

INVESTIMENTOS E SERVIDÃO FINANCEIRA: O BRASIL DO ÚLTIMO QUARTO DE SÉCULO¹

Leda Maria Paulani*
Christy Ganzert Pato**

1. De máquinas e dólares

Um dos sinais mais contundentes do declínio sofrido pela economia brasileira nos últimos 25 anos é a trajetória claramente descendente experimentada pela Formação Bruta de Capital Fixo² medida como proporção do PIB (FBKF/PIB).³ Tendo alcançado cifras da ordem de 25% em meados dos anos 70, essa razão agora mal chega, quando muito, a 14%.

Observar o comportamento dessa variável é também ilustrativo para desfazer alguns mitos, como o de que a década de 1980 teria sido a década perdida. Ao longo dos anos de 1980, a FBKF/PIB da economia brasileira foi em média de 18,55%. Ainda que muito inferior se comparada à performance da década de 1970 (média de 23,10%), essa taxa é muito mais substantiva do que a observada na década de 1990 (15,05%). Depois da debacle do Real forte (1999), essa razão caiu ainda mais: a média do período 2000-2004, incluindo este último ano, cai para 14,07% e a média do último triênio (2002-2004) para 13,60%. E se tomarmos o período 1995-2004, que poderíamos chamar de “a mais neoliberal das décadas”, o resultado é 14,80%. O mesmo período dividido entre seus diferentes reinados produz o seguinte: 15,72% para o primeiro reinado de FHC, 14,55% para o segundo e 13,47% sob a batuta de Lula-Palocci.

Não é também demais notar que, ao longo dos confusos anos de 1960 (inflação em disparada, renúncia presidencial, recessão, crise política, golpe militar), essa mesma variável atingiu a média de 17,81% e que mesmo excluindo dessa década o começo do milagre econômico e considerando, portanto, apenas seus conturbados cinco primeiros anos (1960-1964), essa média é, ainda assim, maior (16,21%) do que a observada na década neoliberal (quando, em princípio, estaríamos obtendo nosso passaporte para o admirável mundo novo da globalização) e do que a dos primeiros anos

¹ O presente artigo foi publicado originalmente no livro organizado por João Antonio de Paula, *Adeus ao Desenvolvimento*, publicado pela editora Autêntica, de Belo Horizonte, em 2005.

* Professora Livre-Docente do Departamento de Economia da FEA/USP e Presidente da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP).

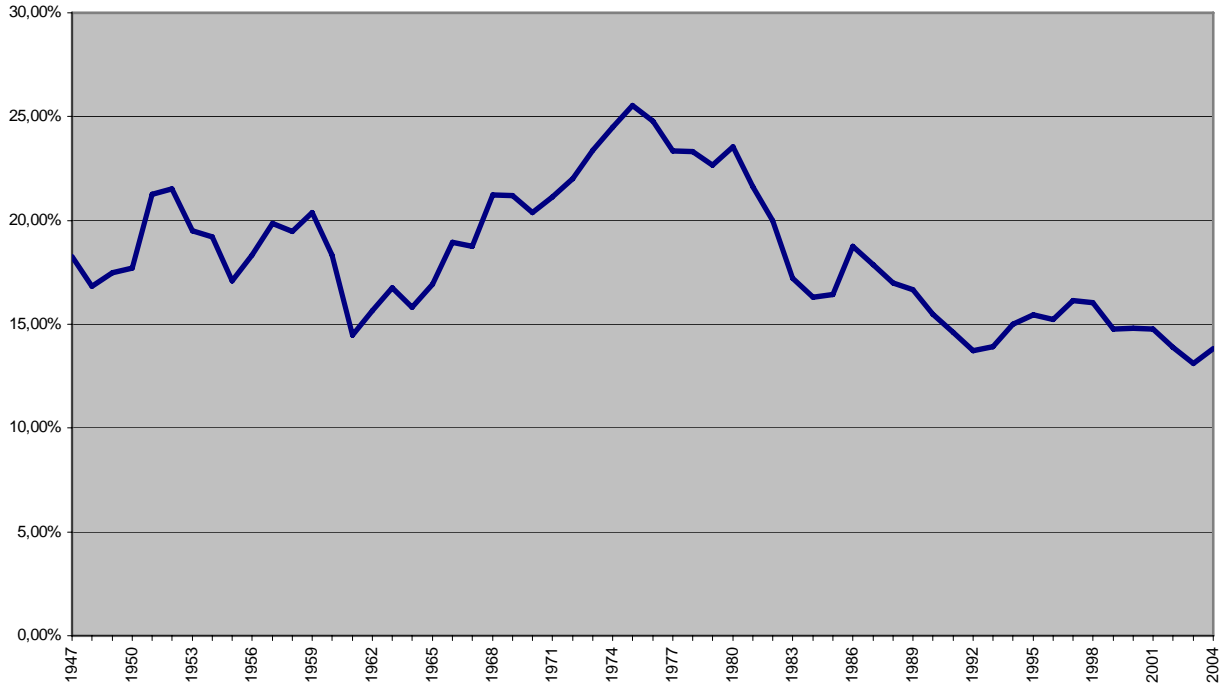
** Mestre em Ciência Política (USP), doutorando em Filosofia (USP), professor do Departamento de Economia da PUC-SP e Secretário Geral da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP).

² Aos não economistas talvez caiba esclarecer que formação bruta de capital fixo é o valor total dos investimentos brutos (sem deduzir o uso devido à depreciação e obsolescência) em capital fixo (máquinas e equipamentos, estruturas e edificações, rebanhos e culturas permanentes) realizados pelas empresas públicas e privadas no ano. O valor indica o aumento bruto da capacidade produtiva do País.

³ O dados aqui utilizados derivam das séries de PIB e FBKF trazidos a preços constantes de 1980 pelo deflator implícito do PIB, tal como se encontra em: <http://www.ipeadata.gov.br/>.

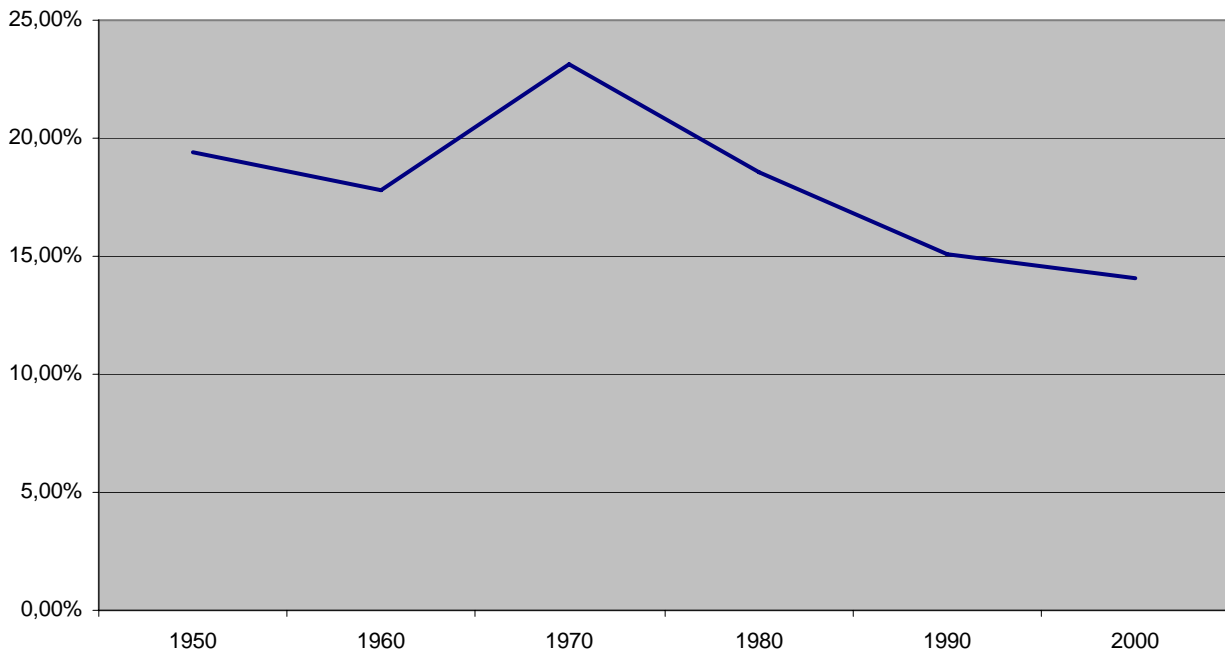
deste novo século (quando estaríamos, sob o comando do governo do PT, consolidando os “fundamentos” de nossa economia).

Gráfico 1
Formação Bruta de Capital Fixo / PIB (%)*
1947-2004 (anual)



Fonte de dados primários: IBGE/SCN e IPEADATA.
(*a preços constantes de 1980.

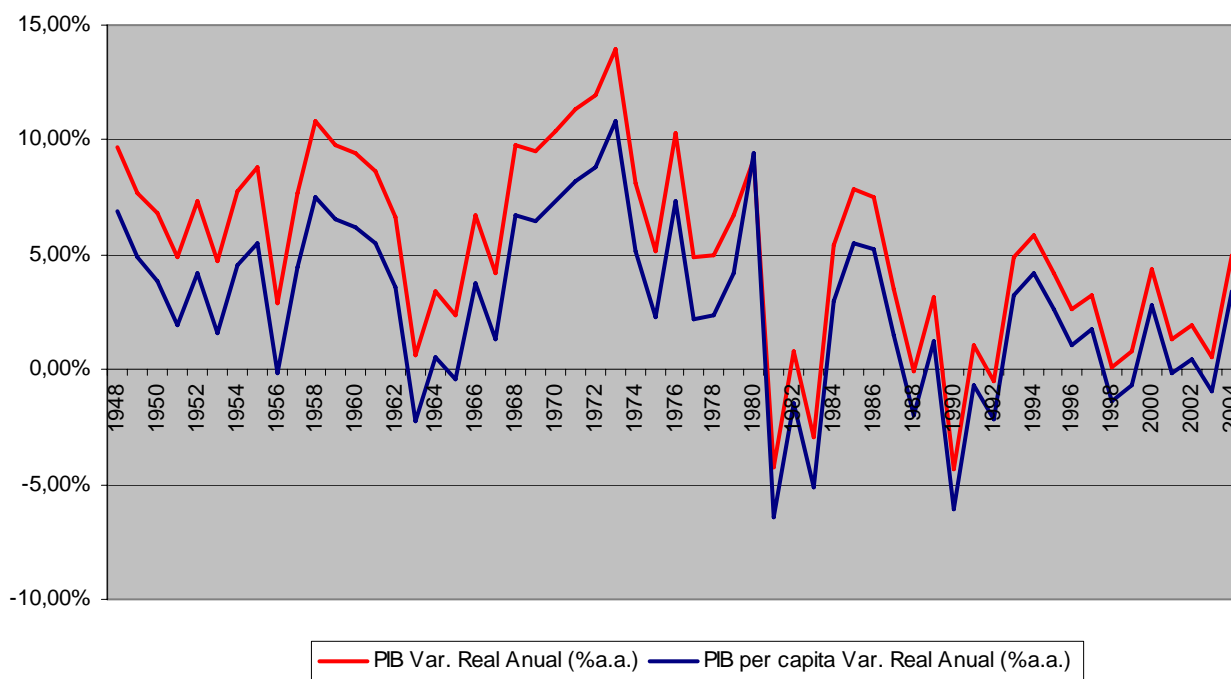
Gráfico 2
Formação Bruta de Capital Fixo / PIB (%)*
Décadas de 1950 a 2000
(média das % anuais de cada década)**



Fonte de dados primários: IBGE/SCN e IPEADATA.
(*a preços constantes de 1980 (**)para os anos 2000 foram computadas apenas as médias de 2000 a 2004.

A anêmica formação de estoque de riqueza na economia brasileira, principalmente a partir dos anos de 1990, tem como uma de suas conseqüências funestas a incapacidade de crescer do país, uma vez que não são criadas, a cada ano, as condições para a produção de um fluxo futuro aumentado de bens e serviços. Daí o declínio do PIB e do PIB *per capita* percebido ao longo do mesmo período.⁴

Gráfico 3
Variação Real Anual do PIB e do PIB *per capita* (%a.a.)
1948-2004



Fonte de dados primários: IBGE/SCN e IPEADATA.

Da mesma maneira que ocorre com os dados da FBKF/PIB, também aqui os dados por década desmentem a idéia de que teriam sido os anos de 1980 aqueles que protagonizaram a “década perdida”. Se tomarmos o crescimento real acumulado do PIB ao longo de cada década, teremos os seguintes resultados:

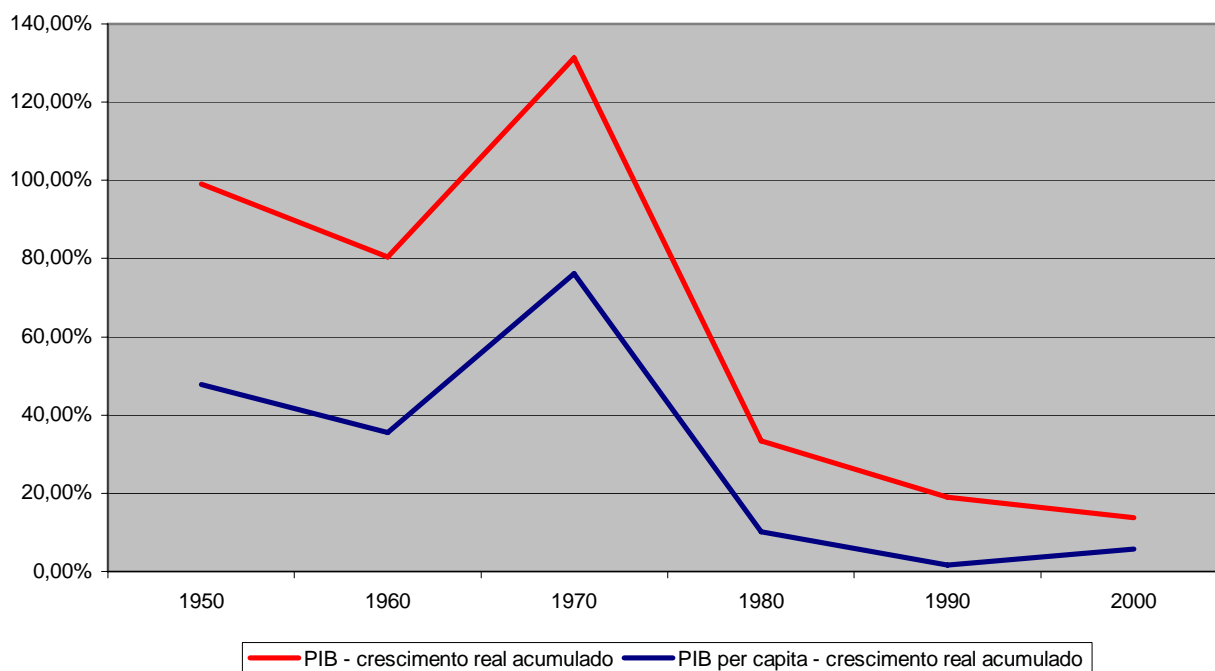
Decada*	PIB crescimento acumulado ao longo da década (%)	PIB <i>per capita</i> crescimento acumulado ao longo da década (%)
1950	99,03	47,87
1960	80,33	35,51
1970	131,26	76,17
1980	33,47	10,13
1990	19,04	1,57

Fonte de dados primários: IBGE/SCN e IPEADATA.

(*) considera-se década o período que vai do ano zero ao ano 9

⁴ Os dados a partir dos quais foram gerados os gráficos e cuja fonte original é o IBGE (IBGE/SCN) estão em <http://www.ipeadata.gov.br> e <http://www.ibge.gov.br>.

Gráfico 4
PIB e PIB *per capita* - crescimento real acumulado ao longo da década (%)
Décadas de 1950 a 2000*



Fonte de dados primários: IBGE/SCN e IPEADATA.

*para os anos 2000 foram computadas apenas as médias de 2000 a 2004.

Como se percebe, os anos de 1980 saem-se muito melhor do que os dez anos seguintes, tanto em termos de crescimento do PIB quanto em termos do PIB *per capita*. No caso deste último, aliás, o resultado é realmente assombroso: os mandatários da política econômica conseguiram a proeza de fazer o país crescer *per capita*, ao longo de toda uma década, irrisório 1,57%. Com a escolha do caminho neoliberal, os 15 anos que vão de 1990 a 2004 acumularam um crescimento *per capita* do PIB de 7,33%, ou seja, em 15 anos o país conseguiu crescer menos do que nos 10 anos da “década perdida”.

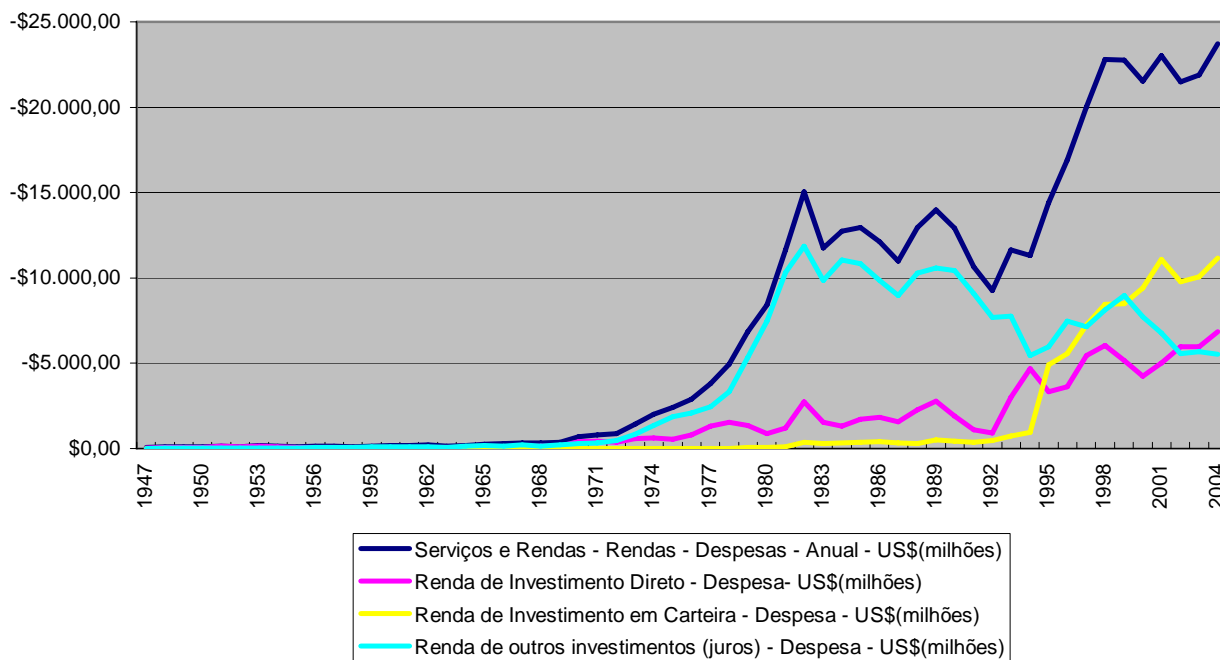
Mas tomemos agora uma outra série de dados. Entre o início de 1975 e o final de 2004, as despesas anuais do país com serviços de fatores de produção (lucros e dividendos de investimentos diretos e juros de empréstimos intercompanhia; lucros, dividendos e juros de investimentos em carteira; e juros de empréstimos convencionais) cresceram 1.085% (passaram de US\$ 2 bilhões para US\$ 23,7 bilhões), enquanto que, no mesmo período, o PIB cresceu 129% e o PIB *per capita* 42%. Assim, enquanto o envio de renda ao exterior cresceu nesse período 10,9 vezes, o PIB cresceu 1,3 vezes e o PIB *per capita* apenas 0,4 vez.

Observando com mais detalhes esses dados, percebemos que, do ponto de vista de sua composição, essa despesa se altera com o passar do tempo. Os juros de empréstimos convencionais marcam os anos de 1980 e são os responsáveis pelo surgimento da chamada “crise da dívida”. A partir de meados dos anos de 1990, um outro

componente começa a ganhar importância. São as despesas derivadas de investimentos diretos, basicamente lucros e dividendos decorrentes da internacionalização dos ativos produtivos derivada das privatizações. Nestes primeiros anos do século XXI, graças à crescente internacionalização do mercado financeiro e ao crescimento de importância do mercado de bônus (títulos da dívida pública brasileira cotados nos mercados internacionais), vêm se elevando as despesas decorrentes de investimentos em carteira, as quais constituem hoje a parcela mais importante desses gastos.

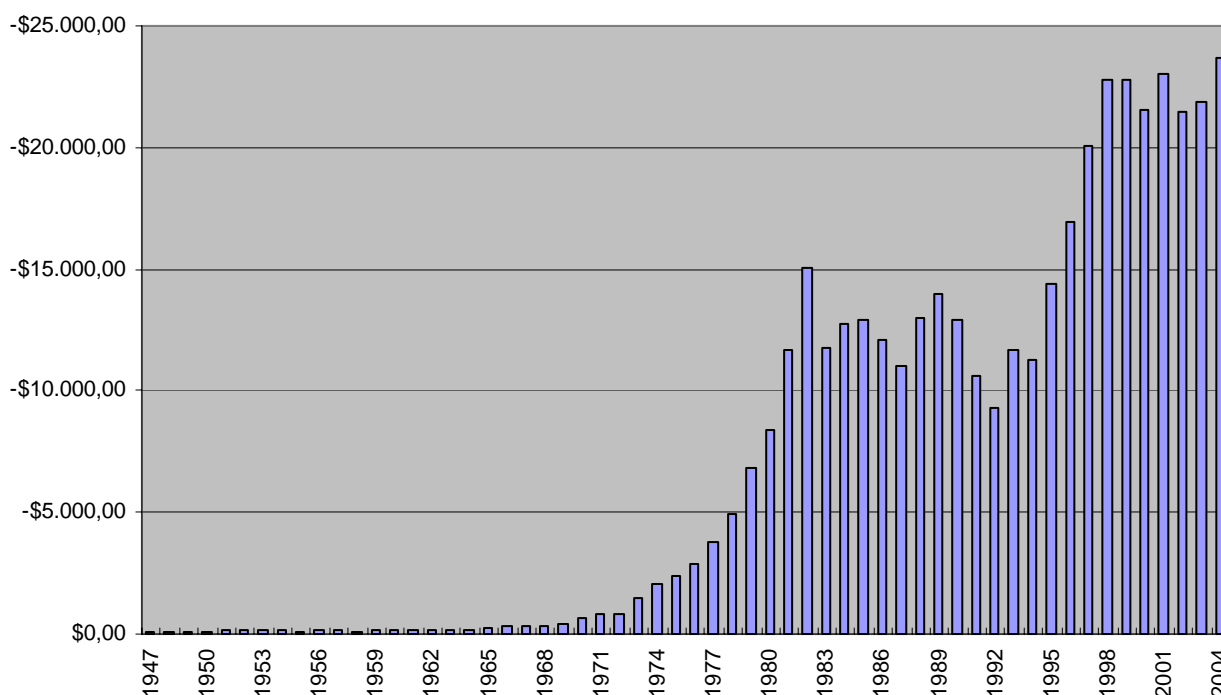
Independentemente de sua composição, o fato é que o crescimento dessas despesas assusta pela velocidade e pela magnitude já assumida, como se percebe nos gráficos 5 e 6. Pode-se também perceber, pelo gráfico 6, como essas despesas vão “saltando” de patamar. De 1947 até o final dos anos de 1970 elas ficam na faixa entre US\$ 0,5 e 5,0 bi. Nos dois últimos anos dessa década transitam pela faixa de US\$ 5 a US\$ 10 e alcançam em 1981 a faixa dos US\$ 10 a US\$ 15 bi, onde permanecem nos 15 anos seguintes. Entre 1995 e 1996 transitam pela faixa dos US\$ 15 a US\$ 20 e desde 1997 encontram-se na faixa dos US\$ 20 a 25 bilhões.

Gráfico 5
Rendas de Investimentos
Despesas (US\$ milhões)
1947-2004



Fonte de dados primários: BACEN/BP.

Gráfico 6
Serviços e Rendas – Rendas
 (investimento direto + investimento em carteira + juros de outros investimentos + salários e ordenados)
 Despesas (US\$ milhões)
 1947-2004



Fonte de dados primários: BACEN/BP.

Esses dados e figuras mostram de uma forma mais organizada aquilo que já é conhecido há algum tempo: a partir dos anos 80, as economias hoje ditas emergentes passaram de importadoras a exportadoras líquidas de capital. No caso do Brasil temos então, de um lado, o declínio indiscutível da capacidade da economia brasileira de formar capital, dificuldade que começa no início dos anos de 1980 e não pára de crescer desde então e, de outro, temos, no mesmo período, um crescimento também indiscutível e bastante acelerado das despesas com rendas de investimento (ou pagamento de serviços de fatores de produção). Exporta-se crescentemente capital, por um lado, enquanto, por outro, produz-se internamente cada vez menos capital.

E antes que se diga que estamos comparando bananas com laranjas (máquinas e construção civil com dólares) é preciso lembrar que, no caso de uma economia sem moeda forte como a brasileira, as divisas funcionam tão-somente como capital, já que não constituem correntemente medida de valor e padrão de preços, nem funcionam internamente como meio de troca. Concretamente isto significa que a importação de máquinas e equipamentos mais sofisticados e/ou de tecnologia (ambos elementos indispensáveis na periferia do sistema capitalista para uma formação bruta de capital fixo mais vigorosa) é potencialmente tanto maior quanto menores forem as despesas com pagamentos de renda a proprietários de fatores não residentes.

Isto tudo parece indicar que se altera em alguma medida a natureza da relação que prende o capitalismo periférico brasileiro (e talvez latino-americano) ao centro do sistema. Retomemos então essa questão.

2. De dependência e servidão

Embora a natureza da relação centro-periferia de fato tenha sofrido transformações substanciais ao longo do tempo, o signo da dependência ainda é, em verdade, a imagem recorrente em toda a história latino-americana. No caso específico do Brasil, certa vez Paul Singer fez algumas provocações a respeito dessa nossa linhagem submissa, dentro da qual nunca teríamos saído da condição de dependência. Em sua acepção, nossa linhagem dependente apenas teria mudado de forma, passando de uma inicial *dependência consentida* para uma *dependência tolerada* e, em seguida, para a atual *dependência desejada*.⁵

Aquela por ele denominada de fase de *dependência consentida* (1822-1914) compreenderia o período no qual inexistiu qualquer dinâmica interna capaz de impulsionar o desenvolvimento. Um período no qual, mesmo nos momentos em que o país entrava em confronto direto com os países adiantados, a relação de dependência jamais era questionada. Aos olhos de então não havia alternativas ao desenvolvimento senão pela crescente inserção subordinada no mercado mundial. “A dependência não era sentida nem ressentida como uma forma de subordinação, mas como um estágio pelo qual todos os retardatários tinham que passar”,⁶ visão essa que, graças a figuras como Walt Rostow,⁷ perdurou em boa parte do século XX.

Já no período marcado, segundo Singer, pela chamada *dependência tolerada* (1914-1973), nós, e todos os demais chamados países em desenvolvimento, passáramos a depender dos países centrais para a obtenção de equipamentos, tecnologia, componentes e recursos de capital em larga escala. Assistindo à entrada de fatores que propiciavam uma dinamização interna da economia, a subordinação em questão era vista, pela nova classe dominante, como essencialmente provisória, algo que poderia ser superado tão logo a industrialização nos emparelhasse com os países mais adiantados.

E, finalmente, de 1973 até hoje, viveríamos sob a chamada *dependência desejada*, onde os governos de todos os países, sem exceção, passaram a depender

⁵ Provoações feitas em um debate promovido pelo Instituto de Estudos Avançados da USP sobre a Teoria da Dependência; v. SINGER, 1998.

⁶ SINGER, 1998, p.120.

⁷ Walt Whitman Rostow, que antecedeu Henry Kissinger, Colin Powell e Condoleezza Rice como Conselheiro Nacional de Segurança dos EUA, continuou ativo academicamente até pouco antes de sua morte, em 2003, exatos 43 anos após o barulho produzido por seu *The Stages of Economic Growth*.

crescentemente do fluxo de capitais financeiros. Um período no qual a América Latina, ao longo da década de 80, assistiu ao abandono do desenvolvimentismo, à abertura do mercado interno às importações e à entrada incondicional dos capitais estrangeiros. Em suma, estaríamos assistindo, numa outra chave, a um retorno à dependência consentida, pois mais uma vez instaurara-se o consenso de que o processo em curso é inexorável e de que todos devem a ele se adaptar se quiserem desfrutar das possibilidades de desenvolvimento. “É como se os 30 anos de desglobalização [1914-1945], somados aos 30 anos dourados [1945-1973], não passassem de um parêntese, que a restauração da normalidade, na forma de hegemonia do grande capital privado sobre a economia capitalista, poderia fechar”.⁸

É claro que tal classificação é muito mais uma provocação do que fruto de um processo rigoroso de análise. Mas nem por isso a idéia central dessa digressão faz menos sentido. Afinal, que estrutura de relação interestatal é essa em que todos aquiescem ao mesmo receituário econômico, ainda que continuem não recebendo as prometidas benesses? Que estrutura é essa em que mesmo as mais promissoras estatísticas da década de 1970 jamais entregaram o que prometeram?

E, de fato, por um bom tempo acreditou-se na promessa desses números. Éramos dependentes, sim, subordinados, por certo, mas assistíamos a taxas de crescimento jamais vistas na história da economia de nosso país. Daí a crença numa espécie de novo círculo virtuoso da acumulação capitalista, onde, mesmo dependentes, poderíamos, se aplicadas as políticas corretas, assistir ao desenvolvimento da periferia rumo a um patamar no qual, dentro em breve, não haveria mais distinções, pois todos teríamos lugar garantido no “Novo Renascimento”.⁹ Tal era, de fato, o cerne do desdobramento lógico do modelo de desenvolvimento dependente e associado, formulado por Fernando Henrique Cardoso e Enzo Falleto – e radicalizado pelo primeiro.¹⁰ Contra o diagnóstico corrente das teorias do imperialismo e da acumulação capitalista, Fernando Henrique demonstrara que a nova fase de expansão do capital poderia, sim, levar à industrialização e ao desenvolvimento da periferia do sistema.

Embora os números apresentados na primeira parte deste artigo já desmontem, por si sós, o idílio desse diagnóstico, justiça seja feita, na década de 1960 Fernando Henrique fora um dos poucos a vislumbrar os fundamentos da nova estrutura de dependência que se forjara e que, contraditoriamente, propiciaria as estatísticas assombrosamente positivas da década subsequente.

⁸ SINGER, 1998, p.126.

⁹ Fernando Henrique Cardoso, já como presidente, em versão *realpolitik* (sic); v. CARDOSO, 1995b.

¹⁰ A discussão mais detalhada desse desdobramento lógico foi desenvolvida por Christy Pato; v. PATO, 2003.

Em sua tese de livre-docência, de 1963,¹¹ ele já esboçara os contornos dessa nova estrutura do sistema capitalista e seus arranjos internos peculiares às economias nacionais. Pesquisando a ideologia e a nova face do empresariado brasileiro, percebera que há muito ele já não se encaixava na estratégia da “marcha para o desenvolvimento”, calcada na aliança entre a burguesia nacional, o trabalhador, e o Estado, todos unidos frente ao capital internacional. Aprofundado em 1971,¹² num trabalho publicado logo após o estardalhaço de sua obra escrita com Enzo Falleto¹³ e onde ele procurava deslindar também as características do empresariado argentino, Fernando Henrique já percebera novos padrões de relação entre as empresas industriais nacionais e o mercado internacional. A esse fenômeno ele deu o nome de “internacionalização do mercado interno”, uma espécie de estrutura básica das “situações de dependência” que antevia, em muitos aspectos, a configuração mundial que se daria, décadas depois, sob o rótulo de globalização.

Nessa nova realidade, que parece uma banalidade aos olhos de hoje mas que, de fato, não era evidente nos anos de 1950 ou de 1960, observava-se que quanto mais moderno era o setor, tanto mais forte eram seus vínculos com o exterior. Contrariamente, quanto mais atrasado o setor, tanto mais fracas essas relações, donde se desdobrava outro aparente truísmo, também comprovado por FHC em suas pesquisas: quanto mais vinculados ao exterior, menos favoráveis eram os empresários às alianças com o operariado, e vice-versa.

Dessa forma, Fernando Henrique demonstrara que já não existia, na década de 1970, uma burguesia nacional disposta a aliar-se com os chamados setores populares, sendo que os únicos setores ainda alinhados a esse nacional-populismo seriam aqueles que não tinham se reorganizado frente às transformações em curso. Em outras palavras, por não terem vocação política hegemônica, as burguesias industriais dos países dependentes não seriam a mola impulsora do processo de emancipação nacional, tal como preconizado por muitos teóricos ansiosos pela chegada das revoluções burguesas à periferia do sistema.¹⁴

Assim, a análise dos empresários ligados ao capital externo permitira a conclusão sobre a existência de articulações entre os grupos sociais que, em seu comportamento concreto, ligavam de fato a esfera econômica à política. A chamada dependência mostrava-se assim não apenas como uma simples variável externa, mas como a expressão interna do próprio capital, como um tipo específico de relação entre as classes e grupos que implicava uma situação de domínio que mantinha estruturalmente a

¹¹ V. CARDOSO, 1972 [1963].

¹² V. CARDOSO, 1971.

¹³ V. CARDOSO; FALLETO, 1981 [1969].

¹⁴ CARDOSO, 1971, p.197.

vinculação econômica com o exterior. E, no entanto, a nova face desse sistema, a internacionalização do mercado interno nos países periféricos, abriu a possibilidade estrutural para a compatibilidade entre dependência política e desenvolvimento econômico,¹⁵ invalidando assim a crença de que o desenvolvimento só seria possível através de uma aliança entre empresa nacional e Estado que enfrentasse o poderio do grande capital multinacional.

Fernando Henrique por certo não previu que a década de 1970, no Brasil, assistiria a uma variação real do PIB de 131,26% e a uma variação real do PIB *per capita* de 76,17%. Tampouco apoiou, por isso, o governo militar. Mas identificou justamente o surgimento desse novo arranjo, no qual o regime capitalista produzia vínculos entre o capital externo e a estrutura interna dos países da periferia, conduzindo-os a uma reorganização administrativa, tecnológica e financeira, que implicava a reordenação das formas de controle social e político.¹⁶ No caso específico do Brasil e de alguns países da América Latina, a reorganização do Estado através da reorganização do próprio regime político deu-se de forma a permitir uma centralização autoritária, necessária à consolidação do modo capitalista de produção nas economias dependentes. Assim, os sedutores números da década de 1970 pareciam confirmar o diagnóstico inicial sobre o surgimento de uma nova etapa de desenvolvimento, na qual se articulavam a economia do setor público, as empresas monopolistas internacionais e o setor capitalista moderno local, naquilo que ele chamou de “tripé do desenvolvimento-associado”.¹⁷ Contudo, quando inseridos no contexto de uma série mais longa, tais números, ao não se sustentarem por muito tempo, indicam não o surgimento de uma nova etapa de desenvolvimento – algo que não pode ser confundido com industrialização – mas a emergência de uma nova configuração do próprio capital, onde a industrialização da periferia tornara-se necessária para a nova plataforma de valorização que começava a surgir e que, de início, necessitava da internacionalização da própria produção, embora prescindisse de seu desenvolvimento posterior.

Mas antes de dar nome aos bois, lembremos, acerca de um dos pilares necessários à gênese desse fenômeno, o Investimento Externo Direto (IED), o “Projeto Harvard sobre a Empresa Multinacional” – um estudo em larga escala desenvolvido de 1965 até o início da década de 1970, e cujo coordenador geral era Raymond Vernon. O mote inicial do estudo era que, “[...] de uma hora para outra, parece que os estados soberanos começaram a sentir-se destituídos”,¹⁸ demonstrando-se a partir daí que o agente principal dessa transformação era a empresa multinacional. As perguntas então na

¹⁵ CARDOSO, 1971, p. 198-199.

¹⁶ CARDOSO; FALLETO, 1981 [1969], p. 128.

¹⁷ CARDOSO, 1995a, p.107.

¹⁸ VERNON, 1978 [1971], p. 1.

ordem do dia relacionavam-se à nova configuração de poder que esse agente estava produzindo, uma vez que uma empresa como a GM tinha vendas anuais em torno de 25 bilhões de dólares, montante superior, à época, ao PNB de nada menos que 130 países.

No diagnóstico de Vernon, em 1967 e 1968, 561 matrizes eram responsáveis por 90% do investimento direto americano no exterior,¹⁹ mas para os critérios do estudo foram consideradas apenas 187 empresas como aptas a receberem o rótulo de empresas multinacionais. Estas 187 compreendiam não só as empresas manufatureiras mais conhecidas, com importantes investimentos no exterior, como também todas as principais empresas americanas produtoras de matérias-primas. Ressalte-se ainda que dentre o grupo das 500 maiores, da revista *Fortune*, 180 eram responsáveis por mais de duas mil das 2,5 mil subsidiárias estrangeiras de todo o grupo de empresas da lista.

Em 1965, uma pesquisa feita pelo Departamento de Comércio americano, abrangendo 264 matrizes americanas e suas subsidiárias estrangeiras, mostrou que estas empresas foram responsáveis por cerca de metade de todas as exportações americanas de bens manufaturados, sendo que as transações entre matrizes e filiais representavam cerca de um terço desse montante.²⁰

Em face desses dados o autor da pesquisa não tinha dúvidas sobre a importância das multinacionais para a economia dos EUA, mas perguntava-se qual seria a importância dos interesses estrangeiros dessas empresas para as economias dos outros países em que atuavam. E, nesse caso, a rubrica outros países compreendia não apenas a periferia do sistema, mas também o próprio centro. Lembre-se, por exemplo, que na década de 1960 as empresas americanas controlavam 100% da indústria de rolamentos e a maior parte da indústria de equipamentos elétricos pesados na Itália. Controlavam ainda mais de 75% da produção de grafita e 40% do ramo de computadores na Grã-Bretanha, além de responderem por mais de 90% da produção de grafita, mais de 40% da indústria de equipamento telegráfico e telefônico e mais de 35% da produção de tratores e máquinas agrícolas da própria França!²¹

Não à toa a década de 1970 cunhara um novo termo para as relações interestatais. A moda de então era o termo “interdependência”. Nós crescemos porque nossa economia depende de vocês, e a sua economia cresce porque depende da relação com a nossa. Um neologismo barato para o mesmo fenômeno que Fernando Henrique antecipara, embora não de forma tão simplista e idílica.²²

¹⁹ VERNON, 1978 [1971], p. 23, nota 1.

²⁰ VERNON, 1978 [1971], p. 12.

²¹ VERNON, 1978 [1971], p. 20.

²² A versão ufanista, do Novo Renascimento, viria somente anos mais tarde, eliminando de vez a já inicial falta de negatividade contida na idéia de desenvolvimento dependente.

Com efeito, se atentarmos para os resultados da balança de pagamentos dos países envolvidos, veremos que eles pesavam muito mais na conta da periferia do que na dos países centrais. Em verdade, de 1960 a 1968, aproximadamente US\$ 1 bi em novos recursos era transferido anualmente às subsidiárias americanas em países menos desenvolvidos. Mas, em contrapartida, US\$ 2,5 bi eram remetidos anualmente, sob a forma de lucros e dividendos, apenas às matrizes americanas,²³ sendo que o Brasil respondeu, ao longo da década de 1970, por uma remessa anual média de US\$ 314 mi, relativos apenas a despesas de lucros e dividendos de investimentos diretos. Esses números saltaram para médias anuais de US\$ 969 mi, US\$ 2.589 mi e US\$ 4.477 mi, nas décadas de 1980, 1990, e nos anos de 2000 a 2004, respectivamente. Em termos relativos ao PIB, tais remessas apresentaram, nos mesmos períodos citados (décadas de 60, 70, 80, 90 e os primeiros 5 anos de 2000) médias anuais de 0,14%, 0,25%, 0,36%, 0,42% e 0,85%, respectivamente.²⁴ E, no entanto, a aparente sinergia que se configurara na relação de dependência apresentada na década de 1970, quando obtivéramos nossos melhores perfis estatísticos, não acompanhou o aumento desses indicadores de nossa suposta “interdependência” virtuosa. De fato, passado o surto de industrialização periférica decorrente da internacionalização da produção calcada na multinacional,²⁵ o processo retoma, na década de 1990, seu curso normal de concentração e centralização na aplicação de recursos produtivos. Senão vejamos:²⁶

- de 1986 a 1990, as exportações mundiais cresceram à média anual de 14,3% e o fluxo de investimento direto estrangeiro à média de 24,7%. Entre 1991 e 1993 esse crescimento foi em média de 3,8% e 12,7% respectivamente, enquanto em 1995 foi de 18% e 40%;
- em 1995, 92% do estoque total de investimento direto estrangeiro, medido pela saída, originara-se dos países desenvolvidos, mas 73% desse mesmo estoque, medido pelo ingresso, encontrava-se nos mesmos países desenvolvidos;
- cerca de 90% das sedes das empresas transnacionais estavam localizadas em países desenvolvidos, enquanto 40% das subsidiárias encontravam-se em países em desenvolvimento;
- 90% do crescimento do investimento direto estrangeiro observado de 1994 a 1995 correspondeu a investimentos em países desenvolvidos;

²³ VERNON, 1978 [1971], p. 186-187.

²⁴ Números calculados a partir do Balanço de Pagamentos do Brasil, disponível em <http://www.bcb.gov.br/>.

²⁵ Multinacional esta que progressivamente assume seu verdadeiro interesse apátrida, tornando-se transnacional.

²⁶ Os dados a seguir enumerados provêm de: UNCTAD. *World Investment Report*, 1991 a 1996.

- EUA, Alemanha, Reino Unido, Japão e França responderam por cerca de dois terços das saídas de investimento direto estrangeiro em 1995.²⁷

Ora, se ao fim e ao cabo a tônica continua sendo a da concentração do fluxo de investimentos entre os países centrais – a tríade, como prefere Chesnais²⁸ – onde entramos nós, a periferia, nesse processo? Assim, se nas décadas de 1940 e 1950 Caio Prado Jr. e Celso Furtado se perguntavam sobre o sentido da colonização, cabe-nos agora indagar sobre qual o sentido da industrialização. Havíamos deixado em suspenso a afirmação de que a industrialização da periferia era absolutamente necessária à nova plataforma de valorização que começava a surgir. Retomemos então o fio da meada que leva a essa nova plataforma: a esfera financeira.

Ainda que parcela considerável – e crescente – das transações financeiras não tenha nenhuma contrapartida no nível real da economia, a esfera financeira alimenta-se da riqueza criada pelo investimento na produção e pela mobilização de nova força de trabalho. O descolamento entre essas instâncias, a gradativa reconstituição de uma massa de capitais procurando valorizar-se de forma exclusivamente financeira, como capital de empréstimo, só pode ser compreendida levando-se em conta as crescentes dificuldades de valorização do próprio capital investido na produção. Em termos históricos, os lucros não repatriados, mas também não reinvestidos na produção, e depositados no setor *off-shore*, em Londres, deram ao mercado de eurodólares sua arrancada bem antes do choque do petróleo. Assim, os créditos concedidos aos países em desenvolvimento criaram o primeiro processo, no período contemporâneo, de transferência de riquezas em larga escala. E as sucessivas transferências para as instituições financeiras dos países capitalistas avançados, dos juros devidos pela obtenção de créditos bancários dos consórcios desses países, fizeram com que a esfera financeira se consolidasse ainda mais.²⁹

A industrialização da periferia, portanto, responde ao mesmo tempo aos anseios de um capital que buscava novas praças de investimento produtivo, em função das crescentes dificuldades de valorização observadas no centro do sistema, e aos anseios de uma esfera financeira em vias de expansão e autonomização, e que exigia, portanto, não só a expansão dessas praças – afinal, a própria moeda fiduciária envolvida no fluxo de renda de investimentos diretos é, em si, uma forma de capital fictício³⁰ – mas, principalmente, a canalização de seus fluxos para os mecanismos de valorização que ela

²⁷ Talvez não seja demais lembrar que, das 373 mudanças legislativas observadas em vários países monitorados pela UNCTAD no período de 1991 a 1994 e relativas aos regimes nacionais para investimento estrangeiro, apenas cinco não foram no sentido de maior liberalização e desregulamentação.

²⁸ A tríade de que fala Chesnais, e na qual se concentra o fluxo de IED, é formada por Europa, EUA e Japão; v. CHESNAIS, 1996.

²⁹ CHESNAIS, 1998, p.15-17.

³⁰ V. GUTTMANN, 1998.

própria começara a criar. Em outras palavras, ao mesmo tempo em que a vinda do capital produtivo para a periferia dava uma sobrevida ao processo de acumulação estritamente produtivo, que perdera o fôlego após o esgotamento das possibilidades abertas pela reconstrução do pós-guerra, já se preparavam as condições para a dominância financeira que advinha.

Na primeira etapa do advento dessa dominância, nos anos de 1970, a periferia aparece como a demanda que faltava, num mundo em crise aberta depois do choque do petróleo, para a absorção da abundante oferta de crédito e liquidez então existente, enquanto, numa segunda etapa, ela surge como mercado emergente, no sentido de um *locus* de valorização financeira sempre possível, mas guarnecido agora dos instrumentos (ativos cotados em bolsas) e da política econômica (princípios neoliberais) necessários para maximizar o ganho, minimizando riscos e evitando sustos, como o da onda de moratórias que assolou o continente latino-americano nos anos de 1980.³¹ O sistema não se perpetuou em sua primeira etapa porque, a despeito dos gigantescos lucros auferidos no período, não suportou o efeito Volcker (aumento exponencial das taxas de juros americanas ao final dos anos de 1970), levando à crise das dívidas do início da década de 1980 e às primeiras fases de um amplo movimento de desregulamentação monetária e financeira, que ensejariam a passagem para a segunda etapa. A industrialização, portanto, se insere num movimento de internacionalização financeira indireta dos sistemas nacionais fechados, a ante-sala daquilo que viria a se consolidar somente após a securitização da dívida externa dos países da periferia e a formação, nesses países, de mercados de bônus nacionais interligados aos mercados financeiros dos países do centro do sistema.

Eis, pois, nosso palpite inicial sobre o sentido da industrialização:³² diversamente da mera aparência fenomênica contida no diagnóstico dependentista sobre a internacionalização dos mercados internos – que jogava com a idéia de homogeneização do capital e, portanto, do espraiamento das possibilidades de desenvolvimento, desde que se soubesse jogar as regras do jogo – a internacionalização da produção foi apenas o substrato necessário ao desenvolvimento ulterior da verdadeira cabine de comando do capitalismo contemporâneo: a esfera financeira, agora finalmente mundializada.³³

³¹ Não por acaso Belluzzo (2004) denomina “ditadura dos credores” a esse novo momento de ascenso das altas finanças ao comando mundial do sistema capitalista.

³² Dizemos palpite porque tal hipótese se insere no contexto de um trabalho ainda em andamento, desenvolvido por nós no Grupo de Pesquisa sobre Instituições do Capitalismo Financeiro – CAFIN, na USP (registrado no CNPq).

³³ Quando estuda os ciclos de reprodução no início do Livro II, muito antes, portanto, de enfrentar teoricamente a discussão sobre o capital a juros, diz Marx sobre a verdadeira natureza do capital: “[no ciclo global do capital] o processo de produção aparece apenas como elo inevitável, como mal necessário, tendo

Se estivermos certos sobre o sentido da industrialização – e lembrando dos indicadores decrescentes arrolados na primeira parte deste texto –, a própria natureza da relação que prende o capitalismo periférico brasileiro ao centro do sistema não pode mais ser definida como de “dependência”, pelo menos não no mesmo sentido com que o termo foi usado anteriormente. Afinal, como forma de expressão interna do próprio capital, ainda que a dependência comportasse a assimetria, sua legitimação entre as classes e grupos sociais decorria da compatibilidade estrutural entre dependência política e desenvolvimento econômico (mesmo que mera industrialização). Ou seja, a legitimação do processo – a interversão do econômico no político – se dava pelos acenos da possibilidade de ganhos mútuos.

Mas e agora? Qual é o fundamento da legitimação de um processo no qual todos aquiescem ao mesmo receituário econômico, mesmo não recebendo as prometidas benesses? Perguntemo-nos: “que monstro de vício é esse que ainda não merece o título de covardia, que não encontra um nome feio o bastante, que a natureza nega-se ter feito, e a língua se recusa nomear?”³⁴

Antes de avançarmos em nosso palpite para a solução deste enigma, cabe um pequeno parêntese. Logo após a publicação, em 1946, de seu *Studies in the Development of Capitalism*,³⁵ Maurice Dobb iniciaria um longo debate acerca da transição do feudalismo para o capitalismo. Nesse debate – que envolveu figuras como Paul Sweezy, Rodney Hilton, Christopher Hill e H. Kohachiro Takahashi –, uma das grandes preocupações dizia respeito a como, afinal, se dava, no mundo feudal, a interversão do econômico no político. Em outras palavras, qual era o substrato que dava sentido e sustentação às relações de servidão enquanto simultânea expressão política e fundamentação econômica do modo de produção de uma época? Entendida a servidão enquanto uma obrigação imposta ao produtor pela força, independentemente da sua vontade, para satisfazer as exigências econômicas do senhor (*overlord*) – quer tais exigências tomassem a forma de serviços a prestar, quer a de taxas a pagar em dinheiro ou em espécie – Dobb fez por definir o feudalismo como virtualmente idêntico à própria concepção de servidão.³⁶ Ou seja, diante da preocupação em definir o feudalismo como um modo de produção, Dobb procurou ressaltar aquilo que, em sua visão, melhor resumia não só a relação política entre senhor e servo mas o conteúdo sócio-econômico dessa obrigação que os conectava. A palavra servidão lhe caía bem, pois traduzia o feudalismo

em vista fazer dinheiro. Todas as nações de produção capitalista são, por isso, periodicamente assaltadas pela vertigem de querer fazer dinheiro sem a mediação do processo de produção” (MARX, 1983 [1867], p.44).

³⁴ Inevitável retomar as mesmas indagações de Etienne de La Boétie, feitas há mais de 400 anos, acerca da servidão voluntária; v. LA BOÉTIE, 1986 [1577], p.13.

³⁵ Traduzido no Brasil sob o título de *A Evolução do Capitalismo*; v. DOBB, 1986 [1946].

³⁶ DOBB, 1986 [1946], p.27.

tanto enquanto modo de produção da vida material como enquanto processo de vida social.

Sweezy criticou tal definição, apontando-lhe sua imprecisão e generalidade, haja vista que “a servidão pode existir em sistemas que nada têm de feudal; e mesmo quando relação dominante de produção, a servidão tem estado, em diferentes épocas e em diversas regiões, associada a diferentes formas de organização econômica”.³⁷ Curioso lembrar ainda que o próprio Engels escrevera, numa de suas últimas cartas a Marx, que “[...] a servidão e a dependência não são uma forma peculiarmente medieval-feudal, encontramos-as por toda a parte ou em quase toda a parte onde os conquistadores possuem a terra cultivada para eles pelos velhos habitantes”.³⁸

Esse longo parêntese, que em verdade é um pisar em ovos, presta-se tão-somente a antecipar ao leitor o caráter potencialmente controverso de nossa solução ao enigma enunciado. Da mesma forma que a palavra dependência mostrou-se não limitada a contextos históricos específicos – servindo para nominar os períodos de dominação colonial explícita, mas podendo representar também, como foi o caso na década de 1970, o conteúdo sócio-econômico de uma relação política moderna –, suspeitamos que o caráter do vínculo que prende hoje o capitalismo periférico brasileiro ao centro do sistema só pode ser definido em termos de servidão.

À primeira vista imagina-se que a servidão só exista para um pela vontade de um outro. O escravo procedendo do senhor. Mas, nessa fórmula, se obscurece amiúde o verdadeiro fato a ser interrogado: de que forma tantos homens, tantas cidades, tantas nações suportam muitas vezes um tirano só, que não possui nada mais do que o poderio que eles próprios lhe dão? Como entender, portanto, que o senhor procede do escravo? Como entender que a relação senhor-escravo, antes de ser a relação entre dois elementos realmente separados, possa ser interna ao mesmo sujeito? Em outras palavras, parece-nos que para bem compreender hoje a relação que nos prende ao centro do sistema é preciso compreender não o consentimento à dominação – algo muito mais próximo do conteúdo da relação de dependência tal como ela havia sido até agora diagnosticada –, mas a obstinada vontade de produzi-la, algo só apreensível pelo conceito de servidão, no caso, servidão financeira.

E para que não nos acusem de funcionalismo exacerbado, lembremos que essa passagem da dependência à servidão não é nada estranha ao fato de as elites brasileiras nunca terem se importado muito com sua crônica heteronomia. É bem verdade que, por conta de ventos históricos muito particulares, elas foram empurradas à aventura do desenvolvimento autônomo e soberano. Mas, superada essa fraqueza momentânea

³⁷ SWEEZY, 1971 [1954], p.20.

³⁸ ENGELS, F. *apud* SWEEZY, 1971 [1954], p.20.

(... e cheia de riscos – o Brasil quase foi dominado pelas forças populares no início dos anos de 1960!), voltaram a sua posição usual, submissa, mas tranqüila.³⁹

Colocado o problema em outros termos, pode-se dizer que a dependência que FHC, com déficit de negatividade, diagnosticara, era uma dependência pressuposta, uma dependência que se negava na possibilidade de vir a ser superada pelo desenvolvimento do elo dominado da relação. Tratava-se, portanto, de uma espécie de combinação de dependência com modernidade, de relação hierárquica com possibilidade de ascensão. A posição efetiva da dependência, sua configuração como servidão – que implica a vontade do servo na reprodução da relação servil (a dependência desejada) – só ocorreria mais tarde. Seria preciso a consolidação do regime de acumulação sob dominância financeira e a posição da periferia latino-americana como plataforma de valorização financeira internacional para que a dependência encontrasse uma forma de existência adequada a seu conceito. Há, portanto, uma certa congruência entre, de um lado, uma dependência que se põe inicialmente como o inverso de si mesma, visto que era percebida como desenvolvimento, e, de outro, o fato de a industrialização da periferia poder ser vista como um dos momentos iniciais do desenvolvimento do regime de acumulação sob dominância da valorização financeira.

Olhando mais concretamente o movimento, diríamos que, sem o “desenvolvimento” que a relação de dependência produziu por aqui, não estaríamos hoje guarnecidos das condições materiais necessárias para nossa transformação em plataforma de valorização financeira internacional (ou será que há outra explicação para o fato de os países africanos não poderem desempenhar esse mesmo papel?). Mas condições materiais podem não bastar, e não bastavam. A herança do mundo regulado e potencialmente inflacionário, humanamente condescendente e estatizante da etapa anterior exigia profundas transformações institucionais para que essa condição material se transmutasse em condição efetiva para a posição do Brasil como mercado “emergente”.

No início dos anos de 1990, o advento do neoliberalismo enquanto doutrina e coleção de práticas de política econômica veio preencher a lacuna que faltava para que essa transformação institucional tivesse lugar. Travestida em pregação pela “modernização” do país, empurrada pelo argumento de que estaríamos perdendo o bonde da história e a possibilidade de adentrarmos o admirável mundo novo da globalização, a doutrina neoliberal funcionou como discurso de convencimento, num país recentemente redemocratizado e com o movimento de massas se institucionalizando, para que se operassem as mudanças que nos colocariam decisivamente no papel de prestamistas (no

³⁹ Além do mais, a possibilidade, hoje maior do que nunca, de se desterritorializar a riqueza tornou essa posição ainda mais confortável.

sentido de prestacionistas). Tomadas essas providências, o *delivery*⁴⁰ do país estaria pronto. Vamos a elas então.

3. Da era neoliberal e de suas providências

O Brasil do final dos anos de 1980 não estava adequadamente preparado para desempenhar seu papel na nova etapa da mundialização financeira. Em primeiro lugar, as altas taxas de inflação que persistiam por aqui produziam abruptas oscilações no nível geral de preços e em sua variação. Naquelas condições complicava-se sobremaneira o cálculo financeiro que comanda a arbitragem com moedas e a especulação visando ganhos em moeda forte (a taxa de câmbio real e a taxa real de juros sofrem contínuas oscilações). De outro lado, com o caráter fortemente centralizado e regulado da política cambial de então, a valorização financeira porventura alcançada não tinha a liberdade necessária para pôr-se a salvo, em caso de turbulência. Portanto, não só os ganhos eram incertos, como não havia segurança de que seriam efetivamente auferidos, na eventualidade de existirem.

Um outro problema, também provocado pela persistência do fenômeno da alta inflação,⁴¹ era a dificuldade de controlar os gastos do Estado. No caso do Brasil, com uma história muito particular no que concerne ao processo de indexação,⁴² a complicação era ainda maior, ensejando a criação de um sem-número de conceitos de déficit para lidar com a situação. A dificuldade em perceber a exata dimensão dos gastos públicos não parecia uma boa credencial para um país disposto a entrar no circuito mundial de valorização financeira. Tendo em vista o caráter rentista desse tipo de acumulação, e considerando que uma de suas bases mais importantes é a dívida pública, a anarquia nos gastos públicos produzida pela alta inflação era uma complicação e tanto, pois precarizava a extração de renda real que deve valorizar esse “capital caído do céu”, em

⁴⁰ O termo remete a um artigo escrito por Leda Paulani no início do governo, “Brasil *Delivery*: a política econômica do governo Lula”, publicado na *Revista de Economia Política* de outubro de 2003. Além das evidentes relações do termo com as transformações que acabamos de comentar, é preciso registrar que, à época desse artigo, ele tinha sido colocado na ordem do dia pelo então secretário de Assuntos Externos do Ministério da Fazenda, prof. Otaviano Canuto, segundo quem: “a palavra da moda é *delivery*, como bem anunciou um corretor de Wall Street. A gente está prometendo e a gente está entregando”.

⁴¹ “Alta inflação” foi o termo encontrado para designar fenômenos inflacionários como o do Brasil, em que os níveis gerais de preços nem se comportavam de forma “civilizada”, nem descambavam para a hiperinflação, permanecendo por longo tempo na casa dos dois dígitos ao mês.

⁴² A esse respeito ver Paulani (1997).

que se constituem esses papéis.⁴³ Nessas condições, como poderia o país ser considerado um emergente mercado financeiro?

Segundo o discurso neoliberal que começa a ser dominante no início dos anos de 1990, o Estado não dava conta de sua tarefa de preservar a estabilidade monetária e organizar as contas públicas também por conta de seu peso demasiado grande, herança perversa de um tempo em que se imaginara que o desenvolvimento nacional soberano era possível na periferia e que o Estado era o instrumento mais importante para tornar efetiva essa possibilidade. Ora, um Estado com tantas demandas e tantas tarefas não tinha como garantir ganhos reais às aplicações financeiras, nem como se “especializar” na administração das finanças e na gestão da moeda, condições todas essas imprescindíveis para considerar um determinado país como “mercado emergente”.

O ambiente no qual os negócios aconteciam também não ajudava. Como convencer os capitais da seriedade do país na disposição de impulsionar o ganho financeiro com uma legislação que, em caso de colapso empresarial, punha à frente dos direitos dos credores financeiros os direitos dos empregados (dívidas trabalhistas) e os direitos do Estado (dívidas tributárias)? No nível do Estado, como garantir que seus recursos seriam prioritariamente canalizados para honrar os compromissos financeiros se os governantes não eram submetidos a um rigoroso controle de suas ações?

Na questão previdenciária estava mais um sério obstáculo para que o país de imediato se integrasse na nova etapa da mundialização financeira. Nosso sistema previdenciário era marcado pelo regime de repartição simples, caracterizado pela solidariedade intergeracional e pela posição do Estado como seu principal ator. Esse sistema não combinava com os novos tempos, não só por conta do peso inaceitável dessas despesas no orçamento público, como pela privação, sofrida pelo setor privado, de um mercado substantivo e promissor, até então praticamente monopolizado pelo Estado.

Finalmente, a constituição de 1988 era absolutamente incompatível com as pretensões rentistas da nova etapa. Com o orçamento engessado por inúmeras vinculações obrigatórias, o Estado tinha pouca liberdade para promover políticas que, supostamente destinadas a sustentar o equilíbrio das contas públicas, visavam na realidade abrir espaço para sua atuação como lastreador do pagamento do serviço da dívida pública.

Era evidente, portanto, que, se o país quisesse entrar na nova etapa do jogo financeiro internacional, profundas transformações teriam de ser feitas no quadro institucional em que se movia a economia brasileira. E elas foram feitas. Como já

⁴³ A expressão é de Marx (vide capítulo XXIV do livro I de O Capital), que considera a dívida pública como um típico exemplar de capital fictício.

mencionamos, a difusão cada vez maior do discurso neoliberal é que foi produzindo, desde o governo Collor, os argumentos necessários para promover, num país recém-democratizado, com um ativo movimento social e ainda comemorando as “conquistas” de 1988, esse tipo de mudança. No início do que se pode chamar de uma “era neoliberal”, Collor foi eleito, contra o projeto popular representado por Lula e o PT, com o discurso do “social liberalismo”, enfeitado pela bravata da “caça aos marajás”. Desde então passou a ser voz corrente a inescapável necessidade de reduzir o tamanho do Estado, privatizar empresas estatais, controlar gastos públicos, abrir a economia etc. Collor não teve tempo para pôr em marcha esse projeto – a não ser muito timidamente o processo de privatização – mas a referida pregação ganhou força inegável e passou a comandar todas os discursos.

É no governo Itamar que têm lugar as primeiras mudanças de peso no sentido de preparar o país para sua inserção no circuito internacional de valorização financeira. Em 1992, a diretoria da área externa do Banco Central, em meio às negociações para internacionalizar o mercado brasileiro de títulos públicos e securitizar a dívida externa, resolvendo a pendência que vinha desde 1987, encarregava-se também, na surdina, de promover a desregulamentação do mercado financeiro brasileiro e a abertura do fluxo internacional de capitais.⁴⁴

Utilizando um expediente criado por uma lei de 1962 – as chamadas contas CC5, contas exclusivas para não residentes, que permitem a livre disposição de recursos em divisas –, o BACEN operou duas grandes mudanças. Em primeiro lugar, alargou o conceito de “não residente”, incluindo aí não apenas as pessoas físicas ou jurídicas que estivessem em trânsito pelo país, mas também as contas livres de instituições financeiras do exterior (instituições financeiras estrangeiras não autorizadas a funcionar no país). Além disso, as CC5 passaram a poder remeter livremente para o exterior não apenas os saldos em moeda doméstica resultantes da conversão da moeda estrangeira com a qual os não residentes tivessem entrado no país, mas igualmente todos e quaisquer saldos. Abriu-se com isso a possibilidade de qualquer agente, independentemente de ser ou não residente, enviar livremente recursos ao exterior,⁴⁵ bastando, para tanto, depositar moeda doméstica na conta de uma instituição financeira não residente.⁴⁶

⁴⁴ Retomamos, deste ponto em diante, considerações já feitas por Leda Paulani em outros momentos; cf. PAULANI, 2004, e PAULANI, 2005.

⁴⁵ Por essa época, o presidente do Banco Central era Francisco Gros e o diretor da área externa era Armínio Fraga. O interessante é que, depois de tantas décadas de controle, o mercado permaneceu incrédulo quanto a essas mudanças até que, em novembro de 1993, já na gestão de Gustavo Franco na área externa do BACEN, foi publicada uma “cartilha” que escancarou para os agentes aquilo que eles estavam vendo sem acreditar. Não por acaso a tal cartilha ficou conhecida no mercado como *Cartilha da Sacanagem Cambial*.

⁴⁶ As procuradoras da República Valquíria Nunes e Raquel Branquinho encaminharam à Justiça Federal, em dezembro de 2003, uma peça de acusação em que pedem a condenação, por crime de improbidade

Essas mudanças produziram, em conjunto, a forma e a substância da inserção do Brasil nas finanças de mercado internacionalizadas. O lançamento de títulos de dívida brasileira cotados no exterior confirmaram o país no papel de emissor de capital fictício, que viabiliza a valorização financeira e garante *a posteriori* a transferência de parcelas da renda real e do capital real para essa esfera da acumulação. A liberalização financeira vem garantir o livre trânsito dos capitais internacionais, que podem assim maximizar o aproveitamento das políticas monetárias restritivas e de juros reais elevados. Sem o destravamento do mercado, por exemplo, os mais de US\$ 40 bilhões que saíram do país entre setembro de 1998 e janeiro de 1999, atemorizados com a iminente desvalorização do real, não teriam podido fazê-lo, amargando duras perdas.

Ainda no governo Itamar, surge o plano Real, que catapultou FHC, então ministro da Fazenda, para a Presidência da República. Vendido como mero plano de estabilização, absolutamente necessário tendo em vista os problemas produzidos pela persistência da alta inflação (desestruturação das cadeias produtivas, elevado imposto inflacionário, que prejudica principalmente as classes de renda mais baixa, deterioração da capacidade fiscal do Estado etc.), o Plano Real foi em verdade muito mais do que isso. Em primeiro lugar, ele resolveu o problema que impedia praticamente o funcionamento do país como plataforma de valorização financeira internacional. Mesmo com a abertura financeira já tendo sido formalmente operada, ela permaneceria letra morta, do ponto de vista de suas potencialidades em termos de atração de capitais externos de curto prazo, se o processo inflacionário não tivesse sido domado. Além disso, o plano abriu espaço para uma série de outras mudanças que teriam lugar no governo de FHC. A abertura da economia, as privatizações, a manutenção da sobrevalorização da moeda brasileira, a elevação inédita da taxa real de juros, tudo passou a ser justificado pela necessidade de preservar a estabilidade monetária conquistada pelo Plano Real.⁴⁷

É no mesmo contexto que se deve igualmente analisar a edição, em maio de 2000, da Lei Complementar n.º 101 (Lei da Responsabilidade Fiscal – LRF). A partir da

administrativa, de 15 executivos ligados ao BACEN e ao Banco do Brasil. Elas argumentam que essa transformação das CC5 foi feita de modo irregular, pois uma lei federal não pode ser regulamentada por um órgão de hierarquia constitucional inferior. Em outras palavras, o Congresso teria de ser ouvido... A mudança, porém, foi feita singelamente, mediante uma *carta circular* do Banco Central. Uma *carta circular* é um documento que tem o papel exclusivo e restrito de “esclarecer” normas e regulamentos editados pelo Conselho Monetário Nacional (veja-se, a esse respeito, a excelente matéria de Raimundo Rodrigues Pereira, publicada na revista *Reportagem* de fevereiro de 2004).

⁴⁷ Por essas e por outras é que se pode dizer que, a partir do Plano Real, há um sentimento difuso de “emergência econômica”, no sentido de exceção, que acompanha a emergência do país como promissor mercado financeiro. Tudo se passa como se aos poucos estivesse sendo decretado um estado de exceção econômico que justifica qualquer barbaridade em nome da necessidade de salvar o país, ora do retorno da inflação, ora da perda de credibilidade, ora da perda do bonde da história. A esse respeito, aliás, tudo indica que o estado de exceção, antes ainda difuso, tenha sido definitivamente decretado no governo Lula. Pesquisa sobre esse tema está sendo implementada por Leda Paulani no âmbito do CAFIN – Grupo de Pesquisa sobre Instituições do Capitalismo Financeiro.

LRF, negociada por FHC com o FMI no calor da crise que levou à desvalorização do real em janeiro de 1999, a preocupação central do administrador público passa a ser a preservação das garantias dos detentores de ativos financeiros emitidos pelo Estado. O propósito da LRF era e é estabelecer uma hierarquia nos gastos públicos que coloca em primeiríssimo e indisputável lugar o credor financeiro, em detrimento da alocação de recursos com fins distributivos (políticas de renda e políticas públicas de modo geral) e da viabilização de investimentos públicos. Por outro lado, a “austeridade fiscal” da LRF, que exige de prefeitos e governadores esse tremendo aperto e a redução impiedosa dos gastos na área social, não impõe nenhum controle ou sanção aos que decidem a política de juros e elevam a dívida pública do país em favor dos credores nacionais e internacionais.

Além da consolidação do Plano Real com as privatizações e a abertura comercial, os oito anos de FHC produziram também uma série de benefícios legais aos credores do Estado e ao capital em geral, que não deixaram dúvidas quanto à seriedade de suas (boas) intenções para com esses interesses. Em carta ao FMI de setembro de 2001, o governo brasileiro reafirmou sua disposição para estudar meios de evitar ou reduzir o impacto negativo da CPMF nos mercados de capitais. Em dezembro do ano seguinte, aprovou-se a Emenda constitucional n.º 37, que isenta da incidência desses tributos os valores aplicados em bolsas de valores. No mesmo sentido, passou a ser isenta de imposto de renda a distribuição de lucros de empresas a seus sócios brasileiros ou estrangeiros e a remessa de lucros ao exterior.⁴⁸

Dentro do espírito de guarnecer o país dos dispositivos institucionais necessários para sua inserção na mundialização financeira, o governo FHC promoveu ainda uma mudança substantiva no sistema previdenciário. Conforme já adiantado, o sistema previdenciário brasileiro era estruturado predominantemente pelo regime de repartição simples e constituía praticamente um monopólio do Estado. Esse tipo de regime é marcado pela chamada solidariedade intergeracional (quem trabalha gera renda para quem não trabalha), sendo, portanto, tanto mais equilibrado financeira e atuarialmente quanto maiores forem o crescimento, o emprego e o rendimento médio dos trabalhadores.

Pretextando déficits insustentáveis que acabariam por sufocar o Estado,⁴⁹ o governo de FHC começa, em 1998, a mudar esse sistema, elevando o prazo para a

⁴⁸ As informações foram retiradas de Maria Fattotelli (2004).

⁴⁹ Cabe registrar que esse tipo de cálculo considera sempre como gasto previdenciário aquilo que não pode ser tomado como tal. A aposentadoria rural, empurrada goela abaixo dos conservadores pela Constituição de 1988, constitui efetivamente um grande programa de renda mínima, talvez o maior do continente, já que esse benefício passou a constituir-se num direito do trabalhador rural, tenha ele contribuído ou não, uma

requisição dos benefícios e impondo tetos (bastante reduzidos) para seu pagamento. Ao promover essas alterações, o governo aumenta por tabela a importância da previdência privada, que passa a ser necessária para complementar a futura aposentadoria. Começa assim a se construir o mercado privado de previdência, já há alguns anos reivindicado pelo sistema financeiro.

Ao contrário do que ocorre no regime de repartição simples, no regime de capitalização, que caracteriza o mercado privado, não há solidariedade intergeracional. Cada um responde apenas por si e tem um retorno futuro proporcional a sua capacidade de pagamento corrente. Aos gestores desses fundos cabe administrar os recursos neles depositados por longo período de tempo, de modo a garantir o rendimento financeiro necessário para honrar os compromissos previdenciários futuros. Sendo assim, esse regime busca a maior liquidez, no menor período de tempo, e com o menor risco possível, o que torna os títulos de renda fixa, particularmente os títulos da dívida pública, os ativos por excelência de seus portfólios. É claro que, dada essa lógica, os fundos de pensão serão tão mais bem-sucedidos quanto maiores forem as taxas de juros. De outro lado, quando aplicam em renda variável (ações), eles buscam evidentemente aqueles papéis com maior capacidade de valorização, e esses papéis são, hoje, aqueles pertencentes às empresas que melhor executam os programas de *dowsizing*, de terceirização e de flexibilização de mão-de-obra. Assim, o equilíbrio financeiro desses fundos está na dependência de um comportamento das variáveis macroeconômicas chave que é perverso do ponto de vista do crescimento e do emprego, pois joga no sentido da elevação dos juros básicos, da redução da mão-de-obra formalmente empregada e da queda do rendimento médio dos trabalhadores. A perversidade desse comportamento é parte das contradições inerentes a um sistema que vê diminuir o capital produtivo – que gera renda real – enquanto engorda o capital financeiro – que extrai renda real do sistema e incha ficticiamente nos mercados secundários, exigindo ainda mais renda.

Mas, por mais que tentasse, FHC não conseguiu implementar, na questão previdenciária, todas as mudanças requeridas para que sua conformação se adaptasse ao novo figurino, já que sua reforma ficou restrita aos trabalhadores da iniciativa privada. Por incrível que pareça, a reforma visando estender essas mudanças também aos trabalhadores do setor público foi justamente o primeiro projeto de fôlego em que se empenhou o governo Lula no início de sua gestão. A exemplo do que FHC fizera com a

vez que seja, ao sistema previdenciário. Assim, os recursos despendidos com o pagamento desse tipo de benefício, apesar de integrarem o grupo de gastos relacionados à seguridade social, não podem ser entendidos como gastos previdenciários, aproximando-se mais dos gastos relativos a programas compensatórios de renda. Os especialistas no tema dizem, aliás, que é este o verdadeiro programa de renda mínima do Brasil (cf. MARQUES; MENDES, 2004).

previdência dos trabalhadores do setor privado da economia, o projeto de Lula, além de estender os períodos de contribuição, passou a prever tetos (reduzidos) de benefícios também para os trabalhadores do setor público. (Mas, diferentemente de FHC, que não ousou dispensar as “regras de transição”, a proposta original do governo do PT foi ao parlamento sem elas, cabendo aos congressistas a introdução das mudanças que tornaram “menos radical” a reforma proposta).⁵⁰

Ao completar a transformação idealizada por FHC, mataram-se vários coelhos de uma só cajadada. Em primeiro lugar, criou-se finalmente o grande mercado de previdência complementar que há mais de duas décadas vinha despertando a cobiça do setor financeiro privado, nacional e internacional. Cabe ressaltar que, nesse sentido, a viabilização da reforma no setor público representa a abertura de perspectivas de acumulação que não estão presentes quando se considera o mercado previdenciário oriundo do setor privado da economia. Apesar de substantivamente maior do que o número de trabalhadores do setor público, o mercado constituído pelos empregados do setor privado possui renda média menor e enfrenta a ameaça do desemprego. A abertura desse novo e suculento espaço de valorização foi, portanto, o primeiro dos grandes tentos marcados pelo novo governo com a aprovação da reforma. Além disso, com a elevação das contribuições, da idade e do tempo de trabalho para a obtenção do benefício, além da taxação dos inativos, o governo contou pontos também no intocável objetivo do “ajuste fiscal”. Pôde ainda, através de um bem-pensado programa de defesa publicitária dessa iniciativa, colocar os funcionários públicos como os grandes vilões do descalabro social do país, recuperando, sintomaticamente, a “caça aos marajás” da campanha de Fernando Collor, e vender a idéia de que o intuito da reforma era simplesmente o de fazer “justiça social”.

Concluída esta reforma, ficou quase pronto o país para, trajado a rigor (*mortis?*), participar do circuito da valorização financeira. Mais alguns detalhes, como a nova lei de falências (aprovada em fevereiro de 2005),⁵¹ a autonomia do Banco Central

⁵⁰ Mais uma ousadia (à direita, sempre) do novo governo foi a imposição de contribuição aos inativos, que FHC tentara inúmeras vezes sem conseguir. Não custa lembrar que o fator básico do insucesso de FHC em todas essas tentativas foi a oposição feroz à proposta feita justamente pelo Partido dos Trabalhadores (*sic*).

⁵¹ As dívidas trabalhistas que antes, sem limitação, encontravam-se no primeiro lugar da fila para o recebimento dos recursos da massa falida, continuam em primeiro lugar, só que agora restringidas pelo limite de R\$ 39 mil. O que exceder esse limite vai para o último lugar. As dívidas financeiras garantidas por bens móveis ou imóveis, que ocupavam antes o terceiro lugar, passaram a ocupar o segundo lugar, à frente das dívidas tributárias. Não custa lembrar que, na carta de intenções ao FMI, assinada por Antônio Palocci e Henrique Meirelles em fevereiro de 2003, constava o compromisso de aprovar uma nova Lei de Falências que garantisse os direitos dos credores, ou seja, o recebimento pelo setor financeiro, em condições privilegiadas, das dívidas acumuladas pelas empresas falidas. Uma lei semelhante foi proposta pelo mesmo organismo à Argentina.

(que continua firme e forte na agenda do governo Lula),⁵² o aumento da DRU – Desvinculação de Recursos da União –, sua prorrogação para além de 2007 e a extensão desse expediente também para os níveis estadual e municipal, e nada mais faltará.⁵³ A autonomia do Banco Central garantirá que a política monetária será conduzida sempre de modo a honrar o pagamento do serviço da dívida e a premiar, com juros reais substantivos, os detentores de papéis públicos. Tem em seu auxílio a DRU, que funciona, por outro lado, como o instrumento mais afiado para dar cabo dos estorvos promovidos pela Constituição de 1988. A Lei da Responsabilidade Fiscal (que alguns chamam, com justiça, de Lei da Irresponsabilidade Social) contribui com sua parte, ao assegurar que os papéis emitidos por instâncias inferiores do poder executivo também tenham seu serviço honrado, enquanto a nova Lei de Falência trata privilegiadamente o credor financeiro, em caso de bancarrota privada.

Ora, um país tão sério e cômico não só da necessidade de cumprir as obrigações financeiras, como de premiar com elevado rendimento os detentores de ativos financeiros, merece um lugar de destaque em meio aos “emergentes”, com direito até a aspirar ao *investment grade*. A tendência, portanto, e isto já o revela claramente o gráfico 5 apresentado na primeira seção (que mostra o enorme crescimento das despesas externas com rendas de investimentos em carteira), é que a financeirização da economia brasileira se internacionalize cada vez mais. Mas com isto encaminhamo-nos às observações finais deste trabalho.

4. De indústria e finanças, de capital financeiro e capital fictício – à guisa de conclusão

Segundo Marx, capital industrial é todo aquele que, independentemente do setor em que atue, toma alternadamente a forma de capital monetário, capital produtivo e capital mercadoria (tangível ou intangível), cumpre em cada uma delas uma função determinada, e abandona essas formas, para voltar a assumi-las novamente.⁵⁴ Afirma também que o capital só pode ser industrial (produtivo) e se reproduzir ampliamente se, do valor excedente de cada etapa, uma parte substantiva já estiver disponível para a

⁵² Em meados do corrente ano, perguntado sobre a necessidade de tal mudança, o atual presidente do BNDES, então ministro do Planejamento, Guido Mantega, respondeu tranqüilamente que se tratava de uma alteração necessária para preservar a sociedade da atuação de presidentes irresponsáveis e gastadores, que quisessem fazer o país crescer a qualquer custo.

⁵³ Em 1994 foi criado o “Fundo Social de Emergência”, denominado depois, mais adequadamente, “Fundo de Estabilização Fiscal”. Esse fundo foi formado com 20% de todos os impostos e contribuições federais, tornados livres de vinculações. A partir de 2000, ele foi reformulado e passou a se chamar DRU – Desvinculação de Recursos da União –, tendo sua prorrogação aprovada pelo Congresso Nacional até 2007.

⁵⁴ Vide o capítulo I do Livro II (“O ciclo do capital monetário”); MARX, 1983 [1867].

etapa seguinte sob a forma de novos meios de produção.⁵⁵ Em outras palavras, sem meios de produzir riqueza, ou com meios que crescem muito lentamente, lento será o crescimento da própria riqueza e do consumo e bem-estar a ela atrelados.

Nos momentos de crise, são pequenos os incentivos para que o excedente tome prioritariamente a forma de meios de produção, em especial de instrumentos de trabalho. Num país periférico como o Brasil, esse nunca foi um grande problema, porque o déficit de comportamento burguês das elites acabou por empurrar o Estado permanentemente a atuar como o grande investidor da economia. Tendo essa atuação por locomotiva, o incentivo estava garantido e puxava sem nenhuma dificuldade os vagões do investimento privado. Na época em que a industrialização definitiva da periferia latino-americana passou a interessar ao centro do sistema, esse processo ganhou em força e dinamismo e, pelo menos no Brasil, apontou para a possibilidade de superação de sua condição de país subdesenvolvido, ainda que sob a forma um tanto contraditória da “dependência”.

Essa confluência virtuosa aconteceu, no entanto, tarde demais, pois o capitalismo já entrava na fase terminal da fórmula fordista e milagrosa dos 30 anos dourados. Empurrado, por um lado, por uma crise cíclica e, por outro, pela desordem provocada no sistema monetário internacional com a desvinculação do dólar americano ao ouro, promovida em 1971 pelo governo Nixon, o sistema ia ingressando a passos largos na fase da acumulação flexível e da dominância financeira. De receptor líquido de capitais passamos rapidamente a exportador líquido de capitais, primeiro sob a forma de pagamentos dos juros da dívida externa contraída por meio de contratos convencionais de empréstimo, agora como produtores de ativos financeiros de alta rentabilidade.

Note-se que, se o problema atual se resumisse ao pagamento dos juros dos empréstimos convencionais, ele estaria praticamente resolvido, tão logo essas antigas dívidas estivessem amortizadas. Tratar-se-ia aí apenas de avalizar o rentismo clássico característico do capital financeiro convencional, entregando a seus proprietários, por um determinado período de tempo, uma parcela da renda real produzida pelo capital produtivo que sua transferência de mãos teria ajudado a construir.

Mas a coisa funciona de modo diferente, quando o que está em jogo é o capital fictício. O capital que decorre, por exemplo, da transformação do valor de um ativo produtivo em ações comporta um elemento de forte arbitrariedade, já que sua dimensão, em cada momento, não está mais vinculada a esse capital, mas ao jogo das bolsas (como se viu recentemente com a valorização irracional das ações da chamada Nova Economia – informática e telecomunicações). Mas essa duplicata de capital, como o chama Marx,

⁵⁵ Vide capítulos XXII e XXIII do Livro I (Reprodução Simples e Transformação da Mais Valia em Capital); MARX, 1983 [1867].

reclama, como qualquer outro, seus direitos, ameaçando, como um fantasma, com sua cobrança, já que, no mundo real e concreto, a renda real produzida por seus ativos de origem pode não ser nem de longe capaz de dar conta desse recado. Por outro lado, o “capital” que decorre da emissão de títulos da dívida pública reclama seus direitos, não a um capital real incapaz de atendê-los, como pode acontecer com as ações, mas a um “não capital” (o ativo real de origem não existe). Por conseguinte, o atendimento desses “direitos” implica a extração de renda real da sociedade como um todo. A coisa toda se complica ainda mais quando esses papéis passam a ser, também eles, objeto de cotação em bolsas, já que sua dimensão passa então a fugir do controle de seus próprios produtores.

Ora, num mundo tão dominado por esses capitais fictícios e dominado, além disso, pela vertigem de valorizar o valor sem a mediação da produção, nada mais interessante do que transformar economias nacionais com alguma capacidade de produção de renda real, mas sem pretensões de soberania, em prestamistas servilmente dispostos a cumprir esse papel e a, dessa forma, lastrear, ainda que parcialmente, a valorização desses capitais. Eliminados os maiores obstáculos a esse desempenho (a inflação, o descontrole dos gastos públicos, a falta de garantias dos contratos, a ilusão do desenvolvimentismo, dentre os principais deles), essas economias estão prontas a funcionar como plataformas de valorização financeira internacional. Assegurada a seriedade no tratamento dos direitos do capital financeiro, elas podem funcionar e, no caso do Brasil, têm funcionado, como meio seguro de obter polpudos ganhos em moeda forte.

Isto posto, acreditamos poder afirmar que não se trata de mera casualidade o fato de as curvas de FBKF/PIB e de despesas com rendas de investimento se comportarem de modo tão completamente invertido no Brasil, quando observadas nos últimos 35 anos. Tampouco parece casual que os indicadores de taxa de investimento e de crescimento da era neoliberal sejam tão visivelmente piores do que os da assim chamada “década perdida”. A despeito da confusão inflacionária e da crise da dívida externa, os anos de 1980, certamente influenciados pelas esperanças despertadas pela redemocratização e pela institucionalização dos movimentos de massa, ainda guardavam o espírito da “dependência tolerada” de que nos fala Singer, como se o verdadeiro desenvolvimento soberano e autônomo ainda estivesse no horizonte.

É só nos anos de 1990 que se consuma a vitória avassaladora da doutrina neoliberal e com ela a política econômica e as providências ainda em curso para transformar o Brasil num *locus* de valorização financeira, particularmente num instrumento que, por meios os mais variados, permite substantivos ganhos reais em moeda forte, em

detrimento de nossa capacidade de aumentar nosso estoque de riqueza, de crescer e de conter o aumento da miséria e da barbárie social. Entramos assim na fase da “dependência desejada”, como se nossa servidão financeira fosse a tábua de salvação ainda capaz de produzir a inclusão do país no sistema, mesmo que no papel o mais subalterno possível.

Que nossas elites tenham, com tranqüilidade, abandonado os pruridos de autonomia e soberania e ingressado nessa rota, não é algo que surpreenda, considerando sua origem e evolução.⁵⁶ O que é espantoso e atesta a força desse discurso e desse aceno é que o governo de Lula e do Partido dos Trabalhadores, em princípio popular e de esquerda, tenha caído nessa armadilha e reproduza agora, como se fosse sua, a mesma cantilena. Talvez não haja prova maior de que entramos mesmo na fase da servidão.

⁵⁶ Vide a respeito Paulo Arantes (2004).

BIBLIOGRAFIA⁵⁷

- ARANTES, Paulo Eduardo. (2001). A fratura brasileira do mundo. In: FIORI, José Luís; MEDEIROS, Carlos (orgs.). *Polarização mundial e crescimento*. Petrópolis, RJ: Vozes, 2001. p.291-343.
- _____. (2004). Nação e Reflexão. In: ARANTES, Paulo Eduardo. *Zero à Esquerda*. São Paulo: Conrad Editora do Brasil, 2004. (Coleção Baderna).
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello (2004). *Ensaio sobre o Capitalismo do Século XX*. São Paulo: Editora UNESP; Campinas, SP: Unicamp, Instituto de Economia, 2004.
- CARDOSO, Fernando Henrique. (1971). *Política e desenvolvimento em sociedades dependentes: ideologias do empresariado industrial argentino e brasileiro*. 1. ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1971.
- _____. (1972) *Empresário Industrial e Desenvolvimento Econômico no Brasil*. 2. ed. São Paulo: Difusão Européia, 1972 [1963].
- _____. (1995a). *As idéias e seu lugar: ensaios sobre as teorias do desenvolvimento*. 2. ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 1995 [1993].
- _____. (1995b). Agenda para o Século XXI. In: BRASIL. Presidência da República. *A utopia viável: trajetória intelectual de Fernando Henrique Cardoso*. Brasília: Presidência da República, 1995.
- _____; FALETTO, Enzo. (1981). *Dependência e Desenvolvimento na América Latina: ensaios de interpretação sociológica*. 6ª ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1981 [1969].
- CHESNAIS, François (1996). *A Mundialização do Capital*. São Paulo: Xamã, 1996 [1994]
- _____. (1998). Introdução Geral. In: _____ (org.). *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998 [1996].
- DOBB, Maurice. (1986). *A Evolução do Capitalismo*. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1986 [1946]. (Coleção Os Economistas).
- FATTORELLI, Maria Lúcia (2004). A Grande Sangria. *Reportagem*. São Paulo, nº57, junho 2004.
- GUTTMANN, Robert. (1998). As mutações do Capital Financeiro. In: CHESNAIS, François (org.). *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998 [1996].
- LA BOÉTIE, Etienne de. (1986). *Discurso da Servidão Voluntária*. Tradução de Laymert Garcia dos Santos. 3. ed. São Paulo: Brasiliense, 1986 [1577].

⁵⁷ As datas entre colchetes referem-se à data da 1.ª edição da obra. No caso das traduções, referem-se à 1.ª edição da obra na língua original. E no caso de artigos ou partes de obras em coletâneas, referem-se à data da 1.ª edição da obra original de onde foram extraídos.

- MARQUES, Rosa Maria; MENDES, Áquilas. (2004). O Governo Lula e a Contra-Reforma Previdenciária. *São Paulo em Perspectiva*. São Paulo, v.18, nº 3, 2004.
- MARX, Karl (1983). *O Capital: crítica da economia política*. Livros I a III. Tradução de Regis Barbosa e Flávio R. Kothe. São Paulo: Abril Cultural, 1983 [1867]. (Coleção Os Economistas).
- PATO, Christy Ganzert. (2003). *A Forma Difícil do Pensar em Brasileiro: o marxismo smithiano de Fernando Henrique Cardoso*. Dissertação (Mestrado em Ciência Política) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.
- _____. (2005). Teoria da dependência: a forma adequada do capital na periferia do sistema. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, X, 2005, Campinas. *Anais...* São Paulo: SEP, 2005.
- PAULANI, Leda Maria. (1997). Teoria da Inflação Inercial: um episódio singular na história da ciência econômica no Brasil?. In: LOUREIRO, Maria Rita (org.) *50 Anos de Ciência Econômica no Brasil: pensamento, instituições e depoimentos*. Petrópolis: Vozes, 1997.
- _____. (2003). Brasil Delivery: razões, contradições e limites da política econômica nos primeiros seis meses do governo Lula. In: PAULA, João Antonio de (org.) *A Economia Política da Mudança*. Belo Horizonte: Autêntica, 2003.
- _____. (2004). Quando o Medo vence a Esperança (um balanço da política econômica do primeiro ano do governo Lula). *Crítica Marxista*. Campinas, nº 19, out. 2004.
- _____. (2005) Sem esperança de ser país: o governo Lula 18 meses depois. In: SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de; MICHEL, Renaut (orgs.) *Novo Desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social*. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Konrad Adenauer, 2005.
- SINGER, Paul. (1998). De dependência em dependência: consentida, tolerada e desejada. *Estudos Avançados*. São Paulo, v.12, nº 33, maio/agosto 98, pp. 119-130.
- SWEEZY, Paul. (1971). Uma Crítica. In: SWEEZY, Paul et al. *Do Feudalismo ao Capitalismo*. Lisboa: Dom Quixote, 1971 [1954].
- UNCTAD. *World Investment Report*. Genebra: United Nations Publication, relatórios dos anos 1991 a 2005.
- VERNON, Raymond. (1978). *Soberania Ameaçada: a expansão multinacional das empresas americanas*. São Paulo: Pioneira Editora, 1978 [1971].