

73

SETEMBRO 2025 – DEZEMBRO 2025



Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política

www.revistasep.org.br

CONSELHO EDITORIAL INTERNACIONAL

ALAN FREEMAN LONDON METROPOLITAN UNIVERSITY

ALEJANDRO VALLE BAEZA UNAM

ARTURO HUERTA UNAM

FABIO PETRI UNIVERSITÀ DI SIENA

FRANÇOIS CHESNAIS UNIVERSITÉ DE PARIS XIII (*IN MEMORIAM*)

FRED MOSELEY MOUNT HOLYOKE COLLEGE

LUCIANO VASSAPOLLO UNIVERSITÀ DI ROMA "LA SAPIENZA"

CONSELHO EDITORIAL NACIONAL

ALEJANDRO ARANDIA UNISINOS

ANITA KON PUC-SP

ANTONIO MARIA DA SILVEIRA (*IN MEMORIAM*)

CESARE GIUSEPPE GALVAN CENTRO DE ESTUDOS E PESQUISAS JOSUÉ DE CASTRO

ELEUTÉRIO FERNANDO DA SILVA PRADO USP

FRANCISCO DE ASSIS COSTA UFPA

GUIDO MANTEGA FGV-SP

JOÃO ANTONIO DE PAULA UFMG

JOSÉ CARLOS DE SOUZA BRAGA UNICAMP

LEDA MARIA PAULANI USP

LUIZ GONZAGA DE MELLO BELLUZZO UNICAMP

MARIA DE LOURDES ROLLEMBERG MOLLO UNB

MARIO DUAYER UFF (*IN MEMORIAM*)

NIEMEYER ALMEIDA FILHO UFU

PAULO NAKATANI UFES

PAUL SINGER USP (*IN MEMORIAM*)

PEDRO CEZAR DUTRA FONSECA UFRGS

REINALDO CARCANHOLO UFES (*IN MEMORIAM*)

ROSA MARIA MARQUES PUC-SP

THEOTÔNIO DOS SANTOS UFF (*IN MEMORIAM*)

**SOCIEDADE
BRASILEIRA
DE ECONOMIA
POLÍTICA — SEP**

DIRETORIA

PAUL SINGER (USP) PRESIDENTE DE HONRA (*IN MEMORIAM*)
MARISA SILVA AMARAL (UFU) PRESIDENTE
GILIAD DE SOUZA SILVA (UNIFESSPA) VICE-PRESIDENTE

COMITÊ EDITORIAL

Bianca Aires Imbiriba Di Maio Bonente UFF
Ellen Lucy Tristão UFVJM
Fábio Antonio de Campos UNICAMP
Leda Maria Paulani USP
Lucas Milanez de Lima Almeida UFPB
Maurício de Souza Sabadini UFES
Pedro Henrique Evangelista Duarte UFG

Leda Maria Paulani USP (EDITORA-CHEFE)
Carla Curty UFRJ
Janaína Elisa Patti de Faria UFSCAR
Jaime Ernesto Winter Hugues León UFRJ

ENDEREÇO PARA CORRESPONDÊNCIA

**Faculdade de Economia
Universidade Federal Fluminense
Campus do Gragoatá - Bloco F - Sala 519
Niterói, RJ
CEP 24240-225**
www.sep.org.br – sep@sep.org.br
www.revistasep.org.br

REVISÃO

Airton Paschoa

EDITORAÇÃO ELETRÔNICA

Francine Sakata e Mayra Mello – **NK&F Arquitetos Associados 2025**
nkfarquitetura@nkfarquitetura.com.br

Ilustração da capa por Alessandro Sbampato

Composto nos tipos Isidora por Laura Lotufo e Gill Sans por Eric Gill

Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política
Ano 24 – 2025 – Niterói: Sociedade Brasileira de Economia Política, 2025
ISSN 1415-1979
ISSN-E 2595-6892
Economia I. Sociedade Brasileira de Economia Política.
CDD – 330

REVISTA DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA POLÍTICA

7 Apresentação

ARTIGOS

- 11 **As veias abertas do pampa e a extinção do gaúcho: a sojificação do pampa e suas consequências para o modo de vida no bioma**
Lucas Trentin Rech; Pablo Gusmão Rodrigues; Daniel Jeziorny; Hugo Henrique Kegler dos Santos
- 45 **Superexploração do trabalho e dependência estrutural: uma proposta de retificação teórica**
Pedro Mattos
- 77 **Os esquemas de reprodução de Marx enquanto ferramenta econômica: uma análise da economia brasileira entre 2010 e 2022**
Raquel de Azevedo; Leonardo Segura Moraes
- 126 **O mercado de derivativos brasileiro das opções de ações à luz do capital fictício**
Gabriela Fioretti; Rosa Maria Marques
- 153 **Economias emergentes e em desenvolvimento e as medidas de gestão de fluxos de capitais: evidências e desafios**
Marcos C. Bastos Tigre; Adriano V. Sampaio
- 184 **Taxa de juros e equilíbrio fiscal inconsistente: notas a partir de um modelo de economia fechada**
Ricardo L. C. Amorim



RESENHAS

- 214 **Industrialização e Desindustrialização no Brasil: teorias, evidências e implicações políticas, de Eliane Araújo e Carmem Feijó (orgs.)**
Júlio Cesar Amorim Castro
- 219 **Economia: modo de comer – um economista voraz explica o mundo, de Ha-Joon Chang**
João Pedro Provesi dos Santos
- 225 **A Escolha da Guerra Civil: uma outra história do neoliberalismo, de Pierre Dardot *et al.***
Bruno C. Marchetti
- 229 **NORMAS PARA PUBLICAÇÃO**

APRESENTAÇÃO

Como sabem aqueles que acompanham esta publicação, o número anterior foi inteiramente dedicado à economia política da Amazônia. A iniciativa afigurou-se de fato condizente com a importância da realização da COP 30 no Brasil este ano, precisamente em Belém do Pará, mas não só. Em linha com o agravamento da crise ambiental revelou o fôlego analítico que porta a pesquisa desenvolvida sob o *approach* da economia política, com destaque para a economia política marxiana, a fim de avaliar os processos de destruição em marcha.

O primeiro artigo do presente número, sobre o processo de *sojificação* do pampa gaúcho, indica, porém, que a Amazônia, a maior floresta tropical do planeta, com 60% de seu território em nosso país, não é palco privilegiado das consequências deletérias da transformação de nossa economia numa economia extrativista e produtora de bens primários. Segundo Lucas Rech e seus três coautores, a expansão desmedida da área destinada ao cultivo de soja no âmbito desse bioma (nas últimas duas décadas, cresceu 170%) produziu modificações de longo alcance, como o risco de arenização do terreno. Partindo do conceito lukacsiano de *ser social*, apontam ainda como esse processo vai destruindo a própria figura do gaúcho, submetendo assim inteiramente o bioma e sua população ao ato de reproduzir a soja.

O potencial dos conceitos originais legados pelo paradigma marxiano e seus continuadores também comparece nos três artigos seguintes. No primeiro deles, Pedro Mattos advoga a necessidade de uma *teoria da*

dependência que seja estrutural, elaborando, a partir daí, uma releitura do conceito de *superexploração*. O autor questiona, assim, seu entendimento como mero mecanismo de compensação das transferências de valor típicas dos países dependentes, bem como a ideia de que se trataria de expediente geral da exploração capitalista. Para ele, a superexploração aparece primordialmente nas formações dependentes por conta da debilidade política de suas burguesias e de seus Estados frente ao *imperialismo*, bem como da sempre presente superpopulação relativa graças à sempre débil acumulação de capital.

No segundo artigo, Raquel de Azevedo e Leonardo Moraes utilizam os esquemas desenvolvidos no livro II de *O Capital* no intuito de elaborar *esquemas de reprodução* para a economia brasileira no período 2010-2022. Para tanto utilizam dados de 54 empresas listadas na B3, a bolsa de valores oficial do Brasil, e no indicador Bovespa. Seu objetivo é analisar a evolução da condição de equilíbrio interdepartamental e sua relação com a variação da taxa média de lucro no período. Dentre suas conclusões desponta uma completamente aderente à temática da crise ambiental com a qual iniciamos esta apresentação: o avanço do desmatamento no período 2016-2017 teria sido uma forma de compensar parcialmente a elevação no desequilíbrio interdepartamental observada desde 2010.

É também na bolsa de valores brasileira que Rosa Marques e Gabriela Fio retti vão buscar dados neste terceiro artigo de investigação sob o paradigma marxiano. Com a utilização dos conceitos de capital portador de juros e capital fictício, as pesquisadoras analisam o mercado de derivativos brasileiro, com destaque para as opções. Verificando o aumento expressivo do volume em dólares desses contratos nas últimas décadas, concluem que a utilização crescente desses expedientes, de caráter especulativo, expõe a economia brasileira a incertezas, deixando-a vulnerável aos caprichos do mercado.

O tema da elevação da incerteza é o fio condutor do artigo de Marcos Tigre e Adriano Sampaio sobre a alta mobilidade de capitais hoje presente na operação da economia mundial. Ao contrário do advogado pelo pensamento

convencional, o livre fluxo não traz o desenvolvimento a todo o planeta; ao contrário, traz consequências especialmente danosas a países como o Brasil. À luz de contribuições teóricas e empíricas mais recentes, os autores defendem a adoção, pelas economias emergentes e em desenvolvimento, de medidas de gestão dos fluxos de capital. Apesar de reconhecerem as dificuldades existentes para a efetivação de tais iniciativas, creem serem elas mais eficientes para a proteção dessas economias do que o mero acúmulo de reservas, prática hoje comum.

A crítica ao pensamento econômico convencional, no caso à teoria macroeconômica tradicional, também atravessa o último artigo. Ricardo Amorim parte das identidades constitutivas do sistema de contas nacionais para construir um modelo de economia fechada que demonstra não produzir o esperado resultado de um orçamento equilibrado a receita comumente partilhada de combinação de aumento da taxa básica de juros com corte de gastos públicos. Para o autor, o aumento dos juros exige, ao contrário, um aumento na renda nacional, a ser sustentado por um maior volume de investimentos.

É o mesmo *approach* crítico ao pensamento econômico usual, principalmente aquele de feitio ricardiano, o qual, mesmo em roupagens modernas, continua a defender o velho princípio da teoria das vantagens comparativas, que está no cerne da coletânea *Industrialização e Desindustrialização no Brasil: teorias, evidências e implicações políticas*, resenhada por Júlio Castro. De acordo com o resenhista, o objetivo central do livro, organizado por Carmem Feijó e Eliane Araújo, e constituído por artigos que, em sua totalidade, se inspiram em escolas insurgentes contra os dogmas convencionais — como a escola estruturalista da Cepal ou a do Novo Desenvolvimentismo — é demonstrar que as políticas industriais e tecnológicas são fundamentais para viabilizar uma nova industrialização no país, afinada com seu tempo, isto é, sustentável ambiental e socialmente.

No campo da crítica ao pensamento econômico de matriz ortodoxa, sobretudo no que tange ao manejo da política econômica, Ha-Joon Chang vem, já há algum tempo, obtendo claro destaque. Segundo João Provesi dos Santos,

autor da resenha de seu último livro publicado no Brasil — *Economia: modo de comer* — o economista sul-coreano consegue fazer aí um bom mapeamento das questões em disputa, constituindo-se num guia esquematizado acessível da economia política contemporânea. Contudo, para o resenhista, apesar do diagnóstico contundente dos males do capitalismo baseado numa análise histórica acertada, o trabalho é limitado, por não levar em conta as divisões de classe, nem considerar alternativas que possam transcender tal sistema.

No livro objeto da última resenha, elaborada por Bruno Marchetti, a crítica ao sistema, sobretudo em sua atual fase neoliberal, é levada às últimas consequências. Em *A Escolha da Guerra Civil*, os pensadores franceses Pierre Dardot e Christian Laval, já conhecidos do público brasileiro em função da grande repercussão de seu livro anterior, *A Nova Razão do Mundo*, publicado em 2016, escrevem agora na companhia de Pierre Sauvêtre e Haud Guéguen, aprofundando a temática eleita, a saber, a análise da sociedade neoliberal. Segundo o resenhista, os autores destacam que o neoliberalismo não é coeso em ideias, não constitui um corpo doutrinário, não se podendo simplesmente associá-lo ao autoritarismo e/ou ao ultraliberalismo econômico. Desde seu início, contudo, acalenta um alvo estratégico, norteando seu andamento e as variadas formas que reveste: abolir a ideia de socialismo e implantar uma sociedade plenamente concorrencial. Eis a guerra civil declarada e em curso, não por acaso com recurso a expedientes repressivos e violentos em políticas cada vez mais brutais.

Esperamos que o conjunto de artigos e resenhas apresentados no presente número faça jus às aspirações do periódico, colaborando tanto para adensar, do ponto de vista da economia política, a crítica ao capitalismo e a seu modo bárbaro de existência quanto para pensar além dele, atividade cada vez mais premente numa quadra em que se superpõem diversas modalidades de crise, com ameaças de variada ordem à sobrevivência do gênero humano. Boa leitura!

Comitê Editorial

LUCAS TRENTIN RECH
PABLO GUSMÃO RODRIGUES
DANIEL JEZIORNY
HUGO HENRIQUE KEGLER DOS SANTOS

AS VEIAS ABERTAS DO PAMPA E A EXTINÇÃO DO GAÚCHO: A SOJIFICAÇÃO DO PAMPA E SUAS CONSEQUÊNCIAS PARA O MODO DE VIDA NO BIOMA

Recebido em 20/01/2025

Aprovado em 26/08/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1223

AS VEIAS ABERTAS DO PAMPA E A EXTINÇÃO DO GAÚCHO: A SOJIFICAÇÃO DO PAMPA E SUAS CONSEQUÊNCIAS PARA O MODO DE VIDA NO BIOMA

LUCAS TRENTIN RECH

Professor do Departamento e do Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal da Bahia (UFBA). Pesquisador do Grupo de Estudos em Economia Política e Ecologia Política (Gepol/UFRGS).

Email: lucas.rech@ufba.br

Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-0127-2078>

PABLO GUSMÃO
RODRIGUES

Biólogo, Diretor de Projetos e Planejamento Ambiental e Territorial do Município de Triunfo – RS. Pesquisador do Grupo de Estudos em Economia Política e Ecologia Política (Gepol/UFRGS).

Email: pablopaleonto@gmail.com

Orcid: <https://orcid.org/0009-0004-0227-0626>

DANIEL JEZIORTY

Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais, e dos Programas de Pós-graduação em Economia e em Estudos Estratégicos Internacionais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Pesquisador do Grupo de Estudos em Economia Política e Ecologia Política (Gepol/UFRGS).

Email: daniel.lemos@ufrgs.br

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-7042-8673>

HUGO HENRIQUE KEGLER
DOS SANTOS

Professor do Departamento de Estatística da Universidade Federal do Rio Grande do Sul e do Departamento de Estatística da Universidade Federal Fluminense. Pesquisador do Grupo de Estudos em Economia Política e Ecologia Política (Gepol/UFRGS).

Email: santos.hk@ufrgs.br

Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-0350-2594>

Resumo

A partir de uma perspectiva lukacsiana, este trabalho relaciona a extinção iminente do gaúcho ao processo de sojificação do pampa brasileiro. Entende-se que o gaúcho, como complexo parcial do ser social, só pode surgir a partir das qualidades orgânico-materiais exclusivas do bioma Pampa. Esse bioma, contudo, a partir da expansão de 170% da área plantada de soja nas últimas duas décadas, corre riscos de arenização. Não obstante, o processo em curso já é suficiente para alterar a paisagem do pampa e o processo de trabalho das populações humanas no bioma. Conclui-se que a *sojificação* do pampa submete o bioma e sua população humana ao ato de reproduzir a soja.

Palavras-chave: Pampa; soja; Lukács; gaúcho; neoextrativismo

Abstract

From a Lukácsian perspective, this paper relates the imminent extinction of the gaucho to the process of sojification of the Brazilian Pampa. It is understood that the gaucho, as a partial complex of social being, could only emerge from the organic qualities unique to the Pampa biome. This biome, however, is at risk of being sandified as a result of the 170% expansion in the area planted with soy in the last two decades. Nevertheless, the ongoing process is already enough to alter the landscape of the Pampa and the way human populations work in the biome. In conclusion, the sojification of the Pampa is subjecting the biome and its human population to the act of reproducing soya.

Keywords: Pampa; Soy; Lukács; gaúcho; neoextrativism.

Introdução

Nas últimas duas décadas o cenário do Pampa mudou radicalmente. Se em 2002 a área destinada ao plantio de soja era restrita ao Planalto Meridional, em 2022 esse plantio se espalhou pelo bioma, alterando a paisagem da Depressão Central e do Escudo Sul-riograndense. A área destinada ao plantio do grão ampliou-se em 170% no período, chegando a 27 mil km² e, a partir dessa expansão, a soja tornou-se a principal atividade econômica vinculada ao uso da terra em 58% dos municípios gaúchos.

Neste trabalho, a partir de uma perspectiva lukacsiana, apresentamos as condições objetivas que permitiram a elevação subjetiva do complexo parcial do ser social¹ que habitou o bioma e que serviu para sua caracterização enquanto gaúcho. Nessa apresentação, há vinculações sempre necessárias, mas nem sempre suficientes, entre as qualidades específicas da vida orgânica que caracterizam o Pampa e o complexo do ser social que nele se objetiva e, por meio da objetivação, se subjetiva. A partir da necessidade da existência do Pampa para a existência do gaúcho, apresentaremos os dados e motivos que nos permitem falar em extinção do gaúcho.

Para isso, dividimos esse trabalho em três seções, para além desta introdução. Na primeira seção, buscamos reconstruir, a partir das categorias e conceitos presentes n'*A Ontologia do Ser Social* (sobretudo a partir dos capítulos d)"O Trabalho" e d)"A Reprodução", presentes no volume 14), as etapas sócio-históricas que foram determinantes, no bioma Pampa, para o surgimento desse complexo específico do ser social, o gaúcho. Nessa seção, por vezes, nos valemos não apenas de uma literatura historiográfica mais ortodoxa, mas também de uma história ilustrada, que encontramos no clássico *As Véias Abertas da América Latina*. O uso d'*As Véias Abertas*, justificamos: (I) pela importância do livro em popularizar, especialmente na América Latina, a história de uma série de complexos do ser social que aqui se originaram e que foram

¹ Para Lukács, o ser social é compreendido como um complexo de complexos. Esses complexos são parciais e se estabelecem não apenas a partir de si e de suas condições objetivas de reprodução, mas também a partir de sua inter-relação com o ser social.

sistematicamente extintos a partir da conquista violenta para a inserção desse recorte do espaço geográfico no comércio mundial; e porque (II), cinco anos antes de sua morte – no prefácio à edição brasileira de 2010 – seu autor já observava a realidade que o cercava e vislumbrara o crescimento da área plantada de soja como um “novo” ciclo do extrativismo na região:

Entrar no mundo: o mundo é o mercado. O mercado mundial, onde se compram países. Nada de novo. A América Latina nasceu para obedecê-lo [...] e aos trancos e barrancos continuamos atados ao dever de obediência. Essa triste rotina dos séculos começou com o ouro e a prata, e seguiu com o açúcar, o tabaco, o guano, o salitre, o cobre, o estanho, a borracha, o cacau, a banana, o café, o petróleo... O que nos legaram esses esplendores? [...] Jardins transformados em desertos, campos abandonados, montanhas esburacadas, águas estagnadas [...]. *Agora é a vez da soja transgênica.* (Galeano, prefácio à edição brasileira de 2010², grifo nosso)

Na segunda seção, além de remontarmos brevemente a história da soja desde seu uso como repositora de nitrogênio do solo na Ásia até sua chegada ao Pampa, apresentamos dados que sustentam a ideia de que o processo ocorrido nas últimas duas décadas tratou-se, de fato, de uma *sojificação do bioma* Pampa. Por tratar-se de conceito inédito³, também na seção dois,

² Por tratar-se de versão digital (ebook) da obra, portanto sem paginação, optamos por mencionar, no lugar das páginas, o capítulo em que se encontra a citação. Isso ocorrerá nas demais citações d'As *Velhas Abertas*.

³ É inédito nos termos que definimos, já que, em Balem e Alves (2020), aparece o “termo” de “sojificação da sociedade”. Para as autoras, o que chamam de termo, e não de conceito, “explica o domínio técnico, econômico, de infraestrutura de apoio à produção (insumos, assistência técnica, serviços, máquinas, crédito agrícola) e de mercados estabelecidos voltados basicamente para a soja em regiões inteiras” (p. 4). Ou ainda: “o processo de sojificação da sociedade [...] é uma opção ideológica, alicerçada na modernização conservadora da agricultura, que busca a todo custo defender o ideário das commodities como única via possível, excluindo outras formas de agricultura e, nesse contexto, desvalorizando sobremaneira a agricultura familiar” (p. 5). Não discutiremos aqui as limitações do “termo” assim definido, mas adiantamos que carece de uma base teórica e, por isso, é utilizado no artigo das autoras de forma meramente instrumental, com baixa possibilidade de replicação e, consequentemente, não cumpre a função de conceito analítico, que é o que estamos propondo neste trabalho com ‘sojificação’. Há também, no trabalho de Barbosa e Nogueira Junior (2007, p. 88), uma menção ao conceito com referência a um artigo escrito na Argentina em 2004; todavia, esse artigo, como citado, não está disponível. Mesmo assim, julgamos válido que repliquemos aqui: “Face às expansões na área cultivada, aos ganhos tecnológicos, ao lado de grande demanda proteica no âmbito mundial, o avanço da cultura na Argentina foi tão expressivo que o fenômeno passou a ser chamado de ‘sojificação’ da agricultura, conforme Cafiero (2004)”. Isto é, trata, ao que parece, de um conceito que busca descrever o crescimento da área plantada de soja no país vizinho. Mas, em momento algum, trata-se da sojificação de um bioma.

definimos esse conceito. A sojificação, em nossos termos, é o processo que envolve não apenas a expansão da área plantada com sementes de soja em um bioma, mas que, a partir dessa expansão, transforma a cultura da soja na principal atividade agropecuária do bioma. Para o nosso conceito a noção de bioma é fundamental, já que se trata da transformação de um território⁴ que, antes da introdução do grão, funcionava de outra forma e com outros predicados.

Por fim, na última seção do trabalho, relacionamos o processo de sojificação do Pampa à extinção da complexidade gaúcha do ser social. Nela retomamos alguns elementos da *Ontologia* de Lukács e os relacionamos aos dados apresentados na segunda seção.

I. O gaúcho, o trabalho e o Pampa

Não há dúvidas de que o capitalismo alçou a humanidade a uma espetacular condição de pletora material. Impulsionada pela busca do lucro em condições de concorrência, a produtividade do trabalho cresceu exponencialmente e alavancou a capacidade humana de transformar a natureza num conjunto cada vez mais extenso e complexo de mercadorias. No entanto, ao transformarem as condições através das quais produzem a vida, os seres humanos transformam também a si mesmos – justamente como apontado por Marx (2013).

Afinal, o que é a subjetividade senão um resultado das informações colhidas pela mente a partir da práxis⁵? Como bem demarcaram Marx e Engels, n'A *Ideologia Alemã*, “não é a consciência que determina a vida, é a vida que determina a consciência” (p. 32). Para Marx (2013), no quinto capítulo d'*O Capital*, o trabalho é a atividade vital do ser humano, não apenas aquela

⁴ Entendemos por território um projeto específico de humanização de um determinado recorte do espaço geográfico. Sobre o tema, consultar Jeziorny (2015).

⁵ E por práxis entendemos, como Lukács (2018), a atividade humana que, vinculada à ação direta de transformação da natureza, implica tanto o preenchimento da mente a partir da experiência quanto a utilização do conhecimento acumulado a partir de experiências passadas para obter o resultado pré-idealizado antes da ação.

que garante a sua existência, mas também aquela que põe a sua existência, isto é, que distingue o ser social dos seres orgânico-naturais. Portanto, a vida que determina a consciência não é uma vida abstrata, idealizada, mas uma vida prática, material.

O trabalho, argumenta Lukács, satisfaz às funções biológicas primordiais do ser humano como comer, beber, reproduzir-se, etc., todavia, o seu papel neste processo não se limita a isto. Ao produzir objetos, meios, conhecimentos, etc. que servem diretamente à reprodução biológica da vida humana, ele produz também, indiretamente, complexos, processos, relações, etc. sociais que vão muito além da mera satisfação da reprodução biológica da existência humana. (Andrade, 2016, p. 26)

São, mais tarde, esses “complexos, processos, relações, etc. sociais” que influirão na forma e na orientação do processo social de trabalho. O caráter decisivo do trabalho na gênese e na premência da existência humana se dá a partir da objetivação da teleologia, entendida enquanto uma finalidadeposta em ação⁶. Teleologia essa que, na natureza, é exclusivamente humana:

O trabalho não é uma das muitas formas de manifestação da teleologia em geral, mas o único ponto em que uma posição teleológica, enquanto momento real da realidade material, é ontologicamente verificável. (Lukács, 2018, p. 16)

A práxis não acontece no vácuo, ela parte de condições objetivas, pois, “como todo ser vivo, o ser humano é por natureza um ser que responde: o entorno põe, à sua existência, à sua reprodução, condições, tarefas etc.” (Lukács, 2018, p. 250). A distinção entre o agir humano e o agir das outras formas de vida está na distinção entre causalidade e teleologia:

Enquanto, para ser preciso, a causalidade é um princípio de automovimento autoposto que preserva este seu caráter mesmo quando uma série causal tem seu ponto de partida em um ato de consciência, a teleologia, por sua essência, é uma categoriaposta: todo processo teleológico implica uma posição de finalidade e com isso uma consciência que põe fins (Lukács, 2018, p. 13).

⁶“No final do processo de trabalho, chega-se a um resultado que já estava presente na representação do trabalhador no início do processo” (Marx, 2013, p. 256).

Crescentemente forjada – ou distorcida – pelo avanço do modo de ser burguês, a capacidade humana de entendimento do que seja a sua própria natureza e a do mundo que transforma através do trabalho parece cada vez mais limitada à mercadoria e à pura forma sem conteúdo do dinheiro. Com efeito, à medida que a mercantilização da vida orgânica e inorgânica do ser humano avança com a sociabilidade capitalista, as condições postas para o exercício da atividade vital alteram-se fundamentalmente: *passa-se de uma atividade orientada para a produção de valores de uso a uma atividade orientada para a produção de valores de troca.*

O ser humano só pode existir enquanto ser social. Isto é, reproduzindo-se no interior de uma sociedade e, por isso, como um “ser complexo-unitário, que reage com a própria concretude a coisas concretas” (Lukács, 2018, p. 231). Lukács compreendia que toda posição teleológica traz consigo um dever, isto é, por se tratar de uma posição com finalidade, “todo passo da realização é determinado se e como ele promove o alcançar da finalidade” (p. 61).

Como na posição teleológica a finalidade surge na consciência antes de se concretizar, para Lukács, o dever comparece nesta relação como o movimento que conduz a posição da finalidade à sua objetivação. Ou seja, ele age como guia orientando cada passo do sujeito, no momento da posição da finalidade, em direção à sua objetivação. O agir do sujeito nesta interação é, pois, um “agir determinado por um futuro definido” (Andrade, 2016, p. 59)

Se, contudo, esse dever é posto ao ser singular por um ser social que, em seu interior, a partir de sucessões cumulativas e irreversíveis de decisões alternativas, determinou-se para a criação de valores de troca, e não mais de uso, o processo de trabalho passa a ser mediado pelo princípio do governo de tempo:

A divisão do trabalho, mediada eposta em andamento pelo valor de troca, produz o princípio do domínio do tempo pelo seu melhor aproveitamento interno [...] [já quando o trabalho era] apenas dirigido ao valor de uso, era um subjuguar da natureza pelo ser humano, para o ser humano, tanto

na conversão daquela segundo suas necessidades quanto no alcançar do domínio sobre seus próprios instintos e afetos meramente naturais e, desse modo medeia a formação inicial das capacidades especificamente humanas (Lukács, 2018, p. 75).

É daí que podemos depreender que a forma especificamente capitalista de se concretizar a relação humanidade/natureza traz consigo uma nova maneira de se interpretar o tempo, na qual a aceleração, resultante do princípio de governo de tempo, é alçada a condição de pedra angular. Afinal de contas, se a quantidade de mercadorias disponíveis cresce quanto menor o tempo socialmente necessário à sua produção, a relação entre as pessoas e destas com a natureza que lhes serve de condição de existência passa a ser pautada pela aceleração que é intrínseca aos ganhos de produtividade do trabalho, bem como à dinâmica do capital em acelerar a sua própria rotação. Nesse sentido,

[e]conomia de tempo, a isso se reduz afinal toda economia. Da mesma forma, a sociedade tem de distribuir apropriadamente seu tempo para obter uma produção em conformidade com a totalidade de suas necessidades; do mesmo modo como para o indivíduo singular, tem de distribuir o seu tempo de forma correta para adquirir conhecimentos em proporções apropriadas ou para desempenhar suficientemente as variadas exigências de sua atividade. Economia de tempo, bem como distribuição planificada do tempo de trabalho entre os diferentes ramos de produção, continua sendo também a primeira lei econômica sobre a base da produção coletiva. Permanece lei até mesmo em grau muito mais elevado. Todavia, isto é essencialmente distinto da mensuração dos valores de troca (trabalhos ou produtos de trabalho) pelo tempo de trabalho. Os trabalhos dos indivíduos singulares em um mesmo ramo de trabalho e os diversos tipos de trabalho são diferentes não só quantitativamente, mas também qualitativamente. O que pressupõe a diferença puramente quantitativa das coisas? A uniformidade [Dieselbigkeit] de sua qualidade. Logo, a mensuração quantitativa dos trabalhos pressupõe a igualdade, a uniformidade [Dieselbigkeit] de sua qualidade. (Marx, 2011, capítulo do dinheiro)

Entretanto, o capitalismo não se desenrola apenas no tempo, mas também através do espaço que reorganiza em função de sua lógica expansiva e acelerante. Sentido no qual Milton Santos construiu o conceito de “inundo”: o espaço inundado de tempo. Conceito útil para se entender que um campo cultivado com soja a partir de sementes geneticamente modificadas (transgênicas) e altas doses de agrotóxicos é um espaço inundado pelo tempo do capital. Um recorte do espaço geográfico em que o tempo da natureza é subsumido ao frenético ritmo da valorização do valor.

A adoção de pacotes tecnológicos que acelerem a rentabilidade de capitais investidos na atividade agropecuária ao custo da degradação não menos acelerada do solo se dá pelo dever⁷, assumido pelo ser social e imbuído aos seres singulares que o compõem, de produção crescente de valores. O esmiuçamento das diferenças qualitativas em favor das diferenças meramente quantitativas, impostas à sociedade pelo domínio do valor de troca na determinação do dever, leva também, inexoravelmente, à quantificação da natureza e, portanto, *a métrica da devassa ambiental é a métrica do custo-benefício*, essa sempre distorcida pelo dever de acumulação imposto pela ordem sociometabólica do capital (Mészáros, 2011).

Existem distintas teorias sobre a origem do gaúcho. Independentemente de suas diferenças, estas confluem no entendimento de que o gaúcho é uma forma de existência construída com o bioma Pampa (Leal, 2021); afinal, “como todo ser vivo, o ser humano é por natureza um ser que responde: o entorno põe, à sua existência, à sua reprodução, condições, tarefas etc.” (Lukács, 2018, p. 250). A rigor, o gaúcho – “centauro do Pampa” – é um modo de existir com o bioma Pampa acrescido de equinos e bovinos trazidos pelo homem branco (Leal, 2021), uma prova viva de que, ao transformar a natureza da qual faz parte, o ser humano modifica também a sua própria

⁷“Aparece como imediatamente evidente que o momento categorial determinante desse ato implica a incidência de uma práxis determinada pelo dever. O momento determinante imediato de toda ação intencionada como realização tem de já, por isso, ser o dever, porque todo passo da realização é determinado se e como ele promove o alcançar da finalidade” (Lukács, 2015, p. 61). “Para Lukács, o dever é então aquele momento da posição teleológica que define o se e o como de sua objetivação” (Andrade, 2016, p. 58).

natureza. Mais ainda, demonstra que *o surgimento do gaúcho, ginete e laçador, está intimamente ligado ao surgimento e à consolidação do mercado mundial*. É no processo expansivo do mercantilismo do século XVI que chegam às Américas os bois e os cavalos, intimamente vinculados à subjetividade do gaúcho, pois parte indispensável de sua objetividade.

Os cavalos, como os camelos, eram originários da América, mas se extinguiram nestas terras. Introduzidos na Europa pelos cavaleiros árabes, tiveram no Velho Mundo imensa serventia militar e econômica. Ao reaparecerem na América, através da conquista, colaboraram para a atribuição de forças mágicas aos invasores ante os olhos atônitos dos indígenas (Galeano, 2010, “Retornavam os deuses com as armas secretas”).

A relação entre o gaúcho e o Pampa não deve ser entendida de maneira meramente acessória, mas como determinante, embora não determinista. Se é a vida que determina a consciência, e essa vida não é abstrata, é prática, é produzida e reproduzida pelo trabalho, e se esse trabalho se executa a partir das condições externas ao ser social, foi o Pampa, com suas características qualitativamente singulares, que determinou o conjunto de possibilidades alternativas que, ao longo do tempo, foram escolhidas pelo gaúcho no exercício de sua práxis. Isto é, as condições delimitam o escopo da ação, mas não a determinam unilateralmente. É dizer que as condições climáticas do Pampa colocaram ao gaúcho a necessidade de objetos para se aquecer, mas que o surgimento do pala⁸, dessa necessidade, é fruto do processo de trabalho que, por envolver sempre uma posição teleológica, envolve sempre um complexo de decisões alternativas anteriores à ação. Ou seja, envolve sempre uma liberdade, de maior ou de menor grau, a depender das condições materiais com que o sujeito se defronta.

De maneira geral, os primeiros centauros foram os indígenas que viviam no Pampa, e que, sem conhecer fronteiras, habitavam parte do que hoje

⁸ A rigor feito em teares com lã de ovelha, o pala é uma vestimenta tradicional em diversas partes da América do Sul, sendo bastante comum entre andinos e gaúchos tradicionais.

conhecemos como Argentina, parte do que conhecemos como Uruguai e parte do que conhecemos como Brasil ou, mais especificamente, Rio Grande do Sul. Originalmente, povos nômades de caçadores e coletores que viviam como partes e não como dominadores do ambiente natural. É no movimento expansivo do mercado mundial, levado a cabo pelas lanças, canhões e baionetas europeias, que chegaram ao Pampa os cavalos (Leal, 2021; Vieira e Rangel, 1993).

De certa forma abandonados pelos brancos ante o insucesso da primeira investida colonizadora naquele recorte do espaço, os equinos encontraram no bioma formado por vastas pastagens de terras planas um ambiente bastante propício para sua reprodução. Rapidamente, os povos originários tornaram-se exímios cavaleiros – especialmente os Charruas. Igualmente trazido pelo homem branco, posteriormente, o gado bovino também se multiplicou livremente nas coxilhas do Pampa e passou a ser caçado pela primeira versão do centauro: o indígena pampeano. Não é nenhuma novidade que os povos originários do Pampa legaram técnicas e instrumentos de caça essenciais do modo de ser gaúcho, como a boleadeira e o laço de couro trançado. Descendentes de espanhóis e de portugueses, mas também de africanos, se misturaram ao indígena e ao seu modo de vida nômade, cavaleiro e caçador de gado, dando origem ao gaúcho, um ser que se formou miscigenado e que, tal qual os povos originários, vivia sem conhecer fronteiras – cavalgando pelas terras do Pampa (Leal, 2021; Vieira e Rangel, 1993).

A imagem do “centauro dos Pampas” ilustra bem a ideia de que o modo de ser gaúcho é indissociável do cavalo, para alguns, inclusive, o que lhe atribuiria certa perspectiva “áerea” do mundo (Leal, 2021). A despeito da veracidade dessa observação acerca da personalidade do gaúcho, talvez seja interessante notar que seu modo de ser emerge livre dos grilhões da propriedade privada, o que para certos etnógrafos lhe atribuiria também uma inarredável e contumaz altivez. Em seus albores, o gaúcho é um cavaleiro nômade caçador de gado xucro – o boi “chimarrão”. Desconhecendo cercas,

a primeira e principal atividade dessa versão de humanidade “áerea” e altiva é a courama, ou seja, a caça do boi para o aproveitamento, sobretudo, do couro⁹. Com a crescente mercantilização para aproveitamento em diversas mercadorias, e sobretudo para o transporte de mercadorias em um mundo em que o plástico ainda não existia, o couro passa a ser cada vez mais procurado e taxado pelas Coroas portuguesas e espanholas, que regulam a sua comercialização. Cola-se à imagem do gaúcho – altivo e “aéreo” – um rótulo de fora da lei, de vagamundo, um contrabandista de couro que desrespeita todas as regras que não sejam de seu próprio modo de ser. A bovinocultura surge posteriormente, em boa medida associada ao cercamento dos campos do Pampa pelo regime de sesmarias e à introdução da agricultura de subsistência. Praticamente obrigado a transformar a sua força de trabalho em mercadoria, ou seja, a trocá-la por um salário, o gaúcho se vê convertido em peão de estância:

Os gaúchos estavam acostumados a caçar livremente os novilhos a céu aberto, no Pampa sem aramados, para comer o lombo e se desfazer do resto, com a única obrigação de entregar o couro ao dono do campo. As coisas mudaram. A reorganização da produção implicava a submissão do gaúcho nômade a uma nova dependência servil: um decreto de 1815 [na Argentina] estabeleceu que todo homem do campo que não tivesse propriedades seria reputado servente, com a obrigação de portar uma papeleta assinada a cada três meses pelo seu patrão (Galeano, 2010, “As Lanças”).

Esse caminho, contudo, não foi linear e sem resistências. No Uruguai, por exemplo, nos conta Galeano (2010) que José Artigas, em 1815, buscou repartir a terra ocupada por grandes latifúndios, e nessa repartição teriam os indígenas o principal direito:

O sentido essencial dessa reforma agrária consistia na fixação dos pobres do campo à terra, convertendo em camponês o gaúcho acostumado à vida errante da guerra, às empresas clandestinas e ao contrabando em tempos

⁹ “Para aquilar a importância que o mercado mundial então atribuía aos couros [...] é preciso remontar a uma época em que os plásticos e os revestimentos sintéticos não existiam nem mesmo como suspeita na imaginação dos químicos” (Galeano, 2010, s/p).

de paz. Os governos posteriores na bacia do Prata vão abater o gaúcho a sangue e fogo, incorporando-o à força nas peonadas das grandes estâncias (Galeano, 2010, “A primeira reforma agrária da América Latina”).

Mesmo forçado a alienar-se de seu modo de vida nômade, origem de sua altivez, o gaúcho ainda se manteve “áereo”, quer dizer, um centauro, que de cima de seu cavalo vive e reproduz-se majoritariamente das lidas com o gado, já não mais xucro, mas criado em certa harmonia com o bioma. Alienado do produto de seu trabalho, o gaúcho resiste, na medida em que o Pampa e o pastoreio lhe permitem manter traços essenciais de seu modo de ser.

Infelizmente, a resistência gaúcha parece cada vez mais ameaçada. Atualmente, assistimos a um processo acelerado de *sojificação* do Pampa, conceito que será definido na próxima seção, mas que envolve a predominância da cultura da soja como atividade econômica no bioma. Vegetação nativa de gramíneas e pequenos arbustos é crescentemente substituída pelo cultivo da soja, com tratores que rasgam coxilhas, depositando-lhes altas doses de agrotóxicos. Processo que destrói o bioma e com ele o modo de ser gaúcho, isto é, a subjetividade que formou o que chamamos gaúcho, constituída ao longo dos séculos a partir da forma objetiva que produzia sua vida. Um primeiro passo nessa destruição do gaúcho foi lançado pelos cercamentos que alteraram, profundamente, as condições de reprodução dessa especificidade do ser social com o Pampa. Agora, além da profunda alteração na relação objetiva entre o gaúcho e seu habitat material, que inexoravelmente altera sua subjetividade, isto é, sua personalidade e sua visão de mundo, destrói-se a materialidade, como antes conhecida, desse habitat. É mediante a destruição do ambiente natural que o forjara que o gaúcho está em vias de extinção.

2. A sojificação do Pampa

2.1 Um breve histórico da soja e a chegada de sua versão transgênica ao RS

Barabair e Deutsch (2023) fazem um apanhado sobre a relevância da oleaginosa no sistema agroalimentar global desde sua introdução no mercado mundial até o atual modelo insustentável de monocultivo. As autoras destacam que, inicialmente, o cultivo da soja, sobretudo na Ásia, era realizado em pequena escala e com grande intensidade de trabalho. Utilizada normalmente nas entressafras, seu plantio era associado à sua capacidade intrínseca de repor o nitrogênio do solo. Quando introduzida no Ocidente, a soja mantém sua função de repositora de nitrogênio nas entressafras até, pelo menos, o início do terceiro regime¹⁰, em 1950, e que é caracterizado pela violenta expansão da área destinada ao grão¹¹ – em 1950 eram dedicados 16,5 milhões de hectares para o plantio da soja, em 2020 já eram 127 milhões – que resultou em um crescimento exponencial do volume produzido:

A produção global de soja explodiu nos últimos 70 anos. Ao considerar a produção mundial de soja entre 1950 e 2020, algumas características muito claras e distintas emergem. Em primeiro lugar, está o crescimento incessante da produção. O crescimento rápido, dramático e sustentado da produção mundial de soja durante esse período é incomparável a qualquer outra cultura. Embora a soja já tivesse importância em 1950, sua produção global experimentou um aumento a partir desse momento. A produção mundial de soja foi de 16 milhões de toneladas (MMT) em 1950. Posteriormente, após 25 e 50 anos, em 1975 e 2000, a produção aumentou para 64 e 161 MMT, respectivamente. Em 2020, a produção global de soja atingiu 354 MMT. (Barabair; Duitsch, 2023, p. 158-160, tradução nossa).

¹⁰ Para maiores detalhes recomendamos a leitura das páginas 11-14 do livro supracitado. De forma mais breve, os regimes alimentares foram classificados em três: primeiro regime – comporta o período posterior à domesticação da soja, o que as autoras posicionam como a partir do ano 1000; segundo regime – se dá entre 1860 e 1940, quando a soja passou a ser comercializada em grandes escala e distância; terceiro regime – se inicia no período pós-guerra com a expansão da área plantada e o tratamento do grão como uma *commodity* internacional.

¹¹ Essa expansão territorial da soja se deu de duas maneiras: I) em substituição a culturas já existentes; e principalmente II) via expansão da fronteira agrícola.

Isto é, hoje o mundo produz 22 vezes mais soja que há 70 anos. A título de comparação, a população mundial que era de 2,5 bilhões de seres humanos passou a 7,8 bilhões em 2020, um crescimento aproximado de apenas 3 vezes. Dos 354 MMT de soja produzidos em 2020, pelo menos 200 MMT (56% do total) foram produzidas na América Latina, 140 MMT no Brasil, 50 MMT na Argentina e 11 MMT no Paraguai.

O início do terceiro regime será marcado pela rápida expansão do plantio de soja nos Estados Unidos da América (EUA). De acordo com Barabair e Deutsch (2023, p. 161), em 1960 os EUA representavam 67% da produção da oleaginosa, o que significava 15 MMT (10% da atual produção brasileira), e em 1969 já representava 76%. Relevante pontuar que – em 1969 – 19% da soja global era produzida na China. Isto é, China e Estados Unidos representavam 95% da produção mundial de soja há pouco mais de 50 anos. Entretanto, em 2020, a participação dos EUA na produção mundial caiu para 32%, mesmo que hoje produzam 112,5 MMT, o que representa 70% da produção mundial em 2000.

É em 1969 que o Brasil produz o seu primeiro MMT e, em apenas uma década, se torna o segundo maior produtor mundial do grão. Em 1980 o país produziu 15,2 MMT, quase o dobro da China, 7,9 MMT, mas apenas um terço da produção estadunidense, 48,9 MMT (Barabair e Deutsch, 2023, p. 162). Pouco mais de duas décadas depois de se tornar o segundo maior produtor global, chegam ao Brasil, de maneira ilegal, as primeiras sementes de soja transgênica, que, em 2002, já ocupavam 50% da área de cultivo mundial (Da Silva, 2004). No Brasil, a semente Round-Up Ready (RR)¹², de propriedade da Monsanto, começou a ser plantada ilegalmente no estado do Rio Grande do Sul em 1997. O cultivo em escala comercial da soja transgênica manteve-se proibido até o segundo semestre de 2003¹³, embora, antes disso,

¹² “Essa variedade recebeu um gene de um outro organismo (bactéria) que lhe confere resistência ao herbicida glifosato, utilizado no Round-Up Ready, produto também da Monsanto para o combate de ervas daninhas. Por ser resistente a esse elemento, toda a plantação pode ser pulverizada com glifosato, sendo que somente as plantas invasoras (indesejáveis) serão eliminadas” (Da Silva, 2004, p. 3).

¹³ <https://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u74236.shtml>

em 1998, o CNTBio tenha liberado o plantio do grão em pequena escala. No Brasil, os produtores gaúchos são os primeiros a terem acesso ao grão transgênico, especialmente via descaminho, dadas as extensas fronteiras do estado com o Uruguai e a Argentina, países que com o RS partilham o Pampa e nos quais já havia sido legalmente liberado o plantio das sementes RR da Monsanto.

De acordo com Barabair e Deutsch (2023), o aumento exponencial da produção de soja na América Latina, maior produtora mundial hoje, está relacionado à crise da dívida – que assolou as economias do continente nos anos 1980-1990 –, à flexibilização no fluxo de capitais e aos recorrentes programas de ajustes fiscais impostos pelo FMI às economias da região. A partir desse cenário, para reverter os déficits na balança comercial e de pagamento, governos latino-americanos promoveram a expansão da fronteira agrícola e a produção primária exportadora.

Se o incentivo governamental no Brasil se dá, sobretudo, a partir dos anos 2000, como demonstrado em Rech e Jeziorny (2024), a introdução da soja no Rio Grande do Sul deu-se através de fortes incentivos das empresas transnacionais:

Os atores do agronegócio também desempenharam um papel fundamental na promoção da soja na América do Sul. Por exemplo, a grande empresa comercializadora e processadora de alimentos Bunge y Born incentivou o cultivo da soja no Brasil distribuindo sementes gratuitamente e oferecendo pequenos adiantamentos financeiros e assistência técnica aos agricultores, além de inaugurar, em 1969, a primeira fábrica de esmagamento de soja da América Latina, a S. A. Moinhos Rio Grandenses. A infraestrutura voltada para a exportação da Cargill já estava, portanto, instalada em muitas áreas, particularmente em áreas férteis próximas a portos. (Barabair; Deutsch, 2023, p. 166-167, tradução nossa).

Como indicam as autoras, uma das características marcantes do plantio da soja no Brasil é que este se deu, sobretudo, através da expansão da fronteira agrícola para o oeste brasileiro, onde as terras eram “muitas e baratas” e,

nesse processo, “À medida que os produtores de soja expandiram o cultivo para novas áreas além das regiões agrícolas tradicionais, a Mata Atlântica se tornou uma causalidade.” (p. 168, tradução nossa). Essa expansão da soja para climas antes desfavoráveis ao seu cultivo só foi possível pela transgenia que criou, em seu processo de desenvolvimento, sementes capazes de germinar em biomas como o Cerrado e a Amazônia. No Brasil, a área plantada de soja passou de 13,4 milhões de hectares (Mha), em 2001, para 34,2 Mha em 2019. E foi justamente no Cerrado e na Amazônia onde aconteceu a expansão mais rápida nesse período, intensificando desmatamentos, grilagens de terras e queimadas, bem como a consequente perda de biodiversidade desses biomas¹⁴.

O que buscaremos mostrar ainda nesta seção é a expansão da soja no bioma Pampa, mas com um recorte territorial, incluindo em nossa análise apenas o Pampa Brasileiro.

2.2 A sojificação do Pampa Brasileiro

O termo “Pampa” remete à denominação dada por povos pré-colombianos, derivado da língua indígena Quéchua (ou quíchua) e significa região plana, planície (e.g. Pillar *et al.*, 2009), associada à paisagem dominante de extensas planícies cobertas de vegetação rasteira. O Pampa Brasileiro *lato sensu* ocorre na chamada metade sul do RS, ocupando uma área de 176.496 km²(63% do território do Estado) e é delimitado cartograficamente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) entre as latitudes 28°00' S e 34°00' S e as longitudes 49°30' W e 58°00' W (IBGE, 2004), sendo visualmente identificado pelo predomínio de vegetação campestre, com áreas com vegetação de porte arbóreo em capões, matas ciliares (de galeria) ao longo de cursos d’água e matas de encostas (e.g. Overbeck *et al.*, 2006; Roesch *et al.*, 2009). Devido às pastagens naturais, a produção pecuária é

¹⁴ De acordo com a ONU, a degradação de ecossistemas terrestres e marinhos compromete o bem-estar de 3,2 bilhões de pessoas e custa, ao ano, cerca de 10% da renda global, expressa sobre-tudo na perda de espécies e serviços ecossistêmicos.

uma das principais atividades econômicas, principalmente bovinos e ovinos (Carvalho & Bartello, 2009), tendo iniciado há cerca de 300 anos (Pillar *et al.*, 2009).

O Pampa, enquanto bioma, está vinculado a uma zona climática global que corresponderia a “savanas estépticas e estepes” de clima temperado árido (Veloso & Góes-Filho, 1982; Bredenkamp *et al.*, 2002). Essa afirmação, contudo, vem sendo questionada, uma vez que, pela pluviometria, o clima na região sudoeste do Rio Grande do Sul pode ser classificado como subtropical, pouco úmido, com inverno frio e verão quente (Rossato, 2011). Estudos palinológicos demonstraram que as condições climáticas desde o Último Máximo Glacial, até cerca de 3 mil anos atrás, indicavam um ecossistema sem árvores, com mais 90% dos polens de plantas herbáceas (Behling, 1998, 2005; Stefenon *et al.* 2008); porém, atualmente, o bioma Pampa representa um clima típico para o desenvolvimento de ecossistemas florestais (Leite & Klein, 1990). Formações florestais densas não são comuns no bioma, pois, na leitura de Behling (2005) e Behling & Pillar (2007), o uso antropogênico da terra, iniciado há cerca de 9 mil anos, atuou como fator restritivo à expansão de formações florestais sobre as pastagens. Conforme dados do Ministério do Meio Ambiente (Brasil, s.d.), cerca de 49% do Pampa brasileiro é composto por vegetação sob manejo humano, e percebem-se mudanças na estrutura de comunidades pela introdução de espécies exóticas de gramíneas, conversão de áreas nativas em terras agrícolas, e, mais recentemente, por meio do estabelecimento de plantações florestais (silvicultura) e avanço de lavouras de soja (monocultura de produção intensiva, com uso de agrotóxicos).

Apesar do predomínio campestre, trata-se de um bioma de grande riqueza ecológica. A principal região de formação de pastagens (quase sem árvores), situada principalmente na região sudoeste do bioma, é chamada de Campanha Gaúcha, mas manchas de floresta podem ser encontradas em muitas regiões do bioma. Conforme Roesch *et al.* (2009), o bioma compreende diferentes formações fisiográficas, como savana, estope, savana estépica, litoral,

áreas de transição e manchas de florestas decíduas e semidecíduas sazonais. Os termos “estope” e “savana” são questionados por serem, respectivamente, pastagens semiáridas com um clima temperado frio, e formação com plantas lenhosas e herbáceas em estratos distintos típicas de regiões tropicais com precipitação claramente sazonal (Overbeck *et al.*, 2007).

No que tange a biodiversidade, um estudo realizado por dezenas de pesquisadores (Andrade *et al.*, 2023) resultou em listas referenciadas, totalizando 12.503 espécies (3.642 plantas vasculares, 2.046 algas, 316 briófitas, 1.141 fungos, 5.358 animais, sendo 1.136 vertebrados), indicando que o Pampa, apesar de uma baixa proporção de endemismo, detém aproximadamente 9% da biodiversidade brasileira em uma área de pouco mais de 2% do território total do país. Especificamente com relação aos campos nativos, Overbeck *et al.* (2007) salientam a estimativa de mais de 3 mil espécies de campos nativos presentes no Pampa Brasileiro.

O Pampa Brasileiro está localizado na Bacia do Paraná e compreende quatro unidades geológicas: (I) Escudo Sul-riograndense, porção mais antiga, com afloramento de rochas cristalinas pré-cambrianas (de mais de 500 milhões de anos), principalmente granito; (II) Depressão Central, formada pela subsidência de uma grande área da Bacia do Paraná composta com rochas sedimentares formadas principalmente por arenito, siltito e argilito, fruto de deposições entre o Permiano e o Jurássico (entre 248 e 132 milhões de anos atrás); (III) Formação Serra Geral (formada entre 160 e 170 milhões de anos atrás), área de relevo mais elevado, com predomínio de basalto, formada por várias extrusões magmáticas do Cretáceo, com a fragmentação do antigo continente que separou a América do Sul e a África; e (IV) Planície Costeira, onde há o predomínio de sedimentos quaternários de deposição eólica, fluvial e lacustre (Overbeck *et al.*, 2007; Roesch *et al.*, 2009; Veloso & Góes Filho, 1982).

A diversidade geológica sugere, consequentemente, uma não homogeneidade dos tipos de solos no território abrangido pelo bioma. No Escudo Sul-riograndense, solos jovens e rasos (neossolos litólicos e neossolos regolíticos) e

rochas aflorantes são dominantes, o que limita as possibilidades de cultivos agrícolas. Já na Depressão Central há uma variedade de tipos de solos, distintos em teores de argila e matéria orgânica, cabendo destacar sua porção sudoeste, regionalmente chamada de Campanha Gaúcha, com vegetação campestre típica do bioma, onde os solos são em geral pouco drenados e, consequentemente, utilizados para plantações de arroz com irrigação superficial, além de pastagem. Com efeito, as rochas sedimentares têm uma composição mineralógica diversa, mas solos arenosos dominam esta região (Roesch *et al.*, 2009).

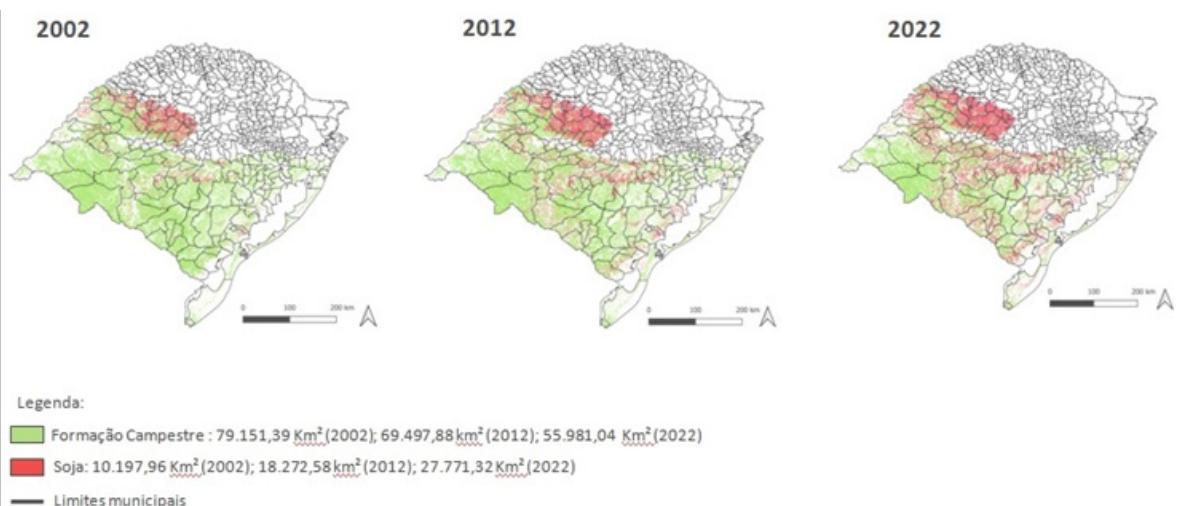
Na porção noroeste do Pampa brasileiro, Formação Serra Geral, os solos mais comuns situados em terras altas e encostas têm baixa tolerância à erosão hídrica, o que também implica restrições às culturas anuais que podem ser cultivadas (Streck *et al.*, 2008), sendo mais propícios para a agricultura os solos presentes em encostas baixas (<15%). Ademais, é possível encontrar manchas de afloramentos de arenito, principalmente das formações Botucatu (do início do Cretáceo, há 160 milhões de anos) e Guará (do final do Jurássico, há 140 milhões de anos) (Caneppele, 2017), em áreas que não foram cobertas pela extrusão magmática ou onde a cobertura de basalto sofreu intemperismo (Suertegaray, 1998). A fragilidade desses solos extremamente arenosos facilita sua degradação, na medida em que ocorrem perdas intensivas de argila, silte e matéria orgânica, paralelamente ao acúmulo de partículas de areia. O processo gera a perda de nutrientes, dificultando continuidade da pedogênese (formação de novos solos) e a fixação da vegetação, resultando em areais (Suertegaray, 1998, 2012; Verdum, 2012; Gass, 2015). A arenização (o termo “desertificação” é inapropriado em função das características climáticas da região, cuja pluviosidade é superior à de regiões desérticas) é um processo que pode ter gênese natural, bem como pode ser gerado ou intensificado pelo manejo inadequado do solo, provocando processos erosivos. Dessa forma, ocorrendo a perda da vegetação natural, a matéria orgânica do solo se esgota, e suas propriedades químicas, físicas e biológicas sofrem a perda de nutrientes por lixiviação, além de haver a perda de coesão do solo. O avanço da degradação é de difícil reversão, pois a área degradada tende

a aumentar devido à erosão eólica comum na região em um processo de retroalimentação positiva. Conforme Suertegaray (1995), já em 1995, havia cerca de 16,75 km² de terras degradadas causadas por esse processo de arenização.

Em associação ao ambiente com pastagens naturais, o predominante uso da terra baseado na pecuária passou a enfrentar dificuldades econômicas na segunda metade do século XX, gerando também mobilidade dentro do Estado, com o empobrecimento e a perda de população de municípios da região do Pampa. Nesse sentido, os Censos demográficos do IBGE de 1970, 1980, 1991 e 2000 mostraram que houve redução da população em vários municípios do Pampa.

O aumento das áreas com lavouras de soja no Pampa Brasileiro tornou-se bastante significativo nas últimas duas décadas, passando de cerca de 10 mil km² em 2002 para mais de 27 mil km² em 2022, um crescimento de 170% em 20 anos¹⁵. No mesmo período, a formação campestre sofreu redução de 79 mil km² para menos de 56 mil km², uma redução em cerca de 30% da área em 2002.

Imagen 1: Avanço da área plantada de soja sobre a formação campestre no Pampa Brasileiro (2002-2022)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados de cobertura do solo do Projeto MapBiomass.

¹⁵ Cálculo pelo Sistema de Informação Geográfica, a partir de dados de cobertura do solo do Projeto MapBiomass, <https://brasil.mapbiomas.org/en/colecoes-mapbiomas>

Tem-se, em primeiro lugar, uma constatação inequívoca da aceleração da expansão da área destinada ao plantio de soja a partir da autorização da utilização das sementes transgênicas RR em 2003. Entretanto, nota-se também uma aceleração do fenômeno a partir de 2012: se de 2002 a 2012 a área utilizada para o plantio de soja saiu de 10.197,96 km² para 18.272,58 km², ou seja, um incremento de 8.074,62 km², de 2012 para 2022 essa expansão foi de 9.498,74 km², chegando a 27.771,32 km².

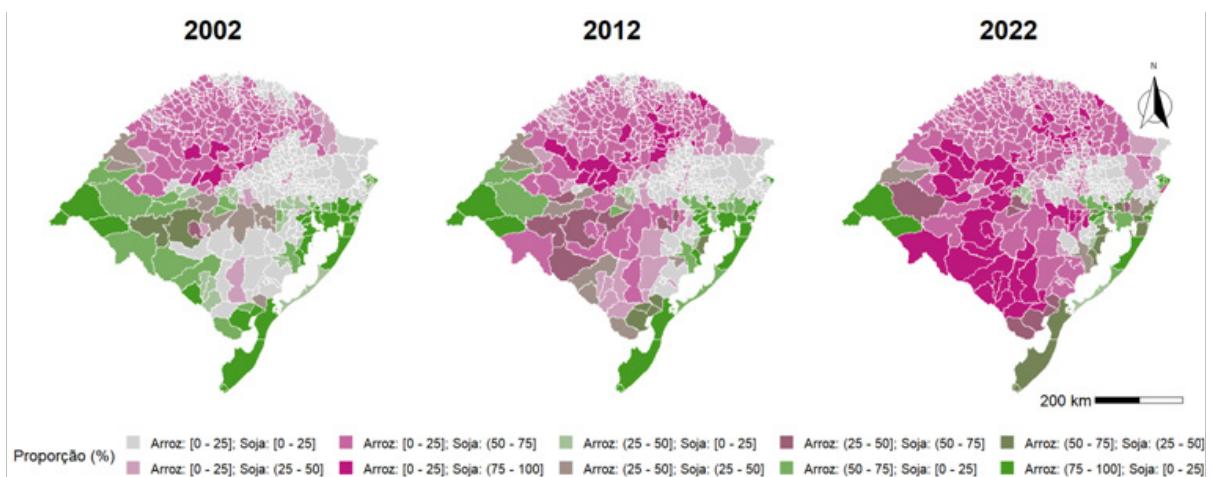
Há de se destacar, também, que a expansão da área destinada à soja não é mera “expansão da fronteira agrícola”. Não se trata, apenas, de áreas de cultivo sendo implantadas onde antes havia vegetação nativa (principalmente florestal) preservada. Trata-se, sobretudo, da substituição de outras formas de ocupação do solo, marcadamente a pecuária e o arroz, menos deletérias para o bioma, por uma forma de ocupação mais deletéria. A pecuária extensiva, tradicionalmente adotada no Pampa, ocorre em meio à formação campestre nativa do bioma. Assim, a soja avança sobre a vegetação nativa, ainda que antropizada, instalando-se como um sistema dissociado do ambiente natural, bem como dos aspectos culturais associados à pecuária. O ambiente do Pampa, que mesmo de forma limitada era ainda preservado com a utilização de áreas de pastagens para alimentar o gado, é transformado em lavouras de monocultivo, com produção intensiva, mecanizada e dependente do uso de agrotóxicos (glifosato).

Como mencionado, o bioma Pampa é suscetível a processos de arenização (Suertegaray, 1998, 2012; Verdum, 2012; Gass, 2015). A expansão do uso para o plantio da soja, cultura altamente intensiva em agrotóxicos, além de impulsionar o processo de arenização, tem efeito negativo significativo sobre a biodiversidade e mananciais hídricos, diretamente e indiretamente, na medida em que os agrotóxicos, sobretudo o glifosato, limitam a ação dos polinizadores endêmicos (Holden, 2006; Aizen & Harder, 2009; Goulson *et al.*, 2015).

Além da substituição das áreas de pastagens por plantações de soja, demonstrada na Imagem 1, é possível constatar que o plantio de soja, a partir

da segunda década do século XXI, torna-se a principal atividade vinculada ao uso da terra na imensa maioria dos municípios gaúchos e, especificamente, nos municípios do Pampa. Nesse sentido, a soja avança não apenas sobre o substrato material e condição inalienável de existência do gaúcho enquanto complexo parcial do ser social, mas também sobre outras formas de humanização do espaço geográfico do Pampa, caso, por exemplo, das plantações de arroz. Percebe-se que, se em 2002 a área destinada ao plantio

Imagen 2: Avanço da proporção da área plantada de soja por município gaúcho (2002-2022)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE

de soja representava 50% ou mais da área plantada em 33% dos municípios gaúchos, em 2012 a proporção de municípios será de 39% e em 2022 de 58%. Em números de municípios temos que, em 2002, os municípios nos quais a soja representava 50% ou mais da área plantada eram 159, sendo aqueles com área plantada superior a 75% apenas oito. Em 2012, esses números passam a 195 e 26, respectivamente. Já em 2022 esses números serão de 289 e 61. Há uma evidente hegemonia da cultura da soja não apenas no RS como também no bioma Pampa.

Tabela 1: Total e Proporção de Municípios por Proporção de Terra Plantada com Lavouras de Soja no RS

Proporção	2002	2006	2010	2012	2014	2018	2022
<=25%	267	231	219	205	182	152	122
25% - 50%	71	98	86	97	81	62	86
50% - 75%	151	143	156	169	193	177	228
> 75%	8	25	36	26	41	106	61
	2002	2006	2010	2012	2014	2018	2022
<=25%	53.72%	46.48%	44.06%	41.25%	36.62%	30.58%	24.55%
25% - 50%	14.29%	19.72%	17.30%	19.52%	16.30%	12.47%	17.30%
50% - 75%	30.38%	28.77%	31.39%	34.00%	38.83%	35.61%	45.88%
> 75%	1.61%	5.03%	7.24%	5.23%	8.25%	21.33%	12.27%
	2002	2006	2010	2012	2014	2018	2022
> 50%	31.99%	33.80%	38.63%	39.24%	47.08%	56.94%	58.15%

Fonte: Elaboração Própria

O que estamos chamando de sojificação do Pampa é, portanto, *o predomínio do plantio da soja, enquanto atividade econômica, na imensa maioria dos municípios localizados no bioma.* É dizer que, mais do que a mera expansão do plantio de soja, a sojificação significa a hegemonia dessa cultura sobre todas as outras. O Pampa Brasileiro é hoje um bioma sojificado, um bioma no qual, além de se registrar área expressiva destinada a uma única cultura – em 2022 17% do Pampa Brasileiro encontrava-se ocupado pelo plantio de soja – se registra também o plantio de soja como atividade econômica principal, vinculada ao uso do solo (mas também da água).

2.3 Sojificação e neoextrativismo

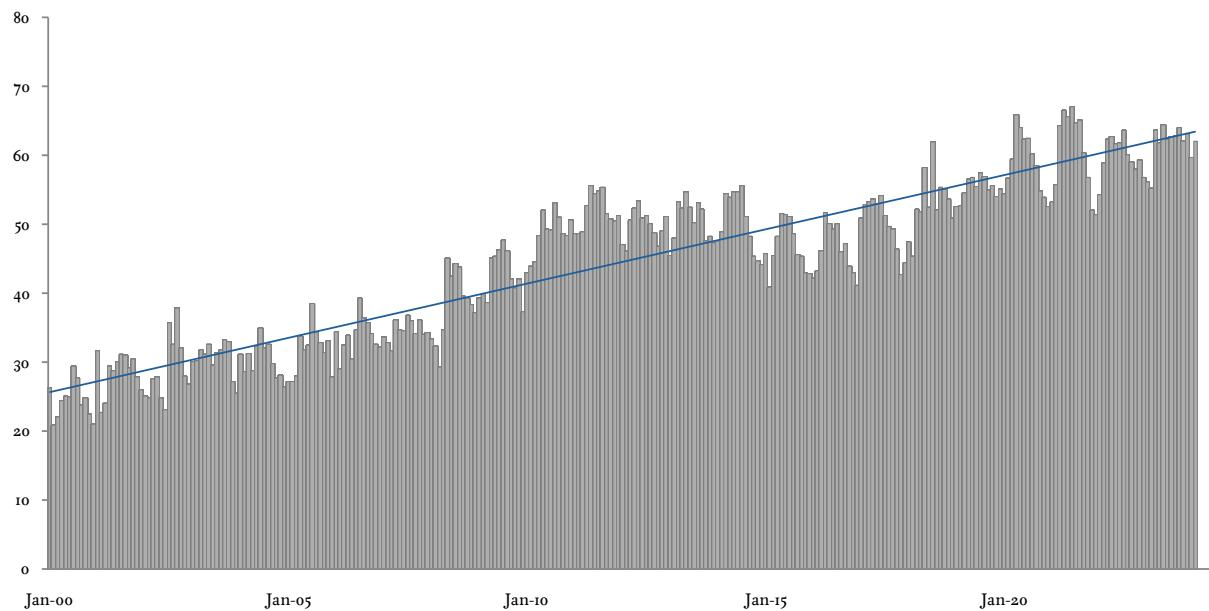
Compreendemos que é na presente fase do desenvolvimento capitalista que a sojificação do Pampa ganha corpo. Logo, a correta apreensão desse fenômeno requer enquadrá-lo como um reordenamento do espaço agrário aos imperativos de quem atualmente dá as cartas na mesa da acumulação em

escala mundial: o capital financeiro. Tal perspectiva é central para se apreender a essência desse processo, visto que possibilita interpretá-lo como parte de um movimento mais abrangente, ou seja, que emerge do próprio desenvolvimento capitalista. Sentido no qual a sojificação do Pampa se apresenta mais como resultado das tendências de concentração e centralização próprias do capitalismo – e que atualmente tem nos mercados secundários de títulos uma instituição central (Chesnais, 2005, 2016) – do que de escolhas individuais, pretensamente imunes à força impositiva do modo de produção. É como apontado na seção anterior: “complexos, processos, relações, etc. sociais” com as quais o ser social se depara orientam seu processo de trabalho, isto é, “o ser humano é por natureza um ser que responde: o entorno põe, à sua existência, à sua reprodução, condições, tarefas etc.” (Lukács, 2018, p. 250).

Como definida por Osório (2012), a noção de padrão de reprodução do capital é útil para estudos que impliquem mediações entre os níveis de análise mais abstratos/estruturais e os mais concretos/conjunturais. Afinal, “a noção de padrão de reprodução do capital surge para dar conta das formas como o capital se reproduz em períodos históricos específicos e em espaços geoterritoriais determinados” (Osório, 2012, p. 40). Na linha de Gudynas (2009) e Acosta (2016), entendemos por *neoextrativismo* a forma ou padrão concreto de desenvolvimento – ou de reprodução do capital – que passou a governar na América Latina a partir do início do século XXI. Momento em que o recrudescimento da exportação de *commodities* agrárias e minerais reforça o papel das formações socioeconômicas latino-americanas na divisão internacional do trabalho, sobejamente enquanto fornecedoras de produtos primários e/ou matérias-primas, cujas receitas de exportação assumiram centralidade em financiar políticas compensatórias – de distribuição de renda – e/ou déficits recorrentes no balanço de pagamentos. Note-se que no Brasil a participação de uma cesta fixa de *commodities*¹⁶ nas exportações passou de 26,2% em 2000 para cerca de 66,1% em janeiro 2024, conforme ilustrado no Gráfico 1.

¹⁶ Açúcar, milho, café, algodão, soja, celulose, boi gordo, porco magro, frango, petróleo, gasolina, diesel, minério de ferro, aço e alumínio.

Gráfico I: Participação da cesta de *commodities* (em %) nas exportações – jan/2000 a jan/2024



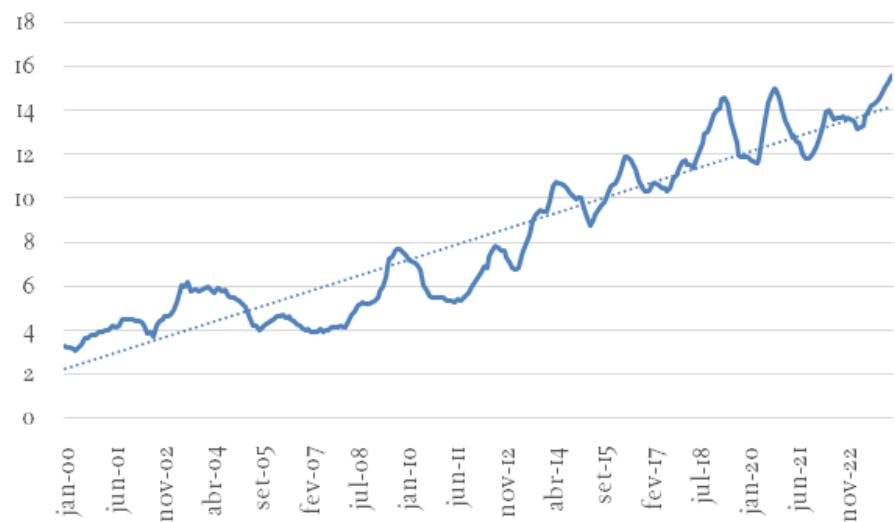
Fonte: Siscomex – Exportações Free on Board (FOB). Elaboração dos autores

Pelo menos desde as contrarreformas estruturais iniciadas em princípios da década de 1990, com o Plano Collor, mas muito especialmente a partir da implementação do Plano Real, a economia brasileira tem se consolidado como lócus privilegiado para valorização tanto do capital neoextrativista, que se consubstancia através de atividades como a extração mineral e o monocultivo de *commodities* agropecuárias, quanto do capital portador de juros, que se realiza via apropriação de excedentes na forma de rendimentos monetários.

O padrão de reprodução do capital neoextrativista, que marca a forma de inserção das formações socioeconômicas latino-americanas no contexto da divisão internacional do trabalho, e que no Pampa Brasileiro se manifesta cada vez mais através do monocultivo da soja, pode ser entendido como uma expressão do papel do capital financeiro no reordenamento de um recorte do espaço agrário brasileiro (Rech e Jeziorny, 2024). Logo, uma forma de reordenamento do espaço agrário que tem grassado firmemente no Brasil desde que sua economia fora acomodada (Plano Collor e Plano Real)

ao novo regime de acumulação do capitalismo. Se na média dos 12 meses de 1999 a soja representava 3,5% da pauta exportadora brasileira, na média dos 12 meses de 2023 ela passou a representar 15,5% dessa pauta.

Gráfico 2: Participação da Soja (em %) nas Exportações Totais do Brasil: Média Móvel de 12 meses – jan/2000 a jan/2024



Fonte: Siscomex – Exportações Free on Board (FOB). Elaboração dos autores

Nesse processo, a degradação do Pampa tem sido mais intensa no Brasil do que o observado em outros países onde esse bioma também está presente. De acordo com o MapBiomas, de maneira geral, o Pampa latino-americano perdeu 20% de sua vegetação nativa entre 1985 e 2022, ou seja, 9,1 milhões de hectares. Porém, especificamente em sua porção brasileira, a perda de vegetação nativa chega a 32%, isto é, 2,9 milhões de hectares em 38 anos.

Considerações finais: a extinção do gaúcho

Para além de demonstrar a sojificação do Pampa, este trabalho também objetivou relacionar a crescente extinção das qualidades orgânicas e inorgânicas próprias do Pampa à extinção de um complexo parcial do ser social, que

só poderia ter surgido a partir dessas qualidades orgânicas e inorgânicas: o gaúcho.

A compreensão da extinção desse complexo parcial do ser social é, aqui, inteligível e logicamente construída a partir d'*A Ontologia do Ser Social* de Gyorgy Lukács. Nela, encontramos os elementos fundamentais que de um lado naturalizam o ser humano e de outro humanizam a natureza. Isto é, encontramos o fundo teórico para compreender as relações recíprocas que secularmente se deram entre o ser social, que é na compreensão lukacsiana um complexo de complexos, e seu meio ambiente, e que foram decisivas tanto para a formação do meio ambiente como para a formação do ser social. Basta ver que a formação de florestas no Pampa fora restrita pelo uso antropogênico do bioma há pelo menos 9 mil anos; bem como os equinos e bovinos, determinantes para o surgimento do gaúcho, e que há mais de três séculos formam a paisagem do Pampa, foram trazidos do ultramar pelos colonizadores.

Entendemos, como Lukács, que a formação dos complexos parciais do ser social tem, como base ineliminável, a reprodução biológica cotidiana. Mesmo que a reprodução do ser social se complexifique, com sempre novas mediações, a base orgânico-material é condição necessária para sua reprodução cotidiana.

Dessa forma, se as especificidades orgânicas do Pampa correm sério risco, dada a sojificação que avança predatoriamente sobre esse bioma nas últimas duas décadas, as especificidades do complexo parcial do ser social que desse bioma se originaram correm o mesmo risco. Como o ser social é um ser que responde, “o espaço de manobra concreto de sua práxis, suas sempre concretas posições teleológicas [...] não pode superar o seu ser-precisamente-assim por último determinado pela economia” (Lukács, 2018, p. 290).

Não se trata de afirmar que necessária e imediatamente se encerrará a vida humana nesse bioma, tampouco que aqueles que ali permanecerem não serão, porventura, também chamados gaúchos. Todavia, as modificações

qualitativas, tanto do bioma quanto do ser social que o habita, aparecem com tal extensão que as novas formas (orgânicas e sociais) são mais uma ruptura do que uma continuidade – diferentemente do que ocorreu com a introdução da propriedade privada.

Se o resultado de toda a ação implica algum grau de ruptura e de continuidade, entendemos que a sojificação do Pampa representa, nos termos de Lukács, uma ruptura radical. Isto é, sua extensão e intensidade é tal, que o novo – o Pampa sojificado – é não apenas distinto do Pampa que conhecíamos, mas é radicalmente distinto. As novas funções que o ser humano impõe ao meio ambiente a partir da sojificação, e as novas funções que a sojificação impõe ao trabalho humano exercido no território, alteram não apenas a materialidade concreta do bioma, mas a própria representação/ideação que o ser humano passa a fazer desse. É dizer: o dever que orienta a posição de finalidade a ser tomada a partir de um complexo de decisões alternativas altera-se radicalmente.

O ser individual que porventura esteja em desacordo com o complexo de decisões alternativas que, nas duas últimas décadas, contribuíram para a sojificação do Pampa, se vê rodeado de novas determinações materiais econômicas e, para sua própria reprodução, se vê forçado a elas se adaptar. Em uma sociedade de classes, na qual uma classe possui os meios de produção e a outra é desprovida desses, as decisões mais gerais, como por exemplo o uso do solo, são tomados não pelo ser social em geral, mas pela classe proprietária em específico. Dessa forma, o conteúdo essencial da posição teleológica da classe proprietária é levar a classe despossuída a executar, em seu favor, posições teleológicas que reproduzam o seu capital – forjando-se, assim, uma versão de humanidade à imagem e semelhança deste

Entendemos ainda, que na medida em que as experiências de um trabalho concreto são utilizadas em outro, não se pode falar em trabalho individual *stricto sensu*, mas sim em trabalho social, já que o trabalho de um ser unitário não seria possível sem o trabalho mais amplo do ser social. Pense-se no

motorista da plantadeira de soja, que não produziu nem a plantadeira, nem a semente transgênica. É possível, daí, aventarmos a possibilidade de que a maioria das posições teleológicas estarão, em um bioma sojificado, direta ou indiretamente, vinculadas à finalidade específica de plantar, colher e distribuir a soja¹⁷.

Em poucas palavras: a sojificação do Pampa submete o bioma e sua população humana ao ato de reproduzir o padrão do capital expresso na soja. É dizer, com isso, que se não houver uma modificação substantiva e radical no complexo de decisões alternativas, não haverá, em um período historicamente curto, nem Pampa, tampouco gaúcho.

¹⁷ É no sentido desse parágrafo que nosso conceito se aproxima do “termo”, empregado de maneira vulgar por Balem e Alves (2020), “sojificação da sociedade”.

Referências

- ACOSTA, A. Extrativismo e neoextrativismo: duas faces de uma mesma maldição. In Gilger et al. (eds.), *Descolonizar o imaginário: debates sobre pós-extrativismo e alternativas ao desenvolvimento*. São Paulo: Elefante, 2016.
- AIZEN, M. A. & HARDER, L. D. The global stock of domesticated honeybees is growing slower than agricultural demand for pollination. *Curr. Biol.* 19, 915–918, 2009.
- ANDRADE, Bianca O. et al. 12,500+ and counting: biodiversity of the Brazilian Pampa. *Frontiers of Biogeography*: 15, 2, 2023.
- ANDRADE, Mariana. *Ontologia, Dever e Valor em Lukács*. Maceió: Coletivo Veredas, p. 176, 2016.
- BALEM, Tatiana A.; ALVES, Ethyene O. A persistência das feiras de agricultores familiares em um cenário de “sojificação da sociedade”: elementos da realidade de Júlio de Castilhos e Tupanciretã/RS. **Economia e Desenvolvimento**, Santa Maria, v. 32, n. 2, p. 1-12, 2020.
- BARAIBAR, M.; DEUTSCH, L. *The soybean through world history:lessons for sustainable agrofood systems*. Nova York: Taylor & Francis, 2023.
- BARBOSA, M. Z.; NOGUEIRA JÚNIOR. (As) Simetrias entre as agroindústrias da soja no Brasil e na Argentina. *Revista de Economia Agrícola*, São Paulo, v. 54, n. 1, p. 87-107, 2007.
- BEHLING, H. Late quaternary vegetational and climatic changes in Brazil. *Rev. Palaeob. Palynol.* 99, 143-156, 1998.
- BEHLING, H. Late Quaternary grassland (Campos), gallery forest, fire and climate dynamics, studied by pollen, charcoal and multivariate analysis of the São Francisco de Assis core in western Rio Grande do Sul (southern Brazil). *Rev. Palaeob. Palynol.*, 133, 235-248, 2005.
- BEHLING, H.; PILLAR, V.P. Late quaternary vegetation, biodiversity and fire dynamics on the southern Brazilian highland and their implication for conservation and management of modern Araucaria forest and grassland ecosystems. *Phil. Trans. R. Soc. B*, 362, 243-251, 2007.
- BRESIL. Ministério do Meio Ambiente. *Mapa de Cobertura Vegetal – Pampa*, s.d. Disponível em: <https://antigo.mma.gov.br/biomass/Pampa/mapa-de-cobertura-vegetal.html>. Acesso em: 27 de dezembro de 2024.
- BREDENKAMP, G.J.; SPADA, F.; KAZMIERCZAK, E. On the origin of northern and southern hemisphere grasslands. *Plant Ecol.* 163, 209-229, 2002.
- CANEPELE, J. C. G. *Espacialização da arenização a partir da Ecodinâmica e da Cartografia Ambiental*. Dissertação (Mestrado em Geografia). Posgea/IG/UFRGS, Porto Alegre, 2007.
- CARVALHO, P.C.F; BATELLO, C. Access to land, livestock production and ecosystem conservation in the Brazilian Campos biome: the natural grasslands dilemma. *Livest. Sci.* 120, 158-162, 2009.
- CHESNAIS, F. *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. Tradução: Rosa Maria Marques e Paulo Nakatani. São Paulo: Boitempo, 2005.
- CHESNAIS, F. *Finance Capital Today: Corporations and Banks in the Lasting Global Slump*. Boston: Brill Academic Pub, 2016.
- DA SILVA, Ana Paula. Soja transgênica: informação política e econômica em detrimento da científica. Anais do XLII Congresso Nacional de Economia e Sociologia Rural Cuiabá, 2004.
- GALEANO, Eduardo. *As veias abertas da América Latina*. Ebook. Tradução: Sérgio Faraco. Porto Alegre: LP&M, 2010.
- GASS, S. L. B. *Zoneamento ambiental como subsídio para a definição das Áreas de Proteção Ambiental*. 2015. Tese (Doutorado em Geografia). Posgea/IG/UFRGS, Porto Alegre, 2015.

- GOULSON, D., NICHOLLS, E., BOTÍAS, C. & ROTHERAY, E. L. Bee declines driven by combined stress from parasites, pesticides, and lack of flowers. *Science* 347, 2015.
- GUDYNAS, E. Derechos de la naturaleza: Ética biocéntrica y políticas. Buenos Aires: Tinta Limón, 2015.
- HOLDEN, C. Report warns of looming pollination crisis in North America. *Science* 314-397, 2006.
- JEZIORNY, D. L. Territorialidade e indicação geográfica: estudo dos territórios do Vale dos Vinhedos (BRA) e Montilla-Moriles (ESP). Tese (Doutorado em Ciências Sociais Aplicadas) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2015.
- LEAL, O. F. *Os gaúchos: cultura e identidade masculinas no Pampa*. Porto Alegre: Tomo Editorial, 2021.
- LEITE, P.F.; KLEIN, R.M. Vegetação. In IBGE. Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Geografia do Brasil: Região Sul*. Rio de Janeiro: IBGE, p.113-150, 1990.
- LUKÁCS, Gyorgy. *A Ontologia do Ser Social*. Volume 14. Tradução: Sérgio Lessa. Maceió: Coletivo Veredas, 2018.
- MARX, K. *O Capital*. Tomo I. Tradução: Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo, 2013
- MARX, K. *Grundrisse*. Ebook. Tradução: Mario Duayer. São Paulo: Boitempo, 2011
- MARX, K.; ENGELS, F. A Ideologia Alemã. Tradução: Luciano Cavini Martorano, Nélio Schneider, Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo, 2007
- OSÓRIO, Jaime. Padrão de reprodução do capital: uma proposta teórica. In: FERREIA, Carla; OSÓRIO, Jaime; LUCE, Mathias. *Padrão de reprodução do capital*. São Paulo: Boitempo, 2012.
- OVERBECK, G.E.; MÜLLER, S.C.; PILLAR, V.D.; PFADENHAUER, J. Floristic composition, environmental variation and species distribution patterns in burned grassland in southern Brazil. *Braz. J. Biol.*, 66, 1073-1090, 2006.
- OVERBECK, G.E. et al. Brazil's neglected biome: the South Brazilian Campos. *Perspect. Plant Ecol. Evol. Syst.*, 9, 101-116, 2007.
- PILLAR, V.P.; MÜLLER, S.C.; CASTILHOS, Z.M.S.; JACQUES, A.V.A. (eds). *Campos Sulinos: Conservação e Uso Sustentável da Biodiversidade*. Brasília: Ministério do Meio Ambiente. p. 13-25. 2009.
- RECH, L.T.; JEZIORNY, D. L. The State, Political Power, and the Financialization of Agrarian Space in Brazil. *Latin American Perspectives*, 51(1), 270-291, 2024.
- ROESCH, L.F.W. et al. The Brazilian Pampa: A Fragile Biome. *Diversity*, 1, 182-198, 2009.
- ROSSATO, M. S. Os climas do Rio Grande do Sul: variabilidade, tendências e tipologias. Tese (Doutorado em Geografia). Posgea/IG/UFRGS, Porto Alegre, 2011.
- SOUTO, J.J. Deserto, uma ameaça? Secretaria da Agricultura: Porto Alegre, 1984
- STEFENON, V.M.; BEHLING, H.; GAILING, O.; FINKELEDEY, R. Evidences of delayed size recovery in Araucaria angustifolia populations after post-glacial colonization of highlands in Southeastern Brazil. *An. Acad. Bras. Ciênc.*, 80, 433-443, 2008.
- STRECK, E.V. et al. *Solos do Rio Grande do Sul*, 2nd ed.; EMATER/RS-ASCAR: Porto Alegre, Brasil, 2008.
- SUERTEGARAY, D. M. A. Arenização: análise morfogenética. In: SUERTEGARAY, D. M. A.; SILVA, L. A. P.; GUASSELLI, L. A. (Orgs.). *Arenização: natureza socializada*. Porto Alegre: Compasso Lugar-Cultural/Imprensa Livre, 2012.
- SUERTEGARAY, D. M. A. *Deserto grande do sul: controvérsias*. 2ª ed. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 1998.
- SUERTEGARAY, D. M. A. Natureza, produção e sustentabilidade: e o Rio Grande do Sul descobre seus desertos. *Boletim Gaúcho de Geografia*, 11, 33-52, 1995.

VERDUM, R. Descoberta permanente: das areias aos areais. In: SUERTEGARAY, D. M.A.; SILVA, L. A. P.; GUASSELLI, L.A. (Orgs.). *Arenização: natureza socializada*. Porto Alegre: Compasso Lugar-Cultural/ Imprensa Livre, v. I, p. 73-83, 2012.

VELOSO, H.P.; GÓES-FILHO, L. Fitogeografia Brasileira. Classificação Fisionômico-Ecológica da Vegetação. Bol. Téc. Projeto RADAMBRASIL. Sér. Vegetação n. I, Salvador, 1982.

VIEIRA, E. F. & RANGEL, S.S. Geografia econômica do Rio Grande do Sul. Porto Alegre: Saga Luzatto, 1993.

PEDRO MATTOS

SUPEREXPLORAÇÃO DO TRABALHO E DEPENDÊNCIA ESTRUTURAL: UMA PROPOSTA DE RETIFICAÇÃO TEÓRICA

Recebido em 03/12/2024

Aprovado em 23/07/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1209

SUPEREXPLORAÇÃO DO TRABALHO E DEPENDÊNCIA ESTRUTURAL: UMA PROPOSTA DE RETIFICAÇÃO TEÓRICA

Resumo

Este artigo propõe uma retificação teórica do conceito de superexploração do trabalho a partir da perspectiva de uma teoria estrutural da dependência. Por tal perspectiva, as estruturas sociais internas são fundamentais para a compreensão das formações sociais dependentes em seus períodos de reprodução social. Buscando tal retificação, primeiro situaremos o conceito de superexploração no interior da teoria da mais-valia de Marx, avançando na sua caracterização no âmbito da exploração capitalista. Em seguida, analisaremos o conceito a partir da teoria do imperialismo de Lenin, demonstrando sua relação com o grande capital. Para além da funcionalidade da superexploração para o capital monopolista, discutiremos também os aspectos que determinam sua possibilidade e persistência nas formações sociais dependentes. Esse procedimento teórico é necessário para superar o traço economicista presente na origem do conceito, compatibilizando-o com a perspectiva da dependência estrutural, avessa ao determinismo abstrato e fortemente orientada para a análise concreta das formações sociais. Desenvolver uma teoria desse tipo é fundamental para a adequada compreensão das formações sociais dependentes, seus limites e possibilidades, e para a definição de ações políticas condizentes.

PEDRO MATTOS

Doutorando em Economia no IE-
Unicamp.

Email: pdrmattos@gmail.com

Orcid: <https://orcid.org/0009-0004-8364-4094>

Palavras-chave: dependência estrutural; superexploração; imperialismo; marxismo

Abstract

This article proposes a theoretical rectification of the concept of super-exploitation of labor from the perspective of a structural theory of dependency. From this perspective, internal social structures are fundamental to understanding dependent social formations in their periods of social reproduction. Pursuing this rectification, we will first attempt to situate the concept of super-exploitation within Marx's theory of surplus value, advancing in its characterization in the framework of capitalist exploitation. Next, we will analyze the concept within Lenin's theory of imperialism, demonstrating its relationship with large capital. In addition to the functionality of super-exploitation for the monopolistic capital, we will also discuss the aspects that determine its possibility and persistence in dependent social formations. This theoretical procedure is necessary in order to overcome the economist deviation found in the origin of the concept, making it compatible with the perspective of structural dependency, which is opposed to abstract determinism and strongly oriented towards the concrete analysis of social formations. Developing a theory of this kind is fundamental for a proper understanding of dependent social formations, their limits and possibilities, and for defining appropriate political actions.

Keywords: structural dependency; super-exploitation; imperialism; Marxism

I. Introdução: uma teoria estrutural da dependência

A dependência tem sido debatida no interior da tradição marxista, ainda que marginalmente, ao menos desde o início do século XX. A questão já se apresentava nas teorias marxistas do imperialismo, que tiveram em Lenin seu expoente maior. Tal noção também se fez presente fora do campo do marxismo, como exemplifica o sistema centro-periferia proposto pelos teóricos da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal) nas suas formulações acerca do desenvolvimento latino-americano, ainda no final da década de 1940. Mas é principalmente a partir das décadas de 1960 e 1970 que começa a se conformar mais claramente uma *teoria* da dependência, em especial pela contribuição de marxistas latino-americanos como Cardoso, dos Santos, Marini e Bambirra. Esses buscavam superar as concepções da Cepal em meio ao esgotamento da estratégia nacional-desenvolvimentista, que tratava das questões do desenvolvimento nacional e do processo de industrialização como parte de um único e mesmo processo. Apesar de posições muito distintas entre si, tais autores podiam ser unificados em função da orientação marxista que predomina em suas análises e por assumirem as noções que compõem o que tem sido chamado de Programa de Pesquisa da Dependência (PPD).

Para Kvangraven (2021), o núcleo duro desse programa de pesquisa é a hipótese de que o desenvolvimento do capitalismo em nível internacional tende à polarização e à desigualdade. Palestini e Madariaga (2021), por sua vez, identificam três pressupostos centrais para o PPD: (1) a economia mundial é hierarquicamente estruturada em centro e periferia; (2) essa hierarquia se manifesta em relações de dependência da periferia perante o centro; e (3) as relações de dependência moldam não só a economia política internacional, mas também as estruturas internas das nações periféricas.

Obviamente essas hipóteses, por si sós, não exprimem um conjunto teórico consistente, o que explica os importantes debates acerca da existência

ou não de uma teoria da dependência¹. Frente a tal debate, defendemos a posição de que uma teoria da dependência não só é possível, mas também necessária. Tal teoria tem como objeto as formações sociais periféricas, em especial no que se refere à caracterização de suas estruturas sociais internas e das relações estabelecidas com as nações centrais. Seguindo a proposição de Moraes (1972/2010), entendemos que tal teoria deve ser compreendida como subsistema da teoria do imperialismo, se subordinando, por consequência, à ciência marxista da história, o materialismo histórico. Assim, na atual fase da etapa imperialista, quando a divisão do mundo se consolidou e o capitalismo se disseminou plenamente, a teoria da dependência se refere, mais especificamente, ao capitalismo dependente.

Ao reivindicarmos a teoria da dependência, o fazemos a partir de um ponto de vista que busca evitar quaisquer noções abstratas preconcebidas. Por isso rejeitamos tanto o empirismo historicista, presente nas formulações da tradição histórico-estrutural de Cardoso e Faletto, quanto o mecanicismo economicista, que permeia a chamada Teoria Marxista da Dependência (TMD), que tem Marini como principal expoente². Isso implica desenvolver um conjunto coerente de conceitos e teses que permitam analisar de conjunto as formações sociais dependentes e sua relação com o imperialismo. Esses conceitos, portanto, devem ter um caráter mais geral, isto é, não estão limitados geográfica ou historicamente. Por outro lado, sendo uma teoria que se refere às formações sociais dependentes, não se pode desconsiderar os aspectos históricos próprios de cada uma delas, que têm influências significativas nas formas assumidas pela dependência.

Do nosso ponto de vista, esse necessário desenvolvimento teórico no âmbito do Programa de Pesquisa da Dependência exige uma concepção mais

¹ Vide Weffort (1971), Cardoso (1972) e Moraes (1972/2010).

² Assim como Bastos (2025), reconhecemos que as duas principais vertentes latino-americanas da teoria da dependência se inserem no campo do marxismo. O autor, em posição próxima à nossa, identifica os desvios do politicismo, em uma, e do economicismo, na outra, sugerindo uma nova síntese. Sua proposta de síntese histórico-estrutural, contudo, tem por base concepções teóricas distintas das nossas.

ampla do trabalho teórico. Por isso propomos desenvolver a teoria da dependência com base nas contribuições teóricas e filosóficas do marxismo estrutural.³ Não é objeto central desse artigo apresentar a perspectiva da dependência estrutural, mas podemos enunciar algumas teses que a orientam:⁴ 1) seguindo a tradição do marxismo estrutural, o capitalismo é entendido como um todo complexo estruturado, ou seja, como uma articulação de estruturas reciprocamente condicionadas; 2) o capitalismo dependente é um “tipo” de capitalismo que mantém as determinações gerais desse modo de produção, mas também possui características particulares; estas, por sua vez, se expressam com variações e defasagens nas diferentes formações sociais; 3) o aspecto central da condição dependente é a subordinação ao imperialismo; esse aspecto determina, em última instância, a dinâmica social das formações dependentes, sem determiná-las totalmente; 4) a subordinação ao imperialismo é, em última instância, determinante porque condiciona a situação em que as estruturas sociais das formações dependentes se desenvolvem no período de transição para o capitalismo e nos períodos de transformação do sistema capitalista internacional; 5) as estruturas sociais do capitalismo dependente adquirem, além de sua função de reproduzir o modo de produção capitalista, uma função adicional: a reprodução da própria dependência.

Partindo dessas teses, a perspectiva da dependência estrutural identifica no nível das estruturas sociais a chave para compreender as formações sociais dependentes em seus períodos de reprodução social. Uma teoria estrutural da dependência, portanto, deve se concentrar na caracterização das estruturas econômica (economia) e jurídico-política (Estado) dependentes, bem como dos seus efeitos ideológicos e da estrutura de classes correspondente. Assim, torna-se central o desenvolvimento de conceitos que se referem a

³ Na primeira metade da década de 1960, Louis Althusser liderou um projeto para renovar o materialismo histórico. Seu grupo, que se desfez na segunda metade da década de 1960, conseguiu produzir duas obras importantes com os fundamentos desse materialismo histórico renovado: *Por Marx e Ler o Capital*. Por marxismo estrutural, nos referimos à tradição inaugurada por essas obras.

⁴ Para enunciar tais teses, partimos de proposições defendidas por Moraes (1972/2010), além de concepções teóricas mais gerais desenvolvidas por Saes (1994; 2014) e Boito Jr. (2016).

tais estruturas como superexploração, transferências de valor, cisão no ciclo do capital, subordinação financeira, Estado dependente etc.

A maioria desses conceitos foram desenvolvidos por pioneiros nos estudos da dependência, em especial aqueles inseridos na tradição hoje conhecida como TMD. A recepção de tais conceitos a partir da perspectiva da dependência estrutural, contudo, exige um processo de retificação, uma vez que tais conceitos foram originalmente desenvolvidos no interior de um arranjo teórico marcado por um economicismo que favorece interpretações mecanicistas. Esse desvio assume, por vezes de forma inconsciente e inadvertida, que transformações históricas e políticas são mero epifenômeno de mudanças econômicas prévias. Subjacente a isso está uma concepção unidirecional da relação entre a base econômica e as demais instâncias da vida social. Essa unicidade causal, oposta à perspectiva de um todo social complexamente determinado, leva a uma percepção unilateral, determinística e inevitável do processo histórico. O resultado são teses sobre a dependência que historicamente se demonstraram, no mínimo, controversas, como as teses da inviabilidade do desenvolvimento sob o modo de produção capitalista e da encruzilhada entre socialismo e fascismo.

Assim, o presente artigo tem como objetivo trabalhar teoricamente o conceito de superexploração, uma vez que o consideramos fundamental para uma teoria estrutural da dependência. Para tanto se faz necessário um processo de retificação teórica que nos permita evitar inconsistências, incongruências ou contradições teóricas com a perspectiva teórica mais geral aqui assumida. Com tal objetivo em mente, primeiro buscaremos localizar a superexploração no interior da teoria da mais-valia de Marx. Em seguida, discutiremos sua relação com a teoria do imperialismo de Lenin. Por fim, relacionaremos o conceito com a perspectiva da dependência estrutural.

2. Superexploração e a teoria da mais-valia

Ruy Mauro Marini é um dos principais teóricos da dependência e o responsável pela elaboração do conceito de superexploração do trabalho que se refere a uma “maior exploração da força física do trabalhador [...] e tende normalmente a se expressar no fato de que a força de trabalho se remunera abaixo de seu valor real” (1973b/2011, p. 180). Trata-se da “expropriação de parte do trabalho necessário ao operário para repor sua força de trabalho” (1973/2011a, p. 149). Assim, a superexploração é uma forma de exploração capitalista que traz consigo a expropriação de parte do valor da própria força de trabalho e não só de seu produto. Mas como tal conceito se insere no esquema proposto por Marx na sua teoria da exploração capitalista?

No Livro I de *O Capital*, Marx define claramente duas formas de produção de mais-valia. O ponto de partida é a distinção entre o valor da força de trabalho e o valor do produto do trabalho. O capitalista, segundo Marx (1867/2017a, p. 263):

quer produzir não só um valor de uso, mas uma mercadoria; não só valor de uso, mas valor, e não só valor, mas também mais-valor. [...] Assim como a própria mercadoria é unidade de valor de uso e valor, seu processo de produção tem de ser a unidade de processo de trabalho e o processo de formação de valor.

Sob a produção capitalista, o processo de trabalho se confunde com o processo de valorização. O capitalista compra as mercadorias necessárias para a produção pelo seu preço e consome seu valor de uso. Do consumo dessas mercadorias, inclusive a força de trabalho, surgem novas mercadorias que, também vendidas pelo seu preço no mercado, resultam em um produto com valor maior que o adiantado no início do processo. Tudo se deu “sem que tenha ocorrido qualquer violação das leis da troca de mercadorias. Troucou-se equivalente por equivalente” (Marx, 1867/2017a, p. 271) e ainda assim há um valor excedente. Esse excedente (mais-valor ou mais-valia) é produto da diferença entre o valor da força de trabalho e seu valor de uso, que é criar valor novo. Ou seja, é tempo de trabalho abstrato para além do necessário

para a reprodução da força de trabalho, de forma que “todo mais-valor, qualquer que seja a forma particular em que mais tarde se cristalize, como o lucro, a renda etc., é, com relação à sua substância, a materialização de tempo de trabalho não pago” (Marx, 1867/2017a, p. 602).

Para Althusser (1969/2017, p. 47) a teoria da mais-valia é o coração do Livro I de *O Capital*, “a teoria científica daquilo que eles [trabalhadores] experimentam no dia a dia: a exploração de classe”. Se a mais-valia expressa a diferença entre o valor da força de trabalho (correspondente ao valor das mercadorias necessárias para a reprodução da força de trabalho) e o valor por ela produzido (correspondente ao valor adicionado às mercadorias por meio do processo de trabalho), ela se refere à proporção entre o tempo de trabalho necessário e a duração da jornada de trabalho. Essa proporção é a taxa de mais-valor, ou taxa de exploração⁵, e seu incremento ou diminuição depende das duas partes em que se divide a jornada: trabalho necessário e mais-trabalho. Daí decorrem as duas formas de produzir a mais-valia: I) ampliar a jornada mantendo constante o tempo de trabalho necessário; e II) diminuir o tempo de trabalho necessário, mantendo constante a jornada:

Ao mais-valor obtido pelo prolongamento da jornada de trabalho chamo de mais-valor absoluto; ao mais-valor que, ao contrário, deriva da redução do tempo de trabalho necessário e da correspondente alteração na proporção entre as duas partes da jornada de trabalho chamo de mais-valor relativo (Marx, 1867/2017a, p. 390).

Contudo, como aponta Marx em diversos momentos, tais formas de produção da mais-valia são as que estão contidas nas “leis de propriedade das mercadorias”. Mas tais leis não expressam toda a complexidade da realidade, e sim os pressupostos assumidos na análise. A passagem a seguir demonstra isso de forma clara:

O valor da força de trabalho, isto é, o tempo de trabalho requerido para sua produção, determina o tempo de trabalho necessário para a reprodução de

⁵“A taxa de mais-valor é, assim, a expressão exata do grau de exploração da força de trabalho pelo capital ou do trabalhador pelo capitalista” (Marx, 1867/2017a, p. 294).

seu valor. Se 1 hora de trabalho se representa numa quantidade de ouro de 1/2 xelim ou 6 pence, e se o valor diário da força de trabalho é de 5 xelins, o trabalhador tem de trabalhar 10 horas diárias para repor o valor diário que o capital lhe pagou por sua força de trabalho ou para produzir um equivalente do valor dos meios de subsistência que lhe são diariamente necessários. Com o valor de seus meios de subsistência está dado o valor de sua força de trabalho, e com o valor de sua força de trabalho está dada a grandeza de seu tempo de trabalho necessário. A duração do mais-trabalho, no entanto, é obtida subtraindo da jornada de trabalho total o tempo de trabalho necessário. 10 horas subtraídas de 12 resultam em 2 horas, e não se vê como, nas condições dadas, pode-se prolongar o mais-trabalho mais do que 2 horas. *Certamente, o capitalista pode pagar ao trabalhador, em vez de 5 xelins, apenas 4 xelins e 6 pence, ou menos ainda.* Para a reprodução desse valor de 4 xelins e 6 pence bastariam 9 horas de trabalho, obtendo-se assim 3 horas de mais-trabalho em vez de 2 e aumentando-se o próprio mais-valor de 1 xelim para 1 xelim e 6 pence. *Mas só se chegaria a tal resultado por meio da compressão do salário do trabalhador abaixo do valor de sua força de trabalho.* Com os 4 xelins e 6 pence que produz em 9 horas, o trabalhador dispõe de 1/10 menos meios de subsistência do que antes, *o que resulta na reprodução atrofiada de sua força de trabalho.* Nesse caso, o mais-trabalho só seria prolongado se ultrapassasse seus limites normais, seus domínios só seriam expandidos mediante a invasão usurpatória do domínio do tempo de trabalho necessário. *Apesar do importante papel que desempenha no movimento real do salário, esse método é aqui excluído pelo pressuposto de que as mercadorias, portanto também a força de trabalho, sejam compradas e vendidas por seu valor integral.* Partindo-se desse pressuposto, o tempo de trabalho necessário para a produção da força de trabalho ou para a reprodução de seu valor pode ser reduzido, não porque o salário do trabalhador cai abaixo do valor de sua força de trabalho, mas apenas porque esse próprio valor cai (Marx, 1867/2017a, p. 388-389, grifos nossos).

Ou seja, na análise geral do capitalismo Marx assumiu o pressuposto das “leis da troca”, mas isso não o impediu de reconhecer que a compressão do salário abaixo do valor da força de trabalho (isto é, a superexploração) desempenhava um importante papel no movimento real. Não nos cabe aqui discutir as motivações para assumir tal pressuposto, de fato nunca observado na história do capitalismo. Acreditamos, contudo, que as formas

concretas pela qual a violação deste pressuposto se dá, envolvem motivos diversos que vão além da análise do capitalismo em geral.

No Livro 3 d'*O Capital*, Marx aponta mais claramente o papel cumprido pela superexploração: é uma das formas de se atenuar a tendência da queda da taxa de lucro. Contudo, ao tratar especificamente desse aspecto, Marx (1894/2017b, p. 274) afirma que ele “não guarda nenhuma relação com a análise geral do capital, mas diz respeito à exposição da concorrência, que não é tratada nesta obra. No entanto, é uma das causas mais importantes de contenção da tendência à queda da taxa de lucro”.

A questão também aparece na sua discussão sobre a renda fundiária. Ao abordar a transferência de parte do lucro do arrendatário para o proprietário fundiário na forma de renda, Marx resgata estudos acerca dos salários na Inglaterra no início do século XIX para afirmar:

Um fato muito mais geral e importante é a compressão do salário do trabalhador agrícola propriamente dito abaixo de seu nível médio normal, de modo que ao trabalhador é subtraída uma parte do salário, a qual constitui um componente do arrendamento e, desse modo, sob a máscara da renda fundiária, aflui para o proprietário fundiário, em vez de para o trabalhador. [...] as elevadas taxas de renda e o correspondente aumento do preço da terra durante a guerra antijacobina só se deviam em parte ao desconto do salário e à compressão deste último, até mesmo abaixo do mínimo físico [...]. Essa situação não se alterou no essencial, e na Inglaterra, assim como em todos os países europeus, uma parte do salário normal continua a ingressar na renda fundiária (1894/2017b, p. 688-689).

Como se vê, Marx reconhece a possibilidade de se romper com o pressuposto da troca de equivalentes na “compressão do salário abaixo de seu valor”. Mas, apesar de sua referida importância, tal aspecto é deixado de lado na sua análise geral do capitalismo. Entendemos que Marx seguiu tal caminho porque os principais aspectos que determinam esse fenômeno se localizam no “movimento prático”. Isto é, não podem ser diretamente deduzidos de uma teoria geral da exploração.

Assim, a discussão em torno da superexploração exige uma análise que também incorpore elementos mais concretos. Inclusive, como aponta Souza (2021), caminho semelhante foi adotado por Marx ao discutir a “acumulação primitiva”, que também traz consigo a marca da expropriação. Após estabelecer os conceitos gerais de sua teoria da exploração, ele recorreu à análise histórica do caso inglês para demonstrar a expropriação particular que precedeu a dominância do modo de produção capitalista.

Tal abordagem também se justifica na medida em que entendemos que a determinação do valor da força de trabalho, e mais ainda dos salários, só pode se dar no interior das formações sociais. Ou seja, é um aspecto localizado no nível das sociedades capitalistas concretas. Isso expressa o fato de que

a mesma base econômica – a mesma no que diz respeito às condições principais –, graças a inúmeras circunstâncias empíricas de diversos tipos, condições naturais, raciais, influências históricas etc., manifeste-se em infinitas variações e matizes, que só se podem compreender por meio de uma análise dessas circunstâncias empíricas (Marx, 1894/2017b, p. 852).

A determinação dos salários é um processo complexo, que envolve diversos momentos da determinação do valor da força de trabalho, tais como “preço e volume das necessidades vitais elementares, natural e historicamente desenvolvidas, custos da educação do trabalhador, papel do trabalho feminino e infantil, produtividade do trabalho, sua grandeza extensiva e intensiva” (Marx, 1867/2017a, p. 631). E na era do imperialismo, quando os capitais circulam pelo mundo em busca das melhores condições de alocação lucrativa, essas variações diversas no processo de determinação dos salários se convertem em oportunidade para o grande capital internacional.

Assim, ao tomarmos o conceito de superexploração como a compressão dos salários abaixo do valor da força de trabalho, determinada no nível da própria formação social, rejeitamos a proposição da superexploração como mecanismo de compensação da troca desigual. Tal noção foi apontada inicialmente por Marini (1973/2011a, 1973/2011b), mas o próprio autor

viria a relativizá-la anos mais tarde, ressaltando os elementos no interior da formação dependente que viabilizam historicamente a superexploração (1978/2008a), bem como o papel do capital monopolista interno que captura parte do valor excedente produzido por meio da superexploração (1979). E anos depois, em meio ao período de hegemonia neoliberal, Marini (1997/2008b) reconheceria até mesmo a possibilidade da superexploração em formações imperialistas, também em função do capital monopolista.

Nota-se que Marini transita em sua percepção para reconhecer a possibilidade de o capital monopolista obter ganhos a partir da diferenciação dos salários e da superexploração. Isso se dá pelas transferências de valores entre setores distintos ou no interior de cadeias que se distribuem por diversos países e mesmo em um único país, o que, entre outras coisas, decorre do efeito que a superexploração exerce na determinação geral dos salários no interior das formações sociais dependentes. Nesse sentido, convergimos com Carchedi e Roberts (2021), que entendem que o valor é transferido de países dependentes para países imperialistas porque os primeiros, em geral, têm níveis menores de composição orgânica de capital e maiores taxas de exploração. A superexploração, portanto, não compensa a troca desigual, mas a viabiliza.

Também discordamos daqueles que, a partir dessa noção, mas ressaltando a diferença nos níveis de abstração, acabam por assumir, sem quaisquer mediações, a superexploração como a forma da exploração capitalista nas formações dependentes. Essa posição, baseada em um tipo de abstração que remete ao historicismo⁶, é explícita em Amaral (2022), mas aparece de forma implícita em outros autores da chamada TMD.

Ao mesmo tempo, rejeitamos a conceituação da superexploração como forma “geral” da exploração capitalista. Essa posição, contraposta à anterior, foi formulada originalmente por Higginbottom (2009) e assumida por

⁶ De acordo com Boito Jr. (2016, p. 155), em tal perspectiva “cada conceito e tese estão irremediavelmente colados ao período histórico no qual foram produzidos [...] por isso, o marxismo não comportaria formulações gerais que pudesse se aplicar ao estudo de diferentes períodos históricos”.

Smith (2016). Nela, a superexploração é vista como uma terceira forma de produção da mais-valia, diferente da mais-valia absoluta e da mais-valia relativa, mas conceitualmente equiparada a elas. Nesse sentido, a superexploração não seria um aspecto relacionado à dependência, mas uma tendência geral e inerente ao próprio modo de produção capitalista.

É insuficiente identificar na busca pela ampliação da mais-valia, aspecto inscrito no próprio funcionamento do capitalismo, a origem da superexploração, como faz Higginbottom (2023). Essa formulação nos leva a subestimar os aspectos estruturais concretos que tornam possível a ocorrência da superexploração predominantemente nas formações dependentes e de forma relativamente circunscrita nas formações centrais. Além disso, assumir a superexploração como terceira forma geral de obtenção da mais-valia implica sua possível disseminação por todo o sistema capitalista. Todavia, é justamente pelo diferencial de salários que decorre da sua não generalização que a superexploração pode servir ao capital monopolista como mecanismo de obtenção de lucros extras e de atenuação da tendência de queda da taxa de lucro.

Assim, entendemos que a superexploração foge à teoria geral da exploração. Para além da típica apropriação do valor produzido pelo trabalho, ela traz consigo a expropriação de parte do valor da própria força de trabalho. Trata-se de uma possibilidade histórica que encontra condições de realização muito mais favoráveis nas formações sociais periféricas em função da estrutura econômica dependente, marcada, entre outras coisas, por uma superpopulação relativa ao nível de capital acumulado. Tal questão nos leva à discussão do conceito de superexploração a partir da teoria do imperialismo.

3. Superexploração e a teoria do imperialismo

O debate em torno do imperialismo surgiu primeiro entre autores liberais, muitas vezes na forma de uma crítica abstrata. É com a incorporação deste

debate pela tradição marxista que se atinge uma maior elaboração teórica da questão. Pela perspectiva do materialismo histórico, os marxistas puderam identificar no próprio desenvolvimento capitalista as condições que determinavam a transição para um estágio monopolista, o imperialismo. Como afirma Lenin, o imperialismo é fruto do “desenvolvimento e continuação direta das características do capitalismo em geral” (1916/1974b, p. 265, tradução nossa), sendo que “a substituição da livre concorrência pelo monopólio é o traço econômico fundamental, a essência do imperialismo” (1916/1974a, p. 105, tradução nossa).

Segundo Marx (1894/2017b), entre as várias contradições que permeiam o capitalismo, a que representa o maior obstáculo para a produção capitalista é aquela entre o desenvolvimento incondicional das forças produtivas sociais e a busca incessante pela valorização do capital. Como visto na seção anterior, o processo de valorização no interior da produção capitalista se dá pela apropriação de mais-valia, de trabalho não-pago. Mas no capitalismo, marcado pela divisão social do trabalho e pela propriedade privada dos meios de produção, “não é mais o trabalhador que emprega os meios de produção, mas os meios de produção que empregam o trabalhador” (1867/2017a, p. 382). Por isso se estabelece o imperativo de desenvolver as forças produtivas como forma de ampliar a capacidade de mobilizar trabalho social.

Além disso, como ressalta Marx (1894/2017b, p. 284), “as condições da exploração direta e as de sua realização não são idênticas”. No processo global da produção capitalista, a produção de mais-valia é apenas um ato, sendo necessário também o ato da realização. Só assim o capitalista pode obter o produto total que lhe permita repor o capital adiantado e se apropriar da mais-valia. Assim, o barateamento dos preços de produção por meio de ganhos na produtividade aparece para o capitalista não só como oportunidade para o aumento da taxa de lucro individual, mas também como forma de obter melhores condições de realização desse lucro no mercado.

O desenvolvimento dos métodos de produção é para o capitalista, portanto, uma oportunidade de obter um “lucro extra”, isto é, de vender suas

mercadorias “abaixo do preço de mercado, porém acima de seu preço de produção individual” (Marx, 1894/2017b, p. 269). A alta produtividade permite ampliar a mais-valia produzida e mesmo contribuir com sua realização, mas tem como contrapartida o maior desembolso de capital, reduzindo a parte do produto apropriada como lucro. E isso, para Marx (p. 286), “condiciona [...] a concentração do capital, já que agora as condições de produção exigem o emprego massivo de capital. E condiciona também sua centralização – isto é, que os pequenos capitalistas sejam engolidos pelos grandes – e a descapitalização dos primeiros”.

Assim a valorização do valor – “finalidade direta e o motivo determinante da produção capitalista” (Marx, 1894/2017b, p. 283) – determina o impulso para a acumulação, o aumento do capital e a produção de mais-valia em escala ampliada. Tal impulso não expressa apenas o desejo do capitalista individual de enriquecer, mas representa uma lei da própria produção capitalista, oriunda da incessante revolução nos métodos de produção, que impõe a constante desvalorização do capital existente. Sob o risco de sucumbir, o capitalista se vê em meio a uma luta concorrencial generalizada em torno do desenvolvimento da produção e do aumento da sua escala como forma de conservar seu capital:

Por isso, o mercado precisa ser constantemente expandido, de modo que seus nexos e as condições que os regulam assumam cada vez mais a forma de uma lei natural independente dos produtores, tornem-se cada vez mais incontroláveis. A contradição interna procura ser compensada pela expansão do campo externo da produção (Marx, 1894/2017b, p. 284).

Essa enorme expansão da produção, além de demandar o crescimento constante dos mercados, implica também um desembolso cada vez maior de capital em tamanha dimensão que os capitais isolados se tornam insuficientes. Por isso se estabelece o sistema de crédito, além de formas associadas de propriedade capitalista, como as sociedades por ações e os fundos de investimento. Tais mecanismos permitem a conformação de um pequeno grupo que controla e direciona o capital combinado de diversos capitalistas

individuais, acelerando o desenvolvimento das forças produtivas e a expansão do mercado rumo a uma abrangência mundial. Com isso, se “produz uma nova aristocracia financeira, uma nova classe de parasitas sob a forma de projetistas, fundadores e diretores meramente nominais” (Marx, 1894/2017b, p. 496).

Nota-se, portanto, que Marx já havia assentado as bases sobre as quais se desenvolveriam muitas das teorias do imperialismo, incluindo as noções de que o desenvolvimento capitalista, pela sua tendência à concentração e à centralização, favorecia a substituição da livre concorrência pelos monopólios; de que a expansão incondicional das forças produtivas impulsionava a conformação de um mercado mundial; de que a capacidade de controlar e direcionar o capital social formava uma espécie de aristocracia financeira que operava a expropriação, inclusive dos capitais menores; de que a exportação de capitais surge como possibilidade para ampliar a taxa de lucro ou atenuar a sua tendência de queda.⁷

Tomemos a clássica definição de Lenin (1916/1974b, p. 266-267, tradução nossa):

Sem esquecer o valor condicional e relativo de toda definição em geral [...] devemos dar uma definição de imperialismo que inclua as cinco a seguir entre as suas características básicas: (1) a concentração da produção e do capital se desenvolveu a um estágio tão alto que criou monopólios que mantêm papel decisivo na vida econômica; (2) a fusão do capital bancário com o capital industrial, e a criação, com base nessa “finança”, de uma oligarquia financeira; (3) a exportação de capital, distinta da exportação de *commodities*, adquire importância excepcional; (4) a formação de associações capitalistas monopolistas internacionais, que dividem o mundo entre si; e (5) a divisão territorial de todo o mundo entre as maiores potências capitalistas está completa.

⁷ “Se capital é mandado para o exterior, isso não ocorre por ser impossível ocupá-lo no interior, mas porque no exterior pode-se investi-lo com uma taxa de lucro mais alta” (Marx, 1894/2017b, p. 295).

Entre as cinco características básicas apontadas por Lenin, pode-se dizer que as três primeiras se referem a aspectos que correspondem mais claramente ao desenvolvimento de tendências apontadas por Marx na sua análise do capitalismo. Destaca-se, ainda, que tais características parecem se referir principalmente à caracterização de um certo tipo de capitalismo, aquele das formações sociais capitalistas imperialistas. As duas últimas características, contudo, versam mais diretamente sobre o sistema internacional e o papel dominante que as associações monopolistas e potências imperialistas assumem. E se atentarmos para estes dois últimos itens, percebe-se uma lacuna. Se fica claro que as potências capitalistas assumem a posição dominante e dividem o mundo entre si, não fica tão clara a divisão que necessariamente antecede essa: a divisão do mundo entre formações sociais imperialistas e formações sociais dependentes.⁸ Tal lacuna se relaciona com o contexto de publicação da obra, ainda sob censura czarista, como Lenin indica no prefácio às edições francesa e alemã.

Assim, o conceito de imperialismo em Lenin é duplo, isto é, se refere a dois aspectos distintos, ainda que indissociáveis. Por um lado, expressa um determinado estágio do desenvolvimento capitalista. Por outro, se refere a um sistema internacional que subordina e condiciona as diversas formações sociais, fundamentalmente em favor dos interesses daquelas que mantêm a posição dominante. O que relaciona os dois aspectos é o fato de que a dominação no sistema internacional é um imperativo para o capitalismo monopolista dos centros imperialistas, que têm na exportação de capitais um mecanismo fundamental para a apropriação de parte da mais-valia produzida nas formações dependentes. Como aponta Lenin (1916/1974a, p. 115, tradução nossa):

um punhado de países ricos – [...] a Inglaterra, a França, os Estados Unidos e a Alemanha – desenvolveram os monopólios em proporções imensas, eles recebem superlucros [lucros extras] de centenas, senão de milhares de

⁸ “O programa da social-democracia, como contraponto à utopia oportunista e pequeno-burguesa, deve postular a divisão das nações entre opressoras e oprimidas como básico, expressivo e inevitável sob o imperialismo” (Lenin, 1916/1974d, p. 147, tradução nossa).

milhões, eles “montam sobre” centenas e centenas de milhões de pessoas em outros países e lutam entre si pela partilha de um saque particularmente valioso, particularmente gordo e particularmente fácil.

Por isso a exportação de capitais, tida como uma das mais essenciais bases econômicas do imperialismo, é sintetizada por Lenin (1916/1974c, p. 336, tradução nossa) como a “exportação de valor destinada a produzir mais-valia no exterior”, que “isola ainda mais completamente os rentistas da produção e define o selo do parasitismo em todo o país que vive da exploração do trabalho de diversos países e colônias estrangeiros” (1916/1974b, p. 277, tradução nossa). Por meio dela o capital monopolista visa lucros extras, “obtidos para além dos lucros que os capitalistas espremem dos trabalhadores de seu ‘próprio’ país” (p. 193, tradução nossa).

Tal concepção de Lenin também expressa um desenvolvimento teórico das noções adiantadas por Marx. A esse respeito, vale a pena reproduzir uma longa passagem. Ela se situa em meio à discussão dos aspectos concretos que atenuam a realização da lei tendencial de queda da taxa geral de lucro:

Na medida em que o comércio exterior barateia em parte os elementos do capital constante, em parte os meios de subsistência nos quais se transforma o capital variável, ele atua no incremento da taxa de lucro, elevando a taxa do maisvalor e reduzindo o valor do capital constante. Em geral, ele atua nesse sentido ao permitir a ampliação da escala da produção. Com isso, acelera, por um lado, a acumulação; por outro, acelera também a diminuição do capital variável em relação ao constante e, com isso, a queda da taxa de lucro. [...]

Outra pergunta – que, por seu caráter específico, na verdade ultrapassa os limites de nossa investigação – é a seguinte: seria a taxa geral de lucro aumentada em virtude da taxa de lucro mais elevada produzida pelo capital investido no comércio exterior, especialmente no comércio colonial?

Os capitais investidos no comércio exterior podem produzir uma taxa de lucro mais elevada porque nesse caso, em primeiro lugar, compete-se com mercadorias produzidas por outros países com menos facilidades de

produção, de modo que o país mais avançado vende mercadorias acima de seu valor, embora mais baratas que os países concorrentes. *Na medida em que aqui o trabalho do país mais adiantado se valoriza como trabalho de maior peso específico, aumenta a taxa de lucro ao vender-se como qualitativamente superior o trabalho que não foi pago como tal.* O mesmo pode ocorrer no caso de um país ao qual se enviam mercadorias e do qual se levam mercadorias; a saber, que tal país forneça trabalho objetivado *in natura* numa quantidade maior do que a que recebe e que, apesar disso, obtenha a mercadoria por um preço menor do que se ele mesmo a produzisse. É exatamente como o fabricante que, utilizando um novo invento antes que este se generalize, vende mais barato que seus competidores e, não obstante, vende sua mercadoria acima do valor individual, isto é, que valoriza como mais-trabalho a força produtiva especificamente mais elevada do trabalho por ele empregado. Ele realiza, assim, um *lucro extra [Surplusprofit]*. Por outro lado, no que diz respeito aos capitais investidos em colônias etc., eles podem produzir taxas de lucro mais altas porque nesses lugares, em geral, devido a seu baixo desenvolvimento, a taxa de lucro é mais alta – o mesmo vale para a exploração do trabalho, com o emprego de escravos e cules etc. Não se comprehende, pois, por que as taxas de lucro mais altas geradas pelos capitais investidos em certos ramos de produção e remetidas a seu país de origem não teriam de entrar – *não havendo monopólio que o impeça* – na nivelação da taxa geral de lucro e, assim, elevá-la, proporcionalmente. Isso é especialmente incompreensível se aqueles ramos de aplicação do capital estão submetidos às leis da livre concorrência. Ao contrário, o que Ricardo imagina é isto: com os preços mais altos obtidos no exterior, compram-se ali mercadorias e as remetem a seu país de origem; essas mercadorias seriam vendidas, portanto, no mercado interno, de modo que essas esferas favorecidas da produção desfrutariam de uma vantagem temporária sobre as outras. *Essa aparência desaparece tão logo se faz abstração da forma monetária. O país favorecido recebe mais trabalho em troca de menos trabalho, embora essa diferença, esse excedente, tal como no intercâmbio entre o trabalho e o capital em geral, seja embolsado por uma classe determinada.* Portanto, quando a taxa de lucro é mais alta pelo fato de sê-lo sempre nos países coloniais, essa taxa mais alta pode perfeitamente coincidir – se nesses países se apresentarem as condições naturais favoráveis a isso – com preços mais baixos das mercadorias” (Marx, 1894/2017b, p. 276-277, grifos nossos).

Destaquemos algumas ideias presentes nesse trecho. Marx aponta que o comércio exterior, ao baratear as matérias-primas (capital constante) e os bens de consumo (capital variável), permite incrementar a taxa de lucro. Ele também ressalta que, na troca desigual, o trabalho realizado no país mais adiantado vende-se como qualitativamente superior, permitindo ao país favorecido receber “mais trabalho em troca de menos trabalho”. Tal excedente se assemelha ao lucro extra que um fabricante obtém ao empregar uma tecnologia mais eficiente que a de seus competidores. Para Marx, por fim, o baixo desenvolvimento das colônias corresponde, em geral, a altas taxas de lucro e de exploração.

A esta altura já se nota o elo entre o imperialismo e a superexploração. Com a consolidação de um sistema internacional sob domínio das formações imperialistas, incluindo um mercado mundial de fato, cria-se a possibilidade de arbitrar os diferenciais de salário nas diversas formações sociais. Isso é operado por meio da exportação de capitais, que expressa a busca, no exterior, de uma taxa de lucro maior que a disponível internamente, o que é possível por conta da maior exploração. Essa maior taxa de exploração é distinta daquela obtida por meio do aumento da mais-valia relativa, que permite a redução do valor da força de trabalho pelo barateamento das mercadorias necessárias à sua reprodução. A maior exploração a que se refere Marx na passagem acima remete aos modos de produção pré-capitalistas mobilizados em favor do desenvolvimento capitalista no centro, como foi o caso do escravismo colonial no Brasil. Nesses casos, o menor valor da força de trabalho é resultado da expropriação pura e simples e não do aumento da produtividade. Há aí um paralelo com a superexploração que, como visto na seção anterior, traz consigo esse componente de expropriação.

Com a consolidação do capitalismo como modo de produção dominante em praticamente todas as formações sociais do planeta, supostamente⁹ haveria condições para que a concorrência e a realocação dos capitais acumulados

⁹ Historicamente o capitalismo nunca operou de fato com base na livre concorrência. Deve-se reconhecer, contudo, que há uma mudança de qualidade na etapa imperialista, quando os monopólios se tornam absolutamente dominantes.

nivelassem a distribuição da mais-valia, impedindo os lucros extras baseados na divergência entre preços e valores, incluindo aqueles baseados na expropriação. Mas, como apontou Marini (1973/2011a), no intercâmbio entre distintas esferas de produção restritas pela divisão internacional do trabalho, as transferências de valor adotam mais abertamente o caráter de transgressão da lei do valor, fugindo à tendência proposta por Marx de nivelamento em torno de uma taxa geral de lucro.¹⁰ O que permite isso é o poder exercido pelo grande capital e pelos Estados imperialistas no sistema internacional. Como aponta Marx (1894/2017b, p. 822):

se [...] o capital se defronta com um poder alheio, que ele só pode superar em parte e que restringe seu investimento em esferas específicas da produção, permitindo-o apenas sob certas condições que excluem total ou parcialmente aquele nivelamento geral do mais-valor com o lucro médio, seria originado obviamente nessas esferas da produção um lucro extra em virtude do excedente do valor das mercadorias acima de seu preço de produção [...].

No trecho acima, esse “poder alheio” corresponde ao poder de monopólio decorrente da propriedade fundiária. De nossa parte, entendemos que, no âmbito do mercado mundial, o Estado também pode exercer papel semelhante.¹¹ É no sistema de Estados que se definem as condições para o comércio e os investimentos internacionais. É também notório que na etapa imperialista a livre concorrência entre os capitais se torna, ainda mais, pura utopia, de forma que o grande capital internacional também pode manejá-lo de acordo com a sua vontade contra a tendência de nivelamento pela concorrência.

¹⁰ “A tendência permanente dos capitais é a de provocar, mediante a concorrência, esse nivelamento na distribuição do mais-valor gerado pelo capital total e superar todos os obstáculos a esse nivelamento. Por isso, sua tendência é a de tolerar apenas lucros extras que tenham origem não na diferença entre os valores e os preços de produção das mercadorias, mas, ao contrário, na diferença entre o preço geral de produção, regulador do mercado, e os preços individuais de produção que dele se diferenciam; lucros extras que, por isso, não ocorrem entre duas esferas diferentes da produção, mas dentro de cada esfera da produção, e, portanto, não afetam os preços gerais de produção das diferentes esferas, isto é, a taxa geral de lucro” (Marx, 1894/2017b, p. 821-822).

¹¹ “O Estado é o supremo proprietário fundiário. A soberania é a propriedade fundiária concentrada em escala nacional” (Marx, 1894/2017b, p. 851).

Além disso, a restrita mobilidade dos trabalhadores contribui sobremaneira para a manutenção de diferenciais nos níveis de salário e nas taxas de lucro e exploração, favorecendo a arbitragem internacional de salários. E são os Estados, por meio do controle de suas fronteiras e de suas políticas de imigração, que restringem a mobilidade da força de trabalho, em contraposição à cada vez mais livre circulação do capital.

Portanto, a superexploração e o lucro extra por ela viabilizado são mantidos em função de um “poder alheio” que se contrapõe à tendência de nivelar a taxa de lucro dos diferentes capitais por meio da concorrência e da distribuição dos capitais acumulados. Nesse sentido, se por um lado a superexploração é uma das características estruturais das economias capitalistas dependentes, é a própria condição de dependência que permite a persistência e a preponderância da superexploração em tais economias.

A obtenção de lucros extras a partir de poderes monopólicos e monopsônicos ou pela influência do poder estatal, longe de atenuada pelo desenvolvimento capitalista, se tornou cada vez mais essencial no capitalismo contemporâneo. Nesse arranjo, a superexploração dos países periféricos é, no mínimo, funcional para que os capitais exportados capturem uma maior taxa de lucro. Mas apontar a finalidade não é suficiente para compreender a questão. Antes, é preciso entender as condições que, primeiro, viabilizaram e, depois, preservaram a superexploração nas formações periféricas.

4. Arbitragem de salários

A exportação de capitais, que se torna central na era do imperialismo, não é apenas a remessa de meios de produção e dinheiro, mas também das próprias relações sociais capitalistas, da produção subordinada ao valor e da exploração assalariada. E “o capital [...] é de início indiferente ao caráter técnico do processo de trabalho do qual se apossa. No começo, ele o toma tal como o encontra” (Marx, 1867/2017a, p. 322). Por isso, na medida em que o capitalismo foi se tornando o modo de produção dominante nas formações

sociais coloniais e semicolonais, ele o fez a partir de condições dadas previamente, ensejando, ao mesmo tempo, a dependência estrutural.

Por isso a superexploração não se trata de um mecanismo de compensação em função das transferências de valor. Pelo contrário, é a possibilidade da superexploração nos países periféricos combinada à exportação de capitais dos países centrais que torna possíveis as transferências de valor. Inclusive Marini (1978/2008a) se aproxima de tal perspectiva ao afirmar, em resposta a Cardoso e Serra (1978), que “a superexploração do trabalho é estimulada pela troca desigual, mas não deriva dela, e sim da febre do lucro criada pelo mercado mundial, e baseia-se fundamentalmente na formação de uma superpopulação relativa” (p. 173-174, tradução nossa).

Como se vê, Marini atribui à formação de uma superpopulação relativa uma importância fundamental para a ocorrência da superexploração. Tal conceito diz respeito à população trabalhadora que excede as necessidades para valorização do capital em determinado momento e que pode ser parcialmente “absorvida” ou “liberada”, a depender dos ciclos econômicos. Sua existência também contribui para reduzir o nível salarial.¹²

Nesse sentido, há sim um aspecto do próprio modo de produção – essa “febre do lucro” – que favorece a superexploração, conforme apontado por Higginbottom (2023). Mas a base sobre a qual a superexploração de fato se estabelece é a superpopulação relativa, que extrapola as determinações mais gerais do modo de produção capitalista e se situa no âmbito mais concreto das formações sociais.

Para Marx, a superpopulação relativa no capitalismo se distribui em três formas: flutuante, latente e estagnada. A primeira categoria engloba aqueles trabalhadores atingidos pelo que se chama desemprego “friccional” ou “temporário”, prontos para serem reinseridos no circuito da acumulação

¹² “Nos períodos de estagnação e prosperidade média, o exército industrial de reserva pressiona o exército ativo de trabalhadores; nos períodos de superprodução e paroxismo, ele barra suas pretensões. A superpopulação relativa é, assim, o pano de fundo sobre o qual se move a lei da oferta e da demanda de trabalho. Ela reduz o campo de ação dessa lei a limites absolutamente condizentes com a avidez de exploração e a mania de dominação próprias do capital” (Marx, 1867/2017a, p.714).

capitalista caso haja a oportunidade. A segunda categoria expressa uma população que flui continuamente para os centros produtivos, ampliando a massa trabalhadora à disposição da acumulação capitalista. Marx (1867/2017a) usa como exemplo da reserva latente a população rural em processo de expulsão pelo desenvolvimento da produção capitalista na agricultura. Por fim, a “terceira categoria da superpopulação relativa, a estagnada, forma uma parte do exército ativo de trabalhadores, mas com ocupação totalmente irregular” (1867/2017a, p. 718). Este último grupo inclui aqueles que a produção capitalista continuamente lança ao pauperismo.

O estabelecimento de uma superpopulação relativa depende tanto da população em si quanto da capacidade do capital de absorver trabalhadores no produção capitalista, o que é determinado pelas possibilidades de valorização. Assim, em formações capitalistas com menos capital acumulado há maiores restrições para a absorção dos trabalhadores na produção capitalista. Ao mesmo tempo, no curso do desenvolvimento capitalista, “a população trabalhadora sempre cresce mais rapidamente que a necessidade de valorização do capital” (1867/2017a, p. 720), o que por si só favorece a formação da superpopulação relativa.

Como aponta Lenin (1916/1974b), citando Cecil Rhodes, na Europa do século XIX a miséria era tamanha que se tornou uma das “justificativas” do imperialismo. Ela também impulsionou um processo de emigração que, em certa medida, diminuiria o desajuste entre as possibilidades de valorização e a população. Segundo Baines (1991, p. 7, tradução nossa), “há registros de que cerca de 52 milhões de pessoas tenham deixado os países europeus para destinos no exterior entre 1815 e 1930”, sendo que a maioria era das parcelas mais estagnadas e pauperizadas da classe trabalhadora. Se em 1800 apenas 4% da população europeia vivia fora da Europa, às vésperas da Primeira Guerra Mundial essa proporção já era de 21%.

Mas, na era do imperialismo, mais importante que a emigração foi o início do processo de arbitragem de salários e a conformação de setores nativos envolvidos na exploração das formações dependentes. Em suas anotações

sobre o livro de Hobson, Lenin (1916/1974e, p. 425, tradução nossa) sintetiza que “a verdadeira história do imperialismo, em contraste com o colonialismo, claramente ilustra essa tendência [...] de fazer os nativos explorarem sua própria terra em nosso benefício”. Por isso, aponta ele (1916/1974b, p. 282, tradução nossa) que “uma das características especiais do imperialismo conectada aos fatos que estou descrevendo, é o declínio da emigração de países imperialistas e a crescente imigração nesses países de povos de países mais atrasados onde são pagos salários mais baixos”.

Com a constituição de um mercado mundial de fato, dá-se início à conformação de uma força de trabalho também mundial. Mas no sistema mundial, como vimos, o poder dos Estados tem um papel fundamental, em especial no que tange ao controle das fronteiras. Assim sendo, as populações das formações dependentes passam a constituir uma espécie de superpopulação relativa latente para as formações imperialistas, sendo absorvidas ou repelidas a depender do ciclo econômico e contribuindo para reduzir os salários em geral e para dividir politicamente os trabalhadores. Tendência semelhante inclusive já havia sido identificada na Inglaterra por Marx e Engels em suas discussões sobre a questão irlandesa.¹³

Assim, a arbitragem internacional de salários se dá em duas formas. Primeiro, via exportação de capitais – seja pelo investimento direto ou pela terceirização – em busca de maiores taxas de lucros decorrentes da maior exploração. Segundo, por meio da imigração de trabalhadores de nações dependentes que, além de receberem menores salários, ainda contribuem para manter em níveis mais baixos os salários em setores específicos nas formações centrais.

Por fim, antes de passarmos às conclusões, cabe pontuar brevemente um aspecto adicional, sobre o qual não nos aprofundaremos neste artigo e que se relaciona com a arbitragem de salários, mas em nível local. A questão dos

¹³“A burguesia inglesa não apenas explorou a miséria irlandesa para conter a classe trabalhadora na Inglaterra por meio da imigração forçada de irlandeses pobres, ela também dividiu o proletariado em dois campos hostis. [...] O trabalhador inglês mediano odeia o trabalhador irlandês como um competidor que reduz os salários e o padrão de vida” (Marx, 1870/2010, p. 88).

trabalhadores imigrantes demonstra que, ainda que o capitalismo se baseie fundamentalmente na antinomia capital-trabalho, há uma série de fracionamentos e hierarquizações complexas no interior de cada um dos polos.¹⁴ Um exemplo é a divisão sexual do trabalho, que determina diferenças profundas entre trabalhadoras e trabalhadores, o que também pode favorecer a superexploração. Outro é a racialização, um dos mais contundentes mecanismos que operam no interior da classe trabalhadora, e que inclusive se relaciona com a opressão nacional.¹⁵

Sobre a relação entre racialização e superexploração, cabe apresentar um breve exemplo histórico. A constituição de uma superpopulação relativa por meio da racialização é notória no Brasil, onde após o fim da escravidão os negros foram mantidos às margens da nascente economia capitalista. Subordinado ao imperialismo, o capitalismo dependente que se estabeleceu após o escravismo colonial conformou “uma grande franja marginal capaz de forçar os baixos salários dos trabalhadores engajados no processo de trabalho. Essa franja foi ocupada pelos negros, gerando isto uma contradição suplementar”. Daí decorria “a contradição [...] entre o trabalhador negro, recém-saído da escravidão, quase sempre desempregado ou na faixa do subemprego, e o trabalhador branco, estrangeiro” (Moura, 1983, p. 133). Com isso, os trabalhadores negros foram marginalizados do sistema produtivo naquilo que ele tinha de mais significativo e dinâmico. O resultado foi uma maior exploração das populações racializadas, com efeitos que persistem e ainda alimentam o racismo dos dias atuais.

Nota-se, portanto, que superexploração pode ser favorecida também pelos fracionamentos e hierarquizações estabelecidos no interior da classe trabalhadora, em formas particulares a depender do processo histórico que as

¹⁴ Diversos autores têm tratado da relação entre a superexploração e as opressões sexual e racial. Alguns exemplos são Oliveira (2021), Lozano e Féliz (2020) e Souza (2023).

¹⁵ Enquanto a categorização racial surgiu como modo de expressar e sustentar a antinomia centro-periferia, a categorização nacional teve origem como modo de expressar a concorrência entre Estados na permutação, lenta, mas constante, de sua posição na ordem hierárquica – e, portanto, do grau detalhado de superioridade no sistema, melhor que a classificação racial mais rudimentar (Wallerstein, 1988/2021, s.p.):

produz. Portanto, há aí mais um indício de que a superexploração pode ser mais bem compreendida no nível da formação social.

5. Conclusão: superexploração e dependência estrutural

No presente artigo sustentamos a necessidade de uma retificação teórica no conceito de superexploração, usualmente conceituado como um mecanismo de compensação das transferências de valor ou como uma forma geral de exploração capitalista. Tal processo visa conciliar o conceito de superexploração com uma perspectiva estrutural da dependência, situando-o mais precisamente nas teorias da mais-valia e do imperialismo e o relacionando com as estruturas sociais dependentes.

Conforme apontado na Introdução, a perspectiva da dependência estrutural parte da ideia de que o modo de produção capitalista conforma um todo complexo estruturado e de que as estruturas sociais de formações dependentes trazem consigo particularidades. Por isso há a necessidade de um conjunto de teses e conceitos que permitam caracterizar o capitalismo dependente e suas estruturas internas. O desenvolvimento de uma teoria estrutural da dependência passa, portanto, pelo desenvolvimento (e eventual retificação) de conceitos que permitam caracterizar adequadamente a economia, o Estado, as ideologias dominantes e a estrutura de classes das formações dependentes.

Nesse sentido, o conceito de superexploração surge como parte fundamental de tal teoria. Ele expressa uma forma de exploração do trabalho que ocorre principalmente nas formações sociais de capitalismo dependente e que, como buscamos defender, não expressa um elemento do capitalismo “em geral”, mas uma possibilidade histórica que se realiza no nível das formações sociais, a depender de condições particulares. E as condições para isso parecem ser amplamente favoráveis nas formações sociais dependentes, em especial em função da superpopulação em relação ao capital acumulado e da debilidade das burguesias e do Estado dependentes

frente ao imperialismo. E como apontamos, ainda que muito brevemente, as opressões nacional, racial e sexual, determinantes de fracionamentos e hierarquizações no interior da classe trabalhadora, também podem contribuir para a superexploração. Esse último elemento nos ajuda a compreender sua ocorrência, ainda que em menor proporção, em formações imperialistas.

Partindo de Marx, entendemos que a superexploração “foge” à teoria geral da exploração, trazendo consigo um componente de expropriação do valor da força de trabalho, para além da usual apropriação do valor produzido pelo trabalho. Ela permite ao grande capital monopolista capturar parte dessa mais-valia adicional, resultando em uma espécie de “lucro extra”. Mas esse “lucro extra” particular é distinto daquele que se obtém – temporariamente – por meio de melhores técnicas de produção em um contexto concorrencial. Ele se sustenta sobre mecanismos diferenciados de poder econômico e político, como os monopólios, a ação estatal e a cisão e hierarquização no interior das classes trabalhadoras. E no estágio monopolista do capitalismo esses mecanismos adquirem cada vez maior importância para a dinâmica de acumulação.

A superexploração, portanto, não é uma categoria econômica rígida, inerente às formações dependentes e que por si só representa um entrave para o desenvolvimento capitalista na periferia. Isso não significa que a superexploração seja um “acidente” no desenvolvimento capitalista, ou que não seja fundamental para a manutenção do imperialismo. Sua disseminação nas formações dependentes é resultado de um processo histórico que se deu a partir de situações particulares *já dadas* no interior de cada formação social, incluindo elementos anteriores à dominância do modo de produção capitalista. Somado a esses elementos, há a tendência à formação de uma superpopulação relativa em função do baixo nível de capital acumulado nas formações dependentes, consequência de uma inserção subordinada no mercado mundial e de uma transição tardia ao capitalismo. Assim, a persistência da superexploração decorre de elementos estruturais que se reproduzem com

a própria condição dependente e que podem ser interrompidos a depender das condições econômicas e políticas.

Nessa perspectiva, o fim da superexploração e o desenvolvimento na periferia poderiam ser alcançados, mesmo nos marcos da produção capitalista, a depender da forma de organização do poder político. Isso exige, contudo, superar aspectos estruturais do capitalismo dependente, entre os quais o Estado dependente figura como o primordial. Dado o caráter débil das burguesias dependentes frente ao imperialismo, é somente com um poder de novo tipo, que permita aos trabalhadores alcançar a hegemonia política, que tal objetivo pode ser alcançado. Se a luta de classes é o motor que move as sociedades de um modo de produção a outro ao longo da história, ela também pode movimentar a história rumo à superação do capitalismo dependente. E conforme avança a superação da dependência nas formações sociais periféricas, avança a própria luta pelo fim do sistema imperialista e pelo socialismo.

Referências

- ALTHUSSER, L. Advertência aos leitores do Livro I d'O Capital [1969]. In: MARX, K. *O Capital: crítica da economia política – Livro I*. Tradução de Celso Naoto Kashiura Jr. e Márcio Bilharinho Naves. São Paulo: Boitempo, 2017, p. 39-58.
- AMARAL, M. S. Ainda a categoria superexploração da força de trabalho: novas reflexões sobre velhas controvérsias. In: MOREIRA, R. C. e PESSOA DE MENDONÇA, L. J. V. (Orgs.). *Dependência, questão agrária e lutas sociais na América Latina*. São Paulo: Expressão Popular, 2022, p. 97-116.
- BAINES, D. *Emigration from Europe 1815-1930*. London: Macmillan, 1991.
- BASTOS, P. P. Z. As duas vertentes marxistas da teoria da dependência e seus limites: para uma nova síntese da economia política histórico-estrutural. *Revista do Instituto de Estudos Brasileiros*, n. 90, e10739, 2025.
- BOITO JR., A. Indicações para o estudo do marxismo de Althusser. In: PINHEIRO, J. (ORG). *Ler Althusser*. Marília: Cultura Acadêmica, 2016, p. 151-182.
- CARCHEDI, G.; ROBERTS, M. The Economics of Modern Imperialism. *Historical Materialism*, n. 29, v. 4, p. 23-69, 2021.
- CARDOSO, F. H. “Teoria da dependência” ou análises concretas de situações de dependência? [1970]. In: CARDOSO, F. H. *O modelo político brasileiro e outros ensaios*. São Paulo: Difel, 1972. p.123-139.
- CARDOSO, F. H.; SERRA, J. As desventuras da dialética da dependência. *Estudos Cebrap*, n. 23, p. 34-80, 1978.
- HIGGINBOTTOM, A. Third form of extraction surplus value. *Historical Materialism Conference 2009* (não publicado), Londres, 2009.
- HIGGINBOTTOM, A. Superexploitation and the Imperialist Drive of Capitalism: How Marini's 'Dialectics of Dependency' Goes beyond Marx's 'Capital'. *Monthly Review*, v. 74, n. 11, p. 29-53, 2023.
- KVANGRAVEN, I. H. Beyond the Stereotype: Restating the Relevance of the Dependency Research Programme. *Development and Change*, v. 52, n. 1, p. 76-112, 2021.
- LENIN, V. I. Imperialism and the split in socialism [1916]. In: LENIN, V. I. *Collected Works – Volume 23*. Translation: Moscow: Progress Publishers. 1974a. p. 105-120.
- LENIN, V. I. Imperialism, the highest stage of capitalism: a popular outline [1916]. In: LENIN, V. I. *Collected Works – Volume 22*. Translation: Moscow: Progress Publishers, 1974b. p. 185-304.
- LENIN, V. I. Notebook “θ” (theta) [~1916]. In: LENIN, V. I. *Collected Works – Volume 39*. Translation: Moscow: Progress Publishers. 1974c. p. 333-372.
- LENIN, V. I. The socialist revolution and the right of nations to self-determination [1916]. In: LENIN, V. I. *Collected Works – Volume 22*. Translation: Moscow: Progress Publishers, 1974d. p. 143-156.
- LENIN, V. I.; KRUPSKAYA, N. K. Notebook “κ” (kappa): J. A. Hobson, Imperialism [~1916]. In: LENIN, V. I. *Collected Works – Volume 39*. Translation: Moscow: Progress Publishers. 1974e. p. 405-436.
- LOZANO, J. A. D.; FÉLIZ, M. Reproducción de la vida, superexplotación y organización popular en clave feminista: una lectura desde Argentina. *Cuestiones De Sociología*, n. 23, e101, p. 01-16, 2020.
- MARINI, R. M. Las razones del neodesarrollismo (respuesta a F. H. Cardoso y J. Serra) [1978]. In: MARTINS, C. E. (ORG). *América Latina, dependencia y globalización*. Bogotá: CLACSO y Siglo del Hombre Editores, 2008a. p. 165-233.
- MARINI, R. M. Plusvalía extraordinaria y acumulación de capital. *Cuadernos Políticos*, n. 20, p. 18-39, 1979.

- MARINI, R. M. Proceso y tendencias de la globalización capitalista [1997]. In: MARTINS, C. E. (ORG.). *América Latina, dependencia y globalización*. Bogotá: CLACSO y Siglo del Hombre Editores, 2008b. p. 247-271.
- MARINI, R. M. Dialética da dependência [1973]. In: TRASPADINI, R; STEDILE, J. P (ORGs). *Ruy Mauro Marini – Vida e Obra*. São Paulo: Expressão Popular, 2011a. p. 131-172
- MARINI, R. M. Sobre a dialética da dependência [1973]. In: TRASPADINI, R; STEDILE, J. P (ORGs). *Ruy Mauro Marini – Vida e Obra*. São Paulo: Expressão Popular, 2011b. p. 173-185
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política – Livro I* [1867]. Tradução de Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo, 2017a.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política – Livro 3* [1894]. Tradução de Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo, 2017b.
- MARX, K. The General Council to the Federal Council of Romance Switzerland [1870]. In: MARX, K.; ENGELS, F. *Marx and Engels Collected Works – Volume 21*. London: Lawrence & Wishart, 2010. p. 84-91
- MORAES, J. Q. O estatuto teórico da noção de dependência [1972]. *Critica Marxista*, n.31, p. 23-36, 2010.
- MOURA, C. Escravismo, colonialismo, imperialismo e racismo. *Afro-Ásia*, n. 14, p. 124-137, 1983.
- OLIVEIRA, F. A. Who Are the Super-Exploited? Gender, Race, and the Intersectional Potentialities of Dependency Theory. In: MADARIAGA, A.; PALESTINI, S. (Orgs.). *Dependent Capitalisms in Contemporary Latin America and Europe*. Cham: Palgrave Macmillan, 2021. p. 101-128.
- PALESTINI, S.; MADARIAGA, A. Dependency as a Research Program: From Situations to Mechanisms of Dependency. In: MADARIAGA, A.; PALESTINI, S. (ORGs). *Dependent Capitalisms in Contemporary Latin America and Europe*. Cham: Palgrave Macmillan, 2021. p. 01-25.
- SAES, D. Marxismo e História. *Critica Marxista*, n. 1, p. 39-60, 1994.
- SAES, D. A corrente althusseriana e o desenvolvimento do materialismo histórico. *Revista Novos Rumos*, v. 51, n. 1, p. 1-14, 2014.
- SMITH, J. *Imperialism in the Twenty-First Century: Globalization, Super- Exploitation, and Capitalism's Final Crisis*. New York: Monthly Review Press, 2016.
- SOUZA, A. M. Capitalismo em debate: uma conversa na teoria crítica. 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3FWCugv>> (acesso em 27/07/2025).
- SOUZA, C. L. S. A indissociabilidade entre racismo e superexploração da força de trabalho no capitalismo dependente. *Serviço social e sociedade*, n. 146, v. 1, p. 16-35, 2023.
- WALLERSTEIN, I. A construção do conceito de povo: racismo, nacionalismo, etnicidade [1988]. In: BALIBAR, E; WALLERSTEIN, I. *Raça, nação, classe: as identidades ambíguas*. Tradução de Wanda Caldeira Brant. São Paulo: Boitempo. (e-book). 2021.
- WEFFORT, F. Notas sobre a “teoria da dependência”: teoria de classe ou ideologia nacional [1970]. *Estudos Cebrap*, n. 1, p. 01-24, 1971.

RAQUEL DE AZEVEDO
LEONARDO SEGURA MORAES

OS ESQUEMAS DE REPRODUÇÃO DE MARX ENQUANTO FERRAMENTA ECONÔMICA: UMA ANÁLISE DA ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 2010 E 2022

Recebido em 06/04/2025

Aprovado em 11/07/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1254

OS ESQUEMAS DE REPRODUÇÃO DE MARX ENQUANTO FERRAMENTA ECONÔMICA: UMA ANÁLISE DA ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 2010 E 2022

Resumo

Este trabalho utiliza dados contábeis de uma amostra de 54 empresas listadas na B3 e no indicador Ibovespa para elaborar esquemas de reprodução da economia brasileira entre 2010 e 2022. O objetivo da tradução de rubricas contábeis para a teoria econômica de Marx é analisar a evolução da condição de equilíbrio interdepartamental e sua relação com a variação da taxa média de lucro no período, com foco na trajetória e no papel do desmatamento nos biomas brasileiros. Observou-se um aumento da desproporção interdepartamental com uma queda na taxa média de lucro nos anos de 2010 a 2015. Entre os anos de 2016 e 2017, nota-se uma recuperação da taxa média de lucro com aumento do desequilíbrio interdepartamental. As hipóteses explicativas são: 1) a redução do capital constante das empresas do departamento de produção de meios de produção, 2) o aumento da taxa média de mais-valia e 3) o avanço do desmatamento como forma de compensar parcialmente a elevação no desequilíbrio interdepartamental.

RAQUEL DE AZEVEDO

Professora do Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia (Ieri/UFU).

Email: raquelazevedo@ufu.br

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-7373-3104>

LEONARDO SEGURA MORAES

Professor do Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia (Ieri/UFU).

Email: lseguram@ufu.br

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-1566-1499>

Palavras-chave: economia brasileira; esquema de reprodução; desmatamento; autocolonização

Abstract

This research uses accounting data from a sample of 54 companies listed on B3 and the Ibovespa indicator to elaborate reproduction schemes of the Brazilian economy between 2010 and 2022. The purpose of the translation of accounting data into Marx's economic theory is to analyze the evolution of the condition of interdepartmental equilibrium and its relationship with the variation in the average rate of profit in the period, focusing on the trajectory and role of deforestation in Brazilian biomes. One observed an increase in interdepartmental disproportion with a drop in the average rate of profit in the years 2010 to 2015. Between 2016 and 2017, there was a recovery in the average rate of profit with an increase in interdepartmental disproportion. The hypotheses to explain are: 1) the reduction in the constant capital of the companies in the department of production of means of production, 2) the increase in the average rate of surplus value and 3) the advance of deforestation as a way of partially compensating for the increase in the interdepartmental disproportion.

Keywords: Brazilian economy; reproduction schemes; deforestation; self-colonization

JEL Classification: B12, B14, E11, M41, P12

I. Introdução

A pesquisa Estudo Marxista de Valores Adicionados (EMVA) tem como fundamento a tradução das informações contábeis das empresas listadas na B3 e no indicador Ibovespa, em particular as rubricas da Demonstração de Valor Adicionado (DVA) e do Balanço Patrimonial, para a teoria econômica de Marx. Neste trabalho, a partir da base de dados EMVA 1.0, elaboramos os esquemas de reprodução de uma amostra de 54 empresas da economia brasileira no período compreendido entre 2010 e 2022¹. O objetivo é analisar a evolução da condição de equilíbrio interdepartamental e sua relação com a variação da taxa média de lucro. Tomamos uma amostra de empresas relevantes no cotidiano da produção social brasileira, seja em termo de valores mobilizados, seja em termo de valores de uso produzidos, e reconstruímos os esquemas de reprodução com os departamentos de produção de meios de produção (D-I) e de produção de meios de consumo (D-II), como apresentados por Marx ([1885] 2008a) na Seção III do Livro II d'*O Capital*, acrescidos de outros dois departamentos, quais sejam, os de comércio de dinheiro (D-III) e de comércio de mercadorias (D-IV), conforme indicado pelo próprio Marx ([1894] 2008c) no capítulo 16 do Livro III d'*O Capital*. Os procedimentos metodológicos gerais da tradução das rubricas contábeis para a teoria econômica marxista e as especificidades da inclusão dos dois departamentos supracitados na análise seguem o disposto em Moraes & Azevedo (2022; 2024).

O artigo está dividido em cinco partes, contando esta introdução. Na segunda parte, apresentaremos o percurso teórico de Marx na elaboração dos esquemas de reprodução e seus fundamentos analíticos. Na terceira parte, mostramos, sem pretensão de esgotar a revisão de literatura, como aparece na história do pensamento econômico o problema da reprodução ampliada do capital, notadamente na tradição clássico-marxista. Na quarta parte, apresentamos a análise empírica dos dados obtidos e organizados através

¹ Dados para a amostra de 54 empresas disponível em: <https://doi.org/10.6084/m9.figshare.29442428.v1>.

da base de dados EMVA 1.0 para a economia brasileira no período compreendido entre 2010 e 2022. Apesar de dispormos de informações sobre a taxa média de lucro, a taxa média de mais-valia, a massa de mais-valia e a composição orgânica do capital até o ano de 2023, para a construção dos esquemas de reprodução se exige um conhecimento posterior ao fato, especialmente para distinguirmos a parcela da mais-valia propriamente destinada à acumulação da parcela destinada ao consumo privado da classe de capitalistas. Essa é a razão pela qual nos limitamos ao intervalo de tempo de 2010 a 2022. Com isso, esperamos contribuir para uma aplicação empírica dos esquemas de reprodução na análise da economia brasileira contemporânea.

2. Os esquemas de reprodução de Marx

A diferença entre a atuação dos capitais individuais e as tendências do capital total é um dos fundamentos que atravessa os esforços teóricos de Marx. A natureza dessa separação é análoga àquela que há entre a definição da mercadoria enquanto simbiose entre valor e valor de uso e as formas de manifestação do valor descritas no primeiro capítulo do Livro I de *O Capital*. A oposição interna entre valor e valor de uso se manifesta externamente através da autonomia relativa de cada polo na forma do valor: cada lado da relação exerce uma função exclusiva, mas ambos os lados são também a expressão de uma unidade interna. Quanto à relação entre os capitais individuais e o capital total, Marx argumenta que a atuação dos capitais em concorrência é a manifestação externa da contradição interna do capital. Assim, tem-se que: “Conceitualmente, a concorrência nada mais é do que a natureza interna do capital, sua determinação essencial, que se manifesta e se realiza como ação recíproca dos vários capitais uns sobre os outros, a tendência interna como necessidade externa” (Marx, 2011, p. 338).

Se, por um lado, a passagem da totalidade à parte ecoa o procedimento de Marx de apresentar uma oposição ou uma contradição interna através de seu desdobramento externo², de outro, a totalidade não se constitui a partir

de uma operação de soma das partes, mas pelo estabelecimento das condições médias para a reprodução do *capital* em geral. Considerada nesses termos, a totalidade possui traços distintos ao longo dos estudos de Marx, visto que se refere a condições diversas da reprodução do capital em geral. No Livro II d’O Capital, a totalidade assume a forma da relação entre os departamentos de produção. Para Marx, uma das limitações da análise da reprodução de um capital individual é que o consumo privado de capitalistas e trabalhadores está apenas implícito no ciclo desse capital. Para indicar que é a combinação entre o consumo produtivo (isto é, o uso de meios de produção e de força de trabalho no processo produtivo) e o consumo privado de capitalistas e trabalhadores (ou seja, o consumo improdutivo que realizam da mais-valia e dos salários, respectivamente) que explica a reprodução do capital total de uma economia, Marx introduz a relação entre os departamentos de produção de meios de produção e de meios de consumo. O primeiro se destina à produção de mercadorias que entram no consumo produtivo e o segundo, à produção de mercadorias que se destinam ao consumo privado de capitalistas e trabalhadores.

Marx coloca o problema da passagem da reprodução do capital individual para a reprodução do capital total no capítulo 20 do Livro II d’O Capital. O valor do produto obtido em cada um dos departamentos se divide em duas partes, de acordo com o critério de transferência de valor: o capital constante (*c*) consumido na produção, que apenas transfere valor ao produto final, e o valor acrescido pelos trabalhadores, que se decompõe na reposição do capital variável (*v*) e na mais-valia (*m*). “Assim, o valor da totalidade do produto anual de cada seção, como o de cada mercadoria isolada, se reduz a $c+v+m$ ” (Marx, 2011, p. 449). Embora o valor da produção de cada departamento pareça apresentar uma autonomia relativa, há uma condição de

²“Já vimos que a troca de mercadorias encerra elementos contraditórios e mutuamente exclusivos. A diferenciação das mercadorias em mercadorias e dinheiro não faz cessar essas contradições, mas gera a forma dentro da qual elas podem se mover. Esse é, afinal de contas, o método de solucionar contradições reais. É uma contradição, por exemplo, ser um corpo, continuamente, atraído e repelido por outro. A elipse é uma das formas de movimento em que essa contradição se dá e se resolve ao mesmo tempo”. (Marx, 2004, p. 131)

equilíbrio entre os departamentos que indica que há entre eles um entrelacamento necessário no nível da totalidade.

A condição de equilíbrio entre os departamentos é dada pelas trocas interdepartamentais. Na reprodução simples do capital total, em que toda mais-valia se converte em consumo privado dos capitalistas, a totalidade dos gastos de trabalhadores e capitalistas em meios de consumo necessários e de luxo deve ser equivalente às necessidades de reposição do capital constante do departamento de produção de meios de consumo. Em outras palavras, o capital constante do departamento de produção de meios de consumo (D-II) deve ser igual à soma do capital variável e da mais-valia do departamento de produção de meios de produção (D-I): $c_2 = v_I + m_I$, em que c_2 é o valor necessário para repor capital constante no departamento de produção de meios de consumo, v_I é o valor necessário para repor capital variável e m_I é a mais-valia destinada ao consumo privado de capitalistas, ambos no departamento de produção de meios de produção.

Se o pressuposto da reprodução simples é que toda mais-valia do D-I é gasta como renda, isto é, em mercadorias do D-II, a passagem para a reprodução ampliada significa que parte da mais-valia do D-I se converte em capital constante e capital variável adicionais. Na medida em que parte da mais-valia é utilizada para ampliar capital variável no D-I, o D-II se vê impelido a mobilizar parte da mais-valia na ampliação do capital constante e do capital variável para que se restabeleça o equilíbrio. O consumo adicional de renda do D-I se traduz em uma demanda por máquinas, equipamentos, matérias-primas e insumos adicionais por parte do D-II. A condição de equilíbrio da reprodução ampliada segue sendo determinada pelas trocas interdepartamentais, mas deve considerar o uso de parte da mais-valia para formar capital constante e capital variável adicionais:

$$c_2 + m_{c_2} = v_I + m_{v_I} + m_{\alpha_I},$$

em que m_{c_2} é a parcela da mais-valia destinada a ampliar o capital constante no D-II, m_{v_I} é a parcela da mais-valia destinada a ampliar o capital

variável no D-I e, por fim, m_{α_I} é a parcela da mais-valia destinada ao consumo privado dos capitalistas no D-I.

Note-se que, para Marx, a reprodução ampliada possui duas características fundamentais: 1) a formação de capital adicional se inicia no D-I e só então repercute no D-II; e 2) a conversão de mais-valia em capital adicional sempre respeita a proporção original em que se dividia o capital constante e o capital variável no departamento, ou seja, ocorre sem elevação da composição orgânica do capital. É o que podemos observar no exemplo elaborado por Marx para retratar a reprodução ampliada do capital total.

Ano 1:

Departamento de produção de meios de produção (D-I):

$$4000c_1 + 1000v_1 + 1000m_1 [1500m_{\alpha_1} + 400m_{c_1} + 100m_{v_1}] \rightarrow 4400c_1 + 1100v_1 + 500m_1$$

Departamento de produção de meios de consumo (D-II):

$$1500c_2 + 750v_2 + 750m_2 [600m_{\alpha_2} + 100m_{c_2} + 50m_{v_2}] \rightarrow 1600c_2 + 800v_2 + 600m_2$$

Ano 2:

Departamento de produção de meios de produção (D-I):

$$4400c_1 + 1100v_1 + 1100m_1 [550m_{\alpha_1} + 440m_{c_1} + 110m_{v_1}] \rightarrow 4840c_1 + 1210v_1 + 550m_1$$

Departamento de produção de meios de consumo (D-II):

$$1600c_2 + 800v_2 + 800m_2 [560m_{\alpha_2} + 160m_{c_2} + 80m_{v_2}] \rightarrow 1760c_2 + 880v_2 + 560m_2$$

Ano 3:

Departamento de produção de meios de produção (D-I):

$$4840c_1 + 1210v_1 + 1210m_1 [605m_{\alpha_1} + 484m_{c_1} + 121m_{v_1}] \rightarrow 5324c_1 + 1331v_1 + 605m_1$$

Departamento de produção de meios de consumo (D-II):

$$1760c_2 + 880v_2 + 880m_2 [616m_{\alpha_2} + 176m_{c_2} + 88m_{v_2}] \rightarrow 1936c_2 + 968v_2 + 616m_2$$

No exemplo de Marx, os valores dentro dos colchetes indicam a parte da mais-valia que permanece como consumo privado dos capitalistas, a parte que deve ser convertida em capital constante adicional e a parte que vira capital variável adicional. A hipótese é que metade da mais-valia produzida no departamento de produção de meios de produção será sempre convertida em capital adicional. Convém destacar que, no Livro II d'*O Capital*, Marx não considera a elevação da produtividade do trabalho no tempo, de modo que o acréscimo de capital constante e de capital variável deve guardar a mesma proporção inicial. Como reflexo da condição de equilíbrio, o D-II também transforma parte da mais-valia produzida em capital constante adicional e em capital variável adicional. A mesma operação se repete nos anos 2 e 3.

3. A relação entre os departamentos da produção social na história do pensamento econômico

3.1. O quadro econômico dos fisiocratas e a identidade entre produto e renda em Adam Smith

Nos três capítulos iniciais do Livro II d'*O Capital*, Marx explica que o ciclo do capital individual pode se apresentar de três maneiras distintas, a saber, enquanto ciclo do capital-dinheiro,

$$D - M_{Ft}^{Mp} \dots P \dots M' - D'$$

enquanto ciclo do capital produtivo

$$P \dots M' - D' - D - M_{Ft}^{Mp} \dots P$$

e enquanto ciclo do capital-mercadoria

$$M' - D' - D - M_{Ft}^{Mp} \dots P \dots M' .$$

O ciclo do capital-dinheiro expressa apenas o consumo produtivo dos capitalistas com a finalidade de valorização do capital. O ciclo do capital produtivo, por sua vez, introduz a distinção entre reprodução simples e ampliada do capital, visto que é preciso saber se a totalidade da mais-valia é consumida como renda ou se parte dela é utilizada para comprar meios de produção e força de trabalho adicionais. Já o ciclo do capital-mercadoria, por se iniciar com um lote de mercadorias que já incorporou valor adicional, pressupõe o consumo individual de capitalistas e trabalhadores e o consumo produtivo dos capitalistas. Ao tratar deste último ciclo, Marx ressalta a semelhança entre o ciclo do capital-mercadoria e a análise da atividade econômica descrita por François Quesnay no livro *Quadro econômico dos fisiocratas*, de 1758. O ciclo do capital-mercadoria é uma boa descrição do capital aplicado na agricultura porque o excedente desse ramo de produção específico é condição suficiente para a formação de capital adicional. O excedente produzido na agricultura garante o consumo privado de trabalhadores e capitalistas, assim como que nova semeadura será realizada.

O Quadro Econômico apresenta, contudo, outras duas contribuições ao estudo da relação entre os departamentos de produção. Ao descrever a reprodução da produção social na França da segunda metade do século XVIII, Quesnay identifica a divisão da sociedade em três classes: a classe produtiva, “que faz renascer, pelo cultivo do território, as riquezas anuais da nação” (1986, p. 257); a classe dos proprietários, que engloba o soberano e demais proprietários de terras; e a classe estéril, formada por trabalhadores que se ocupam de outras atividades que não a agricultura. As trocas realizadas entre as classes podem ser descritas através dos fluxos apresentados na Figura 1. Os pontos de partida e de chegada na reprodução dos 5 bilhões que constituem a produção anual total são os adiantamentos feitos pela classe produtiva. Por coincidirem o início e o fim da série de compras entre as classes, o quadro econômico pode ser considerado como um primeiro esforço da Economia Política de análise da atividade econômica enquanto um circuito.

Figura 1 – Quadro econômico dos fisiocratas

QUADRO ECONÔMICO DOS FISIOCRATAS

CLASSE PRODUTIVA	PROPRIETÁRIOS	CLASSE ESTÉRIL
2 bilhões (adiantamentos)	2 bilhões (renda)	1 bilhão (adiantamentos)
Realiza um adiantamento de 2 bilhões com os quais faz renascer anualmente os 5 bilhões da produção social. Gasta 1 bilhão em compras à classe estéril e paga 2 bilhões de renda aos proprietários.	Gasta 1 bilhão em compras à classe produtiva e 1 bilhão em compras à classe estéril. Recebe 2 bilhões de renda da classe produtiva.	Gasta 1 bilhão em compras à classe produtiva. Vende 1 bilhão aos proprietários e 1 bilhão à classe produtiva.
2 bilhões	2 bilhões	1 bilhão

Fonte: Quesnay, 1986, p. 258. Elaboração própria.

No Quadro Econômico ilustrado na Figura 1, o impulso inicial que movimenta a circulação do excedente criado pela classe produtiva se dá a partir do pagamento de renda da terra para a classe dos proprietários e seu posterior consumo. No caso, dos 5 bilhões oriundos da produção no tempo anterior, 2 bilhões são pagos como renda da terra para os proprietários, que por sua vez gastam adquirindo produtos tanto com a classe estéril (artesãos e comerciantes) quanto com a produtiva. Trata-se de um circuito fechado que explica o ciclo do capital desde a ótica do capital-mercadoria.

Que a reprodução da produção social retorne sempre a seu ponto de partida é justamente o aspecto que Marx procura ressaltar na análise dos três ciclos com que se pode conceber a reprodução do capital individual. Mais do que isso, a condição para que a atividade econômica forme um circuito é a existência de uma atividade capaz de produzir valor excedente. O circuito do Quadro Econômico só retorna sobre si mesmo porque os adiantamentos realizados na agricultura renovam continuamente o excedente que se distribui entre as demais classes. Se a fisiocracia identifica no trabalho aplicado à agricultura a origem do valor excedente, Marx, assim como Adam Smith, nesse ponto, estende-a ao trabalho aplicado em qualquer atividade produtiva baseada no assalariamento como relação social de produção.

Enquanto o Quadro Econômico dos fisiocratas antecipa as características do ciclo do capital-mercadoria, no caso do ciclo do capital produtivo, o retorno do circuito a seu ponto de partida, isto é, a forma $P...P$, leva a Economia Política a desconsiderar a finalidade específica da produção capitalista, que é a valorização do valor, e a apresentar a própria produção como objetivo do processo de reprodução do capital. Marx argumenta que o ciclo do capital produtivo é a forma com que os representantes da Economia Política descrevem o ciclo do capital industrial, pois seu fim parece ser “produzir a maior quantidade e o mais barato possível e trocar o produto pela maior variedade possível de outros produtos, seja para renovar a produção ($D - M$), seja para o consumo ($d - \mu$)” (2008a, p. 104).

A ausência de clareza de que a finalidade da produção capitalista é a valorização do capital e não a mera ampliação da produção está na raiz da falsa equivalência que Adam Smith estabelece entre o valor novo produzido anualmente e o valor anual do produto. Marx explica que o valor novo produzido é igual ao valor do capital variável acrescido da mais-valia dos dois departamentos de produção, D-I e D-II. Como a soma do capital variável e da mais-valia do D-I deve coincidir com o capital constante do D-II, o valor do produto do D-II é equivalente ao valor novo produzido pela totalidade dos capitais aplicados nos dois departamentos:

É esta a circunstância que levou A. Smith a afirmar que o valor do produto anual se reduz a $v + m$. Essa afirmação é válida (1) apenas para a parte do produto anual a qual consiste em meios de consumo, mas (2) não no sentido de que esse valor total seja produzido em II e que seja o valor de seus produtos = valor – capital variável adiantado em II + mais-valia produzida em II. A proposição tem validade apenas no sentido de que $II_{(c+v+m)} = II_{(v+m)} + I_{(v+m)}$, ou porque $IIc = I_{(v+m)}$. (Marx, 2008a, p. 455)

Para Marx, ao contrário de Adam Smith e também dos autores fisiocratas, nesse ponto, o valor do produto não forma uma identidade com a renda, ou, dito de outra forma, a produção social não equivale ao mero consumo privado de trabalhadores e capitalistas. “A sociedade capitalista emprega a

maior parte do trabalho anual disponível na produção de meios de produção (logo, de capital constante), que não são redutíveis à renda na forma de salário nem na de mais-valia, mas só podem exercer a função de capital” (2008a, p. 490). Com isso, o problema da realização à medida que avança o desenvolvimento capitalista e suas tendências gerais não se resume à realização do capital variável e da mais-valia, com os quais Smith identificava o valor do produto, mas exige também a realização do capital constante. Daí a importância do departamento de produção de meios de produção.

3.2. A crítica de Rosa Luxemburgo aos esquemas de reprodução

A crítica de Rosa Luxemburgo ([1913] 2021) aos esquemas de reprodução de Marx se desdobra em duas frentes: 1) a relação entre os departamentos D-I e D-II desconsidera a elevação da composição orgânica do capital ($\frac{c}{v}$) e 2) a própria produção capitalista parece ser condição suficiente para a realização da totalidade da mais-valia produzida e para a reposição dos elementos materiais de cada departamento. Considerando crescente o aumento das forças produtivas do trabalho, Rosa Luxemburgo argumenta que os esquemas de reprodução tenderiam a evidenciar uma escassez de meios de produção em contraste com um excesso de meios de consumo, visto que a formação de capital adicional refletiria a diminuição relativa de capital variável. A segunda frente da crítica, por sua vez, tem desdobramentos ainda mais significativos para o desenvolvimento capitalista na periferia. Embora seja um recurso teórico adequado para analisar a natureza da reprodução simples e da reprodução do capital individual, o pressuposto de que o consumo privado de capitalistas e trabalhadores e o consumo produtivo dos capitalistas sejam condições suficientes para a realização da mais-valia em ambos os departamentos é inadequado para a compreensão da reprodução do capital social total.

Rosa Luxemburgo sustenta que o capital social total exige não apenas o consumo de “camadas sociais não-capitalistas”, isto é, o consumo de sociedades não inteiramente subordinadas às relações capitalistas, como

também a reposição dos elementos do capital constante e do capital variável nas economias centrais depende da produção de matérias-primas (capital constante) e de alimentos (forma de dispêndio do capital variável) em economias periféricas submetidas a trabalho escravizado ou servil (Luxemburgo, 2021, p. 345-346). O algodão que abastecia a indústria têxtil inglesa na primeira metade do século XIX vinha dos estados escravistas dos EUA e o trigo que alimentava os trabalhadores ingleses era produzido por trabalho servil na Ucrânia e na Rússia. É esse segundo aspecto que nos interessa recuperar no estudo da economia brasileira a partir dos esquemas de reprodução. Já não é a produção alicerçada em um regime de trabalho escravizado que constitui a zona externa a que o capital precisa recorrer para repor os elementos materiais dos departamentos de produção, mas o uso predatório de terras adicionais. No caso brasileiro, o avanço do desmatamento nos diversos biomas do país pode ser elemento que ajuda a explicar como se dá a adequação social de uma situação de desproporção entre os departamentos da economia e a recuperação da lucratividade média.

Além disso, a autora destacou que o problema está em conceber os esquemas de reprodução como se fossem a realidade em si da produção e reprodução capitalista em escala ampliada. Ela argumenta contra a concepção de que a produção capitalista poderia criar um mercado ilimitado e independente do consumo privado devido a duas ordens de limitações. “Em primeiro lugar, a ampliação da técnica racional científica em alta escala, dentro da agricultura, só será possível quando forem abolidas as relações territoriais da sociedade privada” (Luxemburgo, 2021, p. 316). Em segundo lugar, na sociedade capitalista “a máquina só tem aplicação quando seus gastos de produção – com o mesmo rendimento – são menores que os salários dos operários aos quais substitui” (2021, p. 316). Ou seja, para Rosa Luxemburgo, seria equivocada a concepção de que a reprodução ampliada capitalista poderia seguir indefinidamente se observados os critérios de proporcionalidade entre os departamentos da produção social, pois apenas em uma economia planificada seria possível o emprego intensivo de capital constante (em particular, fixo) para além do limite inferior estabelecido

pelo custo relativo entre o gasto com a maquinaria substituidora de trabalho vivo e o gasto com trabalho vivo adicional.

É neste sentido que Rosa Luxemburgo recoloca o debate sobre os esquemas marxianos de reprodução do capital no âmbito de uma teoria do imperialismo. Em sua crítica, a possibilidade de expansão do capitalismo dependia da uma permanente acumulação primitiva do capital como condição real para a reprodução ampliada. Nesse sentido, a contradição entre produção e consumo decorrente da acumulação capitalista impele o capital a expandir geograficamente os mecanismos de acumulação primitiva, notadamente por meio da luta contra a economia natural e a economia camponesa, assim como através de investimentos diretos externos e do militarismo. Mas é importante destacar que, sob o poder burguês, se para as economias nacionais de desenvolvimento capitalista avançado o imperialismo é a maneira pela qual a crise de acumulação encontra seu encaminhamento adequado, para as economias nacionais subdesenvolvidas se impõem outras formas de resolução que não se enquadram como imperialistas, ainda que estejam no mesmo marco político estrutural e possam atuar de maneira complementar.

3.3. Alguns debates econômicos sobre os esquemas de reprodução como ferramenta econômica

Entre os anos de 1880 e 1930, foi bastante intenso o debate sobre os esquemas de reprodução, notadamente no que diz respeito ao problema da realização da mais-valia. Nesse período, o chamado “problema dos mercados externos” e a discussão sobre a possibilidade de desenvolvimento capitalista em regiões com falta de mercados para meios de consumo envolveram diversos autores e perspectivas no que diz respeito ao uso dos esquemas de reprodução de Marx. Segundo Miglioli (2004), ao longo desses cinquenta anos de debates as intervenções “[...] se referiam principalmente a três temas (quais sejam, o desenvolvimento do capitalismo em economias atrasadas, as crises econômicas, e o colapso das economias capitalistas), todos eles envolvendo o problema da realização” (p. 139). De um lado, os economistas

“populistas russos” (ou narodniks), como Vasily Vorontsov e Nikolai Danielson, que sustentavam a impossibilidade do desenvolvimento capitalista na Rússia devido à sua incapacidade de competir com as economias imperialistas mais avançadas por mercados externos de realização do excedente. De outro, economistas marxistas críticos ao programa político-econômico *narodnik*, como Mikhail Tugan-Baranowsky e Vladímir Lênin, que procuravam demonstrar a realidade do desenvolvimento capitalista na Rússia a despeito do atraso relativo da economia russa.

Em termos teóricos, Tugan-Baranowsky foi possivelmente um dos primeiros a considerar as condições de proporcionalidade entre os departamentos da produção social como condição fundamental para a continuidade da reprodução ampliada. Na ausência de tal proporcionalidade surgiriam as crises, de modo que a acumulação de capital poderia avançar sem limites desde que a produção de meios de produção se expandisse mais rapidamente do que a produção de meios de consumo. Para o autor, se assegurada esta condição fundamental por meio do planejamento, não haveria razões que limitassem a capacidade expansiva do sistema econômico capitalista.

Henryk Grossman ([1929] 1992), partindo dos valores atribuídos aos esquemas de reprodução por Otto Bauer, que, por sua vez, ao contrário de Marx, incorporava a tendência de crescimento da composição orgânica do capital, fez o exercício de repetir as trocas interdepartamentais por 35 anos. Com isso, Grossman formulou uma teoria da crise assentada na tendência para a sobreacumulação de capital observada a partir da reprodução ampliada. O colapso dos esquemas sob condições de reprodução invariantes (taxa de exploração, depreciação, salários e composição orgânica do capital) se deve à tendência para a sobreacumulação de capital, isto é, ao crescimento relativamente maior do capital constante em relação à mais-valia apropriável.

A partir dos anos 1930 e especialmente no pós-Segunda Guerra Mundial (1939-1945), o debate sobre os esquemas de reprodução foi atravessado pelo

desenvolvimento do sistema de contas nacionais e da macroeconomia keynesiana. Nesse sentido, Morishima (1956) procurou reconstruir os esquemas de reprodução de Marx demonstrando como se relacionam, em um eventual crescimento equilibrado, o modelo Harrod-Domar de crescimento econômico e a teoria econômica de Marx. Harris (1972) e Lianos (1979), por sua vez, indicam que é possível extrair conclusões semelhantes do modelo de crescimento econômico de Domar a partir dos esquemas de reprodução de Marx.

Kalecki (1968) modificou os esquemas de reprodução de Marx dividindo a economia em três departamentos. Em sua proposição, o primeiro departamento seria o de produção de meios de produção, o segundo corresponderia ao de produção de meios de consumo para a classe de capitalistas e, por fim, o terceiro corresponderia ao de produção de meios de consumo para a classe trabalhadora. Ao abstrair o comércio exterior do modelo, assim como os gastos e as receitas do governo, e ao assumir o pressuposto de que a classe trabalhadora não poupa, Kalecki demonstrou, por meio de um raciocínio econômico fundamentado na lógica dos esquemas de reprodução, que, dada uma determinada distribuição de rendimentos entre as classes de capitalistas e de trabalhadores, são as decisões de investimento e consumo privado da classe de capitalistas que determina os lucros auferidos e a renda nacional.

Tavares ([1978] 1998) parte do esquema tridepartamental formulado por Kalecki para analisar a dinâmica interindustrial da economia brasileira. Segundo a autora, a simplificação proposta pelo esquema kaleckiano de reprodução é mais útil para seus propósitos investigativos porque “[...] se obtém um duplo resultado: integrar verticalmente a produção corrente por categorias de demanda final e submeter esta à decomposição e à lógica da demanda efetiva e da distribuição funcional da renda” (p. 20). Por meio dessa estrutura de análise, a autora procurou demonstrar que a elevação dos salários não se constitui como impedimento para o prosseguimento da acumulação de capital, haja vista a tendência do progresso técnico de elevar

a composição orgânica do capital e, portanto, de ampliar o exército industrial de reserva, impedindo a escassez de trabalho. Desse modo, em sua análise do processo de industrialização no Brasil, Tavares destacou o papel preponderante do gasto público coordenado nos departamentos da economia, notadamente por meio de programas de investimento das grandes empresas públicas industriais, para a manutenção de um determinado ritmo da atividade econômica no país³.

Tavares ([1978] 1998) critica ainda a possibilidade de uso dos esquemas de reprodução (considerados em termos de valores) para uma análise interindustrial, pois os elementos materiais do capital fixo e do capital circulante tiveram evoluções industriais distintas, o que significa que apresentam tempos de rotação desiguais. Desse modo, a autora se vale de uma formulação teórica fundamentada nas contas nacionais, até porque inexistia a padronização contábil da Demonstração de Valor Adicionado (DVA) das empresas como aquele utilizado para a construção da metodologia EMVA.

Burkett (2004) aponta outro caminho de desenvolvimento teórico dos esquemas de reprodução de Marx na análise econômica a partir da crítica à ideia de que essa ferramenta ignora ou negligencia os limites ecológicos para a reprodução capitalista. Burkett argumenta que os esquemas não se propõem a teorizar sobre crises ambientais, pois seu propósito é delinear os termos básicos de trocas interdepartamentais necessárias para sustentar a expansão da economia capitalista. Ainda assim, o autor apresenta elementos para se considerar que a análise dos esquemas de reprodução pode ser uma importante ferramenta na compreensão dos impactos decorrentes das mudanças climáticas sobre as condições de produção de meios de consumo, por exemplo.

³ Esta observação geral se mostrou válida para a análise setorial dos investimentos industriais no Brasil entre 1999 e 2013, com participação destacada das empresas Petrobras S.A. e Vale S.A. (Loural, 2016, p. 81-96), muito embora a Vale S.A. tenha sido privatizada em 1997. Convém ressaltar que as informações disponíveis na base de dados EMVA 1.0 também apontam para esta característica da economia brasileira.

Na próxima seção do artigo, apresentamos uma proposta de cálculo dos esquemas de reprodução de uma amostra de empresas da economia brasileira entre 2010 e 2022 e indicamos a relação estreita entre a evolução da desproporção interdepartamental e a variação da taxa média de lucro no período. Investigamos também os impactos da desproporção interdepartamental na cobertura de área florestal nos biomas brasileiros. Considerando a natureza endógena do mecanismo de reprodução ampliada e suas crises (Silva, 2022), buscamos incorporar os efeitos das mudanças climáticas como elemento endógeno à reprodução ampliada do capital na economia brasileira.

4. Análise da economia brasileira a partir dos esquemas de reprodução

Para elaborar os esquemas de reprodução da economia brasileira e para analisar a evolução da condição de equilíbrio entre os departamentos, este trabalho utiliza a base de dados EMVA 1.0, que traduz as rubricas da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e do Balanço Patrimonial das empresas listadas na B3 e no indicador Ibovespa para a teoria econômica marxista. A proposta é que as especificidades das relações interdepartamentais na economia brasileira sejam descritas a partir das informações contábeis de uma amostra de 54 empresas, que foram separadas em quatro departamentos, dois a mais do que aqueles com que Marx opera no Livro II de *O Capital*: departamento de produção de meios de produção (D-I), departamento de produção de meios de consumo (D-II), departamento de comércio de dinheiro (D-III) e departamento de comércio de mercadorias (D-IV). As 54 empresas que compõem a amostra estão relacionadas na Tabela 1.

Tabela 1 – Amostra de empresas Ibovespa (15/02/2024) por departamento da produção social

Departamento de produção de meios de produção (D-I)	Departamento de produção de meios de consumo (D-II)	Departamento de comércio de dinheiro (D-III)	Departamento de comércio de mercadorias (D-IV)
BRASKEM	ALPARGATAS	B3	CASAS BAHIA S.A.
CEMIG	AMBEV	BANCO PAN	CCR SA
CSNMINERACAO	BRF SA	BRADESCO	ECORODOVIAS
ELETROBRAS	COGNA ON	BRADESPAR	GOL
EMBRAER	CYRELA	BRASIL	IGUATEMI S.A
ENERGISA	GUARARAPES*	BTGP BANCO	LOCALIZA
ENEVA	JBS	CIELO	LOJAS RENNER
GERDAU	MARFRIG	ITAUUNIBANCO	MAGAZ LUIZA
KLABIN S/A	MINERVA	ITAUSA	MULTIPLAN
PETROBRAS	MRV	PORTO SEGURO*	P. ACUCAR-CBD
PETRORIO	RAIZEN	QUALICORP	RAIADROGASIL
SABESP	SÃO MARTINHO	SANTANDER BR	RUMO S.A.
SID NACIONAL	SLC AGRICOLA		
VALE	SUZANO HOLD		
WEG	ULTRAPAR		

Fonte: EMVA 1.0. Elaboração própria.

Empresas não listadas no Ibovespa, mas com ações negociadas na Bovespa. Dada a ausência de empresa do ramo têxtil com informações de DVA disponíveis para todo o período 2010-2022 no indicador Ibovespa em fevereiro de 2024, optou-se pela inclusão da empresa Guararapes na amostra no intuito de manter o critério de seleção da amostra que contenha representante do ramo têxtil da produção social. No caso da empresa Grupo de Moda Soma S.A., embora esteja listada no Ibovespa em fevereiro de 2024, só encontramos informações de DVA a partir de 2017. No caso da empresa Porto Seguro, ela está listada no Índice BM&FBovespa Financeiro (IFNC B3).

O cálculo da condição de equilíbrio interdepartamental, entre os anos de 2010 e 2022, envolve, de um lado, o capital constante e a mais-valia destinada a ampliar o capital constante no D-II, c_2 e m_{c_2} , respectivamente, e, de outro, o capital variável, a mais-valia destinada a ampliar o capital variável e a mais-valia destinada para o consumo privado nos departamentos D-II, D-III e D-IV, v_1 , v_3 , v_4 , m_{v_1} , m_{v_3} , m_{v_4} , m_{α_1} , m_{α_3} e m_{α_4} , respectivamente. Como não há produção de valor ou de mais-valia, no nível da totalidade, nos departamentos D-III e D-IV, consideramos que ambos significam um consumo adicional de renda em relação ao departamento

D-II. Somam-se, portanto, ao departamento D-I como consumo privado adicional de trabalhadores e capitalistas. Com isso, a condição de equilíbrio para os quatro departamentos é:

$$c_2 + m_{c_2} = v_1 + v_3 + v_4 + m_{v_1} + m_{v_3} + m_{v_4} + m_{\alpha_1} + m_{\alpha_3} + m_{\alpha_4}.$$

Embora Marx explique, no capítulo 16 do Livro III d'*O Capital*, que as formas que o capital assume na circulação se autonomizam como funções específicas de capitais específicos, formando, assim, os departamentos D-III e D-IV, tais departamentos não compõem os esquemas de reprodução do Livro II d'*O Capital*. Ao incluirmos os dois departamentos na elaboração dos esquemas de reprodução da economia brasileira, repetimos o procedimento realizado na operação de transformação de valores em preços de produção e, portanto, no cálculo da taxa média de lucro da amostra de empresas para o período de 2010 a 2022⁴.

Além disso, é importante notar que parece haver uma inversão no encadeamento dos departamentos da produção social brasileira, se comparado com aquele que caracteriza o desenvolvimento capitalista nos países centrais ou de capitalismo avançado. Ao retratar a reprodução ampliada do capital na economia inglesa, Marx argumentou que a utilização de parte da mais-valia na formação de capital adicional se inicia no departamento D-I e, em razão da condição de equilíbrio entre os departamentos, o departamento D-II responde ao consumo adicional de renda por parte de trabalhadores e capitalistas do departamento D-I com formação de capital adicional. Não parece ser esse, porém, o percurso de uma economia com passado colonial como a brasileira. Na descrição elaborada por Celso Furtado, em *Formação Econômica do Brasil*, dos ciclos que caracterizam a economia brasileira, da etapa colonial à transformação que se passa na década de 1930, é antes o departamento D-II que se estabelece e se expande e somente então, sob circunstâncias específicas, o departamento D-I é incorporado.

A Tabela 2 discrimina o valor do produto obtido pela amostra de empresas em cada setor entre os anos de 2010 e 2022, considerando sua divisão

⁴ Cf. Moraes;Azevedo, 2022.

entre o capital constante consumido na produção e a repartição do valor novo produzido em capital variável e mais-valia. Consideramos que a parcela da mais-valia destinada a ampliar o capital constante em cada departamento pode ser obtida pela diferença entre os valores do capital constante circulante do ano corrente e do ano seguinte. O cálculo da parcela da mais-valia destinada a ampliar o capital variável segue a mesma lógica. Já a parcela da mais-valia destinada ao consumo privado dos capitalistas em cada departamento foi calculada a partir das rubricas que compõem a “Remuneração de Capitais Próprios” na DVA, ou seja, a partir da soma de “Juros sobre o Capital Próprio”, “Dividendos” e “Lucros Retidos/Prejuízo do Período”. Com esses dados, podemos calcular a evolução da condição de equilíbrio entre os departamentos para a amostra de empresas, como indicado na Tabela 3.

Tabela 2 - Reprodução do capital total das 54 empresas da amostra entre 2010 e 2022

Economia		produto-mercadoria do capital social total					2010
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Produção de meios de produção	D-I	350.225.713	41.012.313	80.498.516	56.675.146	5.574.844	
Produção de meios de consumo	D-II	150.487.735	19.670.126	12.039.906	24.334.467	510.011	Ano I
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Comércio de dinheiro	D-III	226.150.027	45.465.141	48.501.316	80.576.146	4.991.004	
Comércio de mercadorias	D-IV	60.541.746	7.275.017	3.779.864	25.524.867	5.853.124	

Economia		produto-mercadoria do capital social total					2011
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Produção de meios de produção	D-I	406.900.859	46.587.157	83.189.021	102.790.679	7.223.527	
Produção de meios de consumo	D-II	174.822.202	20.180.137	12.391.569	27.790.989	1.908.017	Ano 2
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Comércio de dinheiro	D-III	306.726.173	50.456.145	58.700.401	-15.835.716	3.223.813	
Comércio de mercadorias	D-IV	86.066.613	13.128.141	3.637.795	10.003.341	1.192.268	

Economia		produto-mercadoria do capital social total				2012
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Produção de meios de produção	D-I	509.691.538	53.810.684	30.874.158	8.148.052	5.920.011
Produção de meios de consumo	D-II	202.613.191	22.088.154	14.708.152	20.694.863	1.848.528
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Comércio de dinheiro	D-III	290.890.457	53.679.958	52.839.689	-30.835.464	737.891
Comércio de mercadorias	D-IV	96.069.954	14.320.409	3.475.643	3.237.585	-594.564

Economia		produto-mercadoria do capital social total				2013
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Produção de meios de produção	D-I	517.839.590	59.730.695	22.632.970	98.628.948	4.172.168
Produção de meios de consumo	D-II	223.308.054	23.936.682	16.246.579	33.795.188	4.157.820
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Comércio de dinheiro	D-III	260.054.993	54.417.849	57.656.019	87.064.781	3.407.220
Comércio de mercadorias	D-IV	99.307.539	13.725.845	6.256.587	13.854.875	1.450.628

Economia		produto-mercadoria do capital social total				2014
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Produção de meios de produção	D-I	616.468.538	63.902.863	-18.576.568	26.976.507	1.546.532
Produção de meios de consumo	D-II	257.103.242	28.094.502	20.406.611	53.288.034	7.597.199
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Comércio de dinheiro	D-III	347.119.774	57.825.069	72.230.972	89.352.727	7.018.914
Comércio de mercadorias	D-IV	113.162.414	15.176.473	3.746.303	3.327.805	1.574.055

Economia		produto-mercadoria do capital social total				2015
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Produção de meios de produção	D-I	643.445.045	65.449.395	-91.339.701	-137.415.211	4.393.980
Produção de meios de consumo	D-II	310.391.276	35.691.701	23.649.315	12.524.668	3.272.681
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Comércio de dinheiro	D-III	436.472.501	64.843.983	84.103.476	12.260.125	5.138.364
Comércio de mercadorias	D-IV	116.490.219	16.750.528	-3.765.755	-20.417.100	-3.272.543

Economia		produto-mercadoria do capital social total				2016
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Produção de meios de produção	D-I	506.029.834	69.843.375	10.472.547	-48.103.648	-4.820.723
Produção de meios de consumo	D-II	322.915.944	38.964.382	19.788.190	-5.388.138	1.224.457
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Comércio de dinheiro	D-III	448.732.626	69.982.347	76.677.372	-169.124.224	3.004.247
Comércio de mercadorias	D-IV	96.073.119	13.477.985	2.135.899	14.289.677	1.624.356

Economia		produto-mercadoria do capital social total				2017
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Produção de meios de produção	D-I	457.926.186	65.022.652	29.289.498	54.679.671	4.828.308
Produção de meios de consumo	D-II	317.527.806	40.188.839	14.632.820	45.992.833	3.387.205
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>
Comércio de dinheiro	D-III	279.608.402	72.986.594	83.131.312	-39.169.856	344.694
Comércio de mercadorias	D-IV	110.362.796	15.102.341	6.217.545	14.418.790	1.442.907

Economia		produto-mercadoria do capital social total					2018
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Produção de meios de produção	D-I	512.605.857	69.850.960	84.389.795	50.942.365	-1.013.969	
Produção de meios de consumo	D-II	363.520.639	43.576.044	16.164.677	128.980.766	7.908.124	Ano 9
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Comércio de dinheiro	D-III	240.438.546	73.331.288	96.124.318	16.265.012	12.606.473	
Comércio de mercadorias	D-IV	124.781.586	16.545.248	5.740.388	21.347.587	2.795.750	

Economia		produto-mercadoria do capital social total					2019
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Produção de meios de produção	D-I	563.548.222	68.836.991	56.416.502	42.306.323	-9.050.206	
Produção de meios de consumo	D-II	492.501.405	51.484.168	24.209.236	59.487.459	13.094.385	Ano 10
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Comércio de dinheiro	D-III	256.703.558	85.937.761	105.877.632	-50.812.629	-9.523.719	
Comércio de mercadorias	D-IV	146.129.173	19.340.998	4.574.758	5.620.120	-121.415	

Economia		produto-mercadoria do capital social total					2020
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Produção de meios de produção	D-I	605.854.545	59.786.785	43.679.187	101.726.010	14.092.519	
Produção de meios de consumo	D-II	551.988.864	64.578.553	11.776.426	205.532.637	9.625.395	Ano II
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Comércio de dinheiro	D-III	205.890.929	76.414.042	77.447.730	59.629.512	8.310.019	
Comércio de mercadorias	D-IV	151.749.293	19.219.583	2.583.298	16.457.300	4.634.297	

Economia		produto-mercadoria do capital social total					2021
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Produção de meios de produção	D-I	707.580.555	73.879.304	302.242.991	122.733.525	1.151.700	
Produção de meios de consumo	D-II	757.521.501	74.203.948	60.578.933	195.808.733	9.697.554	Ano 12
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Comércio de dinheiro	D-III	265.520.441	84.724.061	122.530.825	261.159.811	10.022.690	
Comércio de mercadorias	D-IV	168.206.593	23.853.880	-658.720	-9.938.699	-3.298.255	

Economia		produto-mercadoria do capital social total					2022
Departamentos de Produção		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Produção de meios de produção	D-I	830.314.080	75.031.004	311.376.460	-36.792.912	6.020.656	
Produção de meios de consumo	D-II	953.330.234	83.901.502	59.295.606	-37.921.573	4.838.591	Ano 13
Departamentos de Circulação		<i>c_c</i>	<i>v</i>	<i>ma</i>	<i>mc</i>	<i>mv</i>	
Comércio de dinheiro	D-III	526.680.252	94.746.751	129.538.752	59.798.254	2.659.931	
Comércio de mercadorias	D-IV	158.267.894	20.555.625	7.149.241	18.337.290	2.346.569	

Fonte: EMVA 1.0. Elaboração própria.

Tabela 3 – Evolução da condição de equilíbrio interdepartamental em valores nominais (valores em R\$ mil)

Ano	$c_2 + m_{c_2}$ (1)	$v_1 + v_3 + v_4 + m_{v_1} + m_{v_3} + m_{v_4} + m_{\alpha_1} + m_{\alpha_3} + m_{\alpha_4}$ (2)	Diferença na condição de equilíbrio (1-2)	Taxa média de lucro anual
2010	174.822.202	242.951.139	-68.128.937	13,68%
2011	202.613.191	267.338.268	-64.725.077	13,20%
2012	223.308.054	215.063.879	8.244.175	9,92%
2013	257.103.242	223.449.981	33.653.261	11,00%
2014	310.391.276	204.446.613	105.946.663	8,16%
2015	322.915.944	142.301.727	180.614.217	7,19%
2016	317.527.806	242.397.405	75.130.401	10,29%
2017	363.520.639	278.365.851	85.154.788	11,94%
2018	492.501.405	360.370.251	132.131.154	14,28%
2019	551.988.864	322.289.302	229.699.562	10,47%
2020	757.521.501	306.167.460	451.354.041	10,10%
2021	953.330.234	614.448.476	338.881.758	18,37%
2022	915.408.661	649.424.989	265.983.672	14,94%

Fonte: EMVA 1.0. Elaboração própria.

Tabela 4 – Evolução da condição de equilíbrio interdepartamental em valores deflacionados (valores em R\$ mil)

Ano	IPCA	$c_2 + m_{c_2}$	$v_1 + v_3 + v_4 + m_{v_1} + m_{v_3} + m_{v_4} + m_{\alpha_1} + m_{\alpha_3} + m_{\alpha_4}$	Diferença na condição de equilíbrio (1-2)	Taxa média de lucro anual
		(1)	(2)		
2010	5,91	165.066.757	229.393.956	-64.327.200	13,68%
2011	6,5	190.247.128	251.021.848	-60.774.720	13,20%
2012	5,84	210.986.446	203.197.165	7.789.281	9,92%
2013	5,91	242.756.342	210.981.004	31.775.338	11,00%
2014	6,41	291.693.709	192.129.135	99.564.574	8,16%
2015	10,67	291.782.727	128.582.025	163.200.702	7,19%
2016	6,29	298.737.234	228.052.879	70.684.355	10,29%
2017	2,95	353.104.069	270.389.365	82.714.704	11,94%
2018	3,75	474.700.149	347.344.820	127.355.329	14,28%
2019	4,31	529.181.156	308.972.584	220.208.573	10,47%
2020	4,52	724.762.247	292.927.153	431.835.095	10,10%
2021	10,06	866.191.381	558.285.005	307.906.377	18,37%
2022	5,78	865.389.167	613.939.298	251.449.870	14,94%

Fonte: EMVA 1.0. Elaboração própria.

A taxa média de lucro anual da amostra de empresas foi calculada a partir da operação de transformação de valores em preços de produção, conforme descrita na Tabela 5. A trajetória no tempo da evolução da condição de equilíbrio interdepartamental e da taxa média de lucro pode ser vista pelo Gráfico 1. Entre 2010 e 2015, nota-se que o aumento da desproporção foi acompanhado pela diminuição da taxa média de lucro. Em 2015, a desproporção atinge o valor de R\$ 180.614.217, enquanto a taxa de lucro alcança seu menor percentual da série, 7,19%. Tal correspondência de trajetória das séries traduz a relação entre forma e conteúdo da crise existente entre a desproporção interdepartamental e a queda na taxa de lucro, respectivamente. Marx associa o conteúdo da crise à natureza contraditória do capital de se reproduzir com elevação de sua composição orgânica ($\uparrow \frac{c}{v}$), isto é, com redução relativa de capital variável.

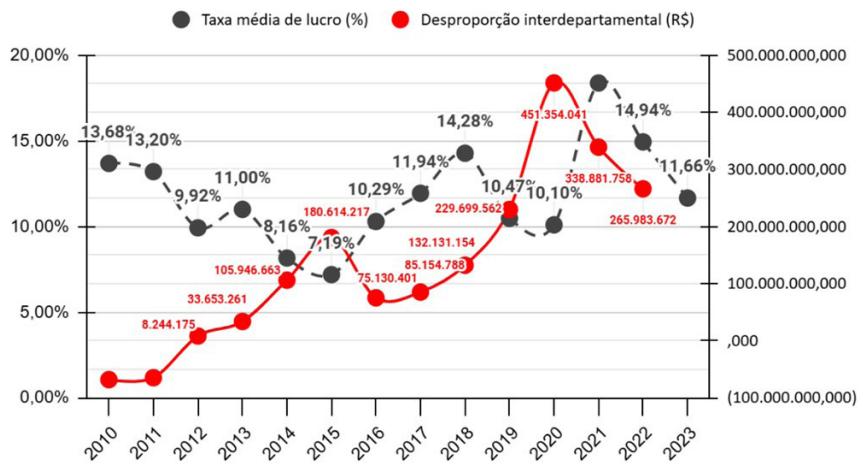
Tabela 5 - Transformação de valores em preços de produção para a amostra de empresas entre 2010 e 2013

Transformação dos valores em preços de produção													
Ano	Departamento/ Setores	Capital			Proporção de capital			Composição do capital			Preço de produção (pp): pp = k + (capital total setor * taxa lucro médio)	Diferença entre preço de produção e valor (preço de custo)	
		c	v	constante	variável	capital	mais-valia	Taxa de mais-valia	global produzida	individual			
2010	D-I	1.070.257.280	41.012.313	96%	4%	26,10	543%	222.744,161	20,04%	350.225.713	613.982,187	391.238.026	-70.688.473
	D-II	273.643.221	19.670.126	93%	7%	13,91	200%	39.339,581	13,41%	150.487.735	209.497.442	170.157.861	794.661
	D-III	338.132.749	45.465.141	88%	12%	7,44	207%	0	24,59%	226.150.027	271.615.168	324.103.098	52.487.930
	D-IV	119.932.501	7.275.017	94%	6%	16,49	310%	0	17,71%	60.541.746	67.816.763	85.222.644	17.405.881
	Total	1.801.965.751	113.422.597	94%	6%	15,89	231%	262.083.742	13,68%	787.405.221	900.827.818	1.162.911.560	
2011	Média	450.491.438	28.355.649					65.520.936	13,68%		225.206.955	290.727.890	
	D-I	1.252.106.378	46.587.157	96%	4%	26,88	548%	255.326.557	19,66%	406.900.859	708.814.573	453.488.016	-83.863.903
	D-II	309.673.293	20.180.137	94%	6%	15,35	215%	43.306.964	13,13%	174.822.202	238.309.303	195.002.339	242.606
	D-III	419.418.879	50.456.145	89%	11%	8,31	193%	0	20,77%	306.726.173	357.182.318	419.218.523	62.036.205
	D-IV	150.361.804	13.128.141	92%	8%	11,45	193%	0	15,51%	86.066.613	99.194.754	120.779.846	21.585.092
2012	Total	2.131.560.354	130.351.580	94%	6%	16,35	229%	298.633.521	13,20%	974.515.847	1.104.867.427	1.403.500.948	
	Média	532.890.089	32.587.895					74.658.380	13,20%		276.216.857	350.875.237	
	D-I	1.455.254.521	53.810.684	96%	4%	27,04	374%	201.419.650	13,35%	509.691.538	764.921.872	563.502.222	-51.683.879
	D-II	349.969.896	22.088.154	94%	6%	15,84	222%	49.031.842	13,18%	202.613.191	273.733.187	224.701.345	-12.114.684
	D-III	411.527.084	53.679.958	88%	12%	7,67	179%	0	20,61%	290.890.457	344.570.415	390.730.206	46.159.791
2013	D-IV	163.446.441	14.320.409	92%	8%	11,41	187%	0	15,07%	96.069.954	110.390.363	128.029.134	17.638.771
	Total	2.380.197.942	143.899.205	94%	6%	16,54	174%	250.451.492	9,92%	1.099.265.140	1.243.164.345	1.493.615.837	
	Média	595.049.486	35.974.801					62.612.873	9,92%		310.791.086	373.403.959	
	D-I	1.531.751.862	59.730.695	96%	4%	25,64	390%	232.889.944	14,63%	517.839.590	810.460.229	577.570.285	-75.635.569
	D-II	387.135.836	23.936.682	94%	6%	16,17	224%	53.501.937	13,02%	223.308.054	300.746.673	247.244.736	-292.463.282
2014	D-III	370.113.155	54.417.849	87%	13%	6,80	168%	0	21,55%	260.054.993	314.472.842	361.171.840	-46.698.998
	D-IV	162.717.872	13.725.845	92%	8%	11,85	210%	0	16,31%	99.307.539	113.033.384	132.442.437	19.409.053
	Total	2.451.718.725	151.811.071	94%	6%	16,15	189%	286.391.881	11,00%	1.100.510.176	1.252.321.247	1.538.713.128	
	Média	612.929.681	37.952.768					71.597.970	11,00%		313.080.312	384.678.282	
	D-I	1.690.073.863	63.902.863	96%	4%	26,45	275%	175.415.756	10,00%	616.468.538	855.787.157	680.371.401	-32.307.805
2015	D-II	445.492.780	28.094.502	94%	6%	15,86	232%	65.120.144	13,75%	257.103.242	350.317.888	285.197.744	-323.837.998
	D-III	461.868.634	57.825.069	89%	11%	7,99	200%	0	22,29%	347.119.774	404.944.843	447.346.945	-42.402.102
	D-IV	185.650.588	15.176.473	92%	8%	12,23	201%	0	15,20%	113.162.414	128.338.887	144.724.480	16.385.593
	Total	2.783.085.865	164.998.907	94%	6%	16,87	146%	240.535.900	8,16%	1.333.853.968	1.498.852.875	1.739.388.775	
	Média	695.771.466	41.249.727					60.133.975	8,16%		374.713.219	434.847.194	
2015	D-I	1.809.465.648	65.449.395	97%	3%	27,65	246%	160.743.838	8,57%	643.445.045	869.638.278	708.894.440	-25.921.247
	D-II	541.367.256	35.691.701	94%	6%	15,17	213%	75.848.654	13,14%	310.391.276	421.931.631	346.082.977	-34.353.129
	D-III	561.593.821	64.843.983	90%	10%	8,66	145%	0	15,03%	436.472.501	501.316.484	546.362.775	45.046.291
	D-IV	195.019.378	16.750.528	92%	8%	11,64	191%	0	15,07%	116.490.219	133.240.747	148.468.833	15.228.086
	Total	3.107.446.103	182.735.607	94%	6%	17,01	129%	236.592.492	7,19%	1.506.799.041	1.689.534.648	1.926.127.140	
	Média	776.861.526	45.683.902					59.148.123	7,19%		422.383.662	481.531.785	

	D-I	1.578.989,937	69.843,375	96%	4%	22,61	354%	247.124,900	14,99%	506.029,834	822.998,109	575.873,209	745.582,364	-77.415,745
	D-II	549.299,752	38.964,382	93%	7%	14,10	179%	69.871,606	11,88%	322.915,944	431.751,932	361.880,326	422.428,478	-9.323,454
	D-III	584.370,748	69.982,347	89%	11%	8,35	216%	0	23,08%	448.732,626	518.714,973	586.065,451	67.350,478	67.350,478
	D-IV	174.895,881	13.477,985	93%	7%	12,98	230%	0	16,43%	96.073,119	109.551,104	128.939,825	19.388,721	19.388,721
Total	Média	2.887.556,318	192.268,089	94%	6%	15,02	165%	316.996,506	10,29%	1.373.751,523	1.566.019,612	1.883.016,118		
	D-I	1.549.370,999	65.022,652	96%	4%	23,83	442%	287.296,870	17,80%	457.926,186	810.245,708	522.948,838	715.694,524	-94.551,184
	D-II	552.464,774	40.188,839	93%	7%	13,75	185%	74.410,348	12,56%	317.527,806	432.126,993	357.716,645	428.474,745	-3.652,248
	D-III	535.947,643	72.986,594	88%	12%	7,34	198%	0	23,67%	279.608,402	352.594,996	425.296,872	72.701,876	72.701,876
	D-IV	198.492,839	15.102,341	93%	7%	13,14	229%	0	16,06%	110.362,796	125.465,137	150.966,693	25.501,556	25.501,556
Total	Média	2.836.276,255	193.300,426	94%	6%	14,67	187%	361.707,218	11,94%	1.165.425,190	1.338.725,616	1.720.432,834		
	D-I	1.674.709,429	69.850,960	96%	4%	23,98	549%	383.299,057	21,97%	512.605,857	965.755,874	582.456,817	831.551,537	-134.204,337
	D-II	621.136,070	43.576,044	93%	7%	14,25	176%	76.781,182	11,55%	363.520,639	483.877,865	407.096,683	502.006,712	18.128,847
	D-III	498.440,246	73.331,288	87%	13%	6,80	199%	0	25,55%	240.438,546	313.769,834	395.409,467	81.639,633	81.639,633
	D-IV	224.629,800	16.545,248	93%	7%	13,58	220%	0	15,07%	124.781,586	141.326,834	175.762,690	34.435,856	34.435,856
Total	Média	3.018.915,545	203.303,540	94%	6%	14,85	226%	460.080,239	14,28%	1.241.346,628	1.444.650,168	1.904.730,407		
	D-I	754.728,886	50.825,885					115.020,060	14,28%			361.162,542	476.182,602	
	D-II	1.834.420,577	68.836,991	96%	4%	23,98	549%	383.299,057	21,97%	512.605,857	965.755,874	582.456,817	831.551,537	-134.204,337
	D-III	844.145,670	51.484,168	94%	6%	16,40	184%	94.857,267	10,59%	492.501,405	638.842,840	543.985,573	637.784,804	-1.058,036
	D-IV	533.565,325	85.937,761	86%	14%	6,21	158%	0	21,96%	256.703,558	342.641,319	407.521,820	64.880,501	64.880,501
Total	Média	3.499.836,951	225.599,918	94%	6%	15,51	173%	390.164,662	10,47%	1.458.882,358	1.684.482,276	2.074.646,938		
	D-I	874.959,238	56.399,980					97.541,166	10,47%			421.120,569	518.661,735	
	D-II	1.962.249,957	59.786,785	97%	3%	32,82	429%	295.307,395	15,52%	563.548,222	927.692,608	632.385,213	831.713,204	-95.979,404
	D-III	940.980,384	64.578,553	94%	6%	14,57	155%	100.345,019	9,98%	551.988,864	716.912,436	616.567,417	718.106,514	1.194.078
	D-IV	483.537,836	76.414,042	86%	14%	6,33	146%	0	19,95%	205.890,929	282.304,971	338.847,662	56.542,691	56.542,691
Total	Média	3.678.155,757	219.998,963	94%	6%	16,72	179%	393.626,962	10,10%	1.515.483,631	1.735.482,594	2.129.109,556	31.364,418	31.364,418
	D-I	919.538,939	54.999,741					98.406,741	10,10%			433.870,649	532.277,389	
	D-II	2.141.853,442	73.879,304	97%	3%	28,99	920%	293.281,943	14,50%	605.854,545	958.943,273	665.643,330	869.822,087	-89.101,186
	D-III	1.226.279,267	74.203,948	94%	6%	16,53	199%	147.976,766	11,38%	757.521,501	979.702,215	831.725,449	1.070.677,241	90.975,026
	D-IV	549.186,511	84.724,061	87%	13%	6,48	243%	0	32,51%	265.520,441	350.244,502	466.719,721	116.475,219	116.475,219
Total	Média	4.248.723,775	256.661,193	94%	6%	16,55	323%	827.822,918	18,37%	1.898.829,090	2.155.490,283	2.983.313,201	65.275,460	65.275,460
	D-I	2.374.423,679	75.031,004	97%	3%	31,65	883%	662.318,533	27,04%	830.314,080	1.567.663,617	905.345,084	1.271.266,295	-272.725,704
	D-II	1.514.107,344	83.901,502	95%	5%	18,05	173%	145.057,341	9,08%	953.330,234	1.182.289,077	1.037.231,736	1.275.956,435	93.667,358
	D-III	894.193,944	94.746,751	90%	10%	9,44	215%	0	20,56%	526.680,252	621.427,003	769.163,713	147.736,710	147.736,710
	D-IV	347.565,926	20.555,625	94%	6%	16,91	238%	0	13,28%	158.267,894	178.823,519	233.816,773	54.993,254	54.993,254
Total	Média	5.130.290,893	274.234,882	95%	5%	18,71	294%	807.375,874	14,94%	2.468.592,460	2.742.827,342	3.550.203,216		
	D-I	2.423.886,509	81.051,660	97%	3%	29,91	655%	530.591,753	21,18%	793.521,168	1.405.164,581	874.572,828	1.166.631,202	-296.397,322
	D-II	1.469.207,095	88.740,093	94%	6%	16,56	131%	116.426,361	7,47%	915.408,661	1.120.575,115	1.004.148,754	1.185.794,564	65.219,449
	D-III	980.147,959	97.406,682	91%	9%	10,06	232%	0	20,94%	586.478,506	683.885,188	809.520,567	125.635,379	125.635,379
	D-IV	386.029,137	22.902,194	94%	6%	16,86	231%	0	12,94%	176.605,184	199.507,378	247.185,928	47.678,550	47.678,550
Total	Média	5.259.270,700	290.100,629	95%	5%	18,13	223%	647.018,114	11,66%			2.762.114,148	3.409.132,262	
	D-I	1.314.817,675	72.525,157	95%	5%			161.754,529	11,66%			690.528,537	852.283,066	

Fonte: EMVA 1.0. Elaboração própria.

Gráfico 1 - Desproporção interdepartamental e taxa média de lucro da amostra de empresas entre 2010 e 2022



Fonte: EMVA 1.0. Elaboração própria.

A forma de manifestação da crise corresponde ao efeito que se esperaria encontrar caso os esquemas de reprodução incorporassem a elevação da produtividade do trabalho: escassez de meios de produção e excesso de meios de consumo. Essa parece ser a característica da desproporção interdepartamental que se formou de 2010 até 2015 entre as empresas da amostra. Contudo, a trajetória no tempo das séries de taxa média de lucro e de desproporção interdepartamental parece se modificar no período entre 2016 e 2022. Na segunda metade da década, a recuperação da taxa média de lucro foi acompanhada da manutenção de uma desproporção elevada entre os departamentos, ainda que com oscilações. Entre 2014 e 2017, por exemplo, a desproporção interdepartamental da amostra de empresas apresentou queda, sendo em 2014 de R\$ 99.564.574, e caiu para R\$ 82.714.704, em 2017. Ao contrário do período 2010-2015, a taxa média de lucro apresentou aumento, de 8,16%, em 2014, para 11,94%, em 2017. Porém, entre 2016 e 2017, observou-se aumento na desproporção interdepartamental, de R\$ 70.684.355 para R\$ 82.714.704, com aumento da taxa média de lucro, de 10,29% para 11,94%. Como explicar a relação entre forma e conteúdo da crise nesse cenário?

Ao analisarmos a evolução dos quatro departamentos no período, verificamos que a desproporção interdepartamental observada na amostra de empresas

expressa um recuo na formação de capital adicional no departamento de produção de meios de produção diante de um crescimento contínuo na formação de capital adicional no departamento de produção de meios de consumo. Há pelo menos duas hipóteses na teoria econômica de Marx para explicar a *compossibilidade*⁵ entre o aumento da taxa média de lucro, o encolhimento do departamento D-I e o crescimento do departamento D-II, sendo que ambas as hipóteses se configuram como contratendências à queda da taxa de lucro. São elas: 1) a diminuição na formação de capital adicional no departamento D-I significa uma queda no valor do capital constante no nível da totalidade; 2) a diminuição na formação de capital adicional no departamento D-I é acompanhada por uma elevação da taxa média de mais-valia.

Quanto à primeira hipótese, os dados da amostra de empresas selecionadas nos indicam uma redução do capital constante total entre 2016 e 2017, de R\$ 2.887.556.318 para R\$ 2.836.276.255, cuja contrapartida parece ter sido uma elevação da taxa média de lucro de 10,29%, em 2016, para 11,94%, em 2017, assim como aumento da taxa média de mais-valia entre 2016 (165%) e 2017 (180%), em movimento ascendente que vai de 2016 a 2022, ainda que com queda entre 2018 (226%) e 2020 (179%). É o que pode ser observado nas Tabela 5 e 6. Cabe ressaltar, no entanto, que em lugar de um barateamento dos elementos do capital constante circulante, tudo indica que estamos diante, na verdade, de um movimento de eliminação dos ativos das empresas do departamento de produção de meios de produção, associado a aumento da exploração da força de trabalho. Alguns exemplos ilustrativos disso são o programa oficial de desinvestimentos da Petrobras S.A., entre 2015 e 2022, que destruiu o capital da empresa na ordem de R\$ 280 bilhões⁶, e o caso da Vale S.A., que apresentou redução geral no capital constante fixo e circulante entre 2015 e 2018, em decorrência dos efeitos do rompimento da barragem em Mariana, Minas Gerais.

Ao considerarmos a segunda hipótese, o aumento da taxa média de mais-valia entre 2015 e 2018 reforça e amplia o efeito de contratendência à queda na taxa

⁵ A *compossibilidade* é um conceito da filosofia moderna que indica que os indivíduos que constituem um mundo possuem propriedades relacionais não-contraditórias entre si.

⁶ Ver: <https://einvestidor.estadao.com.br/ultimas/desinvestimentos-petrobras-julho-2022/>

de lucro exercido pela diminuição do capital constante, conforme indicam os dados da Tabela 5. Em 2015, a taxa média de mais-valia foi de 129%, crescendo para 165%, em 2016, até alcançar 187%, em 2017, e 226%, em 2018. A elevação da taxa de mais-valia se explica, ao menos em parte, pelos efeitos da Reforma Trabalhista de 2017. Se no governo de Michel Temer a taxa de lucro apresentou uma trajetória consistente de recuperação, o movimento parece ter sido muito mais ambíguo durante o governo de Jair Bolsonaro. Em 2019 e 2020, a tendência de queda na taxa de lucro corresponde a uma elevação do valor do capital constante e a uma diminuição da taxa de mais-valia da amostra de empresas. Em 2021, a taxa de lucro atingiu o maior valor de todo o período analisado, 18,37%, com queda significativa em 2022 para 14,94%. Isso se explica porque a taxa de mais-valia também alcançou em 2021 o maior patamar observado, 323%, possivelmente superando os efeitos negativos da elevação do capital constante sobre a taxa de lucro. Em 2022, a taxa de lucro voltou a cair, combinada a uma diminuição da taxa de mais-valia e a um aumento do capital constante.

Tabela 6 – Evolução da taxa média de mais-valia anual e do capital constante total anual

Ano	Taxa média de lucro anual	Taxa média de mais-valia anual	Capital constante total anual
2010	13,68%	231%	1.801.965.751
2011	13,20%	229%	2.131.560.354
2012	9,92%	174%	2.380.197.942
2013	11,00%	189%	2.451.718.725
2014	8,16%	146%	2.783.085.865
2015	7,19%	129%	3.107.446.103
2016	10,29%	165%	2.887.556.318
2017	11,94%	187%	2.836.276.255
2018	14,28%	226%	3.018.915.545
2019	10,47%	173%	3.499.836.951
2020	10,10%	179%	3.678.155.757
2021	18,37%	323%	4.248.723.775
2022	14,94%	294%	5.130.290.893

Fonte: EMVA 1.0. Valores em R\$ mil. Elaboração própria.

Que a economia brasileira se caracterize por uma articulação invertida dos departamentos de produção, isto é, que a reprodução ampliada tenha seu impulso inicial no departamento de produção de meios de consumo e não no departamento de produção de meios de produção, significa que, em geral, as crises brasileiras tendem a aparecer sob a forma de um recuo do departamento de produção de meios de produção. Mas se seguirmos o argumento de Rosa Luxemburgo a respeito da indispensabilidade de mercados externos para a reprodução do capital total, pode-se supor que assim como as necessidades de reposição dos elementos do capital constante e do capital variável se convertem, para os países centrais, em uma estratégia imperialista, nos países periféricos seria a autocolonização que cobre parcialmente o desequilíbrio ou o que permite compatibilizar crescimento da desproporção interdepartamental e recuperação da lucratividade média da economia. Dito em outras palavras, o acesso à terra barata e a recursos naturais não-pagos seria aquilo que atende à demanda adicional por capital constante do departamento de produção de meios de consumo, ainda que isso não apareça de maneira explícita na condição de equilíbrio. Na periferia do desenvolvimento capitalista, o crescimento extensivo, com ocupação predatória de terras adicionais, parece ser uma forma de adequação econômica à desproporção interdepartamental.

Mapear as características específicas da desproporção interdepartamental na economia brasileira, a saber, que apresente uma articulação invertida dos departamentos de produção se comparada com a relação interdepartamental nos países centrais e que se complete parcialmente com desmatamento, permite-nos formar um quadro mais geral da ideia de reprodução do capital total discutida por Marx. Em uma economia com passado colonial, a reprodução ampliada tem um impulso inicial no departamento de produção de meios de consumo, por um lado, e o impasse apontado por Rosa Luxemburgo a respeito da insuficiência do consumo de capitalistas e trabalhadores para realizar o valor excedente e para repor os elementos do capital constante e do capital variável se resolve parcialmente em autocolonização, de outro. Não há como conceber a regulação da produção social

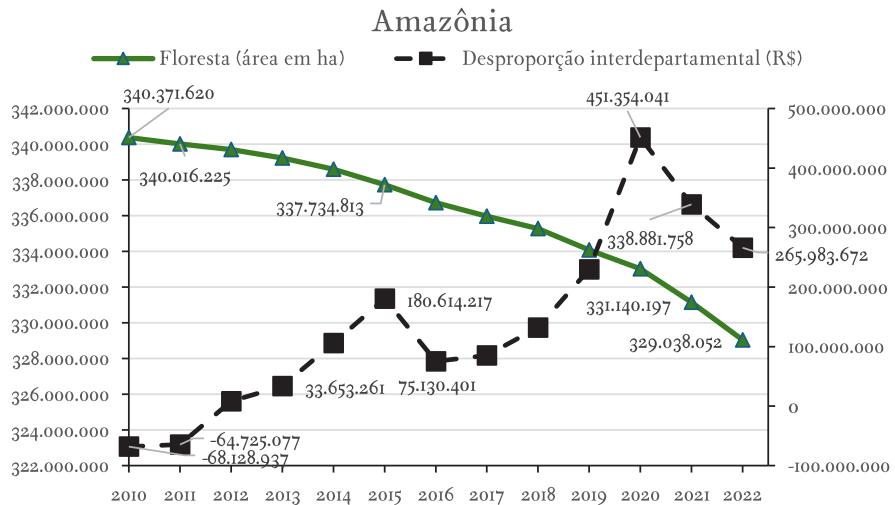
brasileira diante das transformações estruturais impostas pelas mudanças climáticas sem levar em conta essas duas características.

Assim como esta pesquisa propõe uma tradução das rubricas contábeis de empresas para os conceitos de capital constante (c), capital variável (v) e mais-valia (m), o desafio seria propor também uma tradução dos dados das ciências do clima para a teoria marxista. Nesse sentido, haveria uma comensurabilidade entre a desproporção interdepartamental identificada na amostra de empresas e a alteração da cobertura florestal dos biomas brasileiros? Os dados do Sistema de Estimativas de Emissões e Remoções de Gases de Efeito Estufa (Seeg) indicam que, no caso brasileiro, as mudanças no uso da terra são responsáveis pela maior parte da emissão de CO₂ equivalente (que constitui o conjunto de gases causadores do efeito estufa, como dióxido de carbono, metano e óxido nitroso) no período em análise neste trabalho, de 2010 a 2022. Não se trata, porém, de apenas estimar o custo monetário da emissão de gases do efeito estufa, pois a condição de equilíbrio interdepartamental não se restringe a apreender fluxos monetários. Embora episódios de quebras de safra e de encarecimento da produção de alimento se expressem também como fenômenos monetários, sua origem nas mudanças climáticas ficaria sempre encoberta por incontáveis mistificações, dado o processo gradual em que essas transformações aparecem nos preços.

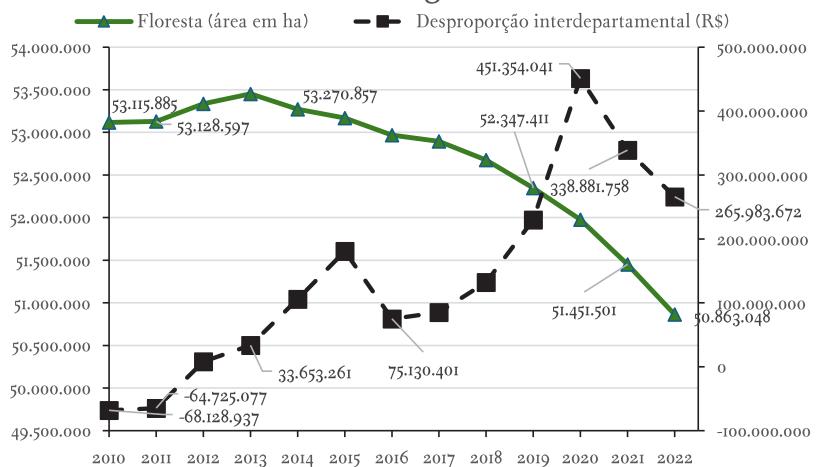
Nossa proposta neste trabalho é cotejar a trajetória do desmatamento nos seis biomas brasileiros (Amazônia, Caatinga, Cerrado, Mata Atlântica, Pampa e Pantanal) e na região do Matopiba, formada por territórios dos estados de Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia, com a evolução do equilíbrio entre os departamentos para as empresas da amostra. Apresentamos no conjunto de ilustrações reunidas no Gráfico 2 as informações da cobertura florestal e da desproporção interdepartamental. Os dados são do projeto MapBiomass, coordenado pelo Seeg. Percebe-se que, nos biomas Amazônia, Caatinga e Cerrado, bem como na região do Matopiba, houve um comportamento semelhante no sentido de queda da área de floresta com elevação da desproporção interdepartamental.

Nos biomas Mata Atlântica e Pantanal, nota-se, no período, um aumento da área florestal acompanhado de elevação da desproporção interdepartamental. Já no caso do Pampa, o movimento é ambíguo, visto que se observa diminuição da área de cobertura florestal entre 2010 e 2013, crescimento entre 2014 e 2018 e novamente queda entre 2018 e 2019, ligeira recuperação de cobertura florestal em 2020, oscilando novamente entre 2021 e 2022. Os números indicam a possibilidade de uma relação direta entre a diminuição da área de floresta e o crescimento da desproporção entre os departamentos na economia brasileira no período de 2010 a 2022. Mais do que isso, a perda de cobertura florestal segue elevada, ainda que em desaceleração em alguns biomas, no período em que há recuperação da taxa média de lucro com elevada desproporção interdepartamental, de 2016 a 2022.

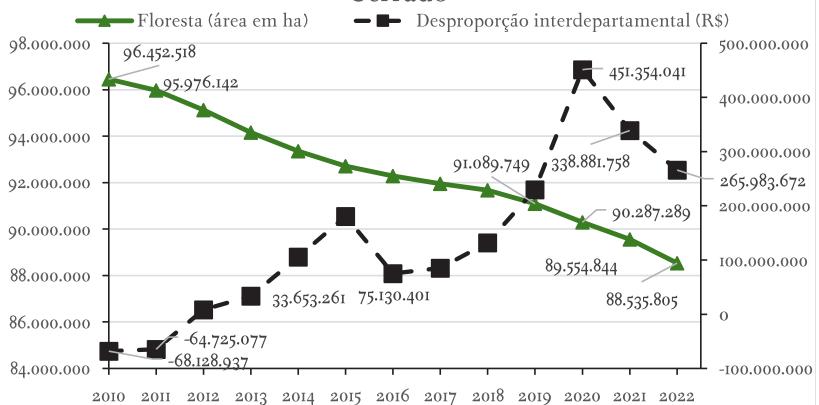
Gráfico 2 - Evolução da desproporção interdepartamental da amostra de empresas (R\$ mil) e da cobertura florestal (em hectares) nos biomas Amazônia, Caatinga, Cerrado, Mata Atlântica, Pampa, Pantanal e região do Matopiba entre 2010 e 2022



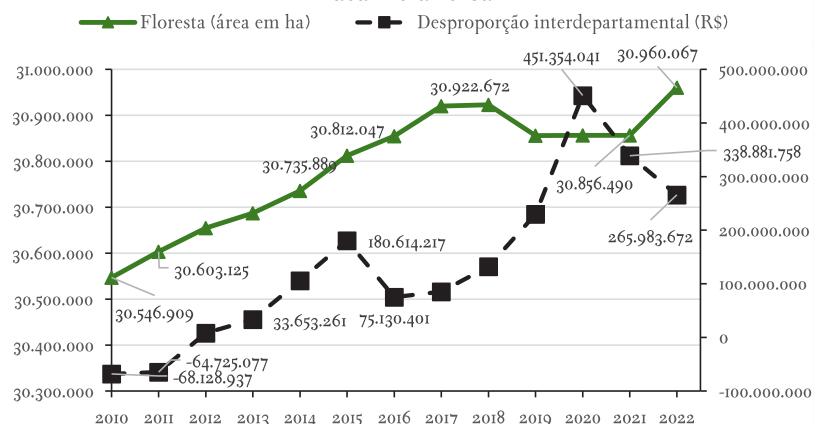
Caatinga



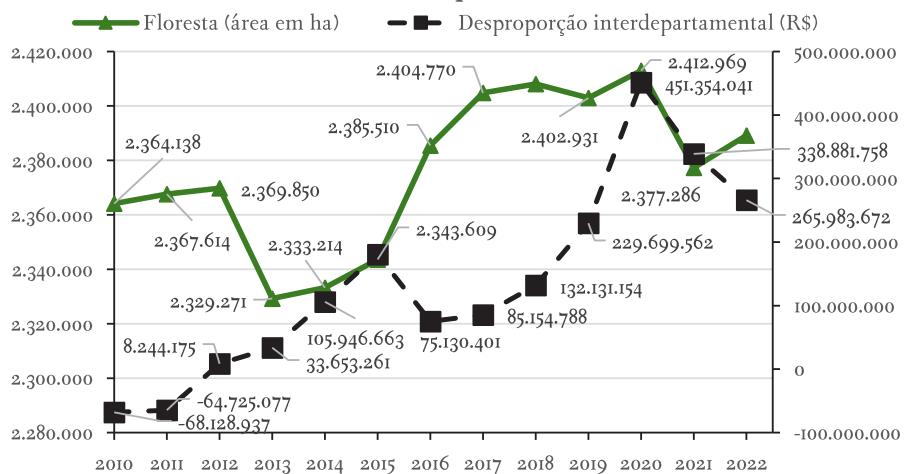
Cerrado



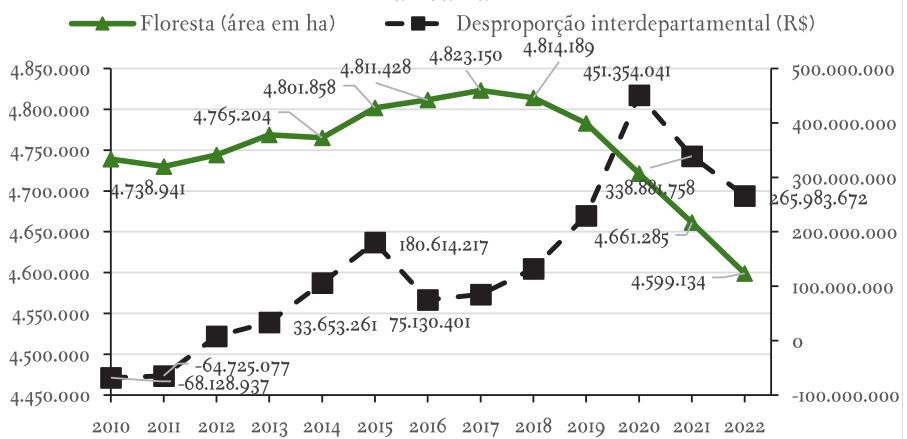
Mata Atlântica



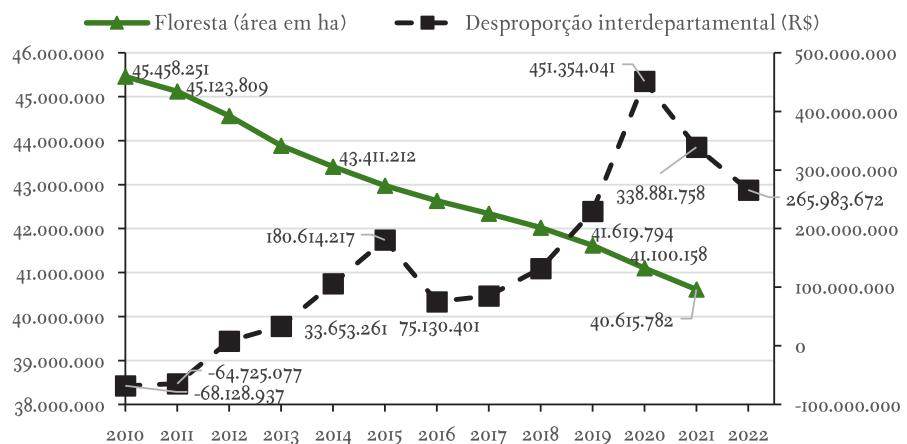
Pampa



Pantanal



MATOPIBA



Fonte: EMVA 1.0 e MapBiomas. Elaboração própria.

As Tabelas 7 a 13 indicam as variações das áreas de cobertura de floresta em comparação com as áreas do uso da terra na agricultura, em pastagens e na mineração nos biomas brasileiros, bem como na região do Matopiba. Na Amazônia, na Caatinga, no Cerrado, no Pantanal e no Matopiba, há uma tendência de diminuição da área de cobertura de floresta entre 2010 e 2022, sendo que há uma aceleração dessa redução entre 2016 e 2022, com exceção do Pantanal em que se observa redução. No caso da Mata Atlântica, a área de floresta aumenta no período como um todo, mas cresce menos no período entre 2016 e 2022 (Tabelas 9 e 11). Além disso, há um aumento da área de uso da terra na agricultura e na mineração em todos os biomas e na região do Matopiba, sendo que, exceto no Cerrado e no Pampa, em todos os outros casos o crescimento é menor entre 2016 e 2022.

Tabela 7 – Dados de área (em hectares) de cobertura e uso da terra por bioma de 2010 a 2022

Ano	Amazônia			
	Floresta	Agricultura	Pastagem	Mineração
2010	340.371.620	3.443.250	49.780.194	377.035
2011	340.016.225	3.529.481	50.022.047	383.325
2012	339.692.180	3.773.250	49.977.244	389.690
2013	339.225.454	4.436.792	49.790.306	397.735
2014	338.600.041	5.016.667	49.823.619	404.116
2015	337.734.813	5.589.869	50.121.301	409.322
2016	336.717.001	6.024.554	50.661.333	413.884
2017	335.971.445	6.465.203	50.924.579	417.864
2018	335.270.173	6.670.034	51.403.025	422.264
2019	334.080.515	6.910.033	52.215.382	425.356
2020	333.020.937	7.084.077	53.069.530	428.561
2021	331.140.197	7.112.304	54.723.001	431.295
2022	329.038.052	7.200.524	56.845.121	432.628
Variação de 2010 a 2015	-0,77%	62,34%	0,69%	8,56%
Variação de 2016 a 2022	-2,28%	19,52%	12,21%	4,53%

Fonte: MapBiomass.

Tabela 8 – Dados de área (em hectares) de cobertura e uso da terra por bioma de 2010 a 2022

Ano	Caatinga			
	Floresta	Agricultura	Pastagem	Mineração
2010	53.115.885	1.210.730	22.178.881	6.341
2011	53.128.597	1.271.158	22.313.912	6.544
2012	53.336.985	1.296.448	22.554.395	6.922
2013	53.452.590	1.351.169	22.816.577	7.334
2014	53.270.857	1.417.807	23.119.789	7.501
2015	53.169.074	1.595.207	23.131.332	7.848
2016	52.968.194	1.712.986	23.154.176	8.202
2017	52.894.960	1.838.846	23.049.574	8.382
2018	52.674.591	1.829.352	22.936.737	8.529
2019	52.347.411	1.842.503	22.892.010	8.740
2020	51.975.286	1.876.807	22.823.929	9.007
2021	51.451.501	1.890.726	22.905.807	9.358
2022	50.863.048	1.897.016	23.020.099	9.926
Variação de 2010 a 2015	0,10%	31,76%	4,29%	23,77%
Variação de 2016 a 2022	-3,97%	10,74%	-0,58%	21,03%

Fonte: MapBiomass.

Tabela 9 – Dados de área (em hectares) de cobertura e uso da terra por bioma de 2010 a 2022

Cerrado				
Ano	Floresta	Agricultura	Pastagem	Mineração
2010	96.452.518	19.463.071	55.011.230	33.756
2011	95.976.142	19.807.659	54.876.456	35.380
2012	95.127.378	20.454.102	54.712.593	36.918
2013	94.158.518	21.212.025	54.560.835	38.280
2014	93.355.228	22.200.550	54.417.541	39.339
2015	92.711.575	23.060.315	54.346.390	40.389
2016	92.281.829	23.783.342	54.182.609	41.586
2017	91.951.035	24.504.262	53.817.707	42.751
2018	91.671.054	24.860.142	53.549.818	43.862
2019	91.089.749	25.085.444	53.188.155	45.072
2020	90.287.289	25.500.838	52.614.020	46.493
2021	89.554.844	25.597.503	52.163.547	47.738
2022	88.535.805	25.848.034	51.730.672	50.212
Variação de 2010 a 2015	-3,88%	18,48%	-1,21%	19,65%
Variação de 2016 a 2022	-4,06%	8,68%	-4,53%	20,74%

Fonte: MapBiomass.

Tabela 10 – Dados de área (em hectares) de cobertura e uso da terra por bioma de 2010 a 2022

Mata Atlântica				
Ano	Floresta	Agricultura	Pastagem	Mineração
2010	30.546.909	18.145.724	33.283.987	50.151
2011	30.603.125	18.317.222	32.864.134	52.334
2012	30.654.590	18.462.671	32.472.479	54.054
2013	30.687.172	18.829.963	31.951.062	55.445
2014	30.735.889	19.319.948	31.605.151	56.661
2015	30.812.047	19.557.075	31.443.227	57.917
2016	30.854.607	19.746.278	31.301.481	59.082
2017	30.920.026	19.817.052	31.077.051	59.847
2018	30.922.672	19.691.776	30.817.319	60.827
2019	30.855.759	19.574.515	30.497.932	62.047
2020	30.856.537	19.802.747	30.048.515	63.006
2021	30.856.490	19.844.295	29.670.532	64.444
2022	30.960.067	20.111.829	29.366.260	66.069
Variação de 2010 a 2015	0,87%	7,78%	-5,53%	15,49%
Variação de 2016 a 2022	0,34%	1,85%	-6,18%	11,83%

Fonte: MapBiomass.

Tabela II – Dados de área (em hectares) de cobertura e uso da terra por bioma de 2010 a 2022

Ano	Pampa			
	Floresta	Agricultura	Pastagem	Mineração
2010	2.364.138	5.482.062	5,27	3.744
2011	2.367.614	5.552.185	4,56	3.836
2012	2.369.850	5.584.141	4,96	3.933
2013	2.329.271	5.682.405	4,4	4.027
2014	2.333.214	5.792.581	3,77	4.097
2015	2.343.609	5.855.340	4,8	4.161
2016	2.385.510	5.925.354	4,72	4.200
2017	2.404.770	6.023.619	4,72	4.264
2018	2.408.044	6.033.183	4,32	4.346
2019	2.402.931	6.112.628	3,54	4.420
2020	2.412.969	6.136.157	3,3	4.452
2021	2.377.286	6.033.072	3,07	4.631
2022	2.389.159	6.006.343	2,52	4.771
Variação de 2010 a 2015	-0,87%	6,81%	-8,81%	11,14%
Variação de 2016 a 2022	0,15%	1,37%	-46,65%	13,59%

Fonte: MapBiomass.

Tabela I2 – Dados de área (em hectares) de cobertura e uso da terra por bioma de 2010 a 2022

Ano	Pantanal			
	Floresta	Agricultura	Pastagem	Mineração
2010	4.738.941	9.955	1.795.356	822
2011	4.729.964	9.189	1.833.968	853
2012	4.744.196	8.568	1.871.697	888
2013	4.768.620	9.538	1.902.900	919
2014	4.765.204	8.997	1.925.430	976
2015	4.801.858	8.557	1.943.424	1.012
2016	4.811.428	9.526	1.975.959	1.041
2017	4.823.150	9.626	1.998.252	1.056
2018	4.814.189	8.234	2.031.292	1.083
2019	4.782.893	7.363	2.072.160	1.102
2020	4.721.386	7.323	2.141.187	1.112
2021	4.661.285	7.356	2.217.278	1.149
2022	4.599.134	7.483	2.294.376	1.317
Variação de 2010 a 2015	2,18%	-3,01%	9,69%	23,11%
Variação de 2016 a 2022	0,15%	5,23%	15,47%	26,51%

Fonte: MapBiomass.

Tabela 13 – Dados de área (em hectares) de cobertura e uso da terra na região do Matopiba de 2010 a 2022

MATOPIBA				
Ano	Floresta	Agricultura	Pastagem	Mineração
2010	48.571.661	3.456.033	12.927.987	1.263
2011	48.237.719	3.632.038	13.113.866	1.298
2012	47.664.860	4.014.318	13.398.370	1.310
2013	47.021.447	4.288.049	13.772.320	1.331
2014	46.512.292	4.546.411	14.059.563	1.357
2015	46.024.029	4.888.382	14.307.149	1.370
2016	45.684.254	5.135.647	14.444.173	1.400
2017	45.418.817	5.427.720	14.454.139	1.425
2018	45.147.548	5.612.587	14.524.600	1.442
2019	44.674.055	5.714.017	14.661.363	1.453
2020	44.013.738	5.828.494	14.787.776	1.467
2021	43.447.765	5.843.040	15.004.369	1.501
2022	42.664.680	5.889.449	15.309.638	1.510
Variação de 2010 a 2015	-5,25%	41,44%	10,67%	8,46%
Variação de 2016 a 2022	-6,61%	14,68%	5,99%	7,87%

Fonte: MapBiomas.

Especificamente no cotejo entre as áreas de cobertura florestal e de agricultura (ver o conjunto de ilustrações reunidas no Gráfico 3), nota-se que nos biomas Amazônia, Caatinga e Cerrado, assim como na região do Matopiba, há uma diminuição da área de floresta frente a um aumento da área destinada à agricultura. Nos casos dos biomas Mata Atlântica e Pantanal, o crescimento da cobertura florestal também foi acompanhado de ampliação da área de agricultura, no primeiro caso, ao passo que, no segundo, parece haver uma substituição de agricultura por pastagem. No Pampa o movimento ambíguo da área de floresta se deu com aumento ininterrupto da área de agricultura e relativa queda da área de pastagem. Vale destacar o comportamento das séries para o bioma Mata Atlântica, além de se observar maior oscilação na área de agricultura no caso do Pantanal, o que pode estar associado com o período de seca e cheia característico deste bioma.

Quando se verifica o comportamento das séries de cobertura florestal e de pastagem, percebe-se no bioma Amazônia e na região do Matopiba um

movimento semelhante ao observado na análise da área de agricultura: um crescimento contínuo da área destinada à agricultura e à pastagem concomitantemente à queda da área de cobertura florestal. No caso do bioma Amazônia, parece ter ocorrido uma substituição de área destinada à agricultura pela pastagem, notadamente entre 2016 e 2022. Nos casos dos biomas Caatinga e Pampa, notadamente a partir dos anos 2016-2017, parece ter havido o contrário, isto é, certa substituição de áreas destinadas à pastagem pela agricultura, visto que há uma tendência de queda na primeira e de aumento e estagnação na segunda. No bioma Cerrado, tal movimento de substituição por agricultura parece ter ocorrido ao longo de todos os anos observados. Isso também se verifica no bioma Mata Atlântica, apesar de que, neste caso, registra-se um leve aumento da área de cobertura florestal. Já no bioma Pantanal, parece ter ocorrido uma relativa substituição de áreas destinadas à agricultura para a pastagem na maior parte do período analisado.

Essas observações indicam que a expansão da fronteira agrícola no Brasil parece estar localizada em particular nos biomas Amazônia, Cerrado e Caatinga, com destaque para a região do Matopiba. Já a fronteira de expansão da área de pastagem parece se localizar particularmente nos biomas Amazônia e Pantanal. No caso do Pantanal, observa-se expansão destacada na área de pastagem. Também são nessas regiões onde se verifica acirramento das disputas territoriais envolvendo, por um lado, povos da floresta (indígenas, seringueiros, castanheiros, etc.), quilombolas e as terras públicas de proteção ambiental; de outro, empresários vinculados ao agronegócio. De acordo com o mapa da propriedade da terra no Brasil de Sparovek *et al.* (2019), do total de 8,5 milhões de km² do território brasileiro, “36,1% de todas as terras são públicas (com 6,4% oficialmente não designadas), 44,2% são privadas e 16,6% não possuem registro ou propriedade determinada” (tradução nossa)⁷. Ou seja, a autocolonização expressa a permanente expropriação

⁷ “Of the total (8.5 million km²) 36.1% of all lands are public (with 6.4% officially undesignated), 44.2% are private, and 16.6% are unregistered or with unknown tenure”.

de formas não capitalistas de produção, em particular pela incorporação de terras adicionais e recursos naturais não pagos ou quase gratuitos.

Nota-se, de maneira semelhante aos casos de agricultura e pastagem, uma relação inversa entre as áreas de cobertura florestal e de mineração no bioma Amazônia e na região do Matopiba. No bioma Caatinga, há um crescimento maior da área de mineração entre 2010 e 2015 (23,77%), maior do que entre 2016 e 2022 (21,03%), ao passo que no Cerrado se observa relativo aumento (de 19,65%, entre 2010-2015, para 20,74%, entre 2016-2022). Nos biomas Mata Atlântica (15,49% entre 2010 e 2015; 11,83% de 2016 a 2022) e Pantanal (23,11% entre 2010 e 2015; 26,51% de 2016 a 2022) se observa crescimento da área de mineração, embora relativamente maior no Pantanal, sendo que em ambos os casos ocorreu com elevação da área de floresta e no Pantanal houve aceleração no crescimento da área de mineração entre 2016 e 2022. No Pampa, houve um crescimento da área de mineração (11,14% entre 2010 e 2015; 13,59% de 2016 a 2022). Essas observações nos indicam que uma fronteira de expansão da mineração no Brasil no período analisado se localiza no bioma Amazônia, ainda que tenha ocorrido redução na área de mineração entre 2016-2022 se comparado com o período 2010-2015. Convém destacar a aceleração da expansão mineral nos biomas do Cerrado, do Pampa e do Pantanal.

A hipótese da autocolonização sugere que há uma relação entre a crise e as formas sociais concretas de sua resolução na economia brasileira. Nesse sentido, é importante destacar o que observa Costa (2023), investigando o grau de concentração e centralização dos estabelecimentos rurais na Amazônia brasileira entre 1970 e 2017: os momentos de formação de estoques de terras vendáveis e o desmatamento coincidem com momentos de crise ou redução do crescimento econômico, de modo que o mercado de terras na região seja reconhecido por seu comportamento contracíclico.

O desafio de traduzir os dados de perda de cobertura florestal em conceitos marxistas – o que não significa meramente precificá-los, mas explicar como participam da produção social – aponta para a permanência de uma característica da economia colonial, a saber, lucratividade elevada sem uma

conexão estruturada entre os departamentos de produção, apoiada na elasticidade da oferta da mão-de-obra e na abundância de terras.

5. Considerações finais

A análise dos esquemas de reprodução construídos a partir da amostra de empresas indica que as crises da economia brasileira tendem a aparecer antes sob a forma de um recuo do departamento de produção de meios de produção. Essa parece ser a característica da evolução do desequilíbrio interdepartamental diante das variações da taxa média de lucro entre 2010 e 2022. O fato é que o comportamento do departamento de produção de meios de produção não é somente um indicador das diferentes fases do ciclo econômico que a economia brasileira atravessa. A hipótese desenvolvida neste trabalho é que parte do desequilíbrio interdepartamental provocado pelo recuo do departamento de produção de meios de produção é compensado pela diminuição de cobertura florestal nos biomas brasileiros, num processo de autocolonização do território brasileiro.

Se o imperialismo é a estratégia dos países centrais diante da insuficiência do consumo de capitalistas e trabalhadores para realizar o valor excedente e para repor os elementos do capital constante e do capital variável, na periferia do desenvolvimento capitalista o impasse do desequilíbrio interdepartamental parece se resolver, ao menos parcialmente, com o avanço do desmatamento para a expansão do departamento de produção de meios de consumo. Isso significa que qualquer transformação estrutural da economia brasileira com o objetivo de mitigar os efeitos das mudanças climáticas é inseparável de um maior controle social sobre o setor de produção de meios de produção.

Os dados da amostra de empresas também permitem a construção de outro indicador das fases do ciclo da economia brasileira baseado na divisão da mais-valia apropriada em “Impostos, Taxas e Contribuições”, “Remuneração de Capitais de Terceiros” e “Remuneração de Capitais Próprios”.

Considerando o comportamento da taxa de juros nas diferentes fases do ciclo econômico, isto é, baixa nos períodos de prosperidade e elevada no auge da crise, esperamos mostrar, em desdobramentos futuros desta pesquisa, que a participação da “Remuneração de Capitais de Terceiros” na mais-valia apropriada cresce nos períodos de queda na taxa média de lucro e aumento da desproporção interdepartamental e se reduz nos períodos de recuperação da taxa média de lucro e de diminuição relativa da desproporção. Os dados da divisão da mais-valia apropriada tornarão ainda mais completa a descrição do ciclo da economia brasileira e se colocam como uma possibilidade de desdobramento investigativo para a continuidade da pesquisa EMVA.

Referências

- BURKETT, P. Marx's reproduction schemes and the environment. *Ecological Economics*, n. 49, 2004. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2004.02.007>.
- COSTA, F. de A. Da estrutura fundiária à dinâmica do desmatamento: a formação de um mercado de terras na Amazônia (1970-2017). *Nova Economia (UFMG)*, vol. 33, n. 2, 2023: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/novaecaonomia/article/view/7751>
- GROSSMAN, H. *The law of accumulation and the breakdown of the capitalist system: being also a theory of crises*. Tradução: Jairus Banaji. Pluto Press, 1992.
- KALECKI, M. The Marxian equations of reproduction and modern economics. *Social Science Information*, n. 7 (6), 1968. DOI: <https://doi.org/10.1177/053901846800700609>.
- LIANOS, Theodore P. Domar's growth model and Marx's reproduction scheme. *Journal of Macroeconomics*, vol. 1, n. 4, 1979. DOI: [https://doi.org/10.1016/0164-0704\(79\)90032-6](https://doi.org/10.1016/0164-0704(79)90032-6).
- LOURAL, M. S. *Investimentos industriais no Brasil: uma análise setorial do período 1999–2013*. Tese (Doutorado) — Instituto de Economia, Unicamp, 2016.
- LUXEMBURGO, R. *A acumulação do capital*. Tradução: Luiz Alberto Moniz Bandeira. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2021.
- MARX, K. *Grundrisse :manuscritos econômicos de 1857-1858*: esboços da crítica da economia política. Tradução: Mario Duayer e Nélio Schneider (colaboração de Alice Helga Werner e Rudiger Hoffman). [S. I.]: Boitempo, 2011.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política*. Tradução: Reginaldo Sant'Anna. 22. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2004. v. 1.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política*. Tradução: Reginaldo Sant'Anna. 20. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2005. v. 2.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política*. Tradução: Reginaldo Sant'Anna. 12. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008a. v. 3.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política*. Tradução: Reginaldo Sant'Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008b. v. 4.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política*. Tradução: Reginaldo Sant'Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008c. v. 5.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política*. Tradução: Reginaldo Sant'Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008d. v. 6.
- MIGLIOLI, J. *Acumulação de capital e demanda efetiva*. Ed. Hucited, 2^a edição, 2004.
- MORAES, L. S.; AZEVEDO, R. Notas para um estudo marxista dos valores adicionados na economia brasileira contemporânea (2010-2021). *Nexos Econômicos, Dossiê “A validade contemporânea da teoria do valor”* [½], v. 16, n. 1, 2022: doi.org/10.9771/rene.v16i1.55823.
- MORAES, L. S.; AZEVEDO, R. On Marx and accounting _an empirical study of the transformation of values in the Brazilian contemporary economy (2010-2022). *PSL Quarterly Review, forthcoming*, December/2024.
- MORISHIMA, Michio. An analysis of the capitalist process of reproduction. *Metroeconomica*, vol. 8, n. 3, 1956. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-999X.1956.tb00107.x>.
- QUESNAY, F. *Quadro econômico dos fisiocratas*. Tradução: João Guilherme Vargas Netto. São Paulo: Nova Cultural, 1986.
- SILVA, G. de S. O que são os esquemas de reprodução de Marx? *Economia Ensaios, Uberlândia*, n. 37, 2022. DOI: <https://doi.org/10.14393/REE-v37nsp.a2022-64405>.

SPAROVEK, G.; REYDON, Bastiaan Philip; PINTO, L. F. G.; FARIA, V.; FREITAS, F. L. M. de; AZEVEDO-RAMOS, C.; GARDNER, T.; HAMAMURA, C.; RAJÃO, R.; CERIGNONI, F.; SIQUEIRA, G. P.; CARVALHO, T.; ALENCAR, A.; RIBEIRO, V. Who owns Brazilian lands? *Land Use Policy*, vol. 87, 2019. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2019.104062>

TAVARES, M. da C. *Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira*. IE/Unicamp, Col. “30 Anos de Economia”, n. 8, 1998.

GABRIELA FIORETTI
ROSA MARIA MARQUES

O MERCADO DE DERIVATIVOS BRASILEIRO DAS OPÇÕES DE AÇÕES À LUZ DO CAPITAL FICTÍCIO

Recebido em 12/01/2025

Aprovado em 26/08/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1220

O MERCADO DE DERIVATIVOS BRASILEIRO DAS OPÇÕES DE AÇÕES À LUZ DO CAPITAL FICTÍCIO

Resumo

O artigo examina o mercado de derivativos, com foco especial nas opções de ações, sob a perspectiva marxista. Na primeira seção, discute-se o conceito de capital a juros e sua forma desenvolvida, o capital fictício, que se valoriza autonomamente sem registrar nenhum vínculo com o processo produtivo. A segunda seção apresenta os derivativos como ativos cujo preço deriva de outros ativos, utilizados para proteção de preços, arbitragem e especulação, destacando especialmente a especulação. A terceira seção explora o mercado brasileiro de opções de ações, considerando-as uma das formas mais extremas de capital fictício, e compara a evolução de sua valorização com o desempenho do Produto Interno Bruto (PIB), destacando seu “descolamento”. O estudo conclui com uma análise das negociações de opções de ações no mercado de derivativos brasileiro à luz das teorias de Marx sobre capital a juros e capital fictício.

GABRIELA FIORETTI

Mestranda em Economia da PUC-SP.

Email: gabifioretti@gmail.com

Orcid: <https://orcid.org/0009-0006-1940-578X>

Palavras-chave: opções de ações; derivativos; capital fictício

ROSA MARIA MARQUES

Professora titular e coordenadora do curso de Pós-graduação em Economia Política da PUC-SP.

Email: rosamkmarques@gmail.com

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-5624-0885>

Abstract

The article examines the derivatives market, with a special focus on stock options, from a Marxist perspective. In the first section, the concept of interest-bearing capital and its developed form, fictitious capital, which autonomously appreciates without any connection to the productive process, is discussed. The second section presents derivatives as assets whose price derives from other assets, used for price protection, arbitrage, and speculation, with a particular emphasis on speculation. The third section explores the Brazilian stock options market, considering it one of the most extreme forms of fictitious capital, and compares the evolution of its appreciation with the performance of the Gross Domestic Product (GDP), highlighting its “decoupling.” The study concludes with an analysis of stock options trading in the Brazilian derivatives market in light of Marx’s theories on interest-bearing capital and fictitious capital.

Keywords: Stock options; derivatives; fictitious capital

JEL: O16; N26; B15

Introdução

Na nossa interpretação, os derivativos, a partir de Marx, podem ser entendidos como uma forma de capital fictício que deriva de mercadorias e/ou de outros ativos financeiros. Essa relação se intensifica no mercado de opções de ações, dado que as ações são ativos cujo preço é baseado na previsão de geração futura de caixa da empresa ou em comparação com outros setores. Além disso, as ações, como capital acionário, diluem o poder dos detentores de controle das empresas e alteram o valor patrimonial das empresas sem a necessidade de haver um processo de expansão ou contração da produção ou comercialização.

Sabemos que essa leitura sobre os derivativos é polêmica e que há quem tenha defendido que se trata da forma contemporânea assumida pelo dinheiro mundial (Rafferty e Bryan, 2006) ou mesmo de “dinheiro” numa concepção muito vaga, segundo Chesnais (2016), ao comentar a posição desses autores publicada em artigo de 2012. Para nós, os derivativos constituem uma nova forma de capital fictício, fruto da inovação financeira moderna. Assim, nos apoiamos em Chesnais, que, em seu último livro (2016), no capítulo 7, “The Further Globalisation of Financial Assets and Markets and the Expansion of New Forms of Fictitious Capital”, se vale da definição de Ivanova (2013, p. 60) para defender o caráter fictício dos derivativos:

O capital não pode e não existe duas vezes; portanto, os títulos não são reais, mas sim capital fictício, pois representam meros direitos sobre rendimentos futuros associados ao ativo subjacente. Ações de empresas ainda são “títulos genuínos de capital real”. Este, no entanto, não é o caso da maior parte dos produtos da inovação financeira moderna – os derivativos são um exemplo primordial – que representam direitos sobre direitos previamente estabelecidos¹ (Ivanova, 2013, p. 60, tradução própria).

¹ *Capital cannot and does not exist twice; thus, securities are not real, but fictitious capital, as they represent mere claims on future income associated with the underlying asset. Shares of company stock are still ‘genuine titles to real capital’. This, however, is not the case with the bulk of the products of modern-day financial innovation – derivatives being a prime example – which represent claims on previously established claims. (Ivanova, 2013, p. 60)*

A primeira seção deste artigo busca entender as características do capital portador de juros e, especificamente, sua forma mais desenvolvida, o capital fictício. O capital-dinheiro já é capital-potencial quando é lançado em circulação na forma de empréstimo (por exemplo), seja para uso do capital industrial ou comercial. Ao se lançar em circulação já é “pleno de direito” de cobrar juros pela cessão de seu dinheiro por um determinado tempo. Esse juro constitui dedução do lucro do capital comprometido com a produção de mercadorias ou sua comercialização e, nesse caso, constitui uma punção de parte da mais-valia. Em outras palavras, esse capital sai das mãos do detentor sobre a promessa de retornar com um excedente.

O capital-dinheiro, quando emprestado para iniciar o processo de produção da mercadoria – onde se forma o valor e a mais-valia – retorna às mãos daquele que emprestou com o acréscimo de mais capital advindo da cessão do dinheiro, os juros, que lhe são devidos pela simples posse do dinheiro. Esse capital, apesar de estar presente no processo de produção e comercialização das mercadorias, nada tem a ver com a metamorfose da mercadoria e sua comercialização. Ele é autônomo e alheio a esses processos, e não precisa passar pelas agruras da produção e do comércio para se valorizar. E, sob sua forma mais fetichizada, o capital portador de juros se desenvolve como capital fictício, ou seja, aquele que sequer precisa de um processo produtivo para sua capitalização: do dinheiro se origina mais dinheiro, ou seja, valoriza-se em si mesmo. Isso também ocorre com o capital a juros, mas, na forma de capital fictício, é ainda mais evidente.

Essa é a “compreensão” daquele que detém o capital dinheiro e que o lança em circulação na forma de empréstimo, por exemplo. O retorno de seu capital e a rentabilidade devida ao seu uso (os juros) são garantidos por força contratual. Essa percepção do proprietário do capital-dinheiro, no entanto, não implica dizer que a acumulação no capitalismo tenha deixado de ocorrer na produção de mercadorias e mediante a exploração da força de trabalho. Em outras palavras, a expansão e a autonomização desse capital

nas últimas décadas, embora surpreendentes, não engendrou e nem poderia ter engendrado sua independência total.

O capital fictício, no entanto, atua como se não fosse preciso passar pelo processo produtivo para que ocorresse a acumulação; ele salta direto para o dinheiro acrescido de uma rentabilidade. Esse capital encontra uma forma de apropriar-se de mais capital sem a geração de mais-valia, isto é, com pouco, ou quase sem esforços, apropria-se do que pode ser chamado de um lucro fictício que lhe é devido, uma vez que o poder de ter a mercadoria dinheiro lhe concede isso. Lucro não associado à produção, tampouco à mais-valia, mas simplesmente uma relação na qual dinheiro rentabiliza dinheiro. Como visto em Chesnais (2005), é a partir da desregulamentação e liberalização do mercado financeiro, nos anos 1980 e 1990, quando da mundialização do sistema de finanças, que esse capital fictício ganha corpo e multiplica sua forma corpórea, “nascendo”, portanto, diversos ativos financeiros que têm a capacidade de “rentabilizar dinheiro a partir de dinheiro”.

Em Pinto (1994) e Silva Neto (1999), é visto que os derivativos, que são explorados na segunda seção do presente artigo, surgiram nos anos 1980 e 1990, mas expandem-se no mundo a partir dos anos 2000. Esta seção tem como objetivo o entendimento do que são os derivativos e como funcionam seus mercados e suas negociações. Resumidamente, esses instrumentos são ativos que derivam seu preço de outros ativos financeiros, títulos e mesmo de mercadorias (*commodities*, índices financeiros, ações, entre outros), isto é, seu preço se baseia no preço de outros ativos. Na maioria, estão relacionados a ativos financeiros.

Os derivativos possuem no mercado alguns usos, sendo eles: proteção de preços, arbitragem e especulação – o mais dominante dentre os três. Eles nascem como forma de proteção das oscilações em preços e aos poucos se desenvolvem para o objetivo de especulação – capaz de gerar o lucro fictício. Por serem ativos sobre outros ativos, tendem a ter implícita em seus cálculos e previsões de preços uma volatilidade maior, associada a riscos e ataques especulativos. É nesse risco, de cunho especulativo, que os agentes

tendem a ganhar lucros fictícios ainda maiores, bem como obter perdas proporcionais. Em países cuja volatilidade de preços e taxas é expressiva e em que as instituições são mais desregulamentadas, esses ativos tendem a ser mais usados para proteção e para ganho de rentabilidade.

A terceira seção tem como objetivo investigar especificamente o mercado de opções de ações no Brasil e sua evolução. Considerando que as ações já são uma forma de capital fictício (Marx, 2017), as opções sobre essas ações representam uma camada adicional de fetichização, sendo o “capital fictício do capital fictício” e podendo ser entendidas como “o mais fictício” nessa relação. São analisados os dados históricos de contratos negociados de opções de ações e feita uma relação desses dados com o desempenho, ou seja, busca-se evidenciar como a tendência de negociação das opções se relaciona com a economia geradora de valor, de emprego e renda.

Em resumo, o presente artigo tem por objetivo analisar as negociações das opções de ações no mercado de derivativos brasileiro à luz da ótica de Marx a respeito de capital a juros em sua maior manifestação, o capital fictício.

O capital portador de juros e sua forma capital fictício

O capital é uma relação social, ou seja, produto que advém das relações sociais e econômicas de uma sociedade específica, a capitalista. No processo de produção de uma sociedade capitalista, o capital apresenta-se como: (I) capital industrial; (II) capital comercial; e (III) capital a juros, que será o foco de entendimento do presente artigo.

No sistema capitalista, cujo objetivo é a acumulação de capital, a produção é fundamental para a geração do valor, isto é, da mais-valia, ao passo que a comercialização é imprescindível para a realização dessa mais-valia. Contudo, para iniciar o processo de produção é necessário o capital em sua forma de capital-dinheiro, uma vez que ele é a chave inicial para a compra dos insumos (inclusive a força de trabalho geradora de valor), para a produção e comercialização.

O dinheiro adquire agora um novo valor de uso, o capital-potencial, que advém da possibilidade de obter lucro em função de empréstimos de capital-dinheiro destinados à produção e comercialização. Nesta condição de potencial, como meio de gerar lucro, torna-se uma mercadoria, porém uma mercadoria de tipo singular, única.

Para entender esse capital, é necessário compreender a seguinte relação: o produtor e o comerciante, sendo vistos apenas como tais, dependem de um adiantamento de capital em forma de dinheiro para iniciar o processo produtivo, representado pela fórmula D-M-D'. A relação D-M-D' sintetiza a seguinte relação: no processo de produção, e de geração de mais-valia, o dinheiro (D) entra como financiador do capital constante e do capital variável (máquinas, equipamentos, matéria-prima, instalações e força de trabalho) responsáveis pela fabricação da mercadoria (M). Assim que realizado o valor da mercadoria mediante a venda, o resultado constitui um excedente (D'), sendo o apóstrofo a representação do excedente, que é um novo valor apropriado pelo capitalista.

Esse capital inicial, fornecido por um terceiro, é utilizado pelo produtor e pelo comerciante para comprar os elementos necessários para a produção e comercialização das mercadorias. As mercadorias produzidas serão então vendidas, gerando um excedente, ou lucro. O emprestador que adiantou o capital, ou seja, o dono do dinheiro, recebe parte desse lucro na forma de juros. Assim, o capital a juros atua como um adiantamento de capital que gera retorno para seu dono, sem que ele próprio esteja diretamente envolvido no processo produtivo.

Pela ótica do dono do dinheiro, que busca sua valorização, colocá-lo em circulação o transforma em uma mercadoria capaz de gerar mais dinheiro sem esforços, o capital – capital não apenas para si mesmo, mas também para os outros. Ele só cede esse dinheiro sob a promessa de retornar valorizado. Dessa forma, a simples posse do capital-dinheiro “aparece” (para seu proprietário) como fonte do lucro, desaparecendo o trabalho como fonte do valor. Como destaca Viana: “O primeiro elemento deriva do fato que a

aparência que brota da competição é que a propriedade do trabalho, do capital e da terra dá direito a uma determinada remuneração [...]” (2004, p. 87).

Sendo assim, do processo produtivo o D resulta em D' e esse excedente, a mais-valia, é partilhada entre o produtor e o comerciante², e assume a forma de lucro. É com esse lucro que tanto um como o outro pagam os juros ao proprietário do capital-dinheiro.

Os juros são devidos a quem empresta o capital-dinheiro pelo ato de possuí-lo, isto é, seu possuidor tem o “direito” de apropriar-se de parte do lucro pela detenção do capital-dinheiro, sem estar envolvido com a produção: “Dessa forma, os juros constituem dedução do lucro, tendo origem na mais-valia” (Nakatani e Marques, 2020, n.p.).

Portanto, da divisão do trabalho de todos os agentes no processo D-M-D', surge um capitalista responsável pela atividade que inicia o processo, que se especializa na posse do dinheiro, mas que, ao mesmo tempo, não está contido no processo de metamorfose do capital em mercadoria e em valor. Seu direito de dedução da mais-valia se deve ao fato de o banqueiro ceder o dinheiro em um certo período, ou seja, sob uma promessa de pagamento. Nas palavras de Marx, em *O Capital* (2017, Livro III, vol. 5, p. 429): “Também é claro que seu lucro é apenas dedução da mais-valia, pois só lidam com valores já realizados, mesmo quando realizados apenas na forma de créditos.” “No entanto, do ponto de vista de quem está emprestando, a simples posse de dinheiro lhe confere o direito de exigir juros, independentemente do resultado de sua aplicação pelo capital industrial ou comercial”³ (Marques e Nakatani, 2013, p.33, tradução própria).

Essa mercadoria “capital” é capaz de gerar “valor que se valoriza a si mesmo” (Marx, 2017, p. 441). Não precisa passar por nenhum impasse ou

² Embora no ato de compra e venda não haja geração de valor, constituindo-se essa operação numa troca, a redução do tempo de rotação do capital propiciada pela presença do grande atacadista é reconhecida pelo capital envolvido na produção de mercadorias mediante a partilha da mais-valia.

³ “Con todo, desde el punto de vista de quien está prestando, la simple posesión de dinero le confiere el derecho de exigir intereses, independientemente del resultado de su aplicación por el capital industrial o comercial” (Marques e Nakatani, 2013, p. 33).

dificuldades intrínsecas ao processo de produção e comercialização de mercadorias. Desta forma, observa-se a relação de geração de lucro (fictício) na economia: D-D', onde inicia-se com dinheiro e termina diretamente com dinheiro + juros = capital portador de juros, sem esforços, só decorrente do direito de posse, do patrimônio. Marx definiu esse capital como a forma mais fetichista do capital. A partir dessa discussão entende-se, portanto, o conceito originado em Marx, o capital fictício. Esse capital é uma forma mais complexa e desenvolvida do capital portador de juros, uma vez que, embora tenha a mesma intenção de ser remunerado pela cessão do dinheiro, não necessariamente se destina como forma de crédito (financiamento) para a geração de mercadorias e sua comercialização. Trata-se de uma relação “pura” de D-D', se é que assim se pode descrever sua peculiaridade.

O capital fictício se caracteriza pela sua não geração de valor, ou seja, não está “lastreado” na produção geradora de mais-valia, dado que não há trabalho produtivo no processo D-D' e também não está envolvido na comercialização da mercadoria, auxiliando na redução do tempo de rotação do capital. Apesar disso, ainda que essa relação seja “fantasmagórica e ilusória”, ela é, ao mesmo tempo, real (Marx, 2017). “[...] O valor que está presente em todas as mercadorias agora é visto como incorporado apenas no dinheiro. A esse processo é dado o nome de fetichismo do dinheiro”⁴. (Marques e Nakatani, 2013, p. 20, tradução própria). Sobre isso, assim se expressam os autores Sabadini e Mello (2024): esse capital fictício – apesar de não gerar nem valor e nem mais-valia – exige remuneração na forma de juros e lucros fictícios, sendo uma riqueza “ilusória”, mas real:

O capital fictício nasce do processo de autonomização do capital portador de juros, no desenvolvimento do sistema de crédito, envolto em uma espécie de ilusão social – bem fundamentada na dinâmica da reprodução capitalista – pois não possui substância real. Isso implica que o capital fictício não gera valor e mais-valia, mas exige remuneração na forma de

⁴ “[...] el valor que está presente en todas las mercancías ahora es visto como incorporado solamente en el dinero. A este proceso se le da el nombre de fetichismo del dinero” (Marques e Nakatani, 2013, p. 20).

juros e, para nós, também lucros fictícios⁵ (Sabadini e Mello, 2024, p. 201, tradução própria).

Sob a interpretação de Saad Filho (2024), o capital fictício não é imaginário, mas sim composto por direitos que replicam capital já utilizado, valores destruídos ou ativos inexistentes. Esses títulos de papel não estão diretamente ligados à acumulação real e podem ser criados sem considerar os ativos subjacentes ou a produção de valor:

O capital que eles representam é “fictício” não porque seja imaginado, mas porque esses direitos replicam capital já aplicado em outro lugar, incorporam valores já destruídos ou simbolizam ativos intransferíveis ou até inexistentes. Esses títulos de papel estão apenas indiretamente associados à acumulação real: eles podem ser criados independentemente dos ativos subjacentes ou das restrições da produção de valor, e seus retornos dependem de reivindicações sobre (super) valor a ser produzido em outro lugar⁶ (Saad Filho, 2024, p. 7, tradução própria).

O capital sob essa definição se encontra em sua forma mais desenvolvida e mais fetichizada: capital criando capital. Sob essa forma de organismo vivo, animado e dominante, assume um valor de uso nas relações capitalistas, cada vez mais selvagem em função da ganância produzida pelo valor de uso desse capital. “Dessa maneira, o dinheiro (expressão autônoma de uma certa soma de valor) assume outro valor de uso, o de produzir ganho uma vez transformado em capital”⁷ (Marques e Nakatani, 2013, p. 32, tradução própria).

⁵ *Fictitious capital is born from the process of the autonomisation of interest-bearing capital, in the development of the credit system, all wrapped in a kind of social illusion - well founded in the dynamics of capitalist reproduction - as it has no real substance. This implies that fictitious capital does not generate value and surplus value, but requires remuneration in the form of interests and, for us, also fictitious profits* (Sabadini e Mello, 2024, p. 201).

⁶ *The capital that they represent is “fictitious” not because it is imagined, but because these claims replicate capital already deployed elsewhere, embody values already destroyed, or symbolize nontransferable or even nonexistent assets. These paper titles are only indirectly associated with real accumulation: they can be created regardless of the underlying assets or the constraints of value-production, and their returns depend on claims on (surplus) value to be produced elsewhere* (Saad Filho, 2024, p. 7).

⁷ *De esa manera, el dinero (expresión autónoma de una cierta suma de valor) asume otro valor de uso, el de producir ganancia una vez transformado en capital* (Marques e Nakatani, 2013, p. 32).

“Dinheiro que gera dinheiro, valor que se valoriza a si mesmo sem processo intermediário que conecta os dois extremos” (Marx, 1976, Livro III, Volume V, Capítulo XXIV), ou seja, sem a amargura do processo de produção. Por isso, Marx diz que essa é a forma mais reificada, mais fetichista do capital.”⁸ (Marques e Nakatani, 2013, p. 33, tradução própria).

A dominância financeira (Chesnais, 2005), chamada por muitos de financeirização, deu origem a inúmeras “inovações financeiras”, todas elas geradoras de lucro fictício. Esse desenvolvimento é espalhado para fora da atmosfera da produção e do comércio, passando a dar lugar e hegemonia ao mercado financeiro: onde o capital, organismo vivo e expansivo, se torna soberano sob sua forma fictícia, uma vez que rentabiliza dinheiro sem o processo de produção que intermedia o D–M–D'. O capital-dinheiro encontrou, assim, uma forma de ampliar ainda mais sua autonomização em relação à produção de mercadoria; migrou do crédito financiador da produção para um dinheiro ilusório e poderoso no que tange à sua expansão. Cada vez mais inovador⁹, o mercado financeiro/de capitais, o *habitat* desse capital, passa a vigorar com diversos instrumentos, tais como ações, certificados de recebíveis imobiliários e do agronegócio, debêntures e outros:

Enfim, o movimento de liberalização e descompartimentalização foi igualmente marcado pela criação de numerosas formas novas de aplicação da liquidez financeira (o que se chama de novos produtos financeiros), à medida que a remoção das regulamentações e controles nacionais anteriores abriu caminho para as “inovações financeiras” (Chesnais, 2005, p. 46).

A partir desse movimento de expansão dos instrumentos do mercado financeiro, em conjunto com a desregulamentação dos demais mercados, nasce um novo instrumento: os derivativos. De forma resumida, pode-se dizer que eles se baseiam na venda futura (incerta) de um “ativo”, podendo ser

⁸ *Dinero que genera dinero, valor que se valoriza a si mismo sin proceso intermediario que conecta los dos extremos* (Marx, 1976, Libro III, Volumen V, Capítulo XXIV), es decir, sin la amargura del proceso de producción. Por eso, Marx dice que esa es la forma más cosificada, más fetichista del capital (Marques e Nakatani, 2013, p. 33).

⁹ Entende-se inovadora sob a ótica das inovações no sistema de crédito e mercado de capitais.

fictício, como no caso das ações de empresas, que têm seu valor¹⁰ baseado em cálculos futuros de geração de valor da empresa e sob forma de um capital acionário no qual há uma pulverização daqueles que a detêm.

Na seção seguinte será exposto o que são esses instrumentos financeiros, uma das formas mais fictícias do capitalismo, e quais suas utilidades na economia.

Sobre o mercado de derivativos

É correto afirmar que, uma vez que o capital busca permanentemente se expandir, isso força os mercados à desregulamentação, encontrando o ambiente ideal para sua “proliferação”, ou seja, essa desregulamentação, produto do esgotamento relativo do processo de acumulação característico do período pós-Segunda Guerra Mundial, propiciou a sua expansão e acumulação e é a partir dos anos 1980 que surgem novos mercados e ativos financeiros, especialmente o mercado dos derivativos:

A partir dos anos 1980, com a desregulamentação monetária e financeira, a descompartimentalização dos mercados financeiros nacionais e a desintermediação bancária promovidas pelos principais Estados capitalistas, especialmente os Estados Unidos e a Inglaterra, assistiu-se ao desenvolvimento crescente de formas fictícias do capital, cuja expressão mais conhecida pelos leigos são os derivativos (Marques e Nakatani, 2013, p. 65).

Os derivativos são instrumentos financeiros que “dependem” do valor¹¹ (preço) de outros instrumentos/ativos, ora financeiro (câmbio, ações, índices, títulos), ora físico (commodities), sendo estes ativos a referência do preço do derivativo (Assaf Neto, 2018, n.p.). De maneira resumida, os derivativos são uma forma de apostar nos preços futuros desse ativo referência: uma aposta no futuro dos preços dos ativos que embute uma volatilidade ordinária e

¹⁰ Preserva-se a palavra valor como tradução livre de “valuation” da empresa.

¹¹ O emprego da palavra “valor”, ao longo do texto sobre derivativos, não se refere ao conceito de “valor” em Marx, mas é propositalmente usado, dado que alguns ativos são “avaliados” (*valuation* das ações), ainda que de forma fictícia, longe da ideia de geração de mais-valia. A discussão do distanciamento entre preço e valor, sob a ótica de Marx, comporta grandes discussões, não sendo o foco do artigo.

também extraordinária, devido a eventos e notícias que possam contribuir para alteração nos preços dos ativos derivados. Isso é um fundamento básico desse tipo de ativo, a especulação:

Fatores relativos ao desempenho das empresas são as boas e más notícias sobre empresas individuais, quanto ao seu aspecto organizacional, administrativo ou econômico-financeiro, que podem ser mais especificamente a concorrência interna e externa, surgimento de produtos substitutos, custos e oferta de insumos, regulamentação ambiental, mudanças na tributação e mudanças na gestão da companhia. Já os fatores de conjuntura econômica compreendem as taxas de inflação, juro e câmbio; além do aspecto jurídico/institucional, preço do petróleo, recessão e crescimento mundial (Jubert *et al.*, 2008, p. 222).

- I. Proteção (hedge):** Oferecer proteção contra riscos indesejados associados a flutuações nos preços de ativos subjacentes, muito utilizado no mercado de *commodities* que possui sazonalidade. De certa forma, pode-se entender que esse derivativo se protege da sua própria essência, uma vez que esse capital fictício é volátil e assim mostra “a incapacidade do capitalismo resolver suas contradições” (Marques e Nakatani, 2013, p. 65). Ironicamente, serve como protetor de quaisquer tipos de variações e instabilidades, não só físicas – quando tratando de *commodities*. Por meio de estratégias de *hedge*, os investidores podem mitigar o risco de perdas financeiras decorrentes de movimentos adversos nos mercados (Saito e Schiozer, 2005). Por exemplo, um produtor agrícola pode usar contratos futuros para se proteger contra quedas nos preços das *commodities* que ele produz.
- II. Arbitragem:** Facilitação das oportunidades de arbitragem, onde os investidores buscam ganhar com discrepâncias temporárias nos preços de ativos relacionados. A arbitragem tende a “nivellar” os preços entre diferentes instrumentos financeiros que deveriam teoricamente estar alinhados. Por exemplo, se o preço de uma ação em um mercado futuro estiver significativamente diferente do preço da mesma ação no mercado à vista, os investidores podem lucrar, de forma fictícia, com essa diferença, comprando a ação no mercado onde está mais barata e vendendo no mercado onde está mais cara – essa relação de “caro” e “barato” se escora em uma precificação

também fictícia dos fluxos de geração de caixa de uma empresa, ou seja, o que é esperado da produção dessa empresa, sua promessa de ganho.

III. Especulação: Os derivativos também são utilizados por investidores que buscam ganhar com movimentos futuros nos preços dos ativos subjacentes, sem necessariamente possuir esses ativos. A especulação permite que os investidores assumam posições direcionais em relação aos mercados, apostando na valorização ou desvalorização dos ativos subjacentes, isto é, geralmente, a tendência é que esses investidores estejam sempre na posição de compra e venda simultaneamente. Embora seja potencialmente positiva para ganhos, a especulação em derivativos é considerada uma atividade de alto risco. Nessa modalidade o operador só busca ganhar, não se protege e nem arbitra nada, apenas “surfa” no movimento dos preços em busca de ganho.

A operação com derivativos incorre em maior risco em função da distorção do preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar: (I) um aumento da volatilidade desses ativos e do mercado desses ativos, (II) limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações, (III) frustrar os efeitos pretendidos e (IV) provocar perdas ao investidor.

A volatilidade desses mercados, principalmente dos derivativos, que possuem essa variável implícita nos cálculos que os executivos (rentistas) usam para estipular os valores de investimento, ao mesmo tempo que pode gerar superlucros, pode reduzir expressivamente o patrimônio investido.

O Brasil possui uma volatilidade considerável e, por consequência, há um expressivo número desses ativos negociados na bolsa brasileira (o que será mais bem explorado na seção seguinte). Uma das possíveis explicações para empresas e indivíduos usarem expressivamente os derivativos no Brasil é a maior volatilidade das taxas de câmbio e juros brasileiras, que faz com que a demanda por proteção contra grandes oscilações seja naturalmente maior, além de fomentar o comportamento do ganho especulativo (Saito e Schiozer, 2005).

Um dos derivativos mais usados para especulação, ou seja, rentabilização/capitalização de mais capital, são as opções de ações, definidas na próxima seção.

Mercado brasileiro de opções de ações

O mercado de opções é uma categoria de derivativos onde “investidores”¹² podem negociar o direito de compra ou venda de um ativo subjacente, como ações, a um preço específico em uma data futura. Em outras palavras, as opções conferem ao comprador o direito (mas não a obrigação) de comprar ou vender a ação negociada na bolsa a um preço predeterminado em uma data posterior. É importante ressaltar que esse direito de compra ou venda é exercido sobre a ação subjacente, a qual não necessariamente está sob a posse do detentor desse direito. Para ilustrar melhor, imagine que o indivíduo X adquire o direito sobre as ações do indivíduo Y. Isso significa que X pode adquirir contratos futuros que lhe permitem vender essas ações a um preço específico no futuro, garantindo um preço mínimo para as ações, independentemente da direção que o mercado tome e independente da ação estar nas mãos do indivíduo Y (Clarke, de Silva e Thorley, 2013, p.3).

Uma das vantagens dos mercados futuros e de opções é que os investidores não precisam integralizar totalmente seus investimentos no momento da compra dos contratos. Isso significa que eles não precisam pagar o valor total dos ativos subjacentes no momento da transação, apenas parte desse valor. Isso pode ser útil se os preços de mercado forem desfavoráveis, pois limita o capital que o “investidor” precisa desembolsar inicialmente. De certa forma, pode-se dizer que, no próprio risco, o “investidor” encontra uma certa proteção ao risco de perdas. Quando o rentista tem que arcar com uma perda devido à variação desfavorável dos preços do ativo, o valor do depósito efetuado (margem) pode ser perdido. Apesar disso, a perda pode ser menor do que a perda que ocorreria se o investidor estivesse

¹² Termo empregado de forma ampla, como investidor de ativos financeiros e não investimento produtivo.

obrigado a pagar o valor total do ativo no futuro, sem a proteção oferecida pelos derivativos (Assaf Neto, 2018, n.p.).

Apesar de vantajoso por se tratar de operações cujo preço é marcado sob oscilações de preços futuros de outros ativos, por si só, suscetíveis à volatilidade do mercado financeiro, são ativos considerados de alto risco, comparados a outros instrumentos de especulação, arbitragem e até proteção.

Dado que derivativos são ativos que fortemente derivam de outros ativos, isto é, é um capital fictício que deriva de outro capital fictício, não devem ser interpretados como “mais ou menos fictícios”, mas como o fetiche do fetiche, que assume uma forma de algo que não é: não é valor, mas ao mesmo tempo é expansão do dinheiro; soa como valor, mas não passa pelo processo de geração do valor na produção.

A partir do processo de desregulamentação, várias modalidades de ativos e instrumentos financeiros são desenvolvidos, tal como os derivativos já mencionados. Como dito anteriormente, o volume de negociações de derivativos começa a aumentar a partir do início dos anos 2000, inclusive no Brasil. Populariza-se essa forma de geração fictícia – e real (Sabanini e Mello, 2024) – nos mercados e nas estratégias de acumulação do capital, na qual se prioriza o ganho do D' por um processo cada vez mais distante do M (produção).

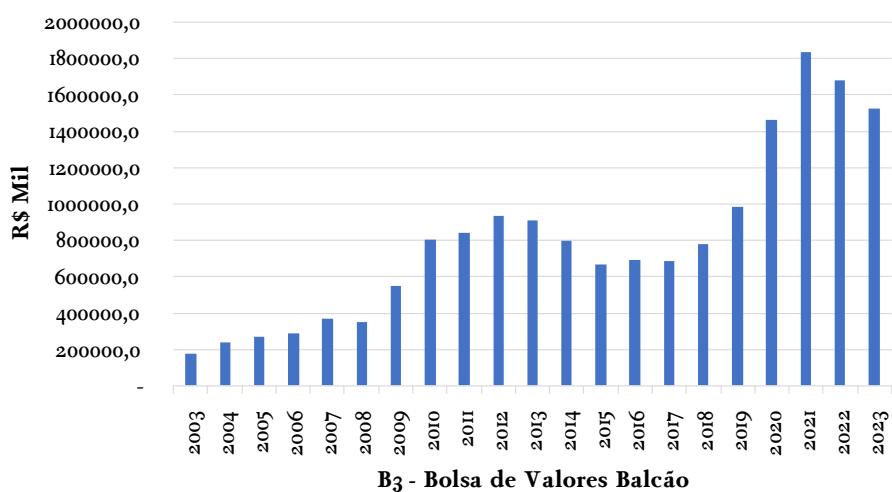
Começa, nos anos 1990, um crescimento do número de derivativos negociados no mercado de capitais brasileiro:

[..] em 1993, houve um acentuado crescimento no mercado de derivativos na BM&F (em 1992, foram negociados 41.271.170 contratos, que representaram o montante de US\$ 196.619,14 milhões, evoluindo, em 1993, para 49.210.013 contratos negociados, no valor de US\$ 503.897,72 milhões), evolução que representou um acréscimo de 19,23% em números de contratos negociados e 156,3% em volume financeiro (Pinto, 1994, p. 6).

À medida que este mercado continua a se expandir e ganhar relevância, especialmente em períodos de crises globais, os derivativos emergem

como importantes mecanismos de proteção para preços, moedas e índices, destacando-se pelo seu potencial de crescimento. Ao se debruçar especificamente sobre as opções de ações, os dados do *World Federation of Exchanges* (WFE), apresentados no Gráfico 1, vê-se que as informações revelam uma tendência crescente no volume de contratos negociados na bolsa de valores brasileira, na B3.

Gráfico 1: Histórico do volume, em US\$, de contratos de opções de ações negociados na B3 - Bolsa de Valores



Fonte: World Federation of Exchange (WEF). Elaboração própria

Nos dados compilados pela WEF, do ano com menor montante de contratos negociados, 2003, até o maior, 2021, o aumento foi de 943,5%, ou seja, o montante negociado de opções de ações se multiplicou nas últimas duas décadas. Além da tendência altista exposta pelo Gráfico 1, observa-se que no ano de maior pico, 2021, em meio a pandemia de Covid-19, que gerou crise nas cadeias produtivas globais, desarranjos no mercado e uma retração significativa da atividade econômica no plano mundial, o volume das negociações em bolsa atingiu mais de US\$ 1,8 bilhão. Em 2020 e 2021, em relação a 2019, o aumento de negociações foi de 48,4% e 86,6%, respectivamente. Esse aumento expressivo em período de crise demonstra o uso desses instrumentos para mitigar seus efeitos mediante ampliação do lucro financeiro, isto

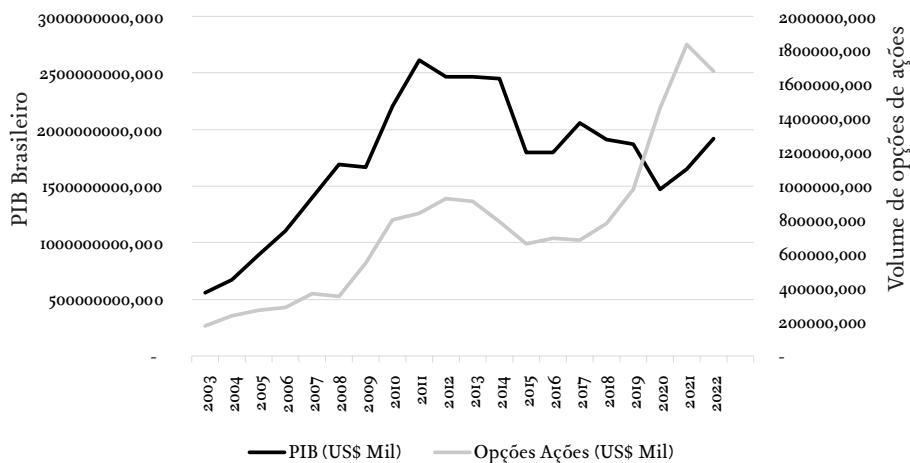
é, aposta-se em derivativos como forma de continuar ganhando em meio à volatilidade e incerteza do mercado, ainda que com limitações no ganho do lucro fictício. Em outras palavras, o capital tenta continuar ganhando sempre, se esquivando dos riscos de se destruir ou de deixar de se realizar.

Segundo dados da B3, com base no ranking elaborado pela *Futures Industry Association* (FIA), entre 87 bolsas mundiais, o Brasil, em 2022, liderava com maior número de negociações de opções ações individuais, atingindo mais de um bilhão de negociação desses ativos, ficando à frente da National Stock Exchange of India, com mais 800 milhões e da NYSE Arca (EUA), com mais de 710 milhões.

Buscou-se entender alguns dos efeitos negativos desse movimento dos capitais fictícios mais fetichizados, dos derivativos, e sua associação ao comportamento do PIB. A variável de escolha para realizar tal associação com o produto nacional foi o volume das negociações de opções de ações, tudo em dólares estadunidenses correntes.

No Gráfico 2, pode-se constatar que o PIB brasileiro teve uma retração de 3,3% em 2020 ante o ano de 2019. A retração da economia foi observada em todas os países, algumas delas com magnitudes muito superiores. No Brasil, essa queda do PIB foi precedida de três anos de crescimento pífio, insuficiente para recuperar a retração acumulada dos anos de 2015 (-3,5%) e 2016 (-3,2%). Já quanto às negociações no mercado de capitais, o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa), índice que mede o desempenho das ações negociadas na Bolsa de Valores brasileira, apresentou uma queda, no dia 12 de março de 2020, de 14,78%, a maior desde 1998, quando da crise cambial. Após esse fato, ela rapidamente se recuperou e iniciou movimento altista, finalizando o ano com 119.017 pontos, o que representou aumento de 62,99% em relação a março e valorização de 4,62% no ano.

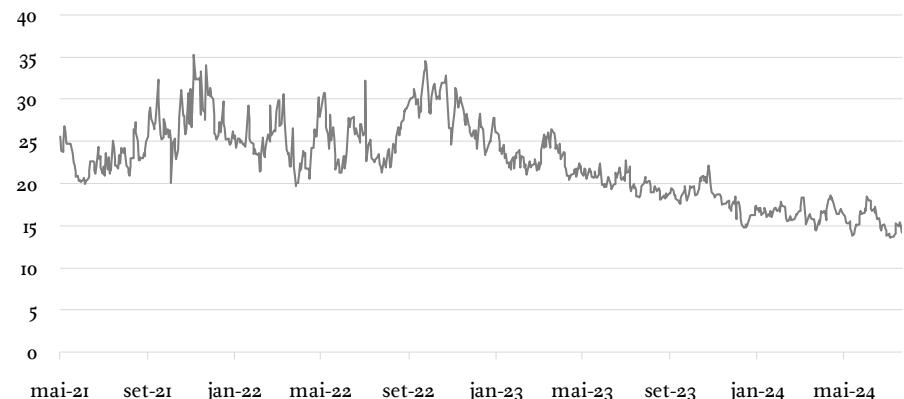
Gráfico 2: Relação do PIB brasileiro com o volume de opções de ações negociadas na B3 - Bolsa de Valores Balcão Brasileira



Fonte: World Federation of Exchange (WEF). Elaboração própria

Em relação às negociações de opções de ações na bolsa brasileira, isto é, na B3, nota-se uma tendência altista a partir de 2017, e essa atinge o ápice da série histórica em 2020, com um aumento de 113,99% no período. Especialmente nesse último ano, esse tipo de ativo comportou-se tal como o Ibovespa, aumentando 2,92% ante 2019. Apesar do fraco desempenho quando comparado a anos anteriores, o resultado foi positivo, destoando do comportamento do PIB no período. Esse fato atesta o forte componente especulativo que dominou esse resultado. É próprio do componente especulativo registrar alta volatilidade. No entanto, em 2020, o grau de volatilidade, segundo imprensa especializada, foi alto e se justifica pelo momento de pandemia de Covid-19 e pela retração da economia mundial. A partir de 2021, a B3 e a S&P desenvolveram em parceria um indicador, VIX, de volatilidade do mercado de capitais brasileiro. A partir dele, pode ser observado que, no período remanescente ao pico da pandemia (2021) e às vésperas da eleição presidenciável de 2022, a volatilidade do mercado de capitais brasileiro fica bastante forte e começa a se amenizar somente a partir de 2023.

Gráfico 3: Índice S&P/B3 Ibovespa VIX – Volatilidade implícita no mercado brasileiro de valores

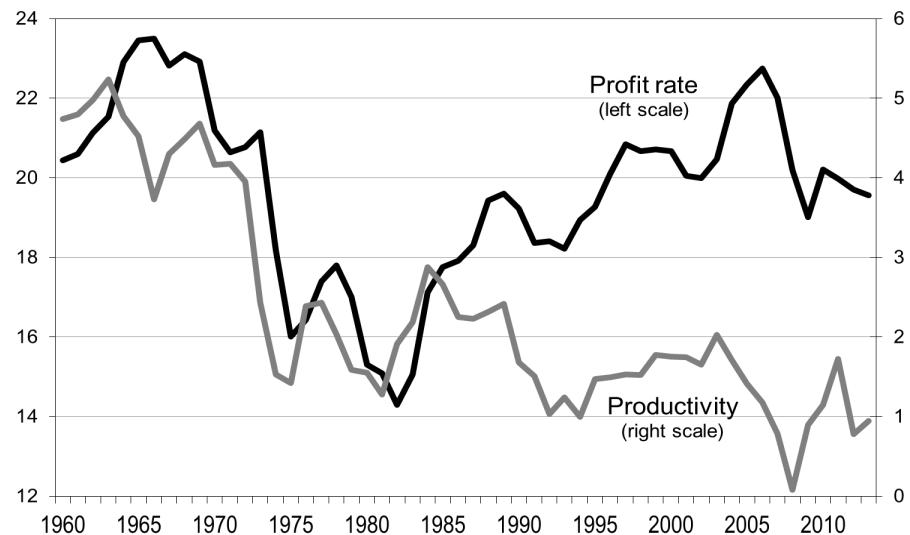


Fonte: World Federation of Exchange (WEF). Elaboração própria

em diante. O descolamento do comportamento da bolsa e das negociações de opções de ações em relação ao PIB da economia brasileira, mencionado anteriormente, é indicativo da importância assumida pelo fetiche do lucro fictício, aquele proveniente da relação D-D' já discutido. O economista francês Michel Husson (2014) expõe, nos Gráficos 4 e 5, como se expressa esse descolamento nos EUA, Japão, Alemanha, França, Reino Unido e Itália no cotejamento entre taxa de lucro e a taxa de produtividade, bem como entre a taxa de lucro e a taxa de acumulação (investimento)¹³. Como é possível observar, é a partir da dominância financeira (Chesnais, 2005) que essas variáveis registram movimentos divergentes, ao contrário do período anterior. Esses gráficos, embora não se refiram ao momento em análise neste artigo e não digam respeito ao Brasil, ilustram o tamanho do impacto dessa dominância para importantes economias, de modo a que parte dos lucros não sejam reinvestidos e sim dirigidos a aplicações no mercado de ativos.

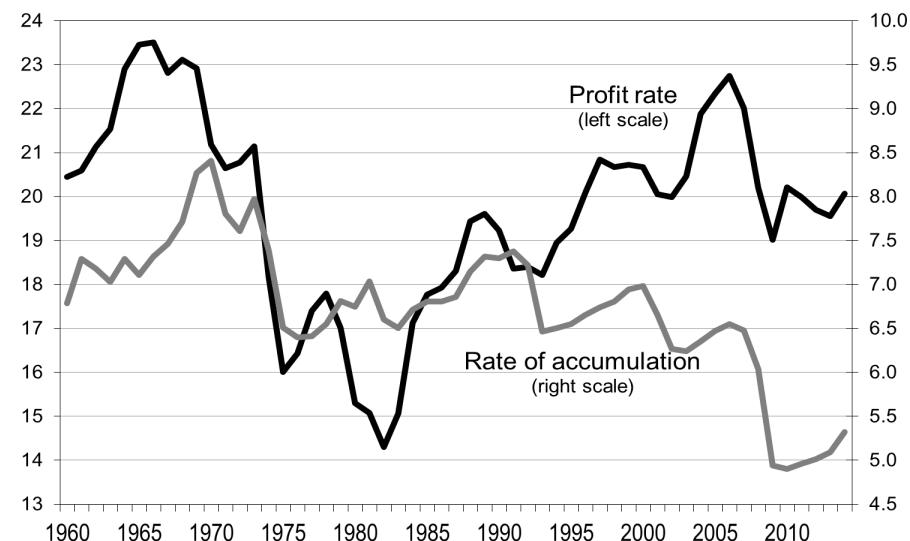
¹³ O cálculo da taxa de lucro de Husson para a segunda metade dos anos 1980 em diante foram objeto de muita discussão, o que o levou a refazê-lo em 2009. Sobre essa polêmica, veja Marques (2011, p. 51 e 52); para detalhes sobre a metodologia adotada para a construção das variáveis analisadas por Michel Husson, ver mais: <http://hussonet.free.fr>

Gráfico 4: Taxa de lucro e taxa de produtividade dos EUA, Japão, Alemanha, França Reino Unido, Itália



Fonte: OCDE. Médias ponderadas segundo o PIB, extraídas de Husson, 2014, *apud* Marques e Nakatani, 2020, n.p.

Gráfico 5: Taxa de lucro e taxa de acumulação dos EUA, Japão, Alemanha, França Reino Unido, Itália



Fonte: OCDE. Médias ponderadas segundo o PIB, extraídas de Husson, 2014, *apud* Marques e Nakatani, 2020, n.p.

A produtividade e a taxa de acumulação mundial – ambas associadas à geração de mais-valia (D-M-D') –, desde os anos 1980, começa um movimento de queda, ao passo que a taxa de lucro, antes paralela ao movimento dessas duas variáveis, movimenta-se em tendência oposta. Essa distância está associada à facilidade de geração de dinheiro fictício e, consequentemente, do lucro fictício sem passar pela produção (nela incluídos os serviços) e comércio. A expansão desse capital foi viabilizada pelos processos de desregulamentação do mercado financeiro, que implicou descompartimentalização, desregulamentação e desintermediação, chamadas por Bourguinat (2000) de “3 Ds”. A descompartimentalização interna elimina barreiras entre diferentes funções financeiras e mercados, enquanto a descompartimentalização externa integra mercados monetários e financeiros nacionais aos globais. Este processo é facilitado pela liberalização, ou desregulamentação, dos mercados de câmbio, abertura de mercados de títulos públicos a estrangeiros e acesso das bolsas a empresas estrangeiras. A desintermediação permite que instituições financeiras não bancárias acessem mercados como emprestadoras, crescendo significativamente desde a desregulamentação (Ministère de L'éducation Nationale, 2012; Chesnais, 2005).

A expansão do capital pela via mais fetichista tem como principal consequência o desestímulo à geração de mercadorias, que, por sua vez, cria emprego e renda originária de sua produção¹⁴. Outra perversidade, se assim se pode dizer, é a exposição maior a crises que sua dominância coloca às economias nacionais. Isso porque esse capital tem como único compromisso perseguir a rentabilidade, a maior possível e no menor espaço de tempo. Por isso, entra e sai dos mercados e dos países sem nenhum compromisso com os efeitos que possa criar. Como resultado de sua ação de se valorizar de forma fictícia, e ainda devido a sua volatilidade, intensifica o surgimento de bolhas que, mais cedo ou mais tarde, tendem a se expressar em uma crise financeira:

¹⁴ Chesnais (2005) e Husson (2010) destacam que, quando da dominância do capital a juros, parte crescente dos lucros não foram reinvestidos e sim dirigidos para a compra de ativos financeiros de todos os tipos.

Os executivos passaram a ter uma parte de sua remuneração atrelada ao preço futuro das ações da empresa, as stock options, estando, então, incentivados a obter uma valorização contínua dessas ações, um aumento do capital fictício, seja através de melhor desempenho empresa ou de qualquer outra forma, inclusive fraude e falcatrusas. Dessa forma, o crescimento do capital fictício nas bolsas de valores de todo o mundo sofreu uma aceleração que levou o valor acionário das empresas de capital aberto a um montante sem nenhuma relação com seu patrimônio ou sua rentabilidade (Marques e Nakatani, 2020, n.p.).

A depender do movimento dos derivativos, fica nas entrelinhas que a ação que deriva dessas opções valha mais ou menos e, no que tange ao patrimônio dessa empresa, este pode ser derretido ou superestimado.

Considerações finais

O estudo revelou importantes percepções sobre a dinâmica e os impactos das negociações de opções de ações ao longo das últimas décadas no Brasil, como, por exemplo, o aumento substancial do volume de contratos negociados a partir dos anos 2000, indicando tendência altista nas negociações dessas opções.

Durante os anos de pandemia, período marcado por crise e instabilidade nos mercados, as opções de ações atingiram seu maior pico. Este fenômeno ressalta a característica das opções como instrumentos de capital fictício, cuja valorização não está diretamente ligada à produção ou comercialização de bens e serviços, mas sim à variação do preço dos ativos subjacentes, sem que haja mudanças no patrimônio real das empresas negociadas. Isto posto, as opções de ações permitem a geração de lucros financeiros expressivos, bem como a possibilidade de perdas proporcionais, baseadas no direito de compra ou venda de um ativo que não está sob posse do negociador, ou seja, sob a premissa de que esse lucro é fictício quando analisado à luz de Marx.

A capacidade das opções de gerar lucros sem o envolvimento direto no processo produtivo desestimula os investimentos na produção e na

comercialização. O lucro fictício obtido mediante essas negociações supre o “desejo” de acumulação por parte do capital sem que esse enfrente os desafios inerentes à transformação de mercadorias. Assim, a tendência altista nas negociações desses ativos se afasta cada vez mais do desempenho da economia “real”, produtora de bens e serviços e geradora de emprego e renda. Em outras palavras, a economia que gera empregos e produz bens e serviços parece não precisar ser mais o foco principal do capital, resultando, assim, em uma queda na taxa de acumulação de capital produtivo, embora a taxa de lucro continue a crescer, especialmente quando são agregados “lucros” financeiros aos lucros referidos à produção e comercialização de mercadorias.

Essa tendência pode potencializar diversos problemas econômicos, incluindo crises financeiras. A utilização das opções de ações como principal meio de obtenção de lucro, pela especulação, expõe a economia às incertezas, deixando-a vulnerável aos caprichos do mercado. Isso coloca toda a economia à mercê da sorte e do azar, criando um cenário de instabilidade que pode ter consequências significativas para a economia global.

É vital que se reavalie o papel das opções de ações e se busque um equilíbrio entre a busca por lucros financeiros e o investimento em atividades produtivas que sustentem a economia real. A sustentabilidade econômica de longo prazo depende de uma abordagem equilibrada entre as inovações financeiras e o fortalecimento das bases produtivas da economia.

Referências

- ALVARENGA, Darlan. Bovespa acumula perda de mais de 12% em 2021 e caminha para 1.ª queda anual desde 2015. GI: Economia, 2021. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/12/31/bovespa-acumula-perda-de-mais-de-12-em-2021-e-caminha-para-la-queda-anual-desde-2015.ghtml>>. [Acesso em: 28 jun. 2024]
- ANBIMA. Emissões domésticas registraram volume de R\$ 370 bilhões em 2020. ANBIMA, 2021. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/emissoes-domesticas-registraram-volume-de-r-370-bilhoes-em-2020.htm>. [Acesso em: 28 jun. 2024]
- ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. [s. l] 14. ed. São Paulo: Editora Atlas Ltda, 2018.
- B&F Brasil. *Mercados Derivativos*. BM 2007. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1818183/mod_resource/content/1/ENS%20-%20MF2%20BMF%202007%20-%20BK%20Introd%20Derivativos.pdf>. [Acesso em: 19 jun. 2024]
- B3. B3 é a bolsa que mais negocia contratos futuros no mundo. 2023. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/b3-e-a-bolsa-que-mais-negocia-contratos-futuros-no-mundo.htm>. [Acesso em: 15 mai. 2024]
- BELANDI, Caio. Com alta recorde da agropecuária, PIB fecha 2023 em 2,9%. Agência IBGE Notícias, 2024. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2023-com-alta-recorde-da-agropecuaria-pib-fecha-2023-em-29>>. [Acesso em: 28 jun. 2024]
- BOURGUINAT, Henri. *Finance internationale*. 4. ed. Paris: Presses Universitaires de France, p. 650, 2000.
- BRYAN, Dick; RAFFERTY, Michael. Money in Capitalism or Capitalist Money? *Historical Materialism*, v. 14, n. 1, p. 75-95, 2006.
- BRYAN, Dick; RAFFERTY, Michael. Why We Need to Understand Derivatives in Relation to Money: A Reply to Tony Norfield. *Historical Materialism*, v. 20, n. 3, p. 97-109, 2012.
- CHESNAIS, François. *Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump*. Leiden; Boston: Brill Academic Publishers, 2016.
- CHESNAIS, François. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS (org.). *A Finança Mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005.
- CLARKE, Roger G.; DE SILVA, Harindra; THORLEY, Steven. *Fundamentals of futures and options*. The Research Foundation of CFA Institute, 2013.
- D'ÁVILA, Mariana Zonta. *Bolsa conquista 1,5 milhão de novos investidores em 2020, um aumento de 92% no ano*. INFO MONEY, 2021. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/bolsa-conquista-15-milhao-de-novos-investidores-em-2020-um-aumento-de-92-no-ano/>>. [Acesso em: 28 jun. 2024]
- HUSSON, Michael. Finança, hiperconcorrência e reprodução do capital. In: BRUNHOFF, Suzanne et al. (org.). *Finança Capitalista*. Tradução de Rosa Maria Marques. São Paulo: Alameda, 2010
- HUSSON, Michel. Apresentação de Michel Husson no Third Economics seminar of the IRRE (Amsterdam), 2014. Vídeo disponível em: <<https://www.iire.org/node/640>>. [Acesso em: 19 jun. 2024]
- IVANOVA, Maria N. The Dollar as World Money. *Science & Society*, v. 77, n. 1, p. 44–71, 2013.
- JUBERT, Roberto Wagner et al. Um Estudo do Padrão de Volatilidade dos Principais Índices Financeiros do Bovespa: uma Aplicação de Modelos Arch. *Revista UnB Contábil*, v. 11, n. 1-2, p. 221-239, jan./dez. 2008. Disponível em: <<https://www.revistacgg.org>>. [Acesso em: 15 jun. 2024]
- LAZARINI, Jader. Ibovespa: 1 ano após o tombo histórico de 12/03, o que esperar da Bolsa? *SUNO artigos*, 2021. Disponível em: <<https://www.suno.com.br/artigos/ibovespa-1-ano-apos-o-tombo-historico-de-12-03-o-que-esperar-da-bolsa/>>. [Acesso em: 28 jul. 2024]

MARQUES, Rosa Maria. A leitura da crise econômica de alguns marxistas franceses. *Revista da SEP*, v. 1, n. 29, jun. 2011.

MARQUES, Rosa Maria; NAKATANI, Paulo. Crise, Capital Fictício e Afluxo de Capitais Estrangeiros no Brasil. *Caderno CRH*, [S. I.], v. 26, n. 67, 2013. DOI: 10.9771/ccrh.v26i67.19490. Disponível em: <<https://periodicos.ufba.br/index.php/crh/article/view/19490>>. [Acesso em: 15 jun. 2024]

MARQUES, Rosa Maria; NAKATANI, Paulo. El capital ficticio y su crisis. In: FLORES, Consuelo Silva; CORTÉS, Claudio Lara (Coord.). *La crisis global y el capital ficticio*. Santiago: Editorial Arcis, p. 13-70, 2013.

MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política*. Livro III, volume V, 5 ed. Tradução: Reginaldo Sant'Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2017.

MINISTÈRE DE L'ÉDUCATION NATIONALE. Sciences économiques et sociales - Terminale ES: enseignement de spécialité économie approfondie - thème n°3: instabilidade financeira e regulação. Paris: Ministère de l'Éducation Nationale, p. 1-8, 2012.

NAKATANI, Paulo; MARQUES, Rosa Maria. *Capitalismo em Crise*. [livro eletrônico]. 1. ed. São Paulo, SP: Expressão Popular, 2020.

PINTO, Henrique Amarante Costa. Derivativos: Panorama Geral e Possibilidades de Uso pelo Sistema BNDES. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 1, n. 2, p. 227-238, dez. 1994. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/1pZIFcEF8jhMNw-bvJe7_x15LOA8kgIqb/view>. [Acesso em: 19 jun. 2024]

S&P Global. S&P/B3 Ibovespa VIX. Disponível em: <<https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-b3-ibovespa-vix/>>. [Acesso em: 28 jul. 2024]

SAAD FILHO, Alfredo. Money, Credit, and Fictitious Capital. In: HERRERA, Rémy. *Value, Money, Profit, and Capital Today*. Research in Political Economy. Emerald Publishing Limited, v. 39, p. 3-18, 2023. Disponível em: <<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/S0161-723020230000039001/full/html>>. [Acesso em: 19 jun. 2024]

SABADINI, Mauricio de Souza; MELLO, Gustavo Moura de Cavalcanti. Fictitious Capital, Fictitious Profits, and Their Extreme Fetishism. In: HERRERA, Rémy. *Value, Money, Profit, and Capital Today*. Research in Political Economy. Emerald Publishing Limited, v. 39, p. 199-214, 2024. Disponível em: <<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/S0161-723020230000039012/full/html>>. [Acesso em: 19 jun. 2024]

SAITO, Richard; SCHIOZER, Rafael Felipe. Uso de derivativos em empresas não financeiras listadas em bolsa no Brasil. *Revista de Administração*, v. 42, n. 1, p. 97-107, 2005. Disponível em: <https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/schiozer_-_uso_derivativos_em_empresas_nao-financeira_listadas_em_bolsa_no_brasil.pdf>. [Acesso em: 19 jun. 2024]

SILVA NETO, Lauro de Araújo. *Derivativos: definições, emprego e risco*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

VIANA, André Rego. *O Capital Hegemon: Crítica à Economia Apolítica*. Tese de Doutorado. FFLCH – USP, São Paulo, 2004.

WORLD Federation of Exchanges. FY 2022 Market Highlights Report. 2023. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/1D1wTPQU8DNEWX7Grel_pVLsZa3uijln/view>. [Acesso em: 19 jun. 2024].

MARCOS C. BASTOS TIGRE
ADRIANO V. SAMPAIO

ECONOMIAS EMERGENTES E EM DESENVOLVIMENTO E AS MEDIDAS DE GESTÃO DE FLUXOS DE CAPITAIS: EVIDÊNCIAS E DESAFIOS

Recebido em 10/12/2024

Aprovado em 24/04/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1211

ECONOMIAS EMERGENTES E EM DESENVOLVIMENTO E AS MEDIDAS DE GESTÃO DE FLUXOS DE CAPITAIS: EVIDÊNCIAS E DESAFIOS

Resumo

No sistema monetário e financeiro internacional, caracterizado por alta mobilidade de capitais e uma rígida hierarquia de moedas, as economias emergentes e em desenvolvimento (EED) são mais vulneráveis às instabilidades nos fluxos de capital, tornando necessária a adoção de medidas de gestão de fluxos de capital (CFMs). O objetivo deste artigo é discutir esses instrumentos com base nas contribuições teóricas e empíricas mais recentes. A literatura demonstra que as CFMs podem reduzir vulnerabilidades externas e, portanto, devem ser incorporadas às políticas econômicas das EED. No entanto, o melhor desenho dessas medidas depende dos objetivos e das características de cada economia. Além disso, há consideráveis obstáculos à adoção desses instrumentos, como ilustrado pelo caso brasileiro.

MARCOS C. BASTOS TIGRE

Mestre em Economia pelo IE-UFRJ.

Email: marcosbtigre@gmail.com

Orcid: <https://orcid.org/0009-0000-5845-6738>

Palavras-chave: medidas de gestão de fluxos de capital; economias emergentes e em desenvolvimento; hierarquia de moedas; vulnerabilidade externa

ADRIANO V. SAMPAIO

Doutor em Economia pelo IE-Unicamp.

Email: Avsampaio@gmail.com

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-1866-4118>

Abstract

In the international monetary and financial system, with high capital mobility and a rigid currency hierarchy, emerging and developing economies (EDEs) are more vulnerable to capital flow instabilities, making the use of capital flow management measures (CFMs) necessary. The aim of this paper is to discuss such instruments based on the most recent theoretical and empirical contributions. The literature shows that CFMs can reduce external vulnerabilities and should therefore be incorporated into the economic policies of EDEs. However, the best design depends on the objectives and the characteristics of each economy. Furthermore, there are considerable obstacles to the adoption of such instruments as illustrated by the Brazilian case.

Keywords: capital flow management measures; emerging and developing economies; currency hierarchy; external vulnerability

I. Introdução

Desde as crises que atingiram as economias emergentes e em desenvolvimento (EED) nas décadas de 1990 e 2000, os riscos associados à abertura financeira vêm sendo objeto de grande debate. Se por um lado atualmente há amplo reconhecimento de que os fluxos de capitais têm efeitos desestabilizadores sobre o câmbio, juros e a própria estabilidade macroeconômica destas economias, as maneiras de mitigar tais efeitos ainda são motivo de controvérsia. Problemas regulatórios e o baixo desenvolvimento de mercados financeiros nas EED eram apontados como fatores determinantes na explicação da vulnerabilidade aos fluxos de capitais (Eichengreen *et al.*, 1999; Fischer, 2002). Correntes heterodoxas, por sua vez, dão destaque a fatores estruturais, especialmente a hierarquia monetária, e defendem o uso de medidas que reduzam a mobilidade internacional de capitais, como se verá na seção dois. A resistência ao uso das chamadas medidas de gestão de fluxo de capitais ou *capital flow management measures* (CFMs) foi se reduzindo ao longo do tempo. A discussão sobre os tipos mais adequados às diferentes situações e países teve avanços importantes, especialmente com a mudança de posição do Fundo Monetário Internacional sobre o tema na década passada , o que é mostrado na subseção 3.1.

Partindo da premissa de que as vulnerabilidades das EED se explicam predominantemente por fatores estruturais e, por isso, CFMs são necessárias, o objetivo do artigo é fazer uma discussão teórica e empírica desses instrumentos. Além disso, busca identificar os desafios associados à implementação de medidas dessa natureza em EED.

Além desta introdução e das considerações finais, o artigo é composto por cinco seções. A primeira faz uma breve discussão sobre a inserção periférica no sistema monetário financeiro internacional contemporâneo a partir da perspectiva pós-keynesiana da hierarquia de moedas. Na sequência, são apresentadas as definições e possíveis tipos de CFMs, bem como uma revisão de literatura sobre evidências empíricas acerca de seus custos e benefícios. A seção quatro analisa o uso de CFMs por diferentes economias

emergentes. Aspectos específicos da economia brasileira que devem ser levados em conta na discussão da implementação de CFMs no país são o objeto da quinta seção.

2. Hierarquia monetária e os países emergentes

Historicamente, EED apresentam maiores instabilidades macroeconômicas que as economias avançadas (EA). Mais especificamente, suas taxas de câmbio tendem a ser mais voláteis e as taxas de juros mais elevadas (além de instáveis) no primeiro grupo, consequência direta da alternância de episódios de grandes entradas e saídas de capitais em tais economias (Conti, Prates e Plihon, 2014; Macalós e Rossi, 2022). No debate sobre os fatores que explicam tais instabilidades, discute-se a prevalência de fatores domésticos (*pull*) e externos (*push*). Dentre os primeiros, temos a taxa de juros, inflação e indicadores fiscais, entre outros. Os fatores externos podem ser resumidos nas condições de liquidez internacional, determinada, entre outros fatores, pelas taxas de juros das EA (especialmente EUA) e pela preferência pela liquidez ou aversão ao risco dos investidores internacionais, sendo o VIX¹ um indicador de amplo uso².

A literatura heterodoxa em geral defende que os fatores externos são mais relevantes que os domésticos. Segundo Rey (2015), os fluxos de capitais para os países emergentes seguem a dinâmica dos ciclos de liquidez internacional, que, por sua vez, têm relação com a política monetária do país central do SMFI, os EUA³.

A abordagem pós-keynesiana da hierarquia de moedas trata essa questão como algo estrutural, de um sistema monetário-financeiro internacional

¹ CBOE Volatility Index (VIX), que é o Índice de Volatilidade da Chicago Board Options Exchange do mercado de ações com base nas opções do índice S&P 500.

² Gelos, Patelli e Shim (2024) destacam que desde 2015 esse indicador vem perdendo importância na explicação dos determinantes dos fluxos de títulos denominados em moeda local de EED.

³ A autora mostra através da análise de um modelo de vetores autorregressivos (VAR) recursivo que uma queda nos juros norte-americanos leva a uma queda do VIX.

(SMFI) hierarquizado, em que o dólar exerce o papel de moeda central. As moedas das demais EA ocupam as posições intermediárias e, em menor grau que o dólar, são capazes de exercer as funções de meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor no plano internacional. Já as moedas das EED não têm uso internacional, ocupando a parte inferior dessa hierarquia monetária. Segundo Cohen (1998), as moedas das EED⁴ não conseguem exercer plenamente suas funções em outros países e regiões e muitas vezes nem mesmo no plano doméstico⁵, especialmente a função de reserva de valor. Por serem consideradas ativos de risco, as moedas periféricas (i.e., emitidas pelas EED) têm demanda instável, altamente correlacionada com os ciclos internacionais de liquidez. Para Orsi, Kaltenbrunner e Dymski (2020), moedas periféricas são consideradas ativos especulativos de alto risco, por isso sua demanda no plano internacional é de curto prazo (*short-term investment currency*), visando ganhos proporcionados pelas altas taxas de juros.

Além disso, o maior risco (cambial, de crédito, etc.), associado às moedas periféricas, faz com que as EED tenham que manter taxas de juros mais altas que as EA (Carneiro, 2008; Conti, Prates e Plihon, 2014). Tais características do SMFI dificultam os países não centrais de se endividarem internacionalmente em sua própria moeda, gerando um descasamento cambial nos balanços de empresas e governos, fenômeno chamado por Eichengreen, Hausmann e Panizza (2005) de pecado original (*original sin*⁶).

É, portanto, um sistema assimétrico⁷. Enquanto as economias avançadas condicionam os ciclos de liquidez internacional ao definir suas taxas de

⁴ O autor trabalha com a ideia de uma pirâmide monetária, com a moeda central no topo e as das EED na base.

⁵ Neste caso, uma moeda estrangeira (como o dólar ou o euro) substituiria parcial ou completamente a moeda doméstica nas funções de denominação de contratos, reserva de valor e até como meio de pagamento.

⁶ Uma discussão atual sobre o tema é feita por Onen, Shin e Peter (2023).

⁷ Isso não se restringe à esfera monetária. Para Alami et al. (2022), a subordinação financeira internacional envolve processos e relações que mantêm economias emergentes em uma posição subordinada e têm múltiplas manifestações e determinantes.

juros⁸, as EED absorvem as instabilidades de tais ciclos, perdendo autonomia de política econômica e experimentando maior instabilidade cambial e de juros. A alta mobilidade de capitais que caracteriza o atual SMFI acentua as consequências da hierarquia, pois permite a movimentação rápida de grandes volumes de recursos, que se tornam desestabilizadores e geradores de crises externas no sistema como um todo, mas especialmente nas EED.

Na década de 1990, muitas EED promoveram a abertura de suas contas financeiras e o resultado foi uma série de crises externas em países como Tailândia, Coreia do Sul, México, Brasil e Argentina. Em resposta a isso, na década de 2000, as EED buscaram diferentes formas de se defender das instabilidades do SMFI, especialmente pela acumulação de reservas internacionais, facilitada pela alta liquidez internacional e os altos preços de *commodities*. Adicionalmente, as EED constituíram instrumentos como linhas bilaterais de *swap* e os arranjos financeiros regionais (AFRs), que podem abranger fundos conjuntos de reservas, acordos multilaterais de *swap*, linhas de curto prazo, entre outros. A relativa resiliência dessas economias diante das fortes turbulências da crise financeira global de 2007-08, especialmente quando comparada às instabilidades da década de 1990, sugere que essa estratégia foi acertada.. No entanto, tais instrumentos não alteram o caráter assimétrico e hierarquizado do SMFI contemporâneo e, portanto, a adoção de medidas de gestão de fluxos de capitais (*capital flow management measures* – CFMs) se faz necessária para reduzir as vulnerabilidades às quais estão sujeitas as EED (Sampaio e Weiss, 2020).

As crises externas das EED na década de 1990 e a resiliência posterior fizaram com que o FMI, historicamente favorável à abertura financeira, passasse a ter uma visão mais aberta em relação às medidas de CFM. O Fundo reconheceu que os controles de capitais podem trazer benefícios e que a liberalização total da conta financeira não necessariamente traz benefícios

⁸ Isso não exclui a possibilidade de que fatores domésticos das EED prevaleçam sobre as condições externas, ou seja, que uma EED experimente desvalorização cambial e altas de juros longos mesmo com reduções de juros nas EA.

para os países. Contudo, continuou ressaltando que os controles de capitais possuem riscos, que seu uso deve ser feito de maneira prudencial e como recurso de última instância (IMF, 2012).

3. Mecanismos de gestão de fluxos de capitais: definições e evidências empíricas

3.1 Mecanismos de gestão de fluxo de capitais: definições

É importante primeiro definir o que se entende por medidas de gestão de fluxo de capitais ou capital flow management measures (CFMs) e as diferentes maneiras de classificá-las. No documento em que apresenta a visão institucional do órgão sobre a Liberalização e Gestão dos Fluxos de Capitais (Institutional View - IV), o FMI (IMF, 2012, p. 40) classifica como CFMs medidas cuja finalidade seja limitar os fluxos de capitais, ou seja, o que se conhece como controles de capitais. As CFMs podem ser divididas em dois grupos. O primeiro é composto pelas residency-based CFMs, instrumentos que visam limitar o volume ou influenciar a composição dos fluxos de capitais, a partir da distinção da residência de sua origem, residentes ou não residentes. Medidas cujo objetivo seja limitar os fluxos de capitais, mas que não discriminam com base na residência, são chamadas de Outras CFMs. Há ainda medidas com duplo propósito, limitar fluxos de capitais e reduzir o risco financeiro sistêmico e são classificadas como CFM e MPMs (medidas macroprudenciais – Macroprudential Measures – MPMs) (IMF, 2012, p.21).

O conjunto de medidas que podem ser adotadas pelos governos varia de acordo com as circunstâncias. Segundo o FMI (IMF, 2022), em relação às medidas de CFMs, possíveis controles sobre entrada envolvem limites para compras de títulos domésticos por não residentes, proibição de investimentos de não residentes em certos setores e impostos mais elevados para não residentes na compra de imóveis. CFMs para saída de capitais abrangem, por exemplo, impostos sobre a retirada de capital do país sobre não

residentes e requerimentos de repatriação, que consistem na necessidade de internalizar receitas de exportações e converter certa porcentagem para a moeda doméstica.

De acordo com IMF (2022), exemplos de medidas macroprudenciais (MPM) são limites de loan-to-value, que consistem na razão entre o valor dos empréstimos e dos ativos; limites de debt-to-income, ou seja, na razão entre a dívida e a renda; exigência de reservas maiores sobre passivos cambiais dos bancos do que sobre os em moeda local; e requisitos mínimos de capital para instituições financeiras. Como exemplos de medidas que são ao mesmo tempo CFM e MPM podem ser citados os limites ao endividamento externo por bancos e maiores requerimentos de reservas sobre passivos para não residentes quando comparados aos residentes.

Para Erten, Korinek e Ocampo (2021) as CFMs e as MPMs, apesar de endereçarem problemas diferentes, sendo a primeira para restringir os fluxos e a segunda para reduzir o risco financeiro sistêmico, em certas circunstâncias são substitutas, como nos casos em acordos que limitam o uso de controle de capitais⁹. Nesses casos, as medidas macroprudenciais contracíclicas podem ter papel importante para administrar a magnitude dos fluxos de capitais. No entanto, as CFMs e as MPMs apresentam complementaridades e devem idealmente ser usadas em conjunto para gerenciar a entrada e os efeitos do crédito externo excessivo.

Distinções adicionais podem ser feitas a respeito dessas medidas. Erten, Korinek e Ocampo (2021) identificam cinco características que se distinguem nas CFMs. A primeira consiste na diferenciação entre medidas voltadas para a entrada (inflows) ou para a saída (outflows) de capitais e o tipo de investimento, como o Investimento Estrangeiro Direto, investimento de portfólio em ações ou títulos e outros tipos de investimentos. A segunda

⁹ No caso de países membros da OCDE, há o Código de Liberalização dos Fluxos de Capitais que exige a liberalização de certas operações financeiras. Porém, a OCDE trabalha em conjunto com o FMI para manter coerência entre seu Código e a visão institucional do FMI, de forma a proteger o direito dos aderentes de não aderir a algumas liberalizações de obrigações financeiras (OCDE, 2018).

carácterística distingue se o controle incide sobre o preço ou sobre a quantidade. Em seguida, os autores classificam os controles como ex-ante e ex-post, sendo as ex-ante medidas macroprudenciais de redução de risco para proteção contra crises financeiras. Já as ex-post são medidas que visam agir para reduzir o impacto das crises financeiras. Outra distinção é entre medidas voltadas para a entrada e saída de capitais de longo ou curto prazo, que visam filtrar os movimentos pró-cíclicos dos capitais. Por fim, os autores destacam a diferenciação entre medidas que controlam as transações com o resto do mundo e as que afetam os residentes, ao impor limites de transações internas com divisas estrangeiras.

Outra distinção, ressaltada por Carvalho e Sicsú (2004), é que os controles de capitais podem ser temporários ou permanentes. Os primeiros estão associados à visão de que os controles são necessários em caso de incertezas e fugas de capitais, mas que em situações de estabilidade financeira global atrapalham a alocação ótima de recursos entre as economias. No entanto, os autores ressaltam que é necessária uma adoção permanente de controles de fluxos de capitais para evitar riscos futuros de choques externos e manter mais estável a taxa de câmbio, a fim de garantir a autonomia da política monetária doméstica.

Segundo Giordani *et al.* (2017), a adoção de CFMs é mais eficaz quando feita conjuntamente por economias emergentes, pois, caso um país adote um controle individualmente, o capital pode fluir para países com economias semelhantes, mas que não fazem uso desses instrumentos. Isso é chamado de efeito transbordamento (*spillover effect*).

O papel que o FMI tem tido nos últimos anos na conceituação, avaliação empírica e recomendações de desenhos de instrumentos mostra que cada vez mais as CFMs são vistas pelo Fundo como políticas necessárias à estabilidade macroeconômica e que devem fazer parte do conjunto de instrumentos dos países. A divulgação da visão institucional em 2012 (IMF, 2012) foi um marco, por isso é importante retomar alguns de seus princípios e mudanças recentes.

A visão institucional de 2012 recomendava o uso de CFM/MPMs sobre saídas em casos de fugas de capitais que pudessem gerar crises financeiras. Analogamente, defendia a adoção de CFM/MPMs sobre entradas no caso de surtos de entrada de capital (capital inflow surge) para evitar sobrevalorização do câmbio, superaquecimento econômico e aumento da vulnerabilidade externa. No caso de grandes influxos de capitais para um país, o FMI recomendava ajustar as políticas fiscal e monetária e permitir a flexibilidade da taxa de câmbio conforme necessário. Diante da emergência de riscos financeiros sistêmicos, as MPMs ou CFM/MPMs seriam mais recomendadas. No caso de perda de autonomia de política monetária¹⁰ ou desestabilização econômica decorrente de sobrevalorização ou superaquecimento, são recomendadas CFMs. Porém, as CFMs e as MPMs deveriam ser retiradas em momentos de estabilidade econômica quando as vulnerabilidades financeiras passassem ou a entrada e saída de capitais se estabilizasse.

Em março de 2022 o FMI concluiu uma revisão da visão institucional sobre a Liberalização e Gestão dos Fluxos de Capitais (IV), sendo a principal mudança a inclusão do uso preventivo de CFM/MPMs sobre entradas¹¹. Essa visão se baseou no Integrated Policy Framework (IPF), que consiste em uma estrutura sistemática para analisar, dada a característica da economia de cada país, a melhor política para responder a choques. Pela posição institucional atualizada, mesmo sem um grande influxo de capital para um país, é recomendado o uso preventivo de CFM/MPMs caso haja presença de incompatibilidades cambiais ou vulnerabilidades decorrentes do acúmulo de dívidas do setor privado. Mesmo que não tenham ocorrido grandes influxos

¹⁰ Entendida, de forma geral, como a baixa ou nula capacidade de definir a taxa de juros básica com relativa independência da internacional (dos EUA).

¹¹ Outra mudança que o próprio Fundo aponta como relevante é o “tratamento especial” para certas categorias de CFMs, que incluem medidas com os seguintes objetivos: adequação a padrões regulatórios acordados internacionalmente, como os Acordos de Basileia; combate à evasão de impostos; combate à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (AML/CFT); fins de segurança nacional ou internacional, que cresceram nos últimos anos por conta dos efeitos da pandemia e do acirramento de questões geopolíticas. A implementação de medidas com esse fim não se guia por critérios puramente econômicos e por isso não caberá ao Fundo avaliar usando seus próprios critérios (IMF, 2022).

de capitais, vulnerabilidades podem estar presentes por conta de picos de entrada anteriores ou gradualmente ao longo do tempo (IMF, 2022).

Em relação à eficácia de CFMs, há evidências de que elas podem aumentar a autonomia de política monetária, principalmente em países com mercados cambiais pouco profundos (IMF, 2022). Os autores destacam também que CFMs podem ter papel complementar às medidas macroprudenciais na redução de vulnerabilidades sistêmicas associadas à tomada de crédito externo. Outro ponto importante acerca de CFMs para a entrada é o potencial destes de limitar grandes influxos de capitais em curtos períodos, reduzindo a sobrevalorização cambial e a inflação de ativos. Já as CFM/MPMs são potenciais medidas para gerenciar os riscos sobre a estabilidade financeira decorrentes de alavancagem excessiva, dependência de financiamento de curto prazo e descasamentos cambiais. Essas medidas podem ser usadas de forma preventiva para gerenciar riscos futuros, mantendo-se em linha com o IPF.

Outro avanço da visão institucional foi a inclusão de orientações práticas de implementação de CFMs, o que passa pela definição de critérios mais objetivos que indiquem a necessidade deles, como a identificação de episódios de surtos de entrada. De forma geral, um “surto” é um episódio de entradas (ou saídas) excepcionalmente altas. Entre as possíveis metodologias para avaliar de forma mais objetiva se um período corresponde a um surto estão análises de tendências (filtros HP e de Hamilton e desvios de médias móveis) de clusters e de limiares (threshold) (IMF, 2022).

Pela visão institucional, os controles sobre saída só deveriam ser usados em situações de crises (em curso ou iminentes). Como critérios de identificação de crises, pode-se fazer uso de indicadores de uso amplo em modelos de crises de balanço de pagamentos, como nível inadequado de reservas, sobreapreciação cambial, alta exposição cambial de balanços e estagnação econômica. O uso de dados de alta frequência e informações qualitativas, buscando identificar desvalorizações súbitas, rápida perda de reservas e piora das condições financeiras, também pode ser útil na previsão de crises e, portanto, na adoção de CFMs sobre saídas (IMF, 2022).

Essas mudanças e o próprio esforço de atualização depois de dez anos, indicam uma maior aceitação de CFM por parte do Fundo como instrumentos permanentes (ou ao menos não somente emergenciais) de política. Além de uma maior preocupação com as questões práticas e específicas de implementação, vale destacar também a ênfase dada em considerar as especificidades de cada país para a definição dos instrumentos mais adequados, bem como a importância da infraestrutura administrativa doméstica para que sejam eficazes¹² (IMF, 2022). “Nossa intenção é que os países possam fazer uso desse conjunto atualizado de medidas buscando preservar a estabilidade macroeconômica e financeira e ao mesmo tempo aproveitar os benefícios que os fluxos de capital podem proporcionar¹³.”

3.2 Eficácia das medidas de CFMs de 1995 a 2022

Como visto anteriormente, as medidas de CFM podem ser utilizadas para gerenciar a entrada e saída de capitais mais especulativos a fim de tornar a economia do país menos vulnerável a choques exógenos. Nesse contexto, o que diz a literatura sobre a eficácia das medidas de CFM em gerenciar os fluxos de capitais e gerar estabilidade para suas economias? E quais medidas foram usadas por EED no período recente? Essas são as perguntas que se busca responder nesta seção.

A literatura recente vem buscando avaliar os impactos das medidas relacionadas às CFMs. Essas análises empíricas vêm se tornando possíveis com a maior disponibilidade de dados sobre as medidas, sendo o FMI um importante fomentador deste debate. As análises sobre as CFMs geralmente são feitas através de um agregado de indicadores diversificados, como taxas, limites, requerimento de reservas e impostos.

¹² É comum, por exemplo, países preferirem instrumentos cuja implementação seja mais simples (por já estarem previstos na legislação vigente) ou que sejam mais difíceis de serem evadidos em detrimento de outros que poderiam ser mais adequados para uma dada situação (Pasricha e Nier, 2022).

¹³ Tradução própria. No original: “Our goal is that countries can make use of this updated toolkit to preserve macroeconomic and financial stability while at the same time reaping the benefits that capital flows can provide.” <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/03/30/blog033122-why-the-imf-is-updating-its-view-on-capital-flows>

Forbes, Fratzscher e Straub (2015) analisam os impactos em sessenta países das variações em controles de capitais para entrada e saída e medidas macroprudenciais com uma frequência semanal de 2009 a 2011. Os resultados sugerem que as medidas de controle de capitais impactam pouco as variáveis macroeconômicas, sendo que os efeitos sobre a taxa de câmbio foram os mais robustos. Por outro lado, o aumento do uso de medidas macroprudenciais tende a diminuir algumas vulnerabilidades financeiras, como, por exemplo, reduzir a alavancagem bancária, a expectativa de inflação e o crescimento do crédito bancário. Forbes, Fratzscher e Straub (2015) concluem que medidas de CFMs, apesar de reduzir algumas instabilidades financeiras, não apresentam grandes impactos em variáveis chaves como a taxa de câmbio e fluxos de capitais, mas ressaltam que a análise é apenas de curto prazo, pois não foram analisados os impactos para além de seis meses.

Outro resultado foi encontrado por Landi e Schiavoni (2021), que analisaram a eficácia das CFMs de 1995 a 2015 para um conjunto de cem países. Os controles analisados no artigo foram de entrada e saída de capitais de portfólio, investimento externo direto (IED) e outros. De acordo com os autores, as medidas de controle de capital se mostraram eficazes em reduzir a volatilidade dos fluxos de capitais. O modelo utilizado no trabalho faz distinção entre entrada e saída de capitais, economias avançadas e emergentes e o tipo de investimento, e traz conclusões a seguir. A primeira é uma redução na entrada e na saída de capital dos países, o que contribui para maior estabilidade cambial. Em relação às entradas de capital de grande escala, as medidas de controle de fluxo se mostraram eficientes em economias avançadas, mas não em emergentes. Já para a redução da saída de capitais em grande escala, os controles de fluxo se mostram eficientes para ambos os tipos de economia. Além disso, os autores chegaram à conclusão de que a utilização de medidas de controle de fluxo de capitais está associada a taxas de câmbio desvalorizadas em EED no período de análise.

Bacchetta, Cordonier e Merrouche (2019) analisaram os determinantes da exposição cambial nas emissões de ativos corporativos em economias

emergentes entre 2003 e 2015 em 17 países. Os achados foram que as empresas são mais propensas a emitir títulos em moedas estrangeiras quando as taxas de juros dos EUA estão baixas. Nesse contexto, foi encontrada significativa evidência de que controles de capitais sobre a entrada de ativos são eficazes para reduzir a emissão de dívida em moeda estrangeira. Esse efeito reduz parcialmente o impacto das variações das taxas de juros dos EUA sobre a economia de países emergentes, tornando esses países menos vulneráveis aos ciclos econômicos externos. Pode-se afirmar também que tal medida mitigaria o descasamento cambial (currency mismatch) nos balanços, fazendo com que desvalorizações tenham menor impacto financeiro sobre as empresas com passivo em moedas estrangeira.

O trabalho de Bianchi e Lorenzoni (2021) evidencia que a utilização de controles de capitais é efetiva em influenciar variáveis agregadas, porém a magnitude e a persistência desses impactos não são tão claras. De qualquer forma, os modelos apresentados indicam que as CFMs devem ser implementadas quando houver expectativas de baixa demanda agregada, que afetem a economia real através de fricções. Diferentemente das reservas em moeda estrangeira que variam pró-ciclicamente, os controles de capitais são acíclicos e têm baixa volatilidade (ou seja, apresentam baixa variabilidade quando a partir de medidas de intensidade de controles), podendo ser implementados em qualquer fase do ciclo econômico.

A análise de Erten, Korinek e Ocampo (2021) dos efeitos da CFM sobre as taxas de câmbio reais indica que tais medidas de gerenciamento estão relacionadas a taxas de câmbio menos apreciadas. Através do trabalho de Erten e Ocampo (2017), que elaboraram um índice de pressão cambial (*foreign exchange pressure*)¹⁴, foi possível identificar que essas medidas reduzem pressões cambiais em países emergentes e em desenvolvimento, ajudando a reduzir apreciações reais da taxa de câmbio. Além disso, foi evidenciado que na maioria dos países analisados os controles de capitais foram eficazes em

¹⁴ Definido pelos autores como a soma da taxa de variação cambial real e da acumulação de reservas cambiais, ponderadas pelo inverso de seus desvios-padrão para compensar as diferentes volatilidades de cada variável.

garantir mais autonomia à política monetária, pelo fato de essas regulações serem úteis para atenuar a intensidade dos ciclos econômicos associados ao padrão de expansão e recessão do financiamento externo em países emergentes e em desenvolvimento.

You, Liu e Yang (2023) analisaram o impacto de medidas macroprudenciais sobre a independência monetária utilizando dados de painel de 61 países para o período 2000-2017. Foi observado que as medidas macroprudenciais utilizadas conjuntamente com medidas de gestão de fluxo de capitais têm maior impacto positivo sobre a independência monetária do país de origem que quando usadas de forma isolada, i.e., em um SMFI de alta mobilidade de capitais. Além disso, quando há o uso de um amplo conjunto de medidas de MPMs e CFMs a combinação se mostra mais eficaz quando comparada a uma combinação com menos medidas (chamadas, respectivamente, de *hard* e *light* (p. 121)). Outro ponto de destaque é que, em combinação com MPMs, controles sobre entrada não se mostraram eficazes, possivelmente porque as próprias MPMs podem cumprir a função de reduzir a entrada de capitais mais voláteis ou que aumentem o risco no sistema financeiro, tornando os controles menos necessários. O mesmo, no entanto, não é válido para os controles sobre saída, que foram eficazes em aumentar a independência monetária. Esse resultado reforça o argumento acerca dos benefícios do uso combinado de MPMs e CFMs e serve como contraponto à visão do FMI de que controles sobre saída só devem ser usados em situações de crise.

Pasricha e Nier (2022) em sua nota sobre a revisão da visão institucional do FMI analisam os benefícios e os custos das medidas de gerenciamento do fluxo de capitais a partir da literatura empírica recente. Os autores destacam primeiros trabalhos que encontram evidências de benefícios dos fluxos de capitais¹⁵ para os países receptores e investidores, como melhor alocação global de recursos, ampliação da oferta de crédito doméstica, ganho de competitividade, aumento de profundidade e liquidez dos mercados

¹⁵Tanto investimento direto como fluxos de portfólio.

financeiros e desenvolvimento do mercado de capitais como um todo¹⁶. Porém, é destacado que as evidências apontam que os benefícios advindos da abertura financeira dependeriam da qualidade das instituições, do arcabouço doméstico de políticas e do desenvolvimento dos mercados financeiros domésticos.

Sobre os efeitos adversos da abertura financeira, fluxos de capitais poderiam aumentar a vulnerabilidade sistêmica, através, por exemplo, da alavancagem excessiva e descasamentos cambiais no estoque de dívidas em países com fraca regulação e supervisão financeiras. Além disso, diferentes trabalhos mostram maior probabilidade de crises bancárias e bolhas imobiliárias. Nesse cenário as CFMs ou CFM/MPMs podem ser úteis (Pasricha e Nier 2022).

O modelo quantitativo do Integrated Policy Framework (IMF, 2020c) captura o papel das variações cambiais sobre o *trade-off* entre inflação e estabilização do produto para EEDs. Foi observado que nessas economias quanto maior o passivo externo líquido, maior o impacto de choques como depreciações cambiais e pressões de saída de capital sobre a inflação doméstica. Consequentemente, em economias com expectativas de inflação de médio prazo des ancoradas, um choque cambial leva o banco central a elevar as taxas de juros a fim de manter a inflação estável, levando a um declínio da produção. Nesse caso o uso anticíclico de CFMs pode melhorar o *trade-off* produto-inflação enfrentado pela política monetária, reduzindo as contrações mais profundas na produção e a deterioração nos spreads (IMF, 2020c).

No entanto, tais medidas deveriam ser usadas de forma cautelosa e, seguindo a visão institucional acerca dos fluxos de capitais (IMF, 2012), devem ser de uso limitado. As CFMs e MPMs não substituiriam bons fundamentos macroeconômicos, devendo ser removidas após choques e momentos de instabilidade. Alguns pontos abordados por Pasricha e Nier (2022) são que

¹⁶ Que são alguns dos benefícios comumente apontados pela literatura. Ver Forbes (2005).

o uso frequente de medidas de gestão de fluxo pode gerar incertezas em relação aos investimentos, altos custos de manutenção para o governo e risco do efeito *spillover*, com investimentos migrando para países sem medidas dessa natureza. Também salientam a necessidade de revisão periódica da eficácia das diferentes medidas.

De maneira geral, a literatura parece identificar alguma eficácia das medidas de CFM em afetar variáveis macroeconômicas como a taxa de câmbio e os juros, além dos fluxos de capitais. As medidas de controle de capitais e macroprudenciais são importantes mecanismos que podem ser adotados para gerenciar os fluxos de capitais a fim de tornar a economia menos vulnerável aos ciclos econômicos internacionais. Na próxima seção é feito um levantamento de medidas específicas adotadas por países emergentes a partir da crise financeira global de 2008.

4. Gestão de fluxos de capital como uma estratégia para os EEDs no período 2008-2020 - Países selecionados

As CFMs apresentadas nesta seção foram extraídas principalmente de dois documentos: “Taxonomy of Capital Flow Management Measures” (FMI, 2020b) e o Relatório Anual sobre Arranjos Cambiais e Restrições Cambiais 2020 (FMI, 2020a), ambos publicados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).

Em outubro de 2010, a Coreia do Sul adotou restrições à entrada de capitais, estabelecendo limites para derivativos em moeda estrangeira nos bancos comerciais. Para os bancos domésticos, o máximo permitido de derivativos em moeda estrangeira era de 50% do total de derivativos, enquanto as filiais de bancos estrangeiros operando no país tinham um limite maior, de 250%. Essa medida é um exemplo do que o FMI classifica simultaneamente como uma CFM e uma medida macroprudencial.

Segundo o Bank of Korea¹⁷, o objetivo desses limites é conter aumentos excessivos das dívidas externas de curto prazo, resultantes das operações de hedge cambial realizadas pelas empresas. Segundo Fritz e Prates (2013), essa medida teve dois objetivos principais: reduzir o financiamento externo do setor bancário (o que ajudou a manter a dívida externa abaixo dos níveis anteriores à crise financeira global de 2008) e limitar as operações de derivativos cambiais onshore. Essa CFM específica, juntamente com outras implementadas na Coreia do Sul entre 2010 e 2011, ajudou a proteger a taxa de câmbio contra pressões de valorização decorrentes dos fluxos de curto prazo para os bancos, contribuindo para a estabilidade do won (IMF, 2011).

Conforme destacado no Relatório do Corpo Técnico do FMI para a Argentina de 2022¹⁸, o país se destaca como um estudo de caso em que, em resposta a crises econômicas persistentes, diversos mecanismos de CFMs e medidas macroprudenciais foram adotados. O primeiro conjunto de medidas para prevenir a saída de capitais foi implementado entre 2011 e 2012 e envolveu a introdução de limites e exigências para a aprovação de transações em moeda estrangeira; a proibição de que seguradoras locais realizassem investimentos no exterior; e a exigência de resgate em 15 dias úteis, que obrigava a venda das receitas de exportação em moeda estrangeira dentro de um período específico.

A maioria dessas medidas de CFM foi revogada durante o governo Macri (2015-2019). No entanto, devido à deterioração substancial da economia argentina em 2018, causada em parte pelo aumento das taxas de juros nos Estados Unidos, o governo considerou necessário restabelecer algumas delas. Segundo Batini, Borensztein e Ocampo (2020), a avaliação da liberalização da conta financeira da Argentina sugere que uma abordagem mais

¹⁷ <https://www.bok.or.kr/eng/main/contents.do?menuNo=400188#:~:text=Certain%20limits%20are%20placed%20on%20the%20daily%20foreign%20exchange%20derivatives,%25%20for%20foreign%20bank%20branches>.

¹⁸ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/03/25/Argentina-Staff-Report-for-2022-Article-IV-Consultation-and-request-for-an-Extended-515742>

cautelosa teria sido necessária, tanto em termos de velocidade quanto de sequência. Eles argumentam que eram necessários avanços adicionais na construção de um arcabouço robusto e confiável de política monetária e fiscal para garantir um ambiente econômico mais estável e sustentável.

Um país que adotou medidas de CFM e macroprudenciais (MPM) e as manteve inalteradas desde então foi a Indonésia. Em janeiro de 2015, empresas não bancárias com dívida em moeda estrangeira foram obrigadas a seguir princípios prudenciais, com um índice mínimo de hedge da moeda estrangeira em relação à rúpia. A partir de 2016, essa taxa foi fixada em 25% das obrigações líquidas em moeda estrangeira vencendo dentro de seis meses, sendo o índice calculado como a razão entre o valor dos instrumentos de proteção cambial (hedge) e as obrigações líquidas em moeda estrangeira com vencimento no referido período. Outro componente da medida exigia uma liquidez mínima de 70%, garantindo que as empresas possuíssem ativos em moeda estrangeira suficientes para cobrir as obrigações cambiais dentro de três meses após o fim do trimestre, calculada como a razão entre os ativos líquidos em moeda estrangeira e as obrigações cambiais de curto prazo. Além disso, estabeleceu-se que as instituições financeiras que fornecem empréstimos deveriam ter uma classificação de crédito mínima de BB-, emitida por uma agência de classificação reconhecida pelo Banco da Indonésia (Bank Indonesia). Essas medidas foram projetadas para reduzir a vulnerabilidade externa decorrente do endividamento das empresas não bancárias, caracterizando-se, portanto, como medidas macroprudenciais.

O FMI (2019) afirma que essas medidas de regularização cambial ajudaram a moderar os riscos da dívida externa corporativa, mas sugere melhorias, incluindo a ampliação da cobertura para todas as obrigações em moeda estrangeira. A vulnerabilidade corporativa pode aumentar como um possível efeito colateral do processo de liberalização financeira de um país. No caso da Índia, o FMI (2018) recomendou que qualquer nova liberalização dos empréstimos comerciais externos fosse conduzida com cautela e monitorada de perto pelo Banco da Reserva da Índia (Reserve Bank of India – RBI),

dada a persistência de fragilidades corporativas. O Artigo IV do FMI de 2018 também destacou que o regime de gestão de fluxos de capital da Índia estava avançando rumo à liberalização da conta financeira. Durante as décadas de 1990 e 2000, o país adotou diversas CFMs, mas muitas foram retiradas ou reduzidas.

A medida mais recente de destaque foi a introdução do esquema de Masala Bonds, em setembro de 2015. Essa iniciativa permitiu que empresas emitissem títulos denominados em rúpias nos mercados estrangeiros, desde que observassesem um prazo mínimo de vencimento de cinco anos e restrições quanto ao uso dos recursos captados.

O esquema de Masala Bonds viabilizou novas formas de investimento estrangeiro, reduziu a volatilidade da rúpia indiana e atraiu investimentos de longo prazo para projetos de infraestrutura. Como os títulos são emitidos em rúpias nos mercados estrangeiros, o risco de desvalorização cambial é transferido para o investidor estrangeiro, tornando essa medida vantajosa para os tomadores domésticos. O programa foi uma resposta do governo indiano à forte fuga de capitais registrada nos anos anteriores. Segundo Shi (2017), os títulos emitidos variaram entre 3 e 15 anos, conferindo um caráter de longo prazo à medida e tornando o mercado de capitais da Índia mais resiliente.

A Turquia também adotou medidas de CFM que merecem destaque. Desde meados de 2018, o país tem enfrentado altas taxas de inflação e forte desvalorização cambial. Para enfrentar esses desafios, o Ministério das Finanças e do Tesouro da Turquia introduziu uma medida que exige a repatriação de pelo menos 80% das receitas de exportação. Com essa regra, os rendimentos das transações de exportação realizadas por residentes na Turquia devem ser transferidos para o Banco Central da República da Turquia no prazo de 180 dias a partir da data da exportação efetiva. Essa medida busca conter a saída de divisas da economia e evitar novas desvalorizações cambiais.

Outra CFM, adotada em agosto de 2018, restringiu as operações de swap realizadas por bancos com não residentes, estabelecendo um teto de 50% do

capital regulatório. Como a grande desvalorização da lira turca entre 2018 e 2022 aumentou a demanda por esse tipo de investimento, essa medida viu desincentivar as operações de venda a descoberto da lira nos mercados estrangeiros. É importante ressaltar que essas foram respostas reativas em vez de medidas preventivas, sendo implementadas após fortes saídas de capital, o que torna a avaliação de seus efeitos mais difícil.

5. O caso brasileiro: medidas recentes e desafios

A principal medida de CFM implementada pelo Brasil no período de análise foi o imposto sobre operações financeiras (IOF) sobre ingressos relacionados a empréstimos externos, introduzido em janeiro de 2008. Em outubro de 2009, o IOF foi aplicado a diferentes tipos de fluxos de capital, como títulos de renda fixa, ações, depósitos de margem, contratos derivativos e investimento estrangeiro direto. Essas alíquotas foram gradualmente reduzidas, com reduções no prazo máximo e na taxa entre 2012 e 2016. Atualmente, a maioria das alíquotas foi reduzida para 0%, e o prazo máximo, que em alguns casos era de 720 dias, foi reduzido para 180 dias.

Erten, Korinek e Ocampo (2021) identificam que as medidas adotadas pelo Brasil tiveram efeitos de transbordamento, com uma redução nos ingressos de investimento em portfólio no país, acompanhada por um aumento desse tipo de investimento em outros países da América Latina. Forbes *et al.* (2012) também identificam esse efeito de fuga de investimentos para países similares e indicam que parte do impacto dessas medidas sobre os investidores internacionais foi provavelmente impulsionado por mudanças em suas expectativas sobre políticas futuras, em vez do custo direto do IOF do Brasil. Quando um país impõe controles de capital, há uma tendência de que o capital mais especulativo seja direcionado para outros mercados. Esse efeito também é encontrado no trabalho de Pasricha *et al.* (2018), que encontrou evidências de fluxos de capital para países com características econômicas similares que não possuem controles. Isso demonstra

a necessidade de medidas coordenadas, conforme discutido na subseção 3.i e defendido por autores como Giordani *et al.* (2017).

Chamon e Garcia (2016) não encontraram efeitos significativos dos controles sobre a apreciação cambial no Brasil durante o período de 2009 a 2011, mas a partir de 2011 a taxa de câmbio se depreciou fortemente após a adoção de um imposto sobre derivativos. No entanto, os autores afirmam que essa desvalorização pode estar relacionada a outros fatores, como a política monetária. Vários países apresentaram uma tendência de desvalorização cambial a partir de 2011/2012 (possivelmente devido à instabilidade na zona do euro), e, no mesmo período, alguns tipos de controles foram reduzidos ou removidos.

Dado que um dos objetivos aqui é avaliar possíveis instrumentos para o Brasil, além de analisar instrumentos aplicados em outros países, é essencial discutir como o arcabouço macroeconômico e a estrutura econômica doméstica condicionam, restringem ou favorecem seu uso. Para isso, três aspectos serão abordados: o regime de metas de inflação, o equilíbrio do balanço de pagamentos e o funcionamento do mercado de câmbio brasileiro, especialmente o de derivativos cambiais.

Em 1999, o Brasil adotou o regime de metas de inflação, que consiste no controle da inflação por meio da gestão da taxa de juros de curto prazo, no caso brasileiro, a taxa Selic. Essa taxa, por sua vez, atua através de diferentes mecanismos de transmissão¹⁹, afetando a demanda agregada e, posteriormente, o nível de preços (objetivo final)²⁰. O problema é que, no Brasil, tais mecanismos sofrem uma série de obstruções, e as evidências empíricas indicam que a taxa de câmbio é o principal canal por meio do qual a taxa de juros impacta a inflação, devido ao elevado repasse cambial para os preços (Gonçalves; Cerqueira; Feijó, 2023)²¹.

¹⁹ Os principais são o canal de crédito, taxa de câmbio, valor dos ativos, expectativas e taxas de juros. Para uma descrição dos instrumentos, bem como de suas obstruções no Brasil, ver Barboza (2015).

²⁰ A ideia de utilizar a taxa de juros como principal instrumento de combate à inflação é alvo de críticas por parte dos teóricos pós-keynesianos, especialmente porque assume que a inflação resulta sempre do excesso de demanda. Ver Davidson (2006).

²¹ A taxa de câmbio impacta tanto o custo dos bens transacionáveis quanto os não transacionáveis, devido à indexação parcial ao câmbio dos preços administrados.

Um dos principais objetivos do uso de CFMs é proporcionar maior autonomia à política monetária, reduzindo o impacto da taxa de juros sobre os fluxos de capital e, consequentemente, sobre a taxa de câmbio²². Dessa forma, há uma incompatibilidade entre o objetivo das CFMs e o funcionamento do RMI no país. Se maior autonomia for alcançada, a efetividade do RMI será comprometida, pois seu principal mecanismo de transmissão será obstruído, uma vez que é necessário que a taxa de câmbio seja apreciada para que o aumento da taxa de juros consiga conter a inflação.

No entanto, a adoção dos CFMs poderia resultar em um episódio de desvalorização cambial transitório, caso a desvalorização não seja um efeito contínuo. Nesse sentido, ocorreriam efeitos de curto prazo sobre o nível de preços, o que pode impactar menos a política monetária. De qualquer forma, se as CFMs levarem à depreciação cambial para qualquer nível de juros (ou diferencial ajustado ao risco), essa incompatibilidade será reforçada.

Mesmo considerando os potenciais efeitos benéficos de médio e longo prazo sobre a estrutura produtiva doméstica, enquanto o país não tiver uma política anti-inflacionária compatível com uma taxa de câmbio real desvalorizada, o uso de CFMs entraria em conflito com o controle da inflação. A solução, portanto, envolve medidas que aumentem a efetividade dos mecanismos de transmissão da política monetária e/ou uma política de combate à inflação que dependa menos da taxa de juros e envolva instrumentos discricionários complementares (Weiss e Sampaio, 2022).

Essa relação sugere, por um lado, que o momento adequado para adotar controles sobre entradas seria quando há alta liquidez internacional. Por outro lado, se esse ciclo resultar do aumento dos preços das *commodities*, os riscos inflacionários aumentam devido à pressão de custos gerada (Angelico e Oliveira, 2022). Como o Brasil é um exportador de *commodities*, os efeitos inflacionários de preços internacionais elevados tendem a ser mitigados

²² A compra ou venda de reservas internacionais com posterior esterilização poderia cumprir parcialmente essa função, com a desvantagem de gerar custos fiscais no caso de acumulação e com o risco de esgotamento dos estoques ao tentar conter fortes desvalorizações.

pela apreciação cambial, mas, ao instituir controles sobre entradas, essa atenuação poderia não ocorrer²³.

O segundo aspecto é o equilíbrio do balanço de pagamentos. Uma conta financeira aberta permitiria que um país mantivesse déficits estruturais na conta de transações correntes, aumentando seu grau de dependência dos ciclos de liquidez internacionais (Angelico e Oliveira, 2022). No Brasil, desde a adoção do regime de câmbio flutuante (1999), houve superávit nas transações correntes em apenas quatro anos, entre 2003 e 2006²⁴, após a forte desvalorização da taxa de câmbio real em 2002 e os altos preços das *commodities* vigentes no período, o que evidencia a posição estruturalmente deficitária do país²⁵. Além disso, embora o saldo da balança comercial tenha sido positivo em quase todos os anos (exceto em 1999, 2000 e 2014), os saldos da conta de serviços e da conta de renda primária permaneceram deficitários ao longo de todo o período, refletindo, entre outros fatores, o perfil pouco sofisticado da inserção externa do país²⁶.

Assim, os possíveis impactos sobre os fluxos líquidos de capital representam uma restrição de primeira ordem, dado que o ajuste “estrutural” na conta corrente (melhoria na balança comercial e/ou na conta de renda) tende a ser lento, e necessariamente restritivo no curto prazo será (redução das importações via desvalorização cambial)²⁷. Nem mesmo volumes elevados de reservas internacionais aliviam essa restrição, pois a redução contínua

²³ De acordo com o Banco Central do Brasil (BCB, 2022), a combinação da alta dos preços das commodities com a desvalorização cambial em 2021 gerou uma inflação importada que respondeu por 4,4 pontos percentuais (p.p.) do desvio de 6,3 p.p. em relação à meta de inflação do ano. Embora não houvesse uma medida de CFM por trás dessa desvalorização, o impacto inflacionário da combinação ocorrida deixa claro o risco de abrir mão do “amortecedor cambial”.

²⁴ Dados do Banco Central do Brasil.

²⁵ Isso também pode ser inferido da posição líquida devedora do país (valor líquido negativo da posição de investimento internacional) desde 2001 (início da série).

²⁶ Os principais produtos de exportação do país são bens primários, como soja e minério de ferro (dados da plataforma Comex Stat do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços). Além disso, o país possui baixa integração nas cadeias globais de valor e não conta com empresas líderes globais em setores dinâmicos, nem com o comando de cadeias regionais ou globais.

²⁷ A velocidade do ajuste depende das elasticidades-preço das importações e exportações, entre outros fatores.

dessas reservas em caso de uso frequente poderia gerar expectativas de novas desvalorizações, acelerando a fuga de capitais.

Portanto, reforça-se aqui a ideia de que a instituição de CFMs deve considerar os possíveis efeitos sobre os fluxos líquidos no curto, médio e longo prazo. Assim, o momento mais adequado para a imposição de controles sobre entradas seria durante períodos de alta liquidez. Embora Erten, Korinek e Ocampo (2021) argumentem que os controles quantitativos sobre saídas são eficazes, se isso levar a uma redução das entradas em períodos subsequentes, o instrumento pode não ser o mais adequado para o país.

Por fim, é necessário considerar o funcionamento do mercado cambial brasileiro para conjecturar sobre a efetividade dos instrumentos. Dado o alto grau de abertura do mercado de derivativos, a diversidade de seus instrumentos, sua elevada liquidez e volume, as posições assumidas nesse mercado determinam a taxa de câmbio à vista (Rossi, 2016). Essas posições são determinadas, em grande parte, por expectativas, mas o ponto central é que é mais fácil tomar grandes posições no mercado de derivativos do que no mercado à vista (spot). No mercado à vista, as posições também são influenciadas por expectativas, mas o mercado de derivativos permite uma maior alavancagem e flexibilidade para os agentes. Quando os agentes antecipam a desvalorização do dólar, assumem posições vendidas na moeda, tornando o mercado ainda mais especulativo e sensível a choques externos, pois as cotações podem oscilar sem que haja, de fato, fluxos correspondentes de capitais²⁸.

Essas características têm algumas implicações para o uso de CFMs. Dado que a causalidade vai do mercado de derivativos para o mercado à vista, medidas aplicadas diretamente ao primeiro poderiam contribuir para mitigar a instabilidade cambial. No entanto, sua importância vai além, pois também está relacionada à efetividade das CFMs aplicadas à conta financeira. A adoção de CFMs não diretamente voltadas para o mercado de derivativos

²⁸ Orsi (2019) mostra que o uso de uma moeda exclusivamente para investimentos de curto prazo e especulativos não melhora sua posição, como ocorre com o Real brasileiro e as moedas periféricas.

poderia afetar as expectativas de tal forma que, mesmo sem qualquer movimento nos fluxos, a taxa de câmbio poderia apresentar grandes variações, tornando as CFMs desestabilizadoras. Além disso, devido ao grau de sofisticação desse mercado e seus múltiplos canais, aumenta-se a possibilidade de evasão das medidas regulatórias. Nesse sentido, a adoção de controles sobre os fluxos da conta financeira precisaria ser necessariamente acompanhada por uma redução da liquidez no mercado de derivativos.

Em suma, a decisão de adotar CFMs deve levar em conta as especificidades do país, e essas medidas não podem ser vistas como uma panaceia ou como um meio de corrigir inconsistências no arcabouço macroeconômico, nem na inserção externa em geral. As CFMs devem ser compreendidas como medidas permanentes dentro de um conjunto mais amplo de políticas econômicas (fiscal, monetária etc.), que se reforçam e atuam na mesma direção. O que se observa atualmente é uma situação de conflito entre elas. Mudanças estruturais e políticas não triviais são necessárias e, por mais paradoxal que pareça, a imposição de controles também exige uma menor dependência prévia de recursos externos.

6. Considerações finais

Neste artigo, foram brevemente exploradas as implicações de um Sistema Monetário e Financeiro Internacional hierárquico sobre as Economias Emergentes e em Desenvolvimento, que se traduzem principalmente em um nível mais elevado de taxas de juros e maior instabilidade cambial, afetando a estabilidade da economia como um todo. Buscando se proteger das instabilidades associadas aos fluxos internacionais de capital, as EEDs passaram a acumular altos volumes de reservas internacionais e, em menor escala, estabelecer linhas de swap bilaterais e participar de arranjos financeiros regionais. Tais medidas, no entanto, tendem a ser insuficientes, pois apenas mitigam os efeitos da elevada mobilidade de capitais. Nesse sentido, argumenta-se que as CFMs são instrumentos mais eficazes.

Na terceira seção, foi mostrado que a literatura empírica sugere que as CFMs podem ser eficazes para tornar a economia menos vulnerável aos ciclos de liquidez internacional. A ampla variedade de CFMs e Medidas Macroprudenciais permite que os países emergentes adotem estratégias diversas para gerenciar os fluxos de capital, e há indícios de que a combinação dessas medidas pode torná-las mais eficazes. A forma como as CFMs são adotadas varia de país para país, de acordo com as circunstâncias e necessidades específicas de cada economia. Dependendo do tipo de medida, o resultado pode ser benéfico ou pode não ter o impacto desejado.

A quarta seção analisou as medidas adotadas por algumas EED, revelando diferentes arranjos de CFMs específicos para cada economia. Apesar de seu potencial, essas medidas ainda não são amplamente empregadas. A regulação dos fluxos de capital, embora seja um instrumento potencialmente eficaz dentro do conjunto de políticas econômicas das EED para reduzir vulnerabilidades externas, enfrenta desafios políticos e operacionais. No entanto, tais desafios destacam a necessidade de estudos aprofundados para desenvolver formas viáveis de empregar as CFMs de maneira consistente.

Na quinta seção, destacou-se que as características da economia brasileira, marcada pela exportação de *commodities* e déficits recorrentes em transações correntes, podem gerar custos na adoção de CFMs. Portanto, idealmente, essas medidas deveriam ser implementadas em conjunto com outros países, em períodos de alta liquidez internacional, e ser complementares a um arcabouço macroeconômico bem estabelecido.

A fragilidade das EED no atual IMFS é estrutural. Medidas multilaterais, como a adoção de uma moeda emitida por uma instituição supranacional, como o FMI, ou pelo menos o fortalecimento dos Direitos Especiais de Saque (SDRs), poderiam mitigar essa fragilidade. No entanto, essas são opções pouco viáveis no curto e médio prazo. Dessa forma, cabe às EED adotarem políticas econômicas voltadas para a redução de sua vulnerabilidade aos ciclos de liquidez internacional.

Referências

- ALAMI, I.; ALVES, C.; BONIZZI, B.; KALTENBRUNNER, A.; KODDENBROCK, K.; KVANGRAVEN, I.; POWELL, J. International financial subordination: a critical research agenda, *Review of International Political Economy*. 2022, <https://doi.org/10.1080/09692290.2022.2098359>
- ANGELICO, D.G.; OLIVEIRA, G.C. Revisitando o conceito da paridade descoberta de juros: uma interpretação Keynesiana-Estruturalista para o uso de controles de capital. *XV Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira*. 2022.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Relatório de Inflação*, vol. 24, n.1, março. 2022.
- BACCHETTA, P.; CORDONIER, R.; MERROUCHE, O. The Rise in Foreign Currency Bonds: The Role of Capital Controls. *CEPR Discussion Paper* 14928. 2019.
- BATINI, N.; BORENSZTEIN, E.; OCAMPO, J.A. IMF Advice on Capital Flows to Latin America. *IEO Background Paper BP/20-02/06 for IEO Evaluation of "IMF Advice on Capital Flows"* (Washington: International Monetary Fund). 2020.
- BARBOZA, R. M.. Taxa de juros e mecanismos de transmissão da política monetária no Brasil. *Revista de Economia Política*, vol. 35, nº 1 (138), pp.133-155, jan-mar, 2015.
- BIANCHI, J.; LORENZONI, G. The Prudential Use of Capital Controls and Foreign Currency Reserves. *National Bureau of Economic Research*. 2021.
- CARNEIRO, R. Globalização e inconversibilidade monetária. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 28, p. 539-556. 2008.
- CARVALHO, F.J.; SICSÚ, J. Controvérsias recentes sobre controles de capitais. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 24, p. 163-185. 2004.
- CHAMON, M.; GARCIA, M. Capital controls in Brazil: Effective? *Journal of International Money and Finance*, v. 61, p. 163-187. 2016.
- COHEN, B.J. *The geography of money*. Ithaca: Cornell University Press. 1998.
- CONTI, B. M.; PRATES, D. M.; PLIHON, D. A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. *Economia e Sociedade*, v. 23, p. 341-372. 2014.
- DAVIDSON, P. Can, or should, a central bank inflation target? *Journal of Post Keynesian Economics*, 28:4, 689-703. 2006
- EICHENGREEN, B.; HAUSMANN, R., & PANIZZA, U. *The pain of original sin. Other people's money: Debt denomination and financial instability in emerging market economies*, 13-47. 2005.
- EICHENGREEN, B.; MUSSA, M.; DELL'ARICCIA, G.; DETRAGIACHE, E.; MILESI-FERRETTI, G.; TWEEDIE, A. Liberalizing Capital Movements: Some analytical issues. *Economic Issues*, Washington, nº17. 1999,
- ERTEN, B.; KORINEK, A.; OCAMPO, J.A. Capital controls: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, v. 59, n. 1, p. 45-89. 2021.
- ERTEN, B.; OCAMPO, J. A. Macroeconomic effects of capital account regulations. *IMF Economic Review*, v. 65, n. 2, p. 193-240. 2017.
- FISCHER, S. Financial Crises and Reform of the International Financial System. *NBER Working Paper* nº 9267. 2002.
- FORBES, K.; FRATZSCHER, M.; STRAUB, R. Capital-flow management measures: What are they good for? *Journal of International Economics*, v. 96, p. S76-S97. 2015.
- FORBES, K., FRATZSCHER, M., KOSTKA, T., & STRAUB, R. Bubble thy neighbor: portfolio effects and externalities from capital controls (No. w18052). *National Bureau of Economic Research*. 2012.

FRITZ, B.; DE PAULA, L. F.; PRATES, D. M. Global currency hierarchy and national policy space: a framework for peripheral economies. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, v. 15, n. 2, p. 208-218. 2018.

FRITZ, B.; PRATES, D.. The new IMF approach to capital account management and its blind spots: lessons from Brazil and South Korea. *International Review of Applied Economics*, v. 28, n. 2, p. 210-239. 2014.

FORBES, K.J. Capital controls: Mud in the wheels of market efficiency. *Cato Journal*, Vol. 25, Nº 1, 2005a.

GELOS, G.; PATELLI, P.; SHIM, I. The US dollar and capital flows to EMEs. *BIS Quarterly Review*, September. 2024.

GIORDANI, P.; RUTA, M.; WEISFELD, H.; ZHU, Ling E. Capital flow deflection. *Journal of International Economics*, v. 105, p. 102-118. 2017.

GONÇALVES, T. M. DE A., CERQUEIRA, L. F., & FEIJÓ, C. A. Pass-through of exchange rate shocks in Brazil as a small open economy. *CEPAL Review*, (139), 135–157. United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean. 2023. <https://www.cepal.org/en/publications/48973-pass-through-exchange-rate-shocks-brazil-small-open-economy>

IMF (2011). Republic of Korea: Article IV Consultation—Staff Report and Public Information Notice on the Executive Board Discussion (IMF Country Report No. 11/246). Washington, D.C.: *International Monetary Fund*. 2011. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Republic-of-Korea-2011-Article-IV-Consultation-Staff-Report-and-Public-Information-Notice-25120>

IMF (2012). The liberalization and management of capital flows: an institutional view. *IMF Policy Paper*, 2012.

IMF. Annual report on exchange arrangements and exchange restrictions. Washington, DC: *International Monetary Fund*. 2020a.

IMF. Taxonomy of Capital Flow Management Measures (CFMs). Washington, DC: *International Monetary Fund*. 2020b.

IMF. IMF Policy Paper: Toward an Integrated Policy Framework. Washington, DC: *International Monetary Fund*. 2020c.

IMF. Review of the Institutional View on the Liberalization and Management of Capital Flows. *IMF Policy Paper* No. 2022/008, march. 2022.

LANDI, V. N.; SCHIAVONE, A. The effectiveness of capital controls. *Open Economies Review*, v. 32, n. 1, p. 183-211. 2021.

MACALÓS, J. P. S.; ROSSI, P. Up the stairs, down in the elevator? The asymmetric response of emerging market currencies to the global liquidity cycle. *Cambridge Journal of Economics*. <https://doi.org/10.1093/cje/beac026.2022>.

ONEN, M.; SHIN, H. S.; PETER G.V. Overcoming original sin: Insights from a new dataset. *BIS Working Papers*. N. 1075, fevereiro. 2023.

ORSI, B. S.L. *Currency Internationalisation and Currency Hierarchy in Emerging Economies: The Role of the Brazilian Real*. 2019. Tese de Doutorado. University of Leeds. 2019.

ORSI, B.; KALTENBRUNNER, A.; DYMSKI, G. Currency Hierarchy and the Nature of the Internationalisation of Peripheral Currencies. 2020. Disponível em: https://www.boeckler.de/pdf/v_2021_10_30_orsi.pdf.

PASRICHA, G. K.; FALAGIARDA, M.; BIJSTERBOSCH, M.; AIZENMAN, J. Domestic and multilateral effects of capital controls in emerging markets. *Journal of International Economics*, v. 115, p. 48-58. 2018.

- PASRICHA, G. K., & NIER, E. Review of The Institutional View on The Liberalization and Management of Capital Flows—Background Note on Capital Flows and Capital Flow Management Measures—Benefits and Costs. *Policy Papers*, 2022.
- PIMENTEL, D. M., LUPORINI, V., & MODENESI, A. D. M. Assimetrias no repasse cambial para a inflação: uma análise empírica para o Brasil (1999 a 2013). *Estudos Econômicos* (São Paulo), 46, 343-372. 2016.
- REBUCCI, A.; MA, C. Capital controls: A survey of the new literature. *Economics and Finance*. Publicado online em 30/04/2020.
- REY, H. Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence”, *NBER Working paper* 21162. 2015.
- ROSSI, P. *Taxa de câmbio e política cambial no Brasil: teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação* (1a ed.). Rio de Janeiro: Editora FGV. 2016.
- SAMPAIO, A. V.; WEISS, M. A. A instabilidade do sistema monetário internacional e estratégias recentes dos países emergentes. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, p. 11-44. 2020.
- SERRANO, F. Juros, câmbio e o sistema de metas de inflação no Brasil. *Brazilian Journal of Political Economy*, 30, 63-72. 2010.
- SHI, L. Masala bond program—nurturing a local currency bond market. *World Bank Publications. Reports* 30356. The World Bank Group. 2017.
- TIGRE, M. C. B. A hierarquia do sistema monetário internacional e a taxa de câmbio em países emergentes. *Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Ciências Econômicas)*. Universidade Federal Fluminense, Faculdade de Economia, Niterói. 2022.
- WEISS, M.A.; SAMPAIO,A.V. A inflação brasileira pós-pandemia e as limitações do regime de metas de inflação: uma abordagem pós keynesiana. *XV Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira*. 2022.
- YOU, Y., LIU, F., & YANG, D. Macroprudential policy, capital flow management and monetary policy independence. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 88, 116-132. 2023.

RICARDO L. C. AMORIM

TAXA DE JUROS E EQUILÍBRIO FISCAL INCONSISTENTE: NOTAS A PARTIR DE UM MODELO DE ECONOMIA FECHADA

Recebido em 07/08/2024

Aprovado em 22/05/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1161

TAXA DE JUROS E EQUILÍBRIO FISCAL INCONSISTENTE: NOTAS A PARTIR DE UM MODELO DE ECONOMIA FECHADA¹

Resumo

O aumento da taxa de juros é visto por diversos acadêmicos e analistas financeiros como um remédio amargo, mas necessário ao enfrentamento de certos problemas em uma economia. Este trabalho problematiza esse juízo, chamando a atenção para a complexa relação existente entre taxa de juros paga pelo governo, equilíbrio fiscal e crescimento econômico. Para isso, a partir de identidades das contas nacionais, constrói um modelo de economia fechada, onde explicita que elevar a taxa de juros exige, para manter o equilíbrio fiscal, não a redução de gastos públicos, mas um maior volume de investimento. A contribuição do artigo é propor uma condição de equilíbrio, partindo da simplicidade das equações e da representação gráfica da conclusão.

Palavras-chave: governo; gasto público; taxa de juros; equilíbrio fiscal; crescimento

RICARDO L. C. AMORIM

Professor do IBMEC (DF) e economista da Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI).

Email: ricardo.amorim@professores.ibmec.edu.br

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-7545-7924>

¹ O autor é grato aos pareceristas anônimos que ajudaram a melhorar o texto, isentando-os de qualquer responsabilidade por eventuais erros.

Abstract

The increase in interest rates is seen by many academics and financial analysts as a bitter medicine, but necessary to face certain problems in an economy. This paper problematizes this judgment, drawing attention to the complex relationship among interest rates paid by the government, fiscal balance and economic growth. For this, based on identities of the national accounts, it builds a model of a closed economy, where it explains that raising the interest rate requires, in order to maintain fiscal balance, not the reduction of public spending, but a greater volume of investment. The contribution of the paper is to propose an equilibrium condition, starting from the simplicity of the equations and the graphical representation of the conclusion.

Keywords: government; public spending; interest rates; fiscal balance; growth.

Classificação JEL: E62, H60, H68.

I. Introdução

A inflação e o baixo crescimento voltaram a assombrar os países nos anos recentes. O debate sobre as causas desse desempenho é intenso e alguns analistas veem no Estado, ou mais precisamente, nos governos nacionais, a raiz dos problemas no PIB e nos preços. Esse grupo sustenta, por exemplo, que o ajuste necessário das economias passa por medidas impopulares no curto prazo, como elevação da taxa de juros para conter a inflação e corte nos gastos públicos. No primeiro caso, defendem que economias com trocas livres, sofrendo elevação dos preços e sem a iminência de um choque de oferta, enfrentariam excesso de demanda, exigindo, portanto, contração. A origem do problema estaria no desequilíbrio fiscal, quando o governo responde ao déficit emitindo dívidas. Caso os saldos negativos não sejam corrigidos, afirma parte da literatura recente, os déficits públicos terminariam por desancorar as expectativas de inflação, agravando o problema.

O ajuste engendraria uma redistribuição do dispêndio nacional, concentrando-o em mãos privadas. Com isso, argumentam, o excesso de demanda seria reduzido, diminuindo a pressão sobre os preços; o déficit fiscal tonar-se-ia controlado, permitindo estabilizar a dívida pública no tempo; e, garantida a solvência do erário, os agentes particulares aceitariam juros menores para financiar gastos estatais, reduzindo o custo financeiro do governo frente aos sinais de que a gestão pública é austera. O ambiente econômico alcançaria, então, estabilidade e horizonte de planejamento, trazendo de volta a confiança e, logo, o apetite para investimentos com geração de emprego e renda. De outro modo, o destemor de elevar temporariamente a taxa de juros e a austeridade para alcançar o equilíbrio fiscal seriam, desde o curto prazo, condição *sine qua non* à reconquista do crescimento econômico².

² Os adjetivos escolhidos pelo discurso econômico são impregnados de carga retórica, organizando-se em torno de campos semânticos atraentes e só aparentemente técnicos. Para uma discussão, ver Aldred (2009) e Eagleton-Pierce (2016).

Este trabalho questiona tal interpretação, chamada aqui de teoria macroeconômica tradicional (TMT)³, apoiado em um modelo de economia fechada que parte de identidades das contas nacionais. A economia fechada foi escolhida por ressaltar e facilitar a percepção sobre as consequências da manipulação da taxa de juros em relação ao orçamento público, destacando os efeitos sobre o equilíbrio fiscal e o crescimento econômico. De outro modo, o modelo permite expor com simplicidade e rigor os resultados que se estabelecem em função de alterações na taxa de juros paga pelo governo. Questiona-se, portanto, a política econômica defendida pela TMT que propõe, simultaneamente, realizar política monetária contracionista e cortar gastos do governo a fim de enfrentar instabilidades⁴. O que se pergunta é: em que medida o orçamento fiscal equilibrado é consistente com elevação da taxa de juros paga pelo governo e corte em seu consumo? A hipótese proposta afirma que não existe tal consistência e assevera que elevar a taxa de juros dos títulos públicos exigiria crescimento da renda nacional, sustentada em maior volume de investimentos, a fim de que o orçamento fiscal permaneça equilibrado. O trabalho, consequentemente, rejeita o encadeamento de causas e efeitos estabelecido pelos economistas que espssam a TMT, ao destacar a existênciade uma condição de equilíbrio entre taxa de juros paga pelo governo, equilíbrio fiscal e crescimento econômico, sustentando-se na simplicidade das equações e na clareza da representação gráfica para favorecer novos debates.

A relevância dessa discussão, hoje, pode ser apreciada pelas controvérsias que emergiram com a Crise de 2008, bastando ver o *Quantitative Easing*, relatórios do Fundo Monetário Internacional e o número de artigos em macroeconomia que tratam do tema, alguns escritos por economistas

³ Teoria macroeconômica tradicional (TMT) é definida, aqui, como o conjunto de teorias que dominaram o debate econômico desde a ascensão do monetarismo, nos anos 1970, até o evento do novo consenso macroeconômico, já nos anos 2000. Embora a amplitude da categoria seja controversa, a classificação tem sentido ao perceber-se certa continuidade temática e metodológica entre as diferentes escolas incluídas (Summers; Furman, 2020; Screpanti; Zamagni, 2005; Blanchard, 2019), e, para os fins deste trabalho, resumir características que facilitam situar diferentes teses em relação às conclusões obtidas.

⁴ O problema da inflação não será aprofundado aqui devido ao escopo do trabalho.

consagrados, como Larry Summers e Olivier Blanchard. No Brasil, o debate repercute o valor da taxa Selic, que indexa os títulos públicos e termina por criar um problema de coordenação entre as políticas fiscal e monetária, dado que o custo das variações da taxa básica de juros são custeadas pelo Tesouro Nacional.

O artigo, para enfrentar o objeto proposto, está dividido em cinco seções, além desta introdução. A segunda seção revisa pontos do debate recente sobre o tema. A terceira propõe um modelo que estabelece uma condição de equilíbrio para economia fechada e faz sua representação gráfica. A quarta destaca os resultados obtidos com o modelo. Na quinta seção, avaliam-se os resultados e a hipótese proposta. Nas considerações finais, indica-se novas perguntas.

2. A controvérsia entre taxa de juros e equilíbrio fiscal

O debate entorno das políticas monetária e fiscal acirrou-se a partir da Crise de 2008. A preponderância das teses defendidas pelo novo consenso, desde a virada do século, foi questionada e temas como o papel do Estado na regulação do mercado financeiro, a emissão de moeda, a taxa de juros e as consequências do déficit público ganharam novas interpretações.

No novo consenso estavam associados, em termos teóricos, otimização intertemporal, expectativas racionais e ciclos reais de negócios (novos-clássicos) com rigidez de preços e concorrência imperfeita (novos-keynesianos), sustentados em modelos econométricos que permitiam simulações dos efeitos de políticas econômicas (Arantes; Lopreato, 2018). A síntese realizada, porém, se restringiu ao pensamento macroeconômico dominante do fim do século XX, avançando principalmente teses novo-clássicas e novo-keynesianas (Teixeira; Missio, 2011).

Para seus economistas, o crescimento do produto real no longo prazo se faria a partir de deslocamentos da função de produção e, por consequência, a política monetária expansionista não lograria reduzir o desemprego de

forma permanente, resultando apenas em maior inflação. Ou seja, a moeda seria neutra no longo prazo e a Curva de Phillips vertical (Arantes; Lopreato, 2018). Isto posto, “a taxa de desemprego no longo prazo é determinada pelas condições de oferta e pelas condições do mercado de trabalho, negligenciando-se, portanto, fatores de demanda” (Teixeira; Missio, 2011, p. 277).

A atenção volta-se, então, para a estabilidade e para a política monetária de curto prazo, via regra de conduta, deixando aos agentes a criação de trajetórias de crescimento por meio de novos negócios e avanços tecnológicos. À política fiscal sobra um papel secundário, cujo objetivo é estabilizar a dívida pública (Teixeira; Missio, 2011). Eventuais flutuações capazes de estabelecer, no curto prazo, um *trade-off* entre inflação e desemprego, apesar da presença de expectativas racionais, surgem da rigidez de preços e salários.

As expectativas são fundamentais nos modelos do novo consenso, pois, a partir das informações disponíveis, os agentes criam racionalmente cenários futuros obedecendo à “crítica de Lucas” para guiar suas escolhas. Por conseguinte, essas projeções precisam estar ancoradas nominalmente em regras previsíveis de política monetária como, por exemplo, metas de inflação credíveis estabelecidas por uma autoridade monetária independente. Como resultado, emergem do novo consenso recomendações que dão à autoridade monetária grande destaque na condução da economia, marcadamente através da taxa de juros.

Formalmente⁵, partindo de uma curva do tipo IS, uma Curva de Phillips e uma Regra de Taylor, o novo consenso define que, quando a taxa de juros controlada pelo banco central iguala a taxa de juros real de equilíbrio, a inflação iguala a meta e o hiato do produto é zero, isto é, a economia está sobre a NAIRU (Arantes; Lopreato, 2018). Ou seja, a taxa de juros afeta a demanda agregada e, por isso, a política monetária mostra poder sobre as variáveis ditas reais da economia. Por essa razão, a autoridade monetária deve seguir regras de conduta que tornem suas decisões previsíveis aos agentes,

⁵ Um modelo simplificado está descrito em Arantes e Lopreato (2018, p. 5).

facilitando a formação de expectativas adequadas às diferentes situações da economia. À política fiscal resta o papel de “(...) manter a sustentabilidade da dívida como meio de garantir a eficiência da política monetária (...) no controle da inflação” (Arantes; Lopreato, 2018, p. 6)

As implicações do modelo ficam mais claras quando se associa uma equação para o déficit público. Utilizando Carlin e Soskice (2015, p. 518), tem-se:

onde,

$$\Delta D \equiv G - T + iD \quad \begin{array}{l} G \text{ é o consumo do governo; } T \text{ é a arrecada-} \\ \text{ção tributária; } D \text{ é o estoque da dívida; e } i \\ \text{é a taxa de juros.} \end{array} \quad (1)$$

Como a preocupação principal é a dívida pública em relação ao PIB, os autores reescrevem a equação 1 e, após algumas manipulações algébricas, chegam a:

$$\frac{\Delta D}{Y_t} = \frac{G - T}{Y_t} + (r - g) \frac{D}{Y_t} \quad \begin{array}{l} \text{onde,} \\ r \text{ é a taxa real de juros; e } g \text{ é a taxa real de} \\ \text{crescimento do produto.} \end{array} \quad (2)$$

Assim, de acordo com a equação 2, diferenças entre a taxa de juros real e a taxa de crescimento econômico redundarão em variações na dívida pública que só poderão ser compensadas pelo resultado primário. Isto é, se $r > g$, na ausência de compensação por $\frac{G - T}{Y_t}$, a relação dívida-PIB crescerá, um resultado que, se mantido, pode comprometer a expectativa de solvência do governo. Para reverter o quadro, torna-se necessário ajustar as contas públicas primárias a fim de manter a crença na capacidade de pagamentos do erário e evitar a elevação da taxa de juros paga pelo governo em relação à taxa (natural) de equilíbrio. Só assim, a economia continuaria trabalhando perto do seu potencial (Arantes; Lopreato, 2018).

A crise de 2008, todavia, iniciou um ciclo de críticas ao novo consenso. Nesse debate, pleno de controvérsias, autores como Bianchi e Melosi (2019), por exemplo, destacaram que a crise financeira internacional de 2008 acarretou

elevada relação dívida pública sobre PIB em vários países, fazendo alguns economistas alertarem sobre o risco de os orçamentos fiscais, mesmo com governos adimplentes, afetarem tanto a inflação como a atividade das economias. A materialização dessa possibilidade dependeria das expectativas do setor privado em relação à atuação das autoridades monetária e fiscal.

Para discutir o problema, Bianchi e Melosi (2019) propuseram um modelo de equilíbrio geral novo-keynesiano e, a partir dele, supuseram, primeiramente, que os agentes econômicos normalmente acreditam que as duas autoridades trabalham coordenadamente sobre as políticas monetária e fiscal a fim de atingir uma taxa de inflação apropriada. Em seguida, supuseram que tal coordenação pode não acontecer temporariamente e estudaram suas consequências em cenários de elevados desequilíbrios fiscais. Assim, se os agentes racionais acreditarem que a autoridade fiscal não ajustará os gastos apesar do nível elevado de endividamento e, ao mesmo tempo, presumirem que a autoridade monetária manterá seu compromisso com a taxa de inflação, suas expectativas serão de déficit público, maior inflação em razão do crescente desequilíbrio no erário, elevação da taxa de juros pelo banco central para conter o aumento dos preços, redução do crescimento econômico, menor arrecadação e novo desequilíbrio fiscal. Nas palavras de Bianchi e Melosi (2019, p. 8, tradução nossa),

neste caso, uma política monetária restritiva não só é incapaz de manter a inflação baixa, como também tem o efeito perverso de deprimir significativamente a atividade econômica. De fato, mostramos que, se a autoridade fiscal prevalecer, o bem-estar seria maior se o banco central se adaptasse imediatamente ao comportamento daquela autoridade.

Para os economistas, portanto, a utilização da política monetária *one fits all* carrega, em si, o risco de causar mais danos do que permitir ajustes satisfatórios, principalmente em economias muito endividadas.

Em outro olhar crítico à ortodoxia representada pela TMT, Mason e Jayadev (2018) observam que a teoria dominante ignora a potência da política fiscal. Sobre essa literatura, onde “(...) a política monetária é preferida para a

gestão da demanda, enquanto a política fiscal é designada para a estabilização da dívida” (Mason; Jayadev, 2018, p. 3, tradução nossa), concluem:

(...) a atribuição de instrumentos conhecida, na qual a taxa de juros é definida pela autoridade monetária para manter o produto no nível potencial e o saldo fiscal é definido para manter a relação dívida/PIB constante (...), implicará, em geral, os mesmos valores para a taxa de juros e o saldo fiscal que uma regra diferente, na qual o saldo fiscal é definido para manter o produto constante e a autoridade monetária define a taxa de juros no nível necessário para manter a relação dívida/PIB constante (...). Isso ocorre porque, quanto maior a relação dívida/PIB, mais as variações nessa relação dependem da taxa de juros efetiva, em oposição ao saldo fiscal corrente. Assim, a metáfora familiar de “espaço fiscal” está exatamente invertida. (Mason; Jayadev, 2018, p. 2, tradução nossa)

Para discutir a hipótese, definem um modelo de equações que inclui uma Curva IS, uma Curva de Phillips, uma equação similar à 2 e outra a prescrever que, para manter o produto em seu potencial, é preciso que a taxa de juros caia quando os gastos autônomos diminuem ou o resultado primário do governo cresça. Com esse instrumental, Mason e Jayadev (2018) estabelecem duas alternativas para a política macroeconômica alcançar o produto potencial e manter a estabilidade de preços:

1. finanças sólidas, quando é atribuída à taxa de juros o papel de permitir a produção alcançar seu potencial e a política fiscal de realizar a razão dívida-PIB escolhida;
2. finanças funcionais, quando a política fiscal recebe a função de levar o produto ao seu potencial e à taxa de juros é atribuída a tarefa de atingir a relação dívida-PIB escolhida.

O importante é que ambas implicam resultados semelhantes, contrariando novamente a receita única proposta pela TMT:

a questão é que, se houver uma única meta para a demanda (...) e uma meta para o índice de endividamento, e se cada instrumento puder ser livremente ajustado para atingir uma dessas metas, então a combinação

de valores dos instrumentos que atinge ambas as metas não depende de qual instrumento é atribuído a qual meta. É nesse sentido limitado, porém importante, que as duas regras são equivalentes. (Mason; Jayadev, 2018, p. 8, tradução nossa).

O debate também reverberou o fato de que a taxa de juros nos Estados Unidos e diversos outros países apresentava tendência de queda já há algumas décadas. A questão parece ter ganhado relevo dentro do debate *mainstream* a partir do artigo de Olivier Blanchard, publicado em 2019, na *American Economic Review*. Ali, o economista observou o movimento das variáveis taxa de juros e taxa de crescimento econômico na história recente e considerou que o sinal enviado indica que a dívida pública não terá custo fiscal elevado e apresenta custo de bem-estar limitado.

Assim, ponderando que, por décadas, a taxa de juros foi menor do que a taxa de crescimento na economia estadunidense e partindo de uma equação que guarda similaridades com a equação 2⁶, o autor afirmou que, dado o déficit primário, a evolução da dívida de um país depende da relação entre taxa de juros e taxa de crescimento ao longo do tempo. Com isso, argumentou, o déficit e, consequentemente, a maior dívida, não são necessariamente ruins se permitem gastos que, por seu potencial de retorno, diminuem o peso fiscal dos pagamentos futuros de juros. De outro modo, dado a relação $r < g$ ao longo do tempo, a dívida tende a ser sustentável e ações fiscais contracíclicas não precisam ser temidas, pois não devem implicar aumentos de tributos. Logo, o espaço fiscal de uma economia não pode ser referido apenas ao valor da sua dívida pública, devendo ser analisada a relação dívida-PIB e, também, sua dinâmica, avaliando se o peso fiscal dos juros são compatíveis com o ganho de renda gerado pelo crescimento econômico (Blanchard, 2019).

⁶ Seja $d_t = \frac{1+r_{adj,t}}{1+g_t} d_{t-1} + x_t$, onde d_t é a razão dívida sobre PIB; r_{adj} é a taxa de juros ajustada pelos títulos do Tesouro estadunidense; e x_t é a razão déficit primário sobre PIB (Blanchard, 2019, p. 1205).

Naturalmente, essa conclusão tem impactos intergeracionais. O autor recuperou o modelo de Peter Diamond para questões fiscais, proposto em 1965, e concluiu que, enquanto a taxa de juros for inferior à taxa de crescimento, a elevação do bem-estar da geração atual, derivada do déficit público, não impactará negativamente o bem-estar das gerações futuras, contradizendo a tese dominante de que maior dívida será ruim para todos e sempre. O resultado, ao computar gerações futuras, contraria as preocupações dos economistas ligados à TMT, máxime focados em modelos de curto prazo.

Pouco tempo depois, Lawrence Summers e Jason Furman (2020) também escreveram um artigo que desafiou o *mainstream* do novo-consenso. Nele, os autores consideraram a queda na taxa de juros nas últimas décadas, lado a lado ao acúmulo de déficits públicos, e discutiram se as políticas e as métricas que concentraram as preocupações sobre a relação dívida-PIB ainda são realistas para os dias atuais. Em outras palavras, testificaram que a longa tendência de queda nas taxas de juros veio acompanhada de pequena queda na taxa de inflação, junto com crescimento da dívida pública e redução das expectativas de aumento de preços, indicando que houve transformações reais na economia e não apenas variações conjunturais de aspectos monetários⁷.

Sua contribuição contraria a leitura tradicional sobre as implicações entre gasto público, taxa de juros e dívida pública. No artigo, afirmam:

o pensamento tradicional do último meio século tem defendido que a política monetária deve assumir a responsabilidade principal pela estabilização

⁷ “Neste ponto, consideramos pouco plausíveis as explicações baseadas na crise financeira, nas escolhas de política monetária ou em fatores globais para justificar mais do que uma pequena parte da queda das taxas de juros reais. As reduções das taxas reais antecedem a crise financeira, continuaram depois que as condições financeiras se normalizaram e são igualmente pronunciadas em países como o Canadá, onde a crise financeira foi muito menos severa e as instituições financeiras permaneceram saudáveis.” (Summers; Furman, 2020, p. 8. tradução nossa) Os autores apontam hipóteses para a redução da taxa de juros sustentadas em causas reais: aumento da poupança em função de mudanças demográficas, alterações no mercado de trabalho e distribuição de renda; e menor investimento privado causado por maior eficiência no uso do capital, impacto de novas tecnologias e redução dos preços dos bens de capital.

da demanda agregada e pela garantia de baixa inflação. Essa é a teoria econômica essencial por trás da ideia amplamente difundida de bancos centrais independentes com metas definidas. A política fiscal, por sua vez, é vista como atuante por meio de estabilizadores automáticos e pacotes de estímulo discricionários em momentos de grande crise. (Summers; Furman, 2020, p. 9, tradução nossa)

Para os autores, esse pensamento não é adequado quando as taxas de juros atuais e futuras estiverem em níveis baixos. Nesse ambiente, a política monetária é incapaz de garantir a consecução das metas de inflação e estabilizar a economia. Além disso, “(...) existe um risco real de que políticas fiscais contracionistas comprometam a estabilidade financeira, forçando reduções nas taxas de juros que podem incentivar alavancagem excessiva e bolhas de preços de ativos.” (Summers; Furman, 2020, p. 9, tradução nossa).

Os economistas afirmam, então, que, contemporaneamente, a política fiscal tornou-se crucial para a estabilização da economia, enquanto a política monetária deve evitar a instabilidade financeira, “(...) caso contrário, é praticamente como ‘empurrar uma corda’ quando se trata de acelerar o crescimento econômico.” (Summers; Furman, 2020, p. 2, tradução nossa). Além disso, sob elevada capacidade ociosa e baixa taxa de juros e custos de capital, o chamado efeito *crowding out* tem pouca importância, pois o temor em relação a sustentabilidade da dívida pública é superado pela tendência de que a expansão dos gastos leve a acréscimos na produção superiores ao aumento dívida, reduzindo a relação dívida/PIB. Ou seja, afirmam, como fez Blanchard (2019), que, na verdade, dado o déficit primário, o crescimento da relação dívida-PIB⁸ depende do valor da taxa de juros e do crescimento econômico.

Por isso mesmo, Summers e Furman (2020) criticam a ideia de orçamentos equilibrados cicличamente, posto que elevariam o risco de instabilidade financeira e de crescimento abaixo do possível. Para eles,

⁸ Os efeitos intergeracionais, como em Blanchard (2019), são um exemplo.

as baixas taxas de juros também criam inúmeras oportunidades. Elas ampliam o escopo para políticas fiscais expansionistas, tornam a dívida mais sustentável e aumentam o alcance dos investimentos públicos que se pagarão ao longo do tempo. Se a era das baixas taxas de juros se tornará um período de recessões mais prolongadas e severas e bolhas maiores nos mercados financeiros, ou se, ao contrário, se transformará em uma oportunidade para investimentos públicos e um crescimento econômico mais robusto, dependerá das decisões de política macroeconômica. (Summers; Furman, 2020, p. 43, tradução nossa)

Toda essa discussão em torno do *mainstream* ocorreu paralelamente às linhas de interpretação muito diferentes, heterodoxas, que também apresentaram avanços⁹. Para o escopo deste trabalho, todavia, a discussão dentro da teoria tradicional será suficiente para destacar as implicações do modelo que será apresentado na próxima seção.

3. O modelo

As contas públicas são questões candentes na política, na grande imprensa e na academia em quase todo o mundo. A polêmica se intensificou, porém, desde a Crise de 2008 e a tragédia recente da pandemia elevou, ainda mais, o tom dessa discussão, oferecendo diferentes hipóteses e números que apontaram problemas e soluções discordantes a tensionar a controvérsia sobre o papel do governo na economia e na sociedade.

À vista disso, um modelo de economia fechada parcimonioso, afeito à Navalha de Occam, destacando as relações entre taxa de juros paga pelo governo, equilíbrio fiscal e crescimento econômico, pode contribuir para o debate. Para tanto, partir de identidades disponibilizadas pelas Contas Nacionais ajuda a observar o problema, ressaltando as correlações estabelecidas entre variáveis indicadoras de desempenho de uma economia nacional.

⁹ Para os pós-keynesianos, por exemplo, ver Resende, M. F. C.; Terra; Ferrari Filho (2021), Resende, A. L. (2020) e Kelton (2020).

3.1. Um modelo para economia fechada

É útil iniciar a análise a partir da representação mais básica das contas nacionais, porém, modificando-a. A expressão original é uma identidade que indica que a soma dos dispêndios se iguala à renda do país. Assim, supõe-se uma economia fechada. A renda (Y) é:

onde,

$$Y \equiv C + I + G \quad \begin{aligned} C &\text{ é o consumo das famílias; } I \text{ é o investimento; e} \\ G &\text{ é o consumo do governo.} \end{aligned} \quad (3)$$

No modelo proposto, o gasto do governo precisa incluir os juros pagos pelo ente público. Para tanto, considere:

onde:

$$G^* = G + i.D \quad \begin{aligned} G^* &\text{ é o consumo do governo somado aos juros pa-} \\ &\text{gos pelo governo; } i \text{ é a taxa de juros paga pelo go-} \\ &\text{verno; e } D \text{ é o estoque da dívida pública} \end{aligned} \quad (4)$$

Logo, $i.D$ é o valor dos juros pagos pelo governo. Incorporando 4 em 3 e mantida a igualdade, tem-se:

$$Y + i.D = C + I + G^* \quad (5)$$

Se o consumo das famílias for descrito como função da renda disponível, tem-se:

onde:

$$C = c + b(Y - T) \quad \begin{aligned} b &\text{ é propensão marginal a consumir; } T \text{ é o valor} \\ &\text{dos tributos arrecadados pelo governo; e } c \text{ é o con-} \\ &\text{sumo das famílias quando a renda é nula.} \end{aligned} \quad (6)$$

Considerando a carga tributária como uma parcela da renda que o governo arrecada, tem-se também que $T = a.Y$, onde a é a carga tributária ($a < 1$). Assim, substituindo, obtém-se:

$$Y = c + b.(Y - a.Y) + I + G^* - i.D . \text{ Logo, isolando } Y, \text{ chega-se a:}$$

onde k é o multiplicador da renda:

$$Y = \frac{1}{1-b.(1-a)} \cdot (c + I + G^* - i.D), \quad k = \frac{1}{1-b.(1-a)} \quad (7)$$

Logo, $Y = k.(c + I + G^* - i.D)$. Como o objetivo é destacar o imperativo do orçamento público equilibrado, tem-se $T = G^*$ e, portanto, não haveria necessidade do setor privado financiar o gasto público para além dos impostos arrecadados. Isso permite afirmar que se $T = a.Y$, então, $G^* = a.Y$. Ao assumir esta igualdade e utilizá-la na equação 7, obtém-se $Y = k.(c + I + a.Y - i.D)$ que, por sua vez, leva a:

$$Y = \frac{k}{1-k.a} \cdot (c + I - i.D), \quad \text{onde } \delta \text{ é o multiplicador da renda no orçamento equilibrado: } \delta = \frac{k}{1-k.a} \quad (8)$$

Logo, mantendo o orçamento equilibrado, tem-se:

$$G^* = T = a.Y = a.[\delta \cdot (c + I - i.D)] \quad (9)$$

A equação 9 já parece indicar que o orçamento equilibrado depende, neste modelo, do valor do investimento, da carga tributária, do estoque da dívida e da taxa de juros paga pelo governo¹⁰. Para tornar explícita a relação entre taxa de juros paga pelo governo e a despesa do governo, D e G serão admitidas como constantes para facilitar a apresentação e destacar o impacto da taxa de juros sobre G^* . Assim, substituindo 4 em 9, constata-se que:

$$i.D + G = a.[\delta \cdot (c + I - i.D)] \quad (10)$$

Com pequeno trabalho algébrico, percebe-se que:

$$I = i \cdot \left[\frac{D \cdot (a \cdot \delta + 1)}{a \cdot \delta} \right] + \frac{G}{a \cdot \delta} - c \quad (11)$$

Para reduzir ainda mais equação 11, é possível chamar de β a expressão:

$$\beta = \left[\frac{D \cdot (a \cdot \delta + 1)}{a \cdot \delta} \right] \quad (12)$$

¹⁰ Os argumentos a , δ e c serão considerados estáveis nos curto e médio prazos.

E de γ esta outra expressão:

$$\gamma = \frac{G}{a \cdot \delta} - c \quad (13)$$

Assim, obtém-se uma equação que sintetiza a relação entre taxa de juros paga pelo governo e a necessidade de a sociedade dispor de determinado nível de investimento se quiser atender à condição de orçamento público equilibrado:

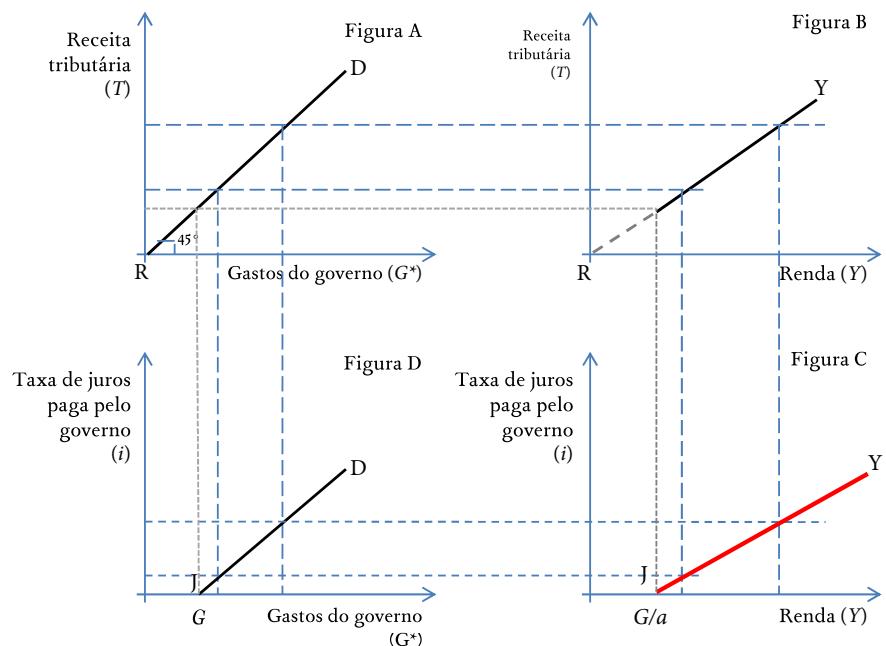
$$I = i \cdot \beta + \gamma \quad (14)$$

Destarte, as equações 11 ou 14 implicam que qualquer movimento ascendente da taxa de juros paga pelo governo, desde que se deseje equilibrar e manter equilibrado o orçamento fiscal, exigirá crescimento proporcional do investimento. Ou seja, essas equações expressam uma *condição de equilíbrio* para que não se crie déficit público em função de aumentos na taxa de juros paga pelo governo. Ainda uma vez, ambas impõem a condição necessária para que o equilíbrio do orçamento fiscal exista.

3.2. A representação gráfica

As equações propostas permitem expor uma representação gráfica das relações que estabelecem. Partindo de parâmetros como a propensão marginal a consumir (b), a carga tributária (a), o estoque da dívida (D), o consumo do governo (G) e vigendo a cláusula *coeteris paribus*, é possível construir quatro figuras que sintetizam o modelo proposto.

Gráfico 1 – Crescimento da renda, equilíbrio fiscal e taxa de juros paga pelo governo



Fonte: elaboração própria.

No Gráfico 1, a Figura A, por exemplo, que correlaciona receita tributária e despesa do governo, obriga, com a curva RD, a manter o equilíbrio fiscal. Esta curva RD pode ser representada por $T = G^*$. Já a Figura B descreve a relação entre receita tributária e a renda do país. A curva RY será descrita como $T = a.Y$. A Figura D explora a relação entre a taxa de juros paga pelo governo e o gasto total do governo (G^*). A curva JD representa $G^* = i.D + G$. Por fim, a Figura C explora a relação entre a taxa de juros paga pelo governo e o valor da renda nacional necessária para que o orçamento fiscal permaneça equilibrado. Seu desenho se inicia na equação 8, de onde se deriva a equação 14. Assim, partindo da equação 14 e substituindo na equação 8, a curva JY é ser representada por:

$$Y = i \cdot \left(\frac{D}{a} \right) + \left(\frac{G}{a} \right) \quad (15)$$

4. Os resultados do modelo

O modelo apresentado permite inferir alguns resultados que merecem destaque. Em primeiro lugar, sobressai que as equações 11 e 14 impõem, sob a cláusula *coeteris paribus*, a condição de equilíbrio para que o orçamento fiscal, em caso de elevação da taxa de juros paga pelo governo, não se torne deficitário. De outro modo, tudo mais constante, o investimento, ao impactar a renda nacional de maneira multiplicada, é capaz de compensar o efeito da taxa de juros maior sobre os gastos do governo ao ampliar a renda e, assim, a arrecadação tributária. Essa conclusão está representada no Gráfico 1, Figura C. As curvas e as expressões matemáticas representadas exigem, portanto, que haja uma relação positiva entre a taxa de juros paga pelo governo e o investimento para que o valor dos tributos, T , cresça e, consequentemente, o orçamento do governo não incorra em déficit.

Além disso, segundo o modelo proposto, a adoção de juros elevados implica imediato aumento do déficit público, caso a receita tributária não cresça proporcionalmente. Nesse sentido, deduz-se que juros elevados em situações de baixo crescimento tendem a aumentar o estoque da dívida e tornar ainda mais difícil garantir a solvência do setor público no futuro. Isto é, no equilíbrio fiscal inicial (momento t):

$$T_t = G_t^* = i_t \cdot D_t + G_t = a \cdot Y_t^{efetiva} = a \cdot Y_t^{equil} \text{ (sendo constante, } G_t = G\text{).}$$

Se a taxa de juros paga pelo governo subir, tem-se $i_t < i_{t+1}$ e $G_t^* < G_{t+1}^*$. Ou seja:

$$G_t^* < G_{t+1}^* = i_{t+1} \cdot D_t + G$$

Se o crescimento da renda, porém, ocorrer abaixo do previsto na equação 15 ou no Gráfico 1, Figura C, então:

$$T_{t+1}^{efetiva} = a \cdot Y_{t+1}^{efetiva} < T_{t+1}^{equil} = a \cdot Y_{t+1}^{equil}, \text{ portanto:}$$

$$T_{t+1}^{efetiva} < G_{t+1}^* = i_{t+1} \cdot D_t + G$$

Assim, o déficit, mantido G constante, será financiado com aumento da dívida pública e

$D_t < D_t + \Delta D = D_{t+1}$, onde ΔD é o valor do déficit fiscal transformado em aumento do estoque dívida pública.

Esse resultado pode tornar negativas as expectativas para o médio e longo prazos, marcadamente se o déficit for recorrente, levando os agentes a aumentarem o valor da taxa de juros exigida para financiar o governo. Naturalmente, juros altos dificultam o pagamento de compromissos, cujo descumprimento se converte em aumento da dívida pública. Isso poderia obrigar o governo a aumentar novamente a taxa de juros, a fim de atrair os aplicadores para seus títulos, reiniciando o processo em uma espiral preocupante. Nesse contexto, o argumento da TMT não parece sustentável. A única alternativa, segundo o modelo, aqui, proposto, é a economia crescer frente ao aumento da taxa de juros paga pelo governo a fim de manter o orçamento público equilibrado.

O resultado ganha relevância porque é contrário à tese dominante nas últimas décadas que defende políticas monetárias contracionistas (elevação da taxa de juros paga pelo governo) para estabilizar qualquer economia, afirmando que as possíveis turbulências sobre o investimento e, portanto, sobre o crescimento estariam restritas ao curto prazo. Como apontado na seção 2, porém, economistas respeitados contestaram essa tese na literatura recente. Bianchi e Melosi (2019), por exemplo, defenderam a necessidade de coordenação entre as políticas a fim de evitar um espiral deletéria da economia. Mason e Jayadev (2018) alertaram que a política fiscal é muito importante em sociedades com elevada relação dívida-PIB. Blanchard (2019) e Summers e Furman (2020) foram mais longe e, observando a tendência da relação entre taxa de juros e taxa de crescimento, admitiram que investimentos públicos com retornos acima da taxa de juros, mesmo levando à déficit, podem trazer benefícios, inclusive, intergeracionais.

Um segundo resultado é obtido, avaliando o efeito de cortes no consumo do governo (G). É necessário, então, alterar a cláusula *coeteris paribus* e supor apenas um corte em G , como parte da política econômica defendida pela TMT. No modelo aqui proposto, a equação 11 representa a condição de equilíbrio, onde um dos seus termos é $\left(\frac{G}{a,\delta} - c\right)$. Se G é menor, o investimento necessário para manter o equilíbrio orçamentário diminui.

O mesmo resultado pode ser visto em termos gráficos. Uma redução em G desloca a curva JD, da figura D, para a esquerda, obrigando a curva JY, na figura C, a também mover-se para a esquerda. O que se observa, então, é que, para a mesma taxa de juros, uma redução de G leva à diminuição de Y , isto é, do produto.

O problema é que, considerando a equação 3 e o multiplicador keynesiano da renda, torna-se incontornável que, ao reduzir G , *coeteris paribus*, diminua-se a renda do país. A queda na renda agregada implica, porém, menor arrecadação tributária, o que termina por drenar o resultado esperado com o esforço de reduzir o consumo do governo. Ou seja, a resposta obtida com essa política econômica será, provavelmente, apenas o rebaixamento da renda nacional, sem alterar o problema fiscal.

Outro exercício, relaxando a cláusula *coeteris paribus*, permite observar o efeito de um aumento em i e de uma redução, simultânea, em G . Levando em conta a equação 4, percebe-se que o aumento da parcela financeira dos gastos do governo ($i.D$), se se pretende manter o gasto total (G^*) constante, exige redução de igual valor sobre a componente consumo do governo (G). À vista disso, as compras de materiais para o serviço público e a folha de salários dos servidores precisam ser diminuídos. É consequência lógica, então, que sejam reduzidas as vendas e receitas de empresas fornecedoras do governo e/ou a massa real de salários dos funcionários públicos, diante da pouca flexibilidade dos preços para baixo. Essas mesmas empresas, diante de vendas menores, reduzirão sua produção no próximo ciclo produtivo, impactando, por sua vez, seus respectivos fornecedores e empregados. Os

funcionários públicos também reduzirão seu consumo. O resultado esperado é, dependendo da relação consumo do governo sobre PIB (G/Y) e do tamanho dos cortes realizados, que a demanda agregada seja reduzida e, deste modo, a renda e, portanto, a arrecadação tributária diminuam no próximo ciclo produtivo¹¹. De outro modo, levando em conta a equação 3, deduz-se quatro consequências – dificilmente restritas ao curto prazo – que tendem a manifestar-se:

1. o valor dos juros pagos pelo governo ($i.D$) crescerá na composição do G^* , dirigindo maior volume de recursos para os detentores de títulos da dívida pública e menos para os bens e serviços não financeiros comprados pelo governo. Isto é, haverá alteração de estímulos dentro da estrutura produtiva, com redução de demanda sobre bens e serviços não financeiros;
2. ao mesmo tempo, lembrando que há concentração social na posse de títulos da dívida pública em qualquer país, essa mudança na composição dos gastos públicos, provavelmente, implicará pior distribuição da riqueza e da renda dos países;
3. o investimento privado sofrerá, primeiro, com o aumento da taxa de juros paga pelo governo, pois a taxa básica tende a contaminar as demais taxas de juros do mercado. Segundo, porque a redução das compras do governo implicará menor volume de vendas na economia;
4. Essas consequências, associadas ao multiplicador keynesiano da renda, pressionarão o PIB para baixo, assim como a arrecadação tributária.

Resumidamente, as políticas de estabilização e equilíbrio fiscal preconizadas pela TMT, de acordo com o modelo proposto, arriscam potencializar problemas e elevar riscos futuros.

Observações também precisam ser feitas aos resultados oferecidos pela equação 15. Nela se reforça, a partir do equilíbrio orçamentário, primeiro, a necessária correlação positiva entre taxa de juros paga pelo governo

¹¹ Supõe-se que a arrecadação advinda da tributação dos ganhos financeiros privados com a posse e negociação de títulos públicos é insuficiente para compensar a perda de impostos oriunda do setor não financeiro da economia.

(*i*) e renda (*Y*). Em segundo lugar, aponta para a centralidade dos parâmetros explicitados na equação, isto é, quão importantes são os valores da carga tributária (*a*), do estoque da dívida pública (*D*) e do consumo do governo (*G*). Estes valores foram assumidos constantes em razão do objetivo de apresentar a condição de equilíbrio na relação entre taxa de juros paga pelo governo e o crescimento da renda, mantido o equilíbrio fiscal. É possível, no entanto, relaxar mais uma vez a rigidez dos termos da equação e permitir outras variações de cenário, desde que respeitada a condição de equilíbrio. Por exemplo, deduz-se que, quanto menor a carga tributária, maior é a necessidade de fazer o PIB crescer para manter o equilíbrio fiscal, caso a taxa de juros paga pelo governo aumente. Ou ainda, evidenciar a relevância do estoque da dívida pública em políticas que busquem compensar, mediante crescimento da renda, o aumento dos gastos do governo com juros.

Destaca-se, por fim, que os resultados acima sugerem que o saldo fiscal relevante não apenas para o equilíbrio fiscal e o manejo da política fiscal, mas também para a gestão da dívida pública, ao longo do tempo, é o saldo fiscal nominal (que inclui as despesas com juros sobre a dívida pública).

Em síntese, o corolário do modelo para economia fechada, sob a condição *coeteris paribus*, é: o equilíbrio do orçamento fiscal, em caso de elevação da taxa de juros paga pelo governo, depende do crescimento da renda, pressupondo a elevação do investimento. Assim, o que o modelo proposto salienta é uma condição de equilíbrio irrecorrível, diferente da tese professada pela teoria macroeconômica tradicional.

5. Taxa de juros, equilíbrio fiscal e crescimento econômico

Os resultados do modelo para economia fechada expõem a problemática tese defendida pela TMT entre taxa de juros paga pelo governo, orçamento público e crescimento. O modelo proposto neste trabalho, quando afirma que, *coeteris paribus*, o equilíbrio fiscal, em caso de elevação da taxa de

juros paga pelo governo, depende da elevação do investimento, está explicitando a obrigatoriedade de que a renda nacional cresça, a fim de que a arrecadação tributária também o faça, compensando as maiores despesas financeiras do ente público. De outro modo, como afirmado nas subseções 3.1 e 3.2, as equações 11 e 14 são, na verdade, *condições de equilíbrio* para que as contas públicas não produzam déficit fiscal em função de movimentos altistas da taxa de juros dos títulos do governo. Trata-se, portanto, sob a cláusula *coeteris paribus*, de uma necessidade em uma economia sujeita a restrição de orçamento fiscal equilibrado.

Por isso, o primeiro resultado destacado na seção anterior contraria a tese tradicional que defende políticas monetárias contracionistas para alcançar a estabilidade, através da redução da atividade econômica. A análise dos resultados (seção 4) destacou que um aumento na taxa de juros paga pelo governo tende a redundar em déficit fiscal, com consequente elevação da dívida pública e piora nas condições de solvência do erário no momento seguinte. A depender da insistência nessa política ou da dimensão do estoque da dívida do governo (D) ou, ainda, da intensidade da elevação de i , a expectativa dos agentes econômicos em relação à solvabilidade do ente público pode deteriorar-se a ponto de passarem a exigir maiores taxas de juros para continuar a financiar os cofres governamentais. A partir de então, é elevado o risco de instalar-se uma espiral de altos juros pagos pelo governo, redução da atividade econômica, desequilíbrio fiscal, expectativas deterioradas, maiores exigências dos agentes frente à avaliação de risco de *default*¹² e reinício do circuito.

O segundo resultado do modelo proposto apontou que políticas centradas no corte do consumo do governo (G), dada a condição de equilíbrio definida, reduz o valor do investimento necessário para que receitas e despesas públicas se igualem em valor. O problema é que, como apontado pelo modelo proposto, não há motivos para os investimentos privados compensarem

¹² Risco de *default* do governo frente a uma dívida contratada em moeda nacional é controverso, porém suficiente para gerar importantes movimentos especulativos, ao menos em economias menos desenvolvidas.

a redução de G . Ainda mais em ambiente onde a redução do dispêndio agregado gera, em função do multiplicador keynesiano, diminuição ampliada da renda. E menor renda implica queda equivalente na arrecadação tributária. O modelo, portanto, nega que cortes no consumo do governo tenham o poder de gerar superávits fiscais e, deste modo, potência para, elevando a poupança do governo, diminuir o estoque da dívida pública (D) no momento seguinte. O mais provável é o país seja arrastado para a recessão sem gerar superávit fiscal.

O terceiro resultado explorou as consequências de elevar a taxa de juros e manter G^* constante, ao reduzir G . A conclusão alertou para a alteração na composição de dispêndios do governo, com redução dos gastos em bens e serviços e elevação da valores pagos a detentores de títulos públicos. Ao fim e ao cabo, dois seriam os efeitos: 1. haveria piora na distribuição de renda na economia; e 2. a redução da consumo do governo impactaria fornecedores e funcionários públicos, que multiplicariam os impactos do menor G . Logo, o desfecho mais provável seria a piora na distribuição de renda e pressão negativa sobre o PIB e a arrecadação, sem lograr estabilidade.

É interessante observar que, diante desses resultados, a condição de equilíbrio, representada pelas equações 11 e 14, atende e está em conformidade com os autores destacados na seção 2. Em relação à Bianchi e Melosi (2019), por exemplo, a necessidade de harmonizar a atuação das políticas monetária e fiscal, valorizando o papel da última, converge com o primeiro e o segundo resultados, que, somados, alertam para o risco de espirais deletérias na economia. Mason e Jayadev (2018), a partir da relação dívida pública sobre PIB elevada, muito comum em economias modernas, invertem a ordem da narrativa tradicional, sublinhando a política monetária como instrumento destacado na gestão da dívida pública. Ou seja, ressaltam a centralidade das variações na taxa de juros paga pelo governo para alcançar o orçamento equilibrado. Por fim, Blanchard (2019) e Summers e Furman (2020) mostram que, dada a taxa de crescimento, a taxa de juros baixa permite aos governos elevar seus investimentos, impactando a renda (inclusive

futura), sem incorrer em aumentos insustentáveis da dívida. Todas essas interpretações recentes estão em conformidade com a condição de equilíbrio proposta neste trabalho¹³.

Os resultados do modelo proposto, portanto, questionam os argumentos da TMT sobre a relação de causa e efeito entre elevação da taxa de juros paga pelo governo, equilíbrio fiscal e crescimento. É útil, então, explorar as razões disso.

A origem da diferença entre os resultados esperados das políticas econômicas preconizadas pela teoria tradicional e o que está proposto na seção 2 parece situar-se no campo metodológico, principalmente na crença em relação à microfundamentação da macroeconomia (flexibilidade de preços, por exemplo) e à Lei de Say. Eventualmente, essas visões presentes no pensamento tradicional tornam invisíveis processos que, na maioria das vezes, tendem a ser complexos o suficiente para fazer interagir forças opostas, capazes de dar curso diferente ao que parecia ser um caminho lógico em direção ao cenário esperado. Isto é, não levam em conta questões institucionais, como a hierarquia de mercados, incerteza radical, tempo irreversível e relação entre moeda e governo (Resende; Terra; Ferrari Filho, 2021; Resende, 2020; Feijó; Araújo; Bresser-Pereira, 2022). Assim, sob a imposição de orçamento fiscal equilibrado, o modelo proposto, derivado de relações macroeconômicas comumente aceitas, explicita vieses ignorados e sugere que outras abordagens são, com efeito, demandadas.

É nesse sentido que, à primeira vista, destacar a necessidade de maior investimento, quando os juros sobem, contraria a expectativa dos economistas afeitos à TMT. O resultado, todavia, não deveria gerar estranhamento, pois, efetivamente, só parece extravagante se o valor das inversões for considerado uma função mecânica da taxa de juros, tal como propôs John Hicks, em 1937 (Hicks, 2010).

¹³ O Gráfico I permite observá-las com maior clareza.

No caso da teoria tradicional, seu juízo propõe que a contração do dispêndio público (devido ao corte de gastos) e privado (devido ao aumento da taxa de juros) logo seria revertida, pois a redução da demanda por bens de consumo e de investimento, ao diminuir a disputa pelos recursos limitados, conduziria à queda nos preços e, portanto, nos custos de oportunidade (Scotti, 2021).

O modelo proposto nega, porém, essa tese e a surpresa não deriva das equações apresentadas. Para interpretar o resultado, é necessário caminhar em outra direção dentro do pensamento econômico, aproximando-se de Keynes, Kalecki e pós-keynesianos que oferecem outra visão da economia, onde a demanda é fulcral para o desempenho da produção e do emprego. Dentro desse grupo, por exemplo, o investimento é uma variável com duas realçadas características: a) quem realiza as inversões, em uma sociedade capitalista, são os donos do capital; e b) a variável está inextricavelmente imbricada com o futuro. Destarte, o capitalista, ao olhar o futuro, não pode basear-se unicamente em um critério, como, por exemplo, a taxa de juros. A decisão de investir depende da esperança de realizar a potencial nova produção, exequível com a planta recém-adquirida ou reconfigurada, a preços adequados, capazes de gerar rentabilidade acima da taxa de juros. A decisão, por isso, é complexa e depende de variáveis como o comportamento da concorrência, a evolução da tecnologia, o ambiente internacional, o caixa atual da empresa, o tempo decorrido desde a última troca de equipamentos etc., resumidos no conceito de Eficiência Marginal do Capital. Isto posto, o investimento pode, sim, manter-se, ou até crescer, mesmo se a taxa de juros sofrer variação positiva. Para tanto, a expectativa sobre o futuro, projetada pelos capitalistas, precisa parecer-lhes rentável, capaz de absorver lucrativamente a nova produção.

Assim, a condição de equilíbrio exposta na forma das equações 11 e 14, como visto, é compatível com essa leitura dos fatos econômicos. Diante disso, a discussão permite responder a pergunta realizada na introdução: em que medida o orçamento fiscal equilibrado é consistente com elevação da taxa

de juros paga pelo governo e corte em seu consumo? Os resultados do modelo proposto afirmam não haver tal consistência e a condição de equilíbrio deduzida para economia fechada resumiu os motivos. Logo, não se rejeitou a hipótese proposta. Em outras palavras, a cadeia de causa e efeito contida nos argumentos da TMT pareceu insuficiente para tratar a complexidade da relação entre taxa de juros paga pelo governo, equilíbrio fiscal e crescimento econômico.

6. Comentários finais

O governo é, na maioria dos países do globo, um ator importante na dinâmica econômica e nas escolhas dos caminhos seguidos pelas nações. Para o bem ou para o mal, o século XX “dobrou a aposta” e exigiu que os homens no poder assumissem novas responsabilidades diante de um tempo que Eric Hobsbawm chamou “de extremos”. Naturalmente, a mudança não agradou a todos. Tão logo os problemas econômicos da década de 1970 fragilizaram a legitimidade do governo indutor e protetor, a macroeconomia se reformulou, ganhando cada vez mais espaço as teses liberais até atingir o radicalismo apregoado pelos novos-clássicos.

A TMT que passou a dominar a literatura se mostrou, no entanto, uma “faca de dois gumes”: se, por um lado, reclamava o uso eficiente e eficaz dos recursos públicos, por outro aguilhou a política fiscal e gerou dificuldades para a execução de políticas industriais e redistributivas de renda. Isso foi feito a fim de gerar, talvez inconscientemente, segurança para o capital, marcadamente o financeiro.

Os eventos ocorridos em todo o mundo, a partir de 2008 e mais recentemente a pandemia de Covid-19, porém, revelaram que não é possível conciliar corte de gastos, juros elevados pagos pelo governo, baixo crescimento e orçamento público equilibrado. A insuficiência da tese sugerida pela TMT chama, assim, a atenção, segundo Vargas (2012), porque a solvabilidade

da dívida pública é um dos critérios mais importantes dos economistas *mainstream* para aferir o comportamento adequado do governo.

Diante disso, o sinal enviado, a médio prazo, ao mercado financeiro, fruto da política econômica defendida pelo próprio mercado financeiro, é bastante inadequado. O resultado dessa contradição, consequentemente, levará a dificuldades de financiamento público, piorando as avaliações de “risco país” e, quiçá, obrigando o governo a elevar mais a taxa de juros, colocando em risco os demais gastos, representados por G. A tendência, nesse caso, é a piora na concentração de renda, ao invés de estabilidade, de crescimento e de bem-estar social. O círculo vicioso que pode se instalar, no caso de insistência sobre esse modelo, tende a produzir impactos sobre a qualidade dos serviços públicos entregues no futuro, criando um problema moral importante, pois não são os beneficiados pelos juros altos dos títulos do governo os usuários característicos daqueles serviços.

Referências

- ALDRED, Jonathan. *The skeptical economist: revealing the ethics inside economics*. London ; Sterling, VA: Earthscan, 2009.
- ARANTES, Flávio; LOPREATO, Francisco Luiz. O novo consenso em macroeconomia no Brasil: a política fiscal do Plano Real ao segundo Governo Lula. *Revista de Economia Contemporânea*, [s. l.], v. 21, n. 3, 2018.
- BIANCHI, Francesco; MELOSI, Leonardo. The dire effects of the lack of monetary and fiscal coordination. *Journal of Monetary Economics*, [s. l.], v. 104, p. 1–22, 2019.
- BLANCHARD, Olivier. Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review*, [s. l.], v. 109, n. 4, p. 1197–1229, 2019.
- CARLIN, Wendy; SOSKICE, David W. *Macroeconomics: institutions, instability, and the financial system*. Oxford: Oxford Univ. Press, 2015.
- EAGLETON-PIERCE, Matthew. *Neoliberalism: the key concepts*. New York, NY: Routledge, Taylor & Francis Group, 2016. (Routledge key guides).
- FEIJÓ, Carmem; ARAÚJO, Eliane Cristina; BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Política monetária no Brasil em tempos de pandemia. *Brazilian Journal of Political Economy*, [s. l.], v. 42, n. 1, p. 150–171, 2022.
- HICKS, John. O Sr. Keynes e os “clássicos”: uma sugestão de interpretação. In: IPEA/INPES (org.). *Clássicos da literatura econômica*. 3. ed. Rio de Janeiro: IPEA, 2010. p. 456.
- KELTON, Stephanie. *The deficit myth: modern monetary theory and the birth of the people's economy*. First editioned. New York: PublicAffairs, 2020.
- MASON, J. W.; JAYADEV, Arjun. A comparison of monetary and fiscal policy interaction under ‘sound’ and ‘functional’ finance regimes. *Metroeconomics*, [s. l.], v. 69, n. 2, p. 488–508, 2018.
- RESENDE, André Lara. *Consenso e contrassenso: por uma economia não dogmática*. São Paulo, SP: Portfolio Penguin, 2020.
- RESENDE, Marco Flávio Da Cunha; TERRA, Fábio Henrique Bittes; FERRARI FILHO, Fernando. Conventions, Money Creation and Public Debt to Face the Covid-19 Crisis and its Aftermath: A Post-Keynesian View. *Brazilian Journal of Political Economy*, [s. l.], v. 41, n. 2, p. 254–270, 2021.
- SCOTTI, Bruno Geremias. Avaliando os impactos da política fiscal sobre o investimento privado no Brasil através de um modelo DSGE estimado. 2021. 58 f. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Ciências Econômicas/UFRGS, Porto Alegre, 2021.
- SUMMERS, Lawrence; FURMAN, Jason. A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates. Washington, D.C., 30 nov. 2020. Working Paper. Disponível em: <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/11/furman-summers-fiscal-reconsideration-discussion-draft.pdf>. Acesso em: 8 maio 2023.
- TEIXEIRA, Anderson Mutter; MISSIO, Fabrício José. O “novo” consenso macroeconômico e alguns insights da crítica heterodoxa. *Economia e Sociedade*, [s. l.], v. 20, n. 2, p. 273–297, 2011.
- VARGAS, Neide César. Finanças públicas e evolução recente da noção de disciplina fiscal. *Economia e Sociedade*, [s. l.], v. 21, n. 3, p. 643–666, 2012.

RESENHA I

INDUSTRIALIZAÇÃO E DESINDUSTRIALIZAÇÃO NO BRASIL: TEORIAS, EVIDÊNCIAS E IMPLICAÇÕES POLÍTICAS

ARAUJO, Eliana e FEIJÓ, Carmem (org.). Curitiba: Appris Editora, 2023, 471 p.

Recebido em 30/09/2025

Aprovado em 21/11/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1335

É um bom momento para os inquietos

(Papa Francisco)

O livro “*Industrialização e Desindustrialização no Brasil*” foi lançado em 2023 em um momento em que diversos países discutem e trabalham seus planos de reindustrialização. No caso do Brasil, temos o plano intitulado “Neoindustrialização” ou NIB – Nova Indústria Brasil. Organizada pelas economistas Eliane Araujo e Carmem Feijó, a obra, uma coletânea de artigos sobre o tema, é um dos resultados do projeto de pesquisa “Desindustrialização, heterogeneidade setorial e produtividade do trabalho nas economias mundial e brasileira no limiar do século XXI”, financiado pelo CNPq.

Todos os pesquisadores, trinta ao todo, são professores, economistas e administradores públicos, ou seja, profissionais com domínio dos assuntos abordados, capazes de produzir uma escrita didática e com inúmeras referências a autores clássicos e modernos, em âmbito nacional e internacional, que trabalharam sobre o tema. O prefácio é assinado pelo professor Luiz Carlos Bresser-Pereira, conhecido economista que, entre tantos méritos, sempre defendeu a necessidade de uma indústria nacional forte e tecnologicamente atualizada.

Os 14 capítulos que compõem o livro podem ser divididos, de acordo com sua temática, em quatro partes. A primeira parte (capítulos 1 a 3),

JÚLIO CESAR AMORIM CASTRO

Professor de Administração na Universidade Estadual de Minas Gerais. Mestre em Administração na Miami University of Science and Technology – Must University

Email: juliocesarmetal@yahoo.com

Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-2877-3614>

apresenta os argumentos teóricos e empíricos sobre a necessidade da industrialização como parte de uma estratégia de política nacional de superação do subdesenvolvimento. Seu objetivo é deixar os leitores atualizados sobre os debates relativos às externalidades positivas do processo de industrialização, ao mesmo tempo que se mostram as externalidades negativas da desindustrialização. Os principais pesquisadores e economistas, no âmbito dessa literatura desenvolvimentista, são aqui mencionados, assim como está presente uma análise das leis de Kaldor aplicadas ao Brasil ao longo dos anos. Aspectos teóricos e implicações da análise da estrutura de produção em um contexto de fragmentação internacional das capacidades produtivas também são estudados.

Na segunda parte (capítulos 4 a 7), o Brasil é mais estudado, com destaque para o contexto histórico que abriga o auge e o declínio do processo de industrialização, identificando-se na década de 1990, período de abertura econômica e financeira pautada pelo neoliberalismo, o retrocesso no movimento de industrializar o país. São abordadas questões sobre os esforços de industrialização por substituição de importações, assim como o estudo do caso brasileiro em que um novo consenso macroeconômico gerou estagnação econômica e desindustrialização. A perspectiva regional da (des)industrialização nacional também é estudada.

O Brasil continua a ser o objeto de estudo na terceira parte (capítulos 8 a 10), mas sua industrialização é aqui avaliada no contexto de sua relação com outras economias. Com isso, são estudados vários aspectos relativos à inserção da economia brasileira em cadeias globais de valor, bem como a deficiência tecnológica que reduz a competitividade de nossas empresas. A estrutura produtiva do Brasil é analisada, em sua heterogeneidade, assim como se realiza uma análise dos diferentes sistemas nacionais de inovação que o país teve ao longo do tempo, desde 1990 até 2020. A complexidade econômica, um dos temas mais estudados atualmente por diversos economistas, também é avaliada para a economia brasileira em relação à de outros países desenvolvidos e em crescimento.

Por fim, na quarta e última parte (capítulos 11 a 14), o livro traz ideias e sugestões para a criação de políticas públicas capazes de ensejar um processo de reinustrialização que seja ao mesmo tempo uma “neoindustrialização”, vale dizer, uma indústria assentada em novas bases. São destacados ainda os aspectos relativos ao financiamento das atividades industriais e de outros setores da economia, ao apresentar a importância da inovação e do objetivo máximo, que é o de fortalecer no país o desenvolvimento sustentável e a “economia verde e circular”. No último capítulo do livro os pesquisadores Lourenço Faria e Paulo Morceiro advogam que o Brasil tem uma enorme oportunidade de mudar sua matriz de desenvolvimento, de lógica linear para economia circular. Para esses autores, o país tem um potencial enorme e algumas vantagens comparativas para desenvolver vários projetos em prol da circularização de produtos, respeitando o meio ambiente e toda a comunidade.

Em seu conjunto, o livro trata de temas absolutamente atuais e desafiadores, sem deixar de apresentar dados e fatos histórico, que servem ao aprimoramento do conhecimento sobre o processo de desenvolvimento econômico. Os clássicos da economia política sugeriam que a “matéria-prima” da economia é a história e a presente obra trabalha, em suas reflexões, com um substantivo volume dessa “matéria-prima”. Aqueles que não aprendem com o passado tendem a continuar a errar ou a não compreender os acertos quando acontecem. É importante salientar que o passado não vive somente de erros: o Brasil já teve uma política industrial que o fez ter, a seu tempo, um parque manufatureiro mais volumoso que o de países como China e Coreia do Sul, por exemplo. O que é necessário é resgatar aquele “apetite industrial”, fazendo com que os processos que marcaram os países hoje mais industrialmente desenvolvidos nos sirvam de estímulo.

Cabe finalmente uma palavra sobre o economista britânico (nascido na Hungria) Nicholas Kaldor, presente em várias das análises aqui desenvolvidas. O livro porta também esse papel de resgatar os ensinamentos do economista, sobretudo sua asserção de que o desenvolvimento é industrialização.

Analisando a estabilidade do processo de crescimento de longo prazo das economias avançadas no pós-Segunda Guerra, ele mostrou que a industrialização precisa se transformar em sofisticação produtiva, pois, só assim, acontece a geração de inovação, com elevação do PIB *per capita* e rendimentos crescentes.

O objetivo central do livro é destacar as políticas industriais e tecnológicas fundamentais ao desenvolvimento econômico. Tais políticas são necessárias por produzirem mudanças qualitativas na estrutura produtiva dos países e aprimoram as capacidades técnicas, o conhecimento e as aptidões dos trabalhadores, contribuindo assim para o crescimento do PIB, a geração de empregos, a qualificação de mão de obra e a redução da desigualdade salarial e social.

Todos os artigos, inspirados na escola estruturalista da Cepal e/ou na escola do Novo Desenvolvimentismo, são unânimes em afirmar que precisamos de uma política industrial estratégica, na qual as tecnologias limpas, sustentáveis e aderentes aos elevados padrões tecnológicos atuais contribuam para o aumento de nossa produtividade e consequente competitividade.

Trata-se, por isso, de uma obra importante, não somente para os professores universitários que querem discutir e debater a industrialização em suas disciplinas, ou para bacharéis e pós-graduandos que estudam a relação entre indústria e desenvolvimento econômico. Economistas em geral, administradores públicos, políticos, industriais, sindicatos, associações industriais e até mesmo diplomatas deveriam também debater os temas aqui estudados, não só para tornar o presente mais próspero, mas também para viabilizar um futuro sustentável para nossa sociedade.

No século XXI, momento que estamos a debater questões ligadas à gestão das empresas, mudanças sociais e econômicas como a economia/indústria 4.0 e 5.0, o *marketing* 6.0, a inteligência artificial, os novos formatos do trabalho, o protecionismo dos EUA, o fortalecimento das cadeias globais de valor, as novas relações comerciais internacionais e a elevação da pirâmide etária no mundo, se faz importante compreender a

história da industrialização e da desindustrialização no Brasil, para que uma nova industrialização seja possível. Será com o estudo das teorias, evidências e implicações políticas que poderemos aproveitar a oportunidade de tornar a reindustrialização brasileira mais do que um plano de governo, um plano de Estado.

RESENHA 2

ECONOMIA: MODO DE COMER – UM ECONOMISTA VORAZ EXPLICA O MUNDO

Ha-Joon Chang. Tradução de Cássio de Arantes Leite . São Paulo: Porfolio-Penguin, 2025, 256 p.

Recebido em 22/07/2025

Aprovado em 30/09/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1307

Fartura e escassez: uma crítica ao reformismo de Ha-Joon Chang

O pesquisador e economista Ha-Joon Chang tornou-se notável no cenário da Economia Política Internacional por diversas obras de cunho heterodoxo, do que é chamado de “novo desenvolvimentismo”, de críticas ao liberalismo e ao livre mercado. Sua obra mais célebre, *Chutando a escada: A estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica*, é peça fundamental no campo econômico heterodoxo desde o lançamento. Em sua nova obra, *Economia: Modo de comer*, publicada no Brasil em abril, o autor retorna às bases de seu pensamento para introduzir e sistematizar todos os seus anos de pesquisa, focando em maior acessibilidade e refino de sua tese.

A introdução apresenta o novo modelo de estrutura, que difere das demais obras de sua bibliografia: agora com capítulos mais numerosos e curtos, baseados em diversas *commodities* e produtos mundialmente comercializados, o autor estrutura cinco blocos temáticos, fundamentando as bases históricas que formaram o mercado internacional moderno, acertos e equívocos de análise das correntes mais prevalentes na discussão da EPI e perspectivas para o futuro.

No primeiro capítulo, nomeado de “Alho”, o autor explora uma anedota de sua vida pessoal relacionada à impopularidade do alho (especialmente principal em seu país de nascença) no Reino Unido, onde realizou

**JOÃO PEDRO
PROVESI DOS
SANTOS**

Bacharel em Relações Internacionais pela Universidade do Vale do Itajaí (SC).

Email: joaoprovesi@hotmail.com

Orcid: <https://orcid.org/0009-0000-8778-2102>

sua pós-graduação. Enquanto estudava, no final dos anos 70, as práticas locais passaram por mudanças, com uma grande abertura cultural e econômica incentivada pela implementação de políticas neoliberais do governo Thatcher, e por diversos outros governos nos anos seguintes. Embora a culinária tenha se enriquecido, o autor percebeu uma tendência de empobrecimento no debate econômico, que até os anos 70 era aquecido, descrevendo a criação de um “buraco negro” – a escola neoclássica, então, consolidava-se como único item no “cardápio” (p. 20-21).

Por consequência, diversos capítulos respondem diretamente aos estudos econômicos que se tornaram lugar-comum na discussão econômica moderna, seguindo a ideia neoliberal de “única alternativa” e de “superioridade técnica indiscutível”. A relação da economia regional com a história e os atores políticos que a marcaram é estabelecida desde o século XV e as Grandes Navegações, criando uma rota mercantil escravocrata com regiões do atual Terceiro Mundo. No capítulo “Quiabo”, o autor elabora como, embora o comércio de escravos seja algo do passado, tais nações ainda possuem uma relação de dependência, com mão de obra cativa do comércio agroexportador. A despeito das lutas estruturais históricas terem conquistado aos trabalhadores de tais nações maiores direitos, delimitando assim a exploração da classe dominante, o autor aponta tal situação como uma das contradições fundantes do atual “livre mercado”. A liberdade, assim, está constantemente em disputa, sempre sendo questionada quando tal opção oferece ganho monetário aos patrocinadores do Estado.

O autor é adepto da teoria da indústria nascente, argumentando que o amadurecimento de empresas nacionais só é possível sob proteção contra a concorrência internacional. No capítulo “Camarão”, é adotado o exemplo da Hyundai, sul-coreana, que se tornou participante do mercado internacional via subsídios massivos estatais por anos. No capítulo “Macarrão”, porém, são discutidas as contradições de tal modelo. A construção do atual

conglomerado global se deu sobre superexploração diária e repressão de sindicatos, e sua internacionalização gerou o mesmo efeito em países como Índia e México. Assim, o protecionismo desenvolvimentista, no melhor dos casos, serve não como solução, mas como redirecionamento da exploração para outras periferias.

A crítica de Chang também adentra os campos que o cálculo econômico neoliberal deliberadamente ignora. O capítulo “Coco” desmonta o mito da “preguiça tropical”, argumentando que a pobreza de países de Terceiro Mundo (usando-se, como exemplo, os exportadores de coco) não se deve à indolência da população, mas à infraestrutura precária, à relação de dependência comercial estabelecida e à herança colonial. Um dos exemplos levantados, Bangladesh, possui média de 56 horas de trabalho por semana, e os compradores das *commodities* exportadas (países europeus) têm 40h/semana como média. A mesma lógica de análise aparece em “Pimenta”, que critica o uso do PIB como métrica única para o desenvolvimento dos Estados, desconsiderando fatores como o trabalho de cuidado não remunerado, majoritariamente feminino. A subvalorização deste trabalho e de outras “ocupações essenciais” expõe uma das críticas centrais de Chang ao capitalismo moderno: sua lógica não é a de “uma pessoa, um voto”, mas a de “um dólar, um voto.”

No capítulo “Especiarias”, Chang discute a financeirização, vista pelo senso comum liberal como o principal motor para o desenvolvimento de novas tecnologias produtivas. É traçado um paralelo centenário com os altos aportes do comércio marítimo de especiarias através dos séculos XVI e XVII, sua relação direta com os aportes ao financiamento da Revolução Industrial e as atuais empresas de fundos de investimento que ocupam esse papel de “motor histórico de progresso”. Aqui, porém, o valor do acionista, com dividendos e recompras de ações em curto prazo, drena diretamente recursos que poderiam ser destinados a investimentos estruturais. Existe um sufocamento do que o autor chama de “economia real” em prol de

especulação para acionistas privados. Os efeitos são os mais diversos, desde a estagnação de investimento em pesquisa e desenvolvimento, comprometendo as inovações futuras, até a normalização da liquidação de empresas (e seus funcionários) como mero recurso a ser descartado.

Entretanto, mesmo com referências e diversas citações a autores marxistas, a posição de Chang deixa claro seu alinhamento com a manutenção do capitalismo como sistema e da total falta de perspectiva de mudança. As soluções para a questão dos acionistas propostas são paliativas, como um sistema de “voto por tempo de posse do ativo”. Não é questionada a lógica da força motriz de um país depender do capital corporativo que, no cenário atual, muitas vezes é estrangeiro. O capítulo “Quiabo” tem uma passagem que demonstra a limitação da crítica proposta: “Só quando compreendermos melhor as complexidades dessa relação começaremos a compreender como fazer do capitalismo um sistema mais humano” (p. 50). Nas questões que tratam ativamente dos problemas atuais derivados de tal relação histórica, como as heranças coloniais, o autor não tem a leitura de que a narrativa é alimentada pela burguesia nacional de cada um dos países subdesenvolvidos. Ademais, embora o autor elabore bem um histórico geográfico diverso e esquematizado, não há o mesmo estudo sobre a produção ideológica que fundamenta e justifica todas as questões chave do imperialismo neoliberal sobre a população. Ao evitar o estudo das implicações que estas produzem, observa-se um estudo limitado apenas aos sintomas, e não às raízes causais.

Além disso, em capítulos que abordam como o cálculo econômico moderno tem viés, as menções a divisões de classe são escassas, abordando por notas de rodapé as diferenças de trabalho social experimentadas por mulheres periféricas e imigrantes, por exemplo. A análise de Chang, por vezes, trata a ideologia neoliberal como um fenômeno intelectual quase autônomo, sem aprofundar sua origem como produto direto das necessidades materiais do capital em sua fase monopolista e financeira. Embora a principal crítica

da obra seja sobre a esterilização que a ortodoxia neoliberal proporcionou nas discussões acadêmicas, a obra, como convite para o consumo crítico da economia como ato político, incorre no risco de, ao não aprofundar-se em soluções concretas e profundas para os problemas analisados, tornar-se apenas mercadoria na roda neoliberal. Existe, nesta última, um processo de comercialização de obras heterodoxas, que oferecem críticas ao sistema, sem visão de alternativas.

Ainda assim, a esquematização de diversas questões históricas dos mais diversos países em capítulos curtos e correlacionados torna a estrutura do livro muito flexível. No seu encerramento, Chang aborda como o livro, como peça de entrada, tem o objetivo de instigar as mais diversas discussões num mundo onde a discussão econômica foi, essencialmente, morta pelo neoliberalismo. Embora sua visão seja institucionalista e não tenha uma finalidade radical, é possível utilizá-la, assim como sua obra *Chutando a escada*, como base para estudos que busquem tal finalidade. A própria abordagem do autor sobre as experiências socialistas históricas é propositalmente vaga e deixa muito espaço para discussão, como um pacto silencioso com a finalidade maior de reintroduzir a discussão que o neoliberalismo havia enterrado no campo de “não-assunto”.

Em suma, *Economia: Modo de comer* cumpre sua premissa de ser um guia esquematizado acessível da economia política contemporânea. Contudo, seu maior mérito é também seu maior risco. Embora apresente um diagnóstico contundente dos males do capitalismo com análise histórica acertada, concentrando-se no estudo da divisão internacional do trabalho, não são apontadas divisões de classe e alternativas que transcendam tal sistema. Podemos remeter à crítica de Rosa Luxemburgo ao reformismo, que se faz mais atual do que nunca. Para a revolucionária, as reformas são apenas um meio de reação à luta de classes, não um fim. A visão de Chang, da busca por um “capitalismo mais humano”, enquadra-se precisamente no campo que Luxemburgo advertia

ser insuficiente para emancipar a classe trabalhadora das contradições inerentes ao capital. Assim, a obra deve ser considerada não como cartão-resposta, com soluções prontas, mas como um mapa detalhado do terreno sobre o qual a disputa por uma transformação verdadeira – e não apenas mais palatável e mercadologicamente viável para o mercado editorial – ainda precisa ser travada.

Referências

- CHANG, Ha-Joon. *Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica*. Tradução de Luiz Antônio Oliveira de Araújo. 1.^a ed. São Paulo: Editora Unesp, 2004
- LUXEMBURGO, Rosa. *Reforma ou Revolução?* Tradução de Lívio Xavier. São Paulo: Expressão Popular, 2019

RESENHA 3

A ESCOLHA DA GUERRA CIVIL: UMA OUTRA HISTÓRIA DO NEOLIBERALISMO

de Pierre Dardot, Haud Guéguen, Christian Laval e Pierre Sauvêtre. Tradução de Márcia Pereira Cunha. São Paulo: Elefante, 2021, 179 p.

Recebido em 22/06/2025

Aprovado em 30/09/2025

DOI: 10.69585/2595-6892.2025.1302

Definir movimentos políticos amplos – como “neoliberalismo” – é uma tarefa que desafia as ciências humanas. Ainda assim, uma definição robusta e que tenha sucesso em distinguir este momento “neoliberal” do liberalismo clássico e de outras organizações sociais é crucial para o entendimento e aprofundamento da significância desse fenômeno. De certa forma, é exatamente isso que o livro *A Escolha da Guerra Civil* busca fazer – identificar a especificidade do movimento neoliberal frente aos demais movimentos políticos.

Ambicioso em escopo e tese, o livro constrói suas reflexões sobre as bases lançadas em *A Nova Razão do Mundo*, obra de grande influência escrita por Pierre Dardot e Christian Laval, também autores de *A Escolha da Guerra Civil*. Acompanhados agora de Haud Guéguen e Pierre Sauvêtre, esses autores expandem seu entendimento sobre o fenômeno em questão: se “neoliberalismo” é, acima de tudo, uma maneira de interpretar o mundo (Dardot e Laval, 2017), então quais são as consequências do neoliberalismo para a política? A tese apresentada em *Escolha da Guerra Civil* é clara: o neoliberalismo como fenômeno político se caracteriza positivamente pela sua *estratégia*. Mais do que manifestações “novas” de política econômica e jurídica, o neoliberalismo político se caracteriza por uma *forma específica* de enfrentamento de um “inimigo interno”.

**BRUNO C.
MARCHETTI**

Professor substituto do curso de Economia da Universidade Estadual Paulista (Unesp) e doutorando em Economia na mesma universidade

Email: bruno.marchetti@unesp.br

Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-0237-1684>

Este conjunto estratégico ganha contornos autoritários – mas não configura sua especificidade. Os autores argumentam que há uma “dimensão autoritária irredutível do neoliberalismo” (p. 309); todavia, está pouco o diferencial do “autoritarismo libertário” da República de Weimar ou mesmo da experiência histórica do fascismo.

O neoliberalismo tampouco se refere a uma postura “ultraliberal” em que o Estado dá lugar ao funcionamento de mercados de maneira indiscriminada. Por exemplo, Friedrich Hayek, uma das figuras de proa do neoliberalismo, identifica no Estado a função central de *proteger a competição econômica* – não se ausentar desta esfera (argumento similar é apresentado por Slobodian, 2018). Mas isso vai além: para os autores, o tocante dos direitos é central para a estratégia. O exemplo dado pelos autores é o Brasil, pois, na visão deles, “o impeachment [da presidente Dilma] tinha o objetivo de criminalizar toda política que não se submetesse à austeridade fiscal” (p. 277-278).

Assim, para os autores, o neoliberalismo não é um fenômeno unicamente econômico: o neoliberalismo não se constitui pelas “subvenções governamentais a grandes empresas” (p. 302) e “tampouco o fazem as políticas de austeridade ou deflacionárias” (p. 303). O que é próprio ao neoliberalismo, em síntese, é o método pelo qual essas políticas são alcançadas – novamente, sua estratégia.

O livro, dessa maneira, é um grande sucesso em desmistificar o termo “neoliberalismo”, um sucesso, pode-se dizer, em etapas. Em uma primeira etapa identifica-se o neoliberalismo como fenômeno histórico que nasce após o colóquio Walter Lippman de 1938 (p. 296) e que se manifesta primeiro no Chile de Pinochet a partir de 1973 e depois (mais central à argumentação do livro) no governo Margaret Thatcher a partir de 1979. Dessa maneira, o neoliberalismo se constitui primeiro como ideologia – mas não como forma de governo ou como orientação de política econômica específica.

Em uma segunda etapa, identifica-se o neoliberalismo em sua complexidade ideológica, evitando as caricaturas comuns. O capítulo 6, “As estratégias neoliberais da evolução social”, é especialmente notável, pois desagrega o movimento em três grupos gerais: a vertente modernizante, cujo principal representante é Walter Lippman, o “hiperconservadorismo sociológico”, personificado em Wilhem Röpke, e o “evolucionismo conservador” de Hayek. Essa caracterização permite ver o neoliberalismo como o conjunto de vertentes concorrentes, explicando por que as definições propostas para o termo “neoliberal” parecem tão díspares, ou mesmo contraditórias: não está se definindo um conjunto coeso de ideias.

Em uma terceira etapa, os autores desembaraçam o termo “neoliberalismo” das associações comuns (e, via de regra, pouco rigorosas) com movimentos autoritários do passado – em específico o fascismo histórico. Mesmo reconhecendo o caráter autoritário do neoliberalismo, os autores são especialmente cuidadosos para traçar linhas na areia: o autoritarismo antissindical de Thatcher, por exemplo, é muito diferente daquele de Mussolini ou Hitler; o primeiro se baseia na aplicação de um “constitucionalismo de mercado” a fim de nutrir a criação de inimigos internos, via individualismo exacerbado, que retroalimentam a própria lógica neoliberal, enquanto os segundos buscam uma “sujeição completa do indivíduo ao Estado” (p. 290) e a “rivalidade geral, perpétua e até a morte entre as nações e raças” (p. 289).

Por fim, os autores proveem uma caracterização positiva do neoliberalismo original e com grande potencial de intertextualidade. Trata-se de um conjunto de ideias “autoritárias a sua maneira” (p. 309), baseado na conscrição dos poderes legislativo, judiciário e executivo na manutenção da competitividade de mercados a fim de “abolir o socialismo pela planificação da concorrência” (p. 136). Esta flexibilidade faz com que se justifique a opção dos autores de caracterizar “neoliberalismo” como estratégia. Em parte, por

essa razão, o neoliberalismo se torna uma “contrarrevolução sem revolução” (Harcourt, 2018, *apud* p. 259-260).

Dessa maneira, o combate ao neoliberalismo ocorre também a partir de sua dimensão estratégica.

Referências

- DARDOT, Pierre; LAVAL, Christian. *A nova razão do mundo: ensaio sobre a sociedade neoliberal*. Tradução de Márcia Pereira Cunha. São Paulo: Boitempo Editorial, 2017.
- HARCOURT, Bernard E. *The counterrevolution: how our government went to war against its own citizens*. New York: Basic Books, 2018.
- SLOBODIAN, Quinn. *Globalists: the end of empire and the birth of neoliberalism*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2018.

NORMAS PARA PUBLICAÇÃO

CONDIÇÕES DE SUBMISSÃO

Os(As) autores(as) se obrigam a verificar a conformidade da submissão a todos os itens listados a seguir. As submissões que não estiverem de acordo com as normas serão devolvidas.

1. A contribuição é original e inédita, o que significa que o manuscrito submetido não foi publicado anteriormente e não está sendo avaliado para publicação em outra revista.
2. O arquivo da submissão está em formato Microsoft Word, OpenOffice ou RTF.
3. URLs para as referências foram informadas quando possível.
4. O texto está em espaço 1,5; usa uma fonte de 12-pontos; emprega itálico em vez de sublinhado (exceto em endereços URL); as figuras e tabelas estão inseridas no texto, não no final do documento na forma de anexos.
5. O trabalho respeita os limites de páginas estabelecidos pela Revista, ou seja, o máximo de 25 laudas em formato A4, para artigos; 4 laudas para resenhas. Em ambos os casos, o limite estabelecido inclui as notas, referências bibliográficas, gráficos e ilustrações. Fica a cargo do comitê editorial a decisão acerca de eventuais exceções a estas regras.
6. O texto segue os padrões de estilo e requisitos bibliográficos descritos em [Diretrizes para Autores\(as\)](#).
7. Em caso de submissão a uma seção com avaliação pelos pares (ex.: artigos), assegurar que a avaliação seja às cegas [verificar item 6 das [Diretrizes para Autores\(as\)](#)].

DIRETRIZES PARA AUTORES(AS)

1. A [Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política \(RSEP\)](#) publica artigos inéditos e originais, em português ou espanhol. Em casos específicos, a serem definidos pelo Comitê Editorial, será aceita a publicação simultânea em revistas estrangeiras (inserir essa informação no ato da submissão em “Comentários ao Editor”). Além disso, são aceitas submissões de traduções de textos inéditos em português ([leia o tutorial específico para esta modalidade](#)) que tragam contribuições relevantes para os debates compreendidos no foco e no escopo da revista.
2. Todos os manuscritos submetidos à revista devem estar dentro da **orientação editorial** (ver [Sobre a Revista](#)), e os textos passarão por uma avaliação preliminar do Comitê Editorial, que verificará se o manuscrito segue as diretrizes da revista e se se enquadra em seu foco e escopo. Na fase de avaliação inicial, os editores também checarão se os autores seguiram as normas de ética e de boa conduta, de modo a evitar plágio ou autoplágio. Em seguida, os manuscritos serão submetidos à apreciação de, pelo menos, dois pareceristas do Conselho Editorial ou de especialistas escolhidos *ad-hoc*. Os textos podem ser aprovados ou rejeitados e, no caso de divergência, serão enviados para um terceiro parecerista.
3. Os trabalhos submetidos à revista **não** devem estar identificados, para garantir a avaliação às cegas. Isso significa, basicamente: (1) não conter o nome dos(as) autores(as); (2) não conter qualquer referência textual que identifique a autoria dos trabalhos (exemplo: “como disse em outro trabalho”). Para mais informações, verificar item 6. Também é necessário transferir, como documento suplementar, uma versão do texto identificada com o nome do(s, a, as) autor(es, as) e a identificação institucional, da forma como se deseja que apareçam na revista, incluindo-se o email e o número Orcid dos(as) autores(as) [e tradutores(as), quando couber]. Esta versão não será acessada pelos(as) avaliadores(as).
4. A remessa de originais à revista implica autorização de publicação. Não serão pagos direitos autorais.

5. Para a submissão, é necessário se cadastrar no sistema da Revista da SEP. Para tanto, acesse a página de cadastro. Se já está cadastrado, faça login como **Autor**. No lado direito da tela, sob o menu **Autor**, encontra-se o link “Nova submissão”. Clique e siga os passos para submeter o trabalho.

6. **Assegurando a avaliação cega por pares:** Para garantir a integridade da avaliação cega pelos pares, todo esforço deve ser feito a fim de evitar que a identidade de autores(as) e revisores(as) seja conhecida. Autores(as), editores(as) e revisores(as) (que carregam documentos como parte de sua revisão) devem verificar se as seguintes medidas foram tomadas em relação ao texto e às propriedades do arquivo:

- Os(as) autores(as) do documento devem excluir seus nomes do texto, das referências e das notas de rodapé, utilizando em seu lugar “Autor” e “Ano”, em vez do nome, título do artigo etc.
- Em documentos do Microsoft Office , a identificação do autor deve igualmente ser removida das propriedades do arquivo (no menu do Word: Arquivo, Informações, Verificando Problemas, Iinspecionar Documento, Iinspecionar, Remover Tudo).
- Com PDFs, os nomes dos(as) autores(as) também devem ser removidos das Propriedades do Documento, encontradas na opção Arquivo no menu principal do Adobe Acrobat.

7. **Regras de Formatação.** Para submeter os manuscritos, é necessária a utilização da seguinte formatação:

- margens: 3 cm para as margens direita e esquerda e 2,5 cm para as margens superior e inferior;
- fonte: Times New Roman, tamanho 12 e entrelinhas com 1,5 de espaçamento;
- para artigos e traduções (tutorial específico para traduções), o tamanho máximo é de 25 laudas em formato A4; para resenhas, o limite é de 4 laudas, sendo publicadas resenhas de livros que tenham sido lançados no Brasil ou no exterior nos três últimos anos.

- Fica a cargo do comitê editorial decidir de eventuais exceções a estas regras.

Normas para citação no interior do artigo

1) Utilizar sempre a notação americana, ou seja, logo após observação acerca do(a) autor(a) ou a citação direta ou indireta de uma de suas obras, colocar entre parênteses sobrenome do(a) autor(a), ano de publicação da obra e página onde se encontra a citação. A depender da redação, o nome do(a) autor(a) pode ficar fora dos parênteses. Em caso de autor(a) estrangeiro(a) e tradução própria, escrever “tradução nossa” fechando o parêntese.

Exemplos

a) Ideias mobilizadoras, capazes de conciliar esse conflito, poderiam desempenhar a função ideológica. (Lukács, 2013, p. 474-479)

b) Segundo Ceceña (2009, p. 43), com *Dialética da Dependência*, Marini dá um salto epistemológico.

c) Como disse o mesmo autor anos depois, “diante do capital, todos os seres humanos são iguais: uma modista e um ferreiro”. (Marx, 2013, p. 327)

2) Não utilizar notas de pé de página para informações relacionadas a referências bibliográficas, salvo se tratar de sugestões de leitura e/ou de autores/obras não citados no corpo principal do texto, como nos exemplos abaixo:

Exemplos de notas de pé de página com referências:

Sobre o tema ver também Wallerstein (2003) e Chesnais (2003).

Em outras obras, o autor também trata do tema. Conferir Furtado (1961 e 1967).

Normas para referências ao final dos artigos

Norma geral: nos destaques de livros, revistas etc., utilizar sempre itálico, nunca negrito. Nunca usar ponto final.

Livros

Autor. Título em itálico. Edição. Cidade da editora: nome da editora, ano de publicação

Exemplo:

ARANTES, Paulo. *O novo tempo do mundo*. 1. ed. São Paulo: Boitempo, 2014

Livros com subtítulo

Autor. Título em itálico e subtítulo sem itálico precedido de dois pontos. Edição. Cidade da editora: nome da editora, ano de publicação

Exemplo:

BIELSCHOWSKY, Ricardo. *Pensamento econômico brasileiro 1930-1964: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. 5. ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004

Livros traduzidos (com nome do(a) tradutor(a), inclusive quando se trata de tradução para outra língua, como do alemão para inglês, francês, espanhol etc.)

Autor. Título em itálico. Tradutor. Edição. Cidade da editora: nome da editora, ano de publicação

Exemplo:

MBEMBE, Achille. *Critica da razão negra*. 1. ed. Tradução de Sebastião Nascento. São Paulo: n-1 edições, 2018

Capítulo de livro

Autor do capítulo. Título do capítulo. In: organizador do livro. Título do livro, em itálico. Tradutor (quando for o caso). Edição. Cidade da editora: nome da editora, ano de publicação

Exemplo:

PLIHON, D. As grandes empresas fragilizadas pela finança. In: CHESNAIS, François (org.). *A finança mundializada*. Tradução de Rosa Marques e Paulo Nakatani. 1. ed. São Paulo: Boitempo, 2005

Artigo em periódico

Autor do artigo. Título do artigo. Nome do periódico (em itálico), volume (quando houver), número, páginas do artigo, mês e ano de publicação

Exemplo:

CARCANHOLO, Marcelo. Dialética do desenvolvimento periférico: dependência, superexploração da força de trabalho e política econômica. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 12, n. 1, p. 247-272, maio/ago 2008

Artigos em anais

Autor do artigo. Título do artigo. In: Nome do evento que gerou os anais. Cidade onde ocorreu o evento. Editora (se houver), páginas do artigo, ano de publicação

Exemplo:

DUFOURT, D. Transformations de l'économie mondiale et crises de la régulation éstatique. In: Colloque État et Régulations, Lyon, 1980. Anais do Colloque État et Régulations. Lyon: PUF, p. 49-72, 1980

Teses, dissertações e monografias

Autor. Título em itálico. Tipo de trabalho (tese, dissertação ou monografia e área de conhecimento). Instituição onde foi defendida, cidade, ano.

Exemplo:

TEIXEIRA, Rodrigo A. *Dependência, desenvolvimento e dominância financeira: a economia brasileira e o capitalismo mundial*. Tese de doutorado em economia. IPE-USP, São Paulo, 2007

Outros documentos

Instituição ou órgão veiculador. Título em itálico. Cidade da publicação: instituição ou órgão veiculador, ano.

Exemplo:

IBGE. *Anuário Estatístico do Brasil - 1995*. Rio de Janeiro: IBGE, 1995

Materiais de blogs ou sites

1) Com autoria:

Autor. Título (em itálico). Ano. Site/blog (entre os sinais <>, precedido dos termos *Disponível em:*). Data de acesso entre colchetes.

Exemplo:

PRADO, Eleutério. *Crise e corrupção na economia vulgar*. 2023. Disponível em: <<https://eleuterioprado.blog/>>. [Acesso em: 25/11/2023]

2) Com entidade:

Instituição ou órgão veiculador. Ano. Site/blog (entre os sinais <>, precedido dos termos *Disponível em:*). Data de acesso entre colchetes.

Exemplo:

IPHAN. *Cais do Valongo (RJ)*. 2022. Disponível em: <<http://portal.iphan.gov.br/pagina/detalhes/818>>. [Acesso em: 25/10/2022]

3) Com dados:

Instituição responsável. Caminho de Acesso. Ano. Site/blog (entre os sinais <>, precedido dos termos *Disponível em:*). Data de acesso entre colchetes.

Exemplo:

BACEN. Tabelas especiais>Setor externo>Balanço de Pagamentos>Séries históricas BPM6. 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas_especiais/BalPagAbpm6.xls>. [Acesso em: 21/09/2020]

Referências sobre mesmo autor

Repetir o nome do autor em todas as referências.

Exemplo:

POSTONE, Moishe. Labour and the Logic of Abstraction: An Interview. *South Atlantic Quarterly*, Spring 2009

POSTONE, Moishe. *Tempo, trabalho e dominação social: uma reinterpretação da teoria crítica de Marx*. Tradução: Amilton Reis, Paulo César Castanheira. São Paulo: Boitempo, 2014

Política de Privacidade

Os nomes e endereços informados serão usados exclusivamente por esta publicação, não sendo disponibilizados a terceiros ou a outras finalidades.

ORIENTAÇÃO EDITORIAL

A *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política* publica artigos acadêmico-científicos de diversas tendências teóricas inspiradas em Marx, Keynes, Schumpeter, entre outros, desde que mantenham atitude crítica em relação ao capitalismo ou expressem oposição teórica às correntes ortodoxas, liberais ou neoliberais. Ademais, o periódico faz opção clara por artigos que não privilegiam a linguagem da matemática e não tratam a sociedade como mera natureza.

Em suma, a *Revista da SEP* discorda fortemente dos critérios de cientificidade dominantes entre os economistas por considerá-los inadequados e falsos. Considera, além disso, que esses critérios têm sido usados como forma de discriminação contra o que há de melhor e mais relevante em matéria de investigação científica nessa esfera do conhecimento.

Dentro desta orientação editorial e respeitados os requisitos básicos de um trabalho científico de qualidade, a *Revista da SEP* mantém o compromisso de julgar com isenção os trabalhos submetidos.

**SEP – SOCIEDADE
BRASILEIRA
DE ECONOMIA
POLÍTICA**

Faculdade de Economia – Universidade Federal Fluminense
Campus do Gragoatá, bloco F, sala 519 – Niterói, RJ - 24240-225
www.sep.org.br – sep@sep.org.br
www.revistasep.org.br

Acessar o sistema *on-line* da Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política em <http://revistasep.org.br> ou enviar *e-mail* para a equipe editorial pelo endereço revista@sep.org.br.

