

Vulnerabilidade externa

Rodrigo Vergnhanini, Luiz Martins de Melo, Rosa Maria Marques, Julio Manuel Pires, Luiz Carlos Bresser-Pereira, Luiz Fernando de Paula, Elias Jabbour, José Eduardo Cassiolato, Helena Maria Martins Lastres, Victor Leonardo de Araujo, Cyro Faccin, Eliane Araujo, Elisangela Araujo e Samuel Peres debatem a crônica vulnerabilidade e dependência externa da economia brasileira, à luz de variáveis como o câmbio, juros fixados pelo BCB e Fed, comércio exterior, balanço de pagamentos, movimentação de capitais, fluxo volátil do capital especulativo e reservas em moeda internacional.

*Jaime Winter León escreve para a série
“Atualizando o debate sobre dependência econômica”*



Vulnerabilidade externa

Nossos articulistas debatem a crônica vulnerabilidade e dependência externa da economia brasileira.

Rodrigo Vergnhanini, da UFRJ, avalia que a nossa economia é hoje menos suscetível a crises de liquidez e balanço de pagamentos. Mas a necessidade de compensar déficits em rendas e serviços com superávit comercial reafirma nossa inserção externa subdesenvolvida e dependente.

Luiz Martins de Melo, da UFRJ, afirma que, nesse mundo de incertezas, continuamos a insistir no que deu errado: ajuste fiscal, taxa de juros altas e taxa de câmbio baixa.

Rosa Maria Marques e Julio Manuel Pires, da PUC-SP, acreditam que a liberalização financeira aumentou a vulnerabilidade externa do país, dependente do fluxo volátil do capital especulativo.

Bresser-Pereira, da FGV, defende que o principal instrumento da dominação imperialista é o neoliberalismo, que impede a adoção de tarifas de importação e uma política industrial e o combate à doença holandesa.

Luiz Fernando de Paula, da UFRJ, aponta que o Brasil tem um dos câmbios mais voláteis entre os emergentes, mas a sua vulnerabilidade externa é relativamente baixa, porque as reservas cobrem mais de duas vezes a dívida pública externa.

Elias Jabbour, da Uerj, critica o desaparecimento do debate político no país das “categorias de totalidade”, como nação, projeto nacional, desenvolvimento, desenvolvimentismo, industrialização, políticas industriais e planejamento.

José Eduardo Cassiolato e Helena Lastres, da Redesist, enfatizam que o Brasil precisa enfrentar as novas formas de dependência das grandes corporações digitais e gestoras de ativos financeiros.

Victor Leonardo de Araujo, da UFF, julga que é a taxa de câmbio que determinará o futuro do governo Lula 3. O câmbio impacta diretamente a inflação, o calcanhar de Aquiles de Lula.

Cyro Faccin, da Unicamp, ressalta que o nosso cenário macroeconômico é vulnerável aos movimentos dos juros do Fed. Como podemos nos tornar superiores à força do dólar?

Eliane Araujo e Elisangela Araujo, da UEM, e Samuel Peres, da Ufrgs, destacam que, nas últimas décadas, o Brasil passou por processos de regressão estrutural e degradação ambiental.

Na série “Atualizando o debate sobre dependência econômica”, publicamos o artigo de Jaime Winter León.

Sumário

O atual perfil do financiamento externo da economia brasileira	3
<i>Rodrigo Vergnhanini</i>	
Trump, o dólar e o Brasil	5
<i>Luiz Martins de Melo</i>	
O Brasil sob o mando do capital financeiro: a nova dependência	8
<i>Rosa Maria Marques e Julio Manuel Pires</i>	
Anti-imperialismo na periferia do capitalismo	10
<i>Luiz Carlos Bresser-Pereira</i>	
Vulnerabilidade externa e especulação financeira	12
<i>Luiz Fernando de Paula</i>	
A questão subjetiva e o canto de réquiem do pensamento nacional	14
<i>Elias Jabbour</i>	
Independência ou morte?	16
<i>José Eduardo Cassiolato e Helena Maria Martins Lastres</i>	
É a taxa de câmbio que determinará o futuro do governo Lula 3	18
<i>Victor Leonardo de Araujo</i>	
Como podemos nos tornar superiores à força do dólar estadunidense?	20
<i>Cyro Faccin</i>	
Reprimização da economia e degradação ambiental no Brasil	22
<i>Eliane Araujo, Elisangela Araujo e Samuel Peres</i>	
Dependência, democracia e opressão: apontamentos sobre racismo e o mercado de trabalho no Brasil	25
<i>Jaime Winter León</i>	

O Corecon-RJ apoia e divulga o programa Faixa Livre, veiculado de segunda a sexta de 8h às 10h. Você também pode ouvir os programas pelos sites www.aepet.org.br/radioaovivo.html e www.programafaixalivre.com.br, canal no Youtube, Facebook, Instagram, podcast no Spotify, Deezer, Castbox e SoundCloud e aplicativo gratuito.

Jornal dos ECONOMISTAS

Órgão Oficial do CORECON - RJ
E SINDECON - RJ
Issn 1519-7387

Conselho Editorial: Antônio dos Santos Magalhães, Sidney Pascoutto da Rocha, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Marcelo Pereira Fernandes, José Antonio Lutterbach Soares, Wellington Leonardo da Silva, Paulo Sérgio Souto, João Manoel Gonçalves Barbosa, José Ricardo de Moraes Lopes e Fernando D'Angelo Machado. **Jornalista Responsável:** Marcelo Cajueiro. **Edição:** Diagrama Comunicações Ltda-ME (CNPJ: 74.155.763/0001-48; tel.: 21 2232-3866). **Projeto Gráfico, diagramação e ilustração:** Rossana Henriques (rossana.henriques@gmail.com). **Revisão:** Bruna Gama. **Periodicidade:** Mensal. **Correio eletrônico:** imprensa@corecon-rj.org.br

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição das entidades. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

CORECON - CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA/RJ

Av. Rio Branco, 109 – 19º andar – Rio de Janeiro – RJ – Centro – Cep 20040-906
Telefax: (21) 2103-0178 – Fax: (21) 2103-0106
Correio eletrônico: corecon-rj@corecon-rj.org.br
Internet: <http://www.corecon-rj.org.br>

Presidente: Antônio dos Santos Magalhães. **Vice-presidente:** Sidney Pascoutto da Rocha. **Conselheiros Efetivos:** 1º TERÇO: (2023-2025): Arthur Camara Cardozo, Marcelo Pereira Fernandes, Sidney Pascoutto da Rocha - 2º TERÇO: (2024-2026): Antônio dos Santos Magalhães, Fernando D'Angelo Machado, Luis Gustavo Vieira Martins - 3º TERÇO: (2025-2027): Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, José Antonio Lutterbach Soares, Antonio José Alves Junior. **Conselheiros Suplentes:** 1º TERÇO: (2023/2025): Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Regina Lúcia Gadioli dos Santos - 2º TERÇO: (2024-2026): Juliana Duffles Donato Moreira, Gilberto Caputo Santos, Flávia Vinhaes Santos - 3º TERÇO: (2025-2027): José Ricardo de Moraes Lopes, Anderson Carlos Nogueira Oriente, Mauro Osório da Silva.

SINDECON - SINDICATO DOS ECONOMISTAS DO ESTADO DO RJ

Av. Treze de Maio, 23 – salas 1607 a 1609 – Rio de Janeiro – RJ – Cep 20031-000. Tel.: (21) 2262-2535 Telefax: (21)2533-7891 e 2533-2192. Correio eletrônico: sindecon@sindecon.org.br

Mandato – 2017/2020

Coordenação de Assuntos Institucionais: Cesar Homero Fernandes Lopes, Sidney Pascoutto da Rocha (Coordenador Geral) e Wellington Leonardo da Silva.

Coordenação de Relações Sindicais: Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Gilberto Caputo Santos, João Manoel Gonçalves Barbosa, José Ricardo de Moraes Lopes.

Coordenação de Divulgação Administração e Finanças: André Luiz Silva de Souza, Gilberto Alcântara da Cruz, José Antonio Lutterbach Soares e Guilherme Tinoco Oliveira dos Anjos.

Conselho Fiscal: Jorge de Oliveira Camargo, Luciano Amaral Pereira e Regina Lúcia Gadioli dos Santos.

Entre o ônus da conta de rendas e o bônus da composição “mais favorável” dos passivos: o atual perfil do financiamento externo da economia brasileira

Rodrigo Vergnhanini*

■ Uma das marcas indelévels do subdesenvolvimento é a inserção subordinada nas relações de comércio, de produção e de financiamento com outros países. Em geral, essa posição de desvantagem relativa está associada a déficits estruturais nas transações correntes do Balanço de Pagamentos. A necessidade de obter financiamento externo é, portanto, algo estrutural e perene, não apenas fruto do ciclo econômico ou dos preços macroeconômicos conjuntamente desfavoráveis. Outra característica, associada à anterior, diz respeito à natureza essencialmente inconversível¹ da moeda doméstica, de forma que o país tem dificuldade ou, na melhor das hipóteses, incorre em custos mais elevados para formar passivos lastreados na sua própria moeda. A combinação dessas características explica a centralidade do tema do financiamento externo para uma economia subdesenvolvida.

Nos últimos quatro anos, o déficit em transações correntes do Brasil tem oscilado em torno de 1,0% a 2,5% do PIB – patamar que chama pouco a atenção por ser relativamente frequente. Contudo, se olharmos para a composição desse déficit, podemos destacar duas tendências que aparentam ser relevantes: por um lado, um saldo no comércio de bens muito expressivo; por outro, uma tendência gradual e rígida de crescimento do déficit na conta de rendas primárias.

O saldo comercial tem sido o maior observado desde meados dos anos 2000, determinado em grande parte pelo crescimento das exportações de produtos primários e de baixo grau de elaboração industrial para a China e países da Asean. O crescimento acumulado

das exportações entre 2018 e 2024 foi de 45%, bastante superior à expansão da economia doméstica, de forma que, em proporção do PIB, as exportações passaram de 11% para quase 16%.

Com relação às rendas primárias, os registros de despesas têm atingido valores recordes nos últimos anos: mais de US\$ 100 bilhões em valores atualizados. Em termos líquidos, o déficit impressiona: entre meados de 2018 e final de 2024, superou 3,0% do PIB em todos os anos.

Seriam essas cifras, de fato, altas e preocupantes para os parâmetros brasileiros?

Ao considerarmos a série histórica das contas externas, podemos verificar que déficit em rendas primárias igual ou superior a 3,0% do PIB pode ser tomado como um patamar analiticamente útil para destacar períodos em que a contribuição para o déficit em transações correntes foi crucial para determinar os rumos do país. Em pouco mais de seis décadas compreendidas entre 1962² e 2024, os déficits com rendas superaram tal patamar crítico em apenas 20 anos. Esses episódios podem ser agrupados em três períodos da histórica brasileira contemporânea, destacados no Gráfico: dez anos na “década perdida” entre 1981-1989; cinco entre 1999-2004 e cinco no período recente entre 2018-2024.

Não obstante os altos patamares, os determinantes do déficit foram muito diferentes em cada período, refletindo uma estrutura de passivos externos particular em cada contexto histórico.

Nos anos 1980, os altos valores atingidos de déficit na conta de renda deveram-se quase que exclusivamente ao pagamento de juros, cujos determinantes estiveram associados à forte expansão de empréstimos internacio-



nais ao longo da década precedente e à súbita elevação na taxa de remuneração dessas obrigações na sequência do choque de Paul Volcker a partir de 1979. A subconta de juros de empréstimos atingiu 5,4% do PIB em 1984.

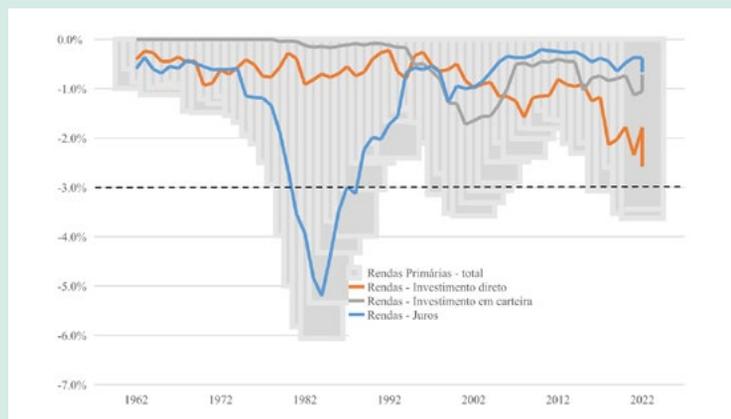
Entre 1999 e 2004, o déficit na conta de rendas primárias oscilou entre 3,1% e 3,6 do PIB, pressionado pela rápida ampliação das rendas de Investimentos em Carteira. Esse aumento, por sua vez, se deveu à magnitude alcançada dos passivos em Carteira no final dos anos 1990 (atingindo o dobro dos valores registrados de Investimento Direto e de Outros Investimentos) e também à sua alta rentabilidade no período (média de 6,3% ao ano). A alta rentabilidade deveu-se ao pagamento de prêmios de risco e de crédito, embutidos nos preços das ações e títulos, e cuja taxa não foi atenuada pela desvalorização cambial pós-1998, já que cerca de 90% dessas obrigações eram negociadas no mercado externo, portanto, denominadas em moeda estrangeira.

Há um padrão comum nos dois ciclos tratados anteriormente: foram antecidos por uma grande elevação do passivo externo, culminaram em crises cambiais e foram sucedidos por anos com saldo em TC acima da média como forma de promover um ajuste relativo ao tamanho do passivo externo e permitir uma gradual normalização das transações financeiras com o exterior.

Ao longo das últimas duas décadas, muita coisa mudou na inserção financeira externa da economia brasileira. Não obstante, a



Gráfico: Renda Primária e principais subcontas – saldo em % PIB



Fonte: Séries disponibilizadas pelo BCB, com dados até 2014 na metodologia BPM5 e a partir de 2015 na metodologia BPM6. Por isso, "lucros reinvestidos" compõem as rendas de ID somente a partir de 2015. Rendas de Salários e Ordenados foram desconsideradas, por serem pouco expressivas.

economia voltou a registrar déficits em rendas primárias de 3,1% a 3,6% entre 2018 e 2024 – valores idênticos aos observados no final dos anos 1990 e início dos anos 2000.

Estaria a economia fadada repetir o padrão dos episódios anteriores?

A dificuldade mais evidente refere-se ao fato de que o aprofundamento da integração financeira gerou um estoque maior de recursos a serem remunerados. Na comparação com 2004, os passivos externos passaram de US\$ 370 bilhões para US\$ 2 trilhões, e os passivos externos líquidos (descontando os ativos externos, como as reservas internacionais), de US\$ 280 para US\$ 972 bilhões³.

Por outro lado, a atual composição desse passivo é significativamente melhor do que no início do atual século. Hoje, 57% das obrigações são Investimento Direto; 28,6%, Investimento em Carteira; e 14,3%, Outros Investimentos. Em termos de prazo de maturação, apenas 30% dos passivos são de curto prazo⁴. Outra diferença fundamental é que a parte majoritária está denominada em moeda doméstica, e não mais em moeda estrangeira⁵.

Finalmente, estamos em condições de avaliar os efeitos potenciais das remessas de rendas para a economia brasileira no futuro próximo.

Um dos aspectos a serem analisados é seu impacto sobre a liquidez e solvência das contas externas, ainda que rigorosamente esses conceitos estejam mais relacionados a medidas de

estoques (como dívida, passivo total e passivo de curto prazo, reservas etc.)⁶. A vulnerabilidade implícita aqui é a de que, mediante choques nas condições macroeconômicas ou de financiamento externo, a economia não consiga obter as divisas necessárias para arcar com as despesas na conta de rendas primárias, contribuindo para crises de Balanço de Pagamentos. Nesse âmbito,

a referida mudança na composição dos passivos foi favorável, pois quedas no preço dos ativos negociados no mercado doméstico (de propriedade de não residentes) e desvalorizações da taxa de câmbio, típicas de momentos de estresse econômico, tendem a gerar perdas para os credores internacionais e, consequentemente, atenuar, ao invés de elevar, o ônus em dólar para as contrapartes nacionais e para o registro de despesas na conta de rendas do BP.

Somado a isso, o crescimento recente das exportações tende a amenizar o impacto que o déficit em rendas tem sobre o déficit total das transações correntes e, caso se mantenha no futuro, tende a projetar uma trajetória sustentável de financiamento externo.

Do lado negativo, essa nova estrutura gera custo relativamente alto, devido à remuneração do investimento estrangeiro ser, em geral, superior às demais modalidades. Nos últimos anos, mesmo com a desvalorização do câmbio, a rentabilidade dos Investimentos Diretos em dólar foi, em média, 6,2% ao ano, muito superior à taxa de crescimento do PIB.

Junte-se a isso o volume expressivo de passivos que caracterizam a economia brasileira atual e tem-se então a persistência de uma tendência relativamente rígida de elevação dos fluxos de remessas ao longo dos ciclos, seja em termos absolutos, seja em proporção ao tamanho da economia.

Em suma, a economia brasileira encontra-se hoje menos suscetível a crises de liquidez e a

crises tradicionais de Balanço de Pagamentos. Por outro lado, a necessidade de compensar os grandes déficits na conta de rendas e serviços com superávit comercial – este obtido predominantemente com exportações líquidas de bens primários e de baixo valor agregado – continua reafirmando nosso padrão de inserção externa como subdesenvolvida e dependente, nos termos definidos pela velha tradição estruturalista.

* É professor adjunto do Instituto de Economia da UFRJ.

Referências

- Biancarelli, A. *Uma nova realidade do setor externo brasileiro, em meio à crise internacional. Rede Desenvolvimentista. Texto para discussão, n. 13, dezembro, 2012.*
- Ribeiro, F. *Reavaliando a vulnerabilidade externa da economia brasileira. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Texto para Discussão, no. 2247, 2016.*
- Biancarelli, A.; Rosa, R.; Vergnhanini, R. *New features of the Brazilian External Sector Since the Great Global Crisis. In: Arestis et al (orgs) The Brazilian Economy since the Great Financial Crisis of 2007/2008. London: Palgrave Macmillan, 2017.*
- Noije, P.; De Conti, B. *A vulnerabilidade externa decorrente da Posição Internacional de Investimento do fluxo de rendas da economia brasileira período 2001-2010. Nova Economia, v. 26, n.1, p.207-239, 2016.*

1 *Inconvertibilidade monetária diz respeito à falta de capacidade de uma moeda doméstica em cumprir as funções típicas da moeda no plano internacional (meio de troca, unidade de conta e reserva de valor), independentemente do grau de convertibilidade de jure vigente no país.*

2 *Ano a partir do qual é divulgada a série do PIB em dólar pelo BCB, utilizada para comparar fluxos do Balanço de Pagamentos ao longo do tempo.*

3 *Dados de setembro de 2024.*

4 *Considerando a soma das Operações intercompanhia de curto prazo, Empréstimos de curto prazo e Investimentos em carteira como proporção do passivo externo total.*

5 *Sobre essas alterações, ver Biancarelli (2012); Ribeiro (2016); Biancarelli; Rosa; Vergnhanini (2017).*

6 *Noije e De Conti (2016) denominam de "vulnerabilidade-fluxo" a necessidade de geração de divisas para pagar as remessas de rendas, implicando dependência de financiamentos estrangeiros.*



Trump, o dólar e o Brasil

Luiz Martins de Melo*

■ Apesar dos esforços da humanidade para domá-la, a incerteza continua sendo uma parte inevitável da vida diária. Muitos depositam suas esperanças na inteligência artificial e que a tecnologia traga ordem ao caos. É provável que tenhamos que nos resignar a navegar em um mundo cada vez mais incerto.

Pensamento de transição, teorias da história, compreensão da mudança em termos de uma lógica de tensão, crise e resolução, esses são hábitos mentais difíceis de quebrar. A crise consiste precisamente no fato de que o velho está morrendo, mas o novo não pode nascer. Esse é o cerne da crise, da incerteza.

Muitos deterministas argumentam que a história entregará essa resolução. Após um¹ período de tensão, a dissonância se resolverá em nova harmonia. A tensão não se resolve sozinha. Esse pensamento situa essa tensão dentro de um cenário dramático no qual a eventual resolução na forma do “novo” é prometida. E essa promessa é reforçada pela referência ao período atual como um período entre duas hegemonias separadas. É apenas uma questão de tempo até que o novo *regnum* chegue.

A eleição de Trump inaugura um período desse tipo. A hegemonia geopolítica construída pelos EUA no fim da Segunda Guerra Mundial, o sistema de Bretton Woods, chegou ao fim. Esse sistema começou sua fragmentação em 1971 com a decisão unilateral americana de desvincular o dólar do ouro.

Conceição (1985) e Conceição e Melin (1997)² já haviam analisado a retomada e a reafirmação da hegemonia americana nos anos oitenta e noventa depois da queda da União Soviética, que abre o período da hegemonia unilateral americana. A conclusão dos dois artigos nos permite afirmar que a hegemonia americana tinha dois pilares básicos. O primeiro era a diplomacia do dólar. O segundo, a diplomacia das armas. A partir da crise de Bretton Woods nos anos 1970 e a hegemonia do neoliberalismo dos gover-

nos Thatcher e Reagan, nos anos oitenta, essa dupla diplomacia coordenada e integrada pelo Estado americano vai alterar profundamente o funcionamento e a hierarquia das relações internacionais.

O atual governo Trump está fazendo uma profunda alteração no funcionamento e hierarquia das relações internacionais para reafirmar a hegemonia americana. Em especial, pode-se dizer que esse processo possui duas estratégias de política alinhadas sobre o mantra do *Make America Great Again (Maga)*. Internamente, a *America First* anuncia uma nova “era de ouro” americana, que presumivelmente seria alcançada cumprindo suas promessas de campanha de acabar com a inflação, impor novas tarifas, expulsar imigrantes indocumentados, cortar impostos e reduzir radicalmente o tamanho do governo. Seu movimento *Maga* promete levar uma bola de demolição para a ordem econômica global do pós-guerra, levantando a questão do que a substituirá.

A incerteza caminha a passos largos. Porém, se olharmos mais atentamente para as ações da política externa de Trump, verificamos a manutenção desse poderio que ficou conhecido desde a década de 1960, quando a França, no governo Charles de Gaulle, desafiou o dólar e seu ministro das Finanças e Assuntos Econômicos, Valéry Giscard d’Estaing, cunhou a frase “privilégio exorbitante” para reclamar do domínio do dólar americano. Interessante constatar que os desafios à hegemonia do dólar americano não começaram com os Brics. E o dólar, com seu privilégio exorbitante, tem resistido a todos eles, se mostrado resistente e saído mais forte de todos esses desafios.

Esse permanente fortalecimento do dólar como moeda de referência universal da diplomacia americana tem a ver com o funcionamento do sistema financeiro e a conexão entre a complexidade das cadeias de suprimentos modernas (globalização real) e a complexidade da financeirização global. A globalização financeira mostrou como a extensão das cadeias de valor globais es-





tava ligada a redes estendidas de finanças.

A extensão das cadeias de suprimentos aumentou a demanda por crédito pela extensão da cadeia. O crédito comercial está diretamente ligado ao dólar como moeda intermediadora dessas transações cada vez mais “indiretas”. Sob o sistema econômico global que conhecemos e que vigorou até agora, mesmo sendo solapado em seu multilateralismo pelo seu criador e mantenedor, a principal fonte de crescimento do comércio e do crescimento econômico real foi atrelada unilateralmente ao dólar e manteve controles sobre o fluxo de capital, como foi o caso da Europa e do Japão depois de 1945. Os bancos criam eurodólares e a Opec e a China compram títulos do Tesouro dos EUA com eurodólares. Esse é o triângulo que fez do dólar a chave para o sistema financeiro global e do Federal Reserve Board (FED)

o credor e negociante indispensável de última instância. O banco do mundo.

E se, em vez disso, a Arábia Saudita e a Rússia começarem a receber pagamentos em renminbi chinês e virmos o surgimento de um mercado *offshore* de renminbi (eurorenminbi)? Em vez de os países com superávit de exportação (Arábia Saudita) acumularem dólares, eles acumularão saldos de “eurorenminbi” que investirão em títulos do Tesouro chineses, como a China já investiu em títulos do Tesouro dos EUA, ou eles podem escolher entre um e outro. Esse é o movimento que o Maga trumpista quer evitar. É o dólar (e sua diplomacia) que confere poder e senhoriação.

Nesse mundo em plena incerteza, o Brasil não pode continuar com as políticas macroeconômicas estruturadas nos anos noventa, período da unilateralidade americana

e início do grande salto chinês para se tornar a oficina do mundo.

A experiência histórica dos países que superaram a barreira entre emergentes e desenvolvidos mostra a presença de dois fortes componentes: câmbio desvalorizado e taxa de juros reais negativas.

O câmbio e a taxa de juros indicam o horizonte do investimento. Câmbio valorizado e taxa de juros elevada por longo tempo reduzem esse horizonte ao transferirem demanda para o exterior e estimularem as operações de arbitragem financeira entre a moeda local.

O núcleo duro do sistema de metas de inflação, taxa de juros interna muito superior às internacionais, câmbio valorizado e superávit primário não produziram um ambiente propício ao investimento produtivo. É um ambiente macroeconômico mais amigável às aplicações financeiras.



As taxas de crescimento do PIB desde o Plano Real têm sido muito baixas. As taxas de inflação sempre estiveram bem acima das internacionais. Os déficits em transação corrente se tornaram cíclicos e dependentes dos preços das *commodities* no mercado internacional. A tendência do câmbio valorizado levou as empresas a se endividarem em moeda internacional, aumentando a sua fragilidade financeira.

A implantação do sistema de metas de inflação reforçou ainda mais a estratégia de fortalecimento dos ganhos com aplicação financeira (tesouraria) com a garantia de altas taxas de juros para manter o câmbio valorizado e os preços controlados nas metas de inflação.

O impacto desse regime de política macroeconômica sobre a estrutura produtiva, em especial para a indústria, foi negativo. A desindustrialização ocorrida no Brasil fez com que os setores de maior intensidade tecnológica perdessem 40% de peso no PIB. A elevada dependência tecnológica de componentes estrangeiros intensivos em P&D limitou o potencial do país em explorar tecnologias capazes de alavancar o sistema nacional de inovação. E apesar de ser mais grave nos setores de informática, eletrônicos, ópticos e fármacos, também atinge outros setores de alta intensidade tecnológica em menor magnitude.

Com certeza a combinação de taxa de câmbio baixa e taxa de juro alta teve um grande impacto em aprofundar processo de desindustrialização. Teve um efeito restritivo sobre a demanda interna ao transferir poder de compra para o exterior pelas importações de bens de consumo e de insumos industriais e tecnológicos, desnacionalizou a cadeia de fornecedores e manteve uma permanente fonte de pressão sobre a política monetária e fiscal para não permitir uma taxa de câmbio mais alta e manter superávit primário para garantir a confiança no pagamento dos juros da dívida pública.

No Brasil, a restrição de demanda pelo ajuste fiscal, elevada taxa de juros e conta de capitais aberta são o cerne da política macroeconômica. Continuamos a insistir no que não deu resultado positivo para o desenvol-

vimento econômico e social e que, pela enorme desigualdade de renda entre capital e trabalho, provoca instabilidade política.

No final de 2024, passamos por uma “quase crise”, com o sistema financeiro gerando uma enorme pressão sobre o governo para cortar gastos públicos. Essa pressão causou uma desvalorização acentuada do Real, aumento da inflação e o Bacen não resistiu e elevou a Selic em dois pontos percentuais.

Essa “quase crise” gerou um enorme estardalhaço na grande mídia, com seus analistas econômicos afirmando que o Brasil enfrentava uma crise fiscal iminente. A forte depreciação do real no final de 2024 foi apontada como o resultado da piora das contas públicas e do seu impacto nas expectativas dos agentes econômicos sobre a sustentabilidade da dívida pública. A dominância fiscal passou a ser o espectro que rondava a economia brasileira e causaria o descontrole da inflação.

Mas a realidade não cabe nos modelos baseados em hipóteses irrealistas que não descrevem corretamente a realidade. O real se valorizou no início de 2025, acompanhando a desvalorização mundial do dólar, sempre ele, mostrando que a desvalorização do real não era devido à crise fiscal iminente³. Além disso, a inflação de janeiro foi a menor da história do real, fazendo com que a tese de dominância fiscal fosse esquecida.

Os dados sobre o desempenho da economia brasileira não mostram nenhum descontrole fiscal, nem monetário, nem inflacionário. A expectativa do resultado primário para 2024⁴ era déficit de 1%. O resultado oficial foi déficit de 0,1%.

A previsão de crescimento da economia brasileira para 2024 era de 1,5%. O Fundo Monetário Internacional (FMI) elevou a previsão de expansão do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro em 2024 a 3,7%. Nos últimos dois anos, as expectativas sobre a política fiscal e o crescimento têm sido consistentemente melhoradas. Porém, o sistema financeiro, através do Boletim Focus do Bacen, sempre erra sistematicamente para pior.

Como apontou Bráulio Borges⁵, a política fiscal tem o efeito de estabilizar a economia com gastos anticíclicos. São maiores quan-

do a economia está desaquecida e menores quando o crescimento está acelerado.

Uma parte desse melhor desempenho da economia brasileira, mesmo pequeno, tem vindo do gasto público nos últimos anos. Fica difícil encontrar evidências de que a política fiscal do país está se deteriorando.

Estabilidade econômica e responsabilidade fiscal são meios para melhorar desempenho futuro da economia. Porém, fazer disso um fim em si mesmo é um erro fundamental. Reduzir o déficit cortando investimentos não vai fazer o investimento privado aumentar.

O Brasil precisa de uma discussão consequente sobre sua política fiscal. Isso implica avaliar o seu efeito sobre a desigualdade e sobre o crescimento e não apenas sobre a inflação. Somente assim será possível construir um equilíbrio entre responsabilidade fiscal e desenvolvimento econômico.

As instituições são importantes, mas elas dependem das condições históricas e culturais de cada país. O fim da história não aconteceu, nem as instituições anglo-saxônicas podem ser consideradas superiores como advogam os neoclássicos. O Sudeste da Ásia mostra bem isso. Não adianta copiar instituições. Como as ideias, elas estarão fora de lugar.

E as ideias fora de lugar são aquelas que insistem em manter a mesma convenção de política econômica, ajuste fiscal, taxa de juros altas e taxa de câmbio baixa, em situações distintas que requerem uma mudança de rumos para a sustentação de um desenvolvimento econômico e social mais igualitário.

* É economista e professor aposentado do IE/UFRI.

1 TAVARES, M. C. *A retomada da hegemonia americana*, in: *Revista da Economia Política*, v. 5, n. 2. São Paulo: Brasiliense, abril-junho 1985.

2 TAVARES: M. C. Melin, L.E. *Pós-escrito 1997: A reafirmação da hegemonia norte-americana*. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J.L.(Org.) *Poder e Dinheiro: uma economia política da globalização*. Rio de Janeiro: Vozes, 1997.

3 <https://valor.globo.com/opiniaao/coluna/politica-monetaria-causou-a-deterioracao-fiscal.ghtml>

4 *Boletim Focus* de fevereiro de 2023.

5 <https://ibre.fgv.br/blog-da-conjuntura-economica/artigos/braulio-borges-comenta-atualizacao-do-calculo-de-resultado>.



Rosa Maria Marques



Julio Manuel Pires

O Brasil sob o mando do capital financeiro: a nova dependência

Rosa Maria Marques*
Julio Manuel Pires**

■ Dificilmente alguém se atreveria a negar que o Brasil pouco conta no tabuleiro maior das nações. Sempre foi dependente. Estruturalmente dependente. Mas o grau dessa dependência aumentou e tudo contamina – desde que o capital financeiro passou a determinar as políticas econômicas da maioria dos países, as relações sociais e as relações entre as nações. Isso foi resultado de um longo processo. Para termos a dimensão do que vivenciamos, relembremos os principais momentos desse processo e suas consequências, especialmente para o Brasil.

Dominância financeira e nova agenda econômica

O fim do Acordo de Bretton Woods e a emergência do neoliberalismo assinalaram uma nova “etapa” do capitalismo, o que acarretou profundas mudanças no evoluer da economia mundial, com reflexos significativos sobre as políticas econômicas. O contexto de crise econômica global, evidenciado sobretudo pelos fenômenos da estagflação, colapso do sistema de taxas de câmbio fixas, choques do petróleo, aumento do desemprego, déficits fiscais crescentes e aumento da dívida pública, pavimentou o caminho para o questionamento do referencial teórico keynesiano na gestão econômica. Nesse contexto, a reabilitação das ideias fulcrais de autores como Friedrich Hayek e Milton Friedman, que criticavam o que consideravam excesso de intervenção estatal e propugnavam pelo livre mercado como a forma mais eficiente de maximizar o desempenho da economia, alcançou número crescente de aficionados, reabilitando um conjunto de ideais que tinham se tornado

anacrônicos desde o pós-guerra. As vitórias de Thatcher na Inglaterra e de Reagan nos EUA representaram a consagração eleitoral dessas ideias e ensejaram uma onda política conservadora que se espalhou por toda a Europa e outras regiões do mundo.

Entre as principais políticas doravante implementadas figuram: disciplina fiscal (redução de gastos públicos, com especial empenho sobre os “excessos do Estado de bem-estar social”), desregulamentação, privatização, enfraquecimento dos sindicatos, redução de impostos para os mais ricos, liberalização do comércio internacional e maior ênfase na autonomia das autoridades monetárias (independência do Banco Central).

Todavia, um dos aspectos mais salientes de todo esse processo – não mencionado acima e ao qual pretendemos dar especial destaque neste artigo – foi, sem margem a dúvida, a maior liberdade outorgada ao capital financeiro para que pudesse transitar de forma cada vez ampla e por meio de instrumentos financeiros cada vez mais sofisticados em toda a economia global.

O Brasil e dominância do capital financeiro

No Brasil, essa característica mais saliente do neoliberalismo aportou a partir de 1991, com o início da liberalização do mercado de capitais nacional, tendo à frente o então diretor do Departamento de Assuntos Internacionais do Banco Central, Arminio Fraga. Iniciou-se, então, o conjunto de mudanças institucionais e jurídicas que ensejaram enorme ampliação das possibilidades para a entrada de investidores e especuladores estrangeiros, tanto no mercado de capitais quanto no setor bancário, assim como maiores facilidades para que nacionais pudessem buscar alternativas de aplicação em mercados financeiros



internacionais. Tais mudanças envolveram, é importante salientar, reformas no âmbito do mercado de derivativos, títulos e ações, visando à maior integração do mercado financeiro nacional ao sistema financeiro global.

Sem querer entrar nas minúcias – o que escaparia ao escopo e ao espaço reservado a este artigo – cabe apontar que tal processo aprofundou-se nos governos FHC e não sofreu qualquer recuo nos governos Lula e Dilma (e muito menos durante as gestões de Temer e Bolsonaro!), convertendo-se numa espécie de dogma, ao qual qualquer menção crítica, por mais branda que fosse, passou a ser vista como heresia irremissível, capaz de abalar perigosamente a “confiança do mercado”, com consequências funestas para a economia brasileira.

Tal remodelação institucional do sistema financeiro nacional revelou-se um dos pilares fundamentais do Plano Real, idealizado e implementado a partir do governo Itamar Franco, com Fernando Henrique Cardoso à frente do Ministério da Fazenda. Como sabemos, o acúmulo de reservas internacionais ocorreu a partir de 1992, assim como o fácil acesso ao mercado financeiro internacional, foram condições precípuas para que a estratégia de estabilização do Real pudesse ser implementada.

Não obstante, as decorrências danosas da abertura financeira e da maior integração da economia brasileira ao sistema financeiro internacional são também muito notórias. A liberalização financeira implicou aumento exponencial da vulnerabilidade externa do país, ao ampliar sobremaneira a dependência dos fluxos voláteis de capital especulativo. A eclosão de crises como a do México (1994), Asiática (1997), Russa (1998), Argentina (2001) e a crise financeira de 2008 representaram apenas episódios superlativos de uma condição à qual a economia brasileira passou a estar subordinada, que, de maneira atenuada, não deixou de atuar em todos os demais momentos de nossa história nas últimas décadas. Assim, se nos demais momentos não chegamos a ter que recorrer ao Fundo Monetário Internacional e outros órgãos financeiros internacionais como ocorreu no caso da crise russa, tornamo-nos reféns da espada de Dâmocles conti-



nuamente pendente sobre nossas cabeças, ameaçando perenemente a estabilidade externa e inflacionária.

Nesse contexto, não podemos também descuidar do fato de que a necessidade de manutenção de taxas de juros bastante elevadas colaborou de forma decisiva para elevar o custo da dívida interna, pressionando o orçamento público e criando um outro elemento de vulnerabilidade importante.

Tal situação de inquietante vulnerabilidade decorrente da maior liberdade deferida aos fluxos de capital externos promoveu um aumento expressivo do empoderamento emprestado ao capital financeiro – nacional e internacional – e, intimamente associado a isso, uma contração vigorosa do espaço de manobra com que podem contar os governos nacionais no manejo da política econômica. A capacidade do capital financeiro – enfatizemos, nacional e internacional – de impor seus interesses e prescrições sobre a política econômica como um todo patenteia-se de forma evidente. E isso não apenas no tocante à determinação da taxa de câmbio e de juros, mas também pela obsessiva apreensão continuamente demonstrada em relação à política fiscal, que acaba também por ser intensamente condicionada.

O episódio ocorrido nas últimas semanas de 2024, “coincidindo” com o final da gestão Roberto Campos Neto, é extremamente didático a esse respeito. Com base numa suposta situação de “caos fiscal” a qual o país estava submetido, instaurou-se uma corrida especulativa contra o real, que fez com que a moeda brasileira sofresse uma forte desvalorização. No entanto, nesse ano, sem que tivesse ocorrido qualquer mudança no quadro fiscal, o dólar apresentou quedas constantes. O resultado concreto dessa investida contra o real e seu impacto sobre a inflação foi consolidar de forma consistente o viés de alta da taxa de juros por parte do Copom, que já vinha se definindo antes desse evento, mas que passou a ganhar maior potência, o que, de certa maneira, acabou por limitar a margem de manobra da nova presidência e diretoria do Banco Central, ao menos durante algum tempo.

Esse é o custo e a realidade imposta pela nova dependência.

* É coordenadora do Mestrado em Economia Política da PUC-SP e ex-presidente da SEP.

** É professor do Departamento de Economia e do Mestrado em Economia Política da PUC-SP e do Departamento de Economia da FEA-RP/USP.



Anti-imperialismo na periferia do capitalismo

Luiz Carlos Bresser-Pereira*

■ Se um país é dependente no plano externo, isto significa que ele está subordinado a um império – a um país muito mais poderoso econômica, militar e culturalmente. Nesta relação, o Império dá prioridade a seus objetivos nacionais e transforma o conjunto dos países dependentes de sua esfera em instrumento para o alcance dos seus próprios objetivos. Como esses países são formalmente independentes, o Império não pode submetê-los com o simples uso da força; ele precisa usar sua hegemonia ideológica ou *soft power* – o nome que os próprios especialistas em relações internacionais americanos dão a esse poder.

No mundo ocidental, o Império são os Estados Unidos. Poderíamos também considerar os demais países ricos do Ocidente, mas muitas vezes esses países são também vítimas do imperialismo, como vimos em relação ao Japão ao qual, em 1985, foi imposto o Acordo de Plaza, que interrompeu seu grande crescimento desde a guerra. Mais recentemente, a União Europeia, ao aceitar integralmente as políticas econômicas neoliberais influenciadas pelos Estados Unidos, também entrou em estagnação, enquanto o Império nunca as praticava de forma plena. Com Trump e Biden, esse país tornou-se desenvolvimentista enquanto continuava a ser imperialista – com o segundo Trump, radicalmente imperialista.

Eu sei que falar em império é desagradável, não tanto para os americanos que sabem que seu país é um império, é o centro do sistema, mas não gostam que nós, na periferia, o chamemos como tal. Mas não estou fazendo julgamento moral; o poder econômico leva ao imperialismo quase inevitavelmente.

O primeiro objetivo do Império Americano, como havia sido antes o da Grã-Bretanha, é impedir que os países da periferia do capi-

talismo se industrializem e se desenvolvam. Os dois impérios sempre buscaram “chutar a escada” dos que queriam subir. Esta ameaça ao seu poder e riqueza foi primeiro sentida pelos Estados Unidos quando, nos anos 1970, surgiram os Novos Países Industrializados (NICs na sigla em inglês) – os quatro tigres asiáticos, o Brasil e o México. Em 1980 o Império, que até então era moderadamente desenvolvimentista, cometeu um erro e fez a “virada neoliberal” de Margaret Thatcher e Ronald Reagan, que teve como um dos seus objetivos interromper essa competição incômoda. Falhou em relação aos países do Leste da Ásia, mas foi bem-sucedido no Brasil, no México, em toda a América Latina.

O segundo objetivo é manter a “troca desigual”, o Império exportando bens sofisticados com alto valor adicionado *per capita*, que pagam bons salários, e importando *commodities* que têm as qualidades inversas. A troca desigual é inerente ao subdesenvolvimento, mas o que os países periféricos visam é a adotar uma estratégia desenvolvimentista que supere essa limitação – algo ao qual o Império procura inviabilizar.

O terceiro objetivo é exportar capitais. Mas isso não interessa também aos países em desenvolvimento? Interessa, mas com a condição de que as entradas líquidas de capitais não cheguem no país para financiar um déficit na conta corrente e, portanto, o consumo em lugar do investimento. Em outras palavras, que o país não apresente um déficit na conta corrente crônico, como é a regra. O déficit externo implica necessariamente a apreciação da taxa de câmbio, as empresas industriais perdem competitividade, a poupança externa substitui a poupança interna ao invés de complementá-la e a industrialização aborta.

O principal instrumento do Império para exercer sua dominação é o liberalismo econômico (ou neoliberalismo). É uma contra-estratégia liberal que:

- Impede o uso de tarifas de importação sobre bens manufaturados, as quais são essenciais para o início da industrialização;
- Impede também que os países pratiquem uma política industrial baseada em subsídios;
- E no caso dos países exportadores de *commodities*, impede que esses países usem os mecanismos que neutralizam a doença holandesa.

Dado o caráter estratégico que o liberalismo econômico assume para o Império, este trata de pressionar e persuadir as elites econômicas, os políticos e os economistas que o neoliberalismo é a melhor estratégia para um país periférico se desenvolver, mas isto não é verdade. Nenhum país fez a sua revolução industrial e capitalista (seu *take-off*) no quadro do liberalismo; ela sempre aconteceu no quadro do desenvolvimentismo, ou seja, a partir de uma estratégia de desenvolvimento econômico caracterizada pela intervenção moderada do Estado na economia e pelo nacionalismo econômico. E é interessante observar que o desenvolvimentismo, se usarmos a linguagem dos computadores, é a estratégia *default* de industrialização – é a forma que, ao começar, a revolução industrial assume em todos os países. Isto vale inclusive para os primeiros países que se industrializaram (a Inglaterra, a Bélgica e a França); eles a fizeram no quadro do mercantilismo, que foi a primeira forma histórica de desenvolvimentismo.

Terminada a fase de revolução industrial, o país tem duas possibilidades, ou continuar com a estratégia desenvolvimentista ou optar pelo liberalismo econômico. A melhor alternativa é sempre o desenvolvimentismo, que aos poucos vai se tornando mais moderado, mas a tendência histórica é do liberalismo porque é a preferência da burguesia ou dos ricos.

Como pode o país periférico realizar a mudança estrutural que caracteriza a industrialização? Ele terá que adotar uma posição anti-imperialista. Como dizia Barbosa Lima Sobrinho, “o nacionalismo implica sempre uma posição ‘anti’”.

A posição anti não significa que o país deverá enfrentar o Império. Os custos são muito altos. Veja-se o caso da Venezuela e do Irã. O Império é poderoso e quando é enfrentado, o



imperialismo por hegemonia, o *soft power*, é posto de lado e ele parte para a violência, para mais e mais sanções econômicas.

A alternativa é a luta ideológica e a resistência. Já houve uma luta ideológica entre o comunismo e o capitalismo que terminou em 1989 com a vitória do capitalismo. Mas não acabou a luta ideológica entre o Império e os países periféricos, o primeiro defendendo o liberalismo econômico, os demais devendo adotar o desenvolvimentismo. Digo “devendo” porque muitos países se submetem. Essa submissão não é completa, há graus de submissão ou de autonomia, mas é suficiente para o país passar a crescer mais lentamente, senão estagnar.

Para resistir à pressão externa, o país precisaria unir as suas forças em torno do desenvolvimentismo, mas nós sabemos como isto é difícil. Vejamos o caso do Brasil. Desde a grande crise da dívida externa dos anos 1980, as elites econômicas abandonaram o desenvolvimentismo e seus interesses passaram a se identificar muito mais com os do Império do que com o povo brasileiro.

Em 1990, no quadro da nova verdade liberal, o governo fez o que se esperava dele, o Brasil abriu a sua economia e desde então sua economia está quase estagnada. O aumento da produtividade está rigorosamente estagnado, e a economia vem crescendo a uma taxa que não lhe permite fazer o *catching up*. Ao contrário, sua renda *per capi-*

ta vai se distanciando da dos Estados Unidos.

A grande maioria dos políticos, conservadores ou oportunistas, acompanha a posição das elites econômicas. O mesmo acontece com a maioria dos economistas, alguns deles com doutorados nos Estados Unidos ou no Reino Unido, onde aprendem uma teoria econômica rigorosamente liberal. E a maioria dos demais intelectuais (como a maioria dos economistas) não entende o problema e fica distante dele, paralisada. Afinal, só o povo não se entregou ao Império, inclusive porque não é desejado.

Nos últimos 20 anos, um grupo de economistas desenvolvimentistas e eu construímos a Teoria Novo-Desenvolvimentista – uma continuação da Teoria Estruturalista Clássica de Celso Furtado. Talvez essa teoria ajude os brasileiros e seus economistas, intelectuais, políticos e uma parte dos empresários a compreender melhor por que o nacionalismo econômico é anti-imperialista.

O quadro não nos permite o otimismo. A esperança é sempre que um dia se reconstrua uma coalizão de classes desenvolvimentista como houve no Brasil entre 1950 e 1980. O governo Lula é uma tentativa nessa direção, mas a tarefa está muito além da capacidade do governo. O problema não é do governo, mas da nação brasileira.

* É professor emérito da Fundação Getúlio Vargas.

Vulnerabilidade externa e especulação financeira

Luiz Fernando de Paula*

■ Recentemente o Brasil assistiu um forte movimento especulativo de saída de capitais comandado por residentes, que levou a uma forte desvalorização cambial, passando a cotação do dólar de cerca de R\$ 5,10 em maio de 2024 para R\$ 6,19 no final de dezembro de 2024, para ter, a partir de 2025, uma tendência de valorização, como pode ser visto no Gráfico 1. Como se sabe, este movimento esteve em parte relacionado à histeria do mercado financeiro em relação ao pacote de medidas fiscais apresentadas pelo Ministro Haddad em novembro de 2024, que incluiu, entre outras medidas, o estabelecimento de um teto de reajuste real anual de 2,5% para o salário mínimo e foi tido pelo mercado como insuficiente para controlar o crescimento da dívida pública. A dívida bruta do governo geral, contudo, acabou fechando em dezembro de 2024 em 76,1% do PIB, bem abaixo das expectativas do mercado.

A desvalorização do real não foi única entre os países emergentes, embora tenha sido mais acentuada do que em outros países. A desvalorização cambial, além de impactar diretamente os preços dos produtos comercializáveis, tem um efeito indireto sobre a inflação em função da instabilidade que gera nas expectativas inflacionárias. De acordo com o Focus de 31/01/2025, a expectativa do mercado para o IPCA em 2025 é de 5,50%, acima da meta de inflação atual de 3,0% a.a., mesmo considerando o intervalo de tolerância de 2,0% para cima e para baixo, que leva ao teto máximo de 5,0%.

É importante destacar que o Brasil tem uma conta capital e financeira conversível, o que permite livre movimentação nos fluxos de capitais por parte de residentes e não residentes, além de ter um mercado de derivativos cambiais dos mais desenvolvidos do mundo (operando um volume de operações maior

do que o mercado cambial à vista), o que se, por um lado permite que os agentes possam fazer operações de *hedge* de suas exposições à taxa de câmbio, por outro lado, aumenta a capacidade de especulação dos investidores. Portanto, a taxa de câmbio no Brasil é definida nesse mercado e não no mercado à vista, e esta é uma das razões por que o país tem uma das taxas de câmbio mais voláteis entre as economias emergentes.

Essas condições estruturais permitem que o mercado financeiro possa “colocar o pé na porta” – pressionando o real com a saída de capitais para o exterior – sempre que o governo adota medidas de política econômica que vão de encontro aos seus interesses, procurando assim acuar as autoridades governamentais, como ocorreu recentemente. Cabe destacar que durante o Governo Bolsonaro, a adoção de políticas *market-friendly*, ao feitiço da agenda da Faria Lima, acabou por fazer com que o mercado financeiro procure agora mais do que nunca impor sua agenda ao governo, buscando impedir a implementação de uma agenda econômica mais redistributiva, em termos de políticas sociais e da tributação progressiva do país. Com um Congresso Nacional cada vez mais conservador, fica difícil um



governo de centro-esquerda avançar uma agenda redistributiva, como mostra a dificuldade de eliminar ou reduzir os subsídios fiscais para diferentes setores produtivos.

Como destaquei em artigo escrito em co-autoria com José Luís Oreiro (A agenda do dinheiro produzira crescimento para o país?, *Folha de S. Paulo*, 14/09/2021), a “agenda econômica do dinheiro” da Faria Lima tem por objetivo rentabilizar seus negócios e de seus clientes, sendo bastante duvidoso achar que a mesma se constitui numa agenda de desenvolvimento para o país, que vise a dar condições para um crescimento econômico sustentado combinado com equidade social.

Em que pese o alto grau de abertura financeira do país, a sua vulnerabilidade externa é relativamente baixa, em particular do ponto de vista do governo. Isto foi resultado de uma política deliberada implementada a partir de meados da década de 2000 para aumentar as reservas cambiais do país e, ao mesmo tempo, reduzir ou estabilizar a dívida pública externa, em especial em momentos de abundância de liquidez no mercado financeiro internacional. Deste modo, o governo brasileiro passou de uma situação de devedor líquido em moeda estrangeira para credor líquido, o que elimina sua exposição a desvalorizações cambiais, como aconteceu na crise de confiança de 2002-2003, ocorrida em função da iminência da eleição de Lula para Presidente. Como mostra o Gráfico 2, a relação reservas cambiais sobre dívida pú-

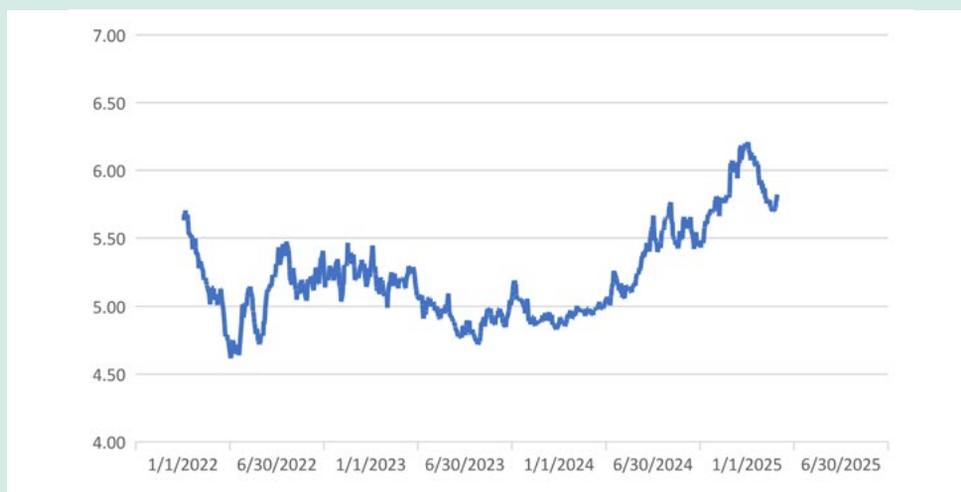
blica externa – eixo à direita – esteve sempre acima de 2 em 2007-2024 (o que significa que as reservas passaram a cobrir mais de duas vezes a dívida pública externa).

Assim, a situação macroeconômica do país é um *allegro ma non troppo*, mas bem melhor que a condição estrutural da economia argentina, que tem um nível de reserva cambial bem baixo – a razão reserva/PIB da Argentina ao final de 2024 era de 3,5% contra 13,5% do Brasil. Ademais, enquanto o Brasil tem um mercado de dívida pública robusto denominado em moeda doméstica, este mercado é bastante estreito na Argentina, em função de uma tendência de alocação da poupança financeira por parte de residentes em moeda estrangeira. Portanto, são situações macroeconômicas bastante distintas entre os dois países.

Num contexto de limitações no *policy space* para implementação de políticas voltadas para objetivos domésticos, um dos maiores erros da política econômica do Governo Lula III foi definir uma meta de inflação de 3,0% para o Banco Central se guiar na condução da política monetária. Esta meta é excessivamente baixa para as características da economia brasileira, dado o elevado grau de indexação formal e informal no país, como no caso do reajuste de aluguéis, e do baixo grau de eficácia dos canais de transmissão da política monetária devido à permanência de uma forte indexação financeira, como no caso dos títulos indexados à Selic e taxa DI, o que acaba requerendo que o Banco Central opere com taxas de juros mais elevadas para obter o mesmo efeito sobre a demanda agregada da economia.

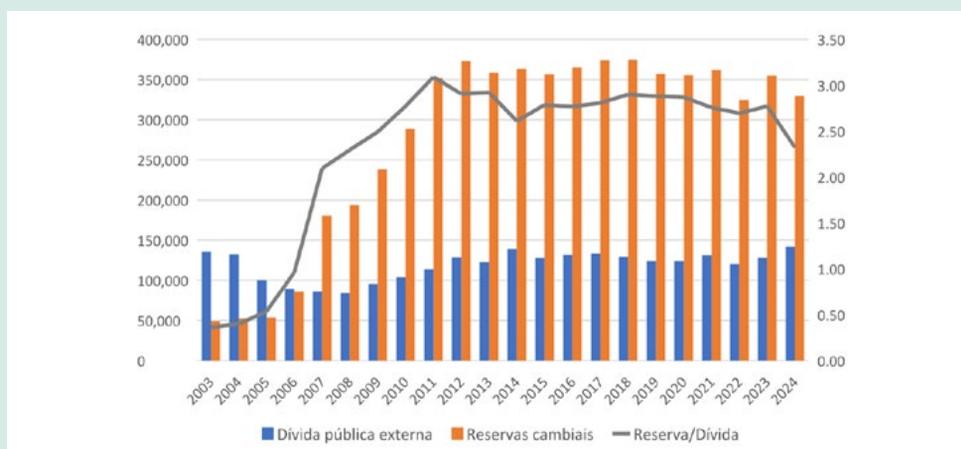
Em um artigo escrito e subscrito por um grupo de economistas do qual participei, publicado na *Folha de S.Paulo* em 16/10/2024, “Carta Aberta do Conselho Monetário Nacional” (coautoria com Luiz G. Belluzo, Carmem Feijó, Demian Fiocca, Fernando Ferrari Filho, Gilberto Lima, Lena Lavinias, Leda Paulani e Nelson Marconi), defendemos o aumento da meta de inflação para 4,0%, de modo a permitir um crescimento mais equilibrado da economia brasileira. Desde o início do regime de metas de inflação, em 1999, foram raríssimos os anos em que a inflação se situou abaixo de 3%; em geral, isso só ocorreu quando a taxa de desemprego era bastante elevada.

Gráfico 1: Taxa de câmbio



Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 2: Razão reservas cambiais sobre dívida pública externa (eixo à esquerda – US\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Banco Central do Brasil

Concluindo, é necessário implementar uma nova Convenção de Desenvolvimento para o Brasil, que seja catalizadora dos esforços para implementação de uma agenda de desenvolvimento reformista para o país, que compatibilize crescimento econômico, redistribuição de renda e sustentabilidade ambiental (assunto que por restrição de espaço não pôde ser tratado neste artigo). Ainda que não seja uma tarefa fácil por conta das restrições aqui colocadas, é imprescindível a mobilização de forças políticas capazes de dar sustentação a um projeto de tamanha envergadu-

ra. Do contrário, corremos o risco de voltarmos a termos ciclos de crescimento ao modo de “voo de galinha”.

* É professor do Instituto de Economia da UFRJ, coordenador do Grupo de Estudos de Economia e Política (Geep/Iesp-Uerj) e pesquisador associado ao OSF/UFRJ, Finde/UFF e SDM/UnB.





A questão subjetiva e o canto de réquiem do pensamento nacional

Elias Jabbour*

■ Tem sido muito comum no debate público brasileiro a discussão sobre os rumos do país através do que deveria ser feito, qual o rumo e as políticas de desenvolvimento a serem implementadas. Um ataque frontal à política monetária encampada pelo Banco Central e a quase criminalização da utilização da política fiscal enquanto instrumento legítimo ao desenvolvimento nacional. Enfim, podemos colher ótimos diagnósticos e propostas claras para o enfrentamento de nossas questões. Mas pouco nos atemos a um elemento fundamental neste debate: as convicções. Ou o chamado problema subjetivo.

Faltam estudos de fundo sobre o grande dano à capacidade da inteligência brasileira encerrado desde os anos de 1990, com a contrarrevolução neoliberal, e como isso tem se tornado um problema de dimensões nada pequenas. E justamente no momento em que o mundo, e o Brasil em particular, estão grávidos de um pensamento estratégico com certo grau de refinamento. Causa e consequência desta questão é o desaparecimento do debate político o que chamamos “categorias de totalidade”. Nação, projeto nacional, desenvolvimento, desenvolvimentismo, industrialização, políticas industriais e planejamento são apenas algumas categorias de totalidade que sumiram do centro dos grandes debates nacionais. Sim, tais categorias aparecem em rodas de conversas, debates localizados e grupos em redes sociais. Mas sem a mesma envergadura com que pautavam a política nacional entre os anos de 1930 e 1980.

Ao contrário, o que o professor Barros de Castro chamou de “consenso da estabilidade” é quase um senso comum entre economistas ortodoxos e heterodoxos. São

exíguas as contestações às noções que colocam a estabilidade como pressuposto ao crescimento. Neste particular, percebemos a expressão de uma crise da filosofia, pois de Marx a Hirschmann e Ignacio Rangel, a sociedade se desenvolve partindo de saltos de um ponto de desequilíbrio a outro. O oposto não é verdadeiro sobre o “equilíbrio”. O Brasil é um lugar do mundo onde essa “crise da filosofia” se transforma com muita rapidez em uma “crise de pensamento” que afeta todo o ocidente e suas periferias.

O positivismo vulgar toma o lugar da dialética e da visão de totalidade. A fotografia da realidade se impõe diante da visão baseada em termos de processo histórico. A ciência econômica é atingida em cheio ao produzir uma enxurrada de mestres e doutores – ortodoxos e heterodoxos – sem uma bagagem histórica e filosófica que os possibilite absorver e utilizar o poder da abstração. Afora, dentre os jovens mais destacados no debate público, a influência com que o pensamento e visões anglo-saxãs exercem sobre eles: são heterodoxos, mas – de forma chocante – não são nacionalistas ou desenvolvimentistas (uma economista estrangeira é contratada a peso de ouro pelo Estado brasileiro para nos ensinar sobre políticas industriais, agora sobre a rubrica de “missões”). Retornando, daí as diferenças entre ortodoxia e heterodoxia ficam cada vez mais no campo das relações entre poupança e investimento do que entre duas ideologias antagônicas. A falta de uma poderosa filosofia e visão de processo histórico esteriliza nossos economistas, e cientistas sociais em geral, a se aventurarem a “sair da caixa”, apreenderem o Brasil enquanto projeto nacional e civilizatório e uma nação capaz de jogar peso na luta pela paz mundial.

Nossos jovens economistas heterodoxos



deixaram de ser educados à luz dos mestres Furtado e Rangel, antes de mais nada grandes brasileiros, grandes filósofos e grandes historiadores. Inexiste um pensamento econômico nacional baseado em nossa tradição pré-1990. Citar autores do Atlântico Norte e Europa tornou-se um grande critério de validação; algo inaceitável aos chamados “boêmios cívicos” de Getúlio Vargas – todos nordestinos e nacionalistas.

Esse problema subjetivo agrava-se na mesma proporção em que ganham destaque as chamadas micronarrativas. Não se tratam de narrativas que expõem as contradições inerentes às questões raciais, gênero, LGBTQIA+, indígena etc. A nós não são meras pautas identitárias. São civilizatórias e devem ser abordadas como parte fundamental de um projeto nacional de desenvolvimento. O problema é o particularismo em contraponto ao universal. O mais interessante é notar que o desenvolvimento tecnológico nos entrega possibilidades jamais imaginadas para a construção de discursos baseados em categorias de totalidade. Inexiste isso no Brasil. E os prejuízos não são nada pequenos, pois onde faltam grandes ideias, sobram visões moralistas e terreno fértil ao neoliberalismo e ao fascismo.

Exemplo da baixa densidade de uma visão larga de país foram as discussões sobre a admissão do Brasil à Iniciativa Cinturão e Rota (BRI). Uma enxurrada de *fake news*, confusões retóricas e mesmo, pasmem, uma defesa da “soberania” foram utilizadas com forma de interditar o debate. O mais incrível é que toda essa retórica sinofóbica partiu de dentro dos aparelhos do Estado e do governo. Isso expõe, de forma objetiva, ao menos dois problemas. O primeiro foi a perda evidente de aproveitar uma tendência que a China entrega para a reindustrialização brasileira. A BRI não expõe nenhum país a situações constrangedoras como as que vivemos com as frequentes visitas de “técnicos” do FMI e Banco Mundial para certificarem-se de que estamos aprendendo a “lição de casa”.

O imperialismo infantiliza e trata como crianças imbecis os países de sua periferia. A China, através da BRI, coloca o Sul Global como adultos na mesa de negociações. Ganha mais e tira mais vantagens dos chineses



quem tiver o mesmo apetite que a China teve ao negociar com os países ricos a forma como se daria a absorção de investimentos estrangeiros diretos (IEDs) no início das reformas econômicas de 1978. O Brasil perdeu, em nome de uma propalada “equidistância”, uma possibilidade para em seguida aprovar uma abertura dos portos às nações amigas, versão 4.0. Refiro-me ao acordo comercial Mercosul-União Europeia.

O segundo problema é a forma como a narrativa (neo) liberal e cosmopolita não somente domina o debate público nacional. Ela também corrói o aparelho de Estado. Parêntese necessário. Bom lembrar da alienação sobre jovens intelectuais e influenciadores do campo progressista causada pela distribuição de dinheiro vindo de ONGs estrangeiras como a Open Society, Fundação Ford e fundações de partidos social-democratas europeus, causando uma interdição completa no debate na esquerda sobre a centralidade da questão nacional. Eis um problema que afeta não somente a capacidade de jovens pensarem o país partindo de categorias de totalidade, mas trata-se de uma séria questão de soberania nacional.

O Estado brasileiro foi tomado de assalto por liberais desde o processo de redemo-

cratização e da contrarrevolução iniciada por Collor. Não somente o Banco Central tornou-se um aparelho de Estado notadamente tomado por interesses particulares. Nossa diplomacia é capitaneada por uma instituição (Itamaraty) que se reinventa na década de 1990 propondo uma linha direta entre nossa política externa com o “mundo baseado em regras e instituições” inventado em *think tanks* do Atlântico Norte. São elementos destacados desta diplomacia que operam abertamente contra uma política brasileira para a América do Sul, a África e, de forma raivosa, contra um maior alinhamento brasileiro à República Popular da China.

Não faltam ideias, mesmo que isoladas, para o Brasil se reencontrar consigo mesmo, superar a dependência e discutir, de forma séria (disputando ideias) – por exemplo – a relação câmbio/juros, a hegemonia do dólar no mundo, a abertura comercial e financeira brasileira, a inserção e vulnerabilidade externa do país etc.

** É professor associado da Faculdade de Ciências Econômicas da Uerj e presidente do Instituto Municipal de Urbanismo Pereira Passos. Foi consultor sênior do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB). É autor, com Alberto Gabriele, de China: o socialismo do século XXI.*

Independência ou morte? Urgência em enfrentar as novas formas de dependência digital e financeira que amarram os agentes do desenvolvimento nacional

José Eduardo Cassiolato*
Helena Maria Martins Lastres**

■ Em setembro de 2022, o então candidato e atual Presidente da República, Lula da Silva, recebeu a Carta Soberania Digital, assinada por 600 cientistas e intelectuais brasileiros, que sublinhava: “As tecnologias digitais não podem servir para ampliar as desigualdades e a dependência do país do grande capital internacional”. Em setembro de 2024, após os ataques de empresário estrangeiro à democracia brasileira, a Coalizão Direitos da Rede enviou Carta Aberta ao Ministério das Comunicações enfatizando que “a situação é alarmante: o Brasil não possui uma política nacional articulada de inclusão digital, há uma lacuna de conectividade em diversos territórios do país e uma dependência tecnológica de empresas estrangeiras, constituindo uma barreira à garantia dos direitos fundamentais”.

Com o avanço da digitalização, no Brasil e na maioria de países do “Sul Global”, a discussão sobre dependência – integrante fundamental das discussões da Cepal, a partir dos anos 1950 – voltou a ocupar lugar central nos debates sobre desenvolvimento, após ter praticamente desaparecido ao final do milênio. A visão cepalina sobre dependência enfatizava as diferenças na estrutura produtiva, especialmente quanto ao papel limitado da tecnologia local e à utilização de tecnologias desenvolvidas em e para contextos diferentes e trazidas por oligopólios internacionais. Já nos anos 1950, as contribuições pioneiras de Prebisch e Furtado alertavam que a difusão desigual do progresso técnico forjava a divisão entre centro e periferia e garantia a manutenção do subdesenvolvimento.

Furtado conceituou a dependência latino-americana como “subordinação”, derivada de relações assimétricas que remontavam à colonização e abrangiam as dimensões tecnológica, financeira e cultural. Foi também um



Helena Maria Martins Lastres

dos primeiros intelectuais que apontou como o processo de globalização financeirizada liberal, dos anos 1990, na América Latina significaria um “retorno” à especialização e exportação de bens primários, importação de bens intensivos em tecnologia e domínio do investimento estrangeiro, inclusive nas atividades de infraestrutura, energia, comunicações, etc. Furtado sublinhava que as novas técnicas de comunicação e informação concentravam, em áreas privilegiadas do mundo, “as atividades criativas, inovadoras ... aquelas que são instrumentos de poder”. Acrescentava que, apesar de ser maiormente percebido pelo ângulo dos condicionantes externos das estruturas de dominação, “o problema (da dependência) não se limitava à importação de tecnologia e de equipamentos, ... e sim dispor de uma classe dirigente capaz de formular um projeto de transformação do país” (Furtado, 1998, p. 17).

O auge do debate sobre a dependência tecnológica (e as necessárias políticas para mitigá-las) ocorreu no Brasil, nos anos 1970 e 1980, concomitantemente à revolução das TICs. Naquele período, vários pa-



José Eduardo Cassiolato

íses implementavam políticas visando a produzir computadores e periféricos e endogenizar as correspondentes tecnologias. O domínio e controle das TICs passaram a desempenhar papel central na geopolítica global, constituindo-se em elemento primordial de *soft power* dos países líderes e de garantia de sua hegemonia global, especialmente quando combinada ao poder militar.

O aprofundamento da digitalização, no início dos 2000s, refletiu as mudanças político-institucionais que caracterizaram o ambiente dos países mais desenvolvidos do mundo: o progressivo movimento de liberalização e desregulação dos mercados mundiais e, sobretudo, dos sistemas financeiros e dos mercados de capitais. Foram ampliadas as dependências e divisões entre e intrapaíses.

Ressalta-se, em particular, a sobreposição da lógica financeira à produtiva; e especialmente as articulações estreitas entre a financeirização e a digitalização. O poder do capital passa crescentemente a ser expresso por dados e informações e seu controle restrito a grandes corporações digitais (GCDs)

oligopolistas, maiormente estadunidenses, que acumulam riqueza e poder superiores a quase todos os demais países do mundo.

A economia capitalista atual é dominada econômica e politicamente por dois grandes grupos: as GCDs e as grandes gestoras de ativos financeiros. O papel de proprietárias de infraestruturas imprescindíveis confere às primeiras o poder de monopolizar a oferta e de controlar os preços de insumos e produtos. Beneficiando-se de informações – capturadas de forma opaca, à margem de controle público e cujo acesso é intransponível, inclusive por órgãos governamentais –, elas extraem rendas de difícil quantificação.

As segundas são grandes oligopólios financeiros, que detêm o controle acionário das cem maiores empresas estadunidenses, algumas teoricamente “rivais”. Assim, tanto administram a competição (destruindo a noção de “mercado competitivo”), quanto limitam o investimento para proteger os lucros.

Conceição Tavares (2000), em prefácio ao livro em que Milton Santos alertava para a “dupla tirania do dinheiro e da informação”, notava que a consequente perversidade dessa condição ia além da polarização da riqueza e da pobreza e da própria destruição da natureza: “A novidade aterradora reside na tentativa empírica e simbólica de construção de um único espaço unipolar de dominação. A tirania do Dinheiro e da Informação, produzida pela concentração do capital e do poder, tem hoje uma unidade técnica e uma convergência de normas sem precedentes na história do capitalismo” (p. 2/3). Santos (2000) também apontou que essa “dupla tirania” fornecia as bases do sistema ideológico validado pelo “pensamento único”, influenciando o caráter e as formas de agir dos Estados, das empresas e dos indivíduos. Reiterou que tal “perversidade sistêmica” incluía o ataque ao Estado e a imposição de políticas comandadas pelas empresas.

Ressalta-se que o que importa para a geração de riqueza continua sendo a infraestrutura de conectividade – composta por *hardwares*, *softwares*, redes de satélites, equipamentos dos usuários finais, Internet das Coisas, etc. – igualmente concentrada e controlada pelas GCDs e suas parceiras das finanças. Evidentemente, a dependência da infraestrutura digital estadunidense, tanto para comunicações nacionais como internacionais, coloca em risco

os dados pessoais, governamentais e empresariais. Permite ainda espionar lideranças nacionais e internacionais; manipular decisões de indivíduos e representantes de todos os tipos, incluindo políticos; e realizar golpes de Estado (Lastres, Cassiolato e Dantas, 2025).

O controle da digitalização por parte das GCDs e parceiros implica novas relações de dependência, mas continua tão desigual e desfavorável à periferia capitalista, quanto aquela relativa à troca de produtos primários por industrializados, nas quais se basearam os estudos de Prebisch e Furtado. Quanto ao Brasil, talvez não seja coincidência que, a partir dos anos 1990, quando se abandona o projeto de autossuficiência produtiva e tecnológica, o país tenha mergulhado no processo de desindustrialização e aumentado sua dependência produtiva e tecnológica. De fato, o peso da indústria de transformação no PIB brasileiro vem caindo substancialmente nos últimos 30 anos. Mais dramática ainda é a inexpressividade das atividades relacionadas à digitalização. A relação entre o valor adicionado do conjunto de equipamentos de informática e telecomunicações e componentes eletrônicos e o valor adicionado do total da indústria brasileira, que era de aproximadamente 2,39% em 1996, caiu para 1,78% em 2005, 1,53% em 2015, chegando a 1,09% em 2021. Em 2015, a mesma relação era de 12,6% nos EUA, 12,5% na Finlândia, 10,2% no Japão, 6,2% na Alemanha e 5% na França.

Agravante significativo para a soberania nacional é que os equipamentos, plataformas e demais meios de comunicações do próprio Estado dependem das GCDs estrangeiras. O aplicativo SouGov do governo brasileiro – que serve os mais de um milhão de funcionários civis e militares – passou a utilizar a plataforma de serviços cognitivos de uma empresa privada estadunidense, a IBM; e 72% das instituições públicas de ensino e pesquisa passaram a utilizar plataformas e servidores fornecidos principalmente pela Google e Microsoft.

Ao se colocarem como meros consumidores das tecnologias digitais e reproduzirem epistemologias dominantes, embaladas em modelos de gestão importados e descontextualizados, países periféricos como o Brasil veem reduzida sua autonomia para implementar políticas públicas e contidas as possibilidades

de desenvolvimento de seus sistemas produtivos e inovativos digitais. Essas limitações colocam em risco a própria segurança e soberania digital, inviabilizando o alcance de modos de desenvolvimento mais justos e sustentáveis. E, como comprovado pelas explícitas articulações das GCDs com o governo estadunidense empossado em 2025, a sobrevivência da democracia e a manutenção da soberania nacional encontram-se ameaçadas em todo o mundo.

É preciso enfrentar os desafios de tal dependência através da implementação de políticas estratégicas que visem a criar capacidades próprias em todo o sistema produtivo e inovativo digital, focalizando as atividades do governo, dos segmentos privados e das sociedades. O Brasil pode e precisa urgentemente se fortalecer internamente, apoiando de forma integral seu sistema digital e, simultaneamente, explorando as importantes oportunidades do multilateralismo, visando a favorecer um ciclo evolutivo doméstico e internacional que combine a redução de dependências e desigualdades com dinamismo sustentável e nos permita sonhar com um mundo melhor e mais justo.

* É professor do Instituto de Economia da UFRJ e coordenador da Redesist (IE/UFRJ).

** É economista, UFRJ; pós-doutorado, Université Pierre Mendès-France, França; Ph.D., Sussex University, Inglaterra; mestrado, Coppe/UFRJ; pesquisadora associada ao Programa de Pós-graduação do IE/UFRJ, desde 1993, onde ajudou a criar e atualmente coordena a Redesist/IE/UFRJ (www.redesist.ie.ufrj.br).

Referências

- Furtado, Celso. *O capitalismo global*. São Paulo: Paz e Terra, 1998.
- Lastres, H. M. M.; Cassiolato, J. E.; Dantas, M. *Economia Política de Dados e Soberania Digital: conceitos, desafios e experiências no mundo*. Rio de Janeiro: RedeSist, Cicef e ContraCorrente, 2025.
- Santos, Milton. *Por uma outra globalização: do pensamento único à consciência universal*. Rio de Janeiro: Record, 2000.
- Tavares, Maria da Conceição. “Prefácio”. In: Santos, Milton. *Por uma outra globalização: do pensamento único à consciência universal*. Rio de Janeiro: Record, 2000.





É a taxa de câmbio que determinará o futuro do governo Lula 3

Victor Leonardo de Araujo*

■ O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (BCB), em sua primeira reunião no ano de 2025, decidiu elevar a taxa básica de juros em um ponto percentual, de 12,25% para 13,25% ao ano, deixando contratada outra elevação de um ponto percentual, pelo menos, para a segunda reunião do ano. Esta foi a primeira reunião do Copom sob a presidência de Gabriel Galípolo no BCB.

A decisão não causou surpresa, já que Galípolo, desde que foi indicado por Lula para a presidência do BCB e aprovado pelo Senado, jamais deu declarações públicas manifestando contrariedade com as diretrizes que seu antecessor, Roberto Campos Neto, vinha dando ao BCB e, mormente, às políticas de juros e câmbio. Todavia, a decisão causou indignação entre parte da base de apoio de Lula, em especial dos que são mais alinhados a uma certa tradição heterodoxa em economia, defensora das políticas fiscal e monetária conduzidas de forma ativa para induzir o crescimento econômico, a geração de empregos e a melhoria da distribuição de renda. Esta tradição esperava outra política monetária, marcada pela redução da taxa básica de juros para estimular o crescimento sustentado do PIB e do emprego. Com efeito, teria Lula errado ao indicar Gabriel Galípolo?

É possível que sim. Mas creio que neste estágio, ainda não seja possível oferecer uma resposta clara a esta pergunta. Mesmo sob a gestão de Galípolo, a taxa Selic permanecerá elevada, ainda sob os efeitos da gestão de Campos Neto na presidência do BC.

Campos Neto sabotou meticulosamente a economia brasileira. Em abril de 2024, ele participou de um jantar promovido pelo governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas.

Poderia ser mera reunião institucional, já que o jantar fora formalmente motivado por uma homenagem concedida pela Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo. Mas até as pedras da rua sabem que Tarcísio, ex-ministro de Jair Bolsonaro, é um dos pré-candidatos da extrema direita às eleições presidenciais de 2026, e que Campos Neto manifestou publicamente seu voto em Bolsonaro no segundo turno das eleições presidenciais de 2022. Estes eventos são importantes para compreender a movimentação de Campos Neto durante o governo Lula 3.

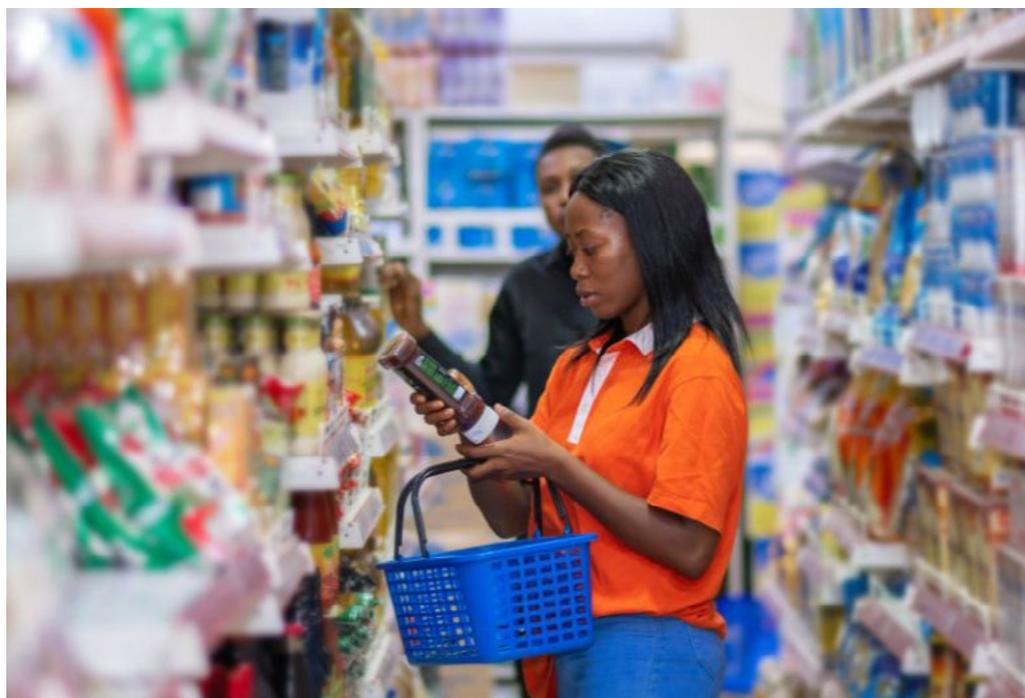
No mesmo mês de abril de 2024, em reunião com investidores nos Estados Unidos, Campos Neto criticou publicamente a política fiscal, pedindo corte de gastos e alertando para a possibilidade de aperto da política monetária decorrente de um suposto desalinhamento entre as políticas fiscal e monetária. Isto ocorreu no momento em que Lula cogitava afrouxar a meta de resultado primário para 2024. Este alerta de Campos Neto foi suficiente para desencadear a primeira onda de especulação contra o Real, que passou da cotação média de R\$ 4,98/US\$ em março para R\$ 5,13 em abril, chegando a R\$ 5,54 em agosto – uma depreciação superior a 11% acumulada neste período. E, de forma bastante exótica ao próprio padrão de atuação do BCB desde a adoção do regime de câmbio flutuante em 1999, a autoridade monetária não interveio sequer para mitigar a volatilidade da taxa de câmbio. Como no Brasil a inflação é bastante sensível às oscilações da taxa de câmbio, na sequência o Copom interrompeu, em maio, o ciclo de redução da Selic que estava em curso, e iniciou um ciclo de alta a partir de setembro.

Em novembro de 2024, o Real sofreu uma nova onda de especulação, após o ministro da Fazenda Fernando Haddad anunciar o pacote de ajuste fiscal. A corrida contra o Re-



al ocorreu porque os operadores do mercado financeiro teriam ficado insatisfeitos com a suposta baixa intensidade do ajuste, e com o anúncio da revisão da tabela do imposto de renda, promessa de campanha de Lula. Nesta segunda onda de especulação, o BCB interveio, mas só depois que a taxa de câmbio já havia ultrapassado a barreira dos R\$ 6/US\$, atingindo a média de R\$ 6,10 em dezembro – outros 10% de depreciação. Ao todo, a taxa de câmbio sofreu uma depreciação cambial de 24% em 2024, suficiente para provocar efeitos inflacionários. Especialmente para os alimentos, segmento já maltratado pela seca, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ultrapassou os 8%. Na média, a inflação terminou o ano em 4,8%, um pouco acima do teto da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional.

No Brasil, a inflação é bastante sensível à taxa de câmbio. Os motivos ainda são de todo desconhecidos. Uma hipótese é que, após a abertura comercial dos anos 1990, o coeficiente de importações aumentou – todavia, a inflação brasileira sempre foi muito sensível à taxa de câmbio mesmo antes da abertura e do aumento do coeficiente importado. Desde a adoção do regime de metas inflacionárias, em todos os anos nos quais a inflação ficou acima do teto da meta ocorreram depreciações cambiais intensas que antecederam a aceleração inflacionária: 2001, 2002, 2015, 2021, 2022 e 2024. Em alguns desses anos, a inflação também sofreu os efeitos de choques adversos decorrentes de guerras, de preços de *commodities*, ou de condições climáticas que elevaram o preço da energia elétrica, dos combustíveis, ou de alimentos, mas em todos eles, o câmbio depreciado contribuiu para intensificar esses choques. Por outro lado, os anos compreendidos entre 2003 e 2008 – um longo período de apreciação cambial – coincidiram com um período no qual a inflação desacelerou, permanecendo sistematicamente dentro do intervalo da meta inflacionária. A apreciação cambial atuou no sentido de compensar os impactos que o aumento dos salários e dos preços internacionais das *commodities* provocariam sobre a inflação. No primeiro governo Dilma (2011-2014), a reversão da trajetória



de apreciação cambial dificultou a gestão do RMI, com a inflação se aproximando mais do teto superior da meta do que do seu centro.

Em 2024, não foi diferente. O choque de custos decorrente da depreciação cambial de quase 25% constituiu a principal fonte de pressão sobre a inflação em 2024, e esta pressão segue nos primeiros meses de 2025. Essa trajetória da taxa de câmbio reforçou um movimento, já em curso, de alta dos preços dos alimentos, decorrente de uma seca severa que provocou aumento de preços de importantes gêneros alimentícios, como a carne bovina e o café, entre outros. Uma trajetória distinta da taxa de câmbio – mais estável, ou, até mesmo, em ligeira apreciação – teria contribuído para mitigar ou mesmo compensar, parcial ou totalmente, os impactos daqueles choques adversos. Mas o BCB de Campos Neto, em vez disso, preferiu deixar a taxa de câmbio sofrer brutal depreciação sem nada fazer.

Com a inflação pressionada, o BCB, agora sob a gestão de Gabriel Galípolo, tem pouca margem de manobra para reduzir imediatamente a Selic, sob o risco de provocar nova depreciação cambial ou estabilizar o câmbio em patamares demasiadamente depreciados, acima de R\$ 6. É isto, e não o suposto excesso de demanda de uma economia com baixo desemprego e crescimento moderado

do PIB, que pode manter a inflação elevada nos próximos meses.

Portanto, Galípolo não deve ser avaliado pelas imediatas decisões de aumentar ou reduzir a Selic nos primeiros meses de 2025, mas sim pelas suas reações à próxima especulação que o Real venha a sofrer. Isto não tardará a ocorrer, já que o governo brasileiro segue pressionado pelos operadores dos mercados financeiros a fazer novos cortes de gastos, mas as declarações que Lula tem dado publicamente até aqui sugerem que não haverá novos cortes. Se, diante dos primeiros movimentos de especulação contra o Real, o BCB de Galípolo atuar à semelhança de Campos Neto e nada fizer, se constatará o erro crasso de sua escolha; se, ao contrário, intervier firmemente, nos marcos de uma flutuação suja que sempre constituiu a tônica dos banqueiros centrais que antecederam Campos Neto, se constatará o sutil acerto. É a taxa de câmbio, e não a de juros – ao menos nesses primeiros meses de 2025 –, que permitirá uma conclusão desapressada e serena a respeito desta escolha, porque é dela que dependerá a trajetória dos preços dos alimentos, principal calcanhar de Aquiles da popularidade de Lula.

** É professor associado 4 do Departamento de Economia da UFF.*

Como podemos nos tornar superiores à força do dólar estadunidense?

Cyro Faccin*

“Como podia eu tornar-me superior à força do dinheiro?”

– O Banqueiro Anarquista, Fernando Pessoa (1922)

■ A provocação de se colocar a pensar em alternativas autônomas para o desenvolvimento de uma nação periférica como a brasileira parece que sempre carrega consigo a retórica indagação do Banqueiro Anarquista, de Fernando Pessoa. Ela é retórica pois, entre os milhares de artifícios que o escritor português se utilizava para nos envolver em seus textos, a hipócrita contradição entre a realidade e a utopia humana era uma das principais formas de nos chocar, escancarar nossa pretensa falsidade da compaixão. À primeira vista o leitor espanta-se, fica imóvel, encucado, não sabe aonde ir. Porém, em doses acertadas acabamos nos conformando às nossas limitações e contradições, para enfim nos colocarmos a pensar em soluções.

A contradição entre nossas teorias e nossas práticas é hipócrita nos textos de Pessoa pelo simples fato de que, como o português faz questão de denotar, as convenções sociais que regem nossas práticas não passam de ficções, as quais nos pusemos a acreditar e replicar. Portanto, a distância entre a realidade e a utopia é simplesmente o passo que queremos dar. Esclarecido esse fato, quero utilizar este espaço para provocar e pensar os – até então – utópicos caminhos que economias periféricas, incluindo a brasileira, podem tomar para superarem a força do dinheiro, nomeadamente do dólar estadunidense.

O diagnóstico de nossa dependência está dado. Anos e anos do desenvolvimento de uma ciência econômica brasileira já nos evidenciam: a presente estrutura hierárquica do sistema monetário e financeiro interna-

cional (SMFI) nos integra de forma periférica aos circuitos do capital financeiro globalizado, de tal maneira que nossa moeda doméstica se torna objeto de valorização fictícia por meio da especulação. A localidade e propriedade do capital industrial-financeiro é concentrada em países centrais, o que resulta em uma tendência estrutural de transferências de riqueza da periferia ao centro, no que podemos chamar de Divisão Internacional da Finança¹ – em termos similares à compreensão da Divisão Internacional do Trabalho, que é fundamental para a materialidade dessa estrutura financeira. As saídas líquidas de capitais, por sua vez, fragilizam nosso câmbio e nossas balanças de pagamentos, tornando-as voláteis e instáveis – terreno propício aos ganhos especulativos de arbitragem entre ativos e juros de distintas moedas. Tentamos de tudo: reservas internacionais; intervenções cambiais via *swaps*; patamares usurários de juros; facilitação da mobilidade de capitais; paradigmas totais de mitigação dos riscos de capitais dos agentes. Ainda assim, nosso cenário macroeconômico é frágil e vulnerável aos movimentos dos juros do *Federal Reserve* estadunidense, que encharca nossos mercados com liquidez em períodos de relaxamento monetário, e em velocidade ainda mais surpreendente nos seca de qualquer tipo de alocação em momentos de aperto monetário. Resta a nós, economistas brasileiros, diagnosticarmos a fulminante contradição dessa economia, e qual a oportunidade que surge a nós nesse dialético sistema.

A maior e emergente contradição desse século – quiçá de nossa história – é o aquecimento climático derivado do atual padrão industrial da acumulação capitalista. Desse contexto se estabelece a urgente necessidade de transição a uma organização econômico-produtiva sustentável em forma am-



biental e social. Porém, não quero aqui nos centrar em debates sobre quais são as tecnologias produtivas que devemos utilizar ou quais são os potenciais impactos na vida humana se falharmos em conter essa crise. O que quero debater é: como as economias periféricas, grupo no qual o Brasil está incluso, dada a sua vulnerável condição no capitalismo financeirizado, podem se portar para a construção de uma nova dinâmica financeira nesse novo mundo que dê autonomia ao seu desenvolvimento doméstico por meio de um sistema monetário-financeiro que nos tire da dominância do dólar? Acredito que o esforço da transição sustentável é justamente o caminho para a construção dessa utopia.

Há uma insuperável contradição que vem arrastando e atrasando a materialização das propostas verdes: o que ocorrerá com os estoques de riqueza financeira hoje alocados em ativos dependentes da matriz energética fóssil? Haverá tradução desses estoques em novos ativos verdes que sejam capazes de manter constante o nível

de riqueza? Afinal, se considerarmos somente o *market cap* das petrolíferas, são no mínimo US\$ 7,2 trilhões² que possivelmente serão queimados, expurgando o patrimônio de famílias, previdências e capitalistas em um nível que nunca vimos. Porém, dada essa hecatombe de riquezas em favor da necessidade de transicionarmos, lembremos como o dólar estadunidense assumiu seu posto de moeda fiduciária global.

Outubro de 1979 é o marco do *Volcker Shock*, uma drástica e restritiva política monetária do FED para reverter a inflação dos Estados Unidos à época. O choque elevou os juros norte-americanos ao patamar de 20% a.a. em 1981, algo impensável nos termos de hoje em dia. Consoante com o choque foi a instauração de um pacote de austeridade fiscal, o que levou a economia estadunidense, e boa parte do globo, para o mesmo buraco da recessão econômica. Enquanto os norte-americanos lembram de Paul Volcker como o *chairman* do FED que amansou a inflação, nós periféricos rememoramos esse evento – e esse senhor – como o que nos lembrou de qual moeda era a reserva de valor global das economias.

A combinação da recessão econômica com a elevação dos juros, e por sua vez a maior necessidade de fluxos de pagamentos dos empréstimos estadunidenses, criou uma estrutura de transferência de riquezas imediata de várias economias aos Estados Unidos. A crise conseguiu ativar uma mudança qualitativa no grau da preferência pela liquidez dos agentes, convocando a necessidade de garantir que suas reservas de valor estivessem em uma moeda líquida e suficientemente aceita entre a coletividade de que tinha capacidade de se converter sob demanda em consumo. Ou seja, o Choque Volcker nos rememorou a principal função da moeda: a de equivalente geral da riqueza, dada sua capacidade de se converter em *commodities*.

O que isso tem a ver com a contradição do aquecimento climático e o atual estágio do capitalismo? Justamente o fato de que está em ameaça a função de equivalente geral da riqueza do dólar estadunidense. Veja, a hegemonia global da moeda norte-americana foi necessariamente construída em conjunto a um modo de produção

fundado na matriz energética do petróleo. Não fosse sua capacidade de convencimento social de que consegue se converter em aquisição dos fatores de produção, como trabalho e *commodities*, ela não seria o equivalente geral da riqueza, e por sua vez não seria nossa reserva de valor. Porém, a postura de negação climática da economia estadunidense, e de seus atores industriais e governamentais, dá oportunidade ao surgimento de um novo processo produtivo fundado em uma nova matriz energética que, por sua vez, pode se atrelar a um novo equivalente geral da riqueza.

Não me entendam mal, ainda vejo que o dólar tem centralidade em sua capacidade de mobilização de recursos, sendo o principal canal de financiamento de qualquer atividade, inclusive dessa transição verde. Mas é também inegável o fato de que os dirigentes da economia norte-americana não estão efetivamente interessados em financiar esse plano, principalmente pelo medo de queimarem seus patrimônios. Entretanto, acredito que a emergência climática não irá esperar o convencimento dos estadunidenses, e muito menos as soluções para conter essa crise deveriam esperar.

A necessidade urgente de adaptação das economias nos incita a buscar novas formas de financiamento e construção que não dependam somente do dólar estadunidense, seja trabalhando nos termos da moeda chinesa, o renminbi, ou seja propondo uma nova arquitetura global de cooperação produtivo-financeira. Precisamos criar eventos globais regulatórios, que obtenham diretrizes robustas e de efetivas mudanças materiais, como foi o Acordo de Bretton Woods, distinguindo-se da burocrática diplomacia da moderação. É necessário um ativismo político verdadeiro, não só de instituições e agentes, mas de Estados. Isto é, precisamos reativar a motivação político-estratégica de nações, engendrando inéditas grandes narrativas para a sociedade.

O ímpeto social e político para uma empreitada como essa parece hoje estar ao lado do Sul Global. Hoje, o Norte Global parece ainda atônito com a ameaça de desaparecimento dos séculos de sua acumulação de capital e riqueza advindos da emer-



gência climática e da ascensão chinesa. O Brics, enquanto plataforma de cooperação do Sul Global, parece hoje a melhor aposta para a disputa de uma nova arquitetura produtivo-financeira que dê moção verdadeira aos planos de adaptação climática da economia. Urge a nós, economistas, a necessidade de pensar, propor e construir uma nova moeda ou similar que seja capaz de estimular e organizar o esforço material necessário à transformação de nossa economia, para que, enfim, nossa última grande narrativa não seja o fim de nossa espécie.

* É economista pela Faculdade de Economia da Universidade Federal da Bahia (FCE-Ufba) e mestre em Desenvolvimento Econômico pelo Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE-Unicamp).

1 Para saber mais sobre o diagnóstico de divisão internacional da finança, vale ler o artigo *The International Division of Finance: reassessing the peripheral condition in a financialised capitalism* de Oliveira e De Conti (2024) - <https://doi.org/10.1080/13563467.2024.2405522>

2 Dado obtido da tabela *Largest oil and gas companies by market cap* do site *Companies Market Cap* (disponível em <https://companiesmarketcap.com/oil-gas/largest-oil-and-gas-companies-by-market-cap/>), que agrega o valor de mercado de 417 companhias do setor petrolífero presentes em diversas bolsas de valores internacionais.



Reprimarização da economia e degradação ambiental no Brasil

Eliane Araujo*

Elisangela Araujo**

Samuel Peres***

■ O desenvolvimento econômico implica uma transformação estrutural da economia em direção a setores de maior produtividade. Durante esse processo, os fatores de produção – trabalho e capital – deslocam-se para segmentos industriais mais modernos, impulsionando a produção e exportação de bens sofisticados. Esse fenômeno está associado a aspectos positivos, como o aumento da renda *per capita*, avanços educacionais, maior longevidade, enfim, a elevação do bem-estar social (Lewis, 1954; Kaldor, 1966; Ocampo, 2009; Hausmann, Hwang & Rodrik, 2007; Hausmann & Hidalgo, 2010).

Nas últimas décadas, o agravamento da crise ambiental trouxe uma nova perspectiva sobre a importância da sofisticação produtiva. Mais especificamente, a modernização da estrutura produtiva pode desempenhar um papel fundamental na melhoria dos indicadores ambientais, particularmente na redução das emissões de gases de efeito estufa (GEE) – um dos principais desafios para mitigar os impactos das mudanças climáticas. O progresso tecnológico resultante desse processo possibilita a construção de sistemas produtivos mais eficientes, resilientes e sustentáveis, além de reduzir a dependência de modelos intensivos em carbono (Can & Gozgor, 2017; Dogan *et al.*, 2020; Romeiro & Gramkow, 2021).

No caso brasileiro, a relação entre mudança estrutural e mudanças climáticas revela uma trajetória preocupante. Nas últimas décadas, observa-se um movimento de regressão estrutural, marcado pela reprimarização da economia, com maior concentração na produção de *commodities* e bens industriais de baixo valor agrega-



Eliane Araujo



Elisangela Araujo

do. Paralelamente, essa tendência tem sido acompanhada por uma intensificação da degradação ambiental, contrariando os compromissos assumidos no âmbito do Acordo de Paris (2015), cujo objetivo é reduzir as emissões de GEE e limitar o aquecimento global a níveis pré-industriais.

Essa dinâmica pode ser melhor compreendida por meio da análise da composição do valor da transformação industrial com base em critérios tecnológicos. Os dados indicam mudanças significativas nas últimas décadas, sobretudo nos extremos do setor industrial. De um lado, a indústria intensiva em recursos naturais tem ampliado expressivamente sua participação no valor da transformação industrial, superando o peso relativo da indústria intensiva em escala e se aproximando de metade do total da indústria. Por outro lado, a indústria intensiva em ciência vem perdendo espaço de forma contínua, comprometendo o potencial de inovação e desenvolvimento sustentável do país.

Essas mudanças se refletem na pauta brasileira de exportações e importações.

Conforme a Figura 1, entre 1993-2020, enquanto o setor industrial intensivo em recursos naturais manteve elevada participação no valor das exportações, os produtos primários ampliaram significativamente sua parcela no total exportado, em detrimento dos outros setores industriais com maior conteúdo tecnológico.

Pela ótica das importações, é possível notar que são os produtos de média-alta e alta intensidade tecnológica que têm sua participação relativa aumentada. Nos últimos anos, observa-se um comportamento simétrico no comércio exterior brasileiro, isto é, enquanto as exportações de produtos primários e de produtos industriais intensivos em recursos naturais têm representado mais de 70% do total, os produtos industriais intensivos em economias de escala, tecnologia diferenciada e ciência têm correspondido a cerca de 70% do total importado (Figura 2).

Em suma, os dados recentes da estrutura de comércio exterior brasileiro, evidenciados nas figuras 1 e 2, não podem ser vistos com otimismo. As características estruturais

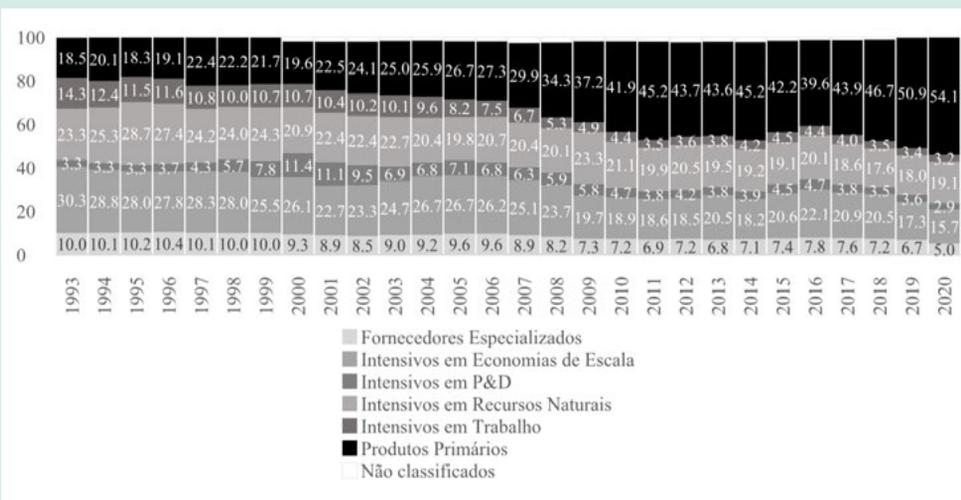


Samuel Peres

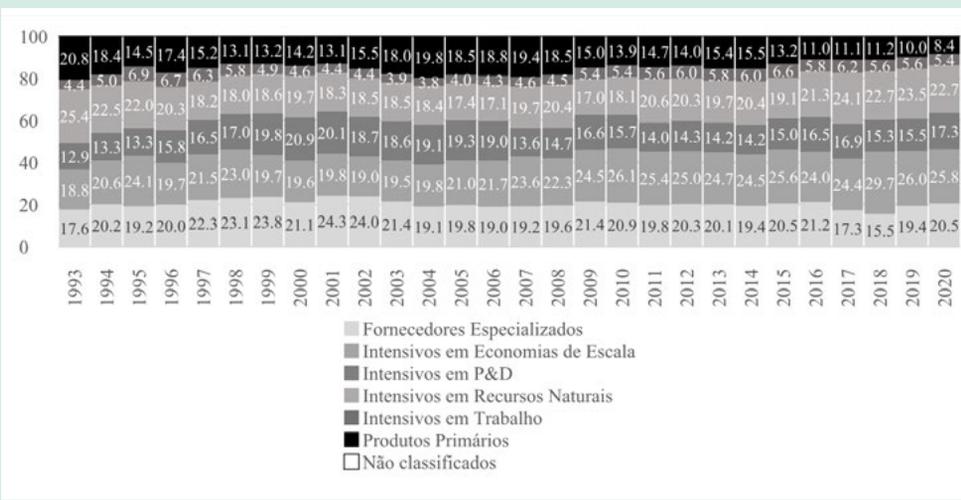
das trocas do país e, conseqüentemente, de parte relevante da restrição externa revelam uma sistemática tendência à concentração, pelo lado das exportações, em mercados de baixa elasticidade-renda e baixo dinamismo tecnológico, enquanto, pelo lado das importações, nota-se um enrijecimento da pauta, com acréscimo das importações em setores tecnologicamente mais dinâmicos.

Todavia, é fundamental destacar que, enquanto a reprimarização se aprofunda, observa-se também um preocupante retrocesso ambiental. O Brasil tem enfrentado dificuldades para cumprir os compromissos do Acordo de Paris (2015). Inicialmente, o país estabeleceu a meta de reduzir as emissões em 37% até 2025, tomando como referência os níveis de 2005, e ampliá-la para 43% até 2030 (Brasil/MMA, 2024). No entanto, o país não deverá atingir nem a meta de 2025 nem a de 2030, tendo já revisado as metas a serem atingidas. Em outubro de 2023, o Brasil reapresentou uma nova Contribuição Nacionalmente Determinada (NDC), reformulando sua estratégia: a meta de 2025 foi descartada e para 2030 foi estabelecida a redução de 50% das emissões, mantendo o compromisso de neutralidade de carbono até 2050 (*Climate Action Tracker*, 2024).

O desempenho do Brasil no cenário mundial tem sido aquém do esperado. Entre 1990 e 2023, o país aumentou suas emissões totais de 2,114 para 2,295 bi-

Figura 1. Composição setorial do valor das exportações – Brasil: 1993-2020 (em %)


Fonte: UN Comtrade (2024). Elaboração dos autores.

Figura 2. Composição setorial do valor das importações – Brasil: 1993-2020 (em %)


Fonte: UN Comtrade (2024). Elaboração dos autores.

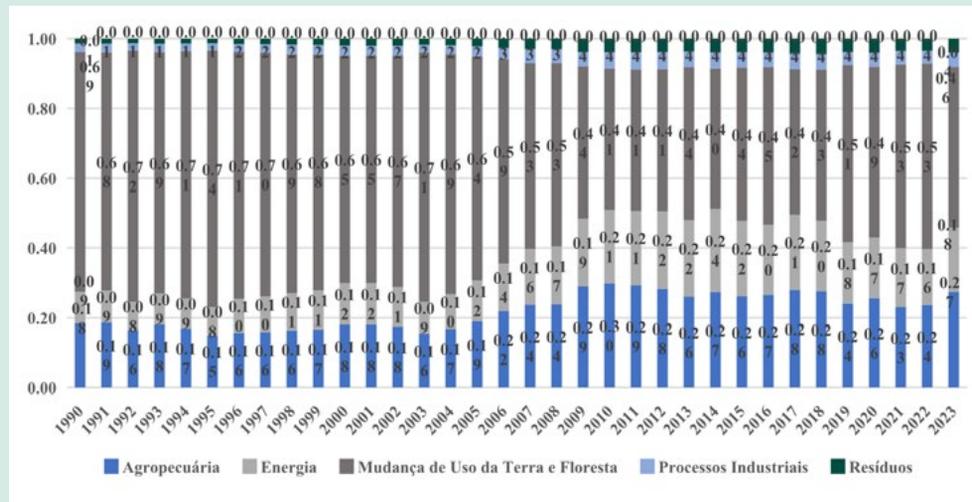
lhões de toneladas de CO₂ (+8,55%), sendo o sétimo maior emissor de GEE, respondendo por 3,09% das emissões globais¹. Conforme a Figura 3, a principal fonte de emissões é a “Mudança no uso da terra e florestas”, que resulta da conversão de áreas florestais em terras agrícolas e da queima de biomassa. Em 2023, essa categoria representou aproximadamente 46,25% do total das emissões nacionais. A Agropecuária foi a segunda maior fonte (27,49%), seguida pelo setor de Energia (18,30%). Por

fim, os Resíduos e Processos industriais responderam, cada um, por cerca de 4% das emissões de CO₂.

Vale destacar que, em termos absolutos, a categoria “Mudança no uso da terra e florestas” foi a única a registrar uma redução nas emissões (-26,97%) no período. No entanto, essa ainda é a principal fonte de emissões do país e representa um problema estrutural grave, pois ocorre de forma dissociada da geração de riqueza. Diferentemente de outros países, onde as



Figura 3: Padrão estrutural das emissões de CO₂e, em % do total, Brasil, 1990-2023



*Nota: CO₂e (t)/GWP-AR5 – engloba os gases de efeito estufa (GEE) – (CO₂, CH₄, N₂O e os HFCs), mensurados como gás carbônico equivalente (CO₂e), conforme o 5º Relatório do IPCC (AR5). Refere-se às emissões brutas.
Fonte: Elaboração própria com base nos dados do SEEG, (2024).

emissões estão associadas aos setores produtivos, no Brasil esse processo resulta em intensa degradação ambiental sem agregar valor ao PIB (SEEG, 2024). A agropecuária apresentou uma expansão de 61,9% nas emissões de GEE, alcançando 27% do total de emissões, favorecida, principalmente, pela valorização do dólar e pelo crescimento da demanda global (SEEG, 2024). O setor de energia exibiu trajetória ascendente de emissões (119,15%). Historicamente, a matriz energética é considerada mais limpa, com uma alta presença de fontes renováveis, como hidrelétricas e biocombustíveis, mas está evidenciando um retrocesso, haja vista a crescente demanda por energia elétrica, o que, em períodos de crise hídrica, exige o acionamento de termelétricas movidas por fontes não renováveis. Além disso, houve aumento no uso de combustíveis fósseis, como diesel e gasolina. “Processos Industriais” e “Resíduos” responderam por um percentual menor, entre 1% e 5% das emissões totais.

Em síntese, o Brasil enfrenta na atualidade uma mudança estrutural negativa que agrava os desafios ambientais, cuja solução é urgente. A superação desses obstáculos econômicos e ambientais re-

quer a adoção de medidas para combater a doença holandesa, promovendo a diversificação da estrutura produtiva doméstica. Isso inclui o estímulo às atividades de conteúdo tecnológico avançado, assim como o fortalecimento de políticas e instituições voltadas à preservação ambiental. Tais ações são essenciais para conciliar o desenvolvimento e a conservação ambiental e o cumprimento das metas climáticas. Além disso, representam uma oportunidade ímpar para o Brasil posicionar-se na vanguarda da transição para uma economia de baixo carbono.

* É doutora em Economia pela UFRJ e professora da Universidade Estadual de Maringá.

** É doutora em Economia, professora associada do Departamento de Economia da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e pós-doutoranda na Universidade Federal do Paraná (UFPR).

*** É doutor em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Ufrgs).

1 Os maiores emissores mundiais, em 2021, foram: China (25,88%), Estados Unidos (11,13%), Índia (6,67%), União Europeia (6,22%), Rússia (3,79%), Indonésia (3,11%), Brasil (3,09%) e Japão (2,24%). Juntos, esses oito países respondem por cerca de 56% das emissões mundiais. (Climate Watch, 2024).

Referências

- Can, M. & Gozgor, G. *The impact of economic complexity on carbon emissions: evidence from France. Environmental Science and Pollution Research*. 2017 Jul;24(19):16364-16370. doi: 10.1007/s11356-017-9219-7. Epub 2017 May 26. PMID: 28547378.
- Climate Action Tracker. (2024). Disponível em: <https://climateactiontracker.org/countries/Brazil/>. Acesso em dez. 2024.
- Climate Watch. (2024). *Historical GHG Emissions*. Disponível em: https://www.climatewatchdata.org/ghg-emissions?ap3c=IGZeGEBfkbUAJsEAGZeGEBQOmOsPqC-ug2c-GZ0wz9IskaRcg&end_year=2021&start_year=1990. Acesso em nov. 2024.
- Hausmann, R.; Hwang, J. & Rodrik, D. (2007). *What you export matters. Journal of Economic Growth*, 12(1), 1-25. <https://doi.org/10.1007/s10887-006-9009-4>
- Hausmann, R.; Hidalgo, C. A. (2010). *Country diversification, product ubiquity, and economic divergence. Working Papers Center for International Development at Harvard University, CID Working Paper no 201*.
- Kaldor, N. (1966). *Causes of the slow rate of economic growth in the United Kingdom. In: Targetti, F.; Thirlwall, A. P. (eds.) (1989). The Essential Kaldor. New York: Holmes & Meier*.
- Lewis, A. (1954). *Economic development with unlimited supplies of labour. The Manchester School*, 22(2), 139-191. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9957.1954.tb00021.x>
- Ocampo, J. A., Rada, C. & Taylor, L. (2009). *Economic Structure, Policy, and Growth. In Ocampo, J. A., Rada, C. and Taylor, L. (eds.). Growth and Policy in Developing Countries: A Structuralist Approach. New York: Columbia University Press: 1-24*.
- Romero, J. P.; Gramkow, C. (2021). *Economic complexity and greenhouse gas emissions. World Development*, vol. 139. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105317>
- SEEG. *Sistema de Estimativa de Gases de Emissões e Remoções de Gases de Efeito Estufa*. Disponível em: <https://seeg.eco.br/dados/>. Acesso em dez. 2024.
- UN Comtrade (2024). *The United Nations Commodity Trade Statistics Database*. Disponível em <https://comtrade.un.org/>. Acesso em nov. 2024.
- World Bank. *Forest area (sq. km)*. 2024. Disponível em: https://data.worldbank.org/indicator/AG.LND.FRST.K2?name_desc=false&view=chart. Acesso em: 11 nov. 2024.



Jaime Winter León assina o nono artigo da série de textos intitulada “Atualizando o debate sobre dependência econômica”. Há uma forte tradição de debates no pensamento econômico brasileiro sobre o grau de dependência econômica do Brasil e os impactos e limitações que essa dependência nos impõe. Com o intuito de levar aos economistas as mais recentes contribuições à evolução deste debate, tão profícuo para a compreensão da realidade do Brasil, o Corecon-RJ publica essa série, que oferece distintas perspectivas e aborda aspectos diversos relacionados à dependência econômica e suas mazelas na atualidade.



Dependência, democracia e opressão: apontamentos sobre racismo e o mercado de trabalho no Brasil

Jaime Winter León*

■ A sociedade brasileira é culturalmente neurótica e isto se reflete em opressão de classe, raça e gênero no mercado de trabalho e em omissão sobre a discussão sistemática da opressão racial. Diante disso, cabe a pergunta: qual é o lugar das opressões (de classe, de raça e de gênero) na dinâmica socioeconômica dependente brasileira, em geral, e no mercado de trabalho do país, em particular?

Em 2022, tivemos a oportunidade de discutir aqui no *Jornal dos Economistas* a crise pela qual o país passava ao realizarmos um balanço de três anos de governo Bolsonaro, destacando a situação do negro no mercado de trabalho. O diagnóstico que fizemos a partir daquela análise de conjuntura apontava que o governo Bolsonaro instaurara uma crise orgânica no país, pois combinava instabilidade e insegurança para a sociedade brasileira em diversas dimensões – economia, política, cultura, saúde, meio ambiente e ideologia.

De fato, tal diagnóstico não se limitou ao governo Bolsonaro, mas apontou a intensa instabilidade na qual o país fora mergu-

lhado desde a crise do governo anterior, o afastamento e o subsequente impedimento da presidenta Dilma Rousseff, a primeira líder mulher do país. Em especial, apontamos que, ao combinar de forma peculiar conservadorismo e neoliberalismo, a carne negra seguia como a carne mais barata do mercado diante da vulnerabilidade com que a pandemia deixava a população negra.

Àquela altura, sinalizamos, ademais, que o grande risco que o Brasil passava não era o governo Bolsonaro em si, mas o projeto bolsonarista sintetizado em intensificação de políticas neoliberais e conservadoras e que uma iminente derrota de Bolsonaro nas urnas em 2022 não necessariamente sinalizaria saída da crise orgânica na qual estávamos submersos.

Agora, passados mais de dois anos de governo Lula, podemos afirmar que, de fato, Bolsonaro foi derrotado nas urnas, mas o projeto bolsonarista segue aceso e está refletido na grande representatividade de políticos de tendências fascizantes eleitos em 2022 no Congresso Nacional. Ademais, a pauta do Partido dos Trabalhadores no atual governo Lula não consegue se livrar



do substrato neoliberal. Basta ver que desde 2023 a agenda econômica segue pautada pelos pilares macroeconômicos neoliberais de austeridade fiscal, política monetária restritiva e câmbio flutuante em detrimento de política social que integre o conjunto da população nos centros de decisão econômica, política e cultural do país.



A comemoração dos 30 anos do Plano Real no ano de 2024 e de suas diretrizes como verdadeiros dogmas para política socioeconômica é sintomática. Não obstante o governo de Lula represente em termos ideológicos e democráticos algo completamente distinto do que vivemos sob Bolsonaro, os principais cortes de orçamento seguem sendo feitos nas mesmíssimas áreas em que eram feitos no governo anterior, demonstrando uma linha de continuidade na agenda da política econômica dos últimos governantes. As áreas de saúde e educação agonizam sob a pasta administrada por Fernando Haddad.

Diante da percepção de que, embora a perspectiva que o governo Lula nos coloca seja mais alentadora, em termos democráticos, está evidente que a agenda de política econômica atual não logra dar maiores esperanças para o conjunto da sociedade brasileira, em especial aos setores oprimidos, os quais seguem em situação mais vulnerável. Nos toca aqui trabalhar esta ideia afirmando que isto é uma opção política do atual governo, refém de um Congresso ainda conservador, expressão de uma cultura política autoritária da sociedade brasileira e de dogmas de política socioeconômica neoliberais ditados de fora.

Constatado que ainda vivemos uma crise orgânica sob o governo Lula e uma crise estrutural do capital, iremos responder à provocação inicial deste texto, de que a sociedade brasileira é culturalmente neurótica e que isto se reflete em opressões no mercado de trabalho brasileiro, analisando a situação de alguns grupos racializados. Para tanto, apresentarei algumas evidências selecionadas da realidade brasileira. Tais dados não exauram o debate, mas nos dão claros parâmetros para realizar uma crítica da situação do negro no mercado de trabalho.

No pensamento socioeconômico latino-americano do século 20, várias proposições sobre a dependência econômica dos países da região foram formuladas, com caráter interdisciplinar e heterogêneas entre si. Há, por exemplo, as versões da teoria da dependência nas suas versões do capitalismo associado de Enzo Faletto e Fernando Henrique – as

quais, grosso modo, enxergam a possibilidade de haver desenvolvimento econômico associado ao capital internacional; além de Cardoso e a versão da chamada Teoria Marxista da Dependência – a qual trata de estudar as especificidades da manifestação da transferência de valor na região latino-americana através da superexploração do trabalho.

Apesar de importantes no debate político e acadêmico, prefiro me referenciar em duas outras vertentes da dependência:

i) a contribuição pioneira do estruturalismo cepalino a partir das contribuições de Raúl Prebisch, Celso Furtado, Aníbal Pinto e Conceição Tavares sobre a tendência ao desequilíbrio externo da região latino-americana, a conexão entre dependência, subdesenvolvimento e desenvolvimento, a heterogeneidade estrutural econômica, regional e social e os desafios da industrialização retardatária;

ii) a perspectiva da formação nacional e do capitalismo dependente que enxerga o processo histórico de formação da nação através do sentido da colonização europeia. Ali estariam as raízes da dependência dos países latino-americanos. Para esta corrente, o maior problema destes países é a incompatibilidade entre desenvolvimento das forças produtivas e democracia, na acepção substantiva do termo, a qual se relaciona com a capacidade do conjunto da população ter espaço nos centros de decisão da vida econômica, social e política. Em especial, dentre os autores desta corrente, há alguns que se preocuparam com o lugar do negro na sociedade brasileira. Para eles, democracia substantiva é sinônimo de participação equitativa dos diversos grupos racializados do país nos centros de decisão.

Em primeiro lugar, defendo as proposições da corrente da teoria da dependência na versão da formação nacional e do capitalismo dependente. Apesar de composta por proposições heterogêneas entre si, esta é a que mais se preocupou, senão a única, em retratar com profundidade a discussão das diferentes formas de opressão; a situação do negro e dos povos originários no mundo capitalista dependente latino-americano. Dentre seus autores desta corrente,

irei selecionar Clóvis Moura, Lélia Gonzalez, Florestan Fernandes e Heleieth Saffioti para apresentar as raízes estruturais das opressões brasileiras, para então analisar algumas evidências das opressões em termos conjunturais.

Em segundo lugar, instrumentalizo a dependência com o estruturalismo cepalino, pois foi capaz de formular a dependência como um fenômeno histórico que vai além da subordinação econômica dos países periféricos pelos centrais; adicionalmente, apontou o caráter cultural da dependência na lógica de introdução de padrões de consumo espúrios à realidade latino-americana. Para atender o desejo de consumo de alguns pequenos grupos abastados, a lógica concentradora de renda foi instaurada na região e impôs uma dinâmica econômica que tende a gerar desequilíbrios externos acentuados ao longo do processo de industrialização e modernização. Como consequência, tal versão mostrou como a dependência é um fenômeno mais abrangente que o subdesenvolvimento periférico, o qual é, de certa forma, a contrapartida do processo próprio de desenvolvimento cêntrico.

Segundo Florestan Fernandes, sociólogo e militante socialista, data da transição do século 19 para o 20 a conformação de um instrumento ideológico muito importante para a conformação da sociedade nova que emergia no Brasil: o mito da democracia racial após a abolição da escravidão. Segundo o autor, tal mito servia às classes dominantes brasileiras, compostas basicamente de homens brancos e oriundos da oligarquia agroexportadora e que rumavam à urbanização da vida social e da produção econômica sob o símbolo de modernização, de modo a i) eximir os setores brancos de responsabilidade pela situação em que os recém-libertos se encontravam após a abolição em 1888; ii) responsabilizar os negros por sua situação de vulnerabilidade socioeconômica; iii) criar uma falsa consciência social sobre a vulnerabilidade em que se encontra a população negra no país.

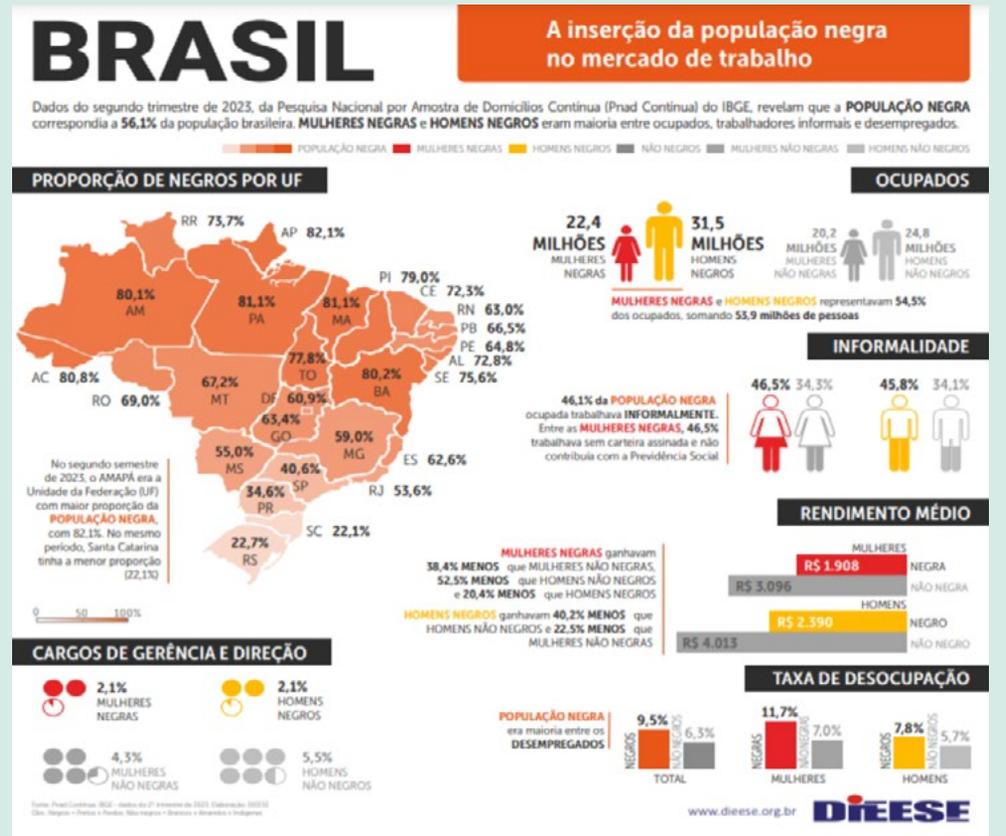
Clóvis Moura aprofunda a crítica ao mito da democracia racial no Brasil mostrando como o racismo moderno é uma criação só-

cio-histórica europeia usada como uma “arma de dominação ideológica” que ratifica a hierarquização de grupos sociais para justificar a exploração econômica dos grupos racializados não-europeus. Ao combinar em sua crítica da economia política da realidade brasileira opressão de raça e classe, Clóvis Moura dá um passo adiante na discussão racial no Brasil no século 20, pois logra mostrar a agência das populações racializadas em resistir à colonização branca europeia, fosse nos quilombos, nas insurgências ou nas guerrilhas – durante o período colonial e imperial –, fosse com resistência cultural, política e econômica – ao longo da história da República. Assim como Florestan Fernandes, Clóvis Moura apresenta como o Estado brasileiro foi conformado de modo a perpetuar a situação de poder, econômico e político, dos grupos dominantes.

Coube à Lélia Gonzalez e Heleieth Saffioti, dentre estes autores do capitalismo dependente, dar um passo decisivo no pensamento social brasileiro ao destacar o caráter de gênero das opressões no Brasil. Saffioti realiza uma crítica do papel da mulher na sociedade de classes a partir dos movimentos feministas. Estes foram imprescindíveis para entender como movimentos em direção à emancipação feminina foram percorridos ao longo do século 20, porém a opressão de classe do capitalismo monopolista seguiu forte sobre as mulheres diante das determinações sociais brasileiras, em especial diante da reprodução social da vida numa sociedade ainda fortemente patriarcalista.

Já Gonzalez, por estar organicamente ligada aos movimentos feministas e antirracistas de sua época, nos brindou com uma crítica objetiva e ácida sobre a neurose cultural do brasileiro. Esta seria expressa na recorrente tentativa de se apagar da discussão pública o debate sobre a opressão de raça e como ela se conecta com a de gênero e de classe. É famosa a caracterização que Gonzalez faz dos estereótipos que cabem à mulher negra no Brasil, figura que sintetiza estas opressões numa mesma pessoa com as características de doméstica – a trabalhadora braçal, desvalorizada socialmente, que realiza tarefas de reprodução social na casa da família branca;

Infográfico 1 – População negra no mercado de trabalho



a mulata – a mulher exuberante que enaltece a cultura brasileira e o apetite sexual dos homens; e mãe-preta – a verdadeira mãe, pois quem cria os filhos e filhas das classes abastadas, em detrimento, muitas vezes, de poder contribuir com a sua própria família.

Dependência, raça e mercado de trabalho

Com os autores selecionados acima, apontei que no Brasil a dependência é um fenômeno de dimensão histórica que determina em termos econômicos, políticos e culturais as possibilidades de autodeterminação dos países latino-americanos. Para retratar reflexos da dependência brasileira em sua formação socioeconômica, indico que não há agente melhor do que a mulher negra no mercado de trabalho brasileiro para se pensar as opressões de raça, classe e gênero, tal como destacaram Lélia Gonzalez e Heleieth Saffioti.

O Departamento Intersindical de Estudos Socioeconômicos (Dieese), em função do Dia da Consciência Negra, lançou um informativo sobre a situação do negro no mercado de trabalho, mostrando dados demográficos e econômicos importantes, de acordo com dados da Pesquisa Nacional por Amostra Domiciliar Contínua (PnadC) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Segundo o infográfico 1 abaixo, temos que para o 2º semestre de 2023, a população negra representava 56,1% do total da população brasileira; não obstante, era a população em maior vulnerabilidade no mercado de trabalho. Sua taxa de informalidade era maior que a dos não negros, tanto entre homens e mulheres, e as mulheres negras eram o grupo social que mais sofre com a informalidade no geral (até mais que os homens negros). Dados na mesma direção são os referentes ao rendimento médio da po-



pulação. As mulheres negras tiveram a pior remuneração (38,4% a menos que mulheres não negras; 52,5% a menos que homens não negros e 20,4% a menos que homens negros). Dados na mesma direção são os de ocupação e de cargos de direção.

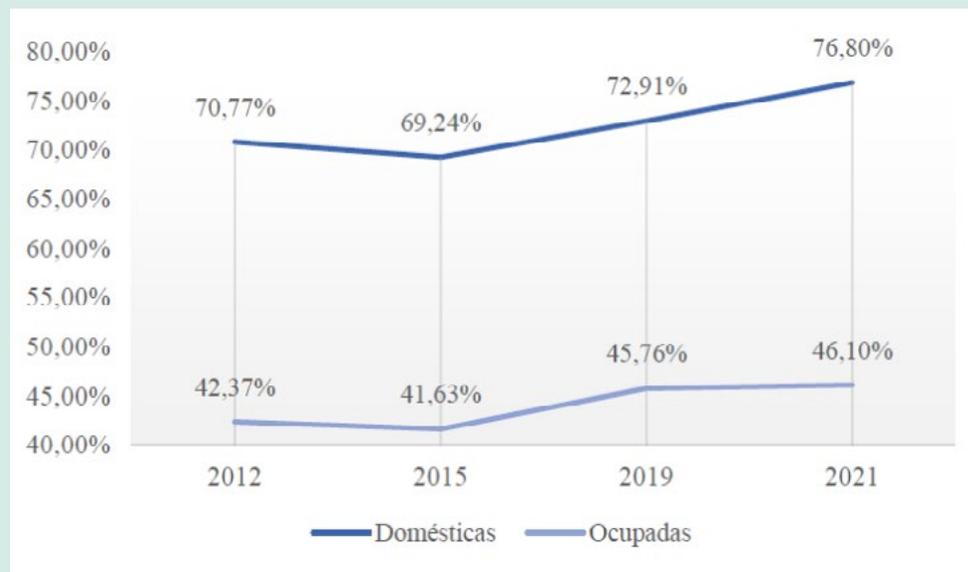
Já os dados abaixo, extraídos da dissertação de mestrado de Yasmin Haddad do Instituto de Economia da UFRJ, defendida em 2023, nos mostram um retrato para os anos de 2012, 2015, 2019 e 2021. O gráfico 1 nos mostra como as trabalhadoras domésticas são quem mais sofre com a informalidade no Brasil. A mesma dissertação traz outros dados, que por questões de espaço não apresento aqui, interessantes e que sinalizam a precariedade da situação das mulheres negras no mercado de trabalho no Brasil. Dentre eles, enumero que a maior parte dos trabalhadores domésticos no Brasil são mulheres e pretas e que o rendimento médio mensal das trabalhadoras domésticas é substancialmente menor que a média das trabalhadoras ocupadas.

Tais dados andam de mãos dadas com a discussão sobre a democracia no país. A mesma autora mostra em sua dissertação a evolução dos direitos das trabalhadoras domésticas no Brasil ao longo da segunda metade do século 20 com o quadro 1 abaixo. Em 2013, um marco para a atividade doméstica foi a promulgação da PEC das domésticas, que tratava de garantir condições mais dignas de trabalho, direitos como limite de horas semanal, adicional noturno, remuneração por hora extra, recolhimento de FGTS, proteção contra demissão sem justa causa, recolhimento de acordos coletivos de trabalho etc.

O quadro nos mostra quão recentes são alguns ganhos trabalhistas das trabalhadoras domésticas no Brasil, os quais se relacionam em grande parte à incorporação de direitos a mulheres negras e que progrediram basicamente com o distensionamento da ditadura civil-militar.

Dependência, neurose e racismo se juntam no Brasil para conjurar uma realidade misticadora da situação da maior parte da população do país, para legitimar a exploração econômica e a opressão social de muitos por poucos. No quadro brasileiro, é a mulher negra que melhor representa

Gráfico 1 – Taxa de informalidade para trabalhadoras domésticas e mulheres ocupadas



Fonte: Dissertação de mestrado de Yasmin Haddad Da PEC das domésticas à pandemia da Covid-19: avanços e retrocessos no emprego doméstico. 2023: página 66. Instituto de Economia da UFRJ.

Quadro 1 – Síntese dos principais direitos trabalhistas para a categoria das trabalhadoras domésticas, por ano.

Direito	Lei	Ano
Carteira assinada	5.895	1972
FGTS (facultativo ao empregador)	5.895	1972
Salário mínimo	Constituição Federal	1988
Irredutibilidade do salário	Constituição Federal	1988
Repouso semanal remunerado	Constituição Federal	1988
13º salário	Constituição Federal	1988
Licença maternidade (120 dias) /paternidade (5 dias)	Constituição Federal	1988
Férias remuneradas	Constituição Federal	1988
Aviso prévio de 30 dias (proporcional ao tempo de serviço)	Constituição Federal	1988
Acesso à previdência	Constituição Federal	1988
Aposentadoria por idade, contribuição e invalidez	EC 72	2013
Direito à hora-extra	EC 72	2013
Jornada de 8 horas diárias e 44 horas semanais	EC 72	2013
Adicional noturno	Lei Complementar 150	2015
FGTS (passa a ser obrigatório)	Lei Complementar 150	2015
Indenização por demissão sem justa causa	Lei Complementar 150	2015
Seguro desemprego	Lei Complementar 150	2015
Salário família	Lei Complementar 150	2015
Seguro contra acidentes de trabalho	Lei Complementar 150	2015
Proibição do trabalho infantil	Lei Complementar 150	2015

Fonte: Dissertação de mestrado de Yasmin Haddad Da PEC das domésticas à pandemia da Covid-19: avanços e retrocessos no emprego doméstico. 2023: página 44. Instituto de Economia da UFRJ.

nossa dependência socioeconômica, nossa neurose cultural e nosso racismo estrutural. É papel dos economistas debater criticamente como funciona a sociedade para que o quadro atual de coisas possa ser transformado.

* É professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, pesquisador do Laboratório de Estudos Marxistas (Lema-IE/UFRJ) e membro do Grupo de Trabalho Economia Política do Racismo da Sociedade de Economia Política.