

**unesp** 

UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA

**PROGRAMA DE  
PÓS-GRADUAÇÃO  
EM  
GEOGRAFIA**

---

**NOVISSIMA DEPENDÊNCIA: A SUBORDINAÇÃO BRASILEIRA AO  
IMPERIALISMO NO CONTEXTO DO CAPITALISMO FINANCEIRIZADO**

**LUCAS CRIVELENTI E CASTRO**

---

INSTITUTO DE GEOCIÊNCIAS E CIÊNCIAS EXATAS

RIO CLARO

UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA  
“Julio de Mesquita Filho”  
Instituto de Geociências e Ciências Exatas  
Câmpus de Rio Claro

LUCAS CRIVELENTI E CASTRO

NOVÍSSIMA DEPENDÊNCIA: A SUBORDINAÇÃO BRASILEIRA AO  
IMPERIALISMO NO CONTEXTO DO CAPITALISMO FINANCEIRIZADO

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto de Geociências e Ciências Exatas do Câmpus de Rio Claro, da Universidade Estadual Paulista “Julio de Mesquita Filho”, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Geografia – Área Organização do Espaço.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> D<sup>a</sup>. Angelita Matos Souza

Rio Claro – SP

2019

C355n Castro, Lucas Crivelenti e  
Novíssima dependência : a subordinação brasileira ao imperialismo no contexto do capitalismo financeirizado / Lucas Crivelenti e Castro.  
-- Rio Claro, 2019  
174 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Estadual Paulista (Unesp), Instituto de Geociências e Ciências Exatas, Rio Claro  
Orientadora: Angelita Matos Souza

1. História econômica 1990-. 2. Imperialismo. 3. Dependent nations. 4. Globalização. 5. Balanço de pagamentos em países em desenvolvimento. I. Título.

Sistema de geração automática de fichas catalográficas da Unesp. Biblioteca do Instituto de Geociências e Ciências Exatas, Rio Claro. Dados fornecidos pelo autor(a).

Essa ficha não pode ser modificada.

LUCAS CRIVELENTI E CASTRO

NOVÍSSIMA DEPENDÊNCIA: A SUBORDINAÇÃO BRASILEIRA AO  
IMPERIALISMO NO CONTEXTO DO CAPITALISMO FINANCEIRIZADO

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto de Geociências e Ciências Exatas do Câmpus de Rio Claro, da Universidade Estadual Paulista “Julio de Mesquita Filho”, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Geografia – Área Organização do Espaço.

Comissão Examinadora

---

Prof.<sup>a</sup> D<sup>a</sup>. Angelita Matos Souza

---

Prof.<sup>o</sup>. D<sup>o</sup>. Carlos de Almeida Toledo

---

Prof.<sup>a</sup> D<sup>a</sup>. Tatiana Berringer de Assumpção

Conceito: Aprovado

Rio Claro, 18 de setembro de 2019.

Aos meus pais, por todo apoio, amor e carinho.

Gostaria de agradecer ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) pela bolsa oferecida para realização e concretização desta dissertação de Mestrado; à minha orientadora, Angelita Matos Souza, pelos conselhos e compreensões ao longo desta jornada; à banca pela arguição e indicações sugeridas; aos colegas e professores da Unesp e da Unicamp, que, de alguma maneira, ajudaram no amadurecimento das ideias aqui apresentadas, reconhecendo que possíveis equívocos contidos ao longo deste texto são de total responsabilidade minha. Por fim, não poderia deixar de agradecer à Maria Fernanda, ao Sérgio e ao André, que tanto me apoiaram nos momentos de instabilidade emocional, mas, em especial, agradeço à minha família pelo suporte e amor incondicional dado ao longo de todos estes anos.

## **Resumo**

A presente dissertação analisa a inserção subalterna do Brasil no período da financeirização, cuja base de estudo foca-se nos aspectos internos e externos da estrutura e das relações do capitalismo dependente brasileiro. Para isso, antes da interpretação do paradigma da dependência atual, buscamos identificar as relações políticas e econômicas entre os países hegemônicos e os periféricos. Assim, primeiramente, procuramos analisar a ascensão, consolidação e materialização do *imperialismo*, desde a análise do fenômeno realizada pelos autores clássicos até o debate contemporâneo. Em segundo lugar, procuramos conceituar a questão histórica da dependência e como ela aparece nas relações domésticas e estrangeiras do Brasil com os países de capitalismo avançado, sobretudo os Estados Unidos. Por último, penetramos nos estudos da estrutura da inserção subordinada do país às finanças globalizadas, principalmente no que tange as questões da abertura comercial, da liberalização financeira, das políticas econômicas de viés liberal e das modificações no marco civil regulatório do país, o que, por sua vez, ratificou a metamorfose brasileira na direção da especialização da valorização internacional de capital financeiro.

**Palavras-chave:** Imperialismo. Inserção subordinada. Dependência. Financeirização.

## **Abstract**

This dissertation analyzes the subordinate insertion of Brazil in the period of financialization, whose basis of study focuses on the internal and external aspects of the structure and relations of Brazilian dependent capitalism. Therefore, before interpreting the current dependency paradigm, we seek to identify the political and economic relations between hegemonic and peripheral countries. Thus, firstly, we seek to analyze the rise, consolidation and materialization of imperialism, from the analysis of the phenomenon performed by the classical authors to the contemporary debate. Secondly, we seek to conceptualize the historical issue of dependence and how it appears in Brazil's domestic and foreign relations with advanced capitalist countries, especially the United States. Finally, we have studied the structure of the country's subordinate insertion to globalized finance, especially with regard to trade liberalization, financial liberalization, economic policies of liberal bias and changes in the country's regulatory civil framework.

**Keywords:** Imperialism. Subordinate insertion. Dependency. Financialization.

## Sumário

Apresentação .....	7
Introdução .....	9
Capítulo 1 – O Imperialismo: desde os clássicos até o debate contemporâneo .....	18
1.1 – Debate clássico .....	20
1.2 - Debate contemporâneo .....	59
Capítulo 2 – O capitalismo dependente: o aspecto histórico e o problema atual .....	73
2.1 - Florestan Fernandes .....	76
2.2 - Theotonio dos Santos .....	86
2.3 - A Novíssima dependência e a reversão neocolonial .....	93
Capítulo 3 – Financeirização no Brasil: a estrutura da novíssima dependência .....	103
3.1 - “Capital portador de juros”, “capital fictício” e financeirização .....	103
3.2 - A inserção brasileira na financeirização – início, transição e consolidação .....	111
a) O início das relações baseadas nas finanças globalizadas .....	111
b) O período transitório dos anos 1980 .....	119
c) Anos 1990 em diante – consolidação e aprofundamento da financeirização .....	128
Capítulo 4 – Considerações finais .....	158
Referências .....	161



## **Apresentação**

Esta pesquisa de mestrado tem por objetivo analisar a estrutura da inserção subordinada do capitalismo dependente brasileiro no contexto histórico da financeirização. Para isso, abordaremos o tema diante de duas correntes teóricas – teoria do imperialismo e teoria da dependência –, que, de alguma maneira, se insere no campo de estudos do problema da expansão do capital em escala mundial e o conseqüente desenvolvimento desigual e, muitas vezes, violento, com a extração do excedente econômico que se estabelece na relação centro-periferia.

Para tentar alcançar o objetivo central da dissertação, que é a investigação da relação de submissão do capitalismo dependente brasileiro na etapa histórica da financeirização, baseado nos aspectos que determinam a condição de dependência a partir da subordinação à expansão imperialista, precisaremos, primeiramente, investigar os eixos essenciais das teorias do imperialismo e da dependência. Dessa maneira, este trabalho conta com quatro capítulos.

No primeiro, iremos tratar do debate clássico do imperialismo que se travou no início do século XX, além de tentar incorporar autores que tratam da questão em relação ao contexto contemporâneo. Já no segundo, procuraremos abordar as diferentes correntes de interpretação da teoria da dependência e suas distintas fases para compreender como o problema da dependência financeira emerge no debate atual e nas questões sociais brasileiras. No terceiro, trataremos do objeto de pesquisa em si, que aprofundará a investigação dos aspectos do capitalismo financeirizado no Brasil, a partir de suas características fundantes e essenciais, direcionando o estudo para os efeitos econômicos, sociais e políticos da dependência a partir da incorporação internacional brasileira de maneira submissa ao imperialismo. No último, realizar-se-á uma breve síntese conclusiva sobre o papel destinado ao Brasil no contexto atual da divisão internacional do trabalho (DIT).

Assim, acompanhando Fiori (1995a), passaremos a tratar a atual fase de subserviência econômica como “novíssima dependência” para diferenciá-la dos períodos precedentes e, portanto, delimitar o problema que se procura investigar, isto é, a tutela dependente brasileira diante da expansão imperialista no contexto da globalização financeira, em que se direciona as políticas monetária, fiscal e cambial do Brasil, juntamente com a exacerbação da negociação de títulos privados (ações) e de derivativos,

como eixos de sustentação para a valorização de capital internacional<sup>1</sup>, como teorizado por Caio Prado Jr., em que não há vínculo nacional dos capitais em um contexto de ampla mobilidade mundial monetária.

---

<sup>1</sup> Sampaio Jr. (1999: 105) afirma que “Caio Prado utiliza a ideia de ‘capital internacional’ para qualificar a falta de nexos do capital com o espaço econômico nacional e não para designar a nacionalidade da pessoa jurídica que controla o capital. Portanto, um capital de origem nativo poderia perfeitamente ser enquadrado na categoria de capital internacional se seu horizonte de acumulação extrapolasse as fronteiras do espaço econômico nacional.

## **Introdução**

No final do século XIX, os países que se industrializavam tardiamente e de forma acelerada – Alemanha, Estados Unidos e o Japão – mudaram a dinâmica do capitalismo, uma vez que nessas nações houve a formação de grupos de associação – cartéis e trustes – e forte influência do Estado na execução de políticas econômicas e nas tarifas alfandegárias protecionistas – a exceção era a Inglaterra que, com o avanço de sua industrialização, pregava o liberalismo e o câmbio livre do padrão ouro (convertibilidade plena das moedas ao ouro) – para favorecer o crescimento econômico interno, baseando-se o desenvolvimento interno no avanço das forças produtivas domésticas. Nesse processo, desfez-se o modelo de capitalismo concorrencial da fase ascendente da industrialização – competição entre empresas de capital atrasado e outras com inovações tecnológicas, liquidando as primeiras – para se desdobrar no paradigma do capitalismo monopolista, em que as políticas estatais favoreceram a aceleração da concentração e centralização de capital.

O resultado dessa transformação no capitalismo foi a disputa pelas potências por novos territórios e regiões para exercerem sua influência, abastecerem-se de matérias primas e expandirem o seu capital. O capitalismo monopolista emergiu dessa perspectiva, cujo viés expansivo e imperialista, com a busca de novas oportunidades ao acúmulo de capital e áreas de subserviência econômica, cuja essência, apesar de algumas modificações particulares ao longo do século XX, predomina até os dias atuais. Ou seja, como constatou Lênin (1985), “o imperialismo é a fase superior do capitalismo”. A intensificação das rivalidades entre os países hegemônicos nas disputas imperialistas desembocou na barbárie das duas guerras mundiais, já que, em parte, a Segunda foi consequência dos problemas mal resolvidos da Primeira, além do aspecto fascista e de expansão do capitalismo autocrático nazista.

Enquanto isso, o capitalismo na periferia inseria-se de maneira associativa e dependente à expansão das forças produtivas dos países avançados. Após o processo de emancipação política da América Latina, as novas nações vincularam-se, principalmente, ao liberalismo inglês preponderante, que passou, por um lado, a oferecer créditos e promover investimentos externos diretos (IED) em setores de transportes e comunicações (ferrovias e telégrafos) na periferia para favorecer a produção de produtos primários dessas regiões, que seriam utilizadas como matérias primas no avanço da industrialização britânica. As mercadorias industrializadas inglesas, por outro lado, eram exportadas aos

países atrasados para abastecer o padrão de consumo mimético das classes dominantes privilegiadas (FURTADO, 1972; 1983b).

Com a crise econômica de 1929 e, posteriormente, a Segunda Guerra Mundial, o comércio internacional arrefeceu-se, possibilitando, assim, com o acúmulo de capital do setor primário de exportações, a industrialização do setor de bens de consumo em nações periféricas por intermédio do processo de substituição de importações. Além de ter decretado o enterro do modelo cambial baseado no padrão ouro<sup>2</sup>, o outro efeito da crise de 1929 foi a perda da credibilidade dos modelos econômicos liberais e neoclássicos, cuja metodologia defendia a racionalidade dos agentes, em que, a partir da oferta de produtos, haveria a autorregulação econômica via o mercado.

Nesse contexto, ao longo da década de 1930, o capitalismo nos países centrais esboçou dois caminhos distintos. O primeiro foi a ascensão do nazismo com o colapso da República de Weimar na Alemanha, em que o Estado nazista promoveu o avanço das forças produtivas locais baseadas na barbárie, em um regime político fascista, ditatorial, opressor, retrógrado e de extermínio a judeus, deficientes físicos, socialistas, comunistas, anarquistas, homossexuais e ciganos. O segundo modelo desencadeou no intervencionismo do Estado na economia para regular e planejar o crescimento econômico e teve como grande modelo de inspiração a política do *New Deal*, implementada pelo presidente dos Estados Unidos Franklin Delano Roosevelt.

Em 1936, John Maynard Keynes esboçou os princípios do crescimento econômico sustentado no planejamento estatal<sup>3</sup> ao publicar sua *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*, a qual tem em seu fundamento de análise a promoção de investimentos públicos e privados – com taxas de juros que estimulem as inversões (conter a

---

<sup>2</sup> Segundo Brunhoff (1998), o padrão ouro teria colapsado na Primeira Guerra Mundial, com o conflito imperialista entre as potências hegemônicas. Contudo, após a guerra, de acordo com a autora (1998), houve a tentativa de reestabelecer as relações cambiais entre as nações a partir do princípio da conversibilidade do padrão ouro.

<sup>3</sup> A teoria keynesiana, evidentemente, não se trata de algo revolucionário e tampouco propõe-se a romper com o modelo capitalista de acumulação, a qual, como esboçado por Marx (2013), é baseada na extração do excedente via exploração da força de trabalho para obtenção do mais-valor. O próprio Keynes (1987) explicou que sua teoria não visava a socialização dos meios de produção, mas, sim, a salvação do regime capitalista, inclusive com a defesa liberal da ideologia individualista. “Por isso, enquanto a ampliação das funções do governo, que supõe a tarefa de ajustar a propensão a consumir com o incentivo a investir, poderia parecer a um publicista do século XIX ou a um financista americano contemporâneo uma terrível transgressão do individualismo, eu a defendo, ao contrário, como o único meio exequível de evitar a destruição total das instituições econômicas atuais e como condição de um bem-sucedido exercício de iniciativa individual” (KEYNES, 1983: 257)

“preferência pela liquidez” dos agentes) – como meio de impulsionar a demanda efetiva e a propensão a consumir e, assim, gerar empregos e renda, além de exercer o efeito do multiplicador econômico.

As grandes linhas da nossa teoria podem expressar-se da maneira que se segue. Quando o emprego aumenta, aumenta, também, a renda real agregada. A psicologia da comunidade é tal que, quando a renda real agregada aumenta, o consumo de agregado também aumenta, porém, não tanto quanto a renda. Em consequência, os empresários sofreriam uma perda se o aumento do emprego se destinasse a satisfazer a maior demanda para consumo imediato. Dessa maneira, para justificar qualquer volume de emprego, deve existir um volume de investimento suficiente para absorver o excesso de produção total sobre o que a comunidade deseja consumir quando o emprego se acha a determinado nível. A não ser que haja este volume de investimento, as receitas dos empresários serão menores que as necessárias para induzi-los a oferecer tal volume de emprego. Daqui se segue, portanto, que, dado o que chamaremos de propensão a consumir da comunidade, o nível de equilíbrio do emprego, isto é, o nível em que nada incita os empresários em conjunto a aumentar ou reduzir o emprego, dependerá do montante de investimento corrente. O montante de investimento corrente dependerá, por sua vez, do que chamaremos de incentivo para investir, o qual, como se verificará, depende da relação entre a escala da eficiência marginal do capital e o complexo das taxas de juros que incidem sobre os empréstimos de prazos e riscos diversos (KEYNES, 1983: 31).

Nessa perspectiva, em meio à influência de intervenção do Estado na economia, ao final da Segunda Guerra Mundial, em 1944, em *Bretton Woods*, as potências capitalistas vitoriosas promoveram um encontro para estabelecer a regulação do comércio mundial e das transações internacionais que seriam utilizadas no pós-guerra. Dentre as propostas que foram apresentadas na reunião – Estados Unidos e Inglaterra (Keynes<sup>4</sup>) –, a estadunidense saiu-se como a opção escolhida e foi estabelecido o padrão dólar-ouro (BRUNHOFF, 1998; CHESNAIS, 1996). Embora o dólar tenha exercido papel hegemônico ao ser acordado esse modelo monetário, houve também a fixação das taxas de câmbio pelos Estados, as quais poderiam ser renegociadas. (BRUNHOFF, 1998; 2005; CHESNAIS, 1996).

---

<sup>4</sup> De acordo com Brunhoff (1998), Keynes “propunha adotar, como centro de um sistema organizado de crédito internacional, uma moeda contábil diferente de todas as moedas nacionais, o ‘bancor’, emitido por uma instituição internacional, tendo o ouro como referência. Isto permitia evitar a dominação internacional por uma ou várias moedas nacionais, fonte de instabilidade cambial e desigualdade monetária entre os países. Tal reforma partia do pressuposto de uma drástica limitação da movimentação de capitais, que seriam privados da liberdade de operar sobre o câmbio” (BRUNHOFF, 1998: 58).

Depois da Segunda Guerra Mundial, somente os Estados Unidos estavam preparados para impor sua referência ao ouro, ao preço oficial de US\$ 35 a onça, que seria o pivô do regime de câmbio fixo saído dos acordos de Bretton Woods. Esse novo compromisso hierarquizado visava estabilizar as taxas de câmbio, evitando a desordem monetária dos anos 30 e a impotência ou cumplicidade dos Estados com o *hot money* da especulação sobre as divisas. As novas regras de 1944 permitiam aos Estados-membros reduzir os movimentos internacionais de capitais para proteger a estabilidade do câmbio e de suas moedas. (BRUNHOFF, 2005: 77).

Nessas circunstâncias, formaram-se os eixos de sustentação para o crescimento econômico fordista, que tinha como parâmetros o planejamento econômico estatal, o investimento público e o acordo estabelecido entre capital e trabalho<sup>5</sup> (HARVEY, 1996), período que, posteriormente, passaria a ser convencionalmente denominado de “os 30 Anos Gloriosos” ou “Anos Dourados” do capitalismo. Durante o pós-guerra, os Estados Unidos ascenderam como a grande potência capitalista e passaram a exercer seu papel imperialista baseado no controle militar – Organização do Tratado do Atlântico Norte (Otan), abertura de bases militares norteamericanas pelo mundo, além de apoios a golpes e intervenções militares – e dando sustentação às grandes corporações monopolistas para que elas expandissem os investimentos externos diretos (IED) – “império informal” – para países da Europa e regiões periféricas (PANITCH; GINDIN, 2004).

O acordo de *Bretton Woods* que possibilitou a acumulação fordista foi o mecanismo criado pelo governo dos Estados Unidos para favorecer o liberalismo comercial internacional sob a hegemonia cambial do dólar, enquanto as finanças mundiais

---

<sup>5</sup> O crescimento em aliança entre capital e trabalho só foi possível nos países do Norte por meio da exploração imperialista aos países do Sul. “I completely agree with you; I think that is the reason. There is one part of the world, certainly in Britain, which is accustomed to welfare-state capitalism. What is welfare-state capitalism based on? Where does the money come from? It is not just made by the struggle of British working class; it is to large degree paid for by the extraction of surplus value from other parts of the world. This is the other side of dependency. My very conservative estimate for Latin America is that 3-4% of GDP leaves every year in profits from direct investment and portfolio investment. Where does this Money end up? It ends up here. And what does it pay for? It pays for the City of London and it pays for a degree of class Peace. It does not eradicate class struggle, but it softens the severity of the struggle and the contradictions here. The relevance of dependency theory today speaks to the character of my country. When we talk about anti-neoliberalism, are we saying that we will defend the National Health Service welfare state in Britain on the backs of continued exploitation of people in Guyana, Pakistan and the Ofilippines? This is not in any sense equitable” (HIGGINBOTTOM, 2017: 65). O autor está comentando para o caso inglês, mas este pode ser transposto para os outros países centrais. Além disso, como afirma Braga (2012), “tanto na Europa ocidental quanto nos Estados Unidos, o compromisso fordista mostrou-se bastante eficiente em proteger a fração profissional, branca, masculina, adulta, nacional e sindicalizada da classe trabalhadora, à custa da reprodução da fração proletária não qualificada ou semiquificada, feminina, negra, jovem e migrante” (BRAGA, 2012: 17).

permaneciam reguladas (PANITCH; GINDIN, 2004: 34). Contudo, a regulação de acumulação fordista, como denominado pela Escola da Regulação francesa, foi muito breve, uma vez que o capital financeiro se concentrou na *City* de Londres por intermédio da reabertura do mercado de ouro<sup>6</sup>, em 1954, e pela criação de uma *offshore*, em 1958, possibilitando, portanto, o surgimento do euromercado de dólares (BRUNHOFF, 1998; 2005; CHESNAIS, 1996; 2005).

Essa reconstituição ocorreu graças a condições institucionais precisas, em um dos centros históricos do capital portador de juros, o Reino Unido. Enquanto o controle de câmbio atingia seu máximo, permitiu-se em 1958 a criação como *offshore* na *City* de Londres – isto é, com estatuto próprio, próximo ao de um paraíso fiscal – de um mercado interbancário de capitais líquidos registrados em dólares, chamado ‘mercado de eurodólares’. Essa será a primeira base de operação internacional do capital portador de juros. Grandes empresas ajudaram a sua reconstituição, ao lado de bancos que aproveitaram para começar a se internacionalizar. Muito antes do ‘choque do petróleo’, lucros não repatriados e também não reinvestidos na produção são depositados em eurodólares pelas firmas transnacionais norte-americanas. O afluxo de recursos não reinvestidos se acelera no início dos anos 70, à medida que o dinamismo da ‘idade ouro’ se esgota (CHESNAIS, 2005: 38).

No início dos anos 1970, os Estados Unidos, com a política adotada de expandir o capital produtivo para outros países e de manter o dólar como moeda hegemônica, acumulavam saldos negativos crescentes na balança comercial e em transações correntes. Somado aos gastos militares da Guerra do Vietnã, os Estados Unidos, para custear os déficits acumulados, passaram a imprimir dólar, o que levou os demais países a reivindicarem a paridade com o ouro (CHESNAIS, 1996: 250). O endividamento estadunidense, por sua vez, gerou a impossibilidade de conversão da moeda norte-americana em ouro, o que fez com que o governo de Richard Nixon, em 1971, rompesse unilateralmente com os acordos de *Bretton Woods* (CHESNAIS, 1996: 250). Dois anos mais tarde, em 1973, o regime de taxas de câmbio fixas e reajustáveis pelos Estados foi definitivamente interrompido, dando início ao modelo de câmbio flutuante (BRUNHOFF, 2005; CHESNAIS, 1996).

---

<sup>6</sup> “O regime de Bretton Woods começou a ser questionado desde o começo da década 1960, devido à especulação no mercado de ouro, reaberto em Londres em 1954. Qualquer pressão para elevar o preço de mercado do ouro, acima do preço oficial de 35 dólares a onça, ameaçava questionar o papel do padrão-dólar e todas as paridades monetárias dependentes. Um ‘pool do ouro’, constituído em 1960-61 pelos Estados Unidos e sete países europeus, para suprir o mercado livre, desfez-se por causa de divergências entre os países-membros (espetacularmente, da França gaullista)” (BRUNHOFF, 1998: 49).

Dessa maneira, a década 1970 marca a crise do fordismo nos países centrais, com queda na produtividade do capital, aumento do custo da força de trabalho e elevação da inflação, desdobrando no fenômeno da estagflação (HARVEY, 1996). Assim, a soma da crise do sistema de *Bretton Woods* e a estagflação possibilitou a ascensão de medidas que transformaram a produção, a circulação e as finanças do capitalismo. Segundo Harvey (1996), os setores produtivo e de circulação passaram por uma revolução nessa época, em que surgiu o modelo de produção industrial baseado na “acumulação flexível” (*toyotismo*), com redução de estoques (*just in time*), flexibilização da força de trabalho (precarização), na perda de barganha dos sindicatos, na maior integração dos mercados (globalização) e na expansão das forças produtivas para o leste e sudeste asiáticos.

Enquanto isso, no Brasil, a partir de meados da década 1950, a classe dirigente optou em promover o avanço das forças produtivas locais a partir da aliança entre capital estrangeiro, capital nacional e Estado nacional, criando, inclusive, a Instrução 113 da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), a qual facilitou o investimento externo direto das transnacionais no país (PRADO Jr., 1987; 2008). O efeito imediato foi o aprofundamento da subordinação aos interesses das empresas imperialistas (FERNANDES, 1975) e a intensificação da dependência tecnológica e de capital estrangeiro para financiamentos<sup>7</sup> produtivos internos.

A intensificação na industrialização brasileira durante o “Milagre Econômico” e o segundo Plano Nacional de Desenvolvimento<sup>8</sup> (II PND) foi, portanto, sustentada pela alavancagem do endividamento externo, cujos empréstimos eram obtidos no mercado bancário internacional mediante a reciclagem dos eurodólares e petrodólares, que tinham

---

<sup>7</sup> Em 1962, foi promulgada a lei 4.131, a qual facilitava o financiamento externo da economia brasileira para a realização de políticas de industrialização para, principalmente, o setor público (CRUZ, 1984). Após o Golpe Militar, o Banco Central do Brasil (BACEN) – que foi criado na Reforma Financeira promovida por Octávio Gouvêa de Bulhões e Roberto Campos – lançou a Resolução 63, em 1967, que permitiu que empresas privadas nacionais captassem recursos externos mediante instituições financeiras nacionais (CRUZ, 1984). De acordo com a Resolução 63, “facultar aos bancos de investimento ou de desenvolvimento privados e aos bancos comerciais autorizados a operar em câmbio a contratação direta de empréstimos externos destinados a ser repassados a empresas no país, quer para financiamento de capital fixo, quer de capital de movimento, observado o disposto nesta Resolução e nas demais normas legais e regulamentares em vigor” (BANCEN, 1967).

<sup>8</sup> O governo Militar do general Ernesto Geisel, juntamente com o Ministro do Planejamento, João Paulo Reis Velloso, promoveu o projeto do “Brasil potência”, cujo eixo da proposta era a industrialização do setor de bens de produção por meio do financiamento externo, o que resultou na ampliação do endividamento externo (TAVARES; ASSIS, 1985).



sido acumulados no euromercado (TAVARES; ASSIS, 1985; CRUZ, 1984; PRATES, 1997).

Em 1979, o presidente do *Federal Reserve* (FED) à época, Paul Volcker, modificou a política monetária dos Estados Unidos, elevando a taxa de juros daquele país de maneira abrupta para combater a inflação que perdurava há uma década. A política monetária que surge após o “choque Volcker” engendrou em um completo domínio mundial dólar e das políticas implementadas pelo FED – na atual conjuntura, os Estados Unidos são o único país a conseguir realizar uma política monetária ativa em benefício de sua própria economia (FURTADO, 1983a; BRUNHOFF, 1998) – em relação às outras moedas e Bancos Centrais, em que as demais nações perderam qualquer possibilidade de promover políticas monetárias, tornando-as submissas a qualquer mudança no eixo de orientação do FED. Esse novo modelo, inserido na financeirização, resultou no completo controle estadunidense das políticas monetárias, ou seja, configurou-se o “imperialismo do dólar” (SAMPAIO Jr., 2011).

Apesar dos problemas que abalam a economia dos Estados Unidos [crise de 2008], a importância estratégica de seus títulos públicos como reserva internacional de valor permite que os dólares que inundam a economia mundial sejam reutilizados para financiar, a um elevadíssimo custo econômico e social para o resto do mundo, seus gigantescos desequilíbrios financeiros, internos e externos. Perpetua-se, assim, o *imperialismo do dólar*. O monopólio da emissão de moeda internacional dá ao Estado norte-americano o poder de subordinar o sentido, o ritmo e a intensidade do ajuste da economia internacional às exigências de seu capital financeiro e aos interesses de sua razão de Estado. Nessas condições, a burguesia americana encontra-se em situação bastante privilegiada para manobrar, a seu favor, as vicissitudes da conjuntura, despejando nas costas do resto do mundo, sobretudo de sua classe trabalhadora, a maior parte do ônus da crise<sup>9</sup> (SAMPAIO Jr., 2011: 91-92).

Segundo Marçal (2000), os juros estadunidenses passam de uma média anual de 7,75%, em 1977, para uma média anual de 12,88%, em 1979. No ano seguinte, a taxa de juros alcança o patamar médio anual de 20,18% (MARÇAL, 2000). O resultado da política monetária restritiva foi a total recuperação hegemônica do dólar como moeda internacional e, a partir de 1982, o desencadeamento da crise do endividamento externo dos países subdesenvolvidos, cujas dívidas estavam lastreadas em dólar e libra.

---

<sup>9</sup> Grifos nosso.

Além da retomada do monetarismo como alicerce fundamental da política macroeconômica, os países centrais, ao longo da década 1980, passaram a promover políticas de abertura comercial e de liberalização financeira, que resultaram no fortalecimento das finanças e do capital monetário como eixos de valorização de riqueza (CHESNAIS, 1996).

As medidas tomadas a partir de 1979 acabaram com o controle dos movimentos de capitais em relação ao exterior (entradas e saídas), ou seja, liberalizaram, melhor dizendo, escancararam os sistemas financeiros nacionais. Essas medidas também abrangeram as primeiras fases de um vasto movimento (que ainda está por ser concluído) de desregulamentação monetária e financeira, cuja primeira consequência foi acarretar, desde o começo da década 80, a rápida expansão dos mercados de obrigações, interconectados internacionalmente (CHESNAIS, 1996: 258).

Durante esse mesmo período e como consequência imediata da retomada do poder das finanças, os países subdesenvolvidos enfrentavam a crise do endividamento externo, em que o Fundo Monetário Internacional (FMI) passou a intervir nas economias periféricas para que estas promovessem ajustes fiscais que garantissem o pagamento de juros e amortizações da dívida aos credores estrangeiros, que formaram um bloco, Clube de Paris, com o intuito de unificar os interesses dos credores ante à dispersão dos países endividados (SAMPAIO Jr., 1989). O Brasil, portanto, nos anos 1980, tutelou sua política econômica aos interesses externos do imperialismo, perdendo a soberania na atuação do Estado na economia (SAMPAIO Jr., 1989). A década 1980, contudo, marca apenas a transição ao novo paradigma de dependência, em que o Estado brasileiro se insere de maneira subordinada e passiva às finanças globalizadas.

Assim, a partir dos anos 1990 – com a renegociação da dívida externa nos moldes do plano Brady e sua consequente securitização; abertura comercial e liberalização financeira; a política monetária de controle da inflação desde o Plano Real, com a o estabelecimento da âncora cambial que era sustentada com juros internos elevados; a alavancagem da dívida pública interna desde 1994; o câmbio flutuante desde 1999; os acordos com o FMI em 1998 e 1999; e o rigor fiscal nas despesas públicas para assegurar o serviço da dívida pública aos credores do Estado, com domínio da doutrina do superávit primário, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e a Emenda Constitucional 95 –, demonstra-se o caráter da completa subserviência na escolha da classe dirigente brasileira ao se inserir às finanças mundializadas. Dessa forma, com o diferencial dos juros

internacionais, o Brasil transformou-se em uma “plataforma de valorização financeira internacional” (PAULANI, 2008; 2013), em que, a nosso ver, a economia atual brasileira se insere em um novo paradigma dependente – a “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007) – em relação aos países imperialistas e à hegemonia do dólar.

Tal subjugação conduz a economia do país a um processo incessante de “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr, 1999; 2011; 2012), que retrai as forças produtivas do país, com destaque para a reprimarização econômica (produção para exportação de *commodities*), a desindustrialização nacional e a subordinação aos interesses imperialistas das finanças globalizadas. Em que pese a esta última, o Estado passou a dar garantias jurídicas (alteração do marco civil regulatório via promulgação de leis e resoluções) ao “capital portador de juros” internacional em busca de valorização, o que se traduz na obediência irrestrita à financeirização.

Esta dissertação de mestrado tem por objetivo principal analisar as características deste novo modelo de submissão e dependência econômica ao imperialismo. Assim, antes de focarmos nossos esforços nessa investigação, iremos, em primeiro lugar, realizar uma síntese histórica da evolução do imperialismo desde o seu surgimento, no final do século XIX. No segundo capítulo, será estudada a teoria da dependência, com seus desdobramentos nas relações externas e internas da economia brasileira. No terceiro, analisaremos a inserção subordinada do Brasil à financeirização, com as consequências internas e externas para a sociedade e a economia do país, dividindo a inclusão passiva do Estado brasileiro às finanças em dois períodos. O primeiro se relaciona com o endividamento externo e a posterior crise da dívida externa na década de 1980, quando o país sofreu a intervenção do FMI, caracterizando-se como uma fase transitória para o contexto seguinte. O segundo quadro de análise tem por fundamento a promoção de políticas ativas do Estado (políticas monetária, fiscal e cambial de viés neoclássico; abertura comercial e liberalização financeira; alterações do marco civil regulatório do país; securitização da dívida externa; crescimento da dívida pública com os juros elevados; rigor fiscal, etc.) desde os anos 1990 em benefício do capital financeiro nacional e internacional, desembocando na atual fase da dependência em relação ao imperialismo. Por fim, será realizada uma breve síntese do que foi analisado ao longo desta dissertação.

## Capítulo 1 – O Imperialismo: desde os clássicos até o debate contemporâneo

Neste capítulo, primeiramente, iremos abordar as diferentes perspectivas das análises clássicas sobre o tema do imperialismo, tendo como fio condutor a crítica realizada pelos autores aqui adotados ao fenômeno imperialista, o qual surge no final do século XIX com a concentração de capital na formação dos monopólios e ganha força a partir da rivalidade nacionalista entre as potências capitalistas na busca por áreas de influência e de colônias, cujo contexto culminou na Primeira Guerra Mundial. Além disso, procurar-se-á entender o imperialismo como um fenômeno do capitalismo monopolizado, que se mantém e se perpetua nas relações estabelecidas entre os países hegemônicos e suas respectivas regiões de influência nas fases posteriores às duas guerras mundiais – fordismo e neoliberalismo –, pois, no desenrolar histórico do século XX, o fenômeno imperialista foi renovado nas estruturas das relações internacionais dos países. Apesar das particularidades de cada etapa histórica, o paradigma de relação de dominação inerente ao imperialismo se mantém tanto no contexto do fordismo quanto na fase da financeirização.

De acordo com Panitch e Gindin (2004), o debate sobre o imperialismo teria sido esquecido, inclusive por estudiosos marxistas, a partir da década de 1970 e voltado à tona após a invasão do governo George W. Bush ao Iraque, resultando na visibilidade do conceito como metodologia interpretativa dos acontecimentos mundiais e nas relações internacionais. Conjuntamente com o retorno dos estudos sobre o imperialismo, apareceu a questão de um possível *novo imperialismo*, o qual teria características próprias, sem estabelecer conexão direta com a manifestação do imperialismo durante o final do século XIX.

Todavia, durante a fase posterior à Segunda Guerra Mundial, há a permanência da militarização<sup>10</sup> e da intervenção externa dos Estados Unidos em países dependentes e subordinados. Dessa maneira, além da manutenção do capitalismo monopolizado como eixo de acumulação de capital, com o deslocamento das multinacionais para os países subdesenvolvidos no pós-guerra, por intermédio do investimento estrangeiro direto (IED), houve a corrida armamentista durante a Guerra Fria – disputa aeroespacial e

---

<sup>10</sup> A partir da Segunda Guerra Mundial, há militarização ganha novos contornos, em que há união de interesses entre o setor privado e o público na promoção de pesquisas e desenvolvimento para a produção bélica de alcance mais eficaz do ponto de vista destrutivo, já que ocorria a corrida armamentistas do contexto da Guerra Fria (MARIUTTI, 2016: 128).

desenvolvimento de armas nucleares entre Estados Unidos e URSS –, a disseminação de bases militares estadunidenses pelo mundo e a disputa por áreas de influência, sem falar nas guerras em que os Estados Unidos manipularam seus interesses geopolíticos direto ou indiretamente (golpe no Irã em 1953, guerra das Coreias, guerra do Vietnã, golpes orquestrados na América Latina, guerra Irã-Iraque, guerra do Golfo, guerra do Afeganistão, guerra do Iraque e, por fim, mais recentemente, guerra da Líbia).

No que tange às finanças, o próprio capital monetário, em meio à regulação monetária e cambial de *Bretton Woods*, que se caracterizou durante a fase dos “Anos Dourados”, ganhou autonomia na *City* de Londres com a montagem do círculo de revalorização financeira dos eurodólares na década 1960, abrindo caminho para o ressurgimento da hegemonia das finanças (CHESNAIS, 1996; 2005). A partir da década 1970, com a crise de acumulação do fordismo, o capital financeiro<sup>11</sup> retoma a forma protagonista de acúmulo da riqueza e de direcionamento para o ciclo de revalorização de capital, processo que havia sido verificado na fase de ascensão do imperialismo, com o controle das indústrias pelos bancos e na formação dos trustes e cartéis, principalmente na Alemanha e Estados Unidos. Hilferding (1985) denominou essa tendência de *O Capital Financeiro*, o qual analisaremos ainda neste capítulo.

A parte final deste capítulo abordará, justamente, o debate que se travou nos últimos anos, principalmente após as guerras do Afeganistão e Iraque, e seu modo de interpretar o fenômeno do imperialismo. Contudo, antes de analisarmos a forma imanente do imperialismo na contemporaneidade, iremos realizar a síntese do debate dos autores que vivenciaram e pensaram o fenômeno em sua ascensão. Elencamos para essa discussão

---

<sup>11</sup> Neste trabalho, esboçaremos uma leitura marxista sobre o capital. Portanto, não iremos realizar a distinção entre *capital produtivo* e *capital financeiro*. Os estudiosos que separam o capital em *produtivo* e *financeiro* entendem que este último exerce, exclusivamente, o poder de *desvirtuar o desenvolvimento capitalista*, em que ele apenas teria a função de potencializar a instabilidade da ordem econômica do capital por meio da especulação. Na verdade, as duas categorias – produtivo e financeiro – se retroalimentam no processo de valorização do capital, uma vez que o sistema de crédito favorece a expansão da produção e, de acordo com Marx (2017), o “capital fictício”, no aspecto de títulos de propriedades privados (ações das empresas), representa riqueza futura (capital que será investido na produção por intermédio de empréstimos creditícios) trazida a valor presente, que passa a ser negociado e especulado no mercado secundário, nas Bolsas de Valores. Assim, pela leitura marxista, o “capital fictício” exerce um papel *dialético*, pois, por um lado, ele pode alavancar o crescimento econômico capitalista e sua produção mediante a concessão creditícia e, por outro, também se pode aumentar os riscos e a instabilidade econômica, caso o capital monetário, aqui representado pelos títulos de propriedade, sofra uma sobreacumulação (emissão excessiva) que inviabilize sua realização futura. A análise do “capital fictício” será aprofundada no terceiro capítulo.

John Hobson, Rudolf Hilferding, Rosa Luxemburgo, Karl Kautsky, Nikolai Bukharin e Vladimir Lênin.

## 1.1 Debate clássico

### John Hobson

Hobson (1902), autor inglês de orientação liberal, tratou o assunto do imperialismo a partir da perspectiva pela qual essa política seria prejudicial em termos de custos para Inglaterra, pois a manutenção do império inglês trazia intrinsecamente a necessidade de conservar a administração colonial, com gastos que a ocupação – altos funcionários e militares – demandavam, o que, por sua vez, levava ao aumento dos impostos domésticos, onerando a classe média inglesa e os trabalhadores que viviam na metrópole e não usufruíam da exploração colonial. A perspectiva de análise deste autor está voltada para a questão nacional inglesa, em que seu país estava se prejudicando com a manutenção de tal política imperial. Desse modo, Hobson (1902: 33-35) chega a citar dados que demonstram que a partir de 1870, quando há a deliberação da política na luta por novos mercados, não há crescimento no valor do comércio externo em comparação com o comércio interno inglês e que também não houve aumento do comércio entre a metrópole e suas colônias no mesmo período.

Como se pode antever, a leitura de Hobson sobre o imperialismo é particular e reflete a política colonial inglesa, em que o autor demarca a diferença entre as categorias de “genuine colonialism” e “imperialism”, em que “this distinction is strongly marked in the statistics of the progress of our commerce with our foreign possessions” (HOBSON, 1902: 39). Em seu prosseguimento sobre a definição da categoria de imperialismo, o autor trata da particularidade do caso inglês em que havia a dicotomia entre colônias tropicais (Cape Colony e Natal) e não-tropicais (Austrália e Canadá). Nessas circunstâncias, Hobson distingue esses dois tipos de colônias em função da existência de governos locais para a promoção de política econômicas que lhes favorecessem.

The distinction of self-governing and other colonies is almost identical with that between tropical and non-tropical colonies. The latter distinction, however, does not admit so much exactitude, though it is even more important in the instructive light it throws upon the economic character of Imperialism.

Regarded in specifically political manner, Imperialism would seem confined to those colonies and possessions to which responsible self-

government is denied, and which are governed by the will of Great Britain. But if due weight is assigned to economic as well as to formally political conditions, all possessions where the mass of the inhabitants enjoy no real share in such self-government as is accorded must be included. This extends the imperial area so as to make it cover the important cases of Cape Colony and Natal, where the conditions are essentially lacking in popular self-government (HOBSON, 1902: 40).

Nessa perspectiva, Hobson chega à conclusão de que o imperialismo, ou “new Imperialism”, como ele afirma às vezes, é a incorporação e anexação de países tropicais.

The real distinction which the facts and figures serve to emphasise is that between the tropical and non-tropical colonies; and their political bearing rests upon the fact that the new Imperialism is perforce driven more and more into the annexation and administration of tropical countries (HOBSON, 1902: 42).

Todavia, em outro capítulo, o autor demonstra que o imperialismo não está necessariamente ligado apenas à anexação de regiões tropicais, mas que ele também serve como fluxo de investimento de capital acumulado no centro hegemônico ou como canal de esvaziamento de mercadorias estocadas e sem perspectiva de realização em suas áreas de produção.

Thus we reach the conclusion that Imperialism is the endeavour of the great controllers of industry to broaden the channel for the flow of their surplus wealth by seeking foreign markets and foreign investments to take off the goods and capital they cannot sell or use at home (HOBSON, 1902: 91).

Hobson (1902: 70), que o tempo todo está preocupado com os prejuízos econômicos e sociais que esta política imperial acarretava à Inglaterra, mostra que os efeitos desse modelo são a elevação dos gastos militares e navais e o aumento das hostilidades europeias em consequência do imperialismo agressivo a partir de 1870. Em oposição a esse método de expansão do comércio internacional, que trazia o crescimento dos custos econômicos ingleses e a escalada na rivalidade dos países europeus, Hobson (1902: 72-75) defende o retorno a políticas liberais e que a expansão colonialista por novos mercados fosse realizada pelos novos países imperialistas para conter as despesas militares inglesas e se beneficiar do aumento do comércio mundial por meio do frete, pois o transporte das mercadorias nas transações internacionais eram realizadas pelos britânicos.

Para este autor, a política protecionista, que era um dos pilares na época de ascensão do imperialismo no final do século XIX, era incompreensível, uma vez que, em sua visão, a partir do liberalismo, os países poderiam manter os preços ao consumidor final baixos com o aumento da oferta dos produtos no mercado europeu. Ele cita como exemplo desse tipo de política econômica liberal a borracha proveniente das colônias francesas do leste africano, as quais favoreceriam consumidores ingleses. Além do mais, de acordo com Hobson (1902: 72), é incongruente à política do exclusivismo comercial, já que há a necessidade de se manter esse privilégio, o que acarreta no aumento dos custos do país imperialista que domina esse sistema.

Ao aprofundar a análise sobre o protecionismo, Hobson dedica-se à análise do caso estadunidense, em que, segundo o autor, as políticas de aumento das tarifas aos produtos estrangeiros teriam proporcionado a promoção de sua revolução industrial. Assim, em um período de apenas 20 anos, a indústria norte americana teria passado da infância para a maturidade, além de ter incentivado o surgimento dos monopólios na figura dos trusts, que passaram a controlar os preços em oposição à livre concorrência (HOBSON, 1902: 79 -80).

In the free competition of manufactures preceding combination the chronic condition is one of 'over-production', in the sense that all the mills or factories can only be kept at work by cutting prices down towards a point where the weaker competitors are forced to close down, because they cannot sell their goods at a price which covers the true cost of production. The first successful formation of a trust or combine is to close down the worse equipped or worse placed mills, and supply entire market from the better equipped and better placed ones. This course may or may not be attended by a rise of price and some restriction of consumption: in some cases trusts take most of their profits by raising prices, in other cases by reducing the costs of production through employing only the best mills and stopping the waste of competition (HOBSON, 1902: 80-81).

Segundo Hobson (1902: 81), com o desenvolvimento dos trusts, estabelecia-se um círculo vicioso na formação de novos capitais monopolizados, pois os proprietários desse capital fundido iriam procurar setores da economia diferentes das quais eles já operavam para aplicar seus novos lucros em outras formas de trusts, além de atrair poupadores comuns, provavelmente profissionais liberais, para que eles investissem suas poupanças.



The trust-maker in oil or sugar must find other investments for his savings: if he is early in the application of the combination principles to his trade, he will naturally apply his surplus capital to establish similar combinations in other industries, economising capital still further, and rendering it ever harder for ordinary saving men to find investments for their savings (HOBSON, 1902: 81).

Dessa maneira, o acúmulo de capital, o fim da livre concorrência e o controle interno dos preços a partir das tarifas alfandegárias possibilitaram que os Estados Unidos empregassem sua força produtiva mediante o aumento de seu capital de negócios e da expansão externa. Essa competitividade estadunidense só teria sido obtida a partir de uma política desleal de preços baixos de seus produtos comercializados no mercado externo, os quais eram sustentados pelo caráter lucrativo do mercado interno norte-americano protegido.

Two economic courses are open to them, both leading towards an abandonment of political isolation of the past and the adoption of imperialist methods in the future. Instead of shutting down inferior mills and rigidly restricting output to correspond with profitable sales in the home markets, they may employ their full productive power, applying their savings to increase their business capital, and, while still regulating output and prices for home market, may ‘hustle’ for foreign markets, dumping down their surplus goods at prices which would not be possible save for the profitable nature of their home market (HOBSON, 1902: 82).

O autor cita ainda o surgimento das corporações norte-americanas, as quais estão intrinsecamente imbrincadas com essa política expansionista sustentada pelo apoio do Estado que permite o controle dos preços no mercado interno por meio do protecionismo alfandegário e promove o desenvolvimento capitalista por intermédio do *dumping*. Hobson, portanto, ao analisar o caso estadunidense, identifica nessas passagens acima o eixo de sustentação do capitalismo monopolista, o qual passará a atuar em escala global com a expansão imperialista.

Contudo, Hobson identifica na “superprodução” capitalista o fundamento para expansão imperialista dos países hegemônicos, com a necessidade de encontrar novos mercados para realização de seus produtos e para investir o capital que fora acumulado (HOBSON, 1902: 85). Essa necessidade de expansão capitalista, de acordo com o autor, seria provada pelo acúmulo ou estoque de capital ocioso detido pelos bancos, em que haveria dificuldade de se encontrar investimentos lucrativos para os mesmos caso não houvesse a propagação das bases capitalistas no plano externo (HOBSON, 1902: 87).

Seguindo seu raciocínio, Hobson sugere, como possibilidade para a abundância de capital retido nos bancos, o subconsumo ou o excesso de poupança, em que estes dois últimos conceitos são utilizados como “sinônimos” (MARIUTTI, 2016: 70). Assim, ele foca sua atenção na questão da poupança. Preso ainda aos parâmetros da lei de Say – aspecto da identidade entre poupança e investimento e que supostamente toda oferta de produto produzido encontraria seu consumo ou demanda –, o autor afirma que a poupança destinada aos investimentos não seria um problema. O prejudicial, para ele, seria o excesso dessa poupança, que promoveria a queda da economia e levaria à especulação no exterior (HOBSON, 1902: 87-88).

It is not industrial progress that demands the opening up of new markets and areas of investment, but mal-distribution of consuming power which prevents the absorption of commodities and capital within the country (HOBSON, 1902: 91).

Hobson (1902: 88), em consonância com o pensamento reformista dos “novos liberais”, identifica a causa do exagero no acúmulo de poupanças à má distribuição da renda, passando a defender uma reforma social – redistribuição da renda e a taxação de impostos da classe imperialista “parasitária”<sup>12</sup> – para que não houvesse a necessidade de expansão imperialista.

Let any turn in the tide of politico-economic forces divert from these owners their excess of income and make it flow, either to the workers in higher wages, or to the Community in taxes, so that it will be spent instead of being saved, serving in either of these ways to swell the tide of consumption – there will be no need to fight for foreign markets or foreign areas of investment (HOBSON, 1902: 91).

Um pouco mais à frente, Hobson esclarece melhor qual seria o propósito dessa política de redistribuição da renda e como ela deveria ser promovida.

The only safety of nations lies in removing the unearned increments of income from the possessing classes, and adding them to the wage-income of working classes or to the public income, in order that they may be spent in raising standard of consumption (HOBSON, 1902: 95).

Como já foi comentado acima, o autor inglês está preocupado com a questão particular de seu país em si e, nessa linha, a política imperialista na busca por novos mercados tem um custo fiscal, com dispêndios militares, marinhos e de funcionários no

---

<sup>12</sup> Termo utilizado pelo próprio autor. The whole struggle of so-called Imperialism upon its economic side is towards a growing parasitism, and the classes engaged in this struggle require Protection as their most serviceable instrument (HOBSON, 1902: 114).

exterior. Como essa política expansionista beneficiaria exclusivamente a classe imperialista “parasitária” inglesa, Hobson indica, precocemente, que, no plano interno, a política fiscal se tornaria refém aos interesses do setor social privilegiado, em que a preponderância hegemônica do capital bancário sobre o Estado dissiparia o aumento dos gastos militares sobre toda a sociedade via impostos indiretos.

Assim, para conter o expansionismo imperialista inglês e de sua classe parasitária, o autor propõe uma reforma que promovesse a redistribuição da riqueza por meio de uma política progressista de impostos, que dificultaria a preferência expansiva na busca de novos mercados, pois o controle popular democrático impediria a expansão do imperialismo no momento pelo qual a sociedade britânica descobrisse a quantia militar despendida nesse processo (HOBSON, 1902: 102-104). Há, portanto, nessa visão, uma crença deliberada no regime político liberal, cuja racionalidade dos indivíduos poderia proporcionar o bem-comum para a sociedade como um todo.

O efeito direto do aumento do dispêndio público para sustentação da política de prolongamento territorial é o crescimento da dívida pública, a qual, segundo Hobson, possui um vínculo intrínseco às determinações imperialistas e ao capital ocioso acumulado pelo setor financeiro.

The creation of public debts is a normal and most imposing feature of Imperialism. Like Protection, it also serves a double purpose, not only furnishing a second means of escaping taxation upon income and property otherwise inevitable, but providing a most useful form of investment for idle savings waiting for more profitable employment. The creation of large growing public debts is thus not only a necessary consequence of an imperialist expenditure too great for its current revenue, or of some sudden forced extortion of a war indemnity or other public penalty. *It is a direct object of imperialist finance to create further debts*, just as it is an object of the private money-lender to goad his clients into pecuniary difficulties in order that they may have recourse to him. Analysis of foreign investments shows that public or State-guaranteed debts are *largely held by investors and financiers of other nations*; and recent history shows, in the cases of Egypt, Turkey, China, the hand of the bond-holder, and the potential bond-holder, in politics. *This method of finance is not only profitable in the case of foreign nations*, where it is a chief instrument or pretext for encroachment. *It is of service to financial classes to have a large national debt of their own. The floating of and dealing in such public loans are profitable business, and are means of exercising important political influences at critical junctures.* Where floating capital

constantly tends to excess, *further debts are serviceable as a financial drainage scheme*<sup>13</sup> (HOBSON, 1902: 114-115).

Essa longa citação é pertinente em demonstrar a relação inerente que se estabelece entre o setor financeiro e a promoção da valorização de sua riqueza monetária a partir de operações com títulos de dívidas públicas dos Estados nacionais. Nessa passagem, Hobson não se limita a demonstrar apenas o plano interno inglês de acúmulo financeiro, em que a classe “parasitária”, demonstrada por ele, influenciaria a política interna e externa do país, beneficiando-se de ambas as partes<sup>14</sup>. O autor também lembra que é prática comum deter títulos públicos de outros países por investidores e financistas, política claramente imperialista, embora não esteja totalmente claro no trecho citado acima.

A essência do pensamento hobsoniano sobre o imperialismo foi exposto acima, de maneira que o autor estava preocupado com a orientação de que a política de busca por novos mercados degenerava o capitalismo interno inglês, uma vez que se iniciava um círculo vicioso de expansão externa, elevação dos gastos militares e marinhos, disseminação da despesa na sociedade mediante impostos indiretos e aumento da dívida pública em benefício exclusivo a uma camada privilegiada da sociedade. Dessa forma, a expansão do capitalismo britânico favoreceria as classes financistas parasitárias, que detinham a propriedade dos títulos públicos, e os comerciantes, que executavam a venda das mercadorias não-realizadas internamente e abriam espaço para novos investimentos ao capital produtivo.

Nessa perspectiva, Hobson acreditava que a promoção de uma ampla reforma social, com extensa distribuição da riqueza, tornaria desnecessária a expansão territorial externa, pois o desenvolvimento capitalista ocorreria fundamentalmente a partir do crescimento interno da nação inglesa. Porém, apesar deste tipo de análise estar ancorada numa maior reivindicação democrática e de igualdade social num viés liberal, tal característica contém princípios ideológicos que, de alguma maneira, negam o caráter intrínseco do capitalismo em se expandir para novos mercados e regiões com o objetivo de beneficiar o acúmulo e a valorização de capital por intermédio da exploração de novos recursos e força de trabalho.

---

<sup>13</sup> Grifos nossos.

<sup>14</sup> “Both, committed as they seem to an Imperialism without limit, will succumb more and more to the money-lending classes dressed as Imperialist and patriots” (HOBSON, 1902: 115).

## Rudolf Hilferding

Rudolf Hilferding, em o *Capital Financeiro*, publicado em 1910, concebe sua análise do imperialismo a partir das transformações capitalistas da passagem do século XIX para o XX. O autor estabelece como fonte de investigação a modificação do capitalismo concorrencial para o surgimento do capitalismo monopolizado, olhando, sobretudo, para o caso alemão. Nesta perspectiva, ele define essa tendência de concentração do capital como o aspecto relevante da política capitalista de sua época, em que havia a formação de uniões de empresários capitalistas em trustes e cartéis para assegurar o lucro a partir da manipulação dos preços; a função do crédito bancário exercendo papel hegemônico e de controle sobre as indústrias; o estabelecimento de tarifas alfandegárias para que as empresas das grandes potências pudessem competir no mercado internacional; etc.

O autor austro-alemão denomina todo esse processo de mudança que passa o capitalismo nesse período de *O Capital Financeiro*, o qual surgiu com o desenvolvimento das sociedades anônimas, a conseqüente monopolização do capital e o controle das indústrias pelos bancos (HILFERDING, 1985: 219).

Chamo capital financeiro o capital bancário, portanto o capital em forma de dinheiro que, desse modo, é na realidade transformado em capital industrial. Mantém sempre a forma de dinheiro ante os proprietários, é aplicado por eles em forma de capital monetário – de capital rendoso – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro. Mas, na verdade, a maior parte do capital investido dessa forma nos bancos é transformado em capital industrial, produtivo (meios de produção e força de trabalho) e imobilizado no processo de produção. Uma parte cada vez maior do capital empregado na indústria é capital financeiro, capital à disposição dos bancos e, pelos industriais<sup>15</sup> (HILFERDING, 1985: 219).

No desenvolvimento do capital financeiro, em primeiro lugar, há o interesse bancário nos empréstimos a diversas empresas industriais para diversificar os riscos dos empréstimos que foram concedidos como crédito de circulação para as operações das empresas (HILFERDING, 1985: 97). Em um segundo momento, quando os bancos

---

<sup>15</sup> Hilferding, em outra parte de seu livro, descreve o capital financeiro de outra maneira. “O capital financeiro significa a uniformização do capital. Os setores do capital industrial, comercial e bancário antes separados encontram-se agora sob a direção comum das altas finanças, na qual estão reunidos, em estreita união pessoal, os senhores da indústria e dos bancos. Essa mesma união tem por base a supressão da livre-concorrência do capitalista individual por meio das grandes associações monopolistas. Com isso também, naturalmente, a relação da classe capitalista com o poder do Estado” (HILFERDING, 1985: 283).

oferecem crédito capital para serem investidos na produção, o interesse do capital bancário passa a ser o futuro da indústria (HILFERDING, 1985: 97). Em meio a essa crescente influência e aplicação de capital bancário em ações industriais de sociedades anônimas, os bancos indicavam profissionais capacitados para participar, auxiliar e intervir nos conselhos fiscal e administrativo das empresas (HILFERDING, 1985: 124).

Outro fator que corrobora com o aumento da influência dos bancos sobre as indústrias é que os juros, pela definição marxista (“capital portador de juros”, que será analisado no terceiro capítulo), são uma participação do capital monetário no lucro das empresas produtivas, pois é pressuposto que teria havido a concessão de um crédito anterior para impulsionar a produção. Dessa maneira, com poucas alterações na taxa de juros e o aspecto da lei da queda tendencial da taxa de lucro, cresce-se a participação dos juros no lucro industrial, com transformação do capital normal em capital financeiro (HILFERDING, 1985: 107).

Visto que em condições capitalistas mais avançadas a taxa de juros apenas sofre alterações menores, e a taxa de lucros em compensação diminui, cresce assim em certo grau a participação do juro no lucro total em relação ao lucro do empresário; cresce, pois, a participação dos capitalistas ociosos à custa dos ativos, fato que, na verdade, está em contradição com o dogma da taxa de juros decrescente, mas em sintonia com os fatos e constitui, ao mesmo tempo, uma causa adicional da crescente influência e importância do capital gerador de lucro, isto é, dos bancos, e um instrumento importante para a transformação do capital normal em capital financeiro (HILFERDING, 1985: 107).

Na relação de controle das indústrias pelos bancos, há o interesse em se obter lucros extras com emissões de títulos privados de empresas produtivas na bolsa. A operação que transforma o capital produtivo, que gera lucro a partir da extração do mais-valor, em capital que rende juros traz consigo uma valorização adicional de capital, um lucro extra, o “lucro fundador”, capitalizado pelo empresário que lançou ações no mercado, mas este processo não se relaciona com a diluição de ações no mercado (HILFERDING, 1985: 120). Esse novo aspecto lucrativo é estabelecido com o avanço da dinâmica capitalista em direção ao lançamento de capital produtivo privado em títulos no mercado financeiro, caracterizando-se como “uma fonte de lucro que tem sua origem somente na transformação do capital produtor de lucro em capital que rende juros” (HILFERDING, 1985: 115).

O lucro de fundação ou emissão não é nem lucro, nem juro, mas lucro capitalizado de empresário. Seu pressuposto é a transformação de capital industrial em fictício. O patamar do lucro de emissão é determinado, primeiro, pela cota média de lucro e, segundo, pela taxa de juros. Lucro médio menos juros determina o lucro de empresário que, capitalizado à taxa de juros reinante, constitui lucro de fundação; o lucro de fundação não depende, de forma alguma, do nível de capital próprio do banco. A metamorfose do capital industrial em fictício só depende da quantidade de capital que pode ser emprestado em geral, que esteja pronto para transformação em capital fictício, conservando a forma de capital que rende juro (HILFERDING, 1985: 172).

Dessa maneira, para Hilferding (1985: 169), os banqueiros tinham o interesse em controlar grandes indústrias e lançar suas ações no mercado da bolsa de valores para conseguirem ganhos extras, o “lucro fundador”, elevando essa forma de rendimento em um contexto que a rentabilidade das ações se limitava ao juro simples (HILFERDING, 1985: 132). Ou seja, “o banco procura ampliar seu capital próprio para fixá-lo industrialmente, para auferir lucro de emissão e poder dominar a indústria” (HILFERDING, 1985: 173). O estímulo a essa fórmula de valorização do capital era dado pelos bancos, os quais se apropriavam do lucro do empresário com a capitalização do “lucro fundador” e não como rendimento anual (HILFERDING, 1985: 133).

A ascensão do capital bancário no domínio das sociedades anônimas e indústrias potencializa a propensão à concentração do capital. Nessa época, já havia a tendência da união dos capitais em comunidades de interesses (cartéis) e fusões (trustes) para garantir lucro extra mediante o controle dos preços. Essas associações monopolísticas significariam a união última entre os bancos e as indústrias para ditar as leis e os preços ao comércio, eliminando, portanto, o livre-comércio e tornando supérflua algumas operações de circulação de mercadorias (HILFERDING, 1985: 207-208).

De acordo com Hilferding (1985: 209-212), os principais efeitos dessa política de cartelização são: parte do lucro industrial não é mais repassado aos comerciantes; reduz-se as operações comerciais e libera-se capital para ser aplicado em outros setores; e, com a subserviência do comércio ao cartel, tornar-se-ia mais fácil impedir a concorrência estrangeira no mercado interno.

A cartelização significa também maior segurança e uniformidade do rendimento das empresas cartelizadas. São suprimidos os riscos da concorrência que, frequentemente, eram muito perigosos para a empresa industrial. Mas, com isso, sobe a cotação das ações dessas empresas, o que, por outro lado, significa maior lucro de fundador nas

novas emissões. Além disso, a segurança para o capital aplicado nessas empresas é significativamente maior. Isso permite aos bancos estender mais amplamente o crédito industrial e, dessa forma, participar no lucro industrial em proporções maiores do que até então. Desse modo, pela cartelização, estreitam-se ainda mais as relações entre os bancos e a indústria, enquanto, ao mesmo tempo, cabe, cada vez mais, aos bancos a disponibilidade do capital investido na indústria (Em primeiro lugar, há um interesse bancário nos empréstimos a diversas empresas industriais para diversificar os riscos dos empréstimos que foram concedidos como crédito de circulação para as operações das empresas (HILFERDING, 1985: 218).

Em parte, o surgimento dos cartéis e trustes foi consequência das políticas protecionistas que ascenderam durante a época de transição do capitalismo concorrencial ao monopolista, pois havia o contingenciamento da produção interna para obter um lucro extra mediante o aumento dos preços dos produtos no mercado interno (HILFERDING, 1985: 239). Essas políticas impulsionaram o desenvolvimento industrial e a disputa por novas áreas de influência durante o nascimento da rivalidade interimperialista, com o aparecimento de novas potências globais – principalmente Estados Unidos e Alemanha, seguidos por Bélgica, Japão, entre outros.

O protecionismo teria tido duas fases de destaque. O primeiro período foi o de defesa da industrialização nacional dessas regiões em oposição à competitividade das indústrias inglesas, mais avançadas à época. Em um segundo momento, quando já havia um domínio tecnológico e industrial dos países de industrialização tardia, estes reivindicavam o protecionismo para potencializar sua capacidade de exportação de mercadorias (HILFERDING, 1985: 288-289).

Hilferding (1985) também lembra que, embora a Inglaterra fosse defensora do do padrão ouro e do câmbio livre com o intuito de favorecer a exportação de seus produtos industrializados no mercado mundial, já no século XIX havia a correlação entre políticas de Estado em benefício das altas finanças, em que os interesses do *Bank of England*<sup>16</sup> eram devidamente atendidos.

---

<sup>16</sup> Segundo Corazza (1995), o Banco da Inglaterra (*Bank of England*) surgiu como um banco comercial privado em 1694. O ato bancário inglês de 1833, com a grande circulação das notas bancárias, transformou esses meios de pagamento em moeda de curso legal inglesa, em que as reservas bancárias foram armazenadas no Banco da Inglaterra, o que foi preponderante na sua transformação em emprestador em último caso (*lender of last resort*), mas, ainda, sem deter o status de banco central inglês (CORAZZA, 1995). Os interesses do Banco da Inglaterra eram prontamente atendidos pelo seu Estado devido à sua dupla atuação, tanto como banco comercial quanto banco do governo (financiar o governo) e de emprestador em último caso (poder de bancos centrais), o que, de alguma maneira, gerava privilégios



Não obstante, a vitória do *laissez faire* tampouco é completa na Inglaterra: fica excluído o setor bancário estando a teoria da liberdade bancária sujeita às necessidades práticas dos soberanos do Bank of England<sup>17</sup> (HILFERDING, 1985: 284).

Os países hegemônicos passaram a incentivar a exportação de capital produtivo para novas regiões do globo para vencer as barreiras impostas por eles mesmo do protecionismo alfandegário. A transferência de capital às áreas capitalistas periféricas tinha o objetivo de gerar mais-valor no exterior para romper os empecilhos gerados pelo protecionismo e se beneficiar da exploração mais intensa, pois os salários são mais baixos e a jornada de trabalho (mais-valor absoluto) é mais longa em áreas de capitalismo atrasado (HILFERDING, 1985: 296-297). Nessa época, o capital financeiro, pela definição de Hilferding (1985), era o grande articulador na concessão de créditos à periferia capitalista para a obtenção de lucros.

Como a evolução do capitalismo financeiro na Europa, o capital europeu muitas vezes já emigra nesta qualidade; um grande banco alemão funda uma filial no exterior; esta serve de mediadora de um empréstimo, cujo produto é empregado na implantação de uma usina elétrica; a instalação é confiada à sociedade elétrica com a qual o banco está ligado no país natal. Ou então o processo se simplifica ainda mais. A filial bancária estrangeira funda no exterior uma empresa industrial, emite as ações no país natal e transfere o fornecimento àquelas empresas com as quais está relacionado o banco principal. O processo concretiza-se em maior escala, tão logo as operações de empréstimos dos Estados sejam colocadas a serviço da captação de pedidos industriais. É a estreita união entre o capital bancário e o industrial que fomenta rapidamente esse desenvolvimento da exportação de capital (HILFERDING, 1985: 296-297).

A política de conquista de novas áreas ou de colonização está subordinada a esse interesse imperialista na exportação de capital. A metodologia utilizada é a violência

---

a ele em detrimento aos demais. O Banco da Inglaterra só se transformou em banco central de fato em 1844, quando um ato bancário foi emitido, sinalizando a vitória das ideias da *Currency School* a respeito dos limites da emissão de moeda, enquanto a sua nacionalização levaria mais dois anos para ser efetivada, com a separação da atuação bancária comercial com as de interesse estatal (CORAZZA, 1995).

<sup>17</sup> Essa sustentação dos interesses financeiros por políticas promovidas por Bancos Centrais (Estado) não é uma característica particular da financeirização atual, também ocorreu no período do *laissez faire* inglês e faz parte do aporte para a prevalência hegemônica do capital, o qual tende a se acumular em forma monetária. Aliás, o propósito da produção capitalista é gerar valorização de capital, independentemente da forma na qual o burguês se especializa – circulação, produção, finanças. O aspecto particular das políticas macroeconômicas de estabilidade monetária – regime de metas de inflação, superávit primário e câmbio flutuante – é o eixo central de análise desta dissertação a partir de uma perspectiva de subordinação econômico-financeira brasileira aos interesses imperialistas, gerando uma renovação dos padrões de dependência do país. A investigação mais aprofundada dessa nova condição brasileira será abordada no capítulo três.

estatal, com dispositivos coercitivos e de expropriação das posses da população local para forçá-la a se proletarizar, ou transformarem-na em exército industrial de reserva. HILFERDING, 1985: 300). Com a expansão do capital para novas fronteiras terrestre, a ordem econômica capitalista é imposta pelas forças externas, o que, por um lado, abre o precedente para o surgimento de resistência de grupos locais e, por outro, viabiliza o desejo imperialista de ascender um poder estatal forte nas regiões periféricas em contribuição com os países hegemônicos (HILFERDING, 1985: 302).

Nesse contexto, para Hilferding (1985), o capital financeiro está intrinsecamente atrelado ao desejo de dominação territorial externo e ao nascimento das políticas protecionistas com o surgimento das novas potências mundiais em oposição à ideologia liberal inglesa, tendo como eixos a subordinação do capital industrial ao bancário; Estado forte no plano doméstico para assegurar o mercado interno; política aduaneira como instrumento de conquista dos mercados externos. Isto é, é a descrição do capital financeiro vinculado às características iminentes de dominação praticadas pelos países imperialistas.

Essa ideologia é, porém, completamente oposta à do liberalismo; o capital financeiro não quer liberdade, mas dominação, não tem interesse pela autonomia do capital industrial, mas exige seu atrelamento; detesta a anarquia da concorrência e quer organização, certamente apenas para poder retomar a concorrência numa escala mais alta. Mas para impor isso, para manter e ampliar sua superioridade, precisa do Estado que lhe assegure o mercado interno mediante a política aduaneira e de tarifa, que deve facilitar a conquista de mercados estrangeiros. Precisa de um Estado politicamente poderoso que, na sua política comercial, não tenha necessidade de respeitar os interesses opostos de outros Estados. Necessita, em definitivo, de um Estado forte que faça valer seus interesses financeiros no exterior, que entregue seu poder político para extorquir dos Estados menores vantajosos contratos de fornecimento e tratados comerciais. Um Estado que possa intervir em toda parte do mundo em área de investimento para seu capital financeiro. O capital financeiro finalmente precisa de um Estado suficientemente forte para praticar uma política de expansão e poder incorporar novas colônias (HILFERDING, 1985: 314).

Desse modo, o autor austro-alemão correlaciona os interesses de conquista do capital financeiro em oposição à ideologia liberal, em que esta metamorfose na política econômica mundial resultava no poder das armas militares das potências e em seus nacionalismos (HILFERDING, 1985: 315). Hilferding, portanto, também percebeu a ampliação das rivalidades nacionais e de seus capitais monopolizados com sustentação

de seus respectivos Estados para o domínio de colônias e novas áreas de influência, o que conduziu, posteriormente, os países imperialistas à barbárie das duas guerras mundiais.

Para incorporar a ideia da expansão do capitalismo como ingrediente à acumulação de capital, iremos tratar a seguir da leitura de Rosa Luxemburgo sobre o imperialismo. Embora a autora tenha sido duramente criticada à época da publicação de *A acumulação de capital*, em 1913, ela tentou atualizar, de maneira um pouco controversa, a questão da realização do mais-valor, esboçada por Marx no Livro III de *O capital*, em que, na leitura da autora, a expansão para novos mercados seria resultado do excesso de acúmulo de capital nos países de capitalismo avançado devido ao subconsumo. Porém, a questão primordial da análise dela é o aspecto de o capital colonizar todas as formas de sociabilidade, a qual, muitas vezes, assume *a forma violenta* de avanço das forças produtivas e das relações sociais capitalista, favorecendo, portanto, a acumulação de capital (LUXEMBURGO, 1988).

### **Rosa Luxemburgo**

A teoria do imperialismo de Rosa Luxemburgo (1988) reflete a sua leitura particular sobre a reprodução do capital, considerada controversa pelos críticos. Para ela, a teoria da reprodução ampliada, desenvolvida por Marx no Livro III de *O capital*, baseava-se na hipótese de que a sociedade capitalista se reproduziria apenas a partir das relações sociais de produção estabelecidas entre capitalistas e operários, em que a propensão a consumir dessas duas classes sociais limitaria a realização do mais-valor<sup>18</sup> e a capitalização do mesmo. Nesse contexto, de acordo com a autora, o modelo de Marx era fechado, em que, apesar de as forças produtivas continuarem a se desenvolver, a sociedade encontraria problemas para a realização das mercadorias e do mais-valor gerado na produção, uma vez que o consumo social não conseguiria acompanhar o crescimento da produção (LUXEMBURGO, 1988: 12).

Para finalizar, o esquema nega a concepção marxista do processo global capitalista bem como a forma de seu desenvolvimento que Marx descreve no volume III de *Das Kapital*. A ideia básica dessa concepção é a contradição imanente que existe entre a capacidade de expansão ilimitada da produtividade e a capacidade de expansão limitada do

---

<sup>18</sup> Neste trabalho, optou-se por utilizar a tradução do conceito pelo qual o capital realiza a sua valorização por meio da exploração da força de trabalho no setor produtivo por *mais-valor*, já que, a nosso entender, a forma *mais-valia*, no Brasil, caracterizaria um erro de tradução para o português a partir de exemplares franceses. Entretanto, a citação de textos marxistas que utilizam o termo *mais-valia* será conservada como estiver nas edições aqui utilizadas.

consumo social, dentro das condições capitalistas de distribuição (LUXEMBURGO, 1988: 14).

A solução encontrada por Luxemburgo para esse impasse da realização do mais-valor e das mercadorias produzidas foi a necessidade inerente ao capital de se expandir para novas áreas – via expansão do mercado externo<sup>19</sup> –, principalmente regiões não-capitalistas, onde se encontraria espaço para comercialização de mercadorias imobilizadas e se abriria um fluxo para novos investimentos. Portanto, na interpretação da autora, a condição histórica de existência do capitalismo seria sua dependência em relação ao comércio mundial, em que este se caracterizaria em relações de troca estabelecidas entre sociedades capitalistas e não-capitalistas (LUXEMBURGO, 1988: 25).

Até agora só consideramos a reprodução ampliada de um único ponto de vista, ou seja, a partir desta pergunta: como se realiza a mais-valia? Foi essa a dificuldade com a qual unicamente se ocuparam os céticos até o momento. A realização da mais-valia é, de fato, a questão vital da acumulação capitalista. Prescindindo-se do fundo de consumo dos capitalistas, por uma questão de simplicidade, a realização da mais-valia exige como primeira condição um círculo de compradores fora da sociedade capitalista. Referimo-nos a compradores, não consumidores. A realização da mais-valia não nos indica nada, previamente, sobre a forma material dessa mais-valia. O aspecto decisivo é que a mais-valia não pode ser realizada nem por operários, nem por capitalistas, mas por camadas sociais ou sociedades que por si não produzam pelo modo capitalista (LUXEMBURGO, 1988: 19).

Luxemburgo insiste no ponto de que, durante o imperialismo, há a necessidade imanente do capitalismo de se expandir para além de suas próprias fronteiras para que ele consiga continuar seu próprio processo de acumulação de capital. Nesse movimento, além

---

<sup>19</sup> Em *A Acumulação de Capital*, Rosa Luxemburgo promove a inovação dos conceitos de mercado interno e externo. Segundo a autora (LUXEMBURGO, 1988: 29), mercado interno, do ponto de vista da produção capitalista, seria as relações comerciais que se estabelecem dentro do mercado capitalista, em que a produção é consumidora de seus próprios produtos e fonte de geração de seus mesmos parâmetros de produção, ao passo que o mercado externo se estabeleceria nas relações de produção não-capitalistas, como os tradicionais camponeses. Portanto, segundo a autora, “o mercado interno e o mercado externo desempenham, sem dúvida, papel importante e inconfundível na evolução do desenvolvimento capitalista, não como conceitos de Geografia Política, mas como conceitos de Economia Social. Do ponto de vista da produção capitalista o mercado interno é mercado capitalista, uma vez que essa produção é consumidora dos seus próprios produtos e fonte geradora de seus próprios elementos de produção. Mercado externo é para o capital o meio social não-capitalista que absorve seus produtos e lhe fornece elementos produtivos e força de trabalho. Desse ponto de vista econômico, a Alemanha e a Inglaterra constituem, em sua troca recíproca, uma para a outra, mercados capitalistas internos, enquanto as trocas entre a indústria alemã e seus consumidores ou produtores camponeses alemães representam, para o capital alemão, relações de mercado externo” (LUXEMBURGO, 1988: 29).

de atrair novas partes do mundo para facilitar a realização do mais-valor e abrir caminhos para novos investimentos, o capital também precisa destravar as formas arcaicas de produção, com o objetivo de incorporar ao exército industrial de reserva a força de trabalho vinculado às formas produtivas pretéritas (LUXEMBURGO, 1988: 27). Assim, há a tendência de o capital absorver todos meios de produção e a força de trabalho em âmbito global, cuja operação de anexação dessas novas regiões ocorre de forma violenta (LUXEMBURGO, 1988: 28-29).

O capital não pode existir sem contar com a presença dos meios de produção e da força de trabalho de toda parte; para o desenvolvimento pleno de seu movimento de acumulação ele necessita de todas as riquezas naturais e da força de trabalho de todas as regiões do globo. Uma vez que *de fato* e em sua maioria estas se encontram ligadas às formas de produção pré-capitalistas – que constituem o meio histórico de acumulação do capital –, daí resulta a tendência incontida do capital de apossar-se de todas as terras e sociedades. Em si, a produção capitalista já estaria bem servida pelas plantações de borracha de cunho capitalista, como, por exemplo, as que se estabeleceram na Índia. Mas o domínio efetivo das relações sociais não-capitalistas dos países em que se estabelecem esses ramos da produção provocam no capital a tendência de trazer à sua tutela todos esses países e sociedades, em que, além do mais, as relações primitivas permitem intervenção mais rápida e violenta da acumulação que a imaginável em condições sociais puramente capitalistas (LUXEMBURGO, 1988: 28-29).

Desse modo, o capital, ao se expandir de maneira violenta, necessita lutar contra os fundamentos das sociedades de economias natural. Tal tendência promove a continuação do método de acumulação primitiva nas recentes regiões integradas ao capitalismo, mecanismo que seria o mais eficiente “para a transformação maciça dos meios de produção e da força de trabalho em capital” (LUXEMBURGO, 1988: 32). Entre os objetivos principais desse embate do capital contra as economias naturais, destacam-se: apossar-se das principais riquezas e fontes de forças produtivas locais; liberar as populações dos regimes de servidão e incorporá-las ao sistema de trabalho do capital (venda de força de trabalho); introdução da economia mercantil; separar a agricultura do artesanato (LUXEMBURGO, 1988: 32).

Se o capitalismo, portanto, vive de formas econômicas não-capitalistas, vive, a bem dizer, e mais exatamente, da ruína dessas formas. Necessitando obrigatoriamente do meio não-capitalista para a acumulação, dele carece como meio nutriente, à custa da qual a acumulação se realiza por absorção (LUXEMBURGO, 1988: 63).

Rosa Luxemburgo (1988: 43) explica que a integração das economias naturais ao modelo econômico mercantil e seu padrão de circulação de capital e mercadorias transforma, de um lado, todas as camadas e sociedades não-capitalistas em consumidoras e, de outro, abre-se a possibilidade para que essas civilizações passem a vender seus próprios produtos no mercado capitalista. Porém, esse processo não é necessariamente pacífico. Como exemplo, a autora lembra da expansão inglesa sobre a sociedade chinesa, em que se utilizou o mecanismo nada convencional de tornar parte da população local dependente em ópio e, com a posterior proibição do comércio do produto pelas autoridades regionais, a potência europeia utilizou-se da violência e travou a Guerra do Ópio para liberalizar o seu comércio (LUXEMBURGO, 1988: 44-47).

A autora também cita a atuação da indústria e da agricultura moderna contra as economias camponesas, em que se promoveu a luta contra o artesanato e a economia natural para que estas categorias arcaicas aderissem às relações sociais de produção tipicamente capitalistas. Luxemburgo exemplifica esse mecanismo por meio da transformação da economia camponesa ao modelo agrário capitalista dos Estados Unidos (LUXEMBURGO, 1988: 49-57).

Nesse processo de divórcio, em que o artesanato se separa da economia agrícola camponesa, de fato atuam fatores vários, tais como a pressão tributária, a guerra, o malbarato e a monopolização das terras do país, fatores que se estendem tanto ao domínio da Economia Política como ao da violência política e do código penal (LUXEMBURGO, 1988: 50).

Outra maneira de o capital penetrar regiões não-capitalistas é pela concessão de empréstimos para o desenvolvimento das forças produtivas locais. Pela leitura de Luxemburgo, o financiamento externo traria dois efeitos contraditórios, pois, por um lado, representaria a emancipação para os recentes territórios incorporados ao sistema econômico capitalista e, por outro lado, um meio pelo qual as nações imperialistas hegemônicas tutelariam as novas, exercendo o controle fiscal dessas regiões.

No período imperialista, os empréstimos externos desempenham papel extraordinário como meio de emancipação dos Estados capitalistas. O que existe de contraditório na fase imperialista se revela claramente nas oposições características do moderno sistema de empréstimos externos. Eles são imprescindíveis para emancipação das nações capitalistas recém-formadas e, ao mesmo tempo, constituem para as velhas nações capitalistas o meio mais seguro de tutelar os novos Estados, de exercer controle sobre suas finanças e pressão sobre sua política externa alfandegária e comercial. Os empréstimos são um meio extraordinário

para abrir novas áreas de investimento para o capital acumulado dos países antigos e para criar-lhes, ao mesmo tempo, novos concorrentes; são o meio de ampliar, no geral, o raio de ação do capital e de reduzi-lo concomitantemente (LUXEMBURGO, 1988: 66).

Nessa perspectiva, o aspecto emancipatório relaciona-se com o avanço das forças produtivas e relações sociais tipicamente capitalistas em oposição a formas de produção arcaicas. Assim, esse movimento desencadearia revoluções de caráter burguês contra o autoritarismo das relações sociais pretéritas, baseadas, sobretudo, em aspectos de subjugação pessoal (servidão), ou até mesmo propriedade privada de outrem (escravidão). Dessa maneira, o capitalismo teria o objetivo primordial, para Luxemburgo (1988), de ser um avanço social em relação a relações de produção arcaicas e que teria “uma *função* a cumprir: preparar o terreno para o socialismo que, muitas vezes, é entendido como uma sociedade *planificada*”<sup>20</sup> (MARIUTTI, 2016: 94).

Entretanto, a segunda parte do argumento de Luxemburgo – de tutelar as finanças dos países endividados aos interesses dos credores externos – evidencia o caráter da mudança nas relações de subordinação às potências capitalistas, em que a subserviência econômica ao imperialismo ocorreria por meio da expansão para novas regiões via concessões de empréstimos externos. Nessa perspectiva, o capital monetário acumulado migraria para as novas áreas na busca de meios para obter rendimentos na forma de juros ou em propriedades, as quais seriam utilizadas na venda de algum serviço, como ocorria no caso particular das ferrovias no século XIX, analisadas pela autora (LUXEMBURGO, 1988).

Pelo eixo da argumentação esboçada por Luxemburgo – emancipação nacional e tutela da política fiscal dos novos Estados aos interesses econômicos das velhas potências –, demonstra-se a realização de dois fenômenos que ocorriam concomitantemente, mas que renovavam a forma de submissão aos interesses imperialistas modernos. Portanto, o avanço das relações sociais e de produção capitalistas na periferia seria forçado de fora (por um país hegemônico estrangeiro), em que o paradigma de dominação seria renovado a partir da obediência das finanças locais a interesses dominantes externos.

O raciocínio da expansão do imperialismo de Rosa Luxemburgo está centrado na questão de que haveria certa saturação para a capitalização dos lucros nos países de capitalismo avançado. Assim, o capital que fora acumulado nas potências,

---

<sup>20</sup> Grifos do autor.

impossibilitados de seguir o ciclo rotativo da acumulação de capital, necessitava expandir-se para regiões periféricas, nas quais, por intermédio dos investimentos externos, seria promovida o desenvolvimento das forças produtivas capitalistas e, conseqüentemente, continuar-se-ia o seu curso de acumular capital.

A mais-valia realizada e que não pode ser capitalizada na Inglaterra ou na Alemanha e aí se encontra imobilizada é colocada na Argentina, Austrália, Cabo ou Mesopotâmia, em construção de ferrovias, centrais hidráulicas, indústria de mineração etc. As máquinas e o material restante são comprados no país de origem do capital e pagos com o mesmo. Isso ocorre igualmente no próprio país, sob o regime de produção capitalista: o capital tem de comprar os elementos de produção de que necessita. Tem de materializar-se neles, antes de entrar em ação. É verdade que, nesse caso, o consumo dos produtos se realiza no próprio país, o que, no caso anterior, era feito pelo estrangeiro. O objeto da produção capitalista não é, no entanto, o consumo de produtos, mas a mais-valia, a acumulação. O capital ocioso não tivera nenhuma possibilidade de acumulação no país de origem, já que não havia nenhuma necessidade de produtos excedentes. No exterior, contudo, onde ainda não havia produção capitalista desenvolvida, surge uma nova demanda em camadas não-capitalistas ou ela se cria de forma violenta. E é exatamente isso, ou seja, a transferência do ‘usufruto’ dos produtos para *outros*, que é decisivo para o capital<sup>21</sup> (LUXEMBURGO, 1988: 65).

Dessa forma, a autora interpreta o imperialismo como a disputa dos países capitalistas avançados por novos territórios que ainda não tinham sido dominados pelo poder do capital e seu processo de acumulação (LUXEMBURGO, 1988: 83).

O imperialismo é a expressão política do processo de acumulação de capital, em sua competição pelo domínio de áreas do globo ainda não conquistadas pelo capital. Geograficamente essas áreas abrangem, mesmo hoje, vastas regiões da Terra. Em comparação com a massa enorme de capital já acumulado nos velhos países capitalistas, do capital que luta por encontrar novos mercados para seu mais-produto e possibilidades de capitalização para sua mais-valia, e em função da rapidez com que hoje se transformam as culturas pré-capitalistas em capitalistas, ou, em outras palavras, em comparação com o alto grau de desenvolvimento alcançado pelas forças produtivas do capital, esse campo que lhe resta para expansão parece mínimo (LUXEMBURGO, 1988: 83).

Como analisado por Mariutti (2016), o capitalismo, para Luxemburgo, tem um aspecto inerente de violência, com a reorganização do conjunto social em benefício da

---

<sup>21</sup> Grifo da autora.



acumulação de capital, promovendo, assim, a expansão geográfica e a colonização de todas as outras formas de sociabilidade e sistemas de produção<sup>22</sup>. Com a violência intrínseca à conquista de novas regiões e a rivalidade crescente entre as potências hegemônicas, Luxemburgo conclui que o imperialismo seria, por um lado, o prolongamento histórico do capitalismo e, por outro, o agravamento da tendência do capital em se colapsar<sup>23</sup> (LUXEMBURGO, 1983: 83).

Esses dois aspectos têm seu fundamento na teoria de Luxemburgo contra a reprodução ampliada de Marx – sustentada na dicotomia entre capitalista e proletariado – havendo, portanto, a necessidade de expansão do capitalismo para áreas com relações produtivas arcaicas, em decorrência da separação na engrenagem do movimento de avanço do consumo e da produção. Isto é, segundo o pensamento da autora, o consumo cresceria lentamente em oposição à expansão acelerada da produção, o que tenderia a promover crises de acumulação devido ao subconsumo. O imperialismo, ao se expandir para novos territórios, impulsionaria o próprio processo de catástrofe do capitalismo, enquanto ocorreria uma breve sustentação durante o período em que ele anexaria as novas áreas e as inseririam no domínio do capital, com o desenvolvimento das forças produtivas e relações sociais capitalistas locais.

O processo de acumulação tende sempre a substituir, onde quer que seja, a economia natural pela economia mercantil simples, e esta pela

---

<sup>22</sup> De acordo com Mariutti (2016), “portanto, exatamente por querer incorporar o conjunto da vida social e da natureza, o capital é forçado a destruir todas as formas de vida que ofereçam resistência à mercadorização. É neste sentido preciso que ele é uma forma universal, fundada intrinsecamente na violência de cunho totalitário” (MARIUTTI, 2016: 100).

<sup>23</sup> Essa leitura catastrofista de Rosa Luxemburgo foi considerada pelos críticos como excesso de ortodoxia que havia em sua visão em relação a uma crise final e geral do capitalismo (MARIUTTI, 2016). Porém, de acordo com Mariutti (2016: 115), “ela também insiste que o próprio capital encontra de forma recorrente meios para *prolongar a sua existência*, não apenas pela expansão, mas também pela transformação de seus próprios limites”. Além disso, segundo Mariutti (2016), “de fato, Rosa Luxemburgo parte efetivamente da tese de que mercado *capitalista* não é capaz de operar automaticamente, isto é, sem o apoio do Estado e das suas formas diretas e indiretas de instrumentalizar a violência. E que, além disto, quanto mais ele se desenvolve, mais violenta e avassaladora se torna a sociedade da mercadoria e, portanto, mais imprescindível se torna o Estado tanta para fomentar ativamente o capital quanto para garanti-lo através de seus aparelhos repressores e disciplinares. Neste sentido, nada emancipatório pode emanar do desenvolvimento do seu desenvolvimento. Portanto, essa forma de sociedade possui limites objetivos: o máximo que a ‘civilização’ capitalista pode fazer é subjugar – sempre com algum grau de violência – o conjunto da humanidade e da natureza à valorização do capital. E para este tipo de catástrofe que o capitalismo irá inevitavelmente rumar, caso não seja sucedido pelo socialismo, enquanto uma forma social também *mundial*. Não há determinismo catastrofista, portanto. O socialismo – enquanto uma forma social essencialmente democrática – é visto por Rosa como a única esperança contra o barbarismo da sociedade da mercadoria. Uma *possibilidade objetiva*, mas que só pode ser construída *de baixo para cima*, isto é, reconhecendo o valor norteador das demandas derivadas da experiência *concreta* dos oprimidos, na sua vida cotidiana” (MARIUTTI, 2016: 117-118).

economia capitalista, levando a produção capitalista – como modo único e exclusivo de produção – ao domínio absoluto em todos os países e ramos produtivos.

E é esse ponto que começa o impasse. Alcançando o resultado final – que continua sendo uma simples construção teórica –, a acumulação torna-se impossível: a realização e a capitalização da mais-valia transformam-se em tarefas insolúveis. No momento em que o esquema marxista corresponde, na realidade, à reprodução ampliada, ele acusa o resultado, a barreira histórica do movimento de acumulação, ou seja, o fim da produção capitalista. A impossibilidade de haver acumulação significa, em termos capitalistas, a impossibilidade de um desenvolvimento posterior das forças produtivas e, com isso, a necessidade objetiva, histórica, do declínio do capitalismo. Daí resulta o movimento contraditório da última fase, imperialista, como período final da trajetória histórica do capital (LUXEMBURGO, 1988: 63).

A saída encontrada por Rosa Luxemburgo contra a barbárie da violência do capital e sua brutalidade na tentativa de se sustentar mediante o imperialismo – prolongamento da existência do capital por meio da expansão das forças produtivas para regiões com sistemas econômicos arcaicos – foi a revolução socialista, a qual se imporia na sociedade de baixo para cima. Assim, a autora identifica no capitalismo um paradoxo em si, em que ele necessita se alimentar e conviver com formas arcaicas de produção, mas também, em seu processo de desenvolvimento, produziria as condições primordiais para a sua própria queda, baseada na revolução socialista.

O capitalismo é a primeira forma econômica capaz de propagar-se vigorosamente: é uma forma que tende a estender-se por todo o globo terrestre e a eliminar todas as demais formas econômicas, não tolerando nenhuma outra a seu lado. Mas é também a primeira que não pode existir só, sem outras formas econômicas de que alimentar-se; que tendendo a impor-se como forma universal, sucumbe por sua própria incapacidade intrínseca de existir como forma de produção universal. O capitalismo é, em si, uma contradição histórica viva; seu movimento de acumulação expressa a contínua resolução e, simultaneamente, a potencialização dessa contradição. A certa altura do desenvolvimento essa contradição só poderá ser resolvida pela aplicação dos princípios do socialismo – daquela forma de economia que por sua natureza é ao mesmo tempo um sistema internacional e harmônico, por não visar à acumulação, mas a satisfação das necessidades vitais da própria humanidade trabalhadora, por meio do desenvolvimento de todas as forças produtivas do planeta (LUXEMBURGO, 1988: 98).

Nessa perspectiva, embora haja toda as controversas na teoria de Luxemburgo a respeito da reprodução ampliada e a questão do subconsumo, o essencial e inovador no

pensamento da autora é atrelar a necessidade de expansão do capitalismo às regiões com relações de produção pretéritas para colonizá-las e dominá-las de maneira violenta, assegurando, por sua vez, a acumulação de capital para os países centrais. Além disso, com a evolução das forças produtivas capitalistas, desenvolver-se-ia também as condições para a sua própria superação, por intermédio da realização da revolução socialista.

### **Karl Kautsky**

Karl Kautsky possui, de alguma maneira, um raciocínio semelhante ao de Rosa Luxemburgo para a causa da política expansionista do imperialismo. Segundo Kautsky (1914), há uma dicotomia produtiva entre os setores industrial e agrícola, na qual o primeiro se desenvolve mais rápido quando comparado ao segundo. A partir dessa constatação, o autor estabelece dois fenômenos que se desencadeiam dessa diferença no crescimento produtivo dos diferentes setores.

Primeiro, essa seria uma das razões para as crises recorrentes nas indústrias, quase uma forma de “escassez” (“dearth”) ou crise de “superprodução” (“overproduction”) – fenômenos que se inter-relacionam devido à desproporcionalidade entre indústria e agricultura. Segundo, a habilidade das indústrias em se desenvolver constantemente leva à pressão sobre a agricultura para esta se expandir constantemente.

Para Kautsky (1914), até meados do século XIX, essa dicotomia entre indústria e agricultura e a necessidade da expansão das terras agrícolas era expressada pela política de câmbio livre, sustentada pela Inglaterra, em que a superioridade industrial inglesa forneceria as mercadorias industriais para o resto do mundo, enquanto este supriria as matérias primas e os produtos agrícolas para abastecer a economia industrial inglesa. Todavia, por volta de 1870, essa “harmonia” da economia internacional, inspirada em David Ricardo e sustentada pelo poder inglês, desintegrou-se e os países ocidentais da Europa e os Estados Unidos passaram a promover políticas protecionistas que visavam o desenvolvimento industrial dessas nações, materializando-se no fenômeno do imperialismo.

It then depends primarily on the political power of the State whether an autonomous capitalist industry develops. At first it was the areas of Western Europe and the Eastern USA which developed from agrarian States into industrial States, in opposition to English industry. They imposed protective tariffs against English free trade; and instead of the

world division of labour between the English industrial workshop and the agricultural production of all other zones which was England's aim, they proposed that the great industrial States divide the zones of the world that still remained free, as long as the later could not resist them. England reacted to this. This was the beginning of imperialism (KAUTSKY, 1914).

O imperialismo, nesta interpretação, seria o resultado da disputa de poder entre os países de capitalismo avançado que buscavam novas áreas agrícolas, as quais manteriam o fornecimento de insumos e alimentos, sustentando o curso contínuo do desenvolvimento do capital industrial nas potências hegemônicas. Na leitura de Kautsky (1914), como o setor industrial crescia de maneira mais rápida do que a agricultura, juntamente com a anexação territorial de novas regiões agrícolas, seria necessário promover, por parte dos países industrializados, um fluxo de empréstimos internacionais através de IED nas áreas periféricas em transportes modernos (ferrovias à época de Kautsky) para que não cessasse a oferta de matérias primas (produtos agrícolas e minerais) no centro.

A política de expansão do capital via investimentos na periferia tinha se tornado uma necessidade vital para o capitalismo, cujo padrão baseasse a necessidade de existência de um Estado local (classe dirigente periférica) que detivesse o poder de autoridade suficiente para defender os interesses do país capitalista hegemônico, logo, estranhos à emancipação periférica local. Esse mecanismo de aliança entre a potência e uma classe dirigente doméstica, muitas vezes privilegiada, nos parece ser um dos fenômenos essenciais na dominação imperialista, em que a associação das elites locais aos interesses estrangeiros diverge com qualquer objetivo de uma possível autonomia local.

But if a railway in the wilderness is to be a profitable business, if it is even to be possible, if it is to obtain the labour power necessary for its construction and the security necessary for its operational demands, there must be a State authority strong and ruthless enough to defend the interests of the foreign capitalists and even to yield blindly to their interests (KAUTSKY, 1914).

A rivalidade derivada da disputa por áreas agrárias de influência entre os países de capitalismo avançado teria levado à corrida armamentista, a qual se desenvolveu para uma corrida militar naval, que tornou a guerra mundial um fato que há tempo era profetizada. Aliás, de acordo com Kautsky (1914), a corrida armamentista e a rivalidade dos Estados seriam prejudiciais, representando uma ameaça à própria existência do

capitalismo. Nesse contexto, para Kaustky (1914), os capitalistas com visão de longo prazo deveriam se unir<sup>24</sup>, em clara referência, mesmo que em sentido completamente oposto, à última frase de *O Manifesto Comunista*, de Marx e Engels, que defendera a união dos trabalhadores mundiais.

Contudo, o ponto mais importante da teoria de Kautsky (1914) sobre o imperialismo é a sua percepção em relação ao capitalismo monopolizado e a uma suposta fase posterior à guerra imperialista (Primeira Guerra Mundial), que ele nomeou de “ultra-imperialismo”. Este conceito foi moldado como o resultado do aprofundamento da política imperialista, a qual não seria mais a competição entre cartéis nacionais em aliança com seus respectivos Estados para a expansão externa, com seus diferentes interesses políticos. Para Kautsky (1914), o “ultra-imperialismo” surgiria após a guerra, quando as diversas correntes nacionais do capital financeiro, seguindo o conceito elaborado por Hilferding, perceberiam que não seria vantajoso a competição entre eles, mas a unificação dos trustes para o controle e exploração do mundo.

What Marx said of capitalism can also be applied to imperialism: monopoly creates competition and competition monopoly. The frantic competition of giant firms, giant banks and multi-millionaires obliged the great financial groups, who were absorbing the small ones, to think up the notion of the cartel. In the same way, the result of the World War between the great imperialist powers may be a federation of the strongest, who renounce their arms race.

Hence from the purely economic standpoint it is not impossible that capitalism may still live through another phase, the translation of cartellization into foreign policy: a phase of ultra-imperialism, which of course we must struggle against as energetically as we do against imperialism, but whose perils lie in another direction, not in that of the arms race and the threat to world peace (KAUTSKY, 1914)

A análise de Kautsky, sustentada pelo termo “ultra-imperialismo”, não estava totalmente equivocada como apontaram seus críticos<sup>25</sup>. O “ultra-imperialismo”, de

---

<sup>24</sup> “Every far-sighted capitalist today must call on his fellows: capitalists of all countries, unite!” (KAUTSKY, 1914).

<sup>25</sup> Lênin (1985; 1986) e Bukharin (1986) se opuseram taxativamente à análise de Kautsky, apesar de ambos os autores russos reconhecerem que, *no plano teórico*, havia a tendência da concentração do capital financeiro nos parâmetros do “ultra-imperialismo”. As críticas de Lênin (1985; 1986) e Bukharin (1986) a Kautsky se concentram em uma suposta “traição” do autor alemão ao marxismo e sua incorporação a um “capitalismo pacífico” (LÊNIN, 1986: 12), em que este estaria mais preocupado com o reformismo do capitalismo, enquanto a luta do proletariado contra a burguesia era postergada para um futuro utópico. Portanto, a divergência dos autores dava-se no campo da luta político-ideológica, em que, para Lênin (1985; 1986) e Bukharin (1986), as condições materiais e produtivas para a luta final do proletariado contra a burguesia já estavam dadas no começo do século XX, isto é, para a revolução socialista, a qual,

alguma maneira, corrobora com o comportamento das grandes transnacionais da tríade (Estados Unidos, Alemanha e Japão) no pós-guerra, em que, em meio à Guerra Fria, houve a expansão internacional dessas multinacionais monopolizadas por meio de IED, os quais foram canalizados por intermédio da atuação do governo dos Estados Unidos, que exerceu papel articulador central nessa integralização mundial<sup>26</sup>.

A dinâmica da concentração e centralização de capitais faz parte do capitalismo e Marx foi o precursor dessa análise, mas essa direção do capitalismo se acentua com a crise do fordismo e a ascensão do neoliberalismo, com a disseminação da fusão de multinacionais, potencializando os monopólios. Portanto, a nosso ver, a hipótese sugerida por Kautsky com o “ultra-imperialismo” seria a tendência de o capital se concentrar e centralizar em uma nova forma. O autor, ao contrário do que apontaram seus críticos, pela passagem acima, também mostrou o perigo dessa nova característica do capital monopolizado, acentuando que nós também deveríamos continuar na luta contra esse novo formato imanente do capital.

---

de fato, ocorreu com a Revolução de Outubro de 1917. Porém, foi uma revolução que não foi internacional, além dela ter sido traída pelo stalinismo, que perseguiu e exterminou dissidentes e opositores, instalou um capitalismo de Estado, com uma elite estatal na URSS, formou campos de concentração (os *gulags*), criou uma polícia secreta (KGB), promoveu assassinatos; etc.

<sup>26</sup> Panitch e Gindin (2004) identificam justamente na percepção de Kautsky sobre o “ultra-imperialismo” o aspecto inerente do capitalismo em se globalizar, algo, que segundo Panitch e Gindin (2004), ocorreu de maneira potencializada já no pós-guerra. Os erros de Kautsky, para os autores, teria sido focar sua investigação a partir de um ponto de vista puramente econômico, em vez de relacioná-lo com uma teoria do Estado, e ter sugerido que haveria uma cooperação equitativa entre os Estados hegemônicos, em vez de manter suas ideias de que os Estados Unidos assumiriam o papel preponderante na expansão imperialista do capitalismo (PANITCH; GINDIN, 2004: 29). Segundo os autores, “até 1914, Kautsky, não menos que Lênin, havia aceitado, seguindo o livro de Hilferding *Finance Capital*, que a forma ‘violenta e brutal’ de competição imperialista era ‘um produto do alto nível de desenvolvimento do capitalismo industrial’. No entanto, Kautsky tinha razão ao perceber que mesmo quando a rivalidade interimperialista havia conduzido a uma guerra entre as principais potências capitalistas, esta não era um aspecto inevitável da globalização capitalista. O que tanto irritava Lênin nesta leitura excessivamente politizada da teoria do imperialismo era que Kautsky pensava que ‘havendo aprendido a lição da guerra mundial’, as principais classes capitalistas dominantes podiam eventualmente reavivar a globalização capitalista através de uma colaboração ‘ultra-imperialista’ em vista da força crescente de um proletariado industrial que, não obstante, não contava ainda com as capacidades para efetuar uma transformação socialista. Mas o próprio Kautsky caiu no reducionismo ao conceber sua noção de ultra-imperialismo, como ele mesmo repetiu várias vezes, de ‘um ponto de vista puramente econômico’, em vez de fazê-lo a partir de uma teoria séria do estado. Ainda mais, se Kautsky tivesse posto mais ênfase em sua percepção anterior (de 1911) segundo a qual os ‘EUA são o país que nos mostra nosso futuro social no capitalismo’ e em vez de antecipar uma aliança equitativa entre os países avançados tivesse reconhecido a capacidade do novo império informal emergente dos EUA de penetrar e coordenar eventualmente tais países, se tivesse estado muito mais próximo do que, na verdade, aconteceu logo após 1945. Contudo, o que dificilmente poderia ter sido então antecipado foram os desenvolvimentos, tanto no interior da formação social norte-americana como no papel do estado no plano internacional, que permitiram aos governantes estadunidenses pensar tão confiantemente que ‘somente os EUA tinham o poder de apropriar-se da história e acomodá-la a seus interesses’” (PANITCH; GINDIN, 2004: 28-29).

A derrota do movimento protecionista na Inglaterra, a redução das tarifas na América, a tendência ao desarmamento, a rápida redução das exportações de capital da França e da Alemanha nos últimos anos antes da guerra, enfim, o crescente entrelaçamento entre os vários grupos do capital financeiro induziram-me a refletir sobre a possibilidade de que a atual política imperialista seja suplantada por uma nova política, ultra-imperialista, que substitua a luta entre os capitais financeiros nacionais pela exploração comum do mundo, por parte do capital financeiro internacional unificado (KAUTSKY, 2002: 488).

Pelo trecho acima, Kautsky sugere que o capital financeiro deixaria de lado suas rivalidades após a guerra imperialista para explorar o mundo de forma conjunta. Apesar de os Estados Unidos exercerem papel fundamental na expansão territorial no pós-guerra, com a orientação dos IED das corporações em direção à tríade, e também manterem a militarização – corrida espacial da Guerra da Fria, abertura de bases militares pelo mundo, intervenções (golpe de Estado iraniano de 1953 e sucessão de golpes na América Latina nos anos 1960 e 1970) e promoção de guerras (Coreias, Vietnã, Golfo, Iraque, Afeganistão, Líbia, etc) –, o capital monetário concentrou-se nas principais praças financeiras do mundo – Wall Street, *City* de Londres, Tóquio, Frankfurt, Cingapura, etc. –, principalmente após a década 1970, de maneira unificada para promover a acumulação mediante a livre mobilidade de capitais que buscam se valorizar por meio da compra de novos ativos (títulos públicos dos Estados, ações, derivativos de todos os tipos, mercado de câmbio, debêntures, etc.) em diferentes áreas do globo.

Portanto, a concepção de Kautsky sobre o imperialismo não estava completamente equivocada, uma vez que, na etapa da financeirização atual, predomina a união do capital monetário em busca de valorização, embora, em nossa visão, na estrutura contemporânea de poder internacional, os Estados Unidos ainda exerçam o domínio imperialista majoritário, tanto militar quanto economicamente, já que há a hegemonia do dólar sobre as demais moedas no contexto de câmbios flutuantes, além da soberania estadunidense na execução das políticas monetária e fiscal sobre a política econômica dos outros países.

### **Nikolai Bukharin**

Nikolai Bukharin, em *A economia mundial e o imperialismo*, escrito em 1915 e publicado em 1918, inicia sua investigação sobre as formas imanentes do imperialismo a partir de uma perspectiva de análise que relaciona essa nova categoria histórica do capitalismo com a evolução econômica do mercado mundial (BUKHARIN, 1986: 17-26).

Nessas condições, a questão do imperialismo, de sua definição econômica e de seu futuro, passa a ser uma questão de apreciação das tendências de evolução da economia mundial e das prováveis modificações de sua estrutura interna (BUKHARIN, 1986: 17-18).

Pelo modelo proposto, antes de esboçar as características do imperialismo em si, o autor debruça-se na explicação do funcionamento desse mercado global, em que, para ele, a divisão social do trabalho seria transposta para o contexto da economia internacional, desencadeando a divisão internacional do trabalho, a qual estaria inserida no aspecto intrínseco do desenvolvimento desigual do capitalismo<sup>27</sup> (BUKHARIN, 1986: 17-24). Nessa perspectiva, a divisão internacional do trabalho (DIT) engendra a diferenciação de economias nacionais avançadas (produtoras de bens industrializados) e países atrasados (fornecedores de matérias primas e produtos agrícolas).

No momento, basta-nos ter em conta que, ao lado de outras formas de divisão social do trabalho, existe a divisão do trabalho entre economias ‘nacionais’, a divisão do trabalho entre países diversos, a que sai dos limites da economia nacional e constitui a divisão internacional do trabalho (BUKHARIN, 1986: 18).

Na interpretação de Bukharin (1986: 24), a divisão internacional do trabalho resulta na integração de um mercado mundial, em que há a constituição de uma totalidade para a realização de trocas de mercadorias e de empréstimos financeiros. Assim, de acordo com o autor, “podemos definir a economia mundial como *um sistema de relações de produção e de relações correspondentes de troca, que abarcam o mundo em sua totalidade*”<sup>28</sup> (BUKHARIN, 1986: 24).

Do mesmo modo que o mercado mundial das mercadorias se forma na esfera da circulação mercantil, o mercado mundial do capital-dinheiro encontra sua expressão na igualização internacional da taxa de juros e da taxa de descontos. Assim, o próprio fator financeiro também tende a contribuir para que a conjuntura econômica de qualquer país isolado seja substituída pela conjuntura mundial (BUKHARIN, 1986: 24).

A partir do segundo capítulo, o autor lança-se na interpretação das formas pelas quais o imperialismo se desenvolve, somando-o com o acompanhamento das características da expansão do mercado mundial. Uma das características da evolução imperialista, segundo Bukharin (1986: 37), decorre da exportação de capital via

---

<sup>27</sup> “Qualquer que seja, porém, sua importância, as diferenças naturais das condições de produção passam cada vez mais, a segundo plano, em relação às diferenças que decorrem nos diversos países, do crescimento desigual das forças produtivas” (BUKHARIN, 1986: 19).

<sup>28</sup> Grifos do autor.



empréstimos financeiros internacionais (“capital-juro”) ou por intermédio da transferência de empresas para obtenção de lucro (“capital-lucro”), que podem se manifestar de cinco maneiras: empréstimos a governos para sustentação do orçamento estatal (militarização e investimentos em infraestrutura); exportação de capital via participações (propriedade de ações); financiamento de empresas estrangeiras ou de filiais; abertura de créditos por bancos a entidades bancárias de outros países sem objetivo específico (financiamento); compra de ações de empresas estrangeiras com o objetivo de revenda (especulação) (BUKHARIN, 1986: 37-38). Ele conclui que, “por diferentes canais, os capitais de uma esfera nacional transbordam para outras esferas, cresce a interpenetração dos capitais nacionais, internacionaliza-se o capital” (BUKHARIN, 1986: 38).

Bukharin constatou que nesse método de interpenetração de capitais está incorporado a dinâmica dos monopólios, cujo modelo de expansão externa ocorre por meio da aglutinação e concentração dos mesmos. Portanto, o objetivo seria deter o controle em assembleia de acionistas; promover a fusão total de empresas no exterior; ou burlar restrições legislativas nacionais mediante a transferência de filiais, com o aproveitamento de vantagens produtivas locais (BUKHARIN, 1986: 41-42).

No início do século XX, a forma de materialização desse capital concentrado e centralizado ocorreu mediante a ascensão dos grandes trustes econômicos, os quais cresceram por meio da integração do capital bancário e produtivo e passaram a expandir suas áreas de influência e de atuação. Bukharin segue, aqui, a perspectiva de análise de Hilferding, com a preponderância do capital financeiro.

Por trás desses trustes e cartéis estão, geralmente, as empresas que os financiam, bancos principalmente. Esse processo de internacionalização – que tem no intercâmbio internacional sua mais primitiva forma e, no truste internacional, seu mais elevado nível de organização – provoca uma internacionalização muito intensa do capital bancário que, por meio do financiamento de estabelecimentos da indústria, se transforma em capital industrial e constitui assim uma categoria especial de capital financeiro.

O capital financeiro é, sem nenhuma sombra de dúvida, a mais penetrante forma de capital – justamente a que, como a natureza, sofre do que antes se chamava de *horror vacui* e sente a necessidade de cobrir cada ‘vazio’, não importa se se encontra em regiões ‘tropicais’, ‘temperadas’ ou ‘polares’, desde que o lucro transborde em quantidade suficiente (BUKHARIN, 1986: 51).

A formação dos trustes, para o autor, é decorrente do nível de avanço das forças produtivas de um país e a tendência à concentração e à centralização do capital, como analisado por Marx em o Livro I de *O capital*. Nesse contexto, quanto mais desenvolvido o capitalismo em um país, mais haveria a predisposição à monopolização, em que os cartéis e trustes representariam papel fundamental nesse processo e a atuação do Estado – políticas de proteção alfandegária e subsídios – exerce a dinâmica de acelerar a concentração de capital (BUKHARIN, 1986: 58-59).

O processo de organização dos monopólios capitalistas é a sequência lógica e histórica do processo de concentração e centralização. Assim como sobre os destroços do monopólio feudal nasceu a livre concorrência dos artesãos, que levaria ao monopólio da classe capitalista sobre os meios de produção, também no interior da classe dos capitalistas a livre concorrência cede lugar, cada vez mais, à limitação da concorrência e à formação de gigantescas economias que monopolizam a totalidade do mercado nacional. Essas economias não poderiam ser encaradas, de forma alguma, como fenômenos ‘anormais’ ou ‘artificiais’, produtos de estímulos do Estado – como, por exemplo, os direitos aduaneiros, as tarifas ferroviárias, os prêmios, as encomendas, ou subsídios governamentais etc. Sem dúvida, todas essas ‘causas’ contribuíram para acelerar o processo, mas não constituíram – e muito menos constituem – sua condição necessária. Na realidade, é certo grau de concentração no domínio da indústria que se configura, nesse quadro, como a condição *sine qua non*. Com efeito, quanto mais desenvolvidas são as forças produtivas de um país tanto mais poderosos são os monopólios. Papel especial desempenhou, nesse sentido, o sistema de sociedades anônimas – que facilitou o investimento de capital na produção e fez surgir empresas de amplitude sem precedentes. Fica, assim, mais fácil compreender por que o movimento de ‘cartelização’ tem à sua dianteira os dois países – Estados Unidos e Alemanha – que, com uma celeridade febril, ocuparam os primeiros lugares no mercado mundial (BUKHARIN, 1986: 58-59).

Portanto, os trustes surgiriam a partir da aglutinação de capitais que se completam dentro da cadeia produtiva de uma mercadoria, com a tendência das corporações concentrarem as etapas de produção, desde as matérias primas até o produto acabado (BUKHARIN, 1986: 63).

Prosseguindo em seu raciocínio de relacionar o imperialismo com a economia mundial, Bukharin (1986) entende que os trustes seriam formações nacionais que tenderiam a expandir-se mundialmente, em que a concorrência capitalista aconteceria, após a formação dos monopólios nacionais, entre esses grupos em escala global. O protecionismo da economia nacional, a partir da ascensão do imperialismo, ganha uma

nova característica, não mais de objetivo defensivo da indústria local. Nessa nova etapa, as tarifas alfandegárias possuem o intuito ofensivo sobre as corporações de outros países (BUKHARIN, 1986: 67).

O ‘protecionismo superior’ de nossos dias é apenas a fórmula estatal da política econômica dos cartéis. Os direitos alfandegários modernos são direitos de cartéis, um meio para que adquiram lucro suplementar. Pois se, no mercado externo, a concorrência é eliminada – ou reduzida ao mínimo – os ‘produtores’ podem elevar os preços em toda a margem deixada pelos direitos aduaneiros. Ora, esse lucro suplementar dá a possibilidade de escoar as mercadorias, no mercado externo, a preços inferiores aos preços de custos, a ‘preços vis’. Assim se estrutura a política de exportação específica dos cartéis (*dumping*). Assim se explica o fato, estranho à primeira vista, de os direitos aduaneiros modernos ‘protegerem’ a *indústria de exportação*<sup>29</sup> (BUKHARIN, 1986: 67).

O resultado desse protecionismo ofensivo dos Estados nacionais em competição entre si foi o estabelecimento de uma guerra aduaneira para o estabelecimento dos interesses do capital financeiro hegemônico, estruturando-se, em última instância, na força militar (BUKHARIN, 1986: 79). De fato, essa política levou à barbárie sangrenta da Primeira Guerra Mundial.

Um outro aspecto da política expansionista do imperialismo nesse paradigma de competitividade dos capitais monopolizados no interior da economia mundial é a busca por força de trabalho mais barata em decorrência da queda tendencial da taxa de lucro. Assim, segundo Bukharin (1986: 82), a busca por colônias e novas áreas de influência têm o objetivo final de a produção capitalista encontrar mão de obra menos articulada e mais suscetível à intensificação da exploração do trabalho para compensar a tendência de queda dos lucros. Seguindo Marx, Bukharin (1986: 87) identifica na exportação de capital a possibilidade de se obter uma taxa de lucro maior do que em seu lugar de origem, que pode ser obtida nas regiões periféricas com a desvalorização do trabalho vivo.

Bukharin também percebeu que a exportação de capital tem o viés de as corporações passarem a controlar as políticas econômicas de países e regiões, tornando-as subordinadas aos interesses do capital financeiro. Diz ele: “a exportação de capital constitui o método mais cômodo de aplicação da política econômica dos grupos financeiros que, com a maior facilidade, colocam sob sua dependência novas regiões”

---

<sup>29</sup> Grifo nosso.

(BUKHARIN, 1986: 93). Nessa perspectiva, a definição de imperialismo para o autor está intrinsecamente ligada à submissão do mundo aos interesses do capital financeiro.

Definimos, antes, o imperialismo como a política do capital financeiro. Com isso, torna-se clara sua função. Essa política é o agente da estrutura financeira capitalista e subordina o mundo ao domínio do capital financeiro. Ela substitui as antigas relações de produção pré-capitalistas ou capitalistas pelas relações de produção próprias do capital financeiro. Assim, como o capitalismo (não confundir com o capital-dinheiro: a característica do capital financeiro consiste em ser simultaneamente capital bancário e capital industrial) constitui uma época historicamente limitada, característica apenas dos últimos decênios, também o imperialismo, política do capitalismo financeiro, representa uma categoria especificamente histórica (BUKHARIN, 1986: 106-107).

Porém, o capital financeiro, de acordo com Bukharin, não controla somente a política econômica dos países para os quais ele migra. No plano interno, os interesses monopolistas assumem o controle do Estado a partir da convergência ideológica entre o capital concentrado e a classe dirigente, em que o governo e suas políticas passam a ser instrumentalizados pelos desejos corporativos dos trustes, resultando numa centralização autocrática de poder.

Na medida em que cresce sua influência, o poder do Estado modifica sua estrutura interna. Mais do que nunca, ele se configura como ‘comitê executivo das classes dominantes’. Sem dúvida, sempre refletiu os interesses das ‘camadas superiores’. Na medida em que essas camadas superiores constituíam uma massa mais ou menos amorfa, o poder organizado exercia um papel de equilíbrio para a classe (ou classes) não organizada, cujos interesses encarnava. Hoje, as coisas modificam-se radicalmente. O aparelho de Estado encarna, agora, não só os interesses da classe dominante em geral, mas também a *sua vontade coletivamente determinada*. Serve de equilíbrio não só para membros esparsos das classes dominantes, mas também para suas organizações. O governo passa assim a ser de *facto* um ‘comitê’ eleito pelos representantes das organizações patronais, bem como o *mais alto diretor do truste capitalista nacional*. Está aí uma das principais causas da crise do parlamentarismo. Em outros tempos, o Parlamento era a arena em que se desenrolava a luta das frações dos grupos dominantes (burguesia, proprietários de terras, camadas diversas da burguesia etc.). O capital financeiro fundiu a quase totalidade das mudanças numa ‘única massa reacionária’, agrupada em grande número de organizações centralizadas. Por outro lado, as tendências ‘democráticas’ e liberais cedem lugar à tendência monarquista claramente expressa do imperialismo moderno, que tem a maior necessidade de uma ditadura do Estado. Em certa medida, o Parlamento é, hoje, apenas um cenário

onde se fazem aplicar as decisões previamente elaboradas nas organizações patronais e onde a vontade coletiva do conjunto da burguesia organizada vai buscar apenas sua consagração formal. Um ‘poder forte’, apoiado numa marinha e num exército gigantesco constitui o ideal da burguesia moderna. Não se trata, absolutamente, de ‘sobrevivências capitalistas’, como alguns supõem. Nem tampouco de vestígios do passado, testemunhos fortuitos do Velho Mundo. Trata-se de uma organização social e política inteiramente nova, criada pelo desenvolvimento do capital financeiro<sup>30</sup> (BUKHARIN, 1986: 120-121).

Há, na compreensão de Bukharin sobre o Estado, forte correlação entre os aspectos da guerra (Primeira Guerra Mundial) e o caráter de atuação e intervenção estatal, o que levaria à estatização da produção. Todavia, essas características comuns ao contexto do capitalismo de guerra não minimizam a pertinência da interpretação do autor, que identifica uma atuação conjunta entre as forças do Estado e os interesses privados para a execução de políticas relacionadas ao capital financeiro.

Acabamos de constatar a mudança de tom em relação aos monopólios de Estado. É verdade que existem, neste momento, diferentes camadas da burguesia, cujos interesses se chocam num ou noutro sentido. Fortalecida nesse particular pela guerra, a evolução econômica deve fazer e fará, no entanto, com que, em seu conjunto, a burguesia se revele sempre mais tolerante em relação à ingerência dos monopólios. Para isso, a causa principal deve ser atribuída ao fato de que o Estado estabelece relações sempre mais estreitas com os meios dirigentes do capital financeiro. Os estabelecimentos estatais e os monopólios privados fundem-se no contexto do truste capitalista nacional. Em forma sempre crescente, coincidem os interesses do Estado e os do capital financeiro. Por outro lado, a enorme tensão da concorrência no mercado mundial passa a exigir *do Estado um nível máximo de centralização e de poder*. Essas duas causas, de um lado, e as razões de caráter fiscal, de outro, constituem os principais fatores de estatização da produção nos quadros do capitalismo<sup>31</sup> (BUKHARIN, 1986: 145-147).

A análise de Bukharin, centralizada na relação da economia mundial com o imperialismo, traz as considerações das contradições entre políticas expansivas para novos territórios e o protecionismo característico do período de ascensão desta nova fase histórica do capitalismo, com a concorrência se dando no plano internacional entre grandes trustes econômicos.

---

<sup>30</sup> Grifos do autor.

<sup>31</sup> Grifos do autor.

Entretanto, talvez, as questões mais importantes da teoria do autor sejam: a busca de novas áreas para explorar força de trabalho mais barata e, assim, obter um lucro maior; a questão da manipulação e da subordinação das políticas econômicas das regiões periféricas aos interesses do capital monopolizado; e, por fim, o controle do Estado feito por meio da articulação ideológica entre a classe dirigente do país e o capital financeiro monopolizado para que a condução política seja realizada de acordo com seus próprios interesses e objetivos. Todas essas questões essenciais apontadas por Bukharin mantêm-se até os dias atuais. Os dois últimos aspectos – submissão da política econômica dos países pobres aos hegemônicos e controle das políticas estatais e macroeconômicas dirigidas pela classe dominante alinhadas ao poder e interesse do capital financeiro – são os aspectos fundamentais da investigação desta dissertação de mestrado.

### **Vladimir Lênin**

Em *O Imperialismo: fase superior do capitalismo*, escrito em 1916 e publicado em 1917, Vladimir Lênin interpreta o fenômeno do imperialismo capitalista, que surgiu no final do século XIX, a partir da década 1870, como a última etapa do capitalismo, período que se prolonga desde então, com a exportação de capitais e a divisão do mundo pelos interesses do capital monopolizado e pelos países hegemônicos.

O imperialismo é o capitalismo chegado a uma fase de desenvolvimento onde se afirma a dominação dos monopólios e do capital financeiro, onde a exportação dos capitais adquiriu uma importância de primeiro plano, onde começou a partilha do mundo entre os trustes internacionais e onde se pôs termo à partilha de todo o território do globo, entre as maiores potências capitalistas (LÊNIN, 1985: 88).

A análise de Lênin (1985) tem por fundamento dois aspectos essenciais. Primeiro, o autor está preocupado em investigar a passagem do capitalismo competitivo ou concorrencial ao capitalismo monopolista, o qual era representado, em sua época, pela ascensão do capital financeiro, como descrito por Hilferding, e pela nova rivalidade gerada pelos grandes monopólios.

Por outras palavras, o antigo capitalismo, o capitalismo da livre concorrência, com este regulador absolutamente indispensável que era para ele a Bolsa, desaparece para sempre. Um novo capitalismo lhe sucede, comportando manifestos elementos de transição, uma espécie de mistura de livre concorrência e monopólio. Uma pergunta surge naturalmente: *para que* tende esta ‘transição’ que constitui o capitalismo moderno? Porém, os sábios burgueses têm medo de formular esta pergunta (LÊNIN, 1985: 39).

Segundo, em sua visão, como as condições de superação dessa forma ainda mais opressora de capitalismo já estariam dadas, ele a todo instante está preocupado em relacionar a investigação da brutalidade expansionista do imperialismo com o intuito de derrotá-lo por meio da realização da revolução socialista, criticando a posição reformista de Kautsky e sua interpretação acerca do “ultra-imperialismo”<sup>32</sup> (LÊNIN, 1985).

A maioria dos conceitos utilizados por Lênin (1985) para desenvolver sua teoria sobre o imperialismo foi extraída das obras de John Hobson (liberal) e Rudolf Hilferding (marxista). Embora a influência de Hilferding esteja mais presente no texto de Lênin (1985), o autor russo utiliza conceitos chave da obra de Hobson na evolução de suas ideias a respeito do imperialismo. Na seguinte passagem, Lênin relaciona o capital financeiro, conceito elaborado por Hilferding, com a ideia de que este beneficiava uma camada privilegiada em detrimento do aumento dos impostos para a sociedade de modo geral, cuja percepção foi feita por Hobson em sua descrição do imperialismo britânico.

O capital financeiro, concentrado em algumas mãos e exercendo um monopólio de fato, obtém da constituição de firmas, das emissões de títulos, dos empréstimos ao Estado, etc., enormes lucros, cada vez maiores, consolidando o domínio das oligarquias financeiras e onerando toda a sociedade com um tributo em benefício dos monopolistas (LÊNIN, 1985: 53).

Nessa perspectiva, o revolucionário russo foca sua atenção para a descrição da concentração e centralização de capital, que seriam a base para a formação dos trustes monopolizados. Assim, segundo Lênin (1985: 19), as tarifas protecionistas implantadas pelo Estado só *acelerariam* a tendência de concentração de capital, já que na Inglaterra, país que defendia o liberalismo da concorrência internacional baseado no câmbio livre, também surgiram monopólios. A associação de organizações patronais – cartéis e trustes – são um ponto importante no desenrolar da concentração de capital. “Os cartéis estabelecem entre si acordos sobre as condições de venda, as trocas, etc. Repartem os mercados entre si. Determinam a quantidade dos produtos a fabricar. Fixam os preços. Repartem os lucros entre as diversas empresas, etc.” (LÊNIN, 1985: 22). A rivalidade capitalista que se origina com a formação dos monopólios teria o aspecto de ser mais violenta para com aqueles que não se incorporassem aos seus interesses.

---

<sup>32</sup> Como já foi comentado acima, em meio à defesa da revolução proletária, Lênin (1985; 1986), ao desenvolver sua exposição sobre o imperialismo, faz duras críticas às ideias reformistas de Kautsky e da socialdemocracia alemã, acusando-o, inclusive, de “oportunista” e “retrógrado”.

Já não se trata, de modo algum, de luta de concorrência entre pequenas e grandes fábricas, entre empresas tecnicamente atrasadas e empresas tecnicamente avançadas. Trata-se sim do aniquilamento pelos monopólios daqueles que não se submetem ao seu jugo, ao seu arbítrio (LÊNIN, 1985: 26).

Como analisado por Hilferding, Lênin (1985) também destacou o papel exercido pelos bancos na concessão de créditos às indústrias como mecanismo de condução ao processo de monopolização do capital. Ao impulsionar a produção capitalista por intermédio de empréstimos que colocam o capital ocioso em funcionamento, os bancos acabam operacionalizando todas as etapas financeiras, tendo o real conhecimento da solvência das empresas, assim, “os bancos reforçam e aceleram consideravelmente o processo de concentração dos capitais e de formação de monopólios” (LÊNIN, 1985: 36). Dessa maneira, os bancos começaram a atuar e a investir seu capital no setor produtivo, participar e intervir nos conselhos administrativos das empresas, fatores que ampliaram a tendência à concentração de capital e limitaram a concorrência (LÊNIN, 1985: 40).

Ao mesmo tempo desenvolve-se, por assim dizer, a união pessoal dos bancos e das grandes empresas industriais e comerciais, a fusão de uns com os outros, pela compra de ações, pela entrada de diretores dos bancos nos conselhos fiscais (ou de administração) das empresas industriais e comerciais e vice-versa (LÊNIN, 1985: 40).

Para Lênin (1985), além de o capital monopolizado liquidar as forças produtivas pequenas e arcaicas, ele também favoreceria o financiamento de pesquisas e o desenvolvimento técnico – o que ficou caracterizado, posteriormente, por pesquisa e desenvolvimento (P&D) – para o benefício das empresas parceiras dos monopólios, as quais tendem, inclusive, a se expandir para novas regiões com o imperialismo.

Na verdade, surgem-nos aqui, de novo, os queixumes do pequeno capital oprimido pelo grande, só que desta vez foi todo um sindicato que caiu na categoria de ‘pequenos’! A velha luta entre o pequeno e o grande capital recomeça mas num novo grau de desenvolvimento infinitamente superior. É evidente também que os grandes bancos, dispondo de bilhões, são capazes de acelerar o progresso técnico através de meios que, de forma alguma, podem comparar-se aos de outros tempos. Os bancos, por exemplo, fundam sociedades especiais de estudos técnicos cujos trabalhos beneficiam, bem entendido, apenas as empresas industriais ‘amigas’ (LÊNIN, 1985: 43-44).

Portanto, em claro diálogo com o conceito de “capital financeiro” de Hilferding, Lênin afirma que o século XX “marca o ponto de partida de viragem em que o antigo



capitalismo deu lugar ao novo, em que o *domínio do capital financeiro substituiu o domínio do capital em geral*”<sup>33</sup> (LÊNIN, 1985: 45).

O capital financeiro, concentrado em algumas mãos e exercendo um monopólio de fato, obtém da constituição de firmas, das emissões de títulos, dos empréstimos ao Estado, etc., enormes lucros, cada vez maiores, consolidando o domínio das oligarquias financeiras e onerando toda a sociedade com um tributo em benefício dos monopolistas (LÊNIN, 1985: 52).

O revolucionário russo também lembra que, com a formação das sociedades de ações, os fundadores da empresa ou algum conselho deliberativo poderia lançar os títulos privados no mercado – teriam, assim, o “lucro fundador”, de Hilferding, mas Lênin não analisa este aspecto em si – e utilizar o discurso ideológico e falacioso de “democratização” do capital para exercer o controle da empresa por meio da manutenção da propriedade de parte dos títulos da companhia. Este é um aspecto completamente atual na gestão das grandes corporações que detêm títulos comercializados no mercado de ações, cuja pulverização possibilita-os manter uma pequena parte da propriedade para exercer o seu controle e tomar as decisões em relação ao futuro da empresa.

De fato, a experiência mostra que basta possuir 40% das ações para administrar os negócios de uma sociedade anônima, visto que um certo número de pequenos acionistas disseminados não tem qualquer possibilidade de participar nas assembleias gerais, etc. A ‘democratização’ da posse das ações, da qual os sofistas burgueses e os oportunistas pseudo-social-democratas esperam (ou afiançam que esperam) a ‘democratização do capital’, a acentuação do papel e da importância da pequena produção, etc., não é mais do que um dos meios de aumentar o poderio da oligarquia financeira (LÊNIN, 1985: 48).

Na perspectiva do capital financeiro, Lênin relaciona o desenvolvimento desigual<sup>34</sup> dos países no capitalismo com a exportação de capitais pelas potências para elevar a taxa de lucros por intermédio dos investimentos externos na periferia – como por exemplo, em sua época, a construção de ferrovias – e da exploração da força de trabalho e dos meios de produção, os quais são baratos nos países atrasados. (LÊNIN, 1985: 60-61).

---

<sup>33</sup> Grifos nosso.

<sup>34</sup> Segundo Lênin (1985), “o desenvolvimento desigual, e por saltos, das diferentes empresas, das diferentes indústrias e dos diferentes países é inevitável no regime capitalista” (LÊNIN, 1985: 60). O revolucionário russo também constata que o desenvolvimento desigual das sociedades no capitalismo é potencializado com a ascensão do capital financeiro e dos trustes, ou seja, dos monopólios (LÊNIN, 1985: 95).

Mas, se assim fosse o capitalismo não seria capitalismo, porque a irregularidade do seu desenvolvimento e a subalimentação das massas são condições e premissas fundamentais, inevitáveis deste modo de produção. Enquanto o capitalismo continuar capitalismo, o excedente de capitais será afetado, não para elevar o nível de vida das massas de um dado país pois daí resultaria uma diminuição de lucros para os capitalistas, mas para aumentar esses lucros, mediante a exportação de capitais para o estrangeiro, para os países subdesenvolvidos. Aí normalmente os lucros são elevados porquanto escasseiam os capitais, são relativamente baixo o preço da terra e de igual modo os salários, e as mercadorias têm também um preço baixo (LÊNIN, 1985: 61).

De acordo com Lênin (1985), há no imperialismo uma relação no mercado internacional que se retroalimenta e favorece as potências capitalistas, pois a exportação de capitais é o método essencialmente utilizado pelo capital financeiro para estimular as exportações das mercadorias dos países avançados para as regiões atrasadas (LÊNIN, 1985: 63-64). O resultado dessa política foi a “partilha do mundo” e a “caça às colônias” (LÊNIN, 1985: 77). “Os países exportadores de capitais partilham (no sentido figurado da palavra) o mundo entre si. Mas o capital financeiro conduziu também à partilha *direta* do globo”<sup>35</sup> (LÊNIN, 1985: 65).

Um fator importante do domínio imperialista do capital financeiro é a transformação de países periféricos independentes politicamente em áreas subordinadas financeira e diplomaticamente, os quais se assemelham a “semicolônias” ou “formas *transitórias* de dependência”<sup>36</sup> (LÊNIN, 1985: 81-84).

O capital financeiro é um fator, poderíamos dizer, tão poderoso, tão decisivo, em todas as relações econômicas e internacionais que é capaz de subordinar, e subordina efetivamente, até mesmo Estados que gozam de uma completa independência política. Em breve, veremos exemplos<sup>37</sup> disto. Porém, naturalmente aquilo que dá ao capital financeiro as maiores ‘comodidades’ e as maiores vantagens é uma submissão *tal*, que implica, para os países e povos em causa de perda da sua independência política. A este respeito, os países semicoloniais constituem casos típicos, na medida em que são uma solução ‘intermédia’. Compreende-se que a luta em torno destes países semi-

---

<sup>35</sup> Grifo do autor.

<sup>36</sup> Como analisado por Lênin (1985) no início do imperialismo, essa característica nos parece fundamental para entender a submissão e a dependência contemporânea do Brasil em relação ao poder hegemônico das finanças e do dólar, sem deixar de levar em consideração o papel ativo das classes dirigentes locais na promoção de políticas econômicas que favorecem essa inserção subordinada à financeirização.

<sup>37</sup> Lênin dá como exemplo a Argentina, mas o Brasil e outros países periféricos podem ser claramente inseridos no raciocínio leninista.

subjugados se agravasse particularmente na época do capital financeiro, quando o resto do mundo já estava partilhado (LÊNIN, 1985: 81).

Um pouco mais à frente, Lênin (1985) segue seu raciocínio sobre a conversão de países politicamente independentes em regiões financeira e diplomaticamente “dependentes”, ou “semicolônias”.

Desde o momento em que, na época do imperialismo capitalista, se põe a questão da política colonial, deve notar-se que o capital financeiro e a política internacional que com ele se conforma e que se reduz à luta pela partilha econômica e política do mundo entre as grandes potências, criam entre os Estados diversas formas *transitórias* de dependência. Esta época não se caracteriza apenas pelos dois principais grupos de países: possuidores de colônias e colonizados mas ainda por variadas formas de países dependentes que, gozando nominalmente de independência política, na realidade, estão presos nas redes de uma dependência financeira e diplomática<sup>38</sup> (LÊNIN, 1985: 84).

Embora Lênin tenha a intenção de demonstrar o novo paradigma de dominação que aparece com o capital financeiro, o qual subjuga Estados nacionais à sua determinação exploratória, com o aumento do endividamento da periferia em relação aos países hegemônicos, o revolucionário russo se ampara no conceito de “parasitismo” das finanças, que bloqueariam os estímulos ao progresso técnico e tenderiam à estagnação (LÊNIN, 1985: 98). Lênin extraiu essa definição do capital financeiro como *parasitário* da obra de Hobson, cujo ponto de vista era baseado na metodologia liberal-reformista para o contexto do imperialismo britânico. O desfecho dessa lógica parasita de uma oligarquia financeira extraindo o excedente econômico do Estado é a constatação da existência de uma classe “rentista” e de “Estados-rentistas”<sup>39</sup> (LÊNIN, 1985: 99-102).

---

<sup>38</sup> Grifo do autor.

<sup>39</sup> Essa definição do capital monetário – principalmente na sua categoria de título de dívida pública – como parasita e rentista se insere, sobretudo, no campo de análise liberal-reformista, como caracterizado por Hobson (1902). O próprio Lênin reconhece isso ao afirmar que “um dos defeitos do marxista Hilferding consiste em ter dado a este propósito, um passo atrás em relação ao não-marxista Hobson. Queremos referir-nos ao parasitismo próprio do imperialismo” (LÊNIN, 1985: 98). Keynes propunha a “eutanásia do *rentier*” (1983: 255) para que os agentes não optassem pela “preferência pela liquidez”, mas, na concepção keynesiana, o endividamento público é utilizado como método de estímulo aos investimentos, na busca da demanda efetiva e na geração de empregos. Embora Marx tenha classificado a classe ligada ao capital usurário no Livro I de *O capital* de “bancocratas, financistas, rentistas, corretores, *stockjobbers* [bolsistas] e leões de Bolsa” (MARX, 2013: 825), o autor alemão identifica o capitalismo como um modo de produção que tem diferentes fases em seu ciclo de valorização e acumulação – capital comercial (circulação), capital produtivo (industrial) e crédito (empréstimos e “capital portador de juros”). Dessa maneira, a rotação do capital, em cada uma de suas etapas, favorece a acumulação do mesmo. Além disso, no Livro III de *O capital*, Marx elaborou os conceitos de “capital portador de juros” e “capital fictício” – este pode se manifestar como títulos públicos (capital passado que rende impostos dos Estados) ou como títulos privados (capitalização), ambos detêm a possibilidade de serem negociados no mercado

O imperialismo é uma imensa acumulação de capital-dinheiro num pequeno número de países, acumulação que atinge, como vimos, 100 a 150 bilhões de francos em títulos. Donde, o extraordinário desenvolvimento da classe ou, de forma mais exata, da camada dos rentistas, isto é, das pessoas que vivem do ‘corte de cupons de títulos’, que são completamente estranhas à participação em qualquer ato de produção e cuja única profissão é a ociosidade. A exportação de capitais, uma das bases econômicas essenciais do imperialismo, aumenta também o alheamento total, perante a produção, da camada dos rentistas e dá à totalidade do país, que vive da exploração do trabalho de alguns países e das colônias do ultramar, um cunho de parasitismo (LÊNIN, 1985: 99).

Em outra passagem, Lênin aborda a constituição de “Estados-rentistas”, os quais exploram financeiramente os países dependentes<sup>40</sup>.

Também a noção de ‘Estado-rentista’ (Rentnerstaat) ou ‘Estado-usurário’ se torna de uso corrente na literatura econômica que versa sobre o imperialismo. O mundo encontra-se dividido entre um punhado de Estados-usurários e uma imensa maioria de Estados-devedores (LÊNIN, 1985: 100).

As constatações esboçadas por Lênin (1985) refletem a essência das finanças na época de ascensão imperialista. O capital monetário ocioso acumulado era utilizado para a extração do excedente econômico por meio de empréstimos internacionais, que se direcionavam na exploração de colônias ou países periféricos dependentes. Esse mecanismo de obtenção de lucro pelo imperialismo ainda é um dos principais ramos de atuação do “capital fictício” e que tem neste trabalho seu objetivo central de análise.

---

aberto e, assim, autonomizarem-se no processo de valorização – para demonstrar como o capital monetário pode valorizar-se a partir da concessão de créditos e a obtenção de juros (D-D’), os quais se acumulam a partir de empréstimos ao capital funcionante (produtivo), que lhes paga (rende) um percentual do lucro obtido no processo produtivo por meio da extração do mais-valor (MARX, 2017). Assim, para o autor alemão, o “capital portador de juros” e o “capital fictício” se caracterizariam pela aparência de serem um autômato que valoriza a si mesmo (sem ter a mediação do processo produtivo e a exploração da força de trabalho), atingindo, portanto, o clímax do fetichismo do modo de produção capitalista (MARX, 2017). No Livro I de *O capital*, Marx (2013) também classifica a dívida pública como um dos mecanismos que propiciam a acumulação primitiva de capital, a qual foi reanalisada por Harvey (2013) com a denominação de “acumulação por espoliação”.

<sup>40</sup> A exploração de Estados hegemônicos sobre países dependentes foi rearticulada na época da financeirização em torno da hegemonia do dólar (política monetária do FED) e, com a livre mobilidade de capitais possibilitada pela desregulamentação financeira juntamente com as diferenças nas taxas de juros dos países, os agentes financeiros que acumulam as poupanças das famílias e o capital monetário de maneira geral passaram a realizar operações de *carry trade* e de derivativos de câmbio para promover a valorização da riqueza financeira, a qual é obtida por intermédio do rendimento de juros (“capital fictício”) nos empréstimos concedidos aos Estados.

Na época contemporânea da financeirização, a valorização do capital monetário nos parâmetros dos títulos da dívida pública foi rearticulado em torno da hegemonia do dólar – política monetária do *Federal Reserve* (FED) –, em que a livre mobilidade espacial de capitais, facilitada pela desregulamentação financeira, e as distintas políticas monetárias dos países, que fixam diferentes patamares nas taxas de juros, possibilitaram o surgimento de operações de *carry trade*, em que os agentes buscam valorizar seus ativos recorrendo-se da arbitragem e da especulação entre moedas.

O eixo de análise até aqui foi demonstrar o surgimento da política imperialista e suas determinações político-econômicas nas relações capitalistas internacionais a partir de autores que se propuseram a estudar o fenômeno em seu surgimento. O imperialismo, que permanece até os dias atuais, tem em seu regime político a dominação externa como fator essencial e primordial para realização da extração do excedente econômico das regiões periféricas.

Dessa maneira, os monopólios exportam seus capitais para aproveitar a taxa de exploração mais intensa nos países atrasados e, assim, acumular capital. A valorização de capital também pode ser obtida mediante financiamentos internacionais que rendem juros aos credores e detentores dos títulos de empréstimos. Os dois modos de acumulação são utilizados nas relações imperialistas entre as potências hegemônicas e as áreas submissas.

Todavia, para obter êxito, a política imperialista precisa de Estados locais soberanos, com a promoção da defesa da conciliação dos interesses imperialistas aos das elites periféricas, os quais são, na ampla maioria das vezes, estranhos às necessidades para a emancipação dos países subordinados (FERNANDES, 2006). Como analisamos somente o surgimento do fenômeno, pretendemos, brevemente, explorar o debate contemporâneo sobre a manifestação do imperialismo nos dias atuais.

## **1.2 Debate contemporâneo**

### **David Harvey**

A leitura de David Harvey sobre o imperialismo ao longo do século XX é muito particular e reflete sua interpretação da política do governo dos Estados Unidos no pós-guerra, em que, segundo o autor, teria predominado o Estado “desenvolvimentista” e a regulamentação das finanças por meio dos acordos de *Bretton Woods*, caracterizando-se, assim, uma concepção controversa de imperialismo, em que o exercício do poder imperial

era realizado a partir de relações de caráter “multicultural” e “multilaterais” (HARVEY, 2013: 15).

*O imperialismo norte-americano, a partir da Segunda Guerra Mundial, passou espasmodicamente, em meio a instabilidades, de uma concepção vaga (porque sempre deixada sem discussão) do império a outra. Se o jovem Bush trai certo ímpeto napoleônico ao pretender marchar sobre Bagdá e talvez, depois, sobre Teerã (que é, como parece pensar alguns dos ‘falcões’ do governo, o lugar onde devem de fato estar ‘os homens de verdade’), a abordagem de Clinton (significativamente tida por ‘efeminada’ pelo governo Bush) lembrava mais a do Império Otomano em seu auge. Altamente centralizado no âmbito do Tesouro Norte-Americano, em que Rubin e mais tarde Summers eram figuras de proa, o poder suave era preferido ao poder duro, e o resto do mundo era tratado com considerável tolerância multicultural. A política era realizada em termos antes multilaterais do que unilaterais. A construção do poder imperial norte-americano sob Roosevelt, Truman e Eisenhower, chegando a Nixon, por outro lado, espelhava bem mais a abordagem do Estado cliente subordinado dos soviéticos do que qualquer outra coisa, estando a diferença no fato de o Japão, ao contrário da Hungria e da Polônia, ter tido a permissão para desenvolver sua própria economia desde que atendesse política e militarmente aos desejos dos Estados Unidos. O império americano real foi concretizado, sugere Ignatieff, não num ataque de inconsciência (como os britânicos gostavam de alegar), mas num estado de negação: não se deveria chamar as ações imperiais dos Estados Unidos por esse nome, nem se permitia que tivessem ramificações quanto à situação doméstica. Foi isso que produziu um ‘império leve’ [empire lite] e não um império de compromisso sólido e de longo prazo<sup>41</sup> (HARVEY, 2013: 15).*

Apesar de o autor lembrar dos golpes no Irã, em 1953, e no Chile, em 1973, os quais tiveram clara intervenção dos Estados Unidos, sem falar das guerras (Coreia, Vietnã, Golfo, etc.) e da política hegemônica em torno do dólar (em *Bretton Woods* e na financeirização posterior) e das transnacionais estadunidenses, Harvey (2013) parece desconsiderar o papel ativo de domínio imperial norte americano no pós-guerra para exercer uma postura crítica apenas à atuação militar do governo de George W. Bush, o qual, em sua interpretação, reiniciava o expansionismo territorial por intermédio do poder bélico (guerras do Afeganistão e do Iraque).

Nesse sentido, no começo da década 2000, nos Estados Unidos, a conjuntura econômica interna (crise das empresas dot.com, fraude contábil de empresas que

---

<sup>41</sup> Grifos nossos.

operavam nas bolsas de valores e desemprego crescente) e política (polêmica da eleição no estado da Flórida, a qual foi resolvida com a ratificação de Bush na presidência norte-americana pela Suprema Corte daquele país e pânico causado pelos ataques de 11 de setembro) teriam, na visão de Harvey (2013), possibilitado a renovação da política imperialista estadunidense, deliberadamente, expansionista, com o viés neoconservador dos falcões do partido Republicano.

Nesse contexto, Harvey (2013) argumenta que a centralidade da política internacional dos Estados Unidos teria mudado da predominância do Tesouro durante os governos de Bill Clinton para a secretaria de Defesa, de clara prevalência militar. Os ataques do 11 de setembro teriam sido apenas pretexto utilizado para o endurecimento das liberdades individuais no plano interno (*Patriot Act* e *Homeland Security Act*) e da política expansionista no setor externo, utilizando, em clara contradição com os limites às liberdades individuais internas, como justificativa a manutenção do progresso e da liberdade política e do livre mercado<sup>42</sup>. Assim, juntamente com a manipulação midiática de que Saddam Hussein possuiria armas químicas e biológicas, o Iraque foi invadido com a alegação de guerra preventiva, mas que escondia uma cortina de fumaça, que seria o real desejo de controle dos fluxos e das ofertas de petróleo (HARVEY, 2013: 24-30).

Toda essa questão geopolítica reacendeu o debate sobre o imperialismo e trouxe interpretações de que essa seria uma nova etapa dessa política internacional dirigida pelos Estados Unidos. O geógrafo britânico interpreta a evolução capitalista ao longo do século XX de maneira contestável, já que ele defende que a política estadunidense, no plano doméstico, fora “desenvolvimentista” durante os “Anos Dourados”<sup>43</sup>, além de suavizar o viés imperialista dos Estados Unidos e das transnacionais durante o crescimento econômico do pós-guerra.

Amplas transformações internas de sua própria economia (de que se viram meros indícios durante o New Deal dos anos 1930) assumiram grande importância global devido às oportunidades de mercado a que deram origem. Investimentos na educação, no sistema de estradas interestaduais, a expansão da suburbanização e o desenvolvimento das regiões do sul e oeste absorveram vastas quantidades de capital e produtos nas décadas de 1950 e 1960. O Estado norte-americano, para o pesar de neoliberais e conservadores, tornou-se nesses anos um

---

<sup>42</sup> Harvey (2013) chega a citar artigo de George W. Bush publicado em *The New York Times* que utiliza como argumento a reivindicação dos Estados Unidos como os guardiões do liberalismo no mundo.

<sup>43</sup> Em outro texto, Harvey (2012) define os “30 anos gloriosos” de crescimento econômico fordista como “liberalismo embutido” (HARVEY, 2012: 20-21).

Estado *desenvolvimentista*. Excetuando-se umas poucas áreas-chave, como os recursos estratégicos, *os Estados Unidos não se apoiavam muito na extração de valor do resto do mundo*<sup>44</sup> (HARVEY, 2013: 53-54).

Entretanto, a análise de Harvey (2013) sobre a política estadunidense no pós-guerra parece, a nosso ver, conter alguns paradoxos, pois o autor reconhece que os Estados Unidos saíram da Segunda Guerra Mundial em vantagem sobre os demais países capitalistas, exercendo seu papel de potência em tecnologia, em poder bélico e no domínio do dólar como moeda principal nas transações internacionais capitalistas (HARVEY, 2013: 48). Além disso, a partir de uma perspectiva questionável, o geógrafo também estabelece uma relação contraditória entre um suposto viés “desenvolvimentista” para o resto do globo proporcionado pelos acordos de *Bretton Woods* e o papel dos Estados Unidos em exercer a liderança na expansão do capitalismo durante o pós-guerra.

Instaurou-se um *arcabouço internacional de comércio e desenvolvimento econômico no interior e entre Estados independentes por meio do Acordo de Bretton Woods*, a fim de estabilizar o sistema financeiro, o que se fez acompanhar por toda uma bateria de instituições, como Banco Mundial, o FMI, o Banco Internacional de Compensações, na Basileia, e da formação de organizações como o GATT [Acordo Geral de Tarifas e Comércio] e a OCDE [Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico], *projetadas para coordenar o crescimento econômico entre potências capitalistas avançadas e levar o desenvolvimento econômico de estilo capitalista ao resto do mundo* não comunista. Nessa esfera, os Estados Unidos eram não só dominantes como hegemônicos, no sentido de sua posição como Estado *superimperialista* basear-se na liderança em favor das classes proprietárias e das elites dominantes onde quer que existissem<sup>45</sup> (HARVEY, 2013: 52-53).

Pelo trecho acima, Harvey parece não perceber que há clara convergência entre as políticas orquestradas pelos organismos multilaterais internacionais com o padrão estadunidense de expansão e integração imperialista no pós-guerra, favorecendo, principalmente, as grandes multinacionais (capital monopolizado) dos Estados Unidos, Europa e Japão, que buscavam aproveitar o considerável mercado de consumo de territórios periféricos em meio ao controle das transações monetárias dos acordos de *Bretton Woods*, além de poder explorar a força de trabalho barata das regiões atrasadas.

---

<sup>44</sup> Grifos nossos.

<sup>45</sup> Grifos nosso.



Ao final da década de 1960, o “desenvolvimentismo” keynesiano, como denominou Harvey (2013), dos Estados Unidos entrou em crise. De acordo com o geógrafo (2013: 57), os principais fatores para que isso ocorresse foram a expansão dos gastos militares, devido à guerra do Vietnã<sup>46</sup>, e o fortalecimento dos sindicatos, que aumentou o poder de barganha do trabalho e teve como efeito a queda da taxa de lucro das empresas.

Nesse raciocínio, a sobreacumulação de capital decorrente da crise engendrou o ressurgimento do poder das finanças como motor da valorização de capital e na rearticulação da produção global capitalista<sup>47</sup> para, principalmente, o leste e sudeste asiáticos devido ao barateamento dos custos de transportes e comunicações (HARVEY 1996; 2012; 2013).

O desencadeamento da economia mundial que se seguiu proporcionou uma relação dialética dentro do imperialismo, já que o capital produtivo que migrava para Ásia e era repatriado pelos Estados Unidos, ao mesmo tempo que este se desindustrializava (HARVEY 1996; 2013). Nesse mesmo contexto de transformação e de migração da produção (“ajuste espaço-tempo”), o conhecimento tornou-se uma mercadoria de alto valor comercial por intermédio dos sistemas de patentes, royalties e direitos autorais feitos pelas grandes empresas a partir de programas de pesquisa e desenvolvimento (HARVEY 1996; 2013).

A financeirização surgiu nessa mesma conjuntura histórica da passagem do fordismo à acumulação flexível (HARVEY, 1996), em que as finanças ganharam novamente notoriedade hegemônica no processo de valorização de capital. A década de 1970 marca um importante período de transição na dominação dos Estados Unidos, em que houve a necessidade de se rearticular a política internacional estadunidense para prevalência do capital financeiro (BRUNHOFF, 1998; 2005; CHESNAIS, 1996; 2005).

---

<sup>46</sup> Harvey (2013: 57) fala em “conflito militar do Vietnã” e não menção sobre essa invasão estadunidense ao país asiático no âmbito da Guerra Fria ser relacionada com o imperialismo.

<sup>47</sup> Em recente trabalho, Smith (2016) analisa a orientação imperialista contemporânea de transferir o capital produtivo para regiões com força de trabalho desvalorizadas. Pela pesquisa do autor, as empresas terceirizam a produção nos países pobres, com alta taxa de superexploração do trabalho, para depois vendê-los nos países avançados a um preço elevado, contribuindo, inclusive, em maior parte para o PIB dos países onde essas mercadorias são vendidas do que nos lugares que elas são produzidas. No entanto, esse aspecto do PIB não captura a transferência de renda do Sul para o Norte.

Além da estagflação norte-americana ao longo dos anos 1970, o poder econômico que havia sido articulado ao final da Segunda Guerra Mundial, em *Bretton Woods*, ruía com o rompimento unilateral do padrão dólar-ouro, feito pelo governo de Richard Nixon em 1971, e com a extinção das taxas fixas e reajustáveis de câmbio, de 1973 (BRUNHOFF, 1998; 2005; CHESNAIS, 1996; 2005). A saída encontrada pelos Estados Unidos caminhava na direção da liberalização financeira para que a riqueza monetária pudesse encontrar nos títulos públicos e privados – Tesouro estadunidense e Wall Street – o eixo de valorização, e o Estado norte americano reestabelece-se sua hegemonia global (HARVEY, 2013; BRUNHOFF, 1998; 2005; CHESNAIS, 1996; 2005).

Primeiramente, segundo Harvey (2013), os Estados Unidos se articularam com a Arábia Saudita e Irã (era governado pelo xá Reza Palhavi, que promovera um golpe no Estado persa em 1953 com o apoio dos Estados Unidos), em 1973, para que houvesse a subida rápida dos preços internacionais do barril de petróleo, possibilitando aos bancos estadunidenses a reciclagem do capital acumulado pelos petrodólares. Em segundo lugar, em 1979, o FED promoveu o aumento da taxa de juros norte-americana com a defesa do combate à inflação que se arrastava desde o início da década, mas os efeitos principais foram a reinserção do dólar como moeda hegemônica do globo e atração da riqueza financeira para os Estados Unidos.

Dessa maneira, somada à liberalização financeira e abertura comercial que possibilitaram a livre movimentação de capitais pelo mundo a partir das décadas 1980 (países avançados) e 1990 (periferia), estava-se estabelecida a nova doutrina econômica na qual os Estados Unidos reorientaram o seu domínio de potência. Para Harvey (2013:108-109), o retorno das finanças ao centro da valorização de capital fez com que os Estados Unidos se rearticulassem no sistema de vinculação entre Wall Street e Tesouro, que controlava organismos multilaterais internacionais e influenciava nas políticas creditícias, financeiras e monetárias dos países subordinados na implementação da globalização financeira.

O resultado foi o surgimento de um forte regime financeiro governado por Wall Street/Tesouro dos Estados Unidos, que detinham poderes de controle sobre instituições financeiras globais (como o FMI) e podiam fazer ou desfazer muitas economias estrangeiras mais fracas por meio de manipulações do crédito e práticas de gerenciamento da dívida (HARVEY, 2013:108-109).

Embora as crises sejam o fator paradoxal da acumulação capitalista – e, na financeirização, elas tornaram-se mais recorrentes devido à larga expansão da riqueza fictícia e das especulações –, a hegemonia dos Estados Unidos a partir dos anos 1970 e 1980 moldou-se, justamente, a partir da reivindicação da desregulamentação financeira e da predominância do capital monetário na valorização da riqueza. Harvey (2013), no entanto, alega que o poder hegemônico norte americano estaria ameaçado em decorrência da proliferação da financeirização, a qual foi, na verdade, eleita como novo paradigma de dominação.

Não obstante, a hegemonia e o domínio dos Estados Unidos estão mais uma vez sob ameaça, e desta vez o risco parece maior. Suas raízes estão no emprego desequilibrado do capital financeiro como meio de afirmar a hegemonia (HARVEY, 2013:65).

A possibilidade de crises é inerente à acumulação de capital e aquela representa a negação deste. As crises, porém, não significam o colapso do capitalismo, elas apenas abrem espaço para a intensificação da luta de classes e da luta na correlação de forças entre capital e trabalho pela distribuição da riqueza. O aspecto da hegemonia estadunidense nos parâmetros da financeirização considera o aspecto relevante da recorrência das crises financeiras, mas estas não representam uma ameaça ao poder dos Estados Unidos<sup>48</sup>. Aliás, Panitch e Gindin (2004: 50-51) sustentam que as crises fazem parte do contexto atual do capitalismo, inclusive de seu êxito.

Outro aspecto que se relaciona com a financeirização, e Harvey destaca, é o conceito de “acumulação por espoliação” (HARVEY, 2013: 121), a qual nada mais é do que a continuação da expropriação violenta de bens comuns inseridos na categoria de acumulação primitiva ou original, elaborada por Marx no Livro I de *O capital*. O geógrafo inglês alega que a “acumulação por espoliação” tem nos fundos de investimentos e nas privatizações a vanguarda de seu processo de valorização. De acordo com Harvey (2013:123-124), a acumulação dos fundos de investimentos se baseiam em esquemas fraudulentos de valorização de ativos, endividamento exacerbado de populações e na

---

<sup>48</sup> Nem mesmo a crise do *subprime* de 2007-2008 pôs em questão a hegemonia estadunidense. O governo dos Estados Unidos – mandatos de George W. Bush e de Barack Obama – promoveu o socorro financeiro dos grandes bancos de investimentos e das seguradoras (*Emergency Economic Stabilization Act*) e estabeleceu a lei para a regulação do mercado financeiro estadunidense (*Dodd-Frank Act*) para que não houvesse um processo de falências generalizado ou o ressurgimento de uma nova crise financeira. Contudo, houve a estatização da dívida privada dos bancos com a ajuda do Estado, o que possibilitou a reorganização do poder e a influência do capital monetário nas finanças norte-americanas (MARITUTTI, 2016: 122).

manipulação de créditos e de ações, enquanto as privatizações possibilitam que o capital sobreacumulado possa se tornar rentável a partir da venda de ativos baratos do Estado. Por fim, o autor britânico identifica na “acumulação por espoliação” o cerne do imperialismo atual em abrir novos mercados, sobretudo com a política expansionista de Bush em direção ao Oriente Médio para garantir o controle e a oferta de petróleo proveniente dessa região (HARVEY, 2013: 147).

O veículo primário da acumulação por espoliação tem sido por conseguinte a abertura forçada de mercados em todo o mundo mediante pressões institucionais exercidas por meio do FMI e da OMC, apoiados pelo poder dos Estados Unidos (e, em menor grau, pela Europa) de negar acesso ao seu próprio mercado interno aos países que se recusam a desmantelar suas proteções (HARVEY, 2013: 147)

Ao final do texto, em oposição à política neoconservadora dos falcões e também de aversão às práticas hegemônicas estadunidenses no âmbito do capitalismo financeirizado, Harvey assume o papel saudosista e questionável de defesa de um novo *New Deal* para regulamentar as práticas coercitivas e imperialistas da lógica da “acumulação por espoliação” na época da financeirização.

A única resposta possível, se bem que temporária, a esse problema dentro das regras de todo modo de produção capitalista é uma espécie de novo ‘New Deal’ de alcance global. Isso significa libertar a lógica da circulação e acumulação do capital de seus grilhões neoliberais, reformulando o poder do Estado segundo linhas bem mais intervencionistas e redistributivas, conter os poderes especulativos do capital financeiro e descentralizar ou controlar democraticamente o poder avassalador dos oligopólios e monopólios (de modo particular, a influência nefária do complexo industrial-militar) de ditar tudo, dos termos do comércio internacional a tudo aquilo que vemos, lemos e ouvimos nos meios de comunicação. O efeito será a volta a um imperialismo ‘New Deal’<sup>49</sup>, mais benevolente, de preferência alcançando por meio do tipo de coalizão de potências capitalistas que Kautsky concebeu há tanto tempo (HARVEY, 2013: 167-168)

Cabe-nos questionar, primeiro, se não havia práticas de acumulação primitiva ou por espoliação, como prefere Harvey, durante o período de acumulação fordista. Em

---

<sup>49</sup> Como explicado acima, o texto de Harvey contém contradições em sua análise de uma possível ruptura no imperialismo, caracterizando-o, principalmente, em duas fases. Neste trecho, quando ele afirma que “o efeito será a volta a um imperialismo ‘New Deal’”, fica subentendido que ele acreditava que havia um tipo de imperialismo durante a fase keynesiana. Mas, como apontado anteriormente, ele também nega o imperialismo na época dos “Anos Dourados”, destacando um possível desenvolvimentismo dos Estados Unidos, em que seus ganhos se processavam mais no plano interno do que na extração de recursos externos.

segundo lugar, por que um imperialismo de aspecto de “New Deal” seria mais benevolente com a população dos países periféricos? Em terceiro lugar, a superexploração do trabalho nessas regiões cessaria com o estabelecimento de um imperialismo regulado?

### **Leo Panitch e Sam Gindin**

Em meio ao reaparecimento do debate sobre o imperialismo no contexto precedente à invasão do Iraque, com o partido Republicano lançando o *Projeto para o Novo Século Americano*, Leo Panitch e Sam Gindin (2004) produziram um artigo que reafirma a pertinência da perspectiva de continuidade do imperialismo desde seu surgimento, no final do século XIX, até a contemporaneidade. A teoria dos dois autores baseia-se na análise do imperialismo que transcendia a questão da rivalidade internacional das potências na fase clássica de ascensão das disputas interimperialistas para a formação de um império singular dos Estados Unidos, que promoveu a disseminação capitalista por todas as partes do mundo (PANITCH; GINDIN, 2004: 22).

Pela característica inerente do capitalismo de expansão, internacionalização e integração, os autores passaram a definir o imperialismo com a relação direta da tendência intrínseca à globalização capitalista. Porém, os autores ressaltam que é preciso problematizar e historicizar a propensão de expansão e integração internacional do capital (PANITCH; GINDIN, 2004: 24). De acordo com eles, os autores clássicos não teriam visto a disposição capitalista à globalização, atrelando a teoria imperialista a fases econômicas e à recorrência de crises (PANITCH, GINDIN, 2004: 25-26). Em oposição a essa leitura, os autores afirmam que a expansão territorial do final do século XIX teria sido consequência da pressão competitiva e de oportunidades com a capacidade emergente dos novos capitalismo e de suas respectivas estratégias (PANITCH, GINDIN, 2004: 25).

Portanto, eles propõem romper com a noção de imperialismo vinculado às fases capitalistas e suas crises para estabelecer uma conexão desta categoria político-histórica com a teoria do Estado capitalista.

*O imperialismo capitalista, portanto, precisa ser compreendido mediante uma extensão da teoria do estado capitalista e não como uma derivação direta da teoria econômica das fases ou da crise. E tal teoria necessita compreender não apenas a rivalidade interimperial, e a supremacia conjuntural de um estado imperial determinado, mas*

também a penetração estrutural dos antigos rivais por parte de um estado imperial particular. Isto quer dizer que é necessário historiar a teoria, começando por romper com a noção convencional de que a natureza do imperialismo moderno está determinada de uma vez e para sempre pelo tipo de rivalidades econômicas próprias da fase de concentração industrial e financiamento associada ao ‘capital monopolista’ da virada do século<sup>50</sup> (PANITCH, GINDIN, 2004: 26).

Outro fator importante na análise de Panitch e Gindin (2004) é a diferenciação entre “império formal” e “império informal”, que os autores se basearam na teoria de John Gallagher e Ronald Robinson. Na era vitoriana inglesa, o império formal era utilizado por técnicas mercantilistas ao mesmo tempo que eram empregadas técnicas de império informal na América Latina, como o livre comércio. Segundo Panitch e Gindin, o desenvolvimento da categoria de império informal foi um efeito da impossibilidade da Inglaterra incorporar as novas potências capitalistas – Alemanha, Estados Unidos e Japão – dentro dos parâmetros do sistema imperial de livre comércio, em que os instrumentos de diplomacia e alianças, do liberalismo do padrão ouro e da superioridade da marinha inglesa tinham sido frágeis na sustentação da ordem vigente, além das relações entre capital nacional e capital internacional dentro dos Estados (PANITCH, GINDIN, 2004: 28).

O principal fator que determinou a mudança da extensão dos impérios formais logo após 1880 não foi a insuficiência de relações britânicas com seu próprio império informal, nem o surgimento da fase monopolista ou ‘financeira’ o capital, mas, sobretudo, *a incapacidade britânica para incorporar as novas potências capitalistas como a Alemanha, os EUA e o Japão dentro do ‘imperialismo de livre comércio’*<sup>51</sup> (PANITCH; GINDIN, 2004:28).

Após a crise de 1929 e a Segunda Guerra Mundial, o capitalismo havia recuperado os fatores de sua dinâmica de integração global. Dessa Maneira, por meio do “império informal estadunidense”, organizou-se regulações econômicas que favorecessem essa conexão de capitais. Os autores ressaltam que os acordos de *Bretton Woods*, firmados em 1944, representaram, justamente, as *deliberações para uma nova ordem liberal*, em que prevalecesse a *aceleração da globalização comercial* por meio de IED (PANITCH; GINDIN, 2004: 23).

---

<sup>50</sup> Grifos dos autores.

<sup>51</sup> Grifos dos autores.

Nessa perspectiva, os Estados Unidos conseguiram no pós-guerra exercer sua hegemonia de império informal não só sobre a periferia capitalista, mas também sobre os demais países de capitalismo avançado (PANITCH; GINDIN, 2004: 34). Corrobora para essa nova dinâmica das relações internacionais o papel exercido pelos Estados Unidos nos acordos de *Bretton Woods*, em que esta potência hegemônica conseguiu desempenhar seu poder, tendo como resultado satisfatório o domínio do dólar como moeda internacional de troca em um regime liberal do comércio e da ordem financeira regulada (PANITCH; GINDIN, 2004: 34). Além disso, ficou estabelecido que o FMI e o Banco Mundial, órgãos multilaterais criados naquela mesma conferência, teriam como sede Washington DC, o que facilitava a influência e o controle feitos pelo FED e Tesouro dos Estados Unidos (PANITCH; GINDIN, 2004: 37). E a Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN) possibilitou a institucionalização da relação de ajuda militar dos Estados Unidos com as outras potências capitalistas (PANITCH; GINDIN, 2004: 37).

Os autores comentam que o Plano Marshall – reconstrução da Europa no pós-guerra – demonstrava que não se poderia equiparar os países avançados sob a égide dos Estados Unidos com a periferia do capitalismo (PANITCH; GINDIN, 2004: 39). Esse plano caracteriza-se como um fator essencial na nova relação imperialista que teria surgido após a Segunda Guerra Mundial, que, embora países avançados europeus e o Japão terem ficado sob a influência dos Estados Unidos, facilitava a expansão das multinacionais por intermédio de IED. Para Panitch e Gindin (2004: 38), os países avançados introduziram nas relações Norte-Sul a dinâmica do imperialismo informal estadunidense.

Entretanto, a *offshore* criada pela *City* londrina possibilitou o surgimento de um mercado de eurodólares, que rompia com os princípios de taxas de câmbio fixas, acordadas em *Bretton Woods* (CHESNAIS, 1996; 2005). O problema da economia internacional do pós-guerra veio no início dos anos 1970, com os déficits comerciais e em conta corrente dos Estados Unidos, a estagflação e o rompimento unilateral do governo Richard Nixon do padrão dólar-ouro, em 1971. O fim de *Bretton Woods* ocorreu em 1973, quando se desfez os acordos das taxas de câmbio fixas e reajustáveis. Os Estados Unidos, portanto, reorganizaram seu poder sobre novas bases, ou seja, pela liberalização financeira (CHESNAIS, 1996; 2005).

Todavia, como salientam Panitch e Gindin (2004), os Estados Unidos precisam promover mudanças políticas e econômica nos planos internos e externos para obter suas

vantagens comparativas no setor das finanças. Assim, o “choque Volcker”, de 1979, trouxe de volta a confiança do poder hegemônico dos Estados Unidos (PANITCH; GINDIN, 2004: 44) – e o dólar recuperou seu status de moeda soberana<sup>52</sup>, a qual havia sido questionada ao longo da década 1970 devido à estagflação e ao rompimento com o padrão dólar-ouro.

A liberalização financeira fortaleceu enormemente Wall Street durante os anos 70 e, como mostraram muito persuasivamente Duménil e Lévy, demonstrou ser crucial para as mudanças mais amplas que se seguiram. Contudo, isto não deve ser visto como à custa do capital industrial. O que estava em jogo não era um ‘golpe financeiro’, mas sim um (tardio) reconhecimento por parte do capital norte-americano de que o fortalecimento do poder financeiro era um preço essencial, ainda que às vezes doloroso, a pagar para a reconstrução do poder econômico norte-americano (PANITCH; GINDIN, 2004: 44).

As consequências diretas do ressurgimento da hegemonia do capital financeiro foram mais um impulso à globalização e à centralidade do capitalismo baseada no poderio estadunidense (PANITCH; GINDIN, 2004: 45). Nesse sentido, como realçam os autores, ao longo da década 1980, os Estados Unidos corrigiram um suposto “deslize” na condução da hegemonia global e propiciaram as bases para que os demais países avançados adentrassem ao mundo das finanças, consolidando, desta maneira, os parâmetros para um capitalismo de base global (PANITCH; GINDIN, 2004: 45-46).

Panitch e Gindin (2004: 47) lembram que o outro lado da moeda da liberalização financeira, com ampla mobilidade internacional de capitais, agrava o desenvolvimento desigual dos países e potencializa a volatilidade mundial. Porém, as características do capitalismo atual são intrínsecas à produção de instabilidades e crises financeira-econômicas, isto é, faz parte do jogo da valorização do capital.

Há de fato uma complexidade sistêmica no capitalismo global hoje que inclui instabilidades e crises, inclusive nos países centrais. De todo modo, isto tem de ser visto não tanto em termos de antigas tendências às crises estruturais e seus desenlaces, mas como dimensões quotidianas do funcionamento do capitalismo contemporâneo e, de fato, como sustentamos previamente, inclusive de seu êxito (PANITCH; GINDIN, 2004: 50-51).

---

<sup>52</sup> Segundo Belluzzo (1999: 103), “não há dúvida de que o gesto americano de subir unilateralmente as taxas de juros em outubro de 1979 foi tomado com o propósito de resgatar a supremacia do dólar como moeda-reserva. O fortalecimento do dólar tinha se transformado, então, em uma questão vital para a manutenção da liderança do sistema financeiro e bancário americano no âmbito da concorrência global”.



Por fim, os autores concluem que a manifestação do imperialismo na atualidade não se dá mediante a rivalidade interimperialista, como ocorria quando essa forma político-histórica surgiu no final do século XIX. Embora haja a disputa concorrencial sobre tarifas alfandegárias levada a cabo pelo governo de Donald Trump<sup>53</sup> contra a rápida industrialização e o crescimento econômico chinês, a estrutura do capitalismo atual – integração econômica (globalização) e financeirização – não dá margem para o aquecimento da rivalidade competitiva entre os países avançados, a não ser que se aprofunde sobremaneira as disputas nacional-capitalistas entre Estados Unidos e China, levando, por sua vez, à desintegração dos mercados neoliberais. Portanto, pelo aspecto estrutural do capitalismo desde os anos 1970, o conceito de rivalidade competitiva está em plena contradição com o paradigma atual, de união entre os países capitalistas em torno da globalização (PANITCH; GINDIN, 2004:47-48).

Sendo assim, em nossa visão, o imperialismo, desde sua ascensão no final do século XIX, surgiu como um modelo econômico do capitalismo que visava a acumulação de capital por meio da exploração de territórios que seriam colonizados ou dependentes às grandes potências. As duas guerras mundiais, que foram resultado das rivalidades interimperilaistas, não cessaram a manifestação do fenômeno, o qual, no pós-guerra, assumiu o caráter vinculado aos interesses primordiais dos Estados Unidos e a expansão do capital monopolizado por intermédio de IED.

---

<sup>53</sup> Desde que Tump iniciou sua política de protecionismo contra produtos chineses, o presidente estadunidense já elevou, primeiramente, as tarifas de importações a 25% para mercadorias de alta tecnologia provenientes da China e avaliadas em US\$ 50 bilhões anuais (PARTINGTON; JOLLY; 2019). Três meses após esse primeiro aumento de impostos, Trump subiu para 25% as taxas aduaneiras de outros bens de consumo e de produtos agrícolas, ambos provenientes da China, avaliados em US\$ 200 bilhões ao ano (PARTINGTON; JOLLY; 2019). Em maio de 2019, Trump também ameaçou subir a 25% os impostos de outras mercadorias chinesas importadas e avaliadas em US\$ 325 bilhões (PARTINGTON; JOLLY; 2019). Em agosto deste ano, o presidente norte americano ameaçou subir as tarifas alfandegárias de mercadorias chinesas mais uma vez até o dia primeiro de setembro caso as duas nações não cheguem a um acordo até essa data, em que houve, pela parte de Trump, a promessa elevar os impostos em 10% sobre outros US\$ 300 bilhões em produtos importados do país asiático (GREVE, 2019). A China, por sua vez, respondeu à primeira subida de tarifas alfandegárias feita pelo governo estadunidense elevando os impostos de mercadorias importadas dos Estados Unidos avaliadas em US\$ 110 bilhões, além de diminuir a liberação alfandegária dos produtos e ter aumentado o escrutínio regulatório. (PENGELLY, 2019). Em resposta à última ameaça de Trump, o governo de Xi Jinping desvalorizou o yuan, moeda chinesa, como proposta de baratear as mercadorias produzidas em seu país, estimulando a exportação das mesmas, política cambial que causou busca por segurança dos agentes (investidores institucionais) no mercado financeiro internacional (LEAL, 2019), além de restringir as importações de produtos agrícolas estadunidenses (DEUTSCHE WELLE BRASIL, 2019). No entanto, o diretor do Conselho Econômico Nacional da Casa Branca, Larry Kudlow, assegurou que o governo dos Estados Unidos ainda deseja um acordo com a China, mas esse entendimento teria de privilegiar os interesses econômicos norte americanos (VALOR ECONÔMICO, 2019).

Após a crise do fordismo e a ascensão da etapa contemporânea da financeirização, o imperialismo reassumiu sua característica de privilegiar o capital financeiro (como em sua fase de ascensão), em que foi imposto aos países a doutrina macroeconômica neoclássica, com o claro objetivo de que o capital monetário pudesse se valorizar rapidamente. As finanças e os órgãos multilaterais (FMI e Banco Mundial), em consonância com o governo dos Estados Unidos, ao longo das décadas 1980 e 1990, passaram a pressionar as demais nações do globo de modo que estas realizassem a abertura comercial, a liberalização financeira, o regime monetário de controle da inflação, o câmbio flutuante, a austeridade permanente via ajustes fiscais e leis que controlam rigorosamente as despesas do Estado, garantindo, portanto, a credibilidade reivindicada pelos credores das dívidas públicas para que estes possam continuar recebendo os dividendos dos juros do capital emprestado – “capital fictício”, como descrito por Marx (2017). Toda essa lógica de dominação financeira culminou no “imperialismo do dólar” (SAMPAIO Jr., 2011: 91), em que o FED é o único Banco Central do mundo a conseguir realizar uma política monetária ativa, isto é, que consegue elencar os interesses nacionais e, assim, realizar uma política macroeconômica (fiscal e monetária) que beneficie a economia interna dos Estados Unidos (BRUNHOFF, 1998).

Parece que os Estados Unidos são o único país que pode aplicar uma política monetária nacional em função de seus objetivos internos – nível de emprego, desdobramentos no comércio exterior –, independentemente das flutuações da taxa de câmbio do dólar (BRUNHOFF, 1998: 52).

Atualmente, as agências de *rating* – *Standard&Poor's*, *Moody's* e *Fitch* – exercem o papel de pressionar e impor a doutrina monetarista aos países inseridos na lógica da financeirização, pois as classes dirigentes que conduzem o Estado nesse viés estão sempre dispostas a acatar as chantagens realizadas por essas instituições, as quais possuem interesses financeiros próprios, além de terem classificados com o grau de investimento os títulos de instituições financeiras que ofereciam ativos podres, os papéis do *subprime*, ao mercado secundário no contexto da crise de 2008 (LAPAVITSAS, 2009; HARVEY, 2011).

## Capítulo 2 – O capitalismo dependente: o aspecto histórico e o problema atual

Neste capítulo, discorreremos sobre o problema da formação do capitalismo brasileiro e seu caráter intrínseco de dependência econômica, financeira, tecnológica e cultural<sup>54</sup> no processo de desenvolvimento desigual e combinado (TROTSKY, 1977) do capital na periferia do sistema capitalista. O eixo de estudo sobre o tema do capitalismo dependente centra-se no período contemporâneo, em que o Brasil passou, ao longo das décadas 1980 e 1990, por um processo de abertura comercial e de desregulamentação financeira que acentuou a desindustrialização e desnacionalização da indústria doméstica (GONÇALVES, 1999), além de transformar as relações de subserviência econômico-financeiras com os países hegemônicos do capitalismo.

Essas modificações culminaram no atual cenário do capitalismo dependente brasileiro, que, a nosso entendimento, tem seu cerne de subordinação econômica localizada no padrão de valorização do capital financeiro internacional e na sua livre mobilidade espacial. O resultado desse novo paradigma dependente é o aumento da vulnerabilidade do balanço de pagamentos, com déficits recorrentes em transações correntes, crescimento exponencial do passivo externo líquido e volatilidade das aplicações de capital em carteira.

Nessa perspectiva, o Plano Real e a subsequente política do tripé macroeconômico (regime de metas de inflação, superávit primário e câmbio flutuante), o ajuste fiscal permanente – Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e Emenda Constitucional 95 – e as Desvinculações das Receitas da União (DRU) marcam, precisamente, o viés de ratificar e aprofundar a estrutura de submissão nacional do capitalismo dependente às diretrizes orquestradas pelos atores do imperialismo vinculados às finanças globais (Consenso de

---

<sup>54</sup> Celso Furtado (1972; 1983a; 1983b), ao reconhecer o problema da dependência e do subdesenvolvimento do Brasil, percebeu a questão da dependência cultural, que ele denominou de “mimetismo cultural”, o qual é reproduzido pela elite econômica local por meio da reivindicação da “modernização dos padrões de consumo”. Nessa análise, o autor (FURTADO, 1972; 1983a; 1983b.) identificou que “modernização dos padrões de consumo” era uma imposição externa ao país e que teve início no século XIX, quando a minoria privilegiada doméstica se pautou das exportações de café para obtenção dos recursos necessários para a importação de produtos industrializados. Após o processo de “substituição das importações”, segundo Furtado (1983b), a “modernização dos padrões de consumo” ganhou importância, em que o consumo da elite privilegiada foi incorporado à estrutura produtiva, necessitando da promoção da concentração de renda para que se realizasse esse modelo de consumo, ainda mais no contexto da industrialização dependente, isto é, na expansão de filiais das grandes transnacionais para a periferia. A saída obtida na intensificação da industrialização – feita pela aliança entre capital nacional, capital internacional e estatais brasileiras – a partir de 1955 e, sobretudo, durante a Ditadura Civil-Militar foi justamente a concentração de renda, que levou Furtado (1983b) a denominar o processo de “o mito do desenvolvimento econômico”.

Washington; política monetária do FED para manter o poder hegemônico do dólar; dominância de Wall Street e da *City* de Londres nas operações financeiras mundiais; órgãos multilaterais – FMI, Banco Mundial – e suas medidas impositivas de socorro financeiro; agências de *ratings* – *Standard&Poor's*, Fitch e Mood's – e suas avaliações tendenciosas dos riscos de crédito dos países periféricos)<sup>55</sup>.

Para tratarmos com clareza o tema do capitalismo dependente no país, pretendemos fazer uma síntese das *diferentes fases históricas abordadas pela teoria da dependência* por meio das interpretações de Florestan Fernandes e Teothônio dos Santos para, em seguida, dar atenção à problemática do atual contexto de subserviência, ou seja, a “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007) e seu aspecto de “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012).

Embora Fernando Henrique Cardoso e Enzo Faletto (1973) percebam que haja uma relação de dominação inerente entre desenvolvimento (países centrais) e subdesenvolvimento (países periféricos), com fatores externos e internos que engendram em um típico aspecto de dependência dos últimos no plano político, social e econômico desde a expansão colonial europeia do século XVI, passando por fases de subordinação, respectivamente, a Portugal (período colonial), Inglaterra (século XIX) e Estados Unidos (grosso modo, desde a Primeira Guerra Mundial), *a saída apontada por estes dois autores reafirma a condição dependente de vinculação e subordinação das sociedades e economias dos países subdesenvolvidos em relação às nações desenvolvidas durante o período chave de industrialização periférica*. Nesse contexto, para Cardoso e Faletto (1973: 118-121), havia um limite estrutural preciso para o desenvolvimento industrial controlado nacionalmente pelos países subdesenvolvidos, em que *as alternativas que não fossem a penetração do capital estrangeiro nas economias dos países do Sul seriam inviáveis*. Portanto, os dois autores optaram por uma análise político-sociológica das relações econômicas entre centro e periferia que assume a vinculação dependente e subordinada.

Apesar de o Brasil ter escolhido por esse modelo de aliança desde o governo de Juscelino Kubitschek para o avanço das forças produtivas capitalistas no país, isto é, dessa

---

<sup>55</sup> A política monetária, fiscal e cambial desde o Plano Real e as leis que promovem a austeridade fiscal brasileira na direção do pagamento de juros e amortizações da dívida pública em detrimento de investimentos em políticas públicas serão analisadas mais detalhadamente no próximo capítulo. As relações econômico-financeiras entre norte e sul durante a financeirização também serão abordadas no capítulo seguinte.

perspectiva de integração subordinada para o desenvolvimento local já estar inserida nos aspectos político-sociais nacionais anteriores à publicação do texto de Cardoso e Faletto, no modelo de interpretação proposto pelos sociólogos, ao requisitar a aliança com o capital externo para não limitar o avanço das forças produtivas capitalistas na periferia, há a aceitação das contradições imanentes do processo de submissão econômica, financeira, social, tecnológica e cultural periférica aos ditames imperialistas dos países hegemônicos (CARDOSO; FALETTO, 1973).

Nessas circunstâncias – de crise política do sistema quando não se pode impor uma política econômica de investimentos públicos e privados para manter o desenvolvimento – *as alternativas que se apresentariam, excluindo-se a abertura do mercado interno para fora, isto é, para os capitais estrangeiros, seriam todas inconsistentes, como o são na realidade, salvo se se admite a hipótese de uma mudança política radical para o socialismo.* O exame de algumas delas, quando feito dentro do marco da estrutura política vigente, põe de manifesto *sua falta de viabilidade*<sup>56</sup> (CARDOSO; FALETTO, 1973: 120).

Essa passagem demonstra a saída oferecida pelos sociólogos no diz respeito à associação ao capital externo. Além disso, Cardoso e Faletto (1973) conformam-se com o caráter excludente do desenvolvimentismo periférico, já que a formação da “indústria moderna” ocorreria mediante a um “mercado urbano restringido” e socialmente injusto, mas que “nem por isso deixará de converter-se em uma possibilidade de desenvolvimento, ou seja, um desenvolvimento em termos de acumulação e transformação da estrutura produtiva para níveis de complexidade crescente” (CARDOSO; FALETTO, 1973: 124).

Dessa maneira, esse tipo de interpretação diverge com a análise proposta nesta dissertação e, assim, optamos por não utilizar esse método de compreensão do problema do capitalismo dependente.

Também optamos por não relacionarmos os conceitos de “superexploração do trabalho” e “subimperialismo”, desenvolvidos por Ruy Mauro Marini em *A dialética do desenvolvimento capitalista no Brasil* e *Dialética da dependência*, à análise do capitalismo dependente proposto nesta dissertação, cujo enfoque baseia-se na subordinação econômica brasileira no contexto do capitalismo financeirizado. Embora consideramos o pensamento de Marini e a sua identificação na superexploração da força

---

<sup>56</sup> Grifos nossos.

de trabalho dos países subordinados como aspectos importantes e que realmente ocorrem nas relações de dependência até os dias atuais, com o problema central da formação do excedente econômico nos países atrasados e sua posterior transferência e acumulação às nações hegemônicas, esses conceitos, apesar de pertinentes e reforçarem um aspecto característico da produção em países subdesenvolvidos, fogem da análise proposta nesta dissertação, que tem por objetivo identificar a dependência contemporânea vinculada à austeridade fiscal permanente e à passividade da política monetária e cambial local à globalização financeira, impossibilitando a atuação dos centros internos de decisão. Isto é, a execução de políticas locais para o que se convencionou chamar de desenvolvimentismo está descartada pela imposição do rigor fiscal ortodoxo, que impede a expansão fiscal para investimentos público-sociais em benefício do pagamento de juros e amortizações da dívida pública no contexto da “novíssima dependência”.

## 2.1 Florestan Fernandes

Florestan Fernandes (1975) identifica o capitalismo dependente brasileiro nos aspectos políticos, sociais e econômicos do processo de formação do Brasil, desde o período colonial, cujo modelo de relação no sistema mundial está baseado na subordinação ao domínio externo. No Brasil colônia, a acumulação da riqueza colonial era dividida de maneira a privilegiar a estrutura heteronômica de exploração econômica, em que a parte física da expropriação era retida pela Coroa portuguesa (metrópole), a outra parcela era destinada aos grupos econômicos e financeiros europeus que dominavam o mercado e transações internacionais, restando apenas uma fração do circuito global de acumulação aos agentes locais da colonização, que eram responsáveis pela conquista do território (FERNANDES, 1975: 16).

Nessa perspectiva, segundo Fernandes (1975: 25), os agentes colonizadores estabeleciam uma conexão direta com os atores externos, privando-se aqueles de estabelecerem qualquer interesse social, político ou econômico no plano interno que poderia maturar o desejo de uma maior autonomia político-econômica e, assim, conduzi-los a um suposto movimento de independência nacional. Entretanto, o que ocorria era exatamente o contrário, com a ausência de ambição dos colonizadores locais, os quais aceitavam sua condição de “*parceiros nas colônias*” (FERNANDES, 1975: 25-26).

Embora a autonomia política tenha sido realizada num jogo de astúcia da dinastia de Bragança, com uma transição segura e pacífica na passagem do poder político da

metrópole para a classe dominante local, a Independência marca, para Fernandes (1975), a instauração revolucionária da sociedade nacional, em que “o poder deixará de se manifestar como *imposição de fora para dentro, para organizar-se a partir de dentro*, mau grado as injunções e contingências que iriam cercear a longa fase de ‘predomínio inglês’ na vida econômica, política e diplomática da Nação”<sup>57</sup> (FERNANDES, 1975: 31-32). No entanto, a maneira pela qual a Independência foi realizada também significou a manutenção de um forte elemento conservador ou reacionário, já que o patrimonialismo e a ordem social escravocrata foram mantidos pela classe dominante que promoveu a emancipação política (FERNANDES, 1975: 32).

Porém, apesar de a Independência política ter internalizado (parcela detida pelos fazendeiros) parte do fluxo da renda que era retido pela metrópole, ela não significou a emancipação econômica do Brasil em relação às potências estrangeiras. Pelo contrário, a doutrina do liberalismo do século XIX, com a defesa da teoria ricardiana das “vantagens comparativas”<sup>58</sup>, orientou a recente nação criada para a manutenção e rearticulação das relações econômico-financeiras de dependência, com o caráter ambíguo de associar o Brasil de maneira livre e heteronômica à Inglaterra, desencadeando no “neocolonialismo”, como denominou Fernandes (1975).

De outro lado, desempenhou a função de redefinir, de modo aceitável para a dignidade das elites nativas ou da Nação como um todo, as *relações de dependência que continuariam a vigorar na vinculação do Brasil com o mercado externo e as grandes potências da época*. Nesse nível, ele se propõe o problema da soberania como se existisse, de fato, uma interdependência vantajosa e consentida, resultante e corretivo, ao mesmo tempo, da especialização econômica internacional e da complementariedade da influência civilizadora das Nações. No fundo, porém, apenas encobria, através de fricções toleráveis, *diversas modalidades evidentes de subordinação, que não seriam suprimidas nem alteradas, fundamentalmente, com a extinção do estatuto colonial*<sup>59</sup> (FERNANDES, 1975: 34).

---

<sup>57</sup> Grifos do autor.

<sup>58</sup> Ricardo (1817: 103-105), em *Princípios de Economia Política e de Tributação*, publicado pela primeira vez em 1817, elaborou, por meio de suas deduções, o conceito liberal de comércio externo das “vantagens comparativas”, cujo objetivo era de que os países deveriam se especializar, tanto no setor agro-mineral como industrial, nas áreas que detinham sua maior produtividade, importando os bens restantes do exterior a um suposto custo menor. Para os países de capitalismo periférico, o modelo de especialização das “vantagens comparativas” representa, no plano interno, a manutenção das relações entre o arcaico e moderno e, externamente, a reprodução da submissão aos interesses imperialistas.

<sup>59</sup> Grifos nosso.

Na análise sociológica de Fernandes (1975), o autor percebeu que a defesa do liberalismo no Brasil no século XIX tinha o objetivo dúbio de reforçar as relações dependentes, sobretudo, com a Inglaterra e, ao mesmo tempo, ser o caminho para a efetivação da autonomia de uma classe estamental privilegiada, em que a sociedade civil nacional era formada pelos “senhores-cidadão” (FERNANDES, 1975: 43), com a exclusão dos demais estratos sociais. Houve, portanto, o reforço e a revitalização do paradigma patrimonialista da “grande lavoura, como polo dinâmico da economia interna, servindo de base à referida expansão limite das estruturas econômicas coloniais” (FERNANDES, 1975: 72).

O retrato que fizemos situa terrivelmente as limitações histórico-sociais da ‘revolução da Independência’. De um lado, ele põe em relevo que o sentido social e as consequências políticas dessa revolução praticamente impuseram o império da dominação senhorial, como uma cadeia de ferro, sobre toda a Nação. Sob a forma de dominação estamental, ela não passaria de uma ‘tutela’, por vezes tão egoísta, acanhada e insensível quanto fora a ‘tutela colonial’. De outro lado, ele demonstra o caráter duplice do liberalismo. Representava a via pela qual se restabeleceriam, encoberta mas necessariamente, os nexos de dependência em relação ao exterior; desvendava o caminho da autonomia e da supremacia não de um Povo, mas de uma pequena parte dele, que lograra privilegiar seu prestígio social e apossar-se do controle do destino da coletividade (FERNANDES, 1975: 42).

Os aspectos sociais e econômicos do Brasil no século XIX eram marcados pelo caráter heteronômico da produção e do mercado, os quais estavam “voltados para fora” (FERNANDES, 1975: 89). Isto é, a produção refletia-se na especialização para a exportação de produtos primários (café, borracha, entre outros) e o consumo era realizado pela importação de bens industrializados ingleses. Essa condição econômica refletia a dependência neocolonial com a Inglaterra, a qual direcionou a modernização econômica local por intermédio da transferência de tecnologia, promoção de investimentos estrangeiros diretos (IED) e concessão de empréstimos ao Brasil para que se realizasse aqui a instalação de filiais, ferrovias e telégrafos, com todo o suporte nas operações comerciais de exportação e importação e nas transações bancárias.

Sob esse prisma, o neocolonialismo erigiu-se em fator de modernização econômica real, engendrando várias transformações simultâneas da ordem econômica interna e de suas articulações aos centros econômicos hegemônicos do exterior. O principal aspecto da modernização econômica prendia-se, naturalmente, ao aparelhamento do País para manter e expandir uma economia capitalista dependente, sob os quadros



de um Estado nacional controlado, administrativa e politicamente, por ‘elites nativas’. O referido aparelhamento não poderia ser feito de um momento para outro; ele se iniciou como processo econômico e sociocultural de longa duração e abrangia todos os elementos que compõem uma economia capitalista integrada embora dependente. De início, deu-se mais importância à transferência de firmas ou de filiais de firmas em pequena escala, o que fez com que o processo se realizasse em torno da transplantação de unidades econômicas completas, que se especializavam em transações comerciais (de exportação e de importação) e em operações bancárias. Com elas, processava-se a transferência de tecnologia, de capitais e de agentes econômicos, com as instituições sociais que podiam organizar suas atividades ou funções no ‘setor novo’ da economia brasileira (FERNANDES, 1975: 93-94).

Dessa maneira, para Fernandes (1975), a modernização econômica da sociedade brasileira teria sido induzida externamente pelos britânicos, configurando-se em um processo socioeconômico espontâneo, “que tinha por função organizar e expandir os negócios de exportação e de importação de maneira a incorporar a economia brasileira ao sistema econômico colonial moderno” (FERNANDES, 1975: 95).

No entanto, há o aspecto social interno que opta por manter o caráter de servilismo periférico nas relações socioeconômicas mundiais. No século XIX, além de o setor mais moderno do alto comércio internacional ignorar a questão da dependência, uma vez que ele obtinha seus ganhos por meio das transações externas e estavam diretamente inseridos no “*indirect rule*” do neocolonialismo inglês (FERNANDES, 1975: 189), o patrimonialismo e seu caráter tradicional, que conservou a ordem social senhorial e escravocrata, também direcionaram o Brasil na perpetuação da subserviência econômica do capitalismo dependente.

Por aí se vê, claramente, que a falta de elasticidade da ordem social escravocrata e senhorial, por paradoxal que pareça, engolfou a geração da Independência (e outras subsequentes) na construção das próprias bases do capitalismo dependente e do beco sem saída que ele representava para o Brasil. Não houve uma passagem do padrão colonial de crescimento econômico para o padrão de desenvolvimento capitalista. Mas uma rotação do crescimento colonial para o neocolonial e, em seguida, (e isso com muita rapidez), para o padrão capitalista de crescimento econômico dependente e de subdesenvolvimento (FERNANDES, 1975: 179-180).

Após a abolição da escravidão, durante a Primeira República, iniciou-se um período transitório no qual a modernização das relações de produção tipicamente capitalista – formação da “ordem social competitiva” – ascendeu exclusivamente para a

classe dominante privilegiada, formando um “circuito fechado” para uma “nação de mais iguais”, em que os 80% ou mais da população brasileira foram excluídos social, política e economicamente (FERNANDES, 1975: 206). Nessa perspectiva, qualquer pressão mais igualitária vinda das camadas subalternas da sociedade brasileira, como as greves operárias paulistas, foi duramente reprimida pela polícia a mando da elite à época – burguesia que mantinha os traços típicos de oligarquia (FERNANDES, 1975: 206).

Nesse contexto, juntamente com a influência modernizadora limitante dos negócios de exportação e importação, pois o desejo externo era transformar o país em uma economia capitalista satélite e não autônoma (manter a dependência), formou-se no Brasil um estilo de dominação burguesa centrada no poder autocrático, que era “herdado do passado ou improvisado no presente, e era quase neutra para a formação e difusão de procedimentos democráticos alternativos, que deveriam ser instituídos (na verdade, eles tinham existência legal ou formal, mas eram socialmente inoperantes)” (FERNANDES, 1975: 207). Assim, na visão de Fernandes (1975: 209), foi a partir da “consolidação conservadora” que a oligarquia tradicional (agrária) ou a moderna (industrial, comercial e alta finanças) forjaram o modelo de dominação burguesa no Brasil. A revolução de 1930 parecia ter encerrado esse modelo periférico de domínio oligárquico-burguês, mas, segundo Fernandes (1975: 209), houve a renovação dos dois setores oligárquicos durante o Estado Novo, o governo de Eurico Dutra e a Ditadura Civil-Militar para a promoção dos princípios burgueses de dominação e para a repressão ao proletariado.

Seguindo seu raciocínio, Fernandes (1975: 222-225) estabelece uma divisão de três fases para o capitalismo no Brasil após a declaração de Independência política – 1) eclosão do mercado capitalista moderno durante a transição neocolonial; 2) expansão e consolidação do capitalismo competitivo entre 1860 e 1950; 3) ascensão do capitalismo monopolista com os governos de Juscelino Kubitschek e da Ditadura Civil-Militar –, em que em nenhuma delas se propôs o rompimento com o *capitalismo dependente* e tampouco com o paradigma de extração do excedente econômico a partir da dialética das relações sociais entre os setores arcaico e moderno. Optou-se, inclusive, com a manutenção e ampliação da exclusão social e econômica da maior parte da população.

Isso quer dizer que o desenvolvimento capitalista sempre foi percebido e dinamizado socialmente, pelos estamentos ou pelas classes dominantes, segundo comportamentos coletivos tão egoísticos e particularistas, que ele se tornou compatível com (quando não exigiu) a continuidade da dominação imperialista externa; a permanente

exclusão (total ou parcial) do grosso da população não-possuidora do mercado e do sistema de produção especificamente capitalistas; e dinamismos sócio-econômicos débeis e oscilantes, aparentemente insuficientes para alimentar a universalização efetiva (e não apenas legal) do trabalho livre, a integração nacional do mercado interno e do sistema de produção em bases genuinamente capitalistas, e a industrialização autônoma. Desse ângulo, *dependência e subdesenvolvimento não foram somente 'impostos de fora para dentro'*. Ambos fazem parte de uma estratégia, repetida sob várias circunstâncias no decorrer da evolução externa e interna do capitalismo, pela qual os estamentos e as classes dominantes dimensionaram o desenvolvimento capitalista que pretendiam, construindo por suas mãos, por assim dizer, o capitalismo dependente como realidade econômica e humana<sup>60</sup> (FERNANDES, 1975: 223).

Assim, formou-se em todos esses três diferentes períodos do capitalismo no Brasil o fenômeno que Fernandes (1975) denomina de “dupla articulação”, pelo qual o capitalismo dependente se reproduziu no país. Essa “dupla articulação” tem o aspecto de reivindicar e relacionar a *subserviência econômica do país ao imperialismo* e também *promover o desenvolvimento desigual interno*, para possibilitar a extração do excedente econômico nas relações entre o moderno e o arcaico. De acordo com Fernandes (1975: 269-270), tal dinâmica serve de base para acumulação original de capital, que passa a financiar a modernização das forças produtivas do país.

A “substituição de importações”, que pautou o início da industrialização periférica de bens de consumo entre a crise de 1929 e a Segunda Guerra Mundial, atingiu o ápice do capitalismo competitivo no Brasil em decorrência do limite imposto pela “dupla articulação” do capitalismo dependente (FERNANDES, 1975: 244). Porém, mesmo no Estado Novo ou no governo republicano de Vargas, quando ocorreu a execução de políticas econômicas de intervenção estatal – a defesa dos preços do café, criação de estatais (Petrobras, Companhia Siderúrgica Nacional, Vale do Rio Doce, entre outras) e promoção de investimentos públicos para o desenvolvimento da infraestrutura local –, os empresários, mesmo os que reivindicavam o nacionalismo protecionista, trataram de reestabelecer os princípios da “dupla articulação” (FERNANDES, 1975: 244-245).

Nessa perspectiva, para Fernandes (1975: 249), o avanço do capitalismo no Brasil também desencadeou a expansão da dominação imperialista sobre o país, cuja reciclagem interna da “dupla articulação” redefiniu e fortaleceu interesses estranhos à nação, os quais

---

<sup>60</sup> Grifos nosso.

se relacionavam com os anseios hegemônicos externos (FERNANDES, 2006). Assim, é formado um “circuito fechado”, no qual há a reprodução do capitalismo dependente, em que os estímulos e saltos capitalistas são direcionados a partir dos dinamismos das economias centrais (FERNANDES, 1975: 250).

O avanço das grandes corporações transnacionais no pós-guerra marca o início do capitalismo monopolista no Brasil (FERNANDES, 1975). Esse processo teve início nos anos 1950, durante o mandato de Juscelino Kubitschek, e se aprofundou na Ditadura Civil-Militar. A transição do capitalismo competitivo ao monopolista no país foi consequência da decisão estrangeira de “converter o Brasil numa economia monopolista dependente” e pela “decisão interna” de levar a cabo a referida transformação” (FERNANDES, 1975: 256), com o impulsionamento da industrialização periférica feita a partir da aliança entre capital externo, capital nacional e Estado nacional (PRADO Jr. 1987; 2008).

A passagem ao capitalismo monopolista no Brasil, feita pela associação subordinada ao capital externo, não combateu o problema da “dupla articulação” (servilismo ao imperialismo e desenvolvimento desigual interno) do capitalismo dependente. Pelo contrário, houve a necessidade de reestruturar permanentemente a dependência e o subdesenvolvimento (FERNANDES, 1975: 259-260).

O que se pode dizer, de um ponto de vista geral, é que sob o capitalismo monopolista o desenvolvimento desigual da periferia se torna mais perverso e ‘envenenado’. *Não se voltando contra a dupla articulação, ele mantém, alarga e aprofunda a dependência, ao mesmo tempo que agrava o subdesenvolvimento relativo* (malgrado os efeitos de demonstração em contrário). Além disso, como também desencadeia pressões fortes no sentido de crescer aceleradamente com ‘recursos internos’, infunde novas distorções estruturais e dinâmicas no processo de acumulação capitalista. Isso se revela particularmente grave em duas esferas: 1.º) as fortes compressões conjunturais dos salários dos trabalhadores; 2.º) desinflatores e outras técnicas de transferência de renda que amparam, sistematicamente, os que podem ‘fazer poupança’, isto é, todos aqueles que estão fora e acima da economia popular. Em contraste, o pequeno e exclusivo exército dos ‘ricos’, ‘poderosos’ e ‘modernos’ – os grupos de rendas altas e muito altas – além de participar direta e desigualmente da prosperidade induzida de fora, encontra novas facilidades de elevação de renda, graças a uma política

econômica e financeira delineada para fazer dele um dos eixos dinâmicos da transição<sup>61</sup> (FERNANDES, 1975: 272).

No capitalismo monopolista periférico e dependente, o imperialismo atinge seu ápice e força suprema, em que os interesses dos países e corporações hegemônicos são incorporados à sociedade brasileira pela cultura mediante os meios ideológicos de comunicação, de lideranças políticas e de economistas *mainstream*. Esse padrão de integração econômica capitalista impossibilita qualquer saída emancipatória dentro da ordem legal do capital, cujo princípio é submeter as economias periféricas aos seus mandos e desejos de valorização internacional de riqueza.

Sob o capitalismo monopolista, o imperialismo torna-se um imperialismo total. Ele não conhece fronteiras e não tem freios. Opera-se a partir de dentro e em todas as direções, enquistando-se nas economias, nas culturas e nas sociedades hospedeiras. A norma será: ‘o que é bom para a economia norte-americana é bom para o Brasil’ (e assim por diante). Só que nunca se estabelecerão as diferenças entre a economia norte-americana (ou as outras economias capitalistas centrais) e a economia brasileira. Nessa situação, o industrialismo e a prosperidade capitalista virão finalmente, mas trazendo consigo uma forma de articulação econômica às nações capitalistas hegemônicas e ao mercado capitalista mundial que jamais poderá ser destruído, mantida as atuais condições, dentro e através do capitalismo (FERNANDES, 1975: 274).

Nessa perspectiva, pela análise de Fernandes (1975), com o aprofundamento da subordinação econômica do país ao imperialismo, o recurso possível para a classe dominante brasileira se manter com certa soberania local foi aprofundar seus laços com a “dupla articulação”. Ou seja, realizou-se o desenvolvimento desigual interno a partir das relações entre o moderno e o arcaico (exclusão social, aprofundamento da concentração de renda e do subdesenvolvimento) e a submissão passiva às forças externas.

---

<sup>61</sup> Grifos nosso. Nessa passagem, Fernandes faz alusão ao método de concentrar a renda a partir da reposição do salário mínimo abaixo da inflação (arrocho salarial) e à reforma financeira promovida pela dupla Octávio Gouvêa de Bulhões (Ministro da Fazenda) e Roberto Campos (Ministro do Planejamento) no início da Ditadura Civil-Militar, durante o governo do marechal Castello Branco. Essa reforma criou o Conselho Monetário Nacional (CMN); o Banco Central do Brasil (BACEN); os primeiros títulos públicos – Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTNs), com correção monetária posterior, e as Letras do Tesouro Nacional (LTNs), com índices pré-fixados –, que possibilitavam à população de alta renda cobrir a desvalorização inflacionária de suas poupanças; e regulamentou o mercado de capitais (TAVARES; ASSIS, 1985). Além desses mecanismos financeiros que favoreceram a concentração de renda, houve o estabelecimento do Decreto-Lei 157, que “introduziu o privilégio fantástico pelo qual o contribuinte ‘podia’ aplicar parte de seu imposto na compra de ações novas de companhias abertas, com a condição de mantê-las indisponíveis por algum tempo” (TAVARES; ASSIS, 1985: 21).

As transformações externas dos ritmos e estruturas do capitalismo mundial e do imperialismo agravaram ainda mais as dificuldades inexoráveis dessa burguesia, forçando-a a entender que ela não podia preservar a transformação capitalista rompendo como dupla articulação mas fazendo justamente o inverso entrelaçando ainda com mais vigor os momentos internos da acumulação capitalista com o desenvolvimento desigual da economia brasileira e com os avassaladores dinamismos das ‘empresas multinacionais’, das nações capitalistas hegemônicas e do capitalismo mundial (FERNANDES, 1975: 318-319).

Após o golpe Civil-Militar de 1964, o Estado aparece como a instituição que garantiria a concretização da transformação econômica na direção do capitalismo monopolista, em que a materialização do avanço das forças produtivas locais associadas ao capital estrangeiro foi feita com a reação contrarrevolucionária, autocrática e militarizada no campo sócio-político (FERNANDES, 1975: 267-268).

Assim, o modelo autoritário da Ditadura Civil-Militar foi o parâmetro utilizado pela classe dominante brasileira, com nítido apoio externo<sup>62</sup>, para impor seus objetivos e interesses à nação mediante um regime burguês arbitrário.

A contra-revolução burguesa, por sua vez, explica como se passa do econômico e do social para o político: como as classes e os estratos de classe burgueses impuseram às demais classes sua própria transformação econômica, social e política, a qual acarretava profundas alterações nos padrões institucionais de relações de classes, de organização do Estado nacional e de vinculação dos interesses de classe burgueses com os ritmos econômicos, sociais e políticos de integração da Nação como um todo. No plano histórico, passava-se, pura e simplesmente, de uma ditadura de classe dissimulada e paternalista para uma ditadura de classe aberta e rígida (FERNANDES, 1975: 342).

Oliveira (2003), em a *Crítica à razão dualista*, de 1972, além de ter a mesma conclusão a respeito da *contrarrevolução burguesa no Brasil*, elaborou uma interpretação inovadora, com a convergência de conceitos marxistas com aspectos cepalinos, sobre o capitalismo periférico brasileiro e seu método de avançar o *moderno* por intermédio da reestruturação e alimentação do *arcaico*, o que dialoga, evidentemente, com a análise de Fernandes (1975), o qual chega a citá-lo em *A Revolução Burguesa no Brasil*. Dessa forma, em uma passagem primordial, Oliveira (2003) descreve o paradigma dialético das

---

<sup>62</sup> “Todavia, evoluções similares, ocorridas em outros países (dentro e fora da América Latina), deixaram patente que o movimento autocrático-burguês constitui uma alternativa que com reforço externo bastante forte e estável” (FERNANDES, 1975: 320-321).

relações sociais internas do capitalismo dependente e periférico brasileiro, o qual, ao mesmo tempo, avança o moderno reelaborando o arcaico a fim de explorá-lo para a realização da acumulação.

O processo descrito, em seus vários níveis e formas, constitui o modo de acumulação global próprio da expansão do capitalismo no Brasil no pós-anos 1930. A evidente desigualdade de que se reveste que, para usar a expressão famosa de Trotsky, é não somente desigual mas combinada, *é produto antes de uma base capitalística de acumulação razoavelmente pobre para sustentar a expansão industrial e a conversão da economia pós-anos 1930, que da existência de setores 'atrasado' e 'moderno'*. Essa combinação de desigualdades não é original; em qualquer câmbio de sistemas ou de ciclos, ela é, antes, uma presença constante. A originalidade consistiria talvez em dizer que - sem abusar do gosto pelo paradoxo - a expansão do capitalismo no Brasil se dá introduzindo relações novas no arcaico e reproduzindo relações arcaicas no novo, um modo de compatibilizar a acumulação global, em que a introdução das relações novas no arcaico libera força de trabalho que suporta a acumulação industrial-urbana e em que a reprodução de relações arcaicas no novo *preserva* o potencial de acumulação liberado *exclusivamente* para os fins de expansão do próprio novo. Essa forma parece absolutamente necessária ao sistema *em sua expressão concreta no Brasil*, quando se opera uma transição tão radical de uma situação em que a realização da acumulação dependia quase integralmente do setor externo, para uma situação em que será a gravitação do setor interno o ponto crítico da realização, da permanência e da expansão dele mesmo. *Nas condições concretas descritas, o sistema caminhou inexoravelmente para uma concentração da renda, da propriedade e do poder*, em que as próprias medidas de intenção corretiva ou redistributiva - como querem alguns - transformaram-se no pesadelo prometeico da recriação ampliada das tendências que se queira corrigir<sup>63</sup> (OLIVEIRA, 2003: 59-60).

O capitalismo brasileiro contemporâneo trouxe aspectos novos para o problema da dependência, mas nem por isso a “dupla articulação” - desenvolvimento interno desigual e subordinação ao imperialismo - foi desfeita, cujo paradigma da *modernização econômica brasileira* se sustenta com a reprodução e alimentação do *arcaico*.

Na conjuntura atual, enquanto o país avança sua economia nos princípios do capitalismo financeirizado (abertura comercial, desregulamentação financeira, política macroeconômica do tripé, austeridade fiscal, política monetária via *open market*, comercialização de títulos públicos e privados, derivativos, etc.), favorecendo a

---

<sup>63</sup> Grifos do autor.

valorização de capital financeiro local e estrangeiro, o restante da população, mesmo com o breve ciclo de “inclusão social” durante os governos do Partido dos Trabalhadores (PT)<sup>64</sup>, permanece à margem da sociedade, inclusive com o crescimento exponencial da taxa de desemprego e do trabalho informal em decorrência da crise econômica que se prolonga desde 2015.

Todo esse processo “modernizante” da economia nacional na direção da financeirização foi executado, sobretudo, pela classe dirigente nacional (políticas de governo e leis de Estado), mas também houve pressão externa de forças imperialistas com o discurso de que o país precisaria promover ajustes estruturais nas áreas produtivas e financeiras para que o Brasil não se desintegrasse do ciclo global de valorização do capital no contexto contemporâneo.

---

<sup>64</sup> Se considerarmos a política do governo Lula de, primeiro, gerar empregos – embora 90% das 2,1 milhões de vagas abertas anualmente entre 2004 e 2010 fossem com remuneração mensal de 1,5 salário mínimo (POCHMANN, 2012), o que demonstra o caráter precário dos empregos gerados –, segundo, valorizar o salário mínimo real por meio da reposição da inflação do ano precedente e da incorporação da variação do PIB de dois anos anteriores e, terceiro, promover políticas sociais como o Bolsa Família, o Pro-Uni, a expansão das Universidades Federais e a concessão de crédito imobiliário e consignado, houve melhora substancial na qualidade de vida das camadas mais pobres da população brasileira, sobretudo as classes D e E. Porém, o estudo feito por Medeiros; Souza; e Castro (2015) – os quais se propuseram a estudar a desigualdade social brasileira entre 2006 e 2012 a partir da metodologia de análise das declarações das contribuições de imposto de renda de pessoas físicas em comparação com pesquisas domiciliares, como a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad), a Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) e o Censo demográfico – identificou que houve a concentração de renda entre as camadas mais ricas da população brasileira e, portanto, a desigualdade social seria maior do que a verificada pelas amostras de pesquisas de domicílio. Desse modo, segundo os autores (MEDEIROS; SOUZA; CASTRO, 2015), o resultado verificado por eles é diferente das análises de domicílio, que tendem a subestimar os dados sobre a desigualdade social do país, uma vez que os entrevistados de renda mais alta costumam omitir dados sobre salário, remunerações de propriedade (aluguéis, títulos públicos e privados, renda da terra, etc.) e patrimônio. O resultado deste estudo não nega em si a melhora da condição de vida das populações pobres brasileira durante os governos do PT, mas identifica que também houve concentração de renda nas camadas sociais mais abastadas, em que “não há dúvidas de que, à luz de nossos achados a partir de dados tributários, o que sabemos sobre a desigualdade nesse período merece ser avaliado com mais cautela” (MEDEIROS; SOUZA; CASTRO, 2015: 27). Além disso, as melhoras sociais para as camadas subalternas durante o lulismo estão sendo rapidamente drenadas pela crise que se prolonga desde 2015. A taxa de desemprego chegou ao nível recorde de 13,6% em abril de 2017 (SALES, 2017). Houve, contudo, aumento do número de subempregos e do setor informal, em que 23 milhões de pessoas passaram a trabalhar por conta própria no Brasil no segundo semestre de 2018 (PASSARELLI, 2018). A população que desistiu de procurar emprego também se elevou e chegou à quantia de 4,8 milhões de indivíduos no segundo trimestre de 2018 (CARRANÇA, 2018). A política econômica pró-cíclica e de ajuste fiscal - feita pelos governos de Dilma Rousseff (no segundo mandato, sobretudo) e de Michel Temer, o qual, em aliança com os grandes meios de comunicação, oligarquias regionais e o mercado financeiro internacional, promoveu um golpe parlamentar para aprofundar a realização de reformas de cunho neoliberal – também ajudou no desmantelamento dos pequenos ganhos obtidos durante os governos petistas. A análise das políticas econômicas dos governos brasileiros durante o neoliberalismo será abordada no próximo capítulo.



## 2.2 Theotonio dos Santos

A análise de Theotonio dos Santos (1970) sobre a questão da dependência dos países periféricos também foi baseada nas relações sociais e econômicas domésticas e dessas nações com as potências estrangeiras, em que suas estruturas internas desencadeariam no subdesenvolvimento e suas relações econômicas internacionais engendrariam a dependência, agravando os problemas sociais dessas regiões. Pela definição do autor do conceito de dependência, esta seria o resultado das relações econômicas entre países por meio do mercado mundial, em que as nações dominantes se desenvolvem de maneira autônoma, enquanto os dependentes são condicionados pelo avanço do capital promovido pelas regiões mais avançadas.

By dependence we mean a situation in which the economy of certain countries is conditioned by the development and expansion of another economy to which the former is subjected. The relation of interdependence between two or more economies, and between these and world trade, assumes the form of dependence when some countries (the dominant ones) can expand and can be self-sustaining, while other countries (the dependent ones) can do this only as a reflection of that expansion, which can have either a positive or a negative effect on their immediate development (SANTOS, 1970: 231).

Santos (2011) também lembrou que há o fator interno das elites periféricas buscarem associações de interesses nas relações econômicas mundiais com os países hegemônicos. Desse modo, a dominação imperialista e a conseqüente dependência periférica só se concretizam quando há uma conciliação dos interesses dominantes externos com a elite e a classe dirigente dos países atrasados do Sul (SANTOS, 2011).

Un tercer aspecto que es esencial para la comprensión de la dependencia, es el que se refiere a la articulación necesaria entre los intereses dominantes em los centros hegemónicos y los intereses dominantes en la sociedad dependientes. La dominación 'externa' es impracticable por principio. Solo es posible la dominación cuando encuentra respaldo en los sectores nacionales que se benefician de ella ele (SANTOS, 2011: 366).

Para o economista (SANTOS, 1970; 2011), no entanto, a expansão de capital imperialista para áreas econômicas subordinadas conduz esses locais na direção do subdesenvolvimento<sup>65</sup>, o qual é um efeito direto da difusão global do capitalismo. O autor

---

<sup>65</sup> Apesar de Santos (2011: 419-420) criticar a análise de Andre Gunder Frank, afirmando que este possuía uma visão estática das estruturas da relação centro-periferia, em que os problemas da América Latina seriam os mesmo desde a colonização, Frank (1966) entende justamente que o subdesenvolvimento e o

também se utilizou da teoria da “lei do desenvolvimento desigual e combinado”<sup>66</sup> para explicar a estrutura econômica mundial, a qual, em sua visão, funciona por intermédio do controle monopolista do mercado internacional, em que o excedente produzido na periferia é transferido para o centro. Dessa maneira, os países dependentes ficam condicionados à obtenção do excedente econômico que será acumulado nas potências capitalistas por meio da superexploração de sua força de trabalho – segue a teoria elaborada por Marini (2011; 2013) – e da transferência da riqueza dos setores *arcaicos* para o *moderno* (SANTOS, 1970: 231). Essa estrutura econômica internacional passa a ser reproduzida da mesma forma, com o agravamento da dependência e do subdesenvolvimento na periferia e o acúmulo de riqueza no centro (SANTOS, 1970: 231).

Além disso, segundo Santos (2011), o predomínio de capital e do comércio dos países centrais e o seu avanço tecnológico também contribuem para a extração do excedente econômico na periferia, com sua posterior transferência para as nações hegemônicas.

Los países dominantes disponen así de un predominio tecnológico, comercial, de capital y sociopolítico sobre los países dependientes (con predominio de algunos de esos aspectos en los diversos momentos históricos) que les permite imponerles condiciones de explotación y extraerles parte de los excedentes producidos interiormente (SANTOS, 2011: 361).

Na análise de Santos, a dependência foi dividida em três fases, que ele as denominou de “*Colonial dependence*”<sup>67</sup>, “*Financial-industrial dependence*” e “*The new*

---

setor arcaico das sociedades dependentes são consequências do modelo histórico de desenvolvimento do capitalismo, o qual produz desenvolvimento no centro e subdesenvolvimento na periferia. Dessa forma, Frank (1966) analisa que a essência da estrutura montada durante a colonização pela relação entre metrópole e colônias satélites foi mantida e tem por fundamento extrair e se apropriar do excedente econômico gerado nas regiões subordinadas, o que engendra desenvolvimento nos países hegemônicos e subdesenvolvimento nas regiões atrasadas.

<sup>66</sup> A teoria do desenvolvimento desigual do capitalismo foi sugerida primeiramente por Lênin (1985), que chegamos a citar no primeiro capítulo desta dissertação. Anos mais tarde, Trotsky (1977), ao analisar o avanço do capitalismo na Rússia, compreendeu que o processo histórico para as nações atrasadas é regido pela desigualdade no ritmo do avanço capitalista, pois a necessidade imperialista externa induz a evolução retardatária. Segundo Trotsky (1977: 25), concomitantemente à desigualdade no tempo de evolução capitalista, origina-se a lei do desenvolvimento combinado, a qual se concerne à associação entre formas atrasadas e modernas de sociedades. Trotsky, portanto, ao relacionar essas duas dinâmicas elaborou a “a lei do desenvolvimento desigual e combinado”, que direciona o relacionamento entre os países avançados e atrasados diante da integração periférica ao capitalismo.

<sup>67</sup> Reconhecemos o *equivoco* do modelo de análise de relacionar o período colonial a uma fase da dependência brasileira ao capitalismo avançado, mas é o padrão interpretativo que Santos utiliza em “The structure of dependence”, publicado em 1970, assim, resolvemos mantê-lo para a discussão sobre a leitura específica deste autor em relação à dependência. No entanto, como constatou Marini (2011: 135), outro economista vinculado à Teoria Marxista da Dependência, precisamos reconhecer que esse ponto

*dependence*” (SANTOS, 1970: 232). Na primeira etapa, a dependência era fruto do controle monopólico exercido pelas metrópoles nas relações comerciais e financeiras com as colônias. No segundo período, que se consolidou no final do século XIX, a dependência foi caracterizada pela expansão do grande capital dos países hegemônicos para a periferia por meio de IED para a produção de matérias primas e de produtos agrícolas que seriam consumidos no centro. A terceira fase, que se materializou no pós-guerra, estava condicionada ao avanço industrial e às exigências do mercado mundial de bens e capital (SANTOS, 1970; 2011).

De acordo com Santos (1970: 232), os dois primeiros tipos de dependência se baseavam na especialização rígida de exportação de produtos primários (minérios e monocultura agrícola), pois a produção era determinada pela demanda externa das potências capitalistas. Além disso, nesses dois períodos havia a restrição do mercado interno, que era fruto dos seguintes fatores: maior parte da renda provinha das exportações, que eram utilizadas na compra de novos fatores de produção ou na importação de produtos de luxo; era imposta à mão de obra da época formas árduas e exaustivas de trabalho, que limitavam a aquisição de produtos; parte do consumo era provido pela economia de subsistência local, que servia como complemento de renda e era refúgio nos momentos recessivos ou de crise; por fim, sobretudo nas economias de enclave, a produção estava sob domínio de estrangeiros e, assim, a maior parte da renda era destinada ao exterior na forma de lucros, o que limitava o consumo e a capacidade de reinvestimento na economia local (SANTOS, 1970: 232).

---

de vista de inserir o contexto colonial ao paradigma da dependência está equivocado, já que, embora sejam categorias que apresentam uma continuidade de subordinação, elas não são homogêneas. Segundo Marini (2011: 134-135), “é a partir desse momento [posterior à independência política e de subordinação econômica à Inglaterra] que as relações da América Latina com os centros capitalistas europeus se inserem em uma estrutura definida: a divisão internacional do trabalho, que determinará o sentido do desenvolvimento posterior da região. Em outros termos, é a partir de então que se configura a dependência, entendida como uma relação de subordinação entre nações formalmente independentes, em cujo marco as relações de produção das nações são modificadas ou recriadas para assegurar a reprodução ampliada da dependência. A consequência da dependência não pode ser, portanto, nada mais do que maior dependência, e sua superação supõe necessariamente a supressão das relações de produção nela envolvida. Neste sentido, a conhecida fórmula de Andre Gunder Frank sobre o ‘desenvolvimento do subdesenvolvimento’ é impecável, como impecáveis são as conclusões políticas a que ela conduz. As críticas que lhe são dirigidas representam muitas vezes um passo atrás nessa formulação, em nome de precisões que se pretendem teóricas, mas que costumam não ir além da semântica.

Entretanto, e aí reside a debilidade de Frank, a situação colonial não é a mesma que a situação de dependência. Ainda que se dê uma continuidade entre ambas, não são homogêneas”.

A terceira etapa marca o processo de complexidade econômica obtida pela industrialização, a qual se realizou recorrendo-se da interação com o setor tradicional exportador, que proveu o acúmulo de recursos em moeda estrangeira (dólar) para a realização de investimentos e compras de maquinários. Porém, a necessidade de manter as exportações de produtos primários tem o efeito limitador na evolução e formação do mercado interno, além de dar sustentação ao poder de oligarquias regionais (SANTOS, 1970: 232).

Industrial development is dependent on an export sector for the currency to buy the inputs utilized by the industrial sector. The first consequence of this dependence is the need to preserve the traditional export sector, which limits economically the development of internal market by the conservation of backwards relations of production and signifies, politically, the maintenance of power by traditional decadent oligarchies (SANTOS, 1970: 232-233).

A análise de Santos (1970) para a terceira fase da dependência nos mostra três indícios dos efeitos estabelecidos na relação entre o avanço da industrialização com a aliança externa e a condição dependente que propicia déficits no balanço de pagamentos.

Primeiro, o mercado monopolizado internacional valoriza os produtos industrializados de bens-acabados, e não as matérias primas, desfavorecendo a balança comercial dos países subdesenvolvidos. Segundo, o capital estrangeiro controla as áreas econômicas mais dinâmicas nas economias periféricas, repatriando parte dos lucros, o que tende a gerar déficits na conta de capital das nações subordinadas. Há ainda o pagamento por serviços de frete, royalties, patentes, transferência de tecnologia, entre outros, que também agravam a situação deficitária na área de serviços. Terceiro, o financiamento externo torna-se uma necessidade em dois aspectos: cobrir os déficits e financiar a industrialização (SANTOS, 1970).

Assim, por um lado, Santos (1970) conclui que o interesse na expansão de investimentos e financiamentos externos nos países da periferia é produzir excedentes econômicos que retornarão aos países centrais, em que o princípio da “ajuda”<sup>68</sup> econômica externa – empréstimos, créditos e inversões – nos países subdesenvolvidos é rigorosamente o interesse na repatriação dos lucros obtidos mediante a exploração da força de trabalho nas regiões de capitalismo atrasado. Por outro lado, na leitura de Santos

---

<sup>68</sup> “The hard truth is that the underdeveloped countries have to pay for all of the ‘aid’ they receive” (SANTOS, 1970: 233).

(1970), a facilidade de entrada do capital externo, via IED ou empréstimos internacionais, é consequência imediata da falta de recursos monetários internacionais necessários para os investimentos e compras de máquinas e tecnologias na promoção da industrialização, em vez de ser uma escolha política da classe dirigente local em associação subordinada ao capital multinacional monopolizado dos países hegemônicos.

The dependent countries do not have sufficient foreign currency, for reasons given. Local businessmen have financing difficulties, and they must pay for the utilization of certain patented techniques. These factors oblige the national bourgeois governments to facilitate the entry of foreign capital in order to supply restricted national market, which is strongly protected by high tariffs in order to promote industrialization. Thus, foreign capital enters with all the advantages: in many cases, it is given exemption from exchange controls for the importation of machinery; financing of sites for installation of industries is provided; government financing agencies facilitate industrialization; loans are available from foreign and domestic banks, which prefer such clients; foreign aid often subsidizes such investments and finances complementary public investments; after installation, high profits obtained in such favorable circumstances can be reinvested freely (SANTOS, 1970: 234).

Para Santos (1970: 235), a industrialização dependente, feita de maneira associada ao capital externo, privilegiou a utilização intensiva de tecnologia, que, somado à gênese da força de trabalho barata, propiciou o surgimento de diferenças salariais amplas (concentração de renda) e a formação de um mais-valor relativo abrangente, o qual era acumulado pelas classes dominantes locais e estrangeiras. Nessa perspectiva, Santos (1970: 234-235) elenca as principais consequências do padrão periférico de industrialização, com destaque para necessidade de conservar o setor primário (agrário e mineral) de exportações; há a renovação do desenvolvimento desigual e combinado nos cenários externo e interno das sociedades subdesenvolvidas; a estrutura industrial e tecnológica responde mais aos interesses dominantes estrangeiros do que a necessidade doméstica de desenvolvimento; por fim, o paradigma de concentração tecnológica e econômico-financeira dos países centrais é transferido para a periferia sem levar em consideração as amplas diferenças econômicas e sociais, agravando os problemas de concentração da riqueza, da estrutura produtiva desigual, da subutilização da capacidade instalada, etc.

A industrialização associada ao capital estrangeiro traz os efeitos diretos de reprodução dos parâmetros e condições do capitalismo dependente, em que as relações

internacionais são limitadas pelo controle monopólico do mercado, o que gera avanço econômico apenas em alguns setores altamente concentrados.

In reality we can understand what is happening in the underdeveloped countries only when we see that they develop within the framework of process of dependent production and reproduction. This system is a dependent one because it reproduces a productive system whose development is limited by those world relations which necessarily lead to the development of only certain economic sectors, to trade under unequal conditions, to domestic competition with international capital under unequal conditions, to the imposition of relations of superexploitation of the domestic labor force with a view to dividing the economic surplus thus generated between internal and external forces of domination (SANTOS, 1970: 235).

Santos (1970), portanto, identifica a reprodução do arcaico e do atraso econômico na forma de inserção e associação dos países periféricos à expansão do capital em âmbito global, o que resulta, por sua vez, no modelo de desenvolvimento desigual e combinado.

From this cursory analysis we see that the alleged backwardness of these economies is not due to a lack of integration with capitalism but that, on the contrary, the most powerful obstacle to their full development come from the way in which they are joined to this international system and its laws of development (SANTOS, 1970: 235).

As análises de Florestan Fernandes e Theotonio dos Santos abordadas até aqui tinham o objetivo de trazer os principais aspectos do problema da dependência à luz das formas estruturais de sua reprodução e as diferentes fases históricas na qual a sociedade e a economia brasileira foram inseridas nesse paradigma de obediência econômica. Dessa forma, foi possível entender que as relações econômicas que se estabelecem interna e externamente têm o padrão de reproduzir e aprofundar a heterogeneidade estrutural da sociedade brasileira, isto é, sua condição de submissão econômica ao imperialismo e a ampliação das desigualdades de renda e regionais, as quais são agravadas nos momentos de recessão e crise econômica.

Pretendemos incorporar ao estudo do capitalismo dependente uma nova etapa de subordinação econômica, a qual se *estruturou* no processo de ascensão e dominância do capital financeirizado. Nesse paradigma, em nosso entender, os anos 1980 marcam um período transitório, que foi materializado na crise do modelo de industrialização dependente periférica brasileira, com a manifestação da crise da dívida externa. A política de superávits na balança comercial para o pagamento dos juros e amortizações da dívida

externa e as constantes intervenções econômicas do Fundo Monetário Internacional (FMI) na economia brasileira ao longo daquela década são o indício da perda de soberania nacional, tutelando-se a política econômica aos interesses dos bancos credores (SAMPAIO Jr., 1989), e a transição para o novo tipo de subserviência e dependência econômica, centrada no poder das finanças e no “capital fictício”. Essa passividade econômica aprofundou-se nos anos 1990 com a implementação do Plano Real e a posterior política do tripé macroeconômico (superávit primário, regime de metas de inflação e câmbio flutuante), além das modificações no marco civil regulatório do Brasil (PRATES, 1997; MACHADO, 2011), que possibilitaram a ampliação da mobilidade internacional de capitais, com a concretização da abertura comercial e da liberalização financeira. Esse padrão foi mantido e até aprimorado ao longo dos últimos 30 anos, cabendo-nos definir as principais características estruturais desse novo modelo de dependência.

### **2.3 A novíssima dependência e a reversão neocolonial**

A década de 1980, na leitura de Saes (2007), marca o esgotamento do modelo de industrialização associado baseado na aliança do tripé entre capital externo, capital nacional e Estado. Dessa maneira, restou ao Brasil a escolha em “preservar o aparelho tradicional, voltado para a produção de bens de consumo leves ou duráveis e de insumos para essas mesmas indústrias” (SAES, 2007: 158-159), enquanto as grandes corporações multinacionais optavam pela transferência de setores industriais para as áreas periféricas do leste europeu, México e leste e sudeste asiáticos<sup>69</sup>. O outro aspecto que o autor cita como preponderante para a crise da industrialização associada foi o acúmulo de estoque

---

<sup>69</sup> Em nosso entender, a partir da década de 1980, a orientação estratégica das transnacionais se volta para regiões localizadas no leste europeu, no México e, sobretudo, na Ásia, com a criação das zonas de processamento de exportações dos NIC's (FURTADO, 1992) e as reformas realizadas na China no governo de Deng Xiaoping, o qual incorporou aspectos neoliberais na economia chinesa com o controle político centralizado no Partido Comunista Chinês (HARVEY, 2012). Nessas circunstâncias, a partir do final de 1978, Deng Xiaoping “promoveu a abertura da China, ainda que sob estrita supervisão do Estado, ao comércio e ao investimento externos, acabando-se assim com o isolamento chinês no mercado mundial” (HARVEY, 2012: 132). Em 1997, a China amplia as concessões ao capital estrangeiro para elevar os índices em investimento externo direto, direcionando de vez o crescimento econômico na política de industrialização voltada às exportações (HARVEY, 2012). Assim, após a crise do fordismo dos anos 1970, a reestruturação produtiva e os avanços tecnológicos em transportes e comunicação (“compressão espaço-tempo”) possibilitaram a reorganização e dispersão da produção industrial em cadeias globais, em benefício de uma “acumulação flexível” (HARVEY, 1996). O Brasil, principalmente a partir da década 1990, com a abertura comercial, a desregulamentação financeira e a política monetária deflacionária que valoriza o câmbio, perdeu competitividade internacional e passou a sofrer com o fenômeno da desindustrialização, além de ter tido também parte da força produtiva local desnacionalizada (GONÇALVES, 1999; SAMPAIO Jr., 2011; 2012; PAULANI, 2013).

de ativos financeiros para valorização de capital e ganhos “imediatos que satisfizessem os acionistas das grandes empresas e dos grandes bancos” (SAES, 2007: 159).

Nessa perspectiva, formou-se a “novíssima dependência”, a qual é feita pela pressão imperialista para promoção de políticas econômicas de caráter liberal-monetarista, predominando a pauta de privatização de empresas públicas, a abertura comercial e a desregulamentação financeira do país, em que se privilegia a internacionalização das finanças (SAES, 2007: 159-160).

Mas, em que consiste a novíssima dependência? O capital financeiro e o capital monopolista industrial do Primeiro Mundo, bem como os governos – como o dos Estados Unidos – e as entidades que os representam – como Fundo Monetário Internacional (FMI), a Organização Mundial do Comércio (OMC) e o Banco Mundial –, querem, não mais realizar novos investimentos no aparelho produtivo para fazer avançar a industrialização associada nos países periféricos, e sim obter ganhos fáceis, apoderando-se de todos os setores econômicos já existentes que possam propiciar ganhos reais e imediatos. Mais especificamente: *o capital estrangeiro e seus representantes pressionam os Estados latino-americanos para que implementem uma política econômica liberal*<sup>70</sup> (SAES, 2007: 159).

Saes (2007) também lembra que, na fase contemporânea do capitalismo dependente, há o interesse das potências hegemônicas na apropriação da riqueza material existente, como as fontes de matéria prima e energia. Nessa perspectiva, para o autor, na relação subordinada da “novíssima dependência”, há uma maior incidência da pilhagem econômica e do empobrecimento das economias subdesenvolvidas (SAES, 2007: 161). A nosso ver, apesar de Saes não comentar, há clara convergência de análise sobre a pilhagem das economias periféricas com o conceito elaborado por Harvey (2013) de “acumulação por espoliação”, a qual é um prosseguimento das formas de acumulação primitiva ou original (MARX, 2013).

A estrutura da “novíssima dependência” é estabelecida por meio da subordinação à expansão do movimento de integralização econômico-financeira dos anos 1980 e 1990, inseridos nos paradigmas da globalização. Esta foi disseminada recorrendo-se da linguagem ideológica de que ela permitia a interdependência entre os países, em âmbito

---

<sup>70</sup> Grifos nossos.



geral. Contudo, a partir da análise do capitalismo dependente, Fiori (1995a) questiona<sup>71</sup> esse aspecto do discurso do *mainstream* econômico e de sua defesa cínica da solidariedade mútua entre as nações, em que a globalização reforça e reestabelece os parâmetros hierárquicos em torno das potências capitalistas.

O conceito da globalização ainda não terminou de ser fabricado. E não é impossível que transite para o esquecimento antes que tenha sido possível esclarecer seu verdadeiro significado teórico. Assim mesmo, e apesar desta imprecisão, ninguém tem dúvidas de que o conceito procura dar conta de uma nova *formatação* capitalista gerada nas últimas décadas pelo incessante processo de acumulação e internacionalização dos capitais. Como tampouco pairam mais dúvidas de que esta nova *formatação* econômica envolve aspectos e dimensões tecnológicas, organizacionais, políticas, comerciais e financeiras que se relacionam de maneira dinâmica gerando uma reorganização espacial da atividade econômica e claríssima re-hierarquização de seus centros decisórios. Isto aparece de maneira clara na forma codividida em que Estados Unidos, Alemanha e Japão comandam a economia mundial, como também na maneira em que Estados Unidos, França e Inglaterra ainda mantêm em suas mãos a batuta das grandes decisões geopolíticas e militares, depois do desaparecimento da União Soviética. Mas tudo isso reaparece da mesma forma ainda que com outras cores quando olhamos para as novas relações hierárquicas que se estabelecem entre os espaços nacionais a partir da realocação global de capitais que vai seguindo a trilha aberta pela desregulamentação dos mercados, sobretudo os de natureza financeira. E na medida em que os novos impasses ou crises do capitalismo vão adquirindo natureza cada vez mais global e interdependente não há como desconhecer o parentesco dos novos problemas teóricos e a *velha* temática da dependência<sup>72</sup> (FIORI, 1995a: 220).

O processo de desregulamentação financeira e abertura comercial dos anos 1980 (países avançados) e 1990 (nações subdesenvolvidas) foi essencial para a incorporação das ideias e dinâmicas da globalização financeira, a qual reestruturou e aprofundou a dinâmica da relação centro-periferia. A atualização dos modos de domínio das potências capitalistas, de suas corporações e dos órgãos multilaterais (FMI, Banco Mundial e OMC) vinculados a elas, também renovou o padrão de subordinação periférica<sup>73</sup>, o que

---

<sup>71</sup> “O fenômeno da interdependência, essencial ao conceito de globalização, altera ou não a forma econômica e politicamente hierarquizada da organização capitalista a nível mundial, e, portanto, a existência ou não dentro dela de posições centrais e periféricas?” (FIORI, 1995a: 221).

<sup>72</sup> Grifos do autor.

<sup>73</sup> “O que se pode concluir desta visão sintética do processo de globalização é que ele mantém e aprofunda as relações entre centros e periferias. E se não há dúvidas de que estas relações mudam de forma com relação aos tempos da *internacionalização dos mercados internos da periferia* tudo parece indicar que o núcleo duro e *metodológico* das preocupações dos dependentistas permanece vigente. Mais do que isto,

desencadeou na passividade das políticas econômicas dos países periféricos em benefício da doutrina da *credibilidade monetária e fiscal* para o favorecimento da valorização de capital financeiro internacional.

Com o novo padrão de relação internacional baseado na mobilidade de capital para valorização financeira, o discurso ideológico financista alçou as economias periféricas ao status de *mercados emergentes* na primeira metade da década 1990<sup>74</sup>, quando se promoveu a estabilização inflacionária recorrendo-se da “ancoragem cambial” e da execução de políticas monetárias e fiscais restritivas (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000). Assim, o controle da inflação feito por intermédio de princípios monetaristas de economia, adicionado à abertura comercial e à desregulamentação financeira, incorporou o Brasil na globalização financeira (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000). A consequência imediata dessa política econômica, e que é o *eixo central* da “novíssima dependência”, foi a introdução dos países subordinados ao circuito de valorização financeira mundial, em que pese o elevado diferencial de juros internacionais – com o estabelecimento das maiores taxas de juros reais feito pelos Bancos Centrais dos países periféricos – para a viabilização das operações de *carry trade*.

Ainda mais quando se tem presente, sobretudo no caso da periferia latino-americana, a ação simultânea das políticas de estabilização. Em geral acompanhadas de sobrevalorização das moedas locais e da manutenção de diferenciais de juros atrativos internacionalmente, fatores responsáveis pela transformação destes países em *mercados emergentes* extremamente atrativos do ponto de vista especulativo<sup>75</sup> (FIORI, 1995a: 225).

Nessa perspectiva, são formados os ciclos de liquidez globais, em que as moedas periféricas tendem a se sobrevalorizar no período ascendente de valorização financeira – a fase abundante de liquidez – e a se desvalorizar acima da média nos momentos de retração dos ciclos, quando os agentes buscam a segurança para seus ativos nos mercados financeiros centrais (CONTI, BIANCARELLI, ROSSI, 2013; ROSSI, 2016). Ao se

---

aliás: os novos termos das relações econômicas e políticas internacionais autorizam, perfeitamente, a hipótese da existência de uma *novíssima dependência* na forma em que a América Latina vem se inserindo na nova ordem econômica globalizada” (FIORI, 1995a: 224).

<sup>74</sup> “Mas foi na primeira metade dos anos 90 que as bolsas de valores eliminaram do *nosso conceito* a ideia de *país*, ao incluir a fatia bem-comportada do continente no distinguido grupo mundial dos *emerging markets*” (FIORI, 1995a: IX).

<sup>75</sup> Grifos do autor.

inserir de maneira completamente subordinada aos ditames da globalização financeirizada, “os Estados periféricos, nesta novíssima forma de dependência, perdem qualquer espaço para políticas ativas de investimento” (FIORI, 1995a: 225). Isto é, a política econômica do Estado nacional *submete-se passivamente* aos interesses e mandos do capital financeiro internacional, perdendo qualquer possibilidade de exercer o poder dos antigos centros internos de decisão.

Expostas à fúria da globalização e ao arbítrio dos países ricos, as nações emergentes ficam sujeitas a processos de reversão neocolonial que desarticulam seus centros internos de decisão e quebram a espinha dorsal do sistema econômico nacional (SAMPAIO Jr., 1999: 24-25).

Furtado (1992), em comparação entre os modelos monetários que se estabeleciam na Europa e na periferia, com a ascensão ideológica da autonomia de atuação dos Bancos Centrais, indicou justamente a perda de espaço para a execução de políticas fiscais e monetárias expansivas, as quais, de alguma maneira, podem favorecer o avanço das forças sociais dentro do capitalismo. No entanto, esse padrão keynesiano de investimento público não está mais entre as possibilidades autorizadas pela doutrina econômica neoclássica.

A ordem econômica que se está implantando na Europa ocidental constitui uma *antecipação do modelo que se nos oferece como paródia*. Tudo se subordina à preservação da estabilidade dos preços, a que se pretende chegar mediante a criação de bancos centrais no estilo do Bundesbank da Alemanha, que é formalmente independente dos poderes públicos. A característica desse tipo de instituição financeira é que ela não tem o direito de emprestar ao governo, o que significa que *a emissão de moeda deixa de ser a válvula de alívio das autoridades monetárias*. Ora, essa prática coloca o problema de como operar um governo que não tem liberdade para se endividar, cabendo-lhe apelar para o mercado financeiro internacional com as limitações que daí derivam no plano cambial. *Em tais circunstâncias, deixam de ter operacionalidade os dois instrumentos básicos de regulação macroeconômica: a política monetária e a política fiscal*<sup>76</sup> (FURTADO, 1992: 34).

Com a expansão da promoção das políticas monetária e fiscal de viés neoclássico, com a implementação do Plano Real – controle da inflação por meio da ancoragem cambial, sustentada pela elevada taxa de juros interna e pela liberalização financeira, que favoreceu o ajuste do índice de preços brasileiro ao patamar externo, principalmente, dos

---

<sup>76</sup> Grifos nosso.

Estados Unidos (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002) – e a posterior política macroeconômica focada no tripé câmbio flutuante, superávit primário e regimes de metas de inflação<sup>77</sup>, o Brasil aprofundou sua inclusão subordinada na globalização financeira no contexto da “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007), o que desencadeou, como denominou Sampaio Jr. (1999; 2011; 2012), no processo de “reversão neocolonial”<sup>78</sup>.

Desse modo, a lógica da dominância do capital financeiro na vanguarda da acumulação de capital no mundo contemporâneo; o rigor fiscal permanente (Lei de Responsabilidade Fiscal e Emenda Constitucional 95); a política monetária deflacionária; a perda da soberania monetária; a desregulamentação financeira e abertura comercial; a livre mobilidade de capitais; a reprimarização econômica (a exportação de *commodities*); a vulnerabilidade estrutural econômica decorrente dos déficits persistentes nas transações correntes; todos esses aspectos conduzem a economia brasileira na direção da “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 2012). Os efeitos desse retrocesso indicado por Sampaio Jr. (2012) são: desindustrialização e desnacionalização da cadeia produtiva local; desarticulação dos centros internos de decisão; regressão das forças produtivas; e naturalização da desigualdade social. Todavia, a análise da doutrina econômica ortodoxa fica cega ao processo de desestruturação social e econômica do país com o processo de “reversão neocolonial”.

A perspectiva economicista não permite enxergar os processos que impulsionam o movimento de reversão neocolonial, pois oculta a relação entre o ajuste às exigências da ordem global, a regressão das forças produtivas, a desnacionalização da economia, a naturalização da desigualdade social, a crise federativa, a desarticulação dos centros internos de decisão e a crise da identidade nacional (SAMPAIO Jr., 2012: 683-684).

---

<sup>77</sup> O Plano Real e a política macroeconômica do tripé serão analisados em mais detalhe no próximo capítulo.

<sup>78</sup> Florestan Fernandes (1975) sinalizou para a suposta reversão colonial diante da análise que o sociólogo fazia em relação ao capitalismo dependente no contexto da industrialização associada. Para ele, se o país se submetesse a todos os interesses das corporações imperialistas, já não se caracterizaria um processo de avanço das forças capitalistas, mas justamente o processo de reversão neocolonial, o qual assume a forma mais bem-acabada durante a inserção subordinada brasileira à financeirização. “Se tudo ficasse, pura e simplesmente, ao arbítrio das grandes corporações e dos interesses econômicos ou políticos das nações hegemônicas, burguesia e Estado nacional perderiam, ao mesmo tempo, os anéis e os dedos. Estariam trabalhando não por uma nova transição econômica dentro do capitalismo, passível pelo menos de controle interno, porém por uma reversão colonial ou neocolonial insofreável” (FERNANDES, 1975: 259).

Assim, para Sampaio Jr. (2011), mesmo em períodos de expansão econômica, “os desequilíbrios macroeconômicos e as transformações qualitativas desencadeadas pela crise aprofundam e aceleram a tendência à reversão neocolonial que agrava os antagonismos entre desenvolvimento capitalista, igualdade social e soberania nacional” (SAMPAIO Jr., 2011: 94).

Nessa perspectiva, requisitando-se a política macroeconômica focada no tripé – superávit primário, câmbio flutuante e regime de metas de inflação – com o crescimento do passivo externo líquido e a manutenção estrutural dos déficits em transações correntes, a economia brasileira perde seu poder de atuação mais eficaz para os problemas nacionais. Portanto, conjuntamente ao processo de “reversão neocolonial”<sup>79</sup> (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012), a economia brasileira transformou-se em uma “plataforma de valorização financeira internacional” (PAULANI, 2008; 2013).

Aliás, Paulani (2013) atrela a dependência brasileira no século XX à poupança externa, em que, para a autora, houve, primeiramente, a expansão dos IED até a década de 1960; em segundo lugar, ela relaciona o endividamento do país às reciclagens dos eurodólares e petrodólares acumulados, principalmente, na *City* de Londres durante os anos 1960 e 1970, que redundou na conseqüente crise da dívida externa na década seguinte. Por fim, a economista afirma que há um processo de introdução subordinada ativa do país desde o início dos anos 1990, intensificando-se no governo de Fernando Henrique Cardoso, com a promoção da abertura comercial, liberalização financeira e a implementação das políticas monetária e fiscal restritivas, em consonância com a doutrina monetarista<sup>80</sup>. Como apontado, os efeitos para a economia brasileira são a desindustrialização, reprimarização econômica e atração de capital internacional em

---

<sup>79</sup> Pela análise de Sampaio Jr. (1999; 2011; 2012), a “reversão neocolonial” estaria atrelada à adoção de políticas macroeconômicas de viés liberal-monetarista e pela predominância produtiva do setor primário, com a especialização nacional na produção e exportação de *commodities*. Assim, o conceito elaborado pelo autor nos parece remeter ao contexto da economia brasileira durante o modelo de controle externo exercido pelo imperialismo britânico, no padrão ouro do século XIX, período que Fernandes (1975) denominou, justamente, de “neocolonial”, cujo paradigma se baseava na submissão ao capital financeiro inglês – empréstimos creditícios para a execução da construção de ferrovias e telégrafos – e na especialização da produção de matérias primas agrícolas que eram drenadas para o mercado da Inglaterra. Nesse contexto, a análise de Sampaio Jr. (1999; 2011; 2012) não defende que o Brasil adquiriu qualquer padrão de desenvolvimento capitalista autônomo, mesmo durante o intervalo entre 1930 e 1980, com o processo de “substituição de importações” e avanço das forças produtivas em aliança com o capital estrangeiro. Aliás, Sampaio Jr. (1999) criticou a interpretação de Mello (1986) sobre *O Capitalismo Tardio* e a sua visão da suposta tese da endogeneidade do desenvolvimento capitalista brasileiro após o governo de Juscelino Kubitschek.

<sup>80</sup> Essa política econômica foi mantida nos governos do PT e será objeto de análise no próximo capítulo.

busca de valorização, “garantindo ganhos em moeda forte dos mais elevados do mundo, o país torna-se um agente ativo do processo de financeirização em curso, absorve continuamente poupança externa e pode conviver com déficits em transações correntes que se elevam a cada ano” (PAULANI, 2013: 244-245).

A dependência brasileira em relação à poupança externa tem outro dado muitas vezes omitido, isto é, a formação de um passivo externo crescente<sup>81</sup>, que, somado aos déficits recorrentes em transações correntes, denotam o caráter da vulnerabilidade da economia nacional a choques e crises externas.

A combinação perversa de déficits crescentes no balanço de pagamentos em conta corrente com a entrada indiscriminada de capital internacional – sobretudo capitais voláteis em busca de ganhos especulativos de curto prazo com operações de ‘*carry trade*’ e investimentos diretos no setor de serviços e em atividades primário-exportadoras – leva a um aumento exponencial do passivo externo. Assim, por mais paradoxal que possa parecer, as condições que impulsionam o crescimento da economia brasileira – a abundância de divisas – trazem inscritas contradições que aumentam perigosamente a vulnerabilidade do país a crises de estrangulamento cambial (SAMPAIO Jr., 2011: 94).

A classe dirigente brasileira inseriu o país na financeirização de maneira a privilegiar o acúmulo e a valorização de capital por meio do endividamento feito com títulos públicos, realizando, por outro lado, o rigor fiscal das contas públicas para assegurar aos investidores em carteira ganhos reais de capital. A dívida pública cresce de maneira exponencial desde que o Brasil se inseriu de maneira passiva às finanças na década de 1990, pois a política monetária conduzida com a manutenção de juros elevados para o controle da inflação incorre em déficits nominais – todas as despesas do Estado,

---

<sup>81</sup> Gonçalves (2012; 2013a; 2013b) demonstra como a incorporação da economia brasileira à financeirização trouxe o agravamento da vulnerabilidade externa do país, uma vez que o Brasil passou a acumular um passivo externo crescente e, nem mesmo a incidência de investimento externo direto e acúmulo de ativos externos – reservas internacionais, as quais giram em torno de US\$ 380 bilhões e têm elevado custo fiscal pela diferença de juros cobrados no país e o que rende no Tesouro dos Estados Unidos – amenizam o alto valor de alavancagem, sinalizando para riscos de crise cambial. Assim, diz o autor, “em 2006 o Brasil estava ‘negativado’ em US\$ 365 bilhões, ou seja, o passivo externo era maior do que o ativo externo (cujo item principal é a reserva internacional administrada pelo Banco Central. Em 2011 o Brasil estava negativado em US\$ 738 bilhões” (GONÇALVES, 2013b: 12). A crise de 2008 marca uma mudança no paradigma das contas externas, no sentido de deteriorá-las (GONÇALVES, 2013a; 2013b), uma vez que, no primeiro governo Lula, com a desvalorização cambial de 2002 e o *boom* da exportação de *commodities*, as transações correntes tornaram-se positivas, mas, principalmente após a crise de 2008, com a queda no preço internacional das *commodities* e a revalorização da taxa de câmbio por meio da manutenção de juros elevados, a conta corrente voltou a ser deficitária (PAULANI, 2013). Os dados do Ipea-Data (2019) mostram que em meados de 2007 já voltaram a ocorrer os déficits em transações correntes.

inclusive as financeiras (pagamento dos juros e amortizações da dívida) – elevados e recorrentes, os quais foram agravados pela perda na arrecadação tributária do Estado por meio da execução da política de subsídios e deduções fiscais<sup>82</sup> às indústrias automobilísticas e da linha branca a partir de 2009.

Assim, a crise econômica e a queda na arrecadação do governo acentuaram o crescimento da dívida pública em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), o que desencadeou na chantagem do mercado financeiro, doméstico e internacional, para que o Brasil realizasse amplas reformas que certificassem os agentes de que o país ainda se apoiaria no modelo da financeirização para valorização de estoques de riqueza. Portanto, com o impulso pró-cíclico do ajuste fiscal promovido desde 2015, o país incorreu em uma crise econômica e fiscal do Estado brasileiro, que gerou a volta do desemprego aberto e o aumento da pressão do capitalismo financeirizado na execução de reformas neoliberais que garantissem a manutenção da economia nacional como um dos principais alicerces da valorização de capital financeiro internacional<sup>83</sup>.

A política monetária de controle inflacionário por intermédio da manutenção da taxa elevada de juros tem efeitos perversos para economia brasileira, que redundam em déficits nominais estruturais. O serviço da dívida, pagamento de juros e amortização, somou a média de pagamento de 6% do PIB nos governos do PT (GONÇALVES, 2013a). Em 2015, o país gastou R\$ 500 bilhões no pagamento dos juros, o que significou 8,5%

---

<sup>82</sup> A política de estímulo fiscal foi iniciada ainda no governo Lula, em 2009, como medida para incentivar o consumo com a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para automóveis e linha branca. No governo de Dilma Rousseff, os subsídios elevaram-se com a política de desoneração da folha de pagamentos dos trabalhadores das indústrias ligadas a esses setores. O governo Temer manteve esse mecanismo de redução de impostos, pois, segundo relatório do Tribunal de Contas da União (TCU), as renúncias fiscais somaram R\$ 354,7 bilhões em 2017 (MÁXIMO, 2018). Dessa maneira, percebe-se que uma das principais causas da queda na arrecadação que engendrou no déficit primário – que é combatido pelos economistas *mainstream* com a alegação de que o país deixa de ter credibilidade para honrar os compromissos com o pagamento dos juros e amortizações da dívida pública, mecanismo que se transformou na valorização e acumulação de capital no contexto da financeirização – é justamente a política de dedução fiscal defendida pelos “industriais” (muitos deles se transformaram em apenas importadores de produtos) da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP), a qual foi uma das principais articuladoras do golpe de 2016.

<sup>83</sup> Em 2011, Sampaio Jr. já denunciava o perigo que a alavancagem traria para vulnerabilidade econômica do Brasil. “A absoluta subordinação do Estado brasileiro aos interesses dos rentistas – internos e externos – e do grande capital – nacional e internacional compromete a política econômica ainda mais com medidas que implicam a expansão perversa da dívida pública. O elevado custo para o Tesouro do acúmulo de gigantescos volumes de divisas internacionais, o aumento indiscriminado da renúncia fiscal, na forma de grandes subsídios e isenções para o grande capital, e a magnitude descomunal das despesas com juros e amortização da dívida pública reforçam a dinâmica perversa da expansão do endividamento público. Nessas circunstâncias, mesmo crescendo, a fragilidade fiscal do Estado brasileiro aumenta e o risco de uma grave crise financeira torna-se cada vez maior” (SAMPAIO Jr., 2011: 94).

do PIB daquele ano (BACEN, 2016: 62). A partir de 2016, os dados referentes à macroeconomia brasileira passaram a ser descontinuados (BACEN). A dívida pública, portanto, também exerce o papel de ser fonte permanente de acumulação primitiva, como demonstrou Marx no Livro I de *O capital*.

A dívida pública torna-se uma das alavancas mais poderosas da acumulação primitiva. Como com um toque de varinha mágica, ela infunde força criadora no dinheiro improdutivo e o transforma, assim, em capital, sem que, para isso tenha necessidade de se expor aos esforços e riscos inseparáveis da aplicação industrial e mesmo usurária. Na realidade, os credores do Estado não dão nada, pois a soma emprestada se converte em títulos da dívida, facilmente transferíveis, que, em suas mãos, continuam a funcionar como se fossem a mesma soma de dinheiro vivo. Porém, ainda sem levarmos em conta classe de rentistas ociosos assim criada e a riqueza improvisada dos financistas que desempenham o papel de intermediários entre o governo e a nação, e abstraindo também a classe de coletores de impostos, comerciantes e fabricantes privados, aos quais uma parcela de cada empréstimo estatal serve como um capital caído do céu, a dívida pública impulsionou as sociedades por ações, o comércio com papéis negociáveis de todo tipo, a agiotagem, numa palavra: o jogo da Bolsa e a moderna bancocracia (MARX, 2013: 824-825)

A inserção subordinada na divisão internacional do trabalho sob o domínio do capitalismo financeirizado tende a se expandir nessa conjuntura de crise econômica global, restando à burguesia dependente brasileira a ampliação dos ataques às políticas sociais e aos trabalhadores<sup>84</sup>, como bem mostrou as (contra)reformas implementadas pelo governo Temer e os recentes ataques do (des)governo de Jair Bolsonaro, os quais radicalizaram as medidas de cunho neoliberal no país. Assim, foi sinalizado ao mercado financeiro e aos investidores institucionais<sup>85</sup> que o Brasil se manteria como um pilar fundamental para a valorização financeira global.

---

<sup>84</sup> Sampaio Jr. (2012), antes de a crise se disseminar no Brasil, já alertava para a tendência tenebrosa de aprofundamento de contrarreformas e ataques às políticas públicas e à classe trabalhadora. De acordo com o economista, “antes de um processo sustentável de desenvolvimento, a sociedade brasileira deve esperar novos ataques aos direitos dos trabalhadores e às políticas públicas – única variável de ajuste que resta às burguesias locais para fazer face ao acirramento da concorrência internacional” (SAMPAIO Jr., 2012: 684-685).

<sup>85</sup> Chesnais (1998; 2005) afirma que os investidores institucionais são grupos ligados a fundos de investimento, fundos de pensão e seguradoras, localizados principalmente nos países de capitalismo avançado, que passaram a controlar as poupanças privadas para que o capital monetário acumulado se valorize de forma rápida e extremamente rentável em oposição à atuação dos bancos comerciais, os quais, na visão do autor, teriam perdido espaço para os novos grupos hegemônicos do capital financeiro.



### Capítulo 3 – Financeirização no Brasil: a estrutura da novíssima dependência

Neste capítulo será aprofundada a análise da estrutura e da história (surgimento, transição e consolidação) do novo paradigma da dependência brasileira – a “novíssima dependência”, como definimos seguindo Fiori (1995a) e Saes (2007) –, que está centrado na inclusão subordinada do país à dominância das finanças globalizadas. Assim, abordar-se-á desde a dinâmica das alterações da política nas transações financeiras internacionais, especialmente no que diz respeito à facilitação da livre mobilidade de capitais entre agentes internos e externos, até a execução das políticas de viés neoclássico no campo monetário, fiscal e cambial, que oficializaram a vinculação do Brasil à financeirização no processo de valorização mundial de capital, sobretudo em relação ao que Marx (2017) designou de “capital portador de juros” e “capital fictício”.

#### 3.1 “Capital portador de juros”, “capital fictício” e financeirização

Antes de iniciarmos a discussão histórica-estrutural desse novo contexto da dependência e subserviência brasileira ao imperialismo, cabe-nos elucidar os conceitos de “capital portador de juros” e de “capital fictício”, além de termos de esclarecer o que entendemos por *financeirização*.

No Livro I de *O capital*, Marx (2013) define o *dinheiro* como *equivalente universal*, que teria o atributo de ser uma mercadoria especial que detém o *monopólio social* no qual as demais mercadorias produzidas pudessem ser equiparadas para as trocas por meio de um símbolo<sup>86</sup> que representasse seus *valores*. Ao ser uma mercadoria especial, o dinheiro assumiria as duas funções de mercadoria, *valor de uso* e *valor*, cujo valor de uso é, propriamente, o de representar o valor das outras mercadorias, de modo que elas se realizem mediante as trocas.

Inicialmente, as mercadorias entram no processo de troca sem serem douradas, nem açúcaradas, mas tal como vieram ao mundo. Esse processo gera uma duplicação da mercadoria em mercadoria e dinheiro, uma antítese externa, na qual elas expressam sua antítese interna entre valor de uso e valor. Nessa antítese, as mercadorias, como valores de uso, confrontam-se com o dinheiro, como valor de troca. Por outro lado, ambos os polos da antítese são mercadorias, portanto, unidades de valor de uso e valor. Mas essa unidade de diferentes se expressa cada um dos polos de modo inverso e, com isso, expressa, ao mesmo tempo, sua

---

<sup>86</sup> Marx (2013: 165-166), contudo, faz a ressalva de que considerar o dinheiro apenas como um *signo* esconde as relações sociais que estão inseridas no processo de trocas e valorização do capital, feito a partir da extração do mais-valor.

relação recíproca. A mercadoria é realmente [*reell*] valor de uso; seu valor se manifesta apenas idealmente [*ideell*] no preço, que a reporta ao ouro, situado no polo oposto, como sua figura de valor real. Inversamente, o material do ouro vale apenas como materialidade de valor [*Wertmateriatur*], como dinheiro. Ele é, por isso, realmente valor de troca. *Seu valor de uso aparece apenas idealmente na série das expressões relativas de valor na qual ele se relaciona com mercadorias a ele contrapostas, como o círculo de suas figuras reais de uso. Essas formas antitéticas das mercadorias são as formas efetivas de movimento de seu processo de troca*<sup>87</sup>. (MARX, 2013: 179)

Os conceitos elaborados por Marx (2013) no Livro I – *medida universal de valor, meio de circulação, meios de pagamento (crédito), entesouramento e dinheiro mundial*; os quais, de alguma maneira, estão inseridos na definição moderna para as três funções da moeda (unidade de conta, meio de troca e reserva de valor) – derivam da função do dinheiro ser *equivalente universal*, que efetiva as diversas transações de trocas de mercadorias entre os indivíduos integrados ao sistema capitalista. Dessa maneira, no Livro I, Marx (2013) desenvolve as atribuições do dinheiro para que ele seja meio de intercâmbio das trocas de mercadorias.

No Livro III, porém, a definição do dinheiro é ampliada para abranger o processo de valorização de capital com a inclusão dos juros do capital monetário de empréstimo, em que o “capital portador de juros” assume a função de ser uma mercadoria, não mais como equivalente geral das demais, mas, com a característica que os créditos possuem de ter direitos de retorno dos empréstimos pelo tempo de uso do capital concedido. O novo caráter do dinheiro de render juros transformou-o em uma mercadoria que também pudesse ser transacionada.

Com base na produção capitalista, o dinheiro – aqui considerado expressão autônoma de uma soma de valor, sendo indiferente se existe, de fato, em dinheiro ou em mercadorias – pode ser convertido em capital e, mediante essa conversão, deixar de ser um valor dado para se transformar num valor que valoriza a si mesmo, incrementa a si mesmo. Ele produz lucro, isto é, permite ao capitalista extrair dos trabalhadores determinada quantidade de trabalho não pago, de mais-produto e mais-valor, e de apropriar-se desse trabalho. *Com isso, ele obtém, além do valor de uso que já possui como dinheiro, um valor de uso adicional, a saber, aquele de funcionar como capital. Seu valor de uso consiste aqui precisamente no lucro que ele produz ao se converter em capital. Nessa qualidade de capital possível, de meio para a produção do lucro, ele se torna mercadoria, mas uma mercadoria sui generis. Em outras*

---

<sup>87</sup> Grifos nossos.

*palavras, o capital como tal torna-se mercadoria*<sup>88</sup> (MARX, 2017: 385-386).

Nessa concepção, o “capital portador de juros”, a partir da concessão de créditos, possui a característica de o seu valor de uso ser o de criar mais-valor, de gerar lucro. “E assim o valor de uso do capital monetário também aparece com a capacidade de criar e incrementar seu valor” (MARX, 2017: 399). Essa sua particularidade ocorre porque o capital monetário acumulado e ocioso é cedido, por meio de contrato jurídico entre prestamista e mutuário, a um terceiro, o capitalista ativo (produtivo), na forma de crédito, para que ele utilize esse empréstimo durante um intervalo de tempo para alavancar sua produção, valorizando-o por intermédio da exploração da força de trabalho empregada em sua fábrica (MARX, 2017). Após esse período, o mutuário necessita reaver o capital emprestado mais um percentual pelo uso do crédito ao prestamista, ou seja, empréstimo acrescido pelos juros. Portanto, o capitalista ativo e o capitalista monetário dividem a quantia de capital que foi valorizado recorrendo-se da exploração da força de trabalho, já que “o lucro não é duplicado pela dupla existência da mesma soma de dinheiro como capital para duas pessoas distintas. Ele só pode funcionar como capital para ambas mediante a divisão do lucro. A parte do lucro que cabe ao prestamista chama-se juros” (MARX, 2017: 400).

Nesse contexto, há uma diferença quantitativa na divisão do mais-valor gerado pelo processo produtivo entre o capital ativo e o capital monetário. No entanto, a partir dessa diferença quantitativa, desencadeia-se uma dicotomia qualitativa da divisão deste lucro, fruto essencialmente da característica da propriedade do capital monetário ser detida pelo prestamista. Dessa forma, o mutuante cede a posse de seu capital para que o capitalista ativo o utilize em seu processo produtivo, logo, este não possui o capital a ser utilizado, aparecendo como um agente que o coloca em funcionamento para gerar mais-valor. Para Marx, essa função adquirida pelo capitalista ativo tem o aspecto qualitativo diferente do capitalista prestamista, que detém capital monetário acumulado, e, assim, possui o direito de receber juros por ser proprietário desse capital, enquanto o capitalista ativo gera um ganho empresarial em seu ciclo produtivo. A soma dos juros e do ganho empresarial resulta no lucro bruto (MARX, 2017: 423-424).

Todavia, esse desencadeamento aparece como se os juros tivessem valorizado o capital a partir de si mesmos, como um autômato, em que o processo tem a feição de ser

---

<sup>88</sup> Grifos nossos.

constituído em D-D', isto é, o mais-valor seria gerado sem o processo de produção que medeia as duas partes do contrato de empréstimo de capital, caracterizando-se, portanto, por ser a forma mais fetichista do capital (MARX, 2017).

Enquanto os juros são só uma parte do lucro, isto é, do mais-valor que o capitalista ativo arranca do trabalhador, agora os juros aparecem, ao contrário, como o verdadeiro fruto do capital, como o originário, ao passo que o lucro, transfigurado em ganho empresarial, aparece como simples acessório e ingrediente adicionado no processo de reprodução. Aqui se completam a forma mais fetichista do capital e a ideia do fetichismo do capital. Em D-D', temos a forma mais sem conceito [*begriffslose*] do capital, a inversão e a coisificação das relações de produção elevadas à máxima potência: a forma simples do capital, como capital portador de juros, na qual ele é pressuposto a seu próprio processo de reprodução; a capacidade do dinheiro ou, conforme o caso, da mercadoria, de valorizar seu próprio valor, independentemente da reprodução – eis a mistificação capitalista em sua forma mais descarada (MARX, 2017: 442).

O sistema de crédito e o “capital portador de juros” propiciaram o aumento do processo de concentração e centralização de capital com a formação e expansão das Sociedades Anônimas durante a constituição dos grandes trustes. Marx pouco presenciou esse processo em andamento, que, posteriormente, levaria ao capitalismo monopolista, e que o Engels incorporou ao Livro III pequenas passagens sobre esse fenômeno. Contudo, Marx já havia testemunhado o surgimento de papéis que rendessem direitos equivalentes aos juros, fossem eles títulos públicos ou privados.

Marx percebeu que o capital monetário, centrado na figura dos banqueiros, havia adquirido a dinâmica de ser o destino do capital que fora acumulado e se mantinha ocioso, já que ele era valorizado pelo “capital portador de juros” utilizado na concessão de créditos, letras bancárias, hipotecas e ativos públicos e privados. Nessa análise sobre como os banqueiros investiam seus dinheiros e de seus clientes que realizam depósitos (à vista e poupança) em seus bancos, Marx deu mais atenção aos títulos públicos e privados que rendiam juros aos seus proprietários, “o que explica, por exemplo, que as dívidas possam aparecer como mercadorias na concepção do banqueiro” (MARX, 2017: 523).

Nessa perspectiva, em relação aos *títulos públicos*, os detentores desses papéis adquiririam o *direito de receber uma parte da receita anual do Estado* por serem seus *credores*. Esses ativos, contudo, seriam *capital passado*, que já teriam sido gastos, e, por

isso, assumiriam a forma “ilusória ou fictícia”, mas, por sua vez, por serem títulos, teriam a possibilidade de ser comercializados no mercado secundário.

A cada ano, o Estado precisa pagar a seus credores determinada quantidade de juros pelo capital que lhe emprestam. Nesse caso o credor não pode reclamar a seu devedor a devolução do dinheiro emprestado, mas simplesmente vender a outro crédito, ou seja, seu título de propriedade sobre ele. O que o credor do Estado possui é: 1) um título de dívida pública, digamos de £100; 2) o direito, que esse título de dívida lhe confere, de participar das receitas anuais do Estado, isto é, sobre o produto anual dos impostos, em determinada soma - digamos, de £5 ou 5%; 3) a possibilidade de vender a outros, quando quiser, esse título de dívida de £100. Se a taxa de juros for 5% e a garantia oferecida pelo Estado for boa, o proprietário *A* poderá, em regra, vender a *B* o título de dívida por £100, pois para *B* tanto faz emprestar £100 a 5% ao ano ou, em troca do pagamento de £100, garantir para si um tributo anual de £5 por parte do Estado. *Porém, o capital do qual o pagamento pelo Estado é considerado um fruto (juros), é, em todos esses casos, ilusório, fictício. A soma que foi emprestada ao Estado já não existe. Além disso, ela jamais se destinou a ser gasta, investida como capital, e apenas seu investimento como capital poderia tê-la convertido num valor que se conserva*<sup>89</sup> (MARX, 2017: 522).

Como descrito por Marx, o “capital fictício” em sua acepção de título público representa um capital passado, que já foi gasto pelo Estado. Entretanto, há também o aspecto de *títulos privados* de “capital fictício”, que funcionariam como *capitalização*. “Para capitalizar cada receita que se repete com regularidade, o que se faz é calculá-la sobre a taxa média de juros, como o rendimento que um capital, emprestado a essa taxa de juros, renderia” (MARX, 2017: 524). *Os títulos privados, as ações, oferecem aos seus proprietários o direito de partilharem parcelas do mais-valor a ser gerado no futuro. A disseminação desses títulos privados no mercado financeiro traria a impressão de que eles existissem duas vezes, como capital real empregado na produção e os títulos que os representam, mas isso seria apenas uma incongruência.*

Mas esse capital não pode existir duas vezes: a primeira, como valor-capital dos títulos de propriedade, das ações, e a segunda, como capital realmente investido ou que tem de ser investido naquelas empresas. Ele só existe nesta última forma, e a ação não é mais que um título de

---

<sup>89</sup> Grifos nossos.

propriedade que dá direito a participar *pro rata* [proporcionalmente] no mais-valor que aquele capital vier a realizar (MARX, 2017: 524).

Essa dicotomia entre capital real e títulos confere a estes o poder, de fato, de se transformarem em mercadorias negociadas no mercado secundário, o que desencadeia na diferenciação entre valor de mercado e valor nominal ou de face dos títulos, os quais podem ou não convergir com seu valor real.

O movimento independente do valor desses títulos de posse, não só dos títulos da dívida pública, mas também das ações, reforça a ilusão de que eles constituem um capital real ao lado do capital ou do direito ao qual eles possivelmente deem título. Pois esses títulos se tornam, de fato, mercadorias, cujo preço tem seus próprios movimentos característicos e é fixado de maneira peculiar. Seu valor de mercado é determinado diferentemente de seu valor nominal, sem que altere o valor (ainda que se possa alterar sua valorização) do capital real (MARX, 2017: 524-525).

Como analisado pela concessão do crédito, o “capital portador de juros” e o “capital fictício” possuem o caráter paradoxal de, por um lado, ajudarem no crescimento econômico capitalista, alavancando a produção, e, por outro, também aceleram a formação de bolhas e crises financeiras, caso a expansão do capital monetário divirja do processo produtivo. Dessa forma, o “capital fictício” comercializa títulos trazendo a valor presente a expectativa da produção futura, a qual pode se concretizar ou não, dependendo da demanda e do funcionamento normal da economia em relação às previsões futuras. Assim, “o valor de mercado desses papéis é, em parte, especulativo, pois não depende somente dos ganhos reais, mas também dos ganhos esperados, calculados por antecipação” (MARX, 2017: 525).

Todos esses títulos não representam mais do que direitos acumulados, títulos jurídicos sobre a produção futura, cujo valor monetário ou valor-capital não representa capital nenhum, como no caso da dívida pública, ou é regulado independentemente do valor do capital real que representam.

Em todos os países de produção capitalista encontra-se, nessa forma, uma massa enorme do assim chamado capital portador de juros, ou *moneyed capital*. E por acumulação do capital monetário devemos entender fundamentalmente uma acumulação desses direitos sobre a produção, uma acumulação do preço de mercado, do valor-capital ilusório desses direitos (MARX, 2017: 526).

Pela descrição dos conceitos de “capital portador de juros” e do “capital fictício”<sup>90</sup>, Marx esclarece-nos da forma dialética que o crédito assume, pois, ao mesmo tempo, ele pode tanto expandir a produção capitalista como também desencadear crises cada vez mais graves com a criação excessiva de capital monetário, que pode não se realizar. Em uma outra passagem, Marx expõe mais detalhadamente como não pode haver a ruptura entre capital monetário e capital produtivo, mesmo que aquele alavanque o crescimento deste.

Mas é no capital portador de juros que aparece consumada a ideia do fetiche do capital, a ideia que atribui ao capital acumulado do trabalho – e, além disso, fixado como dinheiro – a capacidade de criar mais-valor em progressão geométrica por meio de uma misteriosa qualidade inata, *como um puro autômato, de tal modo que esse produto acumulado do trabalho, como afirma o Economist, tenha descontado desde muito tempo toda a riqueza do mundo do presente e do futuro como algo que lhe pertence e lhe corresponde por direito. O produto do trabalho pretérito, o próprio trabalho pretérito, está aqui, em si mesmo, prenhe de um fragmento de mais-trabalho vivo, presente ou futuro. Sabe-se, em contrapartida, que na realidade a conservação e, portanto, também a reprodução do valor dos produtos do trabalho pretérito são apenas resultado de seu contato com o trabalho vivo; além disso, que o comando que os produtos do trabalho pretérito exercem sobre o mais-trabalho vivo só dura enquanto subsiste a relação do capital, quer dizer, a relação social determinada em que o trabalho pretérito se confronta de modo independente e onipotente com o trabalho vivo*<sup>91</sup> (MARX, 2017: 449-450).

No desenvolvimento da análise da materialização da estrutura da “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007) e da “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012) na economia brasileira contemporânea, buscaremos relacionar essa incorporação subserviente do Brasil à financeirização com o conceito do “capital fictício”, no qual já está, como desenvolvido acima, incorporado a concepção do “capital portador de juros”.

---

<sup>90</sup> Lapavitsas (2013) considera o conceito de “capital portador de juros” mais importante do que o de “capital fictício” na definição do problema da financeirização. Porém, ao nosso ver, como desenvolvido acima, o “capital fictício” é um desdobramento do “capital portador de juros”, pois aquele expressa as diferentes formas que os fluxos de riqueza financeira podem atingir numa economia capitalista, desde os títulos públicos (“capital fictício” pretérito) até as papéis privados, as ações, que são “capital fictício” de receita lucrativa futura, possibilitando os proprietários desses ativos negociá-los no mercado secundário a partir das expectativas de ganhos não realizados, portanto, auferindo valorização de sua riqueza por intermédio da especulação (MARX, 2017).

<sup>91</sup> Grifos nossos.

O debate sobre a financeirização envolve algumas correntes econômico-epistemológicas (marxista, Escola da Regulação, keynesianismo, etc.), as quais a definem de diferentes maneiras. Nessas circunstâncias, antes de mais nada, é preciso definir o que entendemos por *financeirização*. Esta seria um fenômeno, sobretudo, histórico de transformação nas relações econômico-financeiras dos países, tanto interna quanto externamente, que tem seu início com a crise do fordismo, no começo da década 1970.

Naquele período, o modelo de crescimento econômico esboçado em *Bretton Woods*<sup>92</sup>, com o controle monetário (paridade dólar-ouro) e cambial (taxas de câmbio fixas, mas reajustáveis para favorecer as trocas comerciais entre os países), entra em colapso. Além disso, a economia dos Estados Unidos estava em estagflação desde o final dos anos 1960, que, somado aos gastos elevados com a Guerra do Vietnã, à expansão monetária e aos crescentes déficits em transações correntes, levou o governo estadunidense a romper unilateralmente com o padrão dólar-ouro em 1971<sup>93</sup> (CHESNAIS, 1996). Esta medida – conjuntamente com o fim das taxas de câmbio fixas e reajustáveis, em 1973, e, posteriormente, com a elevação das taxas de juros do *Federal Reserve* (FED), em 1979 – possibilitou que as finanças reassumissem a centralidade na valorização de capital mundialmente, em que se potencializou a comercialização de “capital fictício” (ativos) entre as diversas praças financeiras do globo.

Para completar a transição à financeirização era necessário que os países oficializassem a implementação da liberalização financeira por intermédio de mudanças no marco regulatório (alteração de leis, resoluções, instruções, etc.), o que foi conseguido por meio de movimentos econômicos e políticos. Primeiro, os Estados Unidos, como

---

<sup>92</sup> Como desenvolvido no primeiro capítulo, o crescimento econômico do pós-guerra tinha o objetivo de facilitar as transações comerciais (liberalização comercial) entre as nações por meio da manutenção das finanças reguladas para que as empresas imperialistas dos países hegemônicos pudessem expandir suas produções, via IED, para áreas de capitalismo periférico, beneficiando-se dos mercados de consumo locais e da força de trabalho desvalorizada (PANITCH; GINDIN, 2004).

<sup>93</sup> Milton Friedman, talvez o principal ideólogo do neoliberalismo e do monetarismo no século XX, foi conselheiro de Richard Nixon, presidente que rompeu com o padrão dólar-ouro. Friedman (1982), em *Capitalismo e Liberdade*, publicado pela primeira vez em 1962, já defendia o câmbio flutuante, com políticas monetária e fiscal restritivas, para manter estável o dólar, além de advogar pelo rompimento unilateral com a obrigação de os Estados Unidos comercializar o ouro à taxa fixa de 35 dólares a onça para que seu país resolvesse seus problemas de balanço de pagamentos, o qual, pelo câmbio livre, de acordo com Friedman (1982), estaria sempre em equilíbrio. Os Estados Unidos, no entanto, não resolveram seus déficits no balanço de pagamentos, mas amenizaram-no, inclusive, pela política de transformar o dólar por meio de seus títulos públicos em reserva internacional para os demais países, algo que também fora defendido por Friedman (1982) e teve sua efetivação com a política monetária de elevação dos juros pelo FED em 1979.



constatou Belluzzo (1995), recuperaram o poder global do dólar com o “choque Volcker”, em 1979, o que direcionou a riqueza monetária para os seus títulos e resultou no aumento das taxas de juros de empréstimos bancários internacionais, levando os países subdesenvolvidos ao *default*. Segundo, com a crise da dívida externa, os órgãos multilaterais (principalmente, Banco Mundial e FMI), o Clube de Paris<sup>94</sup> e o governo dos Estados Unidos passaram a pressionar os países endividados para que estes liberalizassem suas contas de capital do balanço de pagamentos, em que, em aproximadamente 20 anos, desde o rompimento do padrão dólar-ouro até a década de 1990, se efetivou a *financeirização*, engendrando ampla liberdade das movimentações globais de capital financeiro, isto é, de negociações de “capital fictício” pelo mundo.

É este processo e sua continuidade no Brasil que pretendemos explicar a partir de um ponto de vista analítico-crítico das consequências dessa adesão a esse modelo liberal para o capitalismo dependente brasileiro.

### **3.2 A inserção brasileira na financeirização – início, transição e consolidação**

#### **a) O início das relações baseadas nas finanças globalizadas**

Após o Golpe Civil-Militar de 1964, o governo do marechal Castello Branco nomeou Octávio Gouvêa Bulhões para o Ministério da Fazenda e Roberto Campos para o Ministério do Planejamento, os quais ficaram responsáveis por implantar a Reforma Financeira de 1964 e 1965, que tinha um claro viés econômico oriundo do campo liberal, apesar do elevado grau de autoritarismo e repressão no campo sociopolítico, cuja única qualificação possível seria a de um *regime ditatorial*, centralizado nas Forças Armadas e com apoio de setores reacionários da burguesia e da classe média.

A dupla Bulhões-Campos ficou responsável por modernizar o setor econômico-financeiro brasileiro. Assim, a política dos dois ministros criou o Banco Central do Brasil (BACEN), lançou títulos públicos – as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) e as Letras do Tesouro Nacional (LTN) – no mercado para controlar a liquidez da moeda (política monetária oriunda da teoria quantitativa da moeda e de cunho liberal) e criou o mecanismo de indexação financeira (FURTADO, 1983a; TAVARES; ASSIS, 1985; BARROS, 1993). Em 1969, quando Delfim Netto já era ministro da Fazenda, implantou-se o sistema de *open market* (mercado aberto), que tinha o objetivo de conter

---

<sup>94</sup> Era um bloco, que existe até os dias atuais, formado pelos credores da dívida externa para unificar seus interesses em relação à dispersão dos países endividados (SAMPAIO Jr., 1989).

a oferta monetária a partir da venda de títulos públicos ao mercado financeiro (FURTADO, 1983a; TAVARES; ASSIS, 1985; BARROS, 1993). Tais medidas tinham, portanto, o claro objetivo de atrair investidores de portfólio, internos e externos.

Em 1967, para impulsionar a industrialização brasileira, o BACEN publicou a Resolução 63, que regulava a entrada de empréstimos internacionais para o financiamento de empresas nacionais por meio da intermediação de instituições locais (CRUZ, 1984). Esse período coincidia com o acúmulo de capital monetário na *offshore* da City londrina, onde se instalou uma série de vantagens às empresas transnacionais que depositassem seus lucros em dólares naquela praça financeira. Nessa perspectiva, as autoridades monetárias à época autorizaram e legitimaram que o acúmulo de capital no euromercado fosse destinado à economia brasileira para acelerar a industrialização nacional, utilizando como argumento oficial a falta de poupança interna necessária para a realização de investimentos<sup>95</sup> de longo prazo (CRUZ, 1984). Isto é, deu-se a possibilidade de reciclagem dos eurodólares e, mais tarde, dos petrodólares a partir de empréstimos aos países periféricos (FURTADO, 1983a; TAVARES; ASSIS, 1985).

Por um lado, foi recomposto um quadro extremamente favorável ao capital estrangeiro, através da eliminação das principais restrições surgidas no início da década, enquanto, por outro, criou-se canais institucionalizados destinados a facilitar o ingresso massivo de capitais de empréstimos, por captação direta e por repasse, que começavam a se tornar abundantes no euromercado de moedas (CRUZ, 1984: 108).

Dessa forma, há uma dinâmica entre a dívida externa (maior parte feita a partir de contratos com bancos estrangeiros) e a dívida mobiliária interna (lançamento de títulos públicos no mercado aberto) no processo de inclusão subordinada do Brasil à financeirização. Ainda no contexto de *Bretton Woods*, o país liberou a entrada de capitais às empresas estrangeiras e às estatais, mas só a partir do “Milagre Econômico”,

---

<sup>95</sup> A identidade entre poupança e investimento faz parte, principalmente, da corrente econômica liberal-monetarista, cujo modelo não aceita a ampliação da quantidade de moeda para o financiamento do desenvolvimento econômico, em que a impressão monetária e o crescimento exagerado dos meios de pagamento via crédito, sem um respectivo crescimento econômico que os possibilitasse, gerariam apenas inflação, baseando-se a argumentação no suposto de que o equilíbrio geral da economia estivesse atrelado ao controle da quantidade de moeda e dos meios de pagamento em circulação. A hipótese do equilíbrio econômico faz parte da escola de pensamento liberal, cujos autores consideram que, no longo prazo, pelas leis da autorregulação do mercado, a economia encontra o seu nível ideal de produção. Embora Ricardo (1982) ainda estivesse vinculado à teoria clássica do valor trabalho, ele pode ser considerado como precursor da elaboração de ideias monetaristas, já que ele afirma que os preços variam devido à modificação no valor do dinheiro e na quantidade de moeda (RICARDO, 1984: 202). Esse raciocínio foi essencial na influência sobre os autores neoclássicos da revolução marginalista do século XIX e que, posteriormente, seria retomada pelo pensamento neoliberal do século XX.

contemporâneo à ruptura do padrão dólar-ouro, que a incorporação brasileira às finanças globalizadas ganha relevância, marcando o início do processo, que levaria, aproximadamente, 20 anos até sua consolidação<sup>96</sup>.

O ‘excesso’ de endividamento externo verificado no início dos anos setenta, notadamente no biênio 1972-73, e a preocupação das autoridades governamentais quanto ao impacto desse fenômeno sobre a massa monetária e, por essa via, sobre os níveis de inflação, tiveram um importante desdobramento: um massivo lançamento de letras do Tesouro visando eliminar o aumento de liquidez derivado do crescimento das reservas. Isso significa que o primeiro grande salto da dívida pública brasileira – ocorrido no início dos anos setenta – foi determinado pela intensa abertura financeira para o exterior experimentada pela economia brasileira no período (CRUZ, 1984: 36).

Contudo, antes de entrarmos nesse debate, cabe-nos fazer uma digressão em relação ao processo de criação do BACEN, que, até a sua conclusão, se travou uma batalha entre lideranças políticas, administradores públicos vinculados ao Banco do Brasil e setores oligárquicos relacionados ao campo, burguesia industrial e banqueiros, além do próprio governo que podia expandir seus gastos fiscais sem o controle da autoridade monetária (CORAZZA, 1995). As forças contrárias à criação do BACEN “se materializavam no Congresso e no Banco do Brasil, mas representavam claramente os interesses específicos do campo, setor urbano industrial e dos banqueiros” (CORAZZA, 1995: 35).

A partir desse imbróglio, em 2 de abril de 1945, o presidente Marechal Eurico Gaspar Dutra, a partir de um decreto lei redigido por Bulhões (personagem que voltaria na implementação do Banco Central), criou a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), a qual dividia os atributos de regular os juros, a liquidez monetária, os depósitos compulsórios dos bancos, o câmbio e a capacidade de oferecer crédito ao Tesouro Nacional com o Banco do Brasil (CORAZZA, 1995).

A Sumoc, como órgão controlador e formulador da política da moeda e do crédito, passou a exercer, nessa segunda fase, algumas funções típicas de um verdadeiro banco central, tais como fixação dos juros do desconto e do percentual dos depósitos compulsórios dos bancos, a fiscalização dos bancos comerciais e do registro de capitais estrangeiros; era ainda responsável pela política cambial e mercado aberto.

---

<sup>96</sup> “O endividamento externo apareceu então como a ‘solução’, e por esse lado abriu as portas à financeirização da economia e das contas do Estado brasileiro” (OLIVEIRA, 2003: 132).

O Banco do Brasil, enquanto banco central e órgão executor da política, operava a Carteira de Redesconto, para crédito seletivo e de liquidez, A Caixa de Mobilização Bancária, como Comércio Exterior (Cacex). Como agente financeiro do Tesouro, recebia e antecipava receitas e realizava pagamentos, concedendo também empréstimos ao Tesouro. Além disso, o Banco do Brasil fazia compensação de cheques e era depositário das reservas voluntárias dos bancos comerciais (CORAZZA, 1995: 38).

Nesse sentido, a Sumoc foi a primeira responsável por regular a entrada de capital estrangeiro no país com a redação da Instrução 113 de 1955. Essa medida liberou empréstimos estrangeiros para a compra de máquinas e equipamentos às transnacionais sem cobertura cambial, a qual fora mantida para empresas nacionais, processo que influenciou sobremaneira no aumento dos investimentos estrangeiros diretos (IED) ao país durante o governo de Juscelino Kubistchek (PRADO Jr., 2008; MARINI, 2013).

Pela Instrução nº 113, baixada pela Superintendência da Moeda e do Crédito em 17 de janeiro de 1955, a Carteira do Comércio Exterior do Banco do Brasil era autorizada a emitir licença de importação sem cobertura cambial (isto é, sem licitação prévia nos leilões de câmbio), de equipamentos industriais que correspondessem a inversões estrangeiras. Praticamente, isso dava aos inversores estrangeiros o direito de trazerem seus equipamentos sem nenhuma despesa cambial, enquanto os industriais nacionais eram obrigados a adquirir previamente, com pagamento à vista, as licenças de importação exigidas para trazerem do exterior os equipamentos que necessitassem. Os interesses imperialistas eram tão poderosos junto às autoridades brasileiras, que logravam inclusive favoreceres negados aos próprios nacionais (PRADO Jr., 2008: 313-314).

Entretanto, ao se comparar com as medidas tomadas na década 1960, a Instrução 113 teve pouco impacto na alavancagem da dívida externa. Em 1962, foi promulgada a lei 4.131, que permitiu às multinacionais e às estatais a captação de recursos estrangeiros diretamente (CRUZ, 1984). Assim, a soma da lei 4.131 com a Resolução 63 do BACEN (liberação de empresas privadas nacionais se endividarem no mercado externo por intermédio de instituições financeiras locais) possibilitou que os agentes atuantes na economia brasileira se endividassem com o argumento de impulsionar a industrialização nacional mediante a disponibilidade de oferta de crédito barato no mercado mundial (CRUZ, 1984) – juros internacionais, que na década de 1970 já eram flutuantes, estavam em baixos patamares devido ao acúmulo de capital monetário no euromercado e à estagflação estadunidense.

Portanto, a passagem dos anos 1960 aos 1970 marca o começo da inserção brasileira no âmbito das finanças mundializadas, processo que se aprofundará na década 1980 e irá atingir sua consolidação a partir dos anos 1990.

O resultado da política monetária e creditícia da Ditadura Civil-Militar gerou, por um lado, o entusiasmo em relação à economia brasileira, possibilitando, inclusive, “sonhos” surreais na classe dirigente da época sobre uma suposta autonomização no processo do desenvolvimento do país. O “Milagre Econômico”, quando o país cresceu a uma taxa média de 10% ao ano entre 1968 e 1973, com o modelo concentrador de renda<sup>97</sup>, foi o primeiro resultado dessa política.

Segundo Oliveira (2003), a desigualdade social do “Milagre Econômico” significava que a realização da acumulação do capital seria possível, basicamente, com a manutenção da taxa de exploração elevada da classe trabalhadora por meio da obtenção de excedentes econômicos baseados em largo mais-valor absoluto e relativo, transformando a exclusão social como o eixo dinâmico de sua expansão. Essa interpretação, por sua vez, divergia da análise furtadiana (1968), que sugeria que a brutal desigualdade social levaria à estagnação econômica do país. Contudo, embora Furtado (1972; 1973b) tenha identificado no “modelo brasileiro” a falta de dinamismo econômico, pois o país não tinha as condições de gerar um “anel de *feedback*” que pudesse sustentar um padrão de desenvolvimento das forças produtivas baseado no crescimento interno e na geração de empregos de qualidade para todos os segmentos da população brasileira, o economista reconheceu que a estrutura desigual de nossa sociedade era o mecanismo para se fazer avançar a industrialização nos moldes do subdesenvolvimento, uma vez que, por meio da concentração de renda e da atuação do Estado (intervenções, políticas fiscal e cambial e concessão de subsídios), se formaram os motores para a continuação da acumulação capitalista no Brasil, cuja dinâmica da demanda da minoria privilegiada era força motriz desse processo acumulativo (FURTADO, 1972; 1983b).

A economia industrial subdesenvolvida não constitui uma *fase* que tende a ser necessariamente superada em prazo maior ou menor. O funcionamento desse sistema requer a preservação de certas estruturas sociais, sem as quais não se daria o processo de padrões de consumo, cujo transplante é condição *sine qua non* para que prossiga a industrialização tal qual esta se está realizando. Assim,

---

<sup>97</sup> Segundo Tavares e Assis (1985:38), Delfim Netto, ministro da Fazenda à época, chegou a afirmar que “só posso trabalhar para 60% da população, os 40% restantes (os miseráveis) não são problema meu”, além de ter elaborado a teoria de que o “bolo tem de crescer para depois ser distribuído”.

*desenvolvimento* passa a ser definido em termos de aproximação de um paradigma que, por definição, é inalcançável, porquanto em transformação cada vez mais rápida. A experiência já demonstrou que, se se aumenta o esforço para andar mais rápido e reduzir a distância do alvo perseguido, a deformação estrutural se acentua, pois uma acumulação mais intensa em benefício de uma parte da população amplia o fosso que existe entre as condições de vida da minoria beneficiada e as da massa, fosso que é a essência do subdesenvolvimento. Cabe inferir, portanto, que a melhoria efetiva das condições de vida da massa da população dos países do Terceiro Mundo, particularmente dos de grande dimensão demográfica, somente será alcançada por outros caminhos. A Índia nunca será uma Suécia de um bilhão de habitantes, nem o Brasil uma reprodução dos Estados Unidos<sup>98</sup> (FURTADO, 1972: 77).

O modelo de condução da política monetária após o Golpe de 1964 também influenciou na fantasia do “Brasil Potência” do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) (completar a “substituição das importações” na área da indústria de base e no setor de insumos), que acelerou substancialmente a captação de recursos estrangeiros.

Porém, por outro lado, o deslocamento do financiamento industrial brasileiro ao capital forâneo alavancou exponencialmente o endividamento externo do país, o que se desdobrou no aumento da vulnerabilidade econômica do Brasil perante os movimentos cíclicos do capital mundial, fato que ficou evidente com o “choque Volcker” de 1979.

A dívida externa brasileira acumulada desde o início do “Milagre Econômico” possuía contratos flexíveis, o que levava os credores a realinhar suas taxas de juros aos níveis internacionais. A consequência dessa exposição econômica foi, primeiro, a recessão de 1981-1983 e, em segundo lugar e talvez mais grave, a crise da dívida externa que perduraria até o começo da década 1990.

Mas, o dado novo do período é o impacto explosivo que o custo da dívida tem sobre os desequilíbrios globais, o que faz com que o efeito cumulativo, que já vinha se manifestando em períodos anteriores, assumia graves proporções no biênio 1979-80. O expressivo aumento do custo da dívida resultou da elevação das taxas básicas de juros praticadas no mercado financeiro internacional. A *LIBOR* de seis meses, por exemplo, que apresentou um valor médio de 9,9% a.a. no biênio 1977-78, atinge um valor médio de 14,4% em 1979 e de 16,8% em 1980. Considerando-se que a maior parte dos contratos de empréstimos e financiamentos firmada com cláusula de taxa de juros

---

<sup>98</sup> Grifos do autor.

flutuante, é fácil perceber as consequências dessas acentuadas variações sobre o custo da dívida externa brasileira (CRUZ, 1984: 24).

Como já salientado, a política monetária da Ditadura Civil-Militar baseava-se, de um lado, na atração de recursos externos para o financiamento da aceleração da industrialização brasileira e, de outro, na emissão de títulos públicos oferecidos ao mercado como meio seguro de proteger as poupanças privadas da desvalorização da moeda pelos altos índices inflacionários. Tal política também foi criada pela dupla Bulhões-Campos, que, segundo Barros (1993), indexou aos papéis do Tesouro tanto a variação dos preços (inflação) quanto a correção cambial (dólar), dando ampla garantia aos investidores institucionais que aplicassem dinheiro nos títulos da dívida pública brasileira (à época, ORTNs e LTNs), ou, como Marx afirmou, em “capital fictício”. A consequência dessa vinculação foi o que ficou conhecido à época por “ciranda financeira” (CRUZ, 1984; TAVARES; ASSIS, 1985).

Ao longo da década 1970, ampliou-se o endividamento externo e interno da economia brasileira. O primeiro funcionando como alavanca ao impulso de investimentos em capital fixo, enquanto o segundo servia como proteção da inflação às camadas de renda elevada. Além disso, também ocorreu uma mudança no paradigma do endividamento externo. No início desse processo, a tomada de empréstimos estrangeiros baseava-se, principalmente, por agentes privados (transnacionais e empresários nacionais), o que não quer dizer que as estatais também não se endividavam em moeda estrangeira, mas, na virada dos anos 1970 para os 1980, a maior parte dos passivos do endividamento externo encontrava-se concentrada no Estado brasileiro (CRUZ, 1984).

No entanto, durante o governo general Ernesto Geisel, após a queda do sonho do “Brasil Potência”, com a frustração do II PND, o Ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen, implantou uma série de medidas que favoreceram desde a “estatização da dívida externa” até a liberação da operação de investidores em carteira estrangeiros no mercado de ações doméstico.

Em 1975, foi-se incorporado à lei 4.131 o Decreto-lei 1.401, que criou as Sociedades de Investimento de Estrangeiro (SICE) ou Anexo I, regularizando a entrada de investidores estrangeiros a operarem nas Bolsas de Valores brasileiras (PRATES, 1997). Nesse primeiro momento de entrada de investidores institucionais no mercado financeiro brasileiro, o governo Geisel impôs altas taxas, cujos patamares foram fixados em 15% para o imposto de renda e em mais 15% para as remessas de lucros ao exterior

que ultrapassassem 12% do capital investido (PRATES, 1997). No entanto, em 1982, o governo do general João Baptista Figueiredo diminuiu as alíquotas incidentes sobre esses tipos de “capital fictício”, pois “a legislação foi alterada com a edição do decreto-lei nº 1.986, que reduziu a carga fiscal incidente sobre estes recursos. O Imposto de Renda sobre ganho de capital e o imposto suplementar foram eliminados e o prazo mínimo de permanência dos recursos foi reduzido para 90 dias” (PRATES, 1997: 112).

A Resolução 432 do BACEN, de 1977, que protegia os tomadores privados de crédito externo contra eventuais mudanças na política cambial, contribuiu, evidentemente, para a “estatização da dívida externa” (CRUZ, 1984). Tal perspectiva ficou evidente a partir de 1979, quando, no plano externo, houve o aumento das taxas de juros e, no plano interno, realizou-se a maxidesvalorização cambial de 30% do Cruzeiro em relação ao dólar – em 1983, ter-se-ia outra maxidesvalorização de 30%.

Por disposição das autoridades econômicas (Resolução n.º 432) ficava aberta a possibilidade de que as empresas tomadoras de empréstimos externos realizassem depósitos em moeda estrangeira junto ao BACEN, com prazo de carência para movimentação de 30 dias. Durante o período de depósito, à semelhança da sistemática implantada para depósitos de agentes repassadores de operações via Resolução n.º 63, o BACEN assumia o risco de câmbio e os encargos devidos ao credor externo. Tal sistemática representava, antes de tudo, uma garantia contra eventuais modificações na política cambial, desde que houvesse alguma previsibilidade quanto às modificações. Além disso, praticamente, constituía uma conta corrente remunerada para as empresas tomadoras de recursos externos (CRUZ, 1984: 58).

Belluzzo e Almeida (2002) realçam exatamente os benefícios conseguidos pelos tomadores domésticos de empréstimos internacionais no âmbito da “estatização da dívida externa”, em que o Estado se transformou em um autêntico “devedor em última instância”.

Isso para não falar das condições que foi promovida a estatização da dívida externa. A absorção ou proteção de dívidas contraídas em moedas estrangeira pelo setor privado, de fato, significou para os devedores uma mudança contratual, equivalendo à passagem para o endividamento em moeda nacional. Salvo raríssimas situações, em geral o Estado arcou com os aumentos nos custos financeiros privados ou renunciou a direitos, como credor. Atuou como um autêntico ‘devedor de última instância’ (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002: 110).

A política econômica do governo do general Geisel para as estatais também teve um impacto no processo de “estatização da dívida externa”. Dentre as normas tomadas



pela equipe econômica, pode-se destacar: política monetária restritiva, que mantinha os juros internos acima dos patamares externos; limitação do percentual de empréstimos das estatais no mercado de crédito doméstico; e política de reajuste de preços das empresas estatais do setor de serviços abaixo da inflação (FURTADO, 1983a; CRUZ, 1984; TAVARES; ASSIS, 1985).

As empresas estatais, por sua parte, que já vinham sendo induzidas à captação de recursos no exterior via achatamento de preços e tarifas e via ‘contenção fiscal’, recebem novo impulso em direção ao mercado externo. Assim, o BACEN limita em 8% sobre o total das aplicações dos bancos de investimento em moeda nacional os empréstimos para entidades controladas direta ou indiretamente pelo poder público. Mais ainda, por resolução presidencial de 28.9.77, ficavam os ministérios proibidos de recorrer ao sistema financeiro privado interno para financiar programas de investimentos de órgãos e empresas a eles subordinados, sem autorização da SEPLAN. Os crescentes obstáculos à tomada de recursos junto às fontes domésticas de financiamento tinham, como contrapartida, a desejada intensificação das tomadas junto ao sistema bancário internacional. Por essa época, as captações do setor público crescem significativamente, dando forte avanço na direção da ‘estatização’ da dívida externa brasileira e contribuindo para o rápido incremento das reservas cambiais do país (CRUZ, 1984: 58-59).

#### **b) O período transitório dos anos 1980**

Com a mudança na política macroeconômica do FED em direção ao monetarismo, em 1979, somada à vulnerabilidade externa do país devido ao acúmulo excessivo de passivos de créditos estrangeiros, inclusive com a cobertura de riscos aos agentes privados, resultou-se nas perspectivas negativas do mercado capitalista em relação à economia brasileira diante de elevados déficits no balanço de pagamentos. Delfim Netto – que volta à administração pública no governo do general Figueiredo, primeiro como ministro da Agricultura e depois no Ministério do Planejamento – promove um forte ajuste fiscal para o ano de 1981, uma vez que os credores externos haviam restringido a concessão de financiamento ao país devido às más condições macroeconômicas e ao encarecimento do crédito (“choque Volcker”), cujos empréstimos, nesse período, já visavam o pagamento do estoque de dívidas acumuladas anteriormente<sup>99</sup>, a “ciranda

---

<sup>99</sup> Furtado (1983a: 43) diz: “com respeito ao segundo problema é necessário de que o serviço da dívida pública (juros+amortizações) vem sendo coberto, desde o começo dos anos 1970, por novas operações de crédito. Nestas condições, mesmo que equilibre a conta corrente na forma antes indicada, o principal estará crescendo em função do nível dos juros. Uma taxa de 20 por cento, como a que se conheceu recentemente, leva a dobrar o principal em menos de 4 anos”.

financeira” (FURTADO, 1983a; TAVARES; ASSIS, 1985; BAER, 1993). O resultado da austeridade foi a recessão de 1981-1983, que se agravou com a moratória mexicana de 1982, conjuntura que levou os credores externos a cessarem de vez os empréstimos aos países subdesenvolvidos (TAVARES; ASSIS, 1985; CRUZ, 1984; BAER, 1993).

Diante deste cenário – recessão interna, déficit do balanço de pagamentos e restrição de empréstimos externos –, o Brasil encontrou-se inserido na crise da dívida externa. Centrada na figura de Delfim Netto, a equipe econômica foi ao FMI solicitar empréstimos para que o país pudesse honrar seus passivos externos com os respectivos credores. A contrapartida exigida para concessão do financiamento foi a ampliação da austeridade fiscal e monetária, que foram acatadas depois de, aproximadamente, nove meses de certa resistência interna.

A 1ª Carta de Intenções do Brasil ao FMI foi encaminhada em janeiro de 1983, mas teve que ser revista já em fevereiro, após a decisão de desvalorizar o câmbio fora de seus termos (maxidesvalorização de 30%), elaborando-se assim a 2ª Carta de Intenções. O acordo com o FMI foi finalmente assinado em fins de fevereiro (com o que o Brasil obteve um crédito *stand-by*) e a negociação com os bancos privados foi concluída logo em seguida. Com isso, as autoridades esperavam superar o problema de escassez de divisas.

Em termos de política econômica, o ajuste recessivo que o Brasil levou a cabo em 1983 e 1984, sob a tutela do FMI, subdivide-se em duas etapas. A primeira, que pode ser considerada de resistência, prolongou-se até novembro de 1983, período no qual as autoridades procuraram restringir o ajuste à regularização das contas externas. A segunda é constituída pela adoção explícita de um programa abrangente de ajuste recessivo nos moldes preconizados pelo FMI (BAER, 1993: 86).

O preço cobrado pelo FMI, como pode-se ver, foi duramente amargo, com ampliação do arrocho sobre as políticas macroeconômicas cambial, monetária e fiscal, em que agentes daquela instituição financeira multilateral passariam a fiscalizar as contas nacionais do Brasil. Essa subordinação caracterizava-se pela perda da soberania nacional no controle de sua economia, uma vez que esta ficou sob a tutela dos interesses dos credores externos – inclusive com os acordos ficando submetidos à jurisdição da corte Nova York – e dos ditames do FMI (SAMPAIO Jr., 1989), cuja intransigência levou o país à bancarrota (FURTADO, 1983a). Não à toa, Furtado (1983a) nomeou seu livro que discute a crise da dívida externa de *A nova dependência: dívida externa e monetarismo*, demonstrando a relação intrínseca, já no título, entre o caráter da dependência brasileira no contexto de ascensão dos dogmas monetaristas do neoliberalismo.

Com tais perspectivas, a política econômica brasileira ficou restrita à desvalorização cambial<sup>100</sup>, que tinha o objetivo de estimular as exportações e, desse modo, gerar saldos positivos na balança comercial, acumulando divisas estrangeiras (dólar) para o pagamento aos credores externos. Mecanismo que, além de impactar o investimento produtivo interno, transformou o país em “exportador líquido de capitais” (BAER, 1993: 89), demonstrando o aperfeiçoamento da submissão brasileira à financeirização. Além disso, as desvalorizações cambiais contribuíram para o encarecimento do estoque da dívida externa, em moeda nacional, sob o controle do setor público (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

Aliás, Fiori (1995b) afirma que essa conjuntura representou a crise do Estado desenvolvimentista (políticas que visavam a industrialização nacional, mesmo que ela mantivesse profundas relações de dependência, principalmente, tecnológica e financeira, além de ter o viés de subserviência aos interesses do capital externo, sobretudo no governo de Juscelino Kubistchek e no “Milagre Econômico”), que, *grosso modo*, teria prevalecido na condução econômica do país entre 1930 e 1980.

O próprio fato de que, nessa conjuntura, a luta pela desestatização apareça associada a uma defesa, pela classe dominante, das virtudes democráticas, parece estar sinalizando um novo patamar histórico, ou, segundo nossa hipótese, o fim de um longo ciclo político-econômico nas regras de valorização – postas e repostas, politicamente, desde o início do século – de um capital que, hoje, para expandir-se necessita revê-las refazendo os compromissos que se sustentaram, quem sabe, *implodindo o próprio Estado desenvolvimentista*<sup>101</sup> (FIORI, 1995b: 50).

Assim, posto frente a uma recessão e a uma inflação sem precedentes, balcanizado internamente, com suas elites civil e militar imobilizadas pelas divisões, choca-se, no limite, com os próprios supostos de sua força: a intocabilidade da terra e dos grupos financeiros privados; a permissividade para a sua valorização especulativa; a proteção de certas improdutividades; a autonomia decisória do capital estrangeiro; a incontabilidade dos fluxos de financiamento externo; e, finalmente, a sua própria e natural falta de autonomia frente a esses vários interesses. *O Estado desenvolvimentista alcançou, enfim, o limite da eficácia possível de sua intervenção*<sup>102</sup> (FIORI, 1995b: 52).

---

<sup>100</sup> De acordo com Belluzzo e Almeida (2002), baseados em cálculos kaleckianos, se tivesse ocorrido a “estatização da dívida externa”, a política de desvalorização cambial para dar estímulo às exportações torná-las-ia impraticável.

<sup>101</sup> Grifos nossos.

<sup>102</sup> Grifos nossos.

Na segunda metade da década 1980, a inflação, que já vinha se elevando desde o final dos anos 1970, entra em um ciclo de rápida aceleração, desvalorizando a moeda nacional. O fenômeno inflacionário levou os credores a encurtarem os prazos para que os empréstimos concedidos não sofressem desvalorização em decorrência da subida de preços. No plano interno, os governos de José Sarney e Fernando Collor de Mello, diante desse quadro, elaboraram uma série de planos econômicos – ortodoxos e heterodoxos<sup>103</sup> – que buscavam controlar os preços.

No começo dos anos 1980, houve a interpretação monetarista mais radical, em que a inflação seria motivada pela expansão da moeda e dos meios de pagamento (BRESSER-PEREIRA, 1998), o que teria levado Delfim Netto a realizar o seu plano austero, com o aperto monetário, fiscal e cambial. Todavia, ao longo da década, os economistas ligados à Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ) – escola de economia, nitidamente, de cunho liberal – promoveram a releitura (que foi considerada heterodoxa, inclusive, por economistas *mainstream*) das causas da inflação, com a elaboração da tese da inércia (*inflação inercial*), em que a indexação econômica seria a causa dos elevados índices inflacionários.

A inflação inercial teria desencadeado a “financeirização dos preços”, que era “a generalização da referência à taxa nominal esperada pelos juros de curtíssimo prazo como critério para o ajuste de preços” (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002: 182). A dinâmica da “financeirização dos preços” se assentava na atualização dos preços a partir das

---

<sup>103</sup> Entre os principais planos econômicos para se controlar a inflação durante a década 1980 e início dos anos 1990, pode-se destacar: *Plano Cruzado*, que trocou a moeda, o Cruzeiro pelo Cruzado, e fez uma política heterodoxa de congelamento de preços, além de criar o mercado interbancário (era proibido por lei até então) para possibilitar o surgimento de uma taxa de juros baseada nas expectativas do mercado e, com exceção das cadernetas de poupança, procurou-se desindexar os contratos financeiros (BRESSER-PEREIRA, 1998; BARROS, 1993); *Plano Bresser* estava baseado no congelamento temporário dos preços, exceto a taxa de câmbio, e na elaboração de uma reforma fiscal, com correção de preços (BRESSER-PEREIRA, 1998); embora o *Plano Verão* tenha realizado a heterodoxia do congelamento de preços, ele focou-se na desindexação, na contenção do crédito e na política monetária restritiva que elevou substancialmente a taxa básica de juros (BRESSER-PEREIRA, 1998; BELLUZZO; ALMEIDA, 2002); *Plano Collor I* representou o início da hegemonia da ideologia liberal na execução das políticas econômicas do Estado brasileiro, em que se promoveu o câmbio livre, abertura comercial, demissão de funcionários públicos, corte de gastos, fim de subsídios, eliminação da indexação automática da economia, salários seriam atualizados com índices prefixados, venda de ativos da União, privatizações e corte radical da liquidez financeira, com o confisco da riqueza financeira e das poupanças privadas (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002); *Plano Collor II* foi gestado pelo congelamento de preços e salários, mudança no modelo de indexação e a realização de uma reforma financeira que controlava as aplicações de curtíssimo prazo (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002); *Plano Marcílio* teve o forte viés ortodoxo e monetarista, com ampla elevação das taxas de juros e apoio do FMI (BRESSER-PEREIRA, 1998). O *Plano Real*, devido à sua importância, será analisado de maneira aprofundada mais à frente.

perspectivas dos proprietários de títulos públicos – tese da “moeda indexada” que será analisada em seguida –, os quais exigiam a correção tendencial de elevação das taxas de juros, causando, nesta conjuntura, a aceleração inercial da inflação (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

A indexação foi incorporada formalmente aos contratos financeiros pela Reforma Financeira realizada pela dupla Bulhões-Campos, em que os contratos estavam vinculados às ORTNs<sup>104</sup> (BARROS, 1993). Contudo, devido ao controle da inflação durante o “Milagre Econômico”, os principais papéis negociados no mercado aberto eram as LTNs, que eram títulos com juros prefixados e prazo limite de um ano (BARROS, 1993). Após o 1º Choque do Petróleo, a inflação ganha força e, assim, as ORTNs passam a ser negociadas em maior escala (BARROS, 1993). No biênio 1977-1978, os títulos privados, principalmente os Certificados de Depósito Bancário (CDB), também foram indexados aos contratos da ORTNs (BARROS, 1993).

No entanto, após as alterações de Simonsen no sistema dos contratos das ORTNs em 1977 e pelos expurgos de Delfim Netto, o modelo do *overnight* (taxa de juros de curtíssimo prazo, isto é, atualizada diariamente), assumiu o papel referencial da indexação financeira no Brasil, em que as taxas de juros diárias eram o refúgio seguro para a valorização de capital financeiro (BARROS, 1993).

Dessa maneira, a indexação e o *overnight* foram instrumentos importantes que tinham o intuito de proteger as carteiras de títulos dos investidores institucionais da desvalorização monetária e cambial. Mesmo com as altas taxas inflacionárias desde a segunda metade dos anos 1970<sup>105</sup> e sua posterior aceleração na virada da década 1980 para a 1990, os agentes privados conseguiram não só manter seu “capital fictício”, mas valorizá-lo por meio da preservação elevada das taxas básicas de juros no período. Além disso, de acordo com Barros (1993), as instituições financeiras que operavam no mercado aberto tinham uma segurança extra que estava centrada na possibilidade de um acordo informal com o BACEN para que este mudasse a oferta de títulos públicos quando aqueles agentes incorressem em prejuízos ou falta de liquidez.

---

<sup>104</sup> Cabe-nos esclarecer que a Reforma Financeira de 1964-1965 criou tanto os títulos ORTNs como o homônimo sistema de contratos para a indexação de ativos à variação de preços (BARROS, 1993).

<sup>105</sup> De acordo com Belluzzo e Almeida (2002), a inflação teria variado em 20% ao ano durante o “Milagre Econômico”, acelerando-se a partir do II PND. Com a maxidesvalorização cambial de 30% de 1979, a inflação atingiu os 100% em 1980 (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002), mantendo a tendência de crescimento até o Plano Real.

As instituições financeiras ‘carregam’ títulos longos com dinheiro de curto prazo para ganhar o diferencial de juros (*yeld curve* positiva), mas em volume compatível com os riscos associados a esta estrutura.

No caso brasileiro desenvolveu-se ao longo dos anos, desde a implantação do Open em 1969, um compromisso informal entre a Autoridade Monetária e o mercado no sentido de eliminar riscos de prejuízos nas operações de recompra. Isso era feito através de três mecanismos: (1) existia o compromisso do BC de manter o custo do Overnight inferior à remuneração média dos títulos públicos colocados no mercado; (2) se não fosse possível, em função de alterações na política monetária, manter esta regra, o BC ‘trocava’ a carteira do mercado. Isto era feito através da compra de títulos antigos pelo BC e a venda de outros com uma rentabilidade adequada ao nível do Over; (3) além destes ajustes de natureza econômica, havia um compromisso de zeragem automática da parcela da carteira de títulos que não conseguisse financiamento no mercado. Este ajuste financeiro era feito pela mesa do Open do BC, no fim do dia, e a uma taxa igual à do mercado.

Nesta situação as instituições financeiras corriam um risco muito pequeno – desde que tivessem sempre a carteira média do mercado – de prejuízo ou de iliquidez (BARROS, 1993: 9)

Na segunda metade da década 1980, durante o governo Sarney, com a utilização exacerbada do *overnight*, os títulos públicos adquiriram o status de “moeda indexada” (BARROS, 1993). Por esse conceito, Barros (1993) procura enfatizar a autonomização dos títulos públicos como recurso seguro contra a perda de credibilidade da moeda nacional diante da desvalorização monetária causada pela elevada inflação. Dessa forma, “o objetivo final [do *overnight*] era dar aos aplicadores um ganho real líquido após o pagamento de impostos” (BARROS, 1993: 11). Portanto, com o fenômeno da elevada inflação, os bancos passaram a aceitar “depósitos remunerados com liquidez imediata. Ou seja, as famílias e empresas passam a deter depósitos bancários à vista, mas que rendem o equivalente à correção monetária e assim defendem a moeda contra a corrosão inflacionária” (CARNEIRO, 2002: 212).

A outra maneira na qual a “moeda indexada” encontrou a valorização da riqueza foi pelo mecanismo da arbitragem, cujas operações dos agentes, os investidores institucionais, utilizam-se de duas frentes opostas de apostas especulativas sobre os movimentos e tendências nas oscilações dos preços dos ativos financeiros. No caso específico ao contexto dos anos 1980, referia-se as negociações entre o Cruzeiro e a “moeda indexada” (BELLUZZO; ALMEIDA, 2000). A arbitragem, como veremos mais

à frente, é típica do capitalismo financeirizado, em que a matriz de seu funcionamento é a especulação no mercado secundário com “capital fictício”.

É bom frisar que Furtado (1983a) já havia esboçado o papel dos títulos públicos em manter a reserva de valor em economias com elevada inflação, pois os papéis oferecidos pelo governo tinham assumido a forma de “quase-moeda”, o que levou, de alguma forma, à incorporação do país às finanças modernas.

Posto que a inflação priva parcialmente o papel moeda da função de reserva de valor – pode-se afirmar que economias que se instalaram permanentemente em situação inflacionária não existe propriamente *moeda* e sim formas de *quase-moeda* – nessas circunstâncias os títulos públicos com correção monetária e alta liquidez se aproximam tanto ou mais da verdadeira moeda (instrumento de valor e meio de pagamento) quanto a própria moeda papel. Cabe ressaltar que o referido título proporciona um rendimento (FURTADO, 1983a: 30)

Desse modo, a “moeda indexada”, ou a “quase-moeda”, representou um aprofundamento da incorporação brasileira ao domínio das finanças, uma vez que a política monetária ficava subordinada à manutenção do valor dos estoques dos títulos públicos em posse das instituições financeiras, o que impossibilitava o BACEN de regular a taxa básica de juros (CARNEIRO, 2002).

O mecanismo do *overnight*, com suas taxas de juros diárias extremamente elevadas, também proporcionou a geração de riqueza especulativa com a alavancagem de “capital fictício”, em que os agentes podiam gastar o estoque de seus ativos no mercado aberto ao longo do dia, que, quando fossem compensados no dia seguinte, as contas correntes dos operadores desse sistema estariam corretamente abastecidas pelo resgate<sup>106</sup> (BARROS, 1993).

Uma última implicação do desenvolvimento da moeda indexada refere-se à perda de capacidade do Banco Central em realizar política monetária, entendida esta última como a capacidade de alterar a taxa de juros básica do sistema ou o nível de reservas do sistema bancário, a sua disposição de conceder crédito e, a partir daí, via mecanismos de transmissão, a trajetória das variáveis reais. Dado que os títulos públicos constituem o lastro ou a contrapartida da moeda indexada, e representam um múltiplo elevado do patrimônio líquido das instituições bancárias, não é possível tentar influir no volume demandado desses

---

<sup>106</sup> Belluzzo e Almeida (2002: 157) sintetizam esse processo da seguinte forma: “a ‘moeda indexada’ correspondia aos passivos bancários de emissão por um dia rendendo a taxa *overnight*, e com lastro nos títulos da dívida pública”.

títulos sob a pena de quebrar essas instituições. Ou seja, o Banco Central não pode pretender alterar a liquidez do sistema vendendo um volume de títulos em excesso aos bancos e obrigando-os a captarem moeda no mercado. A rigor, o Banco Central foi obrigado a realizar o que se convencionou chamar de ‘zeragem automática’ e que consistia na recompra dos estoques de títulos públicos não colocados no mercado (CARNEIRO, 2002: 213).

Nesse sentido, na segunda metade da década 1980, há um aprofundamento da instabilidade interna decorrente do aceleração inflacionário e do fracasso das diversas tentativas de bloquear o avanço dos preços. O congelamento de preços tornou-se usual para diversos planos que buscavam frear a inflação, mas as empresas, prevendo essa política heterodoxa, passaram a antecipar a precificação de suas mercadorias para que estas não tivessem seu valor defasado e, assim, perdessem margem de lucro (CARNEIRO, 2002).

Durante o governo Sarney, em 1987, aprovou-se benefícios ao capital financeiro estrangeiro que desejasse ampliar sua atuação na comercialização de títulos brasileiros. Assim, o Conselho Monetário Nacional (CMN) redigiu a Resolução 1.289, a qual autorizou, primeiro, que os Fundos de Investimento-Capital Estrangeiro (FICE) ou Anexo II – fundos de investimento constituído no Brasil – permitissem que suas cotas fossem adquiridas com exclusividade para investidores institucionais oriundos de outros países (PRATES, 1997). Segundo, permitiu a operação das Carteiras de Títulos de Valores Mobiliários-Capital Estrangeiro ou Anexo III – fundos criados no exterior e que negociam as cotas de títulos brasileiros em mercados forâneos (PRATES, 1997).

A segunda parte dos anos 1980 também foi marcada pela retomada da renegociação da dívida externa com os credores, já que, nas tentativas anteriores (1982-1985), o processo fora marcado por prazos e carências com períodos curtos, o que não teria modificado a situação deficitária dos balanços de pagamentos dos países devedores da periferia do capitalismo (SAMPAIO Jr., 1989). Nessas circunstâncias, com o agravamento da exposição dos bancos credores e eventual risco de se tornarem insolventes, o governo dos Estados Unidos propôs, por intermédio de projeto do secretário do Tesouro à época, James Baker, a renegociação da dívida externa, o que convergia, com exceção da pequena moratória<sup>107</sup> dos pagamentos dos juros da dívida em

---

<sup>107</sup> Na verdade, de acordo com Baer (1993), o que teria ocorrido seria uma medida cautelar do governo brasileiro para depositar os juros da dívida em Cruzados em contas abertas nos respectivos bancos



1987, com os objetivos dos diferentes ministros da Fazenda<sup>108</sup> do governo Sarney (BAER, 1993; MARÇAL, 2000).

Todavia, o Plano Baker exigiu sobremaneira dos países endividados, em que eles teriam de realizar programas de liberalização de suas economias, destacando-se as atribuições de ampliação da abertura comercial e financeira e programas de privatizações (MARÇAL, 2000). O governo dos Estados Unidos manteve-se intransigente na mudança do pagamento dos passivos pelos países subdesenvolvidos, o que resultou no aumento do peso dos juros sobre as economias das nações endividadas e na redução das taxas crescimento (MARÇAL, 2000).

Entretanto, ainda sob a conjuntura das negociações de Baker, tanto Bresser-Pereira quanto Nóbrega, em suas respectivas gestões no Ministério da Fazenda, recomendaram a transformação do estoque da dívida brasileira em títulos públicos, isto é, realizar-se-ia sua securitização (BAER, 1993). A disposição do Brasil em converter os passivos da dívida externa em papéis corroborava inevitavelmente para inserção subordinada do Brasil ao contexto das finanças liberalizadas, com a ampla negociação de papéis (“capital fictício”) nos mercados secundários. Ou seja, a securitização da dívida externa representava a incorporação brasileira à financeirização.

Embora houvesse a disposição de trocar a dívida externa contratual por uma dívida mobiliária pelo governo brasileiro, a inflexibilidade dos bancos credores nas negociações e nos prazos tornou os acordos inviáveis. Portanto, o desfecho só poderia ter sido o fracasso do Plano Baker. A resposta seria a elaboração de um segundo plano, em março de 1989, que foi sugerido por Nicholas Brady, sucessor de Baker na Secretaria do Tesouro estadunidense. O Plano Brady – gestado por um fundo associativo entre o FMI, o Banco Mundial e o governo Japonês – propôs reduzir o principal e os juros das dívidas externas dos países subdesenvolvidos, com a securitização do estoque da dívida e período de carência de até 30 anos (MARÇAL, 2000).

O Brasil negociou diretamente com os credores externos, sem a participação do fundo que geria o Plano Brady (MARÇAL, 2000). O início do acordo ocorreu durante o governo Collor, na gestão de Marcílio Marques Moreira no Ministério da Fazenda, e sua

---

credores, uma vez que os déficits nas transações correntes do Brasil teriam agravado sua vulnerabilidade e exposição.

<sup>108</sup> Foram ministros da Fazenda de Sarney: Dílson Funaro, Luiz Carlos Bresser-Pereira e Maílson da Nóbrega.

conclusão ocorreu em abril 1994, sendo, portanto, contemporâneo a segunda fase do Plano Real, quando estava em operação a Unidade Real de Valor (URV). De acordo com Baer (1993), ao longo da década 1980, formou-se um mercado secundário informal dos ativos que os credores possuíam da dívida externa, que contribuiria, posteriormente, para a transformação oficial do endividamento externo contratual brasileiro em títulos públicos negociados legalmente no mercado financeiro.

A finalização do contrato de renegociação transformou a dívida externa contratual em sete títulos públicos lançados no mercado aberto, os *Bonds*. Para Marçal (2000), esse processo teria sido vantajoso aos credores, que trocaram ativos de baixa liquidez e de pequeno valor no mercado por papéis que possuíam maior liquidez e possibilidade de lucros extras por meio da especulação no mercado secundário a partir de transações de “capital fictício”.

### **c) Anos 1990 em diante – consolidação e aprofundamento da financeirização**

O começo da década 1990, ainda no governo Collor, marca o começo da completa introdução brasileira ao contexto do capitalismo financeirizado e da hegemonia da doutrina liberal e monetarista nas políticas econômicas realizadas pelo executivo brasileiro. O Plano Collor I tinha um claro perfil liberal, cujas propostas baseavam-se no câmbio livre<sup>109</sup>, redução de gastos, corte de subsídios, vendas de ativos da União, demissão de funcionários públicos, privatizações, salários reajustados por índices prefixados, abertura comercial com redução de impostos de importações e reforma monetária que cortou a liquidez financeira, com o confisco heterodoxo das poupanças privadas, que teve como consequência a explosão da taxa de juros no mercado devido à falta de moeda (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

Ainda no início do governo Collor, aprofundou-se, efetivamente, a abertura financeira do país para que o capital estrangeiro financeiro pudesse atuar no mercado local. Desse modo, “a liberalização das *inward transitions* envolveu a redução das barreiras até então existentes à entrada de investidores estrangeiros no mercado de ações doméstico e a ampliação do acesso de residentes às fontes externas de financiamento” (PRATES, 1997: 104). Para incentivar as captações de créditos diretamente no mercado

---

<sup>109</sup> Segundo Prates (1997), o câmbio flutuante significou o início da liberalização das *outwards transitions*, cujos mecanismos dão incentivo à saída de capital monetário do país, com investimentos em ativos no exterior e negociações com câmbio, reforçando a vulnerabilidade externa e a inserção subalterna na financeirização.

externo, o governo Collor, primeiro, permitiu a emissão de *Comercial Papers* por instituições financeiras brasileiras (Resolução 1.743) e, segundo, isentou-os de “Imposto de Renda sobre os juros e demais custos associados, desde que com prazo superior a 2 anos (Resolução nº1847 de 31/07/91)” (PRATES, 1997: 105).

Apenas em 1991 ocorreram avanços substanciais no movimento de abertura das bolsas de valores aos investidores estrangeiros. Em maio desse ano, foi criado o **Anexo IV** à Resolução 1289/87, o qual disciplina a constituição e administração de carteira de valores mobiliários por investidores institucionais estrangeiros, definidos como fundos de pensão, companhias de seguro, carteira própria de instituições estrangeiras e fundos de ação constituídos no exterior. Esse Anexo acabou absorvendo o Anexo III, pois os *country funds* também são considerados investidores institucionais, e tornou-se a principal modalidade de entrada de capital estrangeiro nas bolsas de valores domésticas de então.

O Anexo IV não inclui requerimentos de diversificação e de capital inicial e tem duração indeterminada, sendo isento de tributação sobre ganhos de capital, ao contrário das demais modalidades. Assim, sua instituição significou a flexibilização dos canais de investimentos de portfólio estrangeiro nas bolsas de valores domésticas (PRATES, 1997: 114).

Em 1992, Collor também regularizou os *Depositary Receipts*, que são contratos de propriedade de empresas estrangeiras (neste caso, brasileiras) vendidos nos mercados financeiros externos – no mercado estadunidense, são negociadas as *American Depositary Receipts* (ADRs), enquanto que nos outros países, sobretudo na Europa, são transacionadas as *Global Depositary Receipts* (GDRs) (PRATES, 1997, BIANCARELLI, 2010). A saída de capital durante esse período também foi incentivada pela redução dos impostos às remessas de lucros ao exterior (PRATES, 1997; BIANCARELLI, 2010).

Embora o governo recém-eleito tenha penetrado na seara liberal e monetarista de maneira intensa, suas políticas não surtiram o efeito desejado, principalmente na contenção da inflação. Então, o presidente elaborou o Plano Collor II, o qual tinha como eixo o congelamento de preços e salários, modificação no sistema de indexação e a execução de uma reforma financeira que passou a controlar aplicações em títulos de curtíssimo prazo (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002). Collor, entretanto, não teve tempo para implementar todos os seus desejos liberalizantes, uma vez que renunciou ao seu mandato de presidente quando sofreu denúncias de corrupção.

O avanço das forças liberais acelerou no restante da década 1990, com o aprofundamento substancial das mudanças no marco civil regulatório do país para a promoção contínua da abertura comercial e desregulamentação financeira, além de demonstrar ao mercado o interesse brasileiro na inclusão à financeirização, mesmo que subalterna. Desse modo, a conclusão da renegociação da dívida externa e a adesão do Brasil ao Acordo de Basileia I, ambos em 1994, sinalizaram o esforço do país em se reintegrar ao mercado financeiro global (MACHADO, 2011).

A execução do Plano Real, elaborado na gestão de Fernando Henrique Cardoso (FHC) no Ministério da Fazenda, durante o governo de Itamar Franco, foi outro importante passo no processo de incorporação nacional aos dogmas do liberalismo e monetarismo<sup>110</sup>. FHC, conjuntamente aos economistas que haviam produzido a teoria da

---

<sup>110</sup> Wicksell (1958) elaborou sua teoria da “taxa natural de juros” a partir da distinção entre “economia real” e “economia monetária”, cuja dicotomia está presente na análise dos autores liberais, em que o capital produtivo teria um custo (“taxa de juros do capital”) e os empréstimos em moeda teriam outro preço (“taxa de juros da moeda”). Assim, segundo Wicksell (1958), a “taxa natural de juros” ou “taxa neutra de juros” corresponder-se-ia aos ajustes constantes nos juros devido às alterações nos custos de produção e em decorrência de circunstâncias que os seres humanos não controlam. A “taxa normal de juros” seria a que coincide o retorno do capital na área produtiva com a “taxa natural de juros”, estando as duas em equilíbrio, conceito este que faz parte das análises econômicas de autores liberais (WICKSELL, 1958). Portanto, se a taxa de juros do capital não desvia da taxa de juros da moeda, a economia estará em equilíbrio e não ocorrerá os ajustes autorregulados pelo mercado, que ocorreriam se as duas taxas não tivessem em equilíbrio (WICKSELL, 1958). Em economias financeiras avançadas, a teoria monetária do equilíbrio seria dada pela taxa de juros que os *dealers* (bancos que transacionam com o governo títulos públicos por meio da política monetária de mercado aberto – este sistema funciona no Brasil por meio das *operações compromissadas*) aceitam carregar papéis do governo, havendo os ajustes, via mercado, entre oferta e demanda pelo estoque de moeda (MODIGLIANI, 1944). Para não desregular o equilíbrio defendido, os autores monetaristas defendem que os bancos centrais deveriam controlar a oferta de moeda, sem fazer políticas monetária e fiscal expansionistas, as quais resultariam, basicamente, em inflação (MODIGLIANI, 1944). Friedman (1982) aceita a expansão monetária estritamente controlada, com o crescimento da oferta de moeda entre 3% e 5% ao ano. Assim, para eles, a moeda seria exógena e a taxa de juros autorregular-se-ia pelas ações do mercado. Além disso, os autores monetaristas defendem que o desemprego involuntário seria causado pela “rigidez dos salários” (MODIGLIANE, 1944), o que, de acordo com Friedman (1968), seguindo o modelo de análise de Wicksell (1958), levaria a uma “taxa natural de desemprego”, que equilibraria a taxa real dos salários (capacidade de a economia gerar empregos) com a quantidade de trabalho oferecido (FRIEDMAN, 1968). A análise monetarista diverge do funcionamento da economia em si e também ignora a atuação dos bancos como empresas em si, os quais, ao concederem créditos, criam moedas endogenamente e este mecanismo está fora do controle das autoridades monetárias em economias monetizadas, mesmo com as reservas bancárias fracionadas e aumento do compulsório, uma vez que os bancos levantam seus próprios passivos na geração de empréstimos (LAPAVITSAS, 2013; WRAY, 1998). Isto é, os bancos expandem os créditos para além dos ativos que dispõem (sistema financeiro trabalharia alavancado), o que é inerente à instabilidade do sistema monetário. Segundo Wray (1998), em uma perspectiva neo-keynesiana, e mesmo para Keynes (1983), os bancos centrais só poderiam regular a taxa de juros no curto prazo, pois as de longo prazo carregam o aspecto da incerteza, o que gera a tendência de elevação dos juros. Todavia, com a liberalização financeira das economias e em contexto de hierarquia de moedas, o espaço para realização de política monetária em países periféricos fica limitado aos movimentos de “capital fictício” pelo globo,

inflação inercial, estruturou o plano em três fases. Primeiro, durante o final de 1993, realizou-se um ajuste fiscal – Fundo Social de Emergência (posteriormente, Fundo de Estabilização Fiscal) que desvinculou 20% das receitas do orçamento<sup>111</sup> – com o objetivo de acumular reservas internacionais que dariam suporte à realização do plano (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000). Segundo, em março de 1994, lançou-se a URV, que era uma nova unidade de conta reajustada diariamente por três índices de preços, convergindo-se a estes os salários (ajustado de forma arbitrária a partir da média dos quatro meses anteriores), contratos e taxa de câmbio (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000). Terceiro, em julho de 1994, foi lançada a nova moeda, o Real, na qual foram convertidos os preços da URV (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000).

O modo para dar sustentação ao Real foi a “âncora cambial”, cujo modelo vinculava a nova moeda ao dólar<sup>112</sup> por meio da manutenção da taxa básica de juros sobrelevada para que ocorresse a desinflação da economia brasileira mediante a convergência do índice de preços doméstico com o dos Estados Unidos (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000). Para efetivação desse mecanismo, ampliou-se a desregulamentação financeira e a abertura comercial do país, em que a valorização da moeda brasileira foi sustentada com a conservação de juros altos (atrair investimentos de portfólio em títulos da dívida pública brasileira), garantindo, além dos prêmios de riscos, altos ganhos aos investidores institucionais que operam (fazem arbitragem de moedas) no mercado cambial global (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000).

Assim, o Plano Real representa a incorporação plena da economia brasileira aos dogmas liberais da financeirização, já que “o objetivo parecia ser mais amplo: estávamos diante de um projeto de desenvolvimento liberal que supõe a convergência relativamente rápida das estruturas produtivas da economia brasileira na direção dos padrões ‘competitivos’ e ‘modernos’ das economias avançadas” (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002: 373). Aliás, em 1996, já no governo FHC, o ex-diretor de assuntos internacionais do BACEN e ex-presidente da mesma instituição, Gustavo Franco, divulgou o artigo

---

em que a única instituição que consegue fazer política monetária de fato, como alertou Brunhoff (1998), é o FED.

<sup>111</sup> Essa medida foi o início das Desvinculações das Receitas da União, em 1994, que foram atualizadas durante os sucessivos governos e, desde a gestão de Michel Temer, o percentual da DRU se encontra em 30%.

<sup>112</sup> No Brasil, durante o período da “âncora cambial”, não houve a conversibilidade plena entre a moeda nacional e o dólar; mecanismo que foi adotado na Argentina com a implantação da *currency board*.

paradigmático *A inserção externa e o desenvolvimento*, que postulava, ideologicamente, sobre os benefícios da modernização das relações capitalistas liberais – com a clara apologia de que a abertura comercial e financeira do país, somada às políticas fiscal e monetária austeras de combate à inflação – trariam, novamente, o desenvolvimento interno e seriam os meios de dar competitividade às empresas brasileiras.

Não foi por outro motivo que o cuidado com os chamados ‘fundamentos’, no desenrolar do Plano Real, se tornou um imperativo absoluto. Passados dois anos de vida para o Real, e tendo ficado para trás a bem sucedida reforma monetária empreendida através da URV, prossegue inalterada a ênfase no ataque aos problemas fundamentais na origem da ‘Década Perdida’. O que parece evidente, por outro lado, é uma evolução da agenda, ou uma diversificação das tarefas componentes desse processo. Com o tempo, o ataque aos ‘fundamentos’ deixou de ser apenas um esforço restrito ao equilíbrio fiscal e incorporou diversos outros temas associados à remoção de constrangimentos ao crescimento. A medida que os fundamentos fiscais e monetários vão se consolidando é natural que a agenda da estabilização se confunda com a agenda do desenvolvimento, e numa quadra onde terá de ter lugar em contornos bastante diversos daqueles do passado recente (FRANCO, 1998: 121).

Contudo, a política de *modernização* defendida por Franco e pela classe dirigente brasileira à época teve efeitos opostos, com perda de competitividade do Brasil no cenário internacional, em que as principais consequências foram: constantes déficits em transações correntes; aumento do passivo externo do país; crescimento do desemprego; aumento exponencial da dívida pública federal devido às elevadas taxas de juros; e, por fim, desindustrialização e desnacionalização de setores industriais em decorrência da manutenção da taxa de câmbio sobrevalorizada (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000).

Nessa perspectiva, ao longo da década 1990, implementou-se, por intermédio de mudanças no marco civil regulatório do país, a abertura comercial e financeira do Brasil, principalmente no sentido de liberar a entrada de capital monetário externo (*inward transactions*). No entanto, além das medidas tomadas por Collor para beneficiar a saída de capitais (*outward transictions*), em 1994, foi criado os Fundos de Investimento no Exterior (FIE), que permitiram que residentes pudessem aplicar em títulos de dívida no exterior, com a ressalva de que 60% desse capital deveriam ser destinados à aplicação em papéis brasileiros (PRATES, 1997; BIANCARELLI, 2010).

Em 1995, o governo FHC, com o discurso oficial de evitar a bitributação (AUSTERIDADE E RETROCESSO, 2016), promulgou a lei n.º 9.429, a qual, a partir do ano seguinte e com legalidade até os dias atuais, por meio de seu Art. 10, isentou a tributação de imposto de renda a distribuição de dividendos aos acionistas brasileiros ou estrangeiros (LEI N.º 9.429, 1995). Esse paradigma liberal de cobrança de impostos já havia sido defendido por Friedman em 1962, quando o economista de Chicago também advogava pelo lucro máximo aos acionistas (FRIEDMAN, 1982).

Art. 10. Os lucros ou dividendos calculados com base nos resultados apurados a partir do mês de janeiro de 1996, pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, não ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, nem integrarão a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, pessoa física ou jurídica, domiciliado no País ou no exterior (LEI N.º 9.429, 1995).

Além de favorecer o fenômeno da “pejotização” de trabalhadores – transformação de assalariados em empresas de um único funcionário, eles mesmos, precarizando o trabalho –, esta lei tinha o objetivo de sinalizar aos investidores institucionais de que o mercado financeiro brasileiro era uma ótima opção para aplicar seus capitais ociosos, inserindo, portanto, o país de maneira subalterna nas finanças globalizadas. O Brasil e a Estônia são os únicos dois países que mantêm esse sistema perverso de tributação da classe empresarial, pois o México e a Grécia promoveram leis parecidas, mas, anos depois, retomaram o princípio da execução de alíquotas nos cálculos dos balancetes das empresas e também nas distribuições de seus dividendos aos acionistas (AUSTERIDADE E RETROCESSO, 2016).

Mesmo os Estados Unidos, onde a financeirização da economia atingiu amplos graus de liberdade, inclusive com a transformação de dívidas estudantis em “capital fictício” – o sistema, ainda que pequeno quando comparado com os créditos estudantis tradicionais, nomeado de *Income-Share Agreement (ISA)*, que permite que os “financiers are transforming student debtors into stock investments, with much of the same risk and, ideally, return”<sup>113</sup> (BOSTON, 2019) –, e nos demais países de capitalismo avançado, são mantidos o sistema de tributação do imposto de renda das empresas em seus balancetes e

---

<sup>113</sup> Em seu livro de 1962, Friedman (1982) já fazia a defesa inédita desse modelo neoliberal de crédito universitário, em que os novos profissionais, após se graduarem, transferem parte de sua renda aos investidores financeiros que “apoiaram” seus estudos, pois os juros desse sistema específico são mais elevados do que os tradicionais, os quais também geram um nível de endividamento extremamente alto para os jovens estadunidenses (BOSTON, 2019).

também aos seus acionistas, quando ocorrem as distribuições dos lucros (AUSTERIDADE E RETROCESSO, 2016).

Outro fator que mudou durante os anos 1990 foi o perfil do endividamento do país, uma vez que o Brasil passou a se especializar na oferta de títulos públicos – predominância da dívida mobiliária –, contribuindo para que os proprietários de “capital fictício” os valorizassem por intermédio de transações especulativas no mercado internacional de moedas, a arbitragem realizada pelo mecanismo do *carry trade*. De acordo com Prates (1997), em 1996, o mercado de derivativos negociados na Bolsa Mercantil e de Futuros (BM&F) já estava entre as cinco maiores bolsas de valores do mundo e, em 1997, as negociações de derivativos de juros atingiam 42% das operações e os de câmbio correspondiam por 35%.

As crises financeiras do leste asiático, em 1997, e da Rússia, em 1998, evidenciaram o aumento expressivo da vulnerabilidade externa do país com o processo de desregulamentação financeira promovida desde o início da década para atrair investidores de portfólio a aplicarem em títulos brasileiros, públicos e privados. No segundo semestre de 1998, a instabilidade financeira se espalhou para outras praças financeiras do globo, o que levou o Brasil a sofrer uma fuga de capitais, quando, em torno de, US\$ 40 bilhões deixaram o país em apenas três meses (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000). Em meio a esse cenário de reversão do ciclo de liquidez internacional dos anos 1990, FHC, em vez de realizar políticas monetária e cambial que minimizassem os prejuízos da fuga de capitais, preferiu persistir na conservação do Real atrelado ao dólar, com o claro objetivo de assegurar sua reeleição, o que desencadeou um custo fiscal da ordem de 6,5% do PIB da época (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002).

Nessa conjuntura de crise cambial, ainda em 1998, o Brasil teve de recorrer mais uma vez à ajuda do FMI<sup>114</sup>, o qual cobrou das autoridades brasileiras um forte ajuste fiscal, realizado por meio do Programa de Estabilidade Fiscal (PEF), além de exigir que o país seguisse com as políticas liberais de privatizações e de abertura das áreas comercial e financeira (BELLUZZO; ALMEIDA, 2002; FILGUEIRAS, 2000). O efeito prático foi,

---

<sup>114</sup> O governo de FHC recorreu a três empréstimos ao FMI. Em 1998, o Brasil solicitou US\$ 41,5 bilhões ao órgão multilateral. Em 2001, foram mais US\$ 15 bilhões e, em 2002, mais US\$ 37 bilhões, período no qual o risco-país atingiu o nível de 2 mil pontos com a insegurança do mercado financeiro em relação à eleição daquele ano, quando Lula se elegeu pela primeira vez suposta insegurança que a eleição de Lula causou no mercado financeiro (PAULANI, 2008). Todavia, ao assumir o governo, Lula pacificou o mercado “beijando a cruz” (ARANTES, 2003) com a implantação dos dogmas monetaristas.



portanto, o aprofundando da liberalização econômica e da subserviência do país aos ditames da financeirização. Entre as imposições reivindicadas pelo FMI no acordo assinado em novembro de 1998, destacam-se: desvalorização gradativa do Real; continuação da política de abertura comercial e desregulamentação financeira; aceleração das privatizações; aprovação de reformas liberais; e, por fim, promoção de um ajuste fiscal com dados do superávit primário e dos pagamentos de juros (FILGUEIRAS, 2000).

Quando a situação se tornou insustentável, em janeiro de 1999, o Brasil desvalorizou o Real, o que levou o Comitê de Política Monetária (Copom), criado em 1996, a incorporar à sua diretriz de política macroeconômica o paradigma do tripé câmbio flutuante, regime de metas de inflação<sup>115</sup> e superávit primário. Esse modelo da doutrina neoliberal monetarista segue como a principal orientação da política econômica do país até os dias atuais, apesar dos déficits primários ocorridos desde 2014<sup>116</sup>.

No segundo governo FHC, o BACEN, sob a presidência de Armínio Fraga – oriundo de um fundo de investimento que pautava a valorização de “capital fictício” por meio da arbitragem e especulação de moedas periféricas –, manteve a taxa básica de juros elevada, cujo discurso oficial (política do tripé, basicamente) seria o de conter a desvalorização cambial e, assim, evitar o aumento da inflação. Porém, como lembrou Filgueiras (2000), pelo acordo com o FMI, ficou-se estabelecido que o país iria incentivar a entrada de capital externo, em que um dos pilares deveria ser a manutenção da política monetária altamente restritiva.

Assim, após o *overshooting* do câmbio, nos meses de janeiro e fevereiro, o Real voltou a valorizar em decorrência do aprofundamento da política econômica recomendada pelo FMI e implementada pelo novo presidente do Banco Central, que passou a dispor de mais recursos para intervir pontualmente no câmbio. Conforme a revisão do acordo, o Banco Central, para evitar grandes oscilações na cotação ao longo do

---

<sup>115</sup> O controle assíduo dos índices de preços se fundamenta em dois princípios: “taxas de inflação maiores ameaçam diretamente o valor da riqueza financeira e sua volatilidade dificulta a correta precificação desta última” (CARNERIO, 2010: 43). Portanto, pelas duas regras, os ganhos com transações de “capital fictício” pelos investidores institucionais estariam ameaçados pela inflação, pressionando governos a implementarem políticas monetárias restritivas com o objetivo de assegurar o nível de preços padrão para facilitar as negociações dos títulos.

<sup>116</sup> Como será visto mais à frente, embora o Brasil tenha incorrido em déficits primários desde 2014, a austeridade fiscal se ampliou, uma vez que se promulgou a Emenda Constitucional 95, a qual estabeleceu que os gastos do governo fiquem rigidamente indexados à inflação do ano anterior, o que impossibilita a ampliação dos gastos primários, enquanto o pagamento dos juros dos títulos da dívida pública segue normalmente. Portanto, ampliou-se o a concessão dos privilégios aos credores – investidores institucionais que negociam “capital fictício” – e a subordinação do país aos imperativos da financeirização.

ano de 1999, poderia usar, até junho, US\$ 8 bilhões de suas reservas para intervir no mercado (US\$ 3 bilhões, em março, US\$ 2 bilhões, em abril, US\$ 1,5 bilhão, em maio, e US\$ 1,5 bilhão, em junho). Em contrapartida, o Banco Central ficou proibido de operar no mercado futuro.

Desse modo, a partir da segunda metade do mês de março, assistiu-se ao retorno dos capitais especulativos ao país, atraídos pelo aumento da taxa de juros e outras facilidades, como a diminuição do IOF de 2,5% para 0,5% - para aplicações em fundos de renda fixa, operações entre bancos no Brasil e no exterior e contas CC-5, que são utilizadas por estrangeiros para movimentar dólares no país -, e a prorrogação, até o final de junho, da isenção do imposto de renda sobre os rendimentos dos fundos de renda fixa para os investidores estrangeiros (FILGUEIRAS, 200: 193-194).

Biancarelli (2010) ressalta esse papel do governo FHC de facilitar a entrada de capital externo, as *inward transictions*; o estímulo à saída de capital, as *outward transictions*, seriam plenamente implementadas no governo Lula. No entanto, ainda no segundo mandato de FHC, em 2000, o Brasil promulgou a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), ratificando o compromisso estabelecido com FMI de aumentar o rigor fiscal no controle e contingenciamento de despesas do Estado, o que dava garantias aos proprietários de títulos da dívida pública brasileira que o país realizaria o pagamento dos créditos – “capital fictício” passado, como argumentou Marx (2017) – oferecidos anteriormente (PAULANI, 2000).

Contudo, essa doutrina neoliberal da austeridade fiscal<sup>117</sup> não questiona o poder de que a política monetária de juros elevados contribui substancialmente para o crescimento da dívida pública<sup>118</sup> devido aos recorrentes déficits nominais – gastos do governo que incluem as despesas com os juros e amortizações da dívida pública. No entanto, o objetivo dos economistas *mainstream*, com seus dogmas fiscais, é dar total garantia aos detentores de papéis de governos para que eles realizem a valorização de seu

---

<sup>117</sup> Friedman (1982), talvez o principal ideólogo neoliberal e monetarista do século XX, defendia que os governos adotassem mecanismos para que houvesse a estabilidade em seus gastos e, assim, esse seria um fator para equilibrar a economia. “O primeiro requisito é, portanto, que o governo resolva seus próprios problemas, isto é, que adote medidas que garantam estabilidade razoável ao seu fluxo de despesas. Se conseguisse isso, daria importante contribuição à redução dos ajustamentos necessários no resto da economia” (FRIEDMAN, 1982: 76).

<sup>118</sup> Segundo o documento *Austeridade e Retrocesso* (2016), “quando a taxa de juros sobre a dívida é muito elevada, aumentando o custo dos serviços da dívida e, eventualmente, gerando uma trajetória explosiva da dívida. O custo fiscal de uma política prolongada de juros altos não apenas desloca um volume significativo do orçamento corrente para o pagamento de juros, mas pode gerar uma trajetória insustentável, o que em certas circunstâncias pode provocar inflação e desvalorização cambial (AUSTERIDADE E RETROCESSO, 2016: 31).

“capital fictício”, sendo, para isso, necessário a execução de robustos superávits primários para o a quitação dos empréstimos aos credores.

O ano de 2002 foi marcado pelo agravamento da crise cambial em decorrência da especulação do mercado financeiro em relação às supostas políticas econômicas que seriam gestadas pelo candidato favorito à época, Luiz Inácio Lula da Silva, à corrida presidencial. O risco-país – recurso utilizado pelo mercado financeiro por meio de um título derivativo para auferir os riscos de aplicações em papéis de nações periféricas, portanto, intrinsecamente ligado à financeirização – disparou, atingindo o patamar de 2 mil pontos, e o dólar chegou a R\$ 4,00 (PAULANI, 2000). Nem a *Carta ao povo brasileiro*, na qual Lula assegurava que iria realizar a política macroeconômica do tripé, amenizou a exigência dos credores pelo aumento nos prêmios de riscos aos títulos brasileiros.

Todavia, Lula iniciou seu governo “beijando a cruz” (ARANTES, 2003) dos dogmas do capitalismo financeirizado. A inserção dos governos do Partido dos Trabalhadores (PT) nas doutrinas da financeirização foi tão profunda que se forjou uma aliança dos sindicalistas dirigentes de fundos de pensão, sobretudo os ligados a empresas públicas, com os mecanismos do mercado financeiro (OLIVEIRA, 2003; BRAGA, 2012). Tal mecanismo contou com a sincronia de medidas econômicas realizadas pelo Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB) e pelo PT, que levaram Oliveira (2003: 147) a descrever esse processo, analogamente, ao animal *ornitorrinco*<sup>119</sup>, em que uma “nova classe social, que se estrutura sobre, de um lado, os técnicos e economistas *doublés* de banqueiros, núcleo duro do PSDB, e trabalhadores transformados em operadores de fundos de previdência, núcleo duro do PT”<sup>120</sup>.

A nova classe tem unidade de objetivos, formou-se no consenso ideológico sobre a nova função do Estado, trabalha no interior dos controles de fundos estatais e semiestatais e está no lugar que faz a

---

<sup>119</sup> Segundo Oliveira (2003: 150), “o ornitorrinco é isso: não há possibilidade de permanecer como subdesenvolvido e aproveitar as brechas que a Segunda Revolução Industrial propiciava; não há possibilidade de avançar, no sentido da acumulação digital-molecular: as bases internas da acumulação são insuficientes, estão aquém das necessidades para uma ruptura desse porte. Restam apenas as ‘acumulações primitivas’, tais como as privatizações propiciaram: mas agora com o domínio do capital financeiro, elas são apenas transferências de patrimônio, não são, propriamente falando, ‘acumulação’. O ornitorrinco está condenado a submeter tudo à voragem da financeirização, uma espécie de ‘buraco negro’: agora será a previdência social, mas isso o privará exatamente de redistribuir a renda e criar um novo mercado que sentaria as bases para a acumulação digital-molecular. O ornitorrinco capitalista é uma acumulação truncada e uma sociedade desigualitária sem remissão”.

<sup>120</sup> Grifos nossos.

ponte com o sistema financeiro. Aqui não se trata de condenação moral, mas de encontrar as razões para o que, para muitos, parece uma convergência de contrários despropositada e atentatória contra os princípios do Partido dos Trabalhadores (OLIVEIRA, 2003: 148).

Com a continuação desse modelo de governo, Oliveira (2010), inspirado em Gramsci, atualizou o fenômeno nomeando-o de “hegemonia às avessas”, cujo conceito buscava enfatizar o papel em que a classe social oriunda das camadas subalternas passou a executar o programa econômico dos setores dominantes da sociedade, em que os abastados consentiam com o controle do Estado realizado pelos dominados, desde que estes não questionassem o padrão de exploração capitalista. Ruy Braga (2012), por sua vez, também orientado em um ponto de vista gramsciano, classificou o lulismo como uma “revolução passiva”, pois, por um lado, Braga (2012) reconheceu os ganhos sociais dos governos do PT – redução da pobreza extrema, ampliação das universidades federais, criação do Programa Universidade Para Todos (Prouni), valorização real do salário mínimo, criação de empregos formais, mesmo que precários e, em sua grande maioria (90%), com remuneração de 1,5 salário mínimo (POCHMMAN, 2012) e ampliação do consumo via ampliação do crédito, sobretudo, o consignado –, mas que, por outro lado, foi a execução de políticas econômicas relacionadas à financeirização, as quais foram implementadas pela burocracia sindical oriunda da Central Única dos Trabalhadores (CUT) e do PT.

Nessas circunstâncias, dentre as medidas tomadas, o governo Lula aprofundou o rigor fiscal para assegurar ao mercado que o país manteria sua política econômica ortodoxa, em que o superávit primário atingiu o índice de 4,5%, excedendo em 0,5% o que fora exigido pelo FMI nos acordos do final dos anos 1990 (PAULANI, 2008). Aliás, a média do superávit primário realizado pelo governo Lula foi de 2,5% do PIB no triênio 2003-2005 e de 2,3% do PIB no triênio 2006-2008, enquanto a média do superávit primário do segundo mandato de FHC foi de 1,9% do PIB (BARBOSA; SOUZA, 2010), demonstrando a continuação e o aprofundamento da política econômica do governo Lula na direção das exigências da financeirização.

Outro fator que sinaliza para a penetração do governo Lula nos ditames do capitalismo financeirizado foram as políticas executadas pelo BACEN na gestão de Henrique Meirelles em relação à conclusão da liberalização da saída de capitais, as *outwards transactions*, e a permissão para que as receitas provenientes de exportações nacionais pudessem ser investidas em mercados estrangeiros (BIANCARELLI, 2010).

Até que, já no governo Lula, os dois segmentos do mercado cambial foram unificados: as pessoas físicas e jurídicas passam a poder comprar e vender moeda estrangeira para fins de aplicação no exterior, sem limitação de valor, diretamente na rede bancária. A Resolução 3265 do Conselho Monetário Nacional (04/03/2005) é o passo decisivo, segundo o próprio Banco Central, para uma ‘nova filosofia cambial no país’, já que ‘todas as operações de câmbio passaram a ser permitidas, desde que observada a legalidade da transação, tendo como base a fundamentação econômica das operações e as responsabilidades definidas na respectiva documentação’. Pela resolução, além de serem extintas as contas CC-5, também foram eliminadas a obrigatoriedade de retorno dos recursos associados à venda de investimento no exterior (os recursos podem ser reaplicados no exterior livremente), e a necessidade de envio ao Banco Central de documentação específica comprobatória nas operações relacionadas a investimento direto no exterior. O caminho é reforçado pela Resolução 3412, de 2006, que liberaliza totalmente as aplicações de pessoas físicas e jurídicas em mercados de capitais no exterior.

Na mesma direção, foram sendo tomados passos decisivos em relação à liberdade de alocação das receitas de exportação no exterior (que, anteriormente, deveriam ser integralmente internalizadas) (BIANCARELLI, 2010: 70).

Em meio a esse processo de liberalizar completamente a saída de capital do Brasil e atrair investidores de portfólio externos, o governo Lula zerou a alíquota de imposto de renda para não-residentes nas aplicações em títulos públicos brasileiros (MACHADO, 2011). A lei n.º 11.033, de dezembro de 2004, procurou regular o imposto de renda sobre aplicações financeiras no Brasil, mas o Art.º 3 isentou a tributação às pessoas físicas os investimentos em portfólio relacionados às Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), às Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e aos rendimentos de ações abaixo dos R\$ 20 mil mensais (LEI N.º 11. 033, 2004). Enquanto o Art.º 4 dispensava o pagamento de impostos às pessoas jurídicas referentes aos investidores estrangeiros e aos fundos que requerem regime especial (LEI N.º 11. 033, 2004).

Assim, a soma dos amplos benefícios dados ao capital financeiro doméstico e estrangeiro – política monetária restritiva (juros extremamente elevados), câmbio flutuante e a finalização da abertura financeira no que se refere à entrada e à saída de capitais – resultou na completa inclusão subordinada brasileira ao capitalismo financeirizado. O Brasil almejou o título de ser o destino preferível para as aplicações de capital de portfólio em mercados periféricos, destacando-se, sobretudo, os títulos públicos e os contratos derivativos de juros e câmbio, pois o Real atingiu o patamar de ser a

segunda moeda mais negociada nos mercados de derivativos regulados em 2010 e a terceira em 2014 (PAULA; PRATES, 2015; ROSSI, 2016).

Os incentivos dados à atração de “capital fictício” global aos títulos brasileiros por intermédio das políticas monetária e cambial somados à valorização do preço das *commodities* entre 2003 e 2008, decorrentes do aumento da demanda chinesa, engendraram crescimento expressivo das reservas internacionais<sup>121</sup>, sobretudo entre 2005 e 2008<sup>122</sup>.

A ideologia liberal estabelece que o país deve acumular reservas para evitar que oscilações bruscas no mercado financeiro durante reversões de ciclos de liquidez exponham as nações, principalmente os de moeda fraca (periféricos), ao risco de fuga de capitais e/ou insolvência, garantindo ao mercado a capacidade de cumprimento dos contratos de dívidas. Porém, a política de se acumular reservas internacionais faz parte inerente do âmago da dinâmica da financeirização, em que há uma expressiva transferência de recursos do Brasil para os Estados Unidos (LAPAVITSAS, 2013; HARVEY, 2012). Segundo Lapavitsas (2013: 247), “accumulation of reserves is ultimately the reason why the net global flow of capital has been reversed leading to capital flowing from poor to rich countries”.

*By the same token, developing countries have adopted high domestic interest rates, thus even resulting in rising Exchange rates during this period. The later have encouraged forms of ‘carry trade’, that is, domestic residents borrowing abroad in order to invest in financial assets in developing countries. As borrowing abroad rose, so did the pressure to hold reserves. The end result has been that developing countries have exported capital to the developed core of the world market. This perhaps the most remarkable aspect of subordinate financialization and closely connected to the role of the dollar as world money<sup>123</sup> (LAPAVITSAS, 2013: 248).*

O principal objetivo do governo Lula com o acúmulo das reservas internacionais foi o de demonstrar ao mercado financeiro global a capacidade de redução e gestão dos riscos provenientes dos fluxos de capitais em economias totalmente liberalizadas, o que

---

<sup>121</sup> Em 17 de junho de 2019, as reservas internacionais somavam a quantia de US\$ 387 bilhões (BACEN, 2019a).

<sup>122</sup> De acordo com Paula e Prates (2015: 96), “a partir de octubre del 2005 el BCB empezó a comprar divisas extranjeras de forma continua pero desigual, lo que fundamentalmente se hizo como parte de una política de acumulación de reservas internacionales, sin tener compromiso alguno con cierto nivel cambiario, mismo que continuó mostrando una tendencia hacia la apreciación”.

<sup>123</sup> Grifos nossos.

contribuiu, inclusive, para a obtenção do grau de investimento em 2008 (PRATES, 2015), que durou de abril de 2008 a setembro de 2015.

Assim, o *superávit* na balança comercial (propiciado, na sua maior parte, pelas exportações líquidas de *commodities*) foi o principal determinante dos *superávits* cambiais, que foram integralmente absorvidos pelas intervenções do BCB na maior parte do período em tela. Além disso, além deste saldo, em vários meses o BCB também absorveu parte da oferta de dólares gerada pela ampliação das posições vendidas dos bancos (associadas às operações dessas instituições no mercado de derivativos cambiais, como detalhado a seguir). Já em termos brutos – a soma das entradas e saídas em cada segmento, na fase 2 como um todo e, principalmente, a partir do final de 2005, as operações de câmbio financeiro predominaram. Isso quer dizer que, embora em termos líquidos o movimento comercial tenha sido mais relevante, as compras e vendas de dólares de natureza financeira exerceram uma influência fundamental na dinâmica do mercado à vista, exigindo intervenções do BCB no sentido de atenuar seu impacto sobre a volatilidade das cotações cambiais (PRATES, 2015: 101).

Entretanto, contrapartida das reservas internacionais é o aumento do passivo externo do país e o elevado custo fiscal que elas possuem. A maior parte delas está depositada em títulos do Tesouro estadunidense, que têm juros baixos, enquanto os juros dos títulos brasileiros para atrair o capital que será utilizado como reserva possui altos índices de juros.

Dada a política monetária restritiva vigente no período, a autoridade monetária brasileira adotou, persistentemente, a estratégia de intervenção esterilizadora, ou seja, de neutralizar o impacto monetário de suas compras de divisas mediante venda de títulos públicos no mercado aberto a partir das chamadas operações compromissadas. Todavia, esta estratégia deparou-se com dois constrangimentos. Por um lado, o elevado estoque de dívida pública mobiliária concentrada no curto prazo e indexado à taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic). Por outro lado, o elevado diferencial de juros internos e externos, que tornava o custo de carregamento dessas reservas excessivamente alto (em termos absolutos e relativamente aos demais países emergentes (PRATES, 2015: 102-103).

Embora o discurso liberal defenda o acúmulo de reservas internacionais para reduzir os riscos de possíveis fugas de capitais, elas possuem uma dinâmica paradoxal. As reservas são formadas pelos saldos positivos em transações correntes (soma das balanças comercial e de serviços) e pela entrada de capital estrangeiro – IED e portfólio. No caso brasileiro, desde que o Brasil se inseriu na financeirização, as transações

correntes incorreram em déficit recorrentes, com exceção do intervalo que data de março de 2003 a meados de 2007 (IPEA-DATA, 2019), necessitando da entrada dos capitais via IED e de carteira para fechar a conta do balanço de pagamentos. Assim, a formação das reservas internacionais só foi possível pela atuação direta do BACEN na compra dos excedentes diários do interbancário (mercado secundário de câmbio), pagando o preço da taxa de câmbio vigente no momento da transação (PRATES, 2015). A contrapartida a essa entrada de capitais no país é a necessidade de realizar pagamentos de retorno posteriores aos seus proprietários, formando-se o passivo externo do país<sup>124</sup>. Portanto, o padrão do crescimento das reservas traz, intrinsecamente, a contradição de carregar a necessidade de pagamentos futuros que, de alguma maneira, aumentam a vulnerabilidade externa brasileira.

A combinação perversa de déficits crescentes no balanço de pagamentos em conta corrente com a entrada indiscriminada de capital internacional – sobretudo capitais voláteis em busca de ganhos especulativos de curto prazo com operações de ‘*carry trade*’ e investimentos diretos no setor de serviços e em atividades primário-exportadoras – leva a um aumento exponencial do passivo externo e a um reforço do desequilíbrio estrutural no hiato de recursos do setor externo. *Assim, por mais paradoxal que possa parecer, as condições que impulsionam o crescimento da economia brasileira – a abundância de divisas – trazem inscritas contradições que aumentam perigosamente a vulnerabilidade do país a crises de estrangulamento cambial*<sup>125</sup> (SAMPAIO Jr., 2011: 94).

As operações de *carry trade* estão no cerne do aumento dessa vulnerabilidade, além de elas serem o mecanismo principal de inserção subordinada do Brasil aos ditames da financeirização. Os investidores institucionais internacionais possuem duas opções para valorizarem seu capital de maneira especulativa por meio do *carry trade*. Primeiro, eles podem fazer as operações clássicas de se financiar em uma moeda de juros baixos e

---

<sup>124</sup> O passivo externo bruto (PEB), de acordo com Prates (2003), é formado pelo estoque da dívida externa mais a contrapartida dos capitais que entram por meio IED ou em aplicações de carteira, enquanto que o passivo externo líquido é a soma do PEB menos os ativos externos (reservas internacionais líquidas, ativos dos bancos brasileiros no exterior e créditos do país no estrangeiro). Segundo Gonçalves (2013b: 12), “em 2006 o Brasil estava ‘negativado’ em US\$ 365 bilhões, ou seja, o passivo externo era maior do que o ativo externo (cujo item principal é a reserva internacional administrada pelo Banco Central. Em 2011 o Brasil estava negativado em US\$ 738 bilhões” (GONÇALVES, 2013b: 12). A crise de 2008 aprimorou a deterioração das contas externas brasileiras (GONÇALVES, 2013a; 2013b), pois, como exemplificou Paulani (2013), a desvalorização cambial de 2002 e o *boom* da exportação de *commodities*, possibilitaram a realização de saldos positivos nas as transações correntes, sobretudo entre 2003 e meados de 2007 (IPEA-DATA, 2019).

<sup>125</sup> Grifos nossos.



aplicar o capital adquirido em títulos de economias com elevadas taxas de juros (ROSSI, 2016). Segundo, seria mais simples realizar o mesmo mecanismo mediante a utilização de derivativos, realizando a arbitragem<sup>126</sup> entre moedas, hegemônica e periférica, a partir de expectativas futuras para a variação do preço da taxa de câmbio entre elas, auferindo, assim, ganhos especulativos (ROSSI, 2016).

O *carry trade* é frequentemente definido como uma operação alavancada onde se toma um empréstimo na moeda *funding*, associada a juros baixos, e se aplica em um ativo denominado em uma moeda *target*, associada a altas taxas de juros. Nessa perspectiva, o *carry trade* pode ser identificado na contabilidade bancária internacional e resulta em um fluxo financeiro que consta no balanço de pagamento dos países envolvidos. No entanto, essa é uma definição parcial e limitada, uma vez que o *carry trade* pode ser um fenômeno bancário, associado a um fluxo financeiro, mas também uma aposta com derivativos.

Dito isso, define-se aqui o *carry trade* como uma estratégia financeira que busca usufruir o diferencial de juros entre duas moedas, onde se assume um passivo ou uma posição vendida na moeda de baixos juros e, simultaneamente, um ativo ou posição comprada na moeda de altos juros (ROSSI, 2016: 48).

Nesse sentido, percebe-se a relação intrínseca entre taxa de juros (política monetária) e o câmbio, cujo modelo baseado no tripé, com seu viés liberal para o combate à inflação, desdobrou no aprofundamento da submissão do Brasil às ordens das finanças, nacional e internacionalmente. Os diferentes tipos de *carry trade* são apenas mecanismos como os diversos atores agem diante da possibilidade de ganhos especulativos com títulos monetários por meio de suas apostas em sentido opostos (arbitragem) em relação à variação futura do preço dos ativos comercializados. No caso brasileiro, há a evidência de que os agentes realizam os dois movimentos especulativos para valorizar a posse de seus ativos.

---

<sup>126</sup> “A arbitragem é uma estratégia que tem como objetivo um ganho com desequilíbrio de preços de determinado ativo em diferentes mercados ou diferentes temporalidades e, por definição, é uma operação que busca ganhos livre de risco de preço. No caso da arbitragem de juros internacional, a estratégia passa pela neutralização do risco cambial entre as moedas por meio de contratos de *hedge* cambial. Por sua vez, o custo de *hedge* depende da taxa de câmbio no mercado a termo” (ROSSI, 2016: 49-50). “A ligação entre os mercados à vista e de derivativos de câmbio ocorre pela arbitragem realizada principalmente pelos bancos. O excesso de oferta de dólares no mercado à vista (futuro) leva as instituições a comprarem dólares nesse mercado e venderem dólares no mercado futuro (à vista). O resultado da operação é um ganho sem risco cambial e um ajuste de preços nos dois mercados” (ROSSI, 2016: 102-103).

No Brasil, embora os contratos derivativos<sup>127</sup> ainda precisem ser autenticados na Cetip (Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos) ou na BM&F, o Real foi a segunda moeda mais transacionada em mercados de derivativos de câmbio regulados, em 2010, e a terceira, em 2014 (PAULA; PRATES, 2015; ROSSI, 2016). Desse modo, a soma da política monetária austera e do câmbio livre com a completa abertura financeira da economia brasileira levou o país a inserir-se de forma completamente subordinada às imposições da financeirização, pois os interesses dos proprietários de “capital fictício”, locais e estrangeiros, foram amplamente atendidos pelas políticas macroeconômicas e de liberalização realizadas pela classe dirigente brasileira. Portanto, essa forma de se inserir de modo subordinado nas finanças globalizadas constitui-se o paradigma central da “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007), e um dos atributos da “reversão neocolonial”<sup>128</sup> (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012), em que o Brasil se transformou em uma “plataforma de valorização financeira internacional” (PAULANI, 2008; 2013).

A defesa pelo uso dos derivativos se baseia na possibilidade de que esses instrumentos amenizariam os riscos microeconômicos nas transações capitalistas, pois, ao se realizar um contrato de *hedge*, os investidores estariam seguros a possíveis oscilações de preços nos mercados liberalizados ou com imprevistos naturais que os fizessem incorrer em prejuízos. Porém, os derivativos também têm a função de ser “capital fictício” (PALLUDETO, 2016), sendo utilizados para ganhos capitalistas por intermédio de operações de arbitragem e/ou especulativas, o que amplia sobremaneira a instabilidade da economia capitalista, sobretudo na financeirização. “In other words, they can solve problems of microeconomic efficiency and an aggravate problems of macroeconomic instability” (CARNEIRO, ROSSI, MELLO, CHILIATTO-LEITE, 2015: 5).

---

<sup>127</sup> Os derivativos são um contrato entre duas partes (bilateral) que estipulam pagamentos futuros, cujos valores estão vinculados a outros ativos, taxas (câmbio e juros), indexações, ou dependentes de algum efeito natural (CARNEIRO, ROSSI, MELLO, CHILIATTO-LEITE, 2015). Contudo, por não existir a entrega física (de mercadorias) nos contratos derivativos, Carneiro, Rossi, Mello e Chialiatto-Leite (2015) o consideraram como a essência do “capital fictício” na contemporaneidade, para os autores, haveria apenas o resultado final, o  $\Delta D$ . Marx (2017), ao formular o conceito de “capital fictício” (D-D’), explicou que o D’ era o resultado de um capital adiantado (D) mais a variação de juros ( $\Delta D$ ). Dessa forma, segundo os economistas da Unicamp, os derivativos seriam uma etapa avançada do “capital fictício”, em que seria o produto apenas do  $\Delta D$  (CARNEIRO, ROSSI, MELLO, CHILIATTO-LEITE, 2015).

<sup>128</sup> Pelo conceito de “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012), há, além da submissão às finanças globalizadas, o processo de retorno à reprimarização econômica do Brasil, inclusive com o destaque às exportações de *commodities*.

Assim, os mercados derivativos de balcão tornaram-se a ponta de lança da globalização financeira. Eles promoveram e tornaram possível a administração individual do risco pelos agentes econômicos, o que é um avanço significativo da eficiência, considerada do ponto de vista microeconômico. Mas os instrumentos derivados são ambivalentes. Embora eles disseminem o risco até os usuários finais, eles o concentram perigosamente em seus próprios mercados. As características elementares de sua avaliação, a complexidade das montagens propostas pelos bancos, as interdependências dinâmicas que eles estabelecem fazem deles os propagadores do risco global em contextos de instabilidade macroeconômica. Eles não criam esses contextos, mas ampliam as crises financeiras que provêm desses contextos (AGLIETTA, 2004: 71).

A instabilidade macroeconômica é intensificada em um sistema financeiro liberalizado e com hierarquia monetária, em que moedas de países imperialistas, sobretudo o dólar, exercem as três funções do dinheiro – unidade de conta, meio de compra e reserva de valor – nas transações capitalistas mundializadas, enquanto as moedas periféricas não possuem essa força de realizarem os três papéis monetários na economia globalizada (CONTI; BIANCARELLI; ROSSI, 2013). Dessa forma, as moedas das nações avançadas são demandadas com o objetivo de executar as três funções clássicas do dinheiro, já as periféricas passam a ser procuradas pelos investidores internacionais apenas como ativos – as operações de *carry trade* – em busca de valorização, exigindo-se, inclusive, elevados prêmios de riscos nessas transações (CONTI; BIANCARELLI; ROSSI, 2013).

Em decorrência dos ciclos de liquidez, verifica-se a intensa busca por moedas periféricas na ascensão dos mesmos, quando há elevado grau de capital monetário em busca de ganhos no mercado mundial e queda na aversão ao risco pelos agentes, apreciando as divisas dos países pobres, mas, com a reversão do ciclo (início de crises), os atores buscam a segurança nas moedas hierárquicas das nações imperialistas, o que deprecia os dinheiros periféricos (CONTI; BIANCARELLI; ROSSI, 2013).

To sum up, in a global financial environment which is intrinsically unstable, the inferior position of some economies is worsened by these three disadvantages – that marks the contemporary world and typify a peripheral country: the financial, the macroeconomic and (above all) the monetary asymmetries. As a result of these structural characteristics, the movement of private capital flows to peripheral countries, issuers of currencies that are not internationally liquid, is always a consequence of a reduction in liquidity preference in the international level (or a decrease in risk aversion).

As in a stylized Minskyan financial cycle (an optimistic period, when the expectation on future yields shore up financial transactions involving more and more risky agents), a confidence phase also occurs in international liquidity directed to peripheral countries, based on some common beliefs about those host economies, their risks and future opportunities. In the original formulation, the increasing financial fragility turns into financial crisis in the aftermath of an expectation shock – a drastic reversion of optimism about future and a sudden increase in liquidity preference (Minsky, 1982). Regarding international liquidity, any event that induces a reevaluation of the risk/return combination of assets denominated in peripheral currencies (vis-à-vis the central economies) is able to trigger a ‘flight to quality’ – an increasing in risk aversion or in liquidity preference in this international sense (CONTI; BIANCARELLI; ROSSI, 2013: 14-15).

Portanto, com a liberalização financeira e a transformação de divisas em ativos, amplia-se a instabilidade macroeconômica em nível internacional, além de favorecer ganhos especulativos aos investidores institucionais e elevar tanto o servilismo dos países subdesenvolvidos às finanças globalizadas quanto suas vulnerabilidades externas.

Não é irrelevante que Friedman (1982) defendeu a utilização da arbitragem e da especulação como elementos que estabilizariam o câmbio livre, que era uma das propostas do autor da Escola de Chicago. Para o economista neoliberal, o costume dos banqueiros da década 1960 em valorizar seus capitais mediante a taxa de câmbio regulada pelo sistema de *Bretton Woods* inviabilizava o surgimento de empresas especializadas na arbitragem e especulação, cujas atuações possibilitariam a autorregulação no mercado financeiro e, assim, atingir-se-ia o equilíbrio (liberais defendem que a economia está em equilíbrio no longo prazo) no preço da taxa de câmbio entre os diversos países (FRIEDMAN, 1982). Apesar de o argumento do equilíbrio no longo prazo<sup>129</sup> ser uma constante na argumentação liberal, tanto nos autores clássicos como neoclássicos e neoliberais, a defesa da estabilidade econômica por intermédio da arbitragem e/ou especulação feita por Friedman (1982) parece mais uma defesa ideológica e fetichista, que esconde a real intenção, isto é, os ganhos fictícios para os agentes que apostarem na

---

<sup>129</sup> Entretanto, Marx, nos três livros de *O Capital*, propôs-se a demonstrar que a acumulação capitalista ocorre de maneira contraditória e que ela não está em equilíbrio, em que, por um lado, há a valorização de capital por meio da exploração da força de trabalho, mas, por outro, esse processo está intrinsecamente ligado à possibilidade da ocorrência de crises cíclicas, que nada mais é do que a negação da acumulação de capital (GRESPLAN, 2012). Mesmo na circulação simples de mercadorias M-D-M, se não houver a venda da primeira mercadoria pelo produtor, já está dada a existência da crise (MARX, 2013), o que se aprofunda substancialmente quando há a comercialização de “capital fictício”, com a generalização de amplas crises financeiras (MARX, 2017).

direção correta sobre as variações futuras nos movimentos econômicos, sendo facilitadas, inclusive, com a livre mobilidade internacional de capitais.

Após essa pequena digressão sobre o resultado da liberalização financeira e das políticas monetária e cambial restritivas, que estimulam a atração de capitais de portfólio para transações com títulos públicos e privados brasileiros, que promovem a inserção subordinada do Brasil na financeirização, a “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007) ou “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012), precisamos voltar à análise política desse processo.

Para corroborar com a perspectiva de atrair investimentos em carteira, o governo Lula lutou para que as agências de *rating* (*Standard and Poor's*, *Fitch* e *Moody's*)<sup>130</sup> – incorporadas à lógica dos interesses do capitalismo financeirizado, cujos critérios de avaliação fazem parte do contexto do mercado financeiro – concedessem ao país a classificação de *investment grade*. O cerne dessa busca era indicar aos credores a responsabilidade brasileira em honrar seus contratos de dívidas, mas o intervalo que o Brasil conseguiu obter o grau de investimento foi breve, durando de abril de 2008 a setembro de 2015.

Dentre as políticas econômicas empreendidas pelo governo Lula para sinalizar o compromisso do país na busca pelo grau de investimento, destacam-se a manutenção da ortodoxia do tripé macroeconômico, até mesmo com o aumento do arrocho fiscal com a elevação do percentual do superávit primário; a ampliação da liberalização financeira do Brasil, com a livre permissão para entrada e saída de capitais; a política de acumular reservas internacionais; e, em 2005, realizou-se o pagamento antecipado dos créditos obtidos junto ao FMI nos anos de 1998, 2001 e 2002. Esta última realização foi celebrada, de maneira ufanista, como um avanço das finanças públicas brasileiras, em que o Brasil se tornou, inclusive, credor do FMI, mas, a nosso ver, não passava mais do que uma política de inserção subordinada às diretrizes das finanças globalizadas, com o claro objetivo de alcançar o grau de investimento, dando mais segurança aos investidores institucionais de âmbito global.

---

<sup>130</sup> No contexto pré-crise de 2008, essas empresas de classificação de riscos, que eram contratadas pelas instituições financeiras para qualificar seus portfólios, avaliavam os títulos privados dos bancos estadunidenses – os *subprimes*, por estarem a um nível abaixo dos títulos mais confiáveis – como ativos seguros para a aplicação de poupanças.

Enquanto isso, os mandatos de Dilma Rousseff foram marcados por supostos ataques intervencionistas aos ganhos financeiros, principalmente no esforço para redução dos *spreads* bancários – via aumento da concorrência dos créditos oferecidos pelos bancos públicos – e da queda nominal da taxa Selic entre setembro de 2011 e a abril de 2013. Porém, em termos reais, os juros brasileiros mantiveram-se entre os mais altos do mundo.

Entretanto, na realidade, ao assumir o cargo, em janeiro de 2011, na conjuntura de desaceleração da economia mundial em decorrência da crise de 2008, Rousseff subiu a meta de superávit primário para 3,1% do PIB. Além disso, o BACEN elevou os juros até agosto de 2011, quando atingiu o patamar de 12,5%, passando a diminuí-lo gradativamente no mês posterior. A soma da desaceleração econômica e do aperto fiscal e monetário desembocou na única opção de contingenciar os gastos públicos<sup>131</sup> para se atingir as metas estipuladas para o superávit primário daquele ano (SERRANO; SUMMA, 2015). Além do mais, Serrano e Summa (2015) lembram que o ano de 2011 foi mais contracionista do que o 2003, quando Lula assumiu seu primeiro mandato elevando os percentuais de superávit primário, e que tampouco houve reajuste do salário mínimo em 2011.

Outra medida controversa do governo Dilma foi a ampliação da concessão de subsídios às empresas produtivas – política criada pelo governo Lula, com a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) dos setores automotivos e da linha branca – com as desonerações das folhas de pagamentos, a qual tinha por intuito a clara tentativa de sustentar o crescimento da economia brasileira por intermédio do consumo interno. Porém, como as famílias e empresas já se encontravam endividadas pelos estímulos creditícios do governo Lula, o impulso dado ao setor produtivo com as desonerações da folha de pagamentos não surtiu o efeito desejado, pois foi insuficiente para recuperar a rentabilidade empresarial, que já sofria com o aumento da concorrência mundial (MELLO; ROSSI, 2017; SERRANO; SUMMA, 2015). Esses subsídios dados à classe empresarial diminuiriam substancialmente a arrecadação pública (receitas do Estado) o

---

<sup>131</sup> O discurso oficial foi o de que era preciso promover o ajuste fiscal de 2011 para realizar poupança e assim, possibilitar a redução posterior da taxa Selic e do *spread* bancário (SERRANO; SUMMA, 2015). A identificação entre poupança e redução da taxa de juros é proveniente, inclusive, da teoria neoclássica e monetarista.

que, somado à manutenção com gastos elevados com juros, desencadeou, posteriormente, na deterioração fiscal do Estado brasileiro (MELLO; ROSSI, 2017).

Embora o BACEN tenha reduzido a taxa nominal de juros de 12,5%, em setembro de 2011, para 7,25%, em outubro de 2012 – índice que permaneceu até abril de 2013 – de maneira gradual, os juros reais brasileiros permaneceram entre os mais altos do mundo, pois os países que enfrentavam a crise de 2008 – principalmente Estados Unidos, União Europeia e Japão – promoveram a flexibilização da política monetária com a implantação do *Quantitative Easing* (PAULA; PRATES, 2015; MELLO; ROSSI, 2017). A taxa Selic voltou a subir justamente quando o FED anunciou que iria relaxar sua política de incentivo monetário, iniciando a fase *tapering* (MELLO; ROSSI, 2017).

Sin embargo, desde 2013, el nuevo aumento de entradas de capital perdió su impulso, más no pronunciadamente, volviéndose más volátil. Como mencionamos anteriormente, em mayo del 2013 la Fed anunció una reducción gradual del estímulo monetario, lo que dio lugar a una mayor turbulencia en el mercado financiero mundial, que incidió particularmente en las economías emergentes. No obstante, un año después, la implementación de una política monetaria más expansiva por parte de BCE y del Banco de Japón parece haber neutralizado, al menos parcialmente, las reducciones de la Fed (PAULA; PRATES, 2015: 94-95).

A taxa Selic saltou de 7,25%, em maio de 2013, para 14,25%, em setembro de 2015, permanecendo nesse patamar até setembro de 2016, sendo concomitante à grave crise que atingiu o país a partir de 2015 (BACEN, 2019b). A política monetária realizada a partir do segundo trimestre de 2013 impulsionaria a recessão que atingiria o país em 2015, já que os juros foram mantidos extremamente altos em uma conjuntura de desaceleração rápida da economia, redundando na forte depressão que se seguiria (MELLO; ROSSI, 2017). Desse modo, os proprietários dos títulos públicos foram beneficiados com ganhos elevados, enquanto os investimentos produtivos tornaram-se extremamente caros, o que contribuiu para o crescimento acelerado do desemprego.

A política cambial do governo Dilma também foi conturbada e controversa. Em 2011, estipulou-se que haveria impostos sobre as operações com derivativos de câmbio, na tentativa de regular e reduzir os impactos que a arbitragem e a especulação causam na economia (ROSSI, 2016; MELLO; ROSSI, 2017). No entanto, em 2013, mudou-se a orientação do governo no controle cambial, pois houve a erradicação dos tributos, em que a atuação na área cambial pelo governo ficaria restrita aos contratos de *swaps* – os quais

são um tipo de derivativo oferecido pelo BACEN, estando, portanto, inclusos na lógica da financeirização, ou seja, são *market friendly* – para conter as influências dos derivativos de câmbio do mercado futuro nas cotações do mercado à vista (ROSSI, 2016; MELLO; ROSSI, 2017).

Já a atuação com *swaps* cambiais pode ter a vantagem de afetar diretamente o mercado onde se forma a taxa de câmbio e se origina a especulação. Esse instrumento influi na formação da taxa futura e assim evita a contaminação da taxa de câmbio à vista. Essa atuação pode afetar o circuito especulação-arbitragem uma vez que o banco central faz a contraparte do especulador, tirando o arbitrador da operação, o que evita a variação da posição dos bancos. E, ao absorver ou prover liquidez em dólar futuro, o banco central também ameniza a variação do cupom cambial. Contudo, os leilões de *swaps* também podem conviver passivamente com a especulação cambial e nos momentos mais críticos, de forte formação especulativas, podem não ter o efeito desejado sobre a taxa de câmbio (ROSSI, 2016: 152-153).

Nesse contexto, entende-se o porquê da dinâmica da arbitragem realizada pelos bancos entre o mercado futuro de câmbio (derivativos) e o mercado à vista passou a designar o preço da taxa de câmbio com a liberalização financeira e o regime de câmbio flutuante (PRATES, 2015; ROSSI, 2016).

Em decorrência das isenções fiscais concedidas ao setor produtivo e da queda na arrecadação pública com a desaceleração (posteriormente, transformar-se-ia em recessão) econômica, a situação fiscal brasileira ruiu-se (MELLO; ROSSI, 2017; SERRANO; SUMMA, 2015), o que, por sua parte, significou intensificação dos debates entre os presidenciáveis das eleições de 2014 sobre os deveres do Estado na atuação econômica.

Dilma Rousseff, candidata à reeleição, pautou sua campanha na atuação direta do Estado (intervencionismo) – algo que não fora realmente privilegiado em seu primeiro mandato, pois houve o ajuste fiscal de 2011 e a redução dos investimentos públicos – para a promoção do desenvolvimento econômico, apesar da possibilidade anacrônica de realizar tal política em meio à subordinação brasileira no contexto da financeirização. Já o candidato da oposição, Aécio Neves, discursou pela defesa de políticas liberais e monetaristas, nomeando, antecipadamente, seu assessor para políticas econômicas, Armínio Fraga, que fora presidente do BACEN no segundo mandato FHC, para o cargo de ministro da Fazenda. A disputa foi apertada, mas os ideais defendidos por Rousseff prevaleceram.



Contudo, dois dias após a eleição, o BACEN surpreendeu a todos e subiu a taxa Selic de 11% para 11,25%. Esse era apenas um prenúncio do que seria o segundo governo Dilma. Em janeiro de 2015, a presidente reeleita anunciou Joaquim Levy, ex-diretor do Bradesco e com formação neoliberal, para o Ministério da Fazenda, o qual promoveu um choque de preços (término da política dos preços públicos administrados que vigorara até 2014 para conter a inflação) e um rígido ajuste fiscal, em que os gastos públicos caíram de 12,8%, em 2014, para 2,1%, em 2015, cujo percentual de queda dos investimentos públicos foi da ordem de 29% (MELLO; ROSSI, 2017).

No mesmo período, o BACEN deixou de intervir em qualquer transação de câmbio, o que liberou os agentes do mercado financeiro a apostarem contra o Real, cuja especulação se confirmou e a moeda nacional desvalorizou 50% no final de 2015 em relação a dezembro do ano anterior (MELLO; ROSSI, 2017).

O único desdobramento possível do somatório de fatores negativos – endividamento familiar e empresarial, desaceleração econômica, austeridade fiscal e liberalização dos preços administrados – era o da recessão, que se transformaria na pior crise da história brasileira. A solução encontrada pelas oligarquias regionais, financeiras e midiáticas foi a derrubada da presidente democraticamente eleita por meio da promoção de um golpe parlamentar<sup>132</sup>, via Congresso Nacional, com o discurso cínico de que o

---

<sup>132</sup> O impeachment baseou-se em um controverso processo de interpretação da jurisprudência do fisco público do Brasil, em que os decretos suplementares orçamentários sem autorização do Congresso Nacional e o atraso no pagamento aos bancos públicos pelo governo durante o plano Safra de 2015, as “pedaladas fiscais”, foram a motivação da acusação – Miguel Reale Jr., Janaína Paschoal e Hélio Bicudo (com exceção do último, que foi membro fundador do PT, os juristas anteriores se destacam em suas carreiras por seus posicionamentos reacionários), além das oligarquias regionais e de setores alinhados à doutrina monetarista de austeridade fiscal permanente, como economistas *mainstream*, grande mídia (também oligárquicas), instituições financeiras –, e com respaldo do Tribunal de Contas da União (TCU), para abertura do processo de crime de responsabilidade da ex-presidente (FABRINI, 2016; *EL PAÍS*, 2016). Segundo essa visão, o governo Dilma, ao realizar os decretos sem autorização do Legislativo e as “pedaladas fiscais”, teria violado a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), realizado operação de crédito e ter, supostamente, impossibilitado o alcance da meta de superávit primário para aquele ano (FABRINI, 2016; *EL PAÍS*, 2016). Contudo, como a execução dos decretos não incorreu em expansão dos gastos fiscais, tendo existido apenas a transferência de recursos com gastos já previstos e autorizados, não haveria necessidade de consulta ao Congresso, o que isentaria a ex-presidente de crime de responsabilidade, como argumentou José Eduardo Cardozo à época, então ministro chefe da Advocacia-Geral da União (AGU) (FABRINI, 2016). Assim, por um lado, o governo da ex-presidente teria cumprido a meta fiscal para o ano de 2015, pois o Congresso, em dezembro daquele ano, reviu a situação fiscal do país em decorrência da crise econômica que se iniciara naquele ano, com a consequente forte queda nas receitas públicas, houve a realização de um déficit público de R\$ 111,2 bilhões, quando o Congresso Nacional, no final daquele ano, tinha autorizado uma meta deficitária em R\$ 115,8 bilhões (*EL PAÍS*, 2016; CAMPOS, 2016). Por outro, as “pedaladas fiscais” não se caracterizariam uma operação de crédito pela LRF, já que não houve assinatura de contrato entre prestamista e mutuário, com taxas de juros previstas, ou seja, sem a transferência de recursos dos bancos públicos para o governo federal (*EL PAÍS*, 2016). Além

governo golpista de Michel Temer conseguiria trazer a suposta “confiança”, defendida por economistas neoliberais, novamente aos empresários e, assim, cessar-se-ia a crise, o que, evidentemente, não ocorreu.

Após a consumação do golpe parlamentar, houve a radicalização da política neoliberal e a demonstração da aliança conservadora das oligarquias para realização das contrarreformas.

Embora Michel Temer tenha sido gravado em áudio por Joesley Batista, sugerindo que o empresário da J&F continuasse realizando pagamentos de propina ao ex-deputado e um dos principais articuladores do impeachment, Eduardo Cunha, para que este não fizesse delação premiada, e de o seu assessor político à época, Rodrigo Rocha Loures, em uma operação conduzida pela Procuradoria Geral da República (PGR), ser flagrado e gravado em vídeo recebendo pagamentos ilegais no mesmo caso da empresa J&F a políticos do Movimento Democrático Brasileiro (MDB), a Câmara dos Deputados rejeitou, ao menos duas vezes, abrir processo contra Temer e torná-lo réu no Supremo Tribunal Federal (STF) por obstrução de justiça e corrupção passiva (CALGARO; MODZELESKI; CARAM, 2017), ratificando, mais uma vez, a aliança golpista de 2016.

Em *Democracia em vertigem*, Petra Costa percebeu essa mudança de postura do Congresso brasileiro na direção da isenção da apuração de corrupção de políticos ligados a setores conservadores, com destaque para os esquemas do MDB, como parte da política econômica do golpe de 2016, em que houve a associação de grupos reacionários para realização das ilegítimas e sucessivas reformas institucionais em favor dos setores produtivos e financeiros. Primeiro, ampliou-se a austeridade fiscal, uma vez que a promulgação da Emenda Constitucional 95, de 2016, congelou os gastos públicos diretamente ao nível inflacionário do ano anterior por um intervalo de 20 anos (AQUINO, 2016). O objetivo claro dessa lei era o de demonstrar ao mercado financeiro que, mesmo com os déficits primários ocorridos desde 2014 em decorrência da queda na arrecadação

---

disso, dois dias após a conclusão do processo de impeachment de Dilma, o Congresso Nacional sancionou a lei 13.332, que autorizou a abertura de crédito suplementar pela presidência da República sem autorização do Legislativo (EXAME, 2016), o que traz um aspecto de cinismo e de deboche dos parlamentares golpistas ao impeachment de Dilma Rousseff. Portanto, pode-se afirmar que o processo de impeachment foi, sim, um golpe parlamentar, via aliança de forças conservadoras-oligárquicas e de viés liberal-monetarista, o que reforça o caráter de submissão do Estado brasileiro à doutrina neoliberal no contexto da *novíssima dependência* (FIORI, 1995a; SAES, 2007), para destituir a presidente da República eleita democraticamente em 2014.

e da crise econômica, o governo brasileiro manteria um rígido ajuste fiscal permanente que viabilizasse o pagamento dos juros e amortizações da dívida pública brasileira.

Segundo, renovou-se e elevou-se as Desvinculações das Receitas da União (DRU) de 20% para 30% (CALGARO; GARCIA, 2016) – proposta que fora defendida pelo governo Dilma, mas que não se viabilizou pelo golpe parlamentar. Terceiro, promulgou-se a reforma trabalhista, cujo modelo foi baseado na preferência do negociado sobre o legislado; regularização do trabalho intermitente; liberdade das terceirizações das atividades-fim das empresas; liberalização do trabalho de gestantes em áreas insalubres; entre outras medidas que precarizam o trabalho (CAVALLINI, 2017). Quarto, mudou-se a taxa de juros referencial de empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), em que a taxa de juros de longo prazo (TJLP), que continha subsídios a créditos de investimento de capital, foi substituída pela taxa de longo prazo (TLP), que equipara seus índices aos do mercado financeiro (MOTA, 2017). Quinto, sancionou-se a lei que desobriga a Petrobras de participar nas explorações do pré-sal, agradando às petroleiras transnacionais na realização dessa riqueza mineral, e a Agência Nacional do Petróleo (ANP) reviu a política de conteúdo local para os equipamentos que seriam usados na produção e prospecção de petróleo (LIS; AMARAL, 2016; LISBOA, 2017). Sexto, o governo Temer demorou para reduzir os juros básicos em meio a pior crise que o Brasil já enfrentou, pois o ritmo de queda da taxa Selic foi extremamente lento (BACEN, 2019b).

Além dessas medidas, o governo Temer tentou realizar a reforma da previdência – alçada pelos economistas neoliberais como o centro do problema fiscal brasileiro – e a privatização da Eletrobras, mas que foram inviabilizadas em decorrência da perda de apoio político e do nível de aprovação pública baixíssima de Temer. Essas últimas propostas ficaram para o (des)governo de Jair Bolsonaro, que foi eleito em meio a ataques da Lava Jato sobre o processo político<sup>133</sup> e com uma campanha controversa que contou com impulsionamento de mensagens contratadas por empresas privadas em redes sociais (MELLO, 2019), o que é ilegal, já que as doações de campanha por pessoas jurídicas são

---

<sup>133</sup> O site *The Intercept Brasil*, com base em conversas entre procuradores federais e também com Sergio Moro, ex-juiz federal, no aplicativo de celular *Telegram*, denunciou a atuação criminosa da força tarefa da Lava Jato na condenação do ex-presidente Lula, na sua retirada da corrida presidencial de 2018, quando o ex-presidente liderava as pesquisas de intenção de votos, e no favorecimento do então candidato da extrema-direita, Jair Bolsonaro, que nomeou, antes mesmo do resultado eleitoral, durante a última semana de campanha pela corrida presidencial, o próprio Moro para o Ministério da Justiça e Segurança Pública de seu governo.

inconstitucionais pela nova lei eleitoral, sem falar da circulação das inúmeras *fake news* durante e após o período eleitoral.

Bolsonaro, representante obscuro do neofascismo no Brasil, também se aliou ao radicalismo liberal e monetarista de Paulo Guedes para garantir o apoio do mercado financeiro à sua campanha, o que, de fato, ocorreu. Desse modo, além das políticas profascistas – pacote anticrime de Moro, que tem um caráter altamente punitivista e defende a proposta de “exclusão de ilicitude”, pela qual homicídios cometidos por policiais e indivíduos que estejam defendendo suas propriedades e patrimônios não seriam condenados (TAIAR; MARTINS; PERON, 2019); recentemente, referindo-se a essa proposta, o presidente afirmou que “os caras vão morrer na rua igual barata” (MAIA, 2019; PHILLIPS, 2019); aliás, o índice de assassinatos cometidos por policiais em São Paulo e Rio de Janeiro disparou, com uma taxa de 414 pessoas mortas pelas forças paulistas no primeiro semestre deste ano e de 434 seres humanos executados por forças fluminenses no primeiro trimestre de 2019 (PHILLIPS, 2019); e liberalização da posse de armas (ARAÚJO; BASILE; LIMA; PERON, 2019); entre outras –, a agenda econômica do (des)governo Bolsonaro baseia-se na realização de amplos ajustes de viés neoliberal, destacando-se: primeiro, a busca pela aprovação de uma radical reforma da previdência<sup>134</sup>, em que o contingenciamento dos gastos públicos seria realizado por meio de ataques aos direitos a aposentadorias dos cidadãos brasileiros – o governo também deseja fazer uma reforma tributária no país (MARTINS; PASSARELLI, 2019), que agravará a regressividade do sistema de impostos brasileiro; segundo, realiza-se o encolhimento na área de atuação do Estado por meio de privatizações e desestatizações, em que o caso da BR Distribuidora esboça a maneira arbitrária da venda de ativos públicos nacionais, pois as ações que a Petrobras detinha da companhia estatal de refinamento de petróleo e distribuição de combustíveis foram pulverizadas com as vendas dos papéis na BM&F, processo que retirou da petroleira brasileira o controle da BR

---

<sup>134</sup> De acordo com Lapavitsas (2009; 2013), no contexto da financeirização, o capitalismo descobriu novas formas de realizar expropriação de capital, em que a diminuição do Estado de bem-estar social, com o sucateamento dos serviços públicos e da previdência pública, desencadeou o crescimento cíclico do endividamento financeiro da classe trabalhadora via empréstimos de crédito e a realização de poupanças privadas. Assim, pela análise do economista grego (LAPAVITSAS, 2009; 2013), a perda de conquistas sociais do período fordista faz parte do objetivo de elevar os débitos das classes subalternas, extraindo parte de seus baixos salários para a realização da valorização do capital financeiro bancário. No caso do Brasil, poderíamos acrescentar os *créditos consignados*, os quais formaram um dos pilares da força propulsora para o crescimento econômico durante os governos do PT, modelo de empréstimo que parte dos salários de pessoas físicas e de pensionistas e aposentados são descontados antes mesmo de eles receberem o valor integral das remunerações que tinham direito.

Distribuidora, passando-o aos acionistas privados (FILGUEIRAS; RAGAZZI, 2019) – ainda está na agenda para o segundo semestre a privatização da Eletrobras (BITENCOURT, 2019); terceiro, buscou-se a efetivação do acordo de livre comércio entre o Mercosul e a União Europeia (UE)<sup>135</sup>, anunciado em 28 de junho de 2019, em que as negociações estavam paradas há anos; quarto, criação do projeto *Future-se* para as universidades federais, cujo modelo prevê o financiamento privado para as instituições de ensino superior por meio de associações com Organizações Sociais (OS) (VASCONCELOS, 2019), o que, evidentemente, fere o princípio de autonomia das mesmas e inicia um processo que visa sua gestão privada; quinto, *a defesa da independência legal do BACEN*<sup>136</sup> (CORRÊA; GRILLO; SOARES; MARTINS, 2019); sexto, *a proposta inusitada* (e de total subserviência aos interesses imperialistas) *de se estabelecer a livre conversibilidade do Real ao dólar* (VERSIANI; RIBEIRO, 2019),

---

<sup>135</sup> Pelo acordo assinado entre autoridades europeias e do Mercosul, fica evidente os benefícios auferidos aos produtores europeus, tanto nos setores agrícolas como nos industriais, mesmo com o dispositivo de salvaguarda para aumento expressivo de importações ocasionadas pela liberalização comercial (MURAKAWA; RITTNER; KRÜGER, 2019), agravando ainda mais a condição dependente dos países do bloco periférico, uma vez que seus setores industriais perderão capacidade competitiva com o acordo de livre-comércio.

Segundo reportagem de Moreira (2019), “a UE vai eliminar as tarifas de importação de 100% dos produtos industriais em até dez anos. O Mercosul vai remover totalmente as alíquotas em setores como veículos, autopeças, maquinários, químicos e fármacos. A liberalização vai ocorrer em mais de 90% das exportações europeias para cada setor, em cortes lineares. A exceção será para automóveis, que terão a tarifa eliminada ao longo de 15 anos, com sete anos de carência. Nesse período, haverá cota para 50 mil veículos com metade da tarifa.

Terminada a carência, as tarifas vão ser reduzidas em ritmo acelerado para chegar a zero no ano 15. As tarifas de importação de autopeças serão liberalizadas em sua maioria em dez anos (82% cobrindo 60% das exportações da UE para o Mercosul, com outros 30% de exportação adicional liberalizado em 15 anos). Para maquinários europeus, 93% das exportações se beneficiarão de total liberalização dez anos (67% das exportações para o Mercosul)

O texto publicado pela UE diz que padrões sanitários e fitossanitários do bloco europeu não serão relaxados em qualquer hipótese. ‘São e deverão permanecer inegociáveis’” (MOREIRA, 2016).

<sup>136</sup> A proposta de independência do BACEN é antiga. Segundo Corazza (1995), desde que começou a luta pela criação de um banco central no Brasil, ainda nos anos 1940, a intenção de seus defensores era criar uma autoridade monetária que fosse independente do Tesouro Nacional, do Banco do Brasil e dos governantes. Quando se fundou o BACEN, durante a reforma financeira do início da Ditadura Civil-Militar, implantou-se, mesmo que restrita, a independência da autoridade monetária, sendo revogada logo em seguida com a destituição do presidente da instituição à época, Dênio Nogueira (CORAZZA, 1995). Em 1974, Simonsen ratificou a perda de independência do BACEN (CORAZZA, 1995). Até a Constituição de 1988, o BACEN dividiu atribuições da autoridade monetária com o Banco do Brasil, o que divergia com a defesa da independência daquele. Nos anos 1990, com a ascensão da doutrina monetarista no Brasil, a defesa da independência do BACEN ganhou força – diferentes economistas e políticos passaram a defender sua independência formal (CORAZZA, 1995) –, em que a autonomia da instituição na condução da política monetária do país foi garantida pelos sucessivos governos até a contemporaneidade, apesar de sua independência ainda não ter sido oficializada por meio da promulgação de uma lei de Estado.

similar ao *currency board* na Argentina, que destruiu a economia do país vizinho com a crise de 2001.

Os bancos centrais, aliás, estão no centro do processo de financeirização, pois, ao realizarem a política monetária mediante a oferta de títulos públicos aos *dealers* (grandes instituições financeiras), com as *operações compromissadas*, nas transações de mercado aberto, conecta-se o mercado financeiro ao Estado, em que os interesses dos agentes privados se sobressaem aos públicos. No Brasil, ainda, o BACEN mantém reuniões mensais, o Boletim Focus, com os economistas-chefes dos principais bancos que atuam no país (BASTOS, 2017), o que revela as relações promíscuas existentes entre o mercado financeiro e o Estado.

En particular, los Bancos centrales son esenciales para la financiarización y encierran algunas de sus contradicciones. Son instituciones públicas en el corazón del sistema financiero privado; monopolizan la oferta de dinero de curso legal de una competencia sin precedentes en la oferta de crédito; tienen en cuenta el interés público pero actúan básicamente en defensa del sector financiero privado; proclaman como su objetivo único la estabilidad del valor del dinero pero se ven obligados a gestionar la inestabilidad del crédito. Los Bancos centrales se ven permanentemente sometidos a las presiones antagónicas de la financiarización (LPAVITSAS, 2009: 80).

Bolsonaro também advoga pela perda de direitos trabalhistas historicamente adquiridos como mecanismo para incentivar a criação de empregos no setor privado da economia, uma vez que o atual presidente da República do país costuma afirmar que “o que estou tentando levar para o trabalhador é o seguinte, menos direito e emprego ou todos os direitos e desemprego” (TEMÓTEO, 2019). Tal argumento pauta-se na falácia neoliberal de que o “excesso” de direitos dos trabalhadores aumenta os custos dos empresários, os quais deixam de contratar novos funcionários. Friedman (1968) já havia sustentado essas ideias quando defendeu que a “taxa natural de desemprego” poderia oscilar positiva ou negativamente, a depender do grau de direitos trabalhistas oferecidos e assegurados em cada sociedade capitalista, pois, segundo o economista da Escola de Chicago (FRIEDMAN, 1968), com o estabelecimento de políticas de salário mínimo e a força de sindicatos, elevar-se-ia a taxa de desemprego. Ou seja, caso não houvesse as políticas de direitos trabalhistas, pela interpretação neoliberal, o número de desempregados tenderia a ser menor do que o verificado com a promoção desses direitos. Porém, a leitura neoliberal sobre a rigidez gerada pelos direitos trabalhistas no mercado

de trabalho não leva em conta o aspecto pró-cíclico da recessão econômica, a qual gera desinvestimentos e demissões.

Nesse sentido, com o estabelecimento das propostas de independência legal do BACEN e a conversibilidade plena do Real ao dólar, aprofundar-se-á exponencialmente a vulnerabilidade externa do país e a subserviência brasileira às finanças globalizadas, características essenciais da inserção subalterna brasileira na financeirização, que, baseado nos conceitos de “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007) e de “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012), tentamos demonstrar ao longo desta dissertação.

## Capítulo 4 – Considerações finais

Tentamos, ao longo desta dissertação, interpretar as relações de dependência do Brasil e de obediência ao imperialismo no contexto do capitalismo financeirizado. Dessa maneira, buscou-se identificar as principais *estruturas e transformações nas áreas políticas e econômicas do país nos últimos 40 anos* que o levaram a se incorporar de forma submissa aos dogmas do neoliberalismo e do monetarismo – abertura comercial e financeira e política macroeconômica centrada no tripé câmbio flutuante, regime de metas de inflação e superávit primário –, o que, por sua vez, resultou na “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007) e na “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 1999; 2011; 2012).

O aspecto essencial desse novo método de introdução subserviente ocorreu por meio da liberalização da movimentação de capitais do país com o resto mundo – modificações no marco civil regulatório e de leis brasileiras – e por políticas econômicas de viés monetarista, resultando na transformação do Brasil em uma “plataforma de valorização financeira internacional” (PAULANI, 2008; 2013), sobretudo por intermédio da negociação de títulos públicos (mercado aberto) e de derivativos (arbitragem e especulação) de câmbio e juros. Também houve facilitações nas transações de ações privadas de empresas brasileiras negociadas na BM&F ou em bolsas de valores estrangeiras.

Aliás, como ressaltou Furtado (1983a) em sua crítica ao monetarismo de Milton Friedman, o modelo econômico monetarista apenas favorece os interesses dos países dominantes e hegemônicos do sistema capitalista globalizado. Por esse modelo liberal de gestão da moeda, as nações deveriam unicamente utilizar o poder de suas autoridades monetárias – o liberalismo, na vertente monetarista, aceita a intervenção estatal na economia, exclusivamente, na atuação dos Bancos Centrais, os quais, como explicado, mantêm relações próximas e promíscuas com o mercado financeiro – para assegurar a estabilidade nas trocas e nas transações capitalistas.

As implicações para as economias periféricas desse ‘supermonetarismo’ não chegaram a ser propriamente explicadas. Mas não pode haver dúvida de que o que está por trás da internacionalização dos circuitos monetários e financeiros é bem distinto se se trata de um país de economia dominante, cujas autoridades monetárias podem influir na liquidez internacional, ou de simples economias periféricas. A ‘unificação’ que preconiza o Prof. Friedman implica a existência de



um só sistema monetário, por conseguinte, de uma só massa monetária. Se é verdade que, em sua opinião, as atividades econômicas somente encontram uma correta regulação nos ‘mecanismos dos mercados’ – as políticas econômicas seriam mais frequentemente fonte de mal do que de bem –, também o é que ele está consciente de que a massa monetária é uma criação institucional, não surge espontaneamente dos mercados. Daí que insista em que a estabilidade do sistema de preços requer que a massa monetária se comporte de determinada forma, o que implica a existência de autoridades monetárias capacitadas para executar uma determinada política.

Nas condições presentes a liquidez internacional não está sob o controle de nenhuma autoridade monetária e a amplitude do movimento de capitais flutuantes cria pressões desestabilizadoras de grandes proporções. A necessidade de que têm os países periféricos de conservar uma certa autonomia de decisão é, por conseguinte, maior do que nunca. Ora, conforme vimos, os meios de que dispõem esses países para levar adiante uma autêntica política monetária foram consideravelmente restringidos. Os movimentos da massa monetária já não são controláveis com os instrumentos de que dispõem os Bancos Centrais (FURTADO, 1983a: 130-131).

Portanto, para podermos explicar as transformações das relações de subserviência ao imperialismo e a materialização do fenômeno da dependência, precisamos, primeiramente, explicar como ocorriam as interações centro-periferia durante as diferentes fases desde o surgimento da categoria histórica do imperialismo, para, assim, poder qualificar as especificidades, as características e a estrutura da subordinação contemporânea. Esperamos, portanto, ter conseguido diferenciar as particularidades atuais dos períodos precedentes nas relações da submissão brasileira aos países hegemônicos, em que, a nosso ver, nos dias correntes, há uma profunda especialização do Brasil nas áreas política e econômica para favorecer a valorização de capital financeiro (“capital fictício”), de âmbito local e mundialmente. A tendência futura, no curto e longo prazos, é de acentuação na piora desse processo, já que o (des)governo Bolsonaro pautou o debate com propostas de intensificação de políticas econômico-financeiras de viés liberal e monetarista – independência do BACEN, conversibilidade total do Real ao dólar, reforma da previdência e privatizações de empresas estatais estratégicas do país.

Além disso, como explicado por Sampaio Jr. (2011), o impulso do crescimento brasileiro, com a entrada de capital de portfólio em busca de valorização no curto prazo, também amplia substancialmente a vulnerabilidade externa do país, com déficits recorrentes nas transações correntes – com a pequena exceção no intervalo de 2003 a

meados de 2007 (IPEA-DATA, 2019) – e crescimento demasiado do passivo externo do Brasil. De acordo com Gonçalves (2013a; 2013b), nem a entrada de investimentos estrangeiros diretos (IED) e os ativos externos do Brasil (sobretudo, as reservas internacionais) amenizam o risco de insolvência frente ao elevado passivo externo, em que “em 2006 o Brasil estava ‘negativado’ em US\$ 365 bilhões, ou seja, o passivo externo era maior do que o ativo externo (cujo item principal é a reserva internacional administrada pelo Banco Central. Em 2011 o Brasil estava negativado em US\$ 738 bilhões” (GONÇALVES, 2013b: 12).

Assim, a incorporação subserviente às finanças globalizadas, a liberalização comercial e financeira e a execução do tripé macroeconômico, adicionada à atuação dos investidores institucionais com derivativos, desencadeou no estabelecimento da “novíssima dependência” (FIORI, 1995a; SAES, 2007) e na “reversão neocolonial” (SAMPAIO Jr., 1999, 2011, 2013), em que a classe dirigente promoveu políticas domésticas no campo econômico a fim de atender os interesses dos agentes, nacionais e estrangeiros, que realizam a valorização de seu capital de forma fictícia. A contrapartida desse processo é o aumento da vulnerabilidade externa brasileira, além da perda do mínimo de controle dos centros internos de decisão, que, de alguma maneira, era possível antes do período do capitalismo financeirizado.

## Referências

AGLIETTA, Michel. *Macroeconomia financeira: 1 mercado financeiro, crescimento e ciclos*. São Paulo: Edições Loyola, 2004.

AQUINO, Yara. “Emenda do teto de gastos públicos é promulgada e entra em vigor”, in: *Agência Brasil*. Brasília, 15 de dezembro de 2016. Disponível em: <http://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2016-12/emenda-do-teto-dos-gastos-publicos-e-promulgada>. Acesso em 20 de junho de 2019.

ARANTES, Paulo Eduardo. “Beijando a cruz”, *Reportagem*, nº44, maio 2003.

ARAÚJO, Carla; BASILE, Juliano; LIMA, Vandson; PERON, Isadora. “Decreto que flexibiliza porte de armas é reeditado”, in *Valor Econômico*, 23 de maio de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/politica/6271405/decreto-que-flexibiliza-porte-de-armas-e-reeditado>. Acesso em 10 de julho de 2019.

*AUSTERIDADE E RETROCESSO: Finanças Públicas e Política Fiscal no Brasil*. São Paulo: Fórum, 21; Fundação Friedrich Ebert Stiftung (FES); GT de Macro da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP); Plataforma Política Social, setembro 2016.

BAER, Monica. *O rumo perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro*. São Paulo: Paz e Terra Editora, 1993.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Resolução nº 63, 1967. Disponível em PDF em: [http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1967/pdf/res\\_0063\\_v1\\_O.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1967/pdf/res_0063_v1_O.pdf). Acesso em 25 de julho de 2018.

\_\_\_\_\_. *Boletim Banco Central – relatório anual*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO>. Acesso em 20 de agosto de 2018.

\_\_\_\_\_. *Relatório anual do Banco Central do Brasil*, setembro de 2016. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2015/rel2015p.pdf>. Acesso em 20 de agosto de 2018.

\_\_\_\_\_. **RESERVAS**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/?RESERVAS> Acesso em 19 de junho de 2019a.

\_\_\_\_\_. HISTÓRICO TAXA SELIC. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em 19 de junho de 2019b.

BARBOSA, Nelson; SOUZA, João Antônio Pereira. “A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda”, in SADER, E. & GARCIA, M. A. (Org.) *Brasil entre o Passado e o Futuro*. São Paulo. Boitempo Editorial & Editora. Perseu Abramo, 2010.

BARROS, Luiz Carlos Mendonça. “A moeda indexada: uma experiência brasileira”, in *Economia e Sociedade*. Campinas. Vol.2; nº1, pp.3- 24, 1993.

BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. “Ascensão e crise do governo Dilma Rousseff e o golpe de 2016: poder estrutural, contradição e ideologia”, *Revista de Economia Contemporânea*, número especial, 2017, pp.1-63.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. “Finança global e ciclos de expansão”, in FIORI, José Luís (Org.). *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Editora Vozes, 1999.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga; ALMEIDA, Júlio Gomes de. *Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BIANCARELLI, André Martins. “A abertura financeira o Brasil: um balanço crítico”, in CARNEIRO, Ricardo; MARCOLINO, Luiz Cláudio (Org.). *Sistema financeiro e desenvolvimento no Brasil: do Plano Real à crise financeira*. São Paulo: Atitude Editora; Publisher Brasil, 2010.

BITENCOURT, Rafael. “Leilão do excedente da cessão onerosa está mantido para 6 de novembro”, in *Valor Econômico*, 18 de julho de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/6356127/leilao-do-excedente-da-cessao-onerosa-esta-mantido-para-6-de-novembro>. Acesso em 22 de julho de 2019.

BOSTON, Claire. “College Grads Sell Stakes in Themselves to Wall Street”, in *Bloomberg Businessweek*, 9 de abril de 2019. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-04-09/college-grads-sell-stakes-in-themselves-to-wall-street>. Acesso em: 5 de julho de 2019.

BRAGA, Ruy. *A política do precariado: do populismo à hegemonia lulista*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2012.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. *Economia brasileira: uma introdução crítica*. São Paulo: Editora 34, 1998.

BRUNHOFF, Suzanne de. “A instabilidade financeira internacional”, in CHESNAIS, François (Org.). *A mundialização financeira*. São Paulo: Xamã Editora, 1998.

\_\_\_\_\_. “A instabilidade monetária internacional”, in CHESNAIS, François (Org.). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2005.

BUKHARIN, Nikolai I. *A economia mundial e o imperialismo*. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

CALGARO, Fernanda; GARCIA, Gustavo. “Senado aprova PEC que prorroga DRU até 2023; texto vai à promulgação”, in *G1*, 24 de agosto de 2016. Disponível em: <http://g1.globo.com/politica/noticia/2016/08/senado-aprova-em-primeiro-turno-pec-que-prorroga-dru-ate-2023.html>. Acesso em 11 de junho de 2019.

CALGARO, Fernanda; MODZELESKI, Alessandra; CARAM, Bernardo. “Por 251 votos a 233, Câmara rejeita enviar ao STF segunda denúncia contra Temer”, in *G1*, 25 de outubro de 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/politica/noticia/segunda-denuncia-contra-temer.ghtml>. Acesso em: 10 de junho de 2019.

CAMPOS, Eduardo. “Setor público fecha 2015 com déficit primário de R\$ 111,2 bilhões”, in *Valor Econômico*, 29 de janeiro de 2016. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/4415892/setor-publico-fecha-2015-com-deficit-primario-de-r-1112-bilhoes>. Acesso em: 15 de junho de 2019.

CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTO, Enzo. *Dependência e desenvolvimento na América Latina: ensaio de interpretação sociológica*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1973.

CARNEIRO, Ricardo. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Editora UNESP, IE-Unicamp, 2002.

\_\_\_\_\_. “Dinâmica e crise do capitalismo com dominância financeira”, in CARNEIRO, Ricardo; MARCOLINO, Luiz Cláudio (Org.). *Sistema financeiro e*

*desenvolvimento no Brasil: do Plano Real à crise financeira*. São Paulo: Atitude Editora; Publisher Brasil, 2010.

CARNEIRO, Ricardo; ROSSI, Pedro; MELLO, Guilherme Santos; CHILIATTO-LEITE, Marcos Vinícius. “The fourth dimension: derivatives and financial dominance”, in *Review of radical political economics*, 2015, pp.1-22.

CARRANÇA, Thaís. “4,8 milhões desistiam de buscar vaga”, in *Valor econômico*. São Paulo, 17 de agosto de 2018, disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/5743267/48-milhoes-desistiram-de-buscar-vaga>.

Acesso em 18 de agosto de 2018.

CAVALLINI, Marta. “Reforma trabalhista é aprovada no Senado; confira o que muda na lei”, in *GI*, 11 de julho de 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/reforma-trabalhista-e-aprovada-no-senado-confira-o-que-muda-na-lei.ghtml>. Acesso em 10 de junho de 2019.

CHESNAIS, François. *A mundialização do capital*. São Paulo: Xamã Editora, 1996.

\_\_\_\_\_. “Mundialização financeira e vulnerabilidade sistêmica”, in CHESNAIS, François (Org.). *A mundialização financeira*. São Paulo: Xamã Editora, 1998.

\_\_\_\_\_. “O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos”, in *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2005.

CONTI, Bruno. De; ROSSI, Pedro; BIANCARELLI, André. “Currency hierarchy, liquidity preference and exchange rates: a keynesian/minsky approach”, *Congrès de l'Association d'Économie Politique*. Université Montesquieu Bordeaux IV, France, 3-5 Juliet 2013.

CORAZZA, Gentil. *A independência dos Bancos Centrais em relação ao Governo e aos Bancos Privados*. Campinas: Tese de doutorado. Instituto de Economia - Unicamp, 1995.

CORRÊA, Marcello; GRILLO, Marco; SOARES, Jussara; MARTINS, Gabriel. “Bolsonaro assina projeto de lei que prevê autonomia do Banco Central”, in *O Globo*, 11 de abril de 2019. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/bolsonaro-assina->

[projeto-de-lei-que-preve-autonomia-do-banco-central-23590374](#). Acesso em 19 de junho de 2019.

CRUZ, Paulo Davidoff. *Dívida Externa e Política Econômica: a experiência brasileira nos anos setenta*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1984.

DEUTSCHE WELLE BRASIL. “China suspende compra de produtos agrícolas dos EUA”, in *DW Brasil*, 5 de agosto de 2019. Disponível em: <https://www.dw.com/pt-br/china-suspende-compra-de-produtos-agr%C3%ADcolas-dos-eua/a-49903687>.

Acesso em 5 de agosto de 2019.

EL PAÍS. “A guerra jurídica do impeachment: do que Dilma é acusada?”, in *El País*, 30 de agosto de 2016. Disponível em: [https://brasil.elpais.com/brasil/2016/08/28/politica/1472412248\\_958761.html](https://brasil.elpais.com/brasil/2016/08/28/politica/1472412248_958761.html). Acesso em 16 de junho de 2019.

EXAME. “Lei que relaxa abertura de crédito suplementar é aprovada”, in *Exame*, 2 de setembro de 2016. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/brasil/lei-que-altera-regras-para-remanejar-orcamento-e-aprovada/>. Acesso em: 16 de junho de 2019.

FABRINI, Fábio. “TCU aponta problemas em decretos de 2015”, in *O Estado de S.Paulo*, 1 de abril de 2016. Disponível em: <https://politica.estadao.com.br/noticias/geral,tcu-aponta-problemas-em-decretos-de-2015,10000024213>. Acesso em: 16 de junho de 2019.

FERNANDES, Florestan. *A revolução Burguesa no Brasil: ensaio de interpretação sociológica*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1975.

\_\_\_\_\_. *Sociedade de classes e subdesenvolvimento*. São Paulo: Global Editora, 2006.

FILGUEIRAS, Luiz. *História do Plano Real: fundamentos, impactos e contradições*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2000.

FILGUEIRAS, Maria Luíza; RAGAZZI, Ana Paula. “BR é privatizada e Petrobras põe R\$ 8,5 bi no caixa”, in *Valor Econômico*, 24 de julho de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/empresas/6362491/br-e-privatizada-e-petrobras-poe-r-85-bi-no-caixa>. Acesso em 25 de julho de 2019.

FIORI, José Luís. “A globalização e a novíssima dependência”, in FIORI, José. Luís. *Em busca do dissenso perdido – ensaios críticos sobre a festejada crise do Estado*. Rio de Janeiro: Insight Editorial, 1995a.

FIORI, José Luís. “Sobre a crise do Estado brasileiro”, in FIORI, José. Luís. *Em busca do dissenso perdido – ensaios críticos sobre a festejada crise do Estado*. Rio de Janeiro: Insight Editorial, 1995b.

FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. *A inserção externa e o desenvolvimento*, *Revista de Economia Política*, vol. 18, nº3 (71), julho-setembro/1998.

FRANK, Andre Gunder. “The development of underdevelopment”, in *Monthly Review*. New York, vol. 18, nº4, September 1966.

FRIEDMAN, Milton. *Capitalismo e Liberdade*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

\_\_\_\_\_. “The role of monetary policy”, in: *The American Economic Review*. Vol. LVIII, n.º 1, March 1968.

FURTADO, Celso. *Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1968.

\_\_\_\_\_. *Análise do Modelo Brasileiro*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1972.

\_\_\_\_\_. *A nova dependência: dívida externa e monetarismo*. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1983a.

\_\_\_\_\_. *O mito do desenvolvimento econômico*. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1983b.

\_\_\_\_\_. *Brasil: a construção interrompida*. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1992.

GIELOW, Igor. “Lula chega a 39%, aponta Datafolha; sem ele, Bolsonaro lidera”, in *Folha de S.Paulo*, 22 de agosto de 2018. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/poder/2018/08/lula-chega-a-39-aponta-datafolha-sem-ele-bolsonaro-lidera.shtml>. Acesso em 3 de julho de 2019.

GONÇALVES, Reinaldo. *Globalização e desnacionalização*. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1999.



\_\_\_\_\_. “Governo Lula e o nacional-desenvolvimentismo às avessas”, in *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*. São Paulo, nº 31, pp.5-30, fevereiro de 2012.

\_\_\_\_\_. *Brasil negativado, Brasil invertebrado: legado dos governos do PT*. Artigo publicado no site do Instituto de Economia da UFRJ, 2013a. Disponível em: [http://www.ie.ufrj.br/intranet/ie/userintranet/hpp/arquivos/r\\_goncalves\\_brasil\\_negativado\\_28\\_02\\_2013.pdf](http://www.ie.ufrj.br/intranet/ie/userintranet/hpp/arquivos/r_goncalves_brasil_negativado_28_02_2013.pdf). Acesso em 10 de julho de 2018.

\_\_\_\_\_. *Balanço crítico da economia brasileira nos governos do Partido dos Trabalhadores*. Artigo publicado no site do Instituto de Economia da UFRJ, 2013b. Disponível em: [http://www.ie.ufrj.br/intranet/ie/userintranet/hpp/arquivos/r\\_goncalves\\_balanco\\_critico\\_12\\_05\\_2013.pdf](http://www.ie.ufrj.br/intranet/ie/userintranet/hpp/arquivos/r_goncalves_balanco_critico_12_05_2013.pdf). Acesso em 10 de julho de 2018.

GRESPLAN, Jorge. *O negativo do capital: o conceito de crise na crítica de Marx à Economia Política*. São Paulo: Expressão Popular, 2012.

GREVE, Joan E. “Trump's threat of new China tariffs sparks backlash from US retailers”, in *The Guardian*, 2 de agosto de 2019. Disponível em: <https://www.theguardian.com/business/2019/aug/01/trump-china-tariffs-retailers>. Acesso em 2 de agosto de 2019.

HARVEY, David. *Condição Pós-Moderna*. São Paulo: Edições Loyola, 1996.

\_\_\_\_\_. *O neoliberalismo: história e implicações*. São Paulo: Edições Loyola, 2012.

\_\_\_\_\_. *O novo imperialismo*. São Paulo: Edições Loyola, 2013.

\_\_\_\_\_. *O enigma do capital e as crises do capitalismo*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2011.

HILFERDING, Rudolf. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HIGGINBOTTOM, Andy. “The informal Empire of London”, Entrevista à Maria Dyveke Styve, in: *Dialogues on Development, volume I: On Dependency*. New York: Institute for New Economic Thinking, 2017.

HOBSON, John A. *Imperialism: a study*. New York: James Pott & Company, 1902.

IPEA-DATA. *Histórico dos saldos em transações correntes*. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38400>. Acesso em 19 de junho de 2019.

KAUTSKY, Karl. “Ultra-Imperialism”, in *Die Neue Zeit*, 1914. Disponível em: <https://www.marxists.org/archive/kautsky/1914/09/ultra-imp.htm>. Acesso em 27 de maio de 2018.

\_\_\_\_\_. “Dois artigos para uma revisão”, in TEIXEIRA, Aloisio (Org.). *Utópicos, heréticos e malditos: os precursores do pensamento social de nossa época*. Rio de Janeiro: Record, 2002.

KEYNES, John Maynard. *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

LAPAVITSAS, Costas. *El capitalismo financiarizado: expansión y crisis*. Madrid: Maia Ediciones, 2009.

\_\_\_\_\_. *Profiting Without Producing: How Finance Exploit Us All*. London-New York, Verso, 2013.

LEAL, Luís Eduardo. “Após sinal da China, mercados globais experimentam alívio parcial”, in *Valor Econômico*, 6 de agosto de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/6379815/apos-sinal-da-china-mercados-globais-experimentam-alivio-parcial>. Acesso em 6 de agosto de 2019.

LEI N.º 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19249.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19249.htm) Acesso em 10 de junho de 2019.

LEI N.º 11.033, de 21 de dezembro de 2004. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2004-2006/2004/Lei/L11033.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L11033.htm) Acesso em 10 de junho de 2019.

LÊNIN, Vladimir I. *Imperialismo, fase superior do capitalismo*. São Paulo: Global, 1985.

\_\_\_\_\_. “Prefácio”, in BUKHARIN, Nikolai I. *A economia mundial e o imperialismo*. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

LIS, Laís; AMARAL, Luciana. “Temer sanciona lei que desobriga Petrobras de participar do pré-sal”, in *GI*, 29 de novembro de 2016. Disponível em:

<http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/11/temer-sanciona-lei-que-desobriga-petrobras-de-participar-do-pre-sal.html>. Acesso em: 19 de junho de 2019.

LISBOA, Vinícius. “Parente afirma que nova política de conteúdo local deve ser comemorada”, in *Agência Brasil*, 22 de março de 2017. Disponível em: <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2017-03/parente-afirma-que-nova-politica-de-conteudo-local-deve-ser-comemorada>. Acesso em 19 de junho de 2019.

LUXEMBURGO, Rosa. *A acumulação do capital: contribuição ao estudo econômico do imperialismo*. São Paulo: Nova Cultural, Volume II, 1988.

MACHADO, Fernando D’Angelo. *Mobilidade de capitais e vulnerabilidade externa do Brasil: a nova qualidade da dependência financeira (1990:2010)*. Campinas: Dissertação de Mestrado. Instituto de Economia - Unicamp, 2011.

MAIA, Gustavo. “‘Os caras vão morrer na rua igual barata, pô’, diz Bolsonaro sobre criminosos”, in *O Globo*, 5 de agosto de 2019. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/brasil/os-caras-vaio-morrer-na-rua-igual-barata-po-diz-bolsonaro-sobre-criminosos-23855554>. Acesso em 6 de agosto de 2019.

MAIA, Estevão; MARTINS, Luísa; PERON, Isadora. “Especialistas criticam pacote anticrime de Moro”, in *Valor Econômico*, 4 de fevereiro de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/6103717/especialistas-criticam-pacote-anticrime-de-moro>. Acesso em 10 de julho de 2019.

MARÇAL, Lorena Hakak. *A renegociação da dívida externa brasileira nos moldes do plano Brady*. Campinas: Dissertação de Mestrado. Instituto de Economia - Unicamp, 2000.

MARINI, Ruy Mauro. “A dialética do desenvolvimento capitalista no Brasil”, in *Subdesenvolvimento e revolução*. Florianópolis: Editora Insular, 2013.

\_\_\_\_\_. *Dialética da dependência*, in *Ruy Mauro Marini: vida e obra*. São Paulo: Editora Expressão Popular, 2011.

MARIUTTI, Eduardo Barros. *Violência e Imperialismo: as interpretações de Rosa Luxemburgo e John Hobson e as suas implicações para o debate contemporâneo sobre o imperialismo*. Campinas: Tese de Livre Docência. Instituto de Economia – Unicamp, 2016.

MARTINS, Arícia; PASSARELLI, Hugo. “Reforma tributária e privatização são próximas metas, diz Guedes”, in *Valor Econômico*, 5 de julho de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/6333121/reforma-tributaria-e-privatizacao-sao-proximas-metas-diz-guedes>. Acesso em 10 de julho de 2019.

MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política. O processo de produção do capital* (Livro I). São Paulo: Boitempo Editorial, 2013.

\_\_\_\_\_. *O capital: crítica da economia política. O processo global da produção capitalista* (Livro III). São Paulo: Boitempo Editorial, 2017.

MÁXIMO, Wellton. “Brasil deixou de arrecadar R\$ 354,7 bi com renúncias fiscais em 2017”, in *Agência Brasil*. Brasília, 17 de junho de 2018. Disponível em: <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-06/brasil-deixou-de-arrecadar-r-3547-bi-com-renuncias-fiscais-em-2017>. Acesso em 20 de julho de 2018.

MEDEIROS, Marcelo; SOUZA, Pedro H. G. Ferreira de; CASTRO, Fábio Ávila de. “O Topo da Distribuição de Renda no Brasil: Primeiras Estimativas com Dados Tributários e Comparação com Pesquisas Domiciliares (2006-2012)”, in *Revista de Ciências Sociais*, Rio de Janeiro, vol.58, nº1, 2015, pp. 7-36.

MELLO, Guilherme Santos; ROSSI, Pedro. *Do industrialismo à austeridade: a política macro dos governos Dilma*. Campinas: Unicamp. IE, junho 2017. (Texto para discussão, nº309).

MELLO, João Manuel Cardoso de. *O Capitalismo Tardio*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1986.

MELLO, Patrícia Campos. “Empresas contrataram disparos pró-Bolsonaro no WhatsApp, diz espanhol”, in *Folha de S.Paulo*, 18 de junho de 2019. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/poder/2019/06/empresas-contrataram-disparos-pro-bolsonaro-no-whatsapp-diz-espanhol.shtml>. Acesso em: 20 de junho de 2019.

MODIGLIANI, Franco. “Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money”, in: *Econometrica*. New Haven, Vol.12, nº.1, (jan. 1944) pp. 45-88.

MOREIRA, Assis. “Redução de tarifas é maior para o segmento agrícola”, in *Valor Econômico*, 02 de julho de 2019. Disponível em:

<https://www.valor.com.br/brasil/6327991/reducao-de-tarifas-e-maior-para-o-segmento-agricola>. Acesso em 02 de julho de 2019.

MOTA, Camilla Veras. “Por que a mudança nos juros do BNDES é polêmica e vai além dos empréstimos do banco”, in *BBC Brasil*, 13 de setembro 2017. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-41248893>. Acesso em 19 de junho de 2019.

MURAKAWA, Fábio; RITTNER, Daniel; KRÜGER, Ana. “Salvaguarda tem destaque no acordo”, in *Valor Econômico*, 02 de julho de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/6327993/salvaguarda-tem-destaque-no-acordo>. Acesso em: 02 de julho de 2019.

OLIVEIRA, Francisco de. *Crítica à razão dualista – o ornitorrinco*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2003.

\_\_\_\_\_. “Hegemonia às avessas”, in OLIVEIRA, Francisco; BRAGA, Ruy; RIZEK, Cibele. *Hegemonia às avessas*. São Paulo: Boitempo Editoria, 2010.

PALLUDETO, Alex Wilhans Antonio. *Os derivativos como capital fictício: uma interpretação marxista*. Campinas: Tese de Doutorado. Instituto de Economia - Unicamp, 2016.

PANITCH, Leo; GINDIN, Sam. “Capitalismo global e império norte-americano”, in PANITCH, Leo; LEYS, Colin. *Socialist Register: o novo desafio imperial*. Buenos Aires: CLACSO; Londres: Merlin, 2004.

PARTINGTON, Richard; JOLLY, Jasper. “US-China trade war: all you need to know about Trump's tariffs”, in *The Guardian*, 10 de maio de 2019. Disponível em: <https://www.theguardian.com/us-news/2019/may/06/trump-china-tariffs-trade-talks-tweets>. Acesso em 15 de julho de 2019.

PASSARELLI, Hugo. “Um em cada quatro trabalha por conta própria no Sudeste”. *Valor Econômico*. São Paulo, 17 de agosto de 2018. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/5743269/um-em-cada-quatro-trabalha-por-conta-propria-no-sudeste>. Acesso em 18 de agosto de 2018.

PAULA, Luiz Fernando de; PRATES, Daniela Magalhães. “Cuenta de capitales y regulación de derivados del mercado de divisas: la experiencia reciente de Brasil”. *Investigación Económica*, vol. LXXIV, n.º 291, enero-marzo de 2015, pp.79-115.

PAULANI, Leda Maria. *Brasil delivery: servidão financeira e estado de emergência econômico*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2008.

\_\_\_\_\_. “Acumulação sistêmica, poupança externa e rentismo: observações sobre o caso brasileiro”, in *Estudos Avançados*. São Paulo, vol. 27, nº 77, pp.237-261, 2013.

PENGELLY, Martin. “China expected to retaliate over Trump tariff hike, economic adviser says”, in *The Guardian*, 13 de maio de 2019. Disponível em: <https://www.theguardian.com/world/2019/may/12/trump-china-tariff-hike-trade-war>. Acesso em 15 de julho de 2019.

PHILLIPS, Tom. “Jair Bolsonaro says criminals will 'die like cockroaches' under proposed new laws”, in *The Guardian*, 6 de agosto de 2019. Disponível em: <https://www.theguardian.com/world/2019/aug/06/jair-bolosonaro-says-criminals-will-die-like-cockroaches-under-proposed-new-laws> Acesso em 6 de agosto de 2019.

POCHMANN, Marcio. *Nova classe média? O trabalho na base da pirâmide social brasileira*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2012.

PRADO Jr., Caio. *História Econômica do Brasil*. São Paulo: Editora Brasiliense, 2008

\_\_\_\_\_. *A Revolução Brasileira*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1987.

PRATES, Daniela Magalhães. *Abertura financeira e vulnerabilidade externa: a economia brasileira na década de noventa*. Campinas: Dissertação de Mestrado. Instituto de Economia - Unicamp, 1997.

\_\_\_\_\_. “A permanência da vulnerabilidade externa”, in *Política econômica em foco*, n.º 1 – maio/ago. 2003.

\_\_\_\_\_. *O regime de câmbio flutuante no Brasil 1999-2012 – especificidades e dilemas*. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2015.

RICARDO, David. *Princípios de Economia Política e Tributação*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

ROSSI, Pedro. *Taxa de câmbio e política cambial no Brasil: Teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação*. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2016.

SAES, Décio Azevedo Marques. “ Modelos políticos latino-americanos na nova fase de dependência”, in NOGUEIRA, Francis Mary G. & RIZZOTTO, Maria Lucia F. *Políticas sociais e desenvolvimento: América Latina e Brasil*. São Paulo: Xamã Editora, 2007.

SALES, Robson. “Taxa de desemprego fica em 13,6% no trimestre até abril”. *Valor Econômico*. São Paulo, 31 de maio de 2017. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/4987216/taxa-de-desemprego-fica-em-136-no-trimestre-ate-abril>. Acesso em 18 de agosto de 2018.

SAMPAIO Jr., Plínio de Arruda. *Entre a nação e a barbárie: os dilemas do capitalismo dependente*. Petrópolis: Editora Vozes, 1999.

\_\_\_\_\_. “Auge e declínio da estratégia cooperativa de reciclagem da dívida externa”, *Novos Estudos*. CEBRAP (Impresso), v. 1, pp. 118-134, 1989.

\_\_\_\_\_. “Metástase da crise e aprofundamento da reversão neocolonial”, in *Crítica e Sociedade: revista de cultura política*. Uberlândia, vol. 1, nº 3, dez. 2011.

\_\_\_\_\_. “Desenvolvimentismo e neodesenvolvimentismo: tragédia e farsa”, *Serviço Social & Sociedade*. São Paulo, nº112, pp.672-688, out./dez. 2012.

SANTOS, Theotonio. “The structure of dependence”, *The American Economic Review*, vol.60, nº2, Papers and Proceedings of the Eighty-Second Annual Meeting of American Economic Association, may/1970, pp.231-236.

\_\_\_\_\_. *Imperialismo y dependencia*. Caracas: Fundación Biblioteca Ayacucho, 2011.

SERRANO, Franklin; SUMMA, Ricardo. “Aggregate demand and the slowdown of Brazilian economic growth from 2011-2014”, *Nova Economia*, v.25. Belo Horizonte: UFMG, 2015.

SMITH, John. *Imperialism in the twenty-first century: globalization, super-exploitation, and capitalism's final crisis*. New York: Monthly Review Press, 2016.

TAVARES, Maria da Conceição; ASSIS, José Carlos. *O grande salto para o caos: a economia política e a política econômica do regime autoritário*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 1985.

TEMÓTEO, Antonio. “Bolsonaro diz que pode ‘pensar lá na frente’ em mudar multa de 40% do FGTS”, in *UOL*, 21 de julho de 2019. Disponível em: <https://noticias.uol.com.br/politica/ultimas-noticias/2019/07/21/bolsonaro-diz-que-pode-pensar-la-na-frente-em-mudar-multa-de-40-do-fgts.htm>. Acesso em 25 de julho de 2019.

TROTSKY, Leon. *História da Revolução Russa: A queda do tzarismo*. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1977.

VALOR ECONÔMICO. “Trump ainda quer acordo com China, diz assessor da Casa Branca”, in *Valor Econômico*, 6 de agosto de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/internacional/6379473/trump-ainda-quer-acordo-com-china-diz-assessor-da-casa-branca>. Acesso em 6 de agosto de 2019.

VASCONCELOS, Gabriel. “Fundações se queixam de projeto do MEC”, in *Valor Econômico*, 25 de julho de 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/6364293/fundacoes-se-queixam-de-projeto-do-mec>. Acesso em 28 de julho de 2019.

VERSIANI, Isabel; RIBEIRO, Alex. “BC quer permitir contas em dólares no país e em reais no exterior”, in *Valor Econômico*, 29 de maio de 2019. Disponível em: [http://www.valor.com.br/financas/6280853/bc-quer-permitir-contas-em-dolares-no-pais-e-em-reais-no-exterior?utm\\_medium=Social&utm\\_campaign=Compartilharcom.apple.UIKit.activity.CopyToPasteboard](http://www.valor.com.br/financas/6280853/bc-quer-permitir-contas-em-dolares-no-pais-e-em-reais-no-exterior?utm_medium=Social&utm_campaign=Compartilharcom.apple.UIKit.activity.CopyToPasteboard). Acesso em: 19 de junho de 2019.

WRAY, Larry Randall. *Understanding Modern Money: the key to full employment and price stability*. Cheltenham: Edward Elgar, 1998.

WICKSELL, Knut. “The influence of the rate of interest on commodity prices”, in WICKSELL, Knut. *Selected Papers on Economic Theory*. London: George Allen & Unwin LTD, 1958.