



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SERGIPE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

**REDEFINIÇÃO NOS RUMOS DO “DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO” E CENTRALIDADE DO CAPITAL FICTÍCIO: UMA
INTERPRETAÇÃO MARXISTA ACERCA DO PLANO REAL (1994-
1999)**

FRANCISCO LUIZ DE ANDRADE NETO

SÃO CRISTÓVÃO

2022

FRANCISCO LUIZ DE ANDRADE NETO

**REDEFINIÇÃO NOS RUMOS DO “DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO” E CENTRALIDADE DO CAPITAL FICTÍCIO: UMA
INTERPRETAÇÃO MARXISTA ACERCA DO PLANO REAL (1994-
1999)**

Trabalho de Conclusão de Curso II apresentado ao Departamento de Relações Internacionais como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Thiago Fernandes Franco

SÃO CRISTÓVÃO

2022

FOLHA DE APROVAÇÃO

FRANCISCO LUIZ DE ANDRADE NETO

**REDEFINIÇÃO NOS RUMOS DO “DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO” E CENTRALIDADE DO CAPITAL FICTÍCIO: UMA
INTERPRETAÇÃO MARXISTA ACERCA DO PLANO REAL (1994-
1999)**

Trabalho de Conclusão de Curso II apresentado
ao Departamento de Relações Internacionais
como requisito parcial para obtenção do título de
Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Thiago Fernandes Franco

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Thiago Fernandes Franco – UFS
(Orientador)

Prof. Dr. Geraldo Adriano Godoy Campos – UFS
(Examinador Interno)

Prof. Dr. Henrique Pereira Braga – UFES
(Examinador Externo)

São Cristóvão, _____ de _____ de 2022.

*Aos meus pais, cuja história de vida juntos
sempre almejou e buscou construir a
realização deste momento.*

AGRADECIMENTOS

Ao meu avô, Seu Tico, pela prontidão em sempre me ajudar no deslocamento entre Feira e Aracaju;

À minha vó, Dona Maria, por todas as mensagens de bom dia que me acompanharam durante essa jornada;

Aos meus tios, Tiago e Palloma, e meus primos, Chico e Margarida, pela hospitalidade e toda nossa convivência durante os anos em Aracaju;

Aos meus parentes da família Neri, pelo carinho de sempre, e por todas as ajudinhas concedidas;

A meu irmão, Felipe, pela cumplicidade em todos os momentos;

À minha amiga Laura, por nossa amizade sempre ser um solo comum nos momentos difíceis e nos alegres;

À *Jury*, minha terapeuta, pelo imenso auxílio e contribuição nos rumos da minha construção pessoal;

Ao meu colega Galileu, pelas conversas jogadas fora, e pela parceria nos nossos incontáveis trabalhos realizados durante o curso;

Aos demais colegas do curso de Relações Internacionais da UFS, sobretudo Sandino, Wellem, Lara, Paula, Duda, Ênio, Matheus e Adler, por todos os bons momentos e conversas, tanto sobre os importantes assuntos das nossas aulas, quanto as besteiras e fofocas, integrais na vida universitária;

Ao professor Corival, pelos conselhos e orientações, e pelos primeiros ensinamentos sobre economia, os quais reverberam nessa pesquisa;

Ao professor Henrique, pela gentileza em aceitar a participar dessa banca, e pelos apontamentos preciosos no projeto feito no TCC 1;

Ao professor Geraldo, pelos maravilhosos ensinamentos em suas aulas, sempre enfatizando a necessidade de *escovar a história a contrapelo*, e por estar presente tanto nesse fechamento de ciclo representado por esta banca, quanto no início dessa jornada, onde a primeira aula que tive na Universidade foi ministrada por ele;

Ao meu orientador, Thiago, por ter confiado no meu potencial em desenvolver este trabalho, e pela imensa contribuição ao mostrar *diferentes olhares* sobre o mundo em suas aulas; e por fim, e *mais* importante;

Aos meus pais, pela luta em busca da construção deste momento, pelo apoio, em todos os sentidos possíveis, e por sempre acreditar nos caminhos que escolho para mim. Essa conquista também é de vocês.

*Meu salário desvalorizou
Dívidas, juros, dividendos
Dívidas (dívidas)
Juros (juros), dividendos
Credores, credores, credores
Agora é assim
Senhores, senhores, senhores
Tenham pena de mim
(Titãs/Arnaldo Antunes)*

*Nunca conseguiremos nos desenvolver em todos
os sentidos, realizar plenamente as aspirações
nacionais, se nos resignarmos a trabalhar sobre
a base de "consensos" construídos de fora para
dentro, que, por isso mesmo, não podem deixar
de refletir mais os interesses externos do que os
nossos (BATISTA, 1994, p. 34).*

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo apresentar uma interpretação marxista acerca da experiência do Plano Real (1994-1999) a partir da categoria do “capital fictício” e de sua construção histórica através do processo conhecido como “financeirização”. Por meio do método qualitativo, numa revisão bibliográfica com uso majoritário de fontes secundárias, buscaremos entender de que forma o estudo do capital fictício pode contribuir para a construção de uma abordagem marxista nesse debate. Nossa hipótese é que a partir dessa chave é possível lançar um olhar para o Plano como parte de uma estrutura mais ampla do capitalismo, dentre a financeirização e a expansão histórica da lógica de acumulação fictícia, as quais, portanto, acabam por condicionar a realização do Plano Real no Brasil. Ao propor a centralidade do capital fictício como chave explicativa do funcionamento do Plano, potencializam-se as contradições presentes nas dinâmicas capitalistas do país - seja na perspectiva de suas classes, seja na sua inserção internacional, dependente e periférica. O que deixou um rastro destrutivo na economia brasileira, que ficou marcada por crises oriundas da fuga de capitais fictícios, em momentos de reversão de expectativas, dada a alta vulnerabilidade externa potencializada pelas políticas econômicas executadas a partir do Plano.

Palavras-chave: Plano Real; Capital fictício; Marxismo; Financeirização; Economia Brasileira; Economia Política Internacional.

ABSTRACT

This work aims to present a marxist interpretation of the experience of the Plano Real (1994-1999) from the use of the “fictitious capital” category and its historical construction through the process known as “financialization”. Through a qualitative method, and a bibliographic review with the majority use of secondary sources, we will seek to understand how the study of fictitious capital can contribute to the construction of a marxist approach in this debate. Our hypothesis is that from this view we are possible to look at the Plano Real as a part of a broader plan of capitalism, within the historical expansion of the fictitious accumulation logic, which, therefore, ends up conditioning the realization of the Plano Real in Brazil, so that from the centrality of fictitious capital in its functioning, the contradictions presented in the capitalist dynamics of the country are potentiated, whether in the perspective of its classes, or in its international insertion, dependent and peripheral, leaving a destructive trail in the national economic historicity, which was marked by crises arising from the flight of fictitious capital in moments of reversal of perspectives, given the high external vulnerability potentiated by the economic policies executed by the Plan.

Keywords: Plano Real; Fictitious Capital; Marxism; Financialization; Brazilian Economy; International Political Economy.

RESUMEN

El presente trabajo tiene como objetivo presentar una interpretación marxista de la experiencia del Plano Real (1994-1999) desde la categoría de “capital ficticio” y su construcción histórica a través del proceso conocido como “financiarización”. A través del método cualitativo, en una revisión bibliográfica con uso mayoritario de fuentes secundarias, buscaremos comprender cómo el estudio del capital ficticio puede contribuir a la construcción de un enfoque marxista en este debate. Nuestra hipótesis es que, a partir de esto, es posible analizar el Plano en un contexto más amplio del capitalismo, dentro de la expansión histórica de la lógica de acumulación ficticia, como lo que, por lo tanto, termina condicionando la realización del Plano Real en Brasil, para que a partir de la centralidad del capital ficticio en el funcionamiento del Plano, se potencian las contradicciones presentadas en las dinámicas capitalistas del país, sea en la perspectiva de sus clases, sea en su inserción internacional, dependiente y periférica, dejando una estela destructiva en la historicidad económica nacional, que estuvo marcada por crisis derivadas de la fuga de capitales ficticios, en momentos de inversión de perspectivas, dada la alta vulnerabilidad externa potenciada por las políticas económicas ejecutadas por el Plano.

Palabras clave: Plano Real; Capital ficticio; Marxismo; Financiarización; Economía Brasileña; Economía Política Internacional

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Balança comercial – série trimestral (2T 1994 – 1T 1999).....	43
Tabela 2 - Viagens internacionais – série trimestral (1T 1994- 1T 1999).....	43
Tabela 3 – Transações correntes (saldo) – série trimestral – (1T 1994 – 1T 1999)	44
Tabela 4 – Conta capital e financeira: saldo - série trimestral – (1T 1994 – 1T 1999).....	45
Tabela 5 – Investimentos em carteira - série trimestral - (1T 1994 – 1T 1999)	46

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Desdobramento da forma-valor: a sucessão sistemática de categorias em Marx	34
---	-----------

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Comportamento da Inflação Mensal – IGP-DI – 1985-1996 (%)	20
Gráfico 2 – Inflação em 12 meses – IPCA (IBGE).....	28

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	1
1. A CONJUNTURA INTERNACIONAL	6
1.1. OS CAMINHOS DA FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL: A CRISE E O REAJUSTE.....	6
1.2. O NEOLIBERALISMO E O CONSENSO DE WASHINGTON	10
2. A CONJUNTURA DOMÉSTICA	15
2.1. A ESTAGFLAÇÃO: OS IMPACTOS DA DÍVIDA EXTERNA E O FANTASMA DA INFLAÇÃO	15
2.2. O PLANO CRUZADO	20
3. A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO.....	23
4. O CAPITAL FICTÍCIO E SUA RELAÇÃO COM O PLANO REAL	31
5. UM BALANÇO DO PLANO REAL.....	42
COMENTÁRIOS FINAIS.....	53
REFERÊNCIAS	55

INTRODUÇÃO

Os anos de 1980 e o início da década de 1990 foram tempos caóticos na vida da maioria da população brasileira. A hiperinflação infernizava a vida do povo, sobretudo da classe trabalhadora, e os preços muitas vezes eram remarcados diariamente. Depois de diversos planos econômicos - sob diversas orientações teóricas - terem fracassado nas tentativas de lidar com esta situação, em 1994, o Ministério da Fazenda, sob comando de Fernando Henrique Cardoso (FHC), criou uma nova moeda, o “Real”, fundamentada em um plano de estabilização que se apresentava como uma solução definitiva para este problema. Tomando em conta alguns dos efeitos imediatos dessa empreitada, o chamado “Plano Real” teria, então, nesta interpretação, salvado o Brasil do caos hiperinflacionário e, feito isso, o caminho para a prosperidade socioeconômica estaria aberto.

O parágrafo anterior exprime, a grosso modo, o senso comum liberal¹ acerca do Plano Real. Entretanto, uma investigação mais cuidadosa sobre o assunto nos revela que o combate à hiperinflação, ainda que tenha sido declaradamente o objetivo máximo do Plano, se trata apenas de *um* dos aspectos que motivou a criação do mesmo. Na verdade, ele não foi só um plano de estabilização, mas também um profundo projeto de *reestruturação* das matrizes do desenvolvimento econômico do Brasil (FILGUEIRAS, 2012).

Para que entendamos esse processo, cumpre anotar de partida que o Plano era reconhecidamente baseado no assim chamado “Consenso de Washington”: diretrizes de desenvolvimento econômico, de caráter neoliberal², “sugeridas” pelos Estados Unidos da América (EUA) - representantes do grande capital internacional - para os países da periferia. Nesse sentido, sua lógica pretendia inserir a nação num projeto específico de desenvolvimento econômico pautado em ideias neoliberais, em que o eixo desse desenvolvimento seria relegado - ainda mais - à iniciativa privada, em detrimento da participação Estatal, de modo que, por exemplo, seriam executados amplos processos de privatização, desnacionalização e desregulamentações financeiras – sempre no sentido de integrar o país de forma mais acentuada no sistema internacional e no capitalismo global (FILGUEIRAS, 2012).

¹ A obra de Leitão (2011) pode contribuir para elucidar nuances do que seria o senso comum acerca do Plano Real.

² Uma possível descrição do neoliberalismo a partir de um de seus mais famosos pontífices é a de que este seria, “em primeiro lugar uma teoria das práticas político-econômicas que propõe que o bem-estar humano pode ser melhor promovido liberando-se as liberdades e capacidades empreendedoras individuais no âmbito de uma estrutura institucional caracterizada por sólidos direitos à propriedade privada, livres mercados e livre comércio. O papel do Estado é criar e preservar uma estrutura institucional apropriada a essas práticas” (HARVEY, 2011, p. 12). Mais comentários a respeito desse assunto serão feitos na seção 1.2, mas aprofundamento desse assunto não se enquadra no escopo dessa pesquisa.

Assim, segundo a narrativa oficial, o Brasil iria trilhar um caminho no qual estaria integrando-se à *globalização*, assim pegando o *bonde da história* e mergulhando na *modernização*. Portanto, nesse viés, o Brasil viraria uma página de sua história marcada pela participação Estatal no desenvolvimento econômico e pelo modelo de substituição de importações, agora julgado como obsoleto e defasado. Portanto, era a hora de deixar essas experiências de lado e se atualizar frente às mudanças na ordem internacional da virada da década de 1990 (cf: CARDOSO, 1995a, 1995b; FRANCO, 1998).

Tendo esses objetivos, a engenharia econômica do Plano, em seu funcionamento, tinha três grandes pilares que sustentavam essa pretensão modernizadora e internacionalizante. O *primeiro* era o câmbio semifixo em relação ao dólar, que supostamente iria dar maior credibilidade ao Real e, com isso, atrair investidores e estimular as importações que causariam um benéfico choque de produtividade na indústria nacional. O *segundo* pilar eram as taxas de juros altas, que teriam por intuito atrair capitais internacionais a fim de sustentar o câmbio sobrevalorizado. Por fim, o *terceiro* pilar seria a austeridade fiscal, que, supostamente, tanto serviria para dar mais confiança aos investidores internacionais e gerar receitas (novamente a fim de sustentar o câmbio semifixo), quanto para, de acordo com o paradigma neoliberal, “enxugar” o Estado através de privatizações, desnacionalizações e desregulamentações. Percebe-se, portanto, que tanto o segundo quanto o terceiro pilares – as taxas de juros e a austeridade fiscal – tinham como um de seus objetivos sustentar o primeiro – o câmbio semifixo valorizado em relação ao dólar, tendo, inclusive, de início, a tentativa de paridade (“um pra um”).

Desta forma, como reiteradamente destacam os seus críticos, desde o início do Plano, o país acabou atraindo muitos investimentos estrangeiros *de curto prazo*, especialmente sob a forma de *capital fictício*, superando em muito outras formas de investimento, de longo prazo, como os Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) (comumente chamados de “capital produtivo”) (COSTA, 2014; TRASPADINI, 2014)³. Com o estouro da Crise Mexicana em 1995 e de seus impactos no Brasil, ficou evidente que nessa configuração econômica o país ficava refém dos capitais fictícios de curto prazo, altamente voláteis, visto que o país era deficitário nas transações correntes e seu financiamento era sustentado pela conta de capitais – em que é contabilizado esse tipo de capital de curto prazo (cf: BELLUZZO; GALÍPOLO, 2019;

³ Entendemos aqui o “capital fictício” como um desdobramento do “capital portador de juros” - definido por Marx no cap. 21 do livro III d’*O Capital* - o qual por si só já é um desdobramento do movimento da mais-valia (cf: MARQUES e NAKATANI, 2020; PALLUDETO e ROSSI, 2018). Esse capital fictício se constitui através da “transformação dos fluxos de renda futura em mercadoria, mercadoria-capital” (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 16). Um debate mais estendido sobre este assunto pode ser encontrado no capítulo 4 desta obra.

TAVARES, 1999a; TRASPADINI, 2014). A partir disso, a ocorrência dessas crises fazia com que o governo brasileiro tivesse que realizar mais “ajustes” na economia para compensá-las, o que envolvia aumento ainda maior das taxas de juros e ainda mais privatizações e restrições fiscais, o que na prática deteriorava bastante as condições econômicas do país – sobretudo no que diz respeito à dívida pública – sufocando a classe trabalhadora brasileira ao passo que favorecia a manutenção do lucro dos capitalistas (cf: ANTUNES, 2005; FILGUEIRAS, 2012). Desse modo, a centralidade dos capitais fictícios na lógica de desenvolvimento do Plano Real acabaram por intensificar as contradições presentes nas relações capitalistas do país com o mundo, mas também nas relações domésticas, como um desdobramento a partir de própria natureza, a qual discutiremos mais adiante.

Assim, o país apresentava uma grave vulnerabilidade externa e um aumento de sua dependência, de modo que qualquer crise internacional abalava profundamente a economia brasileira. Portanto, desta perspectiva, diferente da posição de senso comum enunciada no princípio deste trabalho, e das opiniões de seus defensores, o modelo neoliberal do Plano Real inseriu o Brasil numa lógica *perversa*. Na síntese de um de seus críticos,

os elementos fundamentais do Plano, que seguravam a inflação em níveis muito baixos, continuavam colocando o país numa armadilha que contrapunha, de um lado, inflação reduzida, com estagnação econômica ou crescimento medíocre e elevados níveis de desemprego, e, de outro, crescimento mais elevado, mas com risco de uma crise cambial (FILGUEIRAS, 2012, p.135)

Todo esse processo foi sustentado pela liquidez do capital internacional dos anos 1990, de tal forma que as altas finanças internacionais encontraram nos países periféricos um nicho perfeito para a obtenção de grandes lucros. Esses lucros eram obtidos tanto sob a forma de investimentos produtivos (muitas vezes sob a forma de fusões e aquisições – ou seja, nem tão “produtivas” assim...), quanto, *principalmente*, através do capital fictício, na forma de capitais de curto prazo (cf: CARCANHOLO, 2010; PAULANI, 2006). Desse modo, pelo próprio fato de que se ancorava nos capitais externos, o Plano Real pôde ser realizado dada a condição de grande liquidez internacional na década de 1990 (FILGUEIRAS, 2012). Mas nesse processo – cumpre destacarmos – o país acabou se rendendo ainda mais às forças capitalistas internacionais, que, sobretudo por meio do Consenso de Washington aplicado às políticas nacionais, acabaram por ditar as regras a partir das quais elas próprias seriam regidas dentro do país.

Esse momento, segundo o senso comum, representou para a população um “respiro” na luta contra a hiperinflação decorrente de desajustes fiscais oriundos da “Crise da Dívida Externa”, e assim, o país supostamente teria resolvido o problema do “financiamento”, *ou seja*,

deste ponto de vista, da restrição *externa* ao desenvolvimento – o que não teria sido possível com os planos de estabilização anteriores, mais notoriamente o Plano Cruzado (1986), que serviu de grande aprendizado aos elaboradores do Real (FILGUEIRAS, 2012).

Nesse sentido, podemos compreender que o Plano Real deita suas raízes nas reestruturações do capitalismo ocorridas a partir da década de 1970, num processo rumo à “financeirização” (FILGUEIRAS, 2012). Com o fim da organização do sistema monetário e financeiro internacional arquitetado em Bretton Woods, o esgotamento do modelo de produção fordista e do Welfare State, e sobretudo com a consequente queda das taxas de lucro dos capitalistas, o capitalismo se reestruturou a fim de reestabelecer tais lucros e encontrou, a partir das assim chamadas “inovações financeiras”, um novo nicho preferido de acumulação: a esfera financeira (cf: CARCANHOLO, 2010; COSTA, 2007; NETTO e BRAZ, 2012). Possibilitado pelos avanços nas comunicações e na tecnologia, o capital financeiro agora estava “no comando”, como afirma Chesnais (2001), e assim, as formas de acumulação *fictícias* passaram a definir o eixo da dinâmica capitalista (MARQUES; NAKATANI, 2020; PALLUDETTO; ROSSI, 2018). Ainda, a ascensão política e a difusão global do neoliberalismo nas subsequentes décadas abriu o espaço necessário para que tal esfera de acumulação pudesse se espalhar no mundo, já que tal ideologia impulsionava a desregulamentação financeira e processos de privatizações, desnacionalizações e “flexibilizações”, inclusive trabalhistas.

Portanto, o implante de um “modelo de desenvolvimento” neoliberal no Brasil era de extremo interesse para o capital internacional, que assim iria se apropriar mais profundamente do controle das estruturas produtivas e financeiras do país a fim de extrair a mais-valia no processo produtivo e obter lucros na especulação financeira, esta sustentada pela existência de taxas de juros absurdamente altas (COSTA, 2014). Seguindo essa visão crítica, entende-se que o modelo neoliberal entregou o Estado brasileiro ao *rentismo*, confiando, basicamente, no capital financeiro internacional para desempenhar o papel de protagonista do desenvolvimento econômico do país (cf: SANTOS, 2000; TRASPADINI, 2014). Nessa relação, o que aconteceu foi que, principalmente sob a forma do capital fictício, os capitalistas encontraram no Brasil um paraíso especulativo, no qual os lucros eram assegurados por taxas de juros de até 40% a.a., ao passo que acontecia um avassalador crescimento na dívida pública brasileira.

Tomando tudo isso em conjunto com o baixo crescimento da economia, aumento do desemprego, da desigualdade e da concentração de renda e conjugado a um profundo desmonte do Estado brasileiro (pelo menos para o povo, haja vista que ele passa a operar de forma qualitativamente direcionada aos movimentos de asseguaração das *supostas* liberdades individuais, e, sobretudo, para a acumulação de capital), via privatizações e desnacionalizações,

pode-se dizer que, ao contrário do que defende o senso comum e os defensores neoliberais, a década de 1990 se parece mais com uma outra “década perdida” no âmbito socioeconômico (cf: ANTUNES, 2005; COSTA, 2014; FILGUEIRAS, 2012; TAVARES, 1999b), na qual *a expansão da lógica de acumulação fictícia auxilia no aprofundamento dessas mazelas de forma substancial, ao passo que também contribui para a intensificação das contradições da inserção do país no capitalismo global.*

Ao longo deste trabalho, portanto, buscaremos aprofundar essas discussões que apresentamos aqui nesta introdução de modo panorâmico. Sobretudo, cabe ressaltar, que a centralidade desta pesquisa está em buscar revisitar de forma *crítica* um período da história em que paira a construção cultural e ideológica dos *vencedores*; assim, através de uma abordagem marxista, auxiliada pelos desdobramentos e entendimentos acerca do conceito de capital fictício, buscaremos contribuir, ainda que de forma modesta, para os debates que circundam o Plano Real ao nos distanciarmos da narrativa hegemônica, mirando *escovar a história a contrapelo* (BENJAMIN, 1987 p. 225).

No primeiro e segundo capítulos, apresentaremos, respectivamente, a conjuntura internacional e nacional que condicionou e influenciou o Plano; no terceiro, iremos discutir sobre o processo de implementação do mesmo; no quarto, comentaremos sobre a relação deste Plano com o *capital fictício*; e por fim, no quinto, apresentaremos um balanço sobre essa experiência. A título de conclusão do trabalho, apresentaremos as considerações finais e comentários acerca de possíveis desdobramentos de trabalhos futuros com base nesta pesquisa. Cumpre destacar que embora estejamos escrevendo em 2022 e recorrendo a bibliografias mais recentes, para fins de delimitação da pesquisa propriamente dita, nosso recorte temporal compreende o período entre 1994, ano implementação do Plano, até janeiro de 1999, quando se colocou fim à âncora cambial, para o que nos valem do critério da própria centralidade desta no projeto de “desenvolvimento” pretendido pelo Plano, bem como das consequências socioeconômicas que vieram a partir disso.

1. A CONJUNTURA INTERNACIONAL

É de suma importância compreender a conjuntura internacional anterior e contemporânea ao Plano Real para assim entender melhor sua natureza multifacetada, e a inserção do capital fictício no contexto internacional anterior e contemporâneo ao Plano. Nesse âmbito, buscaremos aqui ressaltar o papel i) da guinada da lógica de acumulação capitalista rumo à financeirização, frente a momentos de crise no capitalismo a partir da década de 1970; e ii) do Neoliberalismo e o Consenso de Washington.

1.1. OS CAMINHOS DA FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL: A CRISE E O REAJUSTE

A década de 1970 foi um período de redefinição da lógica e do funcionamento do capitalismo. Frente a um momento de crise – onde os capitalistas estavam vendo suas taxas de lucro cair, e as grandes potências experimentavam taxas de crescimento tímidas em suas economias, causada sobretudo pelo esgotamento do modelo de produção fordista e do Welfare State – as altas forças políticas e econômicas do mundo, assim, moveram esforços para que essa situação se revertesse. Com isso, a economia mundial entrou num processo conhecido como “financeirização”, que culminou na expansão da lógica financeira e de seus modos de operação, a qual se tornou o eixo da acumulação capitalista (LOHOFF, 2018; NAKATANI, 2021; NETTO e BRAZ, 2012).

Essa reestruturação tem suas raízes possibilitadas a partir do desmonte das medidas elaboradas pelo Acordo de Bretton Woods (1944)⁴ em 1971 (CHESNAIS, 2001; DURAND, 2017; FILGUEIRAS, 2012). Tal mudança no arranjo monetário internacional nos importa principalmente em dois aspectos, que estão interrelacionados⁵: a possibilidade de livre fluxo de capitais circulando pelo mundo e a livre flutuação do câmbio e juros. Isso se dá pelo fato de que a liberdade de circulação de capitais entre diferentes países e regiões possibilitou o impulsionamento dos mercados financeiros globais, visto que puderam haver investimentos e operações financeiras sendo executadas livremente, quando antes havia controle de capitais. Por outro lado, a livre flutuação do câmbio e dos juros possibilitou tanto a dinamização e

⁴ Os Acordos de Bretton Woods foram feitos em 1944, na cidade de Bretton Woods, nos EUA. No sentido do sistema monetário e financeiro internacional, seu arranjo restringiu o fluxo de capitais, permitiu ajustes cambiais e, ainda, criou o Banco Internacional de Desenvolvimento (BIRD) e o Fundo Monetário Internacional (FMI).

⁵ A existência de câmbio fixo é auxiliada pela inexistência de livre fluxos de capitais, visto que tais movimentações criam oscilações na taxa de câmbio, pelo aumento ou diminuição da proporção de moedas estrangeiras em relação à moeda local.

desintermediação dos fluxos financeiros⁶, quanto a posterior de existência de mercados de *hedge cambial* (FILGUEIRAS, 2012).

No que se diz respeito a crise, sabemos que o *Welfare State*, modelo de desenvolvimento daquela época, pautado na intervenção estatal na economia, demonstrava sinais de turbulência (FILGUEIRAS, 2012; NETTO e BRAZ, 2012). Tanto as taxas de crescimento da economia dos Estados quanto as taxas de lucro dos capitalistas estavam em movimentos decrescentes⁷.

Enquanto a taxa de produtividade começou a apresentar queda, os salários reais mantiveram sua trajetória ascendente, **resultando em queda da taxa de lucro e inibindo o investimento**. Instalada a crise, que provocou o fechamento de empresas e bancos e a volta do desemprego (que havia sido esquecido pelos trabalhadores durante 30 anos depois de finda a Segunda Guerra Mundial) (...) (MARQUES e NAKATANI, 2020, p. 39, grifo nosso)

Isso não se configurou a partir de um acontecimento específico, mas, como apontam Netto e Braz (2012), de diversos fatores econômicos e políticos que em seus modos influenciaram para que isso chegasse a esse ponto, como o fim dos acordos de Bretton Woods, o primeiro Choque do Petróleo (1973), o aumento da força dos movimentos sindicais e de movimentos como da contracultura, assim como, com grande expressividade, pelo esgotamento do processo de produção fordista. Sobre este último, Filgueiras aponta que:

a crise do fordismo originou-se e desenvolveu-se tanto por razões internas quanto externas a cada país, tanto no nível microeconômico quanto no macro, tanto na esfera produtiva quanto na órbita comercial e financeira das economias. A queda dos níveis de investimento, da atividade produtiva e do emprego, a crise fiscal do Estado e a aceleração da inflação se entrelaçaram, expressando as várias dimensões do problema (FILGUEIRAS, 2012 p. 53).

Diante dessa turbulência, o capitalismo mirou na esfera financeira um espaço fértil para ser o pilar de sua reestruturação. O *primeiro* grande movimento favorável à acumulação financeira foi o fim de Bretton Woods, que de fato abriu o espaço inicial para que esse mundo pudesse se expandir (FILGUEIRAS, 2012; HARVEY, 2011). O *segundo* ponto foi a chegada de avanços tecnológicos na área da informática e nas telecomunicações, como resultados da Terceira Revolução Industrial. Essas inovações permitiram maior facilidade de comunicação, e

⁶ A existência de taxas de câmbio oscilantes e diferentes taxas de juros ao redor do mundo passam a representar possibilidades de investimento as quais criam uma concorrência entre si. Ou seja, um país X, ao elevar sua taxa de juros para 20% se torna mais interessante (aqui considerando apenas esse fator) na ótica investidora que em relação ao país Y que tem uma taxa à 5%. Essas diferentes flutuações operadas de acordo com a política monetária dos Estados acabam por dinamizar e expandir as possibilidades financeiras.

⁷ Como apontam Netto e Braz (2012), “A taxa de lucro, rapidamente, começou a declinar: entre 1968 e 1973, ela cai, na Alemanha Ocidental, de 16,3 para 14,2%, na Grã-Bretanha, de 11,9 para 11,2%, na Itália, de 14,2 para 12,1%, nos Estados Unidos, de 18,2 para 17,1% e, no Japão, de 26,2 para 20,3%. Também o crescimento econômico se reduziu: *nenhum país capitalista central conseguiu manter as taxas do período anterior.*” (NETTO e BRAZ, 2012, p. 225).

assim, de difusão de informações entre os agentes econômicos, ao passo que também possibilitou uma melhor e mais eficiente execução das operações financeiras. Desse modo, se tornou possível a movimentação de imensas remessas monetárias de um lado a outro do mundo em curtos períodos de tempo (MARQUES; NAKATANI, 2020), o que não era possível antes, deixando o conjunto do sistema mais dinâmico. O *terceiro* ponto foi a difusão política e institucional da lógica do neoliberalismo (tema que será melhor abordado na seção a seguir) ao redor do mundo, que teve auxílio das altas finanças globais e das grandes potências ocidentais, sobretudo os EUA e o Reino Unido. Essa ideologia, que acabou se expandindo politicamente ao redor de todo o mundo, simpatiza com a lógica financeira sobretudo a partir de seu horizonte teórico que põe no *mercado* a responsabilidade central de ser o eixo da economia. Logo, auxiliou na criação de espaço político e institucional para a expansão da lógica financeira e de seus mercados ao redor do mundo, ao passo que o favoreceu também a partir da execução de processos como privatizações, desregulamentação financeira e trabalhista e desnacionalizações, por exemplo, que foram fundamentais para o processo da financeirização (FINE e SAAD-FILHO, 2017; MARQUES e NAKATANI, 2020).

A partir dessas mudanças foi inaugurado um período onde os capitalistas voltaram a ter lucros estrondosos principalmente com essa ajuda das novas possibilidades financeiras, ainda que as taxas de crescimento das economias ao redor do mundo tenham continuado tímidas. Ao mesmo tempo, a classe trabalhadora vivia um período muito delicado, onde as conquistas políticas e trabalhistas obtidas desde o fim da Segunda Guerra Mundial foram atacadas e dizimadas, à serviço dos interesses capitalistas (NETTO e BRAZ, 2012). Assim, o capitalismo entrou num processo hoje chamado de “financeirização”. Nesta reorganização, o capital financeiro agora estava “no comando”, onde o eixo principal da acumulação capitalista passou a ser cada vez integrar a lógica financeira, expandindo-se sobretudo sob as formas de capitais fictícios, como vindo do rendimento de ações ou de investimentos em papéis da dívida pública ((LOHOFF, 2018; PALLUDETO; ROSSI, 2018)CARNEIRO, 1999; LOHOFF, 2018; MARQUES e NAKATANI, 2020).

Nesse sentido, um grande marco nesse momento histórico foi o Choque dos Juros de 1979. Através dele, os EUA impuseram sua dominância no capitalismo mundial ao elevarem brutalmente sua taxa de juros, o que fez com que o fluxo de capitais internacionais rapidamente migrasse para lá, valorizando sua moeda e impondo uma onda recessiva no resto do mundo (FURTADO, 2007; SOTO e MELLO, 2021). Esse movimento, junto com as diversas desregulamentações financeiras e bancárias feitas no país na década de 1980, fizeram com que

houvesse uma grande explosão de ativos em seu mercado financeiro, gerando nele uma expansão nunca antes vista (CHESNAIS, 2001).

Portanto, como nos é resumido,

desde o início dos anos 1970 foi-se conformando um sistema financeiro global que é o resultado de um conjunto de fatores que incidiram em sua estrutura e composição e que se manifestam no chamado processo de globalização financeira por meio de uma série de tendências, em função das quais

- grande quantidade de dinheiro passa a ser intermediada por instituições bancárias e não bancárias, de modo que circulem pelo mercado mundial grandes massas de capital-dinheiro que necessitam encontrar uma colocação rentável;
- ocorre um forte desenvolvimento do processo de desregulamentação e liberalização financeira como parte dos ajustes institucionais necessários para garantir o movimento das referidas massas de capital-dinheiro em escala mundial;
- são implementadas importantes transformações nas estruturas de intermediação financeira, pois inicialmente as emissões de títulos financeiros, em circulação nas bolsas de valores e noutros mercados, deslocaram o crédito dos bancos comerciais como as principais fontes de financiamento. No momento seguinte, o sistema bancário tradicional reagiu, e esse movimento de adaptação ao novo contexto acabou por originar grandes conglomerados financeiros, tendendo a botar as fronteiras entre bancos comerciais, bancos de investimento e todo um conjunto de instituições financeiras (fundos de investimento, fundos hedge, fundos mútuos, seguradoras, gestoras de ativos, fundos de private equity, special purpose vehicles etc.), que assumiram protagonismo em meio à globalização financeira;
- paralelamente, deu-se um intenso processo de diversificação e inovação financeira, inclusive com a conversão de todo tipo de dívidas estatais e privadas em títulos financeiros – a chamada “securitização” da dívida. Essa onda financeira, que provocou o crescimento explosivo dos mercados secundários, nos quais esses títulos são transacionados, foi uma resposta às necessidades de se proteger e redistribuir os riscos dos investimentos, de reacomodar os investimentos empresariais segundo as novas condições da acumulação global de capital e de incrementar a mobilidade do capital (SOTO e MELLO, 2021, p. 84 e 85).

Desse modo, a reestruturação do capitalismo rumo às finanças globalizadas, no processo que conhecemos como financeirização ou globalização financeira, se demonstrou como uma solução capitalista para reverter um cenário desfavorável a estes, considerando que seus lucros estavam caindo. A partir desse novo enveredamento, portanto, os EUA desempenharam um papel central no desenrolar da dinâmica financeira ao redor do mundo. Nesse sentido, vemos assim que o avanço da esfera financeira no mundo não é espontânea ou causada exclusivamente pelas inovações tecnológicas; sua ascensão na dinâmica capitalista mundial parte de *escolhas e medidas concretas* dos Estados nacionais em consonância com os interesses do alto estrato do capitalismo mundial, tanto no que toca as Empresas Transnacionais quanto aos grandes conglomerados financeiros (BRUNO e CAFFE, 2017; CARCANHOLO, 2010; CARNEIRO, 1999; CHESNAIS, 2001; COSTA, 2007; FILGUEIRAS, 2012; NETTO e BRAZ, 2012; TAVARES, 1997).

1.2. O NEOLIBERALISMO E O CONSENSO DE WASHINGTON

O núcleo teórico hegemônico do neoliberalismo⁸ foi desenvolvido a partir, principalmente, dos membros da *Sociedade de Mont Pèlerin* (em inglês: *Mont Pelerin Society* – MPS), fundada em 1947 por nomes como Friedrich Hayek, Milton Friedman e Ludwig von Mises. Ali, seus membros buscaram resgatar aspectos teóricos do liberalismo clássico smithiano, mas agora com novas faces, que àquele momento surgiam como uma espécie de contraposição intelectual (mas não só) ao keynesianismo e às práticas do Welfare State, as quais os neoliberais julgavam nocivas. Para eles, o coletivismo político e a intervenção estatal, tanto na concorrência econômica, quanto na esfera política privada, eram vistos como danosos e eram a explicação para os momentos de crise econômica e política vividos naquele momento no ocidente (MARIUTTI, 2019; ROY e STEGER, 2010).

Nesse sentido, o neoliberalismo vê o Estado como necessário apenas para garantir a liberdade dos indivíduos e harmonia econômica dos agentes privados, ou seja, sua livre concorrência. Portanto, reformas econômicas e políticas deveriam ser feitas sempre num sentido de desregulamentação, de diminuir a interferência do Estado nesses aspectos, e quando possível, de transferência de responsabilidades para o setor privado (FINE e SAAD-FILHO, 2017). Ademais, uma questão essencial aqui é ressaltar que o neoliberalismo tem na financeirização um dos seus pilares:

a financeirização sustenta um sistema neoliberal de acumulação que é articulado através do poder do Estado para, guiar, financiar e administrar a internacionalização da produção e das finanças em cada território, sobre o perverso véu ideológico da promoção do não intervencionismo (FINE e SAAD-FILHO, 2017, p. 3, tradução nossa, livre).

Ainda, temos que o neoliberalismo preconiza a liberdade como horizonte ontológico, a qual deveria ser maximizada e alcançada na totalidade do espectro político-econômico-social, onde assim, seria construída uma nova racionalidade humana, ou melhor, uma “cosmovisão”, como aponta (MARIUTTI, 2019, p. 28). Portanto, aponta-se que

o neoliberalismo redefiniu a relação entre a economia, o Estado, a sociedade e os indivíduos, incentivando os últimos a dar a suas vidas uma forma empreendedora e subordinando o intercâmbio social a critérios econômicos (SAAD-FILHO, 2015, p. 67).

e que, portanto, sua lógica pode ser descrita como

⁸ Aqui temos a pretensão de abordar o básico sobre esse tema dentro do que julgamos ser suficiente para entendê-lo dentre as formas as quais se relaciona com o assunto central desse trabalho. Obras como Dardot e Laval (2016); Duménil e Lévy (2014); Fine e Saad-Filho (2017); Foucault (2008); Harvey (2011); Mariutti (2019) Roy e Steger (2010) Saad-Filho (2015) e Santos (2004) podem auxiliar numa compreensão mais aprofundada acerca do assunto.

uma teoria das práticas político-econômicas que propõe que o bem-estar humano pode ser melhor promovido liberando-se as liberdades e capacidades empreendedoras individuais no âmbito de uma estrutura institucional caracterizada por sólidos direitos à propriedade privada, livres mercados e livre comércio. O papel do Estado é criar e preservar uma estrutura institucional apropriada a essas práticas (HARVEY, 2011, p. 12).

Na década de 1990, o neoliberalismo passa a carregar também o discurso da *globalização* para o horizonte político-econômico e social. A dissolução da União Soviética em 1991 representava para o mundo a vitória do capitalismo sobre o socialismo (*sic*), de modo que a humanidade parecia caminhar para o fim da história, com a supremacia das democracias liberais e da gestão econômica nas mãos do mercado (FUKUYAMA, 1989). Esse horizonte civilizatório tornava-se um imperativo para as partes menos desenvolvidas do globo, onde eram assim urgidas a medir esforços para se integrarem a esse unificado *Novo Mundo*, seja por pressões internacionais (onde era interessante para o capitalismo ter mais espaços para sua reprodução) quanto nacionais (onde as populações se veem atrasadas e querem se integrar aos novos padrões de consumo e de vida vistos nos países centrais). Nessa configuração, o avanço das telecomunicações, transportes e informática contribuíram para a redução relativa das distâncias físicas, intensificando a sensação globalizante da construção de um mundo integrado e interdependente, sob a égide do capitalismo cada vez mais financeirizado (SAMPAIO JR., 2007).

Nesse âmbito, 11 de setembro de 1973 é uma data que marca aquele que pode se dizer como o nascimento do primeiro governo neoliberal da história, no Chile. A partir de um golpe militar executado no governo socialista de Salvador Allende, com auxílio dos EUA, o general Augusto Pinochet ascendeu ao poder. Ali, ele passou a comandar o que seria um experimento declarado das grandes potências a respeito da implantação das práticas teóricas neoliberais na realidade material política, econômica e institucional dos chilenos, recebendo até uma certa consultoria⁹ de teóricos neoliberais nesse processo (HARVEY, 2011; ROY e STEGER, 2010).

Feita essa experimentação no Chile, o caminho estava aberto para a chegada do ideário neoliberal em governos centrais (HARVEY, 2011). Na virada da década de 1970 para 1980, o

⁹ “**Imediatamente após o golpe militar, uma ruma de Chicago Boys apresentaram ao novo soberano um plano de diretrizes econômicas de 500 páginas direcionadas à economia chilena.** Conhecido como “El Ladrillo”/” The Brick”, esse documento clamava pela necessidade de uma extensiva e imediata gama de desregulações e privatizações assim como grandes cortes em gastos sociais, a redução de tarifas e o fim de controles de preços – usados para o controle da descontrolada inflação chilena. Aceitando grandes partes dessas diretrizes, Pinochet rapidamente implementou essas políticas neoliberais em velocidades estrondosas, ao passo que silenciava seus adversários políticos. **Apesar de reconhecerem que os brutais métodos de repressão política** empreendidos pelo general se distanciavam dos ideais libertários em que acreditavam, **Friedman e Hayek argumentavam que deveria ser dada uma chance à esse tratamento de choque neoliberal**, apontando que após sua implantação, o Chile iria voltar à democracia e liberdade, atingindo níveis de prosperidade sem precedentes” (ROY e STEGER, 2010, p. 100, tradução nossa, livre; grifos nossos).

neoliberalismo ganhou força a partir de duas figuras que se tornaram emblemáticas: Ronald Reagan, que se tornou presidente dos EUA, e Margaret Thatcher, que chegou ao posto de primeira-ministra do governo britânico. Portanto, os dois governos mais influentes e poderosos do ocidente passaram a ter o neoliberalismo como horizonte político-econômico-institucional. Pela posição central desses países na natureza das dinâmicas capitalistas e na balança de poder do sistema internacional, o neoliberalismo chegou a um posto ideológico hegemônico ao redor do mundo.

A partir dessa posição, as potências, sobretudo os EUA, observavam dificuldades na trajetória do desenvolvimento econômico dos países da periferia sobretudo da América Latina, os quais ao longo da década de 1980 estavam sofrendo profundamente com os problemas da Crise da Dívida Externa, que assim carregava um potencial destrutivo para os bancos emprestadores¹⁰, naturais dos Estados-potência. Assim, o governo estadunidense, que se consolidou como a grande potência mundial após o Choque dos Juros de 1979, e sobretudo na década de 1990 após a queda da URSS (TAVARES e MELIN, 1997), elaborou uma cartilha com uma série de diretrizes econômicas de caráter neoliberal a serem seguidas por esses países, o *Consenso de Washington*. Aderindo a essa linha de desenvolvimento, segundo os EUA, os países latino-americanos conseguiriam equacionar seus problemas com a dívida externa e alcançar uma melhora no seu desenvolvimento econômico. Nesse sentido, portanto, o Consenso expressa um diagnóstico e soluções estadunidenses, de caráter neoliberal, sobre os problemas latino-americanos (BATISTA, 1994).

Como descreve Batista, as avaliações do Consenso abrangiam 10 áreas:

1. disciplina fiscal; 2. priorização dos gastos públicos; 3. reforma tributária; 4. liberalização financeira; 5. regime cambial; 6. liberalização comercial; 7. investimento direto estrangeiro; 8. privatização; 9. desregulação; e 10. propriedade intelectual. (BATISTA, 1994, p. 18).

Assim, para o autor, tais proposições poderiam ser divididas em dois grupos, representando dois objetivos: “por um lado, a drástica redução do Estado e a corrosão do conceito de Nação; por outro, o máximo de abertura à importação de bens e serviços e à entrada de capitais de risco” (BATISTA, 1994, p. 18).

Acima da relação entre essas medidas e a Crise da Dívida Externa dos países latino-americanos, o mais importante aqui é ressaltar que o ideário do Consenso em sua natureza favorecia a expansão dos mercados financeiros e de oportunidades de investimento através dos processos de privatização e desnacionalização. Naquele momento, na década de 1990, isso era

¹⁰ Esses pontos (a Crise da Dívida Externa e seu impacto nos bancos emprestadores) são desenvolvidos na seção 2.1

de muito interesse para os capitalistas, visto que existia uma alta liquidez de capitais¹¹ internacionais no mundo buscando novas oportunidades de investimento. Assim, por influência do Consenso, as reformas neoliberalizantes feitas em vários governos da América Latina àquela época favoreceram os capitais internacionais ao abrir espaço para que eles se alocassem na região e realizassem seu movimento de valorização tanto através de investimentos produtivos, quanto em investimentos intermediados pelo capital fictício, como no caso de ações e títulos da dívida pública.

A lógica do Consenso teve suas primeiras movimentações no Brasil a partir do governo de Fernando Collor (1991-1992), mas não teve grandes aprofundamentos, visto que seu governo foi interrompido por ter sofrido um processo de *impeachment*. Entretanto, a partir de 1995, com os governos de Fernando Henrique Cardoso (FHC), o ideário do Consenso de Washington passou a ser parte integral da matriz de desenvolvimento econômico do Brasil, como veremos no *Capítulo 3*. Por ora, nos cabe aqui ressaltar que esse movimento de cristalização do Consenso como horizonte político-econômico-institucional do país representa de fato um momento do aprofundamento da relação do Estado brasileiro com as finanças internacionais e com os EUA, se inserindo numa relação de rendimento e subordinação profunda à essas forças, em detrimento de um projeto de nação pautado na soberania. Como resume Batista,

O Consenso de Washington documenta o escancaramento das economias latino-americanas, mediante processo em que acabou se usando muito mais a persuasão do que a pressão econômica direta, embora esta constituísse todo o pano de fundo do competentíssimo trabalho de convencimento. Certamente, uma versão mais sofisticada e sutil das antigas políticas colonialistas de open-door nas quais se apelava, sem maiores constrangimentos, à força das canhoneiras para "abrir os portos de países amigos". Por serem menos ostensivas, as pressões atuais são mais difíceis de combater (BATISTA, 1994, p. 26)

Desse modo, o cenário internacional passava por uma reestruturação onde rumou a uma imperatividade da lógica de acumulação capitalista sob formas financeiras, sobretudo a

¹¹ Vemos que a situação da disposição dos capitais internacionais é um fator de extrema importância para o caso de economias periféricas como a do Brasil. Esse traço se reforça quando analisamos as questões da Crise da Dívida e do Plano Cruzado (década de 1980), e do Consenso de Washington e o Plano Real (década de 1990). Assim, temos que a década de 1970 foi caracterizada por uma alta liquidez de capitais; a década de 1980, por uma baixa liquidez; e a década de 1990, onde novamente existia uma alta liquidez de capitais. A baixa liquidez de capitais na década de 1980 foi causada pelos movimentos a partir do Choque do Juro; assim, isso afetou negativamente o Brasil na situação da Crise da Dívida Externa, onde uma maior disposição de capitais no país poderia ter ajudado a diminuir a pressão posta nas exportações como principal meio de gerar receitas a serem direcionadas ao pagamento das dívidas. No mesmo sentido, a engenharia teórica do Plano Cruzado em 1986 falhou por não ter a disposição de liquidez de capitais, o que na década de 1990 foi diferente, e deu sucesso ao Plano Real dada a existência abundante de capitais internacionais que acabaram sustentando seu funcionamento.

partir do capital fictício (GOMES; TEIXEIRA, 2021; MARQUES; NAKATANI, 2020; NAKATANI, 2021), onde, nesse processo,

A posição estrutural das finanças sob o neoliberalismo apoiou o surgimento de toda uma gama de instrumentos de capital fictício, a expansão de atividades puramente especulativas e o crescimento explosivo das recompensas para os capitalistas e os gerentes de alto escalão em todos os setores, especialmente no próprio setor financeiro, sustentadas por um aumento significativo da taxa de exploração (SAAD-FILHO, 2015, p. 66).

Nesse sentido, temos que

[n]a era da mundialização do capital (...) [o] objetivo das grandes empresas transnacionais é diluir a economia dependente no *mercado global* para que possam explorar as potencialidades de negócios da periferia sem sacrificar sua mobilidade espacial. Por esse motivo, os gigantes da economia mundial não querem que as fronteiras nacionais continuem rigidamente delimitadas. **O interesse no “Terceiro Mundo” se resume basicamente aos seguintes objetivos: ter livre acesso aos mercados**, (não importando se eles serão atendidos com produtos importados ou com produção local –a decisão depende de circunstâncias ditadas pela estratégia de concorrência de cada empresa); **ter o máximo de flexibilidade para aproveitar as potencialidades da região como plataformas de exportações que requerem mão-de-obra barata; açambarcar das mãos do capital nacional, público ou privado, os segmentos da economia que possam representar bom negócio** (SAMPAIO JR., 2007, p. 146, grifos nossos).

Portanto, dada a necessidade de expansão de nichos de investimentos para além dos mercados centrais e da disponibilidade de uma vasta liquidez de capitais internacionais àquele momento, o contexto político-ideológico e econômico mundial – marcados, sobretudo, pela ascensão do neoliberalismo e da intensificação do processo de financeirização do capitalismo e da expansão da lógica de acumulação através de formas fictícias - condicionou a realização de um projeto como o Plano Real no Brasil, que seria de interesse à estas forças políticas hegemônicas.

2. A CONJUNTURA DOMÉSTICA

Os problemas fundamentais do contexto socioeconômico do Brasil no período anterior ao Plano Real giravam em torno do esgotamento do modelo de substituição de importações e desequilíbrio do balanço de pagamentos no contexto da *Crise da Dívida Externa*, e do fenômeno da *hiperinflação*, onde assim nos anos 1980 o país passou por uma *estagflação* – a convivência com altos níveis de inflação e estagnação/recessão econômica, o qual cristalizou a fama desse período como “a década perdida”. Nesse contexto, o Plano Cruzado foi uma experiência de estabilização inflacionária, que apesar de seu insucesso, deixou importantes aprendizados para a posterior experiência do Plano Real. A seguir, iremos fazer uma breve exposição dos pontos mais importantes desse período para nosso debate.

2.1. A ESTAGFLAÇÃO: OS IMPACTOS DA DÍVIDA EXTERNA E O FANTASMA DA INFLAÇÃO

A chamada “Crise da Dívida Externa” foi um período histórico em que o Brasil e outros países da América Latina se encontraram asfixiados por obrigações de pagamento de dívidas de empréstimos contraídos num período anterior, de tal modo que essa situação deteriorou as contas públicas, os fazendo adotar políticas de austeridade fiscal e, assim, condicionando estes países a momentos turbulentos no que se diz respeito às condições econômicas e sociais de suas populações.

No caso brasileiro, os empréstimos internacionais foram os grandes financiadores dos projetos desenvolvimentistas modernizadores empreendidos pela Ditadura civil-militar (FURTADO, 2007; PAULANI, 2006). No mesmo sentido, a partir do início da década de 1970 passou a existir uma abundância de recursos internacionais, gerados principalmente a partir do movimento do choque do petróleo de 1973 – os famosos “petrodólares”. Com isso, foram oferecidos muitos empréstimos a condições relativamente *aceitáveis* para os países da periferia do sistema capitalista (MILLET; TOUSSAINT, 2006). Assim, uma característica que era marcante da economia brasileira àquela época era o *crescimento via endividamento externo* (CARNEIRO, 2002), ou seja, nos endividávamos no exterior, sob a forma de empréstimos, para garantir o desenvolvimento das forças produtivas e do consumo no país.

Acontece que tais empréstimos tinham taxas de juros flutuantes, que eram fixados à taxa de juros estadunidense (BATISTA, 1994; NETTO e BRAZ, 2012). Com o Choque do Juros de 1979, *da noite pro dia* esses empréstimos passaram a custar cerca de três vezes mais do que antes; assim, basicamente, de forma unilateral o governo dos EUA impôs aos países

devedores um completo desajuste nas suas contas públicas¹². Para piorar, ainda vemos que a partir da virada para a década de 1980, tais países da periferia, majoritariamente exportadores de commodities, viram o preço dessas mercadorias cair, assim, afetando suas exportações e receitas nacionais (MILLET; TOUSSAINT, 2006). Ou seja: ao mesmo tempo, sofriam a pressão do aumento da sua dívida externa e da diminuição de suas arrecadações via exportações, o que no Brasil se expressou através do esgotamento do modelo de substituição de importações.

Assim, para tentar repor tais lacunas no orçamento, passaram a contrair novas dívidas, dessa vez com o Fundo Monetário Internacional (FMI), as quais agora eram de curto prazo. Desse modo, as economias desses países caminharam para um desequilíbrio externo profundo. Como apontava Celso Furtado àquela época, sobre nosso país:

O Brasil confronta-se, presentemente, com uma situação que, ainda num passado recente, seria inimaginável: **o serviço de sua dívida externa (juros + amortizações) absorve mais de 80 por cento da receita de suas exportações e é três vezes superior ao valor das reservas de divisas do Banco Central. Essa situação não decorre de um colapso das exportações, como foi o caso após a crise de 1929, e sim de um processo de endividamento que se auto-alimenta e parece incontrolável.** Simplesmente para servir a dívida e atender a outros compromissos na **balança de invisíveis**, o País terá que continuar a endividar-se, dando-se por certo que os seus débitos externos crescerão mais rapidamente do que o produto interno (...) (FURTADO, 1982, p. 17, grifos nossos).

Portanto, como nos é resumido por Millet & Toussaint (2006), e em seguida por Carneiro (2002):

a crise da dívida foi provocada por dois fenômenos que se sucederam muito rapidamente:

- O forte aumento dos montantes a reembolsar, resultante da subida abrupta das taxas de juros decidida por Washington;
- A queda acentuada das cotações dos produtos exportados pelos países endividados para o mercado mundial, o principal meio de pagamento dos empréstimos, seguida da interrupção dos empréstimos bancários (MILLET; TOUSSAINT, 2006, p. 63).

Em resumo, o fato de o financiamento de longo prazo na economia brasileira depender da poupança compulsória doméstica e da poupança externa acarretou, diante da inadequação da primeira, uma dependência recorrente dos financiamentos externos. A rigor, não se constituiu no país um sistema de financiamento de longo prazo com base na poupança interna, sujeitando o crescimento aos ciclos de crédito internacionais. As várias interrupções desses financiamentos e, sobretudo, aquela de maior intensidade nos anos 80, conduziram à estagnação e à hiperinflação (CARNEIRO, 2002, p. 39).

Assim, nessa situação,

¹² “Nessas condições, a dívida cresceu astronômicamente e aos credores não interessa senão o pagamento dos juros - seu total acumulado ultrapassa de longe o principal da dívida que, de tão significativos, muitas vezes implicaram novos empréstimos para saldá-los. O caso latino-americano é emblemático: se, em 1975, a dívida externa de nossos países era estimada em 300 bilhões de dólares, em 2005 ela chegava a 730 bilhões - apesar de, nos mesmos trinta anos, nossos países terem pago um total de 1 trilhão de dólares (NETTO; BRAZ, 2012, p. 246).”

A insolvência dos devedores ameaçava diretamente a dos bancos privados internacionais, aos quais havia sido confiada sem supervisão pelos respectivos governos a missão de reciclar os petrodólares (BATISTA, 1994, p. 12)

Portanto, os EUA, que abrigavam a maior parte dos bancos que emprestaram dinheiro para os países latino-americanos, passaram a ter uma postura rígida na posição de renegociar e cobrar o pagamento de tais empréstimos. A partir do organismo do FMI, que operou como um *peão* estadunidense, passou a existir uma forte pressão externa nas economias latino-americanas¹³, as quais se encontraram numa posição de submissão, onde basicamente a dinâmica do pagamento desses empréstimos acabava por determinar e moldar o ritmo e as pautas do desenvolvimento econômico desses países (BATISTA, 1994), como visto através do Consenso de Washington, expressão máxima dessa dinâmica. Esse ritmo, ditado pelo FMI, era marcado por políticas de austeridade fiscal e aumento de exportações, buscando assim criar divisas a serem direcionadas ao pagamento dos novos empréstimos contraídos nessa dinâmica e de seus juros.

Ainda nesse contexto, as empresas privadas do país sofreram um *default* a partir do impacto do choque dos juros em seus empréstimos internacionais. Com isso “os governos converteram as dívidas externas privadas em dívidas públicas, aumentando ainda mais a responsabilidade do Estado” (MARQUES; NAKATANI, 2020, p. 23), ou seja, eles socorreram o setor privado, assumindo a dívida das empresas, onde o Estado a pagava em dólar e repassava às empresas o custo em Cruzeiros (CARNEIRO, 2002).

Portanto, o Estado brasileiro sofria uma intensa pressão de pagamento de dívidas, e por isso, ao mesmo tempo executava políticas de austeridade fiscal, buscando gerar recursos a serem direcionados ao pagamento de seus compromissos; com isso, havia menos investimento público e, conseqüentemente, menos crescimento econômico. Nesse sentido, a Crise da Dívida Externa causou ao Brasil da década de 1980 um período o qual conhecemos hoje como “*a década perdida*”, onde o país basicamente não cresceu economicamente, e viu a inflação subir

¹³ Como nos é apontado, sendo PEDS = países em desenvolvimento: “Como reação à crise da dívida dos anos 1980-1982, os países ricos confiaram ao FMI e ao Banco Mundial a missão de impor uma disciplina financeira rigorosa aos países endividados. Essa política é executada por meio de duas ferramentas primordiais: os projetos e os planos de ajuste estrutural (PAES).

Os projetos, geridos pelo Banco Mundial, consistem na concessão de empréstimos com um objetivo bem definido: por exemplo, a construção de infra-estruturas [ver Pergunta 7]. Em teoria, essa medida visa reduzir o fosso que separa os PEDS dos países mais industrializados. Na prática, porém, longe de favorecer o desenvolvimento das indústrias nos PEDs, são selecionados os projetos que integram os países no mercado mundial e favorecem os interesses das multinacionais do Norte.

Por sua vez, e de acordo com o discurso oficial, os PAEs têm como principal finalidade restabelecer o equilíbrio financeiro dos países em dificuldade, o que constitui uma prioridade absoluta para as instituições financeiras internacionais. Para alcançar esse objetivo, o FMI e o Banco Mundial impõem a abertura das economias para atrair os capitais. O objetivo para os Estados do Sul que aplicam os PAEs passa a ser exportar mais e gastar menos (MILLET; TOUSSAINT, 2006, p. 90).”

a níveis astronômicos, causando um grande caos social sobretudo para a classe trabalhadora. Assim, ficou configurada a conhecida “estagnação”. Portanto, como nos é resumido,

No Brasil, a exaustão do processo de substituição de importações iniciou um período de estagnação da renda per capita, obsolescência das forças produtivas, enfraquecimento da estrutura de capital das empresas nacionais e desmantelamento do Estado desenvolvimentista. Interrompia-se, assim, um longo ciclo de expansão das forças produtivas durante o qual a economia brasileira havia ampliado seu mercado interno, internalizado as estruturas fundamentais da Segunda Revolução Industrial e cristalizado as bases do Estado nacional burguês. **O impacto das novas tendências do sistema capitalista mundial sobre a economia nacional foi sobredeterminado pela submissão da política econômica às pressões dos credores internacionais para reciclar a dívida externa,** bem como pelo apoio incondicional oferecido aos movimentos do grande capital de fuga para a liquidez e de busca de mercados externos –expedientes utilizados para mitigar as incertezas provocadas pela exaustão do padrão de acumulação. **São tais processos os principais responsáveis pela crise do padrão monetário brasileiro, cujo sintoma mais conspícuo foi a dificuldade de debelar a tendência à aceleração inflacionária ao longo de toda a década de oitenta** (SAMPAIO JR., 2007, p. 149, grifos nossos).

Nesse sentido, sobre o aspecto da estagnação, temos que:

A estagnação, quando não a recessão, foi o alto preço pago pelos latino-americanos para reescalonar suas dívidas, com a agravante de uma distribuição particularmente iníqua do ônus decorrente do ajuste, seja pela redução do salário real, seja pelo aumento do desemprego, que aprofundaria ainda mais a miséria. No Brasil, por exemplo, a participação dos salários numa Renda Nacional estagnada se reduziria à metade do que fora no início da crise da dívida Externa (BATISTA, 1994, p. 16)

Ainda, a inflação se constituiu como o outro pilar dos distúrbios econômicos do país na década de 1980. Como nos apontam Carneiro (2002), Bresser (1998) e Furtado (2002), existem diferentes tipos de entendimentos acerca de qual a natureza dessa inflação¹⁴. A interpretação ortodoxa, hegemônica, é a de que esse fenômeno tem sua origem a partir do aumento da quantidade de moeda, ou seja, a emissão monetária, normalmente associada aos gastos públicos, causa inflação. Entretanto, nos é apontado que essa

[...] explicação convencional, que relaciona a inflação com o déficit público (..) provou ser equivocada no caso do Brasil. O déficit público tinha sido zerado em 1990 e 1991, mas a inflação permanecera alta. outra explicação convencional, que atribui a inflação a um crescimento da oferta de moeda, também provou estar totalmente equivocada (BRESSER-PEREIRA, 1998, p. 195)

Assim, aqui entendemos esse fenômeno dentro da chamada interpretação “heterodoxa”, onde vemos que “a inflação administrada é provavelmente a causa mais atuante da aceleração da inflação em todo o mundo e no Brasil em particular” (BRESSER-PEREIRA, 1998, p. 141), sendo

¹⁴ Como aponta Carneiro, “[e]m resumo, a distinção essencial entre as teorias ortodoxas e heterodoxas diz respeito à hierarquia entre os fatores determinantes da inflação. Para a primeira, embora se reconheça o papel direto e indireto da taxa de câmbio na realimentação da inflação, as razões essenciais estão associadas a déficits e dívidas públicos excessivos. Na interpretação heterodoxa, o sentido da determinação é inverso: a inflação origina-se das variações da taxa de câmbio e seus impactos diretos e indiretos nos preços, bem como de seus efeitos na deterioração das contas públicas” (CARNEIRO, 2002, p. 361).

a inflação administrada é aquela que decorre da capacidade que têm as empresas monopolistas ou oligopolistas (e também os sindicatos, nos países centrais) de aumentarem suas margens e, portanto, seus preços, mesmo que a demanda não esteja maior que a oferta. Quando uma empresa aumenta dessa forma, autonomamente, seus preços, **o resultado é a propagação desse aumento de preços para os demais setores como uma medida de defesa.** (...) Temos também inflação administrada quando as empresas oligopolistas conseguem **manter suas margens em uma situação recessiva na qual a redução da procura agregada deveria, em princípio, causar a redução das margens de lucro e, em consequência, dos preços.** Neste caso, a inflação administrada torna-se a principal responsável pela manutenção do patamar de inflação ao invés de contribuir para sua elevação (BRESSER-PEREIRA, 1998, p. 140-141)

Nesse mesmo viés, Munhoz (1997) nos aponta que pressões dessa natureza já existiam desde a década de 1970, causadas sobretudo pelo impacto da elevação dos preços do petróleo a partir dos choques do petróleo¹⁵, até que na metade da década de 1980 as coisas saíram do controle. Como aponta o autor,

mesmo após alcançado o equilíbrio das contas externas, a partir de 1985-86, a inflação passou a apresentar patamares cada vez mais elevados (ressalvados curtos períodos logo após cada um dos vários planos de estabilização de 1986, 1987, 1989, 1990 e 1991), **chegando perto de 1.800% a variação dezembro/dezembro de 1989** (...). O que não se deve a qualquer novo problema ligado ao setor externo da economia brasileira, **mas sim a dois fatores** que têm atuado conjuntamente para o aprofundamento da instabilidade monetária: **a persistência da política de manutenção de elevadas taxas de juros reais (jogando sobre o sistema produtivo um componente de custo extraordinário, repassado para os preços, e que, através da inflação, é absorvido em termos de perdas de rendas reais pelos grupos mais frágeis no “jogo” do mercado); e a redução na periodicidade de correção dos contratos** — especialmente dos salários — na busca infrutífera de recuperação da participação na renda global do país (MUNHOZ, 1997, p. 81, grifos nossos).

Portanto,

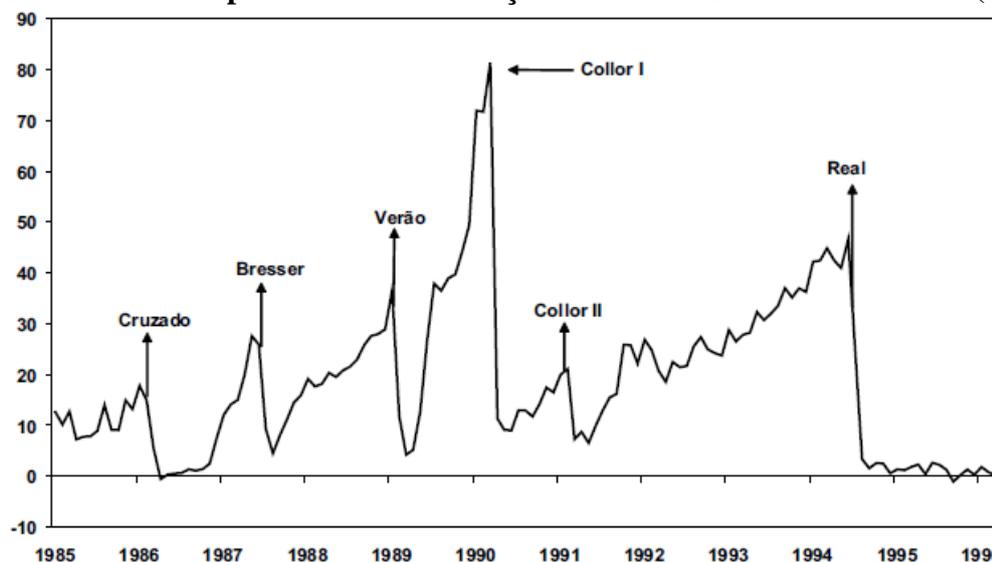
O ressurgimento da inflação brasileira pode ser facilmente associado a uma conhecida série de choques externos e internos, como os ocorridos com o petróleo em 1973 e 1979, o das taxas de juros mundiais no início da década de 1980 e os ocorridos na agricultura, como geadas e secas (BAER, 2002, p. 168, grifos nossos)

A partir desse momento, a população brasileira passou a conviver com um caos social causado pelo reajuste diário dos preços, que nesse mesmo ritmo corroía o poder de compra. A taxa de inflação média entre 1985 e 1989 foi de 470% ao ano (BARROS DE CASTRO, 2011a). Diante desse cenário turbulento, antes do Plano Real, houve pelo menos cinco outros planos de estabilização econômica implementados, que fracassaram retumbantemente. Estes foram os Planos Cruzado (em 1986); Bresser (em 1987); Verão (em 1989); Collor I (em 1990) e Collor

¹⁵“Mas seria em outubro de 1973, com a explosão dos preços do petróleo, que a economia brasileira passaria a enfrentar fortes impulsos inflacionários de origem externa. Se a chamada crise do petróleo tenderia a desequilibrar os balanços de pagamentos dos países não exportadores do produto, quase que de modo geral, um outro reflexo que se deveria aguardar, em cada uma das economias, era a elevação da inflação em decorrência da mudança nos preços relativos internos por força do aumento nos preços das importações” (MUNHOZ, 1997, p. 78).

II (em 1991). Os três primeiros foram feitos durante o governo de José Sarney (1985-1990), e os dois últimos durante o governo de Fernando Collor (1990-1992) (BARROS DE CASTRO, 2011b; FILGUEIRAS, 2012; GIAMBIAGI, 2011).

Gráfico 1 – Comportamento da Inflação Mensal – IGP-DI – 1985-1996 (%)



Retirado de Barros de Castro (2011b, p. 156)

Como vemos no *gráfico 1*, todos esses planos fracassaram em controlar os índices inflacionários de forma duradoura, com exceção do Real. Dentre essas experiências, nos cabe aqui abordar brevemente sobre o Plano Cruzado, o qual foi grande influenciador da lógica do Plano Real.

2.2. O PLANO CRUZADO

O Plano Cruzado foi um “plano de estabilização heterodoxo, baseado no congelamento de preços. O primeiro a basear-se na teoria da inflação inercial” (BRESSER-PEREIRA, 1998, p. 181)¹⁶, executado em fevereiro de 1986 no governo de José Sarney (1985-1990). Inicialmente, esse plano obteve um relativo sucesso¹⁷, baixando os níveis de inflação àquele momento. Entretanto, ainda no final do mesmo ano ele se esfacelou, quando não foi mais possível sustentar o congelamento de preços, o qual exigia a “existência de volumosos estoques de produtos e/ou a abertura da economia apoiada num elevado nível de reservas externas” (FILGUEIRAS, 2012, p. 83), e assim, a inflação voltou a subir (BRESSER-PEREIRA, 1998; PAULANI, 2006).

Sobre sua queda, nos é apontado que:

¹⁶ A explicação do que é a inflação inercial será feita ao longo do *capítulo 3*.

¹⁷ Paulani (2006) aponta que esse sucesso em seu início se deu, em parte, pelo seu ineditismo.

A inadequabilidade do congelamento como instrumento de controle monetário frente ao processo de indexação então existente, a explosão de crescimento que o Plano produziu e principalmente a escassez de divisas com que se iniciou (as reservas brasileiras à época não passavam de US\$ 11 bilhões) resultaram em seu fracasso (PAULANI, 2006, p. 10).

Ainda,

a questão fundamental, que fulminou o Plano Cruzado, foi a situação internacional desfavorável, cujos mercados financeiros permaneciam com baixa liquidez, em particular no que se refere ao acesso de países como o Brasil à novos empréstimos. A queda das exportações, decorrente do crescimento da demanda interna e da sobrevalorização do câmbio, com a conseqüente ampliação do déficit na conta de transações correntes do balanço de pagamentos, implicou a queda drástica das reservas e levou o país à beira de uma crise cambial, desembocando na decretação de uma moratória no início de 1987. Com a desvalorização cambial efetuada, e com ela a retomada da aceleração dos preços, extinguiu-se formalmente o Plano (FILGUEIRAS, 2012, p. 82)

Desse modo,

O colapso do Plano Cruzado não apenas deixou pendente de resolução o problema inflacionário, como produziu um outro, de ampla magnitude. Dada a enorme queda das já reduzidas reservas do país, queda que se deveu ao sucesso do Cruzado enquanto instrumento de recuperação do crescimento, mas a seu insucesso como plano de estabilização monetária, o presidente Sarney declara a moratória em 1987. Apesar da desvalorização do dólar nos mercados mundiais então em curso, a decretação da moratória inviabilizou por um bom tempo o fechamento das contas externas brasileiras. O resultado só não foi pior graças aos excelentes resultados em termos de balança comercial e de conta corrente que os frutos do II PND ainda permitiam produzir (PAULANI, 2006, p. 11).

Ademais, houve outra pressão inflacionária deixada pelo esfacelamento do Plano Cruzado, tipicamente inercial: por temerem ser afetados por um repentino congelamento de preços, os agentes econômicos passaram a aumentar seus preços já antecipando tal acontecimento (CARNEIRO, 2002).

Apesar de seu insucesso, Filgueiras (2012) ressalta que o Plano Cruzado serviu de grande aprendizado para os formuladores do Plano Real. A respeito dessa influência, nos é apontado que:

Acredito, também, que os formuladores do Plano Real levaram em consideração a experiência adquirida com o Plano Cruzado, uma vez que eles também foram os responsáveis pela elaboração deste último, conhecendo de perto a natureza dos problemas a serem enfrentados. Entre outras questões, aprenderam que:

- a) a inflação brasileira não era apenas inercial e a fragilidade financeira do Estado se constituía num dos seus componentes fundamentais;
- b) a passagem abrupta de todos os preços e salários para a nova moeda num determinado dia "D" traz consigo as pressões inflacionárias já presentes na velha moeda - ao sancionar o desalinhamento de preços relativos previamente existente e detonar a retomada do conflito distributivo na nova moeda;
- c) a remonetização da economia e o consumo se aceleram com a queda da inflação nos primeiros meses da nova moeda - implicando a necessidade de uma política monetária que estabeleça taxas de juros mais elevadas; e
- d) o salário real médio do conjunto da economia, em relação aquele que prevalecia anteriormente, pode crescer e pressionar o consumo a curto prazo etc. (FILGUEIRAS, 2012, p. 100).

Nesse sentido, a experiência do Plano Cruzado deixa dois entendimentos-chave, ainda que suscintos, para o posterior debate do Plano Real: a necessidade de uma abordagem anti-inercialista para o controle inflacionário e a insuficiência da medida de choques como causados pelos congelamento de preços.

A partir disso, vemos que a dinâmica doméstica do Brasil, marcada pela estagflação, punha em voga uma urgente necessidade de reajustes econômicos, vista a necessidade de reestabelecer o crescimento econômico no país e de sanar o problema da hiperinflação que assombrava diariamente a classe trabalhadora. Sobre esse período anterior ao Plano Real, temos assim então que:

De qualquer forma, ao final dos anos 80, tanto as políticas de cunho ortodoxo quanto as de caráter heterodoxo demonstraram-se ineficazes no combate à inflação em razão de uma série de fatores objetivos e subjetivos, com especial destaque para as condições internacionais extremamente adversas. **Foi nesse ambiente de desânimo e descrença, de persistência da estagnação econômica e beirando-se a hiperinflação que, no final da década, as ideias neoliberais e suas políticas encontraram campo para se desenvolver e, com as eleições de 1989, alcançarem o poder no Brasil** (FILGUEIRAS, 2012, p. 83, grifo nosso)

Por fim, sabemos então que ambos os fenômenos têm origens nas relações do Brasil com o exterior, ou seja, essa conjuntura doméstica problemática do Brasil pré-Plano Real têm origem a partir de desequilíbrios externos do país, que se explicam pela sua inserção dependente e periférica dentre as dinâmicas capitalistas mundiais, e que se originam a partir dos desequilíbrios nas contas públicas gerados a partir dos Choque dos Juros de 1979, que representou uma inflexão na historicidade do capitalismo, visto que a partir deste momento iniciou-se de forma aguda o processo de financeirização de capital e da expansão da lógica de acumulação fictícia, nesse caso representada através da imensidade de fluxos de investimento direcionados aos títulos da dívida pública (uma forma de capital fictício, como veremos no *capítulo 4*) estadunidense. Assim, de certo modo, o circuito de expansão da lógica de acumulação sob formas fictícias era uma característica central nos desdobramentos historicidade capitalista que desaguaram os problemas do contexto doméstico da economia brasileira anterior ao Plano Real.

3. A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO

O Plano Real entrou em funcionamento pleno a partir de 1 de julho de 1994, durante o governo de Itamar Franco (1992-1994). Segundo Gustavo Franco, um dos economistas que chefiava a equipe que elaborou e executou o plano, trabalhava-se sob a inspiração da experiência de estabilização inflacionária feita na Alemanha durante os anos 1920, o qual ele mesmo havia estudado profundamente (FRANCO, 1995). Também não podemos deixar de destacar a influência da própria visão sobre a dependência elaborada por Fernando Henrique - especialmente a ideia de necessidade de fomentar a associação com o capital internacional - (cf: TRASPADINI, 2014).

Em linhas gerais, “Fernando Henrique Cardoso via o subdesenvolvimento como uma **anomalia** do capitalismo (...)” (KATZ, 2020, p. 163, grifo nosso). Segundo esta visão, era possível, em certa medida, *negociar* o nível de dependência e, assim, atingir um melhor estágio no “desenvolvimento econômico”. Desse modo, como diz o próprio, acerca de sua contribuição acadêmica sobre o tema:

em oposição às visões dos deterministas que uniam a teoria do imperialismo à impossibilidade do desenvolvimento capitalista nos países periféricos, **descrevíamos as novas relações de dependências que permitiam a industrialização das economias subdesenvolvidas (...). Nos anos 70, desenvolvi melhor a nova forma de relacionamento entre o centro e a periferia através do conceito de desenvolvimento dependente-associado e passei a interessar-me, crescentemente, pelas opções políticas que levariam a situações de maior liberdade de escolha, a começar pela quebra do autoritarismo e, mais tarde, pela existência de novas formas de desenvolvimento econômico e social** (CARDOSO, 1995a, p. 148–149, grifos nossos).

Ademais, como nos é complementado, o entendimento da dependência de FHC

[p]artiu de uma visão weberiana e **entendeu a dependência em termos estritamente políticos**. Depois de apresentar diferentes graus de autonomia de regiões e países da América Latina, **rejeitou a contraposição básica entre dependência e desenvolvimento**. Cardoso **postulou um desenvolvimento associado com as empresas transnacionais e, posteriormente, incorporou todos os dogmas do neoliberalismo**. Sua afinidade anterior com as teorias da modernização contribui para entender o perfil de direita que adotou como presidente (KATZ, 2020, p. 6).

Entretanto, não se pode negar que as principais influências para o mesmo foram a experiência fracassada do Plano Cruzado e o Consenso de Washington (FILGUEIRAS, 2012; FURTADO, 1999). Diante daquele cenário, já desde o

final dos anos oitenta, a falta de perspectiva em relação à retomada do financiamento externo, o crescimento acelerado da dívida pública e o progressivo encurtamento do perfil de vencimento dos títulos públicos evidenciavam que a crise dos padrões de financiamento externo e interno havia atingido o clímax. Impotente diante dos grandes detentores de riqueza financeira e dependente dos setores geradores de divisas internacionais, o Estado brasileiro ficou sem instrumentos para fazer política econômica. O agravamento da incerteza estrutural e a extrema fragilidade financeira do setor público diminuíam dramaticamente o raio de manobra do Estado para continuar resistindo ao impacto desagregador do novo padrão de concorrência

intercapitalista sobre o parque industrial brasileiro. É a partir desse pano de fundo que devemos entender a inflexão na política econômica do início dos anos noventa, quando, entorpecido pelo vendaval neoliberal que assolava o mundo, o Brasil passou a sancionar sistematicamente as pressões liberalizantes da comunidade financeira internacional. **Percebendo o perigo que significava continuar insistindo em uma política de indefinida resistência ao ajuste neoliberal** – perigo representado pela crescente presença das forças populares na vida política nacional –, **as classes dominantes brasileiras unificaram-se monoliticamente em torno de um objetivo comum: a promoção de uma nova rodada de modernização dos padrões de consumo.** Capitulando às recomendações do Consenso de Washington, a política econômica passou a articular-se, desde então, em função da necessidade de “ajustar” o Brasil às exigências da mundialização do capital (SAMPAIO JR., 2007, p. 150–151 grifos nossos).

Assim, desta perspectiva, a chegada do Plano Real sinalizava o rendimento do país às forças neoliberalizantes que já haviam sido semeadas no país com o governo Collor. A ideia era de que isso possivelmente atrairia um grande fluxo de investimentos que sustentariam a implantação de um plano de estabilização com base em câmbio valorizado, páreo com o dólar, o que àquele momento se demonstrava como uma solução *mágica* para o problema inflacionário, tendo em conta que no início dos anos 1990 existia uma vasta liquidez de capitais internacionais.

Desse modo, o cenário conspirava para que o Plano Real tivesse justamente o que o Plano Cruzado não teve: disponibilidade de recursos internacionais. Mas, se quisesse ter sucesso caberia ao Real superar as medidas de congelamento de preços efetuadas pelo Cruzado¹⁸.

Para a mídia e a população, a ideologia neoliberal e a pressão globalizante da necessidade de se juntar ao “bonde da história” eram imperativos incontornáveis à construção da civilização brasileira almejada àquela época. Era, portanto, a hora de se adequar aos padrões de consumo, de vida e de produção dos países centrais que, vistos daqui, pareciam como uma espécie de horizonte superior do desenvolvimento da humanidade àquele momento, e trilhar um percurso nessa direção representava a esperança e a possibilidade de ver o Brasil como um país de *primeiro mundo*, integrado aos ditames culturais, econômicos e políticos do mundo ocidental.

Sobre a engenharia econômica do Plano, temos que ela foi elaborada pela equipe econômica do Ministério da Fazenda, que contava com nomes como o já citado Gustavo Franco, Pêrsio Arida, André Lara Resende, Pedro Malan e Edmar Bacha. Entretanto, a responsabilidade pelo Plano é comumente atribuída àquele que liderou essa equipe: Fernando Henrique Cardoso

¹⁸ Do mesmo modo, tudo pareceu conspirar a favor de Fernando Henrique Cardoso: depois de um breve período no ministério da Fazenda, foi alçado à candidatura presidencial e foi eleito para um primeiro mandato e reeleito posteriormente.

(FHC), que posteriormente o comandou sob a posição de presidente da república a partir de 1995, ao ser eleito nas eleições de outubro de 1994¹⁹.

Como já enunciamos, o intuito mais imediato do Plano era estabilizar a economia do país, que sofria com a hiperinflação, que por seu turno gerava distúrbios sociais e políticos imensos. A partir disso, a sua lógica consistia em implantar no país um projeto de desenvolvimento econômico pautado em ideias neoliberais, de forma que o Brasil se integrasse de forma mais aguda ao capitalismo global, e que o eixo desse desenvolvimento fosse redirecionado à iniciativa privada, em detrimento da participação Estatal que supostamente comandava o processo em períodos anteriores.

É interessante destacar que o Plano começou a ser pensado em 1993, no governo de Itamar Franco e que, naquele momento, seu nome era “Plano FHC”. O Plano Cruzado, como exposto, se mostrava como um aprendizado, sendo que, a partir de sua carga teórica e de sua implementação prática, a equipe econômica do Plano Real pretendia dar um salto qualitativo em relação à essa tentativa de estabilização (FILGUEIRAS, 2012) que, como tantas outras, havia falhado no objetivo de controlar a inflação. O ponto é que, com a implantação do Plano Real, esperava-se não apenas que o Brasil se inserisse em uma nova linha de políticas de desenvolvimento econômico (*sic*), mas que, além disso, como um dos objetivos centrais do Plano, se pusesse um “fim à era Vargas” (FOLHA DE SÃO PAULO, 1995). Como mesmo diz o próprio FHC em discurso de 1995:

Levamos a cabo a tarefa da transição. Olhando para trás, revendo os obstáculos vencidos, podemos dizer a nós mesmos e ao País, sem jactância, mas com satisfação: missão cumprida. Mas a hora não é de congratulação apenas. É de pensar no futuro. De projetar, com a régua e o compasso da democracia, o tipo de País que queremos construir para nossos filhos e netos. E de colocar mãos à obra para vencer a distância do sonho à realidade. **Acontece que o caminho para o futuro desejado ainda passa, a meu ver, por um acerto de contas com o passado.** Eu acredito firmemente que o autoritarismo é uma página virada na História do Brasil. **Resta, contudo, um pedaço do nosso passado político que ainda atravanca o presente e retarda o avanço da sociedade. Refiro-me ao legado da Era Vargas — ao seu modelo de desenvolvimento autárquico e ao seu Estado intervencionista.** Esse modelo, que à sua época assegurou progresso e permitiu a nossa industrialização, começou a perder fôlego no fim dos anos 70. Atravessamos a década de 80 às cegas, sem perceber que os problemas conjunturais que nos atormentavam — a ressaca dos choques do petróleo e dos juros externos, a decadência do regime autoritário, a superinflação — mascaravam os sintomas de esgotamento estrutural do modelo varguista de desenvolvimento. No final da “década perdida”, os analistas políticos e econômicos mais lúcidos, das mais diversas tendências, já convergiam na percepção de que o Brasil vivia, não apenas um somatório de crises conjunturais, mas o **fim de um ciclo de desenvolvimento de longo prazo.** Que a própria complexidade da matriz produtiva implantada excluía novos avanços da industrialização por substituição de

¹⁹ Ao ser perguntado sobre a quem deve ser atribuída a “paternidade” do Plano Real, FHC diz em uma entrevista: “Eu coordenei. Eu fui quem, naturalmente, assumi a responsabilidade, negocieei com o Congresso, negocieei no Governo e controlei a equipe, selecionei as pessoas... então, a responsabilidade número um, é minha” (VEJAPONTOCOM, 2009, transcrição literal, grifos nossos, trecho a partir do minuto 3:26).

importações. Que a manutenção dos mesmos padrões de protecionismo e intervencionismo estatal sufocava a **concorrência** necessária à **eficiência econômica** e distanciaria cada vez mais o Brasil do fluxo das inovações tecnológicas e gerenciais que revolucionavam a economia mundial. **E que a abertura de um novo ciclo de desenvolvimento colocaria necessariamente na ordem do dia os temas da reforma do Estado e de um novo modo de inserção do País na economia internacional** (CARDOSO, 1995b, p. 9–11, grifos nossos).

Desta forma, o projeto de desenvolvimento pautado na substituição de importações, julgado como obsoleto e esgotado, agora seria trocado por um modelo no qual “o eixo dinâmico da atividade produtiva passa decididamente do setor estatal para o setor privado” (mesma obra, p. 17) e, assim, a intervenção Estatal deveria ser restrita a movimentos que pudessem garantir a estabilidade e a confiança dos agentes econômicos, garantindo a “eficiência do mercado” (mesma obra, p. 18). Para isso, seriam feitas reformas (*sic*) promovendo uma maior abertura financeira e comercial, com o intuito de atrair investimentos internacionais e muitas oportunidades de negócios, sobretudo considerando os processos de privatizações de empresas estatais. Ainda, o câmbio em paridade com o dólar (R\$1=US\$1) seria mantido com os objetivos de trazer ainda mais confiança para o capital internacional e estimular as importações. Através delas, seria gerado um “choque” de *eficiência e produtividade* nas indústrias nacionais, forçando uma *modernização* da produção que geraria um posterior aumento da “eficiência sistêmica da economia, reduzindo o chamado ‘custo Brasil’” (mesma obra, p. 17). Portanto, além das reformas (*sic*) no setor financeiro e dos processos de privatizações, o projeto se sustentava no rígido controle fiscal e monetário que dariam estabilidade econômica (CARDOSO, 1995b). Ou seja, as três grandes âncoras do Plano eram 1) a âncora fiscal; 2) a âncora monetária; 3) a âncora cambial (SANTOS, 2004). Como aponta Traspadini, seu projeto era então representado basicamente por:

- 1) diminuição do papel do Estado na economia, via privatização e estruturação de uma nova forma de conduta competitiva das empresas nacionais e internacionais, no mercado interno;
- 2) parceria entre capital produtivo nacional e internacional, propiciada pelo processo de abertura econômica, favorecendo o aquecimento da economia, a partir da volta do investimento direto estrangeiro efetivado pelas transnacionais;
- 3) continuidade da estabilidade econômica a partir de uma política monetária contracionista de elevação das taxas de juros e de sobrevalorização cambial (TRASPADINI, 2014, p. 159).

Tendo isso em vista, a formulação e a execução do Plano se deram através de três diferentes fases, iniciadas após seu anúncio em dezembro de 1993: a 1ª - o ajuste fiscal, a “preparação”; 2ª - a criação da URV; e a 3ª - a instauração da nova moeda, o Real. Sobre estas, temos que

a primeira tinha como função promover um ajuste fiscal que levasse ao “estabelecimento do equilíbrio das contas do governo, com o objetivo de eliminar a principal causa da inflação brasileira”; **a segunda fase** visava “a criação de um padrão

estável de valor denominado Unidade Real de Valor — URV”; **finalmente, a terceira** concedia poder liberatório à unidade de conta e estabelecia “as regras de emissão e lastreamento da nova moeda (real) de forma a garantir a sua estabilidade” (BARROS DE CASTRO, 2011, p. 142, grifos nossos)

Portanto, a *primeira fase* – o ajuste fiscal – pretendia uma redução de gastos orçamentários e aumento de receitas (pelo aumento de impostos e execução de privatizações), para assim solucionar o problema do desequilíbrio fiscal do Estado, visto para os formuladores do Plano como um determinante central dos altos níveis inflacionários (BARROS DE CASTRO, 2011b; FILGUEIRAS, 2012). Desse modo, a ideia era de

garantir aos diversos agentes econômicos que o Governo só gastaria o que arrecadasse, não havendo, portanto, possibilidade de emissão primária de títulos e moeda com o intuito de cobrir gastos correntes do Governo (FILGUEIRAS, 2012, p. 103).

Entretanto, temos que “o ajuste fiscal não se comprovou, na prática, pré-condição para a estabilidade” (BARROS DE CASTRO, 2011b, p. 147). Como nos é apontado, essa fase “se constituiu, de fato, **apenas num discurso de reversão das expectativas inflacionárias** e de **busca de credibilidade para a nova moeda** que viria a ser criada.” (FILGUEIRAS, 2012, p. 104, grifo nosso).

Por outro lado, a *segunda fase* se demonstrou mais determinante nos rumos da implementação do Plano (BARROS DE CASTRO, 2011b; FILGUEIRAS, 2012). Seu objetivo era o de “eliminar o componente inercial da inflação” e, para isso,

[p]artiu-se do princípio de que para acabar com a inflação era preciso “zerar a memória inflacionária”. Mas, em vez da utilização de congelamentos de preços, a desindexação seria feita de forma voluntária, através de uma quase moeda, que reduziria o período de reajustes de preços (BARROS DE CASTRO, 2011b, p. 147).

Nesse sentido, existia o entendimento de que a hiperinflação brasileira tinha um aspecto *inercial*, isto é, os agentes econômicos já estavam, num sentido psicológico, tão acostumados com a inflação que tendiam a reajustar seus preços de forma automática, já antecipando a reposição do custo da inflação – o famoso “imposto inflacionário”. Assim, a proposta de solução para tal aspecto inflacionário deveria ser feita através de um processo *per se*, e não de um choque ou de congelamento de preços, como havia sido feito antes em outros planos de estabilização, como o próprio Cruzado. Para isso, foi criado um superindexador, chamado de Unidade Real de Valor (URV), o qual era calculado a partir de diversos índices de inflação e flutuava diariamente com base em seus reajustes de cálculo, sendo atrelado também ao dólar de modo que, a partir disso, existia um valor em cruzeiros (moeda da época) correspondente ao que seria 1 URV. Sobre sua utilidade, Filgueiras nos resume que

[i]dealmente, o processo deveria possibilitar a passagem, paulatina, de todos os preços e salários de Cruzeiro Real para URV, de modo espontâneo e/ou induzido através da

fixação imediata dos preços, tarifas e contratos públicos em URV. **Quando quase toda a economia estivesse operando com base em URV, esta se transformaria na nova moeda, o Real. Neste momento, quase todos os preços relativos da economia estariam alinhados, isto é, não haveria pressão para qualquer modificação na posição relativa dos diversos agentes econômicos, garantindo-se, assim, que a inflação existente em Cruzeiro Real não viesse a contaminar a nova moeda.**

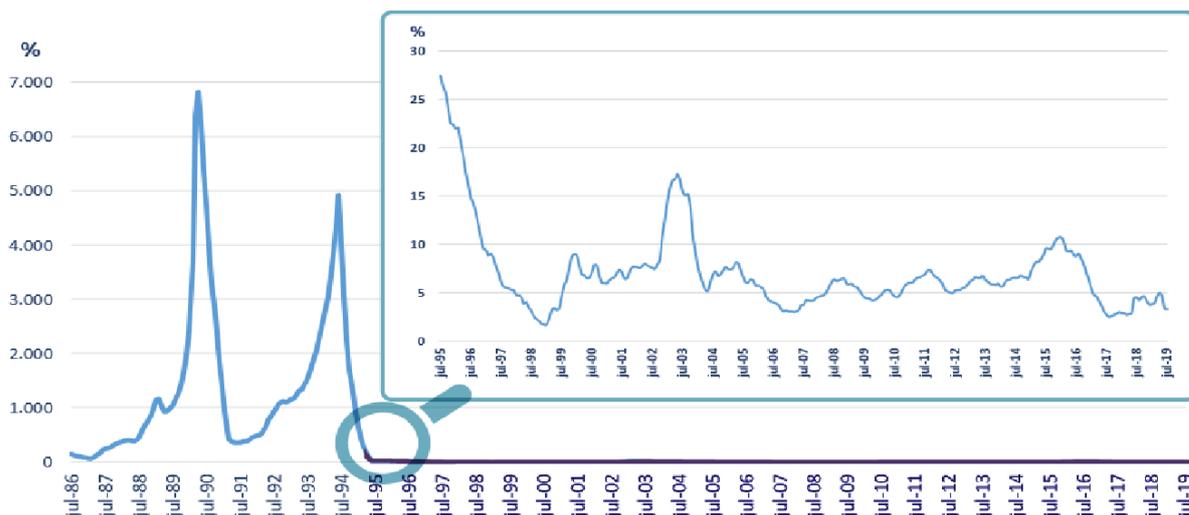
Desse modo, a URV cumpriria a função de alinhar os preços relativos, inclusive os salários, de tal modo que, após a criação da nova moeda (Real), esta não fosse contaminada pela inflação passada, associada à velha moeda. Em outras palavras, seu papel essencial foi o de apagar a memória do passado, eliminando, desse modo, o componente inercial da inflação.

Em resumo: como todos os preços e salários estariam em URV, a sua subida em cruzeiro real não alteraria os seus valores relativos, ou seja, a inflação se caracterizaria, essencialmente, pelo seu componente inercial. Tomando por suposto que realmente o ajuste fiscal tivesse sido feito e que o conflito distributivo estivesse neutralizado, pelo menos momentaneamente, criar-se-ia a nova moeda sem o perigo de embutir pressões inflacionárias residuais originadas do cruzeiro real.

Na prática, o processo ocorreu com algumas diferenças que, no entanto, não alteraram o resultado principal esperado, isto é, a queda abrupta da inflação e a eliminação da inflação inercial (FILGUEIRAS, 2012, p. 105, grifo nosso).

Por fim, a *terceira e última fase* era justamente a cristalização desse processo transitório do Cruzeiro para a nova moeda, o Real, auxiliado pela URV. Isso foi efetuado no dia 1 de julho de 1994, dando início assim ao funcionamento do Plano. Assim, o país viu a sua inflação cair rapidamente, sinalizando que, pelo menos no curtíssimo prazo, o Plano “deu certo”.

Gráfico 2 – Inflação em 12 meses – IPCA (IBGE)



Retirado de Banco Central do Brasil (2021). Logo após a implementação efetiva do Plano Real, em julho de 1994, os altos níveis de inflação foram controlados, o que gerou uma grande credibilidade para os formuladores do Plano²⁰ e bastante popularidade à essa solução

²⁰ No plano político, o “sucesso” do Plano (atribuído ao sucesso em controlar a inflação) foi de grande interesse para a burguesia nacional. Como o mandato do então presidente Itamar Franco terminava no final daquele ano (1994), isso significava que o próximo presidente eleito seria aquele que iria efetivamente “comandar” o funcionamento do Real. Para isso – diz Tavares (1999, p. 478), num “*amplo pacto conservador*” –, o “escolhido”

Como expusemos, entretanto, a solução para o problema hiperinflacionário era apenas um dos motivos para a realização do Plano. Por certo, ele se punha como o motivo mais *urgente*, posto que era mais sensível para a população; Não obstante, numa visão ampliada sobre a lógica de desenvolvimento pretendida pelos formuladores do Plano, o controle inflacionário era apenas *um* dos fatores necessários para a estabilização da economia brasileira e para seu posterior ingresso profundo nas práticas neoliberais e na integração ao capitalismo global.

A partir de sua implantação, não é demais lembrar, as linhas mestras do Plano estavam desenhadas: 1) O câmbio ancorado no dólar, com teto em R\$1=U\$1 (podendo o Real flutuar acima disso); 2) altas taxas de juros, para atrair capitais de curto prazo (fictícios), com o intuito de sustentar a âncora cambial e 3) um “enxugamento” das contas públicas, por meio de uma “responsabilidade” fiscal, marcada por austeridade e privatizações. A partir disso, por um curto período entre o início do Plano, em junho de 1994, até a virada para o ano de 1995, o Brasil experimentou um bom desempenho econômico, gerado pelo boom de consumo²¹ ocorrido no país e pela chegada de uma grande quantidade de capitais fictícios e investimentos diretos que vieram se reproduzir no *agradável* ambiente econômico deixado pela experiência de estabilização inflacionária e reestruturação do desenvolvimento recém-feita.

Entretanto, com a chegada dos efeitos da Crise Mexicana no país, no início de 1995, foi *desvelado* um pilar na política econômica do Plano: o capital especulativo (FURTADO, 2007), que aqui entendemos como *capital fictício* (PAULANI; PATO, 2004). A partir da reversão de expectativas causada por essa crise, esses capitais passaram a fugir do Brasil, temendo que uma crise semelhante ocorresse nos mercados do país, consolidando o “efeito tequila”, como ficou conhecido na época. A partir disso, portanto, apareceram grandes turbulências no balanço de pagamentos brasileiro e na sustentação da âncora cambial. O país via-se na necessidade de fazer ajustes econômicos - de natureza recessiva e desnacionalizadora - para reverter a situação e continuar sustentando o horizonte de “desenvolvimento econômico”

da burguesia brasileira para ser lançado às eleições foi justamente FHC, que, na qualidade de ministro da Fazenda do governo de Itamar Franco, tinha sido a pessoa que “criou” o Plano. Dessa forma, FHC deixou o governo Itamar ainda em março de 1994 – antes, portanto, da efetivação do Real – justamente para que pudesse se lançar à candidatura presidencial no processo eleitoral que ocorreria ainda no fim daquele ano. Naquele momento, o cenário das eleições era muito favorável a outro candidato, Luiz Inácio Lula da Silva (Lula), que assustava a burguesia brasileira pelo teor de seu discurso anti-establishment, de esquerda (àquela época). Entretanto, a efetivação do Plano e seu sucesso temporário contra a inflação – questões essas atribuídas imediatamente à “excelência” de FHC – foram suficientes para que esse cenário se invertesse, e, deste modo, Cardoso foi eleito para a presidência ainda no primeiro turno das eleições (SICSÚ, 2014).

²¹ Ocasionalmente pelo aumento relativo no poder de compra a partir do controle da inflação e pelo consumo de bens importados, que foram facilitados pela manutenção do câmbio em paridade com o dólar (e nesse período, até chegando a custar R\$ 0,80/U\$1) e pela maior abertura comercial.

pretendido. Com a chegada de novas crises, essa mesma fragilidade se expunha, e os sucessivos rearranjos pareciam a repetição dos últimos, mas sempre com resultados piores.

Desse modo, tendo em conta a centralidade do *capital fictício* nessa dinâmica, na próxima sessão exploraremos sua conceitualização e sua natureza, e sua relação com o Plano Real.

4. O CAPITAL FICTÍCIO E SUA RELAÇÃO COM O PLANO REAL

O conceito de capital fictício aparece no livro III d' *O Capital*, porém de modo pouco explorado e preciso, o que muito se explica pela natureza da obra, inacabada por Marx, e que foi organizada após sua morte por Engels. Esse é um dos motivos pelos quais, como é comum no marxismo, o conceito conta com algumas interpretações diferentes, conforme desenvolvido na obra de Palludeto e Rossi (2018)²². Neste trabalho, que não tem por objetivo esmiuçar essas questões, nos valeremos principalmente das noções desenvolvidas por estes autores, assim como Marques e Nakatani (2020), Marcelo Carcanholo (2010 e 2021), Lohoff (2018), dentre outros.

Conforme postulam Palludeto e Rossi (2018, p. 16), entende-se que o capital fictício é constituído através da “transformação de um fluxo de renda futura em mercadoria”, ou seja, como acrescenta Marcelo Carcanholo (2021), ele traz uma *presentificação do futuro*²³. Assim, o capital fictício seria uma mercantilização de um *possível* lucro futuro, ainda não existente no presente. Sua constituição, como aponta Marx (2017, p. 635), é feita através do processo de *capitalização*, que é justamente o movimento de *transformar um fluxo de renda futura em mercadoria*. Sendo assim, qualquer fluxo desse tipo pode sofrer essa transformação, conforme nos apontam Palludeto e Rossi:

no caso da constituição do capital fictício, o elemento que assume a condição de mercadoria-capital são os fluxos de renda futura. Nesse sentido, a constituição de capital fictício diz respeito, essencialmente, à transformação dos fluxos de renda futura em mercadoria, mercadoria-capital. Para Michael Hudson (2010), o fluxo de renda futura é como uma “presa” econômica destinada a ser caçada pelo mercado financeiro, concebido como espaço principal em que a concorrência intercapitalista se dá. **Ou seja, toda e qualquer fonte de renda prospectiva aparece como a possibilidade de constituição de capital fictício e, assim, de formação de um mercado no qual são transacionados esses direitos sobre a renda futura** (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 8, grifo nosso).

Na economia, conhecemos o capital fictício sob a forma de títulos da dívida pública²⁴, crédito e ações, por exemplo (CARCANHOLO, 2010; FONTES, 2010; MARQUES e

²² Uma exposição sobre essas diferenças pode ser encontrada nas páginas 2-4 da obra de Palludeto e Rossi (2018). A partir disso, “faz-se a crítica do uso do capital fictício como um conceito relacionado ao grau de distanciamento entre o seu valor (fictício) e o valor do capital real que ele porventura represente” (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 2), sendo essa postura (a crítica) a que seguimos nesta obra.

²³ Retirado de “VI ENGPECT - CONFERÊNCIA 02 com Marcelo Dias Carcanholo e José Danilo Santana Silva (PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GEOGRAFIA - UFS, 2021)”

²⁴ Sobre a origem da transformação da dívida pública em capital fictício: “foi nos países centrais onde a dívida pública apresentou um crescimento verdadeiramente considerável. Recurso sempre utilizado pelos Estados, foi largamente ampliada quando a economia passou a registrar fraco crescimento e inflação elevada, período em que expressivos déficits orçamentários foram registrados. Dada a impossibilidade da redução dos gastos públicos, principalmente os de natureza social (a proteção social construída após a Segunda Guerra Mundial ainda não tinha sofrido nenhum tipo de reforma), e do fraco desempenho das receitas tributárias, os Estados tiveram que acelerar o seu endividamento via lançamento de títulos públicos. Dessa forma, a formação dos mercados de obrigações liberalizados respondeu às necessidades tanto dos governos, especialmente dos países industrializados, quanto das

NAKATANI, 2020; MARX, 2017; PALLUDETO e ROSSI, 2018), assim como também, mais contemporaneamente, na forma de criptomoedas (MARQUES e NAKATANI, 2020).

Como já indicamos, o capital fictício nasce de um desdobramento do capital portador de juros descrito por Marx (2017), o qual por sua vez deriva de uma parte do movimento da mais-valia. Nesse sentido, o capital portador de juros percorre um movimento no qual um capitalista empresta seu dinheiro para um produtor, dinheiro este que, dessa forma, adentra no processo de produção e se valoriza. A partir da mais-valia criada nesse processo, o dinheiro retorna para o capitalista com o valor do capital inicial de acrescido dos juros, que passam a existir, assim, como uma dedução da mais-valia do movimento de produção exercido por aquele que pegou o dinheiro emprestado (CARCANHOLO, 2010; MARQUES e NAKATANI, 2020; MARX, 2017; PALLUDETO e ROSSI, 2018). Desse modo, na lógica do capitalista emprestador o percurso do capital *aparenta* ser apenas, de forma simplificada, o D-D', trazendo implicações pro *fetichismo*, pois o dinheiro *parece* ter capacidade de gerar mais dinheiro em si mesmo (NETTO e BRAZ, 2012; SOTO e MELLO, 2021). Entretanto, vemos que ele só existe porque há uma mediação do processo produtivo através do ciclo do capital do ponto de vista de quem recebeu o empréstimo.

Por outro lado, existente como desdobramento lógico-genético e dialético desse movimento do capital portador de juros (CARCANHOLO, 2010; PALLUDETO e ROSSI, 2018), o capital fictício tem a característica de poder se valorizar de forma *desassociada* do processo produtivo (LOHOFF, 2018). Como apontam Palludeto e Rossi,

seu valor, a rigor um preço, expressa no presente as expectativas que os capitalistas coletivamente têm sobre o futuro. Em geral, trata-se de uma representação da capacidade de geração de renda futura, não uma representação direta do capital real. Ou seja, **não é da natureza do capital fictício representar o valor do capital real mas a sua capacidade de geração de receitas futuras** (sob quaisquer formas particulares) (...) (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 8, grifo nosso).

Portanto,

os valores fictícios não refletem as condições concretas de apropriação de mais-valia no presente, mas uma avaliação da capacidade de apropriação de rendimentos no futuro ponderada por uma taxa de juros (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 9).

instituições que centralizavam a poupança (das empresas e das famílias). Em contrapartida, a constituição de um mercado de obrigações aberto aos investidores estrangeiros permitiu o financiamento dos déficits orçamentários mediante a colocação de bônus do Tesouro e outros compromissos da dívida no mercado financeiro. **Esse processo é chamado de securitização da dívida pública**, conversão de dívidas contratuais em dívida em títulos, e foi um dos resultados das renegociações das dívidas externas dos países devedores” (MARQUES e NAKATANI, 2020, p. 43, grifo nosso)

Ou seja, essa característica se dá pelo fato de que a forma-valor do capital fictício está atrelada a uma expectativa futura, algo imaterial e não relacionado à produção. A partir disso, sabemos então que

fictício não é sinônimo de falso (...). Fictício é seu conteúdo, o valor, na medida em que ainda não existe, não está presente, podendo ser produzido no futuro ou apropriado de outros capitais (CORAZZA, 2001, p. 51).

Assim, ele não é fictício por representar um descolamento da valoração de capital “real” e de formas fictícias (como apontam, por exemplo, Carcanholo e Sabadini (2009)), e sim por simplesmente refletir um valor que não existe no presente e que pode ou não existir apenas no futuro, sendo assim, algo *fictício* (LOHOFF, 2018; PALLUDETO e ROSSI, 2018). Portanto, como resumem Marques e Nakatani (2020, p. 21), podemos dizer que esse tipo de capital “não guarda nenhuma relação com a produção de mercadorias e nem com as atividades de grande comércio que garantem que as mercadorias cheguem às mãos de seu consumidor final”. Ou seja, como aponta Lohoff,

Ações, títulos de dívida ou futuros, como se sabe, nem podem ser comidos nem podem ser usados como meios de transporte, e também não servem para satisfazer qualquer uma das variadas necessidades sensoriais que o consumidor poderia desenvolver. As mercadorias do mercado de capitais, portanto, diferenciam-se fundamentalmente dos bens e formam uma classe separada de mercadorias, cujo valor de uso encontra-se completamente fora do mundo do material-sensível. **Todas as mercadorias do mercado de capitais têm um único valor de uso “metafísico”, genuinamente social: elas prometem ao seu vendedor que o dinheiro utilizado na compra se transformará ele mesmo em dinheiro multiplicado, portanto, em capital** (LOHOFF, 2018, grifo nosso).

Seguindo, sabemos então que o capital fictício é uma complexificação da lógica do capital portador de juros, ainda que ambos sejam diferentes. Quanto a esse último ponto, Palludeto e Rossi nos alertam ao fato de que

o capital fictício envolve, necessariamente, um ativo negociável ou transferível, isto é, a circulação do capital fictício pressupõe um mercado secundário no qual se efetiva o processo de capitalização e onde se expressa o valor fictício. **Trata-se, pois, de uma das características que diferenciam o capital fictício do crédito ou do capital portador de juros *stricto sensu*.**

O capital portador de juros aparece inicialmente como uma relação bilateral de crédito, onde o capital do prestador está atrelado àquele que emprestou e que carrega o contrato de crédito até o vencimento. Ou seja, no capital a juros o valor-capital preexiste e está cedido ao uso de um terceiro. O contrato de empréstimo é uma representação direta daquele capital que só pode ser trocado ou extinto no contexto dessa relação de dívida, que constitui um ato bilateral. Em princípio, não há mercado secundário para as relações de crédito convencionais, pois o contrato de crédito não é transferível (PALLUDETO e ROSSI 2018, p. 9, grifo nosso)

Nesse sentido, como resume Marcelo Carcanholo (2011), vemos que a diferença entre os dois se dá pelo fato de que a lógica do capital portador de juros parte “de um capital realmente existente, e pelo seu empréstimo para um capitalista funcionante, que ingressaria no processo

produtivo para produzir mais-valor, obtinha-se um rendimento, os juros” (mesma obra, p. 5). No caso do capital fictício, o sentido é de que “a partir de um rendimento, qualquer que seja ele, é que se constitui uma massa monetária, que pode até vir a funcionar como capital monetário. É a inversão da lógica produção-apropriação de valor” (mesma página).

Ainda sobre a natureza do capital fictício, agora no que se diz respeito à sua relação com o mercado capitalista e as demais formas de mercadoria, sabemos que o desenvolvimento da forma capital fictício se dá de forma normal, orgânica dentro da progressão das formas de circulação de valor como um desdobramento do capital portador de juros (FONTES, 2010). Desse modo, o entendimento dessas relações “genealógicas” entre as diferentes formas de circulação de valor ainda contribui para a compreensão da sua natureza “real” e “fictícia” abordada nos parágrafos anteriores, uma vez que suas raízes remontam a formas mais “primitivas” de manifestação de valor que se relacionam de forma mais visível com processos ditos “reais”. Ou seja,

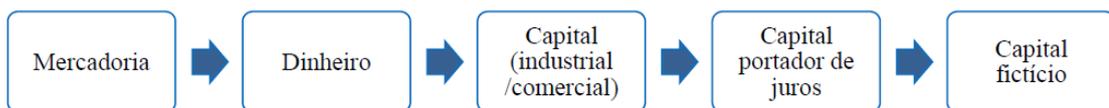
a possibilidade de existência do capital fictício decorre da própria natureza do dinheiro, enquanto forma autônoma de existência do valor, e se acentua com o desenvolvimento do dinheiro e do sistema de crédito e especialmente do capital a juros, ou seja, o desenvolvimento de formas fictícias decorre da própria forma dinheiro do valor. O capital fictício surge, assim, da própria forma capital-dinheiro e se desenvolve através de sua circulação como capital a juros, através do sistema de crédito (CORAZZA, 2001, p. 52).

Assim, conforme Palludeto e Rossi, sabemos que

o capital fictício é também um passo lógico adicional no processo de mercantilização das formas sociais. Tal como desenvolvido por Marx, o dinheiro é um desdobramento da transformação dos produtos do trabalho em mercadoria. O capital em função, por sua vez, coloca a própria força de trabalho como mercadoria. Já a forma capital portador de juros é a mercantilização do dinheiro, enquanto capital. E, por fim, o capital fictício é a categoria social que transforma os fluxos de renda futura em mercadoria-capital (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 9).

Podemos observar de modo mais organizado tal linha de sucessão das formas de valor na seguinte figura:

Figura 1 – Desdobramento da forma-valor: a sucessão sistemática de categorias em Marx



Retirado de Palludeto e Rossi (2018, p. 6).

Desse modo, os mesmos autores ainda nos reforçam que a lógica de uma forma está contida na outra, no sentido de que tais formas são interrelacionadas de modo sucessório, sendo que as formas mais desenvolvidas contêm o sentido das formas menos desenvolvidas, de tal

sorte que, quando há uma complexificação de uma forma, ela impacta a existência de suas anteriores – “à medida que uma determinada categoria se coloca a partir de outra, altera retroativamente a posição daquelas que a precedem” (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 5). Nesse sentido, ainda que existam narrativas que tratem o capital fictício como uma “aberração” do capitalismo (GOMES e TEIXEIRA, 2021; SOTO e MELLO, 2021), vemos que ele está completamente de acordo com a lógica e forma de existência do sistema, sendo apenas uma complexificação das formas de valor existentes anteriormente. Como nos resume Corazza,

é natural e lógico o desenvolvimento exponencial das formas monetárias, financeiras e fictícias do valor/capital real, pois constituem desdobramentos da forma dinheiro do valor. Nesse sentido, Belluzzo (1999:116) afirma que “não se trata de uma deformação, mas do aperfeiçoamento de sua substância, na medida em que o dinheiro é o suposto e o resultado do processo de acumulação de riqueza no capitalismo” (CORAZZA, 2001, p. 55).

Entretanto, precisamos reforçar também que tais desenvolvimentos na forma-valor não ocorrem de forma espontânea no capitalismo; essas formas assumem o objetivo de potencializar o movimento do lucro ou de solucionar entraves nesse processo rumo a esse objetivo máximo (BELLUZZO, 1999). Assim, ele penetra lugares antes não habitados e assume formas as quais não tinha antes, de modo que se reproduz e se manifesta de forma onisciente e fluida sob todo tecido das relações capitalistas, passando a ser livre inclusive de restrições materiais, justamente buscando possibilidades de lucro não existentes antes, ou maximizando as já presentes. Como aponta Corazza,

o suceder de formas de manifestação do valor das mercadorias vai sempre na direção de uma libertação da materialidade, na direção de formas cada vez mais independentes, autônomas e livres da materialidade (CORAZZA, 2001, p. 50).

Nessa lógica, percebemos que a grande expansão do capital fictício (a qual tratamos no capítulo 1 dentro da lógica do processo de financeirização no qual ele está circunscrito, e comentaremos de forma *específica* nos próximos parágrafos) surge como um espaço de fuga para os capitalistas reestabelecerem taxas de lucro altas num período em que elas haviam caído, com capitais empregados no âmbito da produção. Nesse sentido, o capital fictício passa a representar uma possibilidade de expansão do capital para além das restrições materiais do universo, tanto no que se diz respeito aos limites do meio ambiente quanto da força de trabalho e produtividade. Desse modo,

(...) o dinheiro do mundo finalmente se libertou das correntes que os prendiam aos produtos reais. O fim de todas restrições materiais do objeto que produz a unidade em que a riqueza é calculada ao redor do mundo obviamente facilitou – desde o início da década de 1970 – “a autonomização do capital em relação a si mesmo”. (...) Usando os termos de Reuten (2003), **nós podemos dizer que se existia uma contingência que cortou o cordão umbilical entre a forma material e a forma monetária** (as dificuldades da economia dos EUA no início da década de 1970), **seu resultado se tornou uma necessidade que substancialmente aumentou o nível em**

qual as contradições capitalistas se desenvolvem. No mesmo sentido, a contingência que combinou a anterior acumulação de riquezas financeiras (por causa da cíclica descendência do fim dos anos 1960) se tornou necessidade com esse novo combustível de um dinheiro mundial inteiramente fiduciário (PAULANI, 2014, p.793-794, tradução livre, nossa; grifos nossos)

Portanto, sabemos que as formas do capital fictício se aperfeiçoaram, e acabaram por se tornar mais predominantes, e assim, mais relevantes para o sistema capitalista do que eram na época de Marx. Como já exposto, a formulação do termo *capital fictício* já estava posta no livro III d’*O Capital*. Entretanto, o capitalismo da época em que Marx escrevia os esboços que se tornaram tal livro não é o mesmo capitalismo dos anos 1990, que também já difere do capitalismo de 2022. Ainda que suas raízes sejam as mesmas, seus movimentos e particularidades se diferem de acordo com o momento histórico, assim como são impactadas por diferentes relações de classe e produção. Desse modo, contemporaneamente, diferentemente do tempo de Marx, vemos que essa forma de capital ocupa um espaço central no funcionamento do capitalismo. Se num momento elas se expandiram como uma exceção, logo se tornaram regra. Nesse sentido, como apontam Palludeto e Rossi (2018), sabemos que a lógica de acumulação fictícia e da especulação há muito tempo está integrada na mentalidade e no cálculo do capitalistas.

Entretanto, devemos alertar que apesar do fato de existir uma certa predominância do capital fictício sob as “outras” formas de acumulação dentro da lógica do sistema, isso não significa que de certo modo os problemas essenciais da humanidade girem em torno do capital fictício, ou do seu desenvolvimento. Apesar de potencializar a acumulação de lucro e nutrir contradições para o sistema, essa é apenas uma *forma*, uma *manifestação* do capitalismo. Ou seja, o problema não é o capital fictício, a especulação financeira, ou o rentismo. O problema está no capitalismo, ele que é o ator central cuja natureza deve ser combatida (SOTO e MELLO, 2021).

Observando a trajetória do papel que o capital fictício exerce dentre as relações capitalistas, sabemos que inicialmente, ele surgiu a partir da criação fictícia de dinheiro dentro do capital bancário, uma vez que o dinheiro em caixa depositado pelos clientes seria movimentado para empréstimos para terceiros, num movimento em que haveria a valorização fictícia através dos juros e taxas cobradas. Como nos é apontado por Corazza,

o desenvolvimento do dinheiro e do sistema de crédito dá origem ao capital financeiro e ao capital fictício. O capital financeiro, enquanto processo/forma de circulação do capital geral, pode representar valores já criados ou antecipar valores futuros. Como projeção de valores futuros, o capital assume a forma de capital fictício (CORAZZA, 2001, p. 55).

Acontece que, com o avanço da tecnologia computacional e das comunicações, na segunda metade do século XX, o capital fictício se expandiu de forma mais agressiva no sistema capitalista, impulsionado pelas circunstâncias históricas, econômicas e políticas como o fim dos Acordos de Bretton Woods (já citado), a crise do modelo “Welfare State” e a ascensão do neoliberalismo, inaugurando o recorte histórico conhecido como “financeirização”, ou “capitalismo financeirizado” – questão já explorada no *capítulo 1*. Assim,

a dominância do capital portador de juros na economia contemporânea e o desenvolvimento do capital fictício foi resultado de vários fatores. Entre eles, se destacam (...) o papel dos Estados Unidos e da Inglaterra na desregulamentação financeira, na descompartimentalização dos mercados financeiros nacionais e na desintermediação financeira, condição sem a qual não haveria essa dominância (MARQUES e NAKATANI, 2020, p. 39)

Tratando-se *especificamente* do capital fictício, vemos que novas formas passaram a existir assim como outras sofisticaram-se, principalmente por conta da crescente desregulamentação financeira no mundo e pela mudança no regime de câmbios, agora variáveis, desde o fim dos acordos de Bretton Woods. Tudo isso contribuiu para a expansão de mecanismos como os *swaps* e os *hedge*; do mesmo modo, houve uma contínua emissão do mercado de títulos de dívida pública. Como nos é apontado,

o que existe de novo é a multiplicação de derivativos, sua utilização das mais diferentes formas e o furor com que se expandiu esse mercado após a desregulamentação dos mercados financeiros internacionais, nas duas últimas décadas (MARQUES e NAKATANI, 2020, p. 31)

Seguindo, podemos dizer que

o veloz desenvolvimento de inovações financeiras nos últimos anos (técnicas de *hedge* através de derivativos, técnicas de alavancagem, modelos e algoritmos matemáticos para “gestão de riscos”), associadas à intensa informatização do mercado, permitiu acelerar espantosamente o volume de transações com prazos cada vez mais curtos (BELLUZZO, 1999, p. 106)

Ou seja, essas inovações financeiras representaram um avanço para o capital se apropriar de espaços antes não explorados; a lógica de criar “derivativos de derivativos”, por exemplo, possibilita uma alavancagem de lucros em dimensões jamais vistas antes.

Entretanto, devemos ter cuidado ao entender a natureza do capital fictício. Como aponta Guttman “(...) seria um erro pensar que o capital fictício é **completamente** imune ao que se passa com o resto da economia. **Sua autonomia é apenas relativa**” (GUTTMANN, 1996, p. 71, grifos nossos). Pelo fato dele poder se expandir de forma desassociada ao processo produtivo, isso *não* significa que ele não impacte de nenhuma forma o mundo real, como se existisse uma separação entre uma esfera “financeira” ou “fictícia” e outra “real” na economia de modos completamente independentes. Assim, como põe Fontes, ele

impõe um resultado social dramático: não apenas aprofunda as expropriações e intensifica as maneiras de subalternização dos trabalhadores, como também impele a comprometer o futuro da integralidade da vida social, transformando-a em mera condição para a reprodução do capital (FONTES, 2010, p. 38).

Desse modo, entende-se que essa tensão entre seus impactos no “mundo real” e sua movimentação “fantasiosa” estão no cerne da discussão sobre sua natureza e seus impactos na economia mundial - e, portanto, na economia brasileira, a qual temos por objeto mediado pelas questões do Plano Real. Essa questão é sobretudo vista nos momentos de crises causadas a partir desta sua natureza.

Com a contínua expansão do capital fictício, intensificam-se as contradições trazidas por ele. A respeito destas, sabemos que sua própria natureza permite o aprofundamento de uma fase crescente de acúmulo de capitais, ao passo que também aprofunda as crises em momentos de reversão de expectativas (CARCANHOLO, 2010), assim, impactando os chamados setores “reais” ou “produtivos” da economia. Nesse sentido,

aqui se encontra o que é provavelmente o maior perigo colocado pelo capital fictício. Uma vez que seus agentes se deparam com más notícias, sua reação tende a ser exagerada e cria-se um efeito dominó. Sua corrida coletiva pela segurança pode levar o capital fictício a ser destruído, através da deflação colossal de ativos, com a mesma facilidade com que foi criado. (...)

Em virtude da complexidade das transações com ativos e crédito que caracterizam o capital fictício hoje, os efeitos de transbordamento e contágio de quaisquer perdas sofridas em algum ponto dessa estrutura emaranhada são agora potencialmente muito maiores. Para ilustrar esse ponto, basta lembrarmos a quebra global da bolsa, em outubro de 1987, ou as repercussões mundiais da recente queda do peso mexicano (fuga de capitais de outros mercados “emergentes”, aceleração do declínio do dólar) Até agora, essas crises têm sido administradas satisfatoriamente, com os bancos centrais injetando liquidez extra nos mercados financeiros contratantes antes que a ruptura dos circuitos se tornasse incontrolável. Tais intervenções, para controlar a crise, socializam as perdas, ao ampliar o escopo social de seus efeitos ou postergá-los (GUTTMANN, 1996, p. 71).

Assim, como aponta Fontes

quanto mais tais capitais expandem, de maneira descontrolada, a possibilidade de explorar a força de trabalho, mais abrem espaços para crises econômicas, crises do próprio capital, pois ao acelerarem as condições da concentração e da acumulação, colocam-se na posição de acirrades de todas as contradições do capital, de maneira simultânea, tornando-se potencializadores de crises crescentemente incontroláveis (FONTES, 2010, p. 9).

Seguindo a mesma lógica, ainda podemos acrescentar a visão de Palludeto e Rossi, que apontam que,

nesse contexto, ao mesmo tempo em que confere flexibilidade à reprodução do capital, ampliando a capacidade de acumulação, o capital fictício amplia a instabilidade do sistema, ao dar vazão, nos mercados financeiros, à acelerada reversão de expectativas, à especulação e à consequente recomposição da riqueza sob a forma financeira. (PALLUDETO e ROSSI, 2018, p. 17)

Nesse sentido, vemos que primeiramente a discussão do capital fictício se insere no debate do Plano Real a partir de sua construção e expansão histórica através do processo de financeirização pós-Bretton Woods, seu condicionante, em que esse movimento acaba por identificar em países periféricos como o Brasil, na década de 1990, a oportunidade de uma profunda inserção da sua lógica de acumulação fictícia nessas economias, onde, nesse processo, é auxiliada pelos EUA (vide Consenso de Washington) e possibilitada pela construção ideológica do neoliberalismo que àquele momento se tornava hegemônica (sobretudo com a representatividade causada a partir do fim da União Soviética), expressando-se como uma vanguarda civilizatória no mundo pronta para penetrar a totalidade das relações econômicas, políticas e sociais, de modo a romper com as barreiras reacionárias do Estado presentes nessas esferas, contemplando assim a construção de uma nova racionalidade guiada pela busca da liberdade em sua totalidade. Ou seja,

[a] adversidade do contexto histórico enfrentado pelos países latino-americanos foi agravada pelo efeito extremamente negativo do colapso da União Soviética sobre o poder de barganha dos países periféricos no sistema capitalista. Sem medo do fantasma comunista, as nações hegemônicas sentiram-se livres para desrespeitar os princípios mais elementares da autodeterminação dos povos. Sem sustentação externa e sem base material interna para sustentar o seu poder de classe, as burguesias dependentes estão se convertendo em burguesias que vivem de intermediar negócios de compra e venda de mercadorias no mercado internacional, de patrimônio público e privado e de ativos financeiros. **Isso explica a desfaçatez com que grandes potências, direta ou indiretamente, pressionam as economias dependentes a se adaptar incondicionalmente às suas exigências; bem como a docilidade com que tais pressões são recebidas pelos mandatários-títeres de plantão** (SAMPAIO JR., 2007, p. 147, grifo nosso)

Por outro lado, de forma mais central e aguda, o capital fictício se apresenta nesse contexto a partir do fato que a engenharia econômica do Plano acabou por fazer desse tipo de capital um dos principais motores do “desenvolvimento” econômico do Brasil. As altas taxas de juros, os movimentos de privatização e de desregulamentações financeiras atraíram tais capitais, os quais chegaram de forma avassaladora no país. Em momentos de crise como apresentados a partir da Crise Mexicana de 1995 e com a Crise Asiática (1997) e Russa (1998), a violência da saída desses capitais era sentida sobretudo pelas classes mais baixas, pois movimentos econômicos de natureza recessiva eram executados pelo Estado para tentar amenizar ou mesmo reverter a situação. Assim, sua natureza volátil rapidamente impactava a economia, a qual, ao mesmo tempo a “nutre” e é por ela “nutrida” através de sua fuga em momentos de reversão de expectativas.

Ou seja, dentro da configuração do Plano Real, o Estado brasileiro se reestruturou de tal modo que se tornou altamente dependente de algo extremamente volátil, que era o capital fictício, que naquele momento se manifestava no país principalmente através da compra de

títulos da dívida pública e de ações das empresas recém privatizadas pelo governo (CARNEIRO, 2002). O perfil desses detentores de capital fictício era composto por

uma grande participação de **bancos (47%) e outras instituições financeiras, sobretudo fundos de investimento (32%)**, no conjunto dos investidores. A participação dos fundos de pensão (1,5%) é inexpressiva. **Por sua vez, a procedência desses investidores está concentrada na América Central (37%) e América do Norte (32%).**

Com base nessas informações, pode-se inferir a presença de **dois tipos básicos de investidores: os fundos de investimento de origem americana e investidores individuais nacionais operando como não residentes por meio de bancos em paraísos fiscais.** A implicação desse perfil é que as aplicações têm prazo mais curto quando comparadas, por exemplo, aos investimentos dos fundos de pensão ou seguradoras. Por serem oriundas de número restrito de agentes, tornam-se mais voláteis em razão da formação comum de expectativas, originando o denominado “comportamento de manada” (CARNEIRO, 2002, p. 280–281).

Assim, isso denota uma profunda presença das altas finanças capitalistas no país, o que é explicado pelo *mise en place* feito pelo Estado brasileiro na economia doméstica, a fim de *agradar* e atrair esse tipo de investidor. Isso implicou numa dinâmica onde cada vez mais os movimentos econômicos do governo FHC passou a fazer novos ajustes na economia para atraí-los, em momentos em que começavam fugas de capitais, causadas por crises internacionais, as quais eram, principalmente, aumento de juros e novas privatizações; ou seja, *os rumos do desenvolvimento econômico nacional e das condições socioeconômicas dos brasileiros eram determinados pelo “humor” dos agentes financeiros internacionais detentores dessas grandes massas de capitais fictícios.*

Ademais, temos que como desdobramento do que foi exposto aqui acerca da lógica de funcionamento e da natureza do capital fictício, do mesmo modo que essa forma representa um aperfeiçoamento da forma de movimento do capital, possibilitando uma maior velocidade de rotação, e assim, gerando lucros mais rápidos e mais elevados - logo, potencializando as contradições contidas no capitalismo - no seu funcionamento numa economia como a do Brasil, ele tende a igualmente potencializar as contradições e desajustes presentes nas relações capitalistas domésticas quanto em relação ao plano internacional. Ou seja, *a enxurrada desse tipo de capitais no país potencializa as contradições capitalistas que já são grandes dentro o país e nas suas relações internacionais devido à própria inserção periférica e dependente do Brasil no capitalismo mundial.*

Portanto, a inserção profunda da lógica de acumulação fictícia no Brasil, sustentada pelo governo durante o período do Plano, passa a contribuir (sobretudo, mas não apenas) para o aumento:

- da dependência do país (ou, como alguns preferem, vulnerabilidade externa);

- da ocorrência de crises econômicas geradas a partir de flutuações econômicas e políticas oriundas do contexto internacional, e assim, ocasionando no país reajustes de natureza recessiva, que por sua vez acarretam em desajustes sociais como desemprego, fome e miséria;
- do endividamento público;
- da concentração de renda (cf. CARNEIRO, 2002; FILGUEIRAS, 2014; FURTADO, 2002);
- do desfacelamento da participação do setor público nos mais diversos setores socioeconômicos da economia do país (cf. CARNEIRO, 2002), ao passo que aumenta a participação de entes internacionais, sobretudo em processos, de certo modo, *fraudulentos*, na ocorrência de privatizações subvalorizadas e com financiamentos *generosos* concedidos pelo próprio Estado brasileiro (COSTA, 2014; PAULANI, 2006);
- do desmonte de políticas sociais e trabalhistas frente às exigências do capital internacional e da cartilha neoliberal (cf. COSTA, 2014; FILGUEIRAS, 2006);
- de *mais um* avanço do capital sob o meio ambiente seja diretamente ou indiretamente;

Frente a isso, buscaremos no próximo capítulo expor melhor o *resultado* dessas contradições, e expandindo e concluindo essa linha de raciocínio.

Ademais, nos cabe ressaltar, que dada a importância crescente do capital fictício nas últimas décadas, é comum encontrarmos críticas ao aspecto rentista e dependente desse tipo de capital, de tal sorte que cresceu uma noção de que esse funcionamento era uma espécie de “mutação” do capitalismo, a partir do qual uma classe rentista *sugaria* os recursos Brasileiros, e seriam, portanto, os grandes *inimigos* dos interesses nacionais e das classes desfavorecidas (GOMES; TEIXEIRA, 2021). Alguns diriam que essa forma de capital é mais “predatória” ou mais “parasitária” (conforme Carcanholo e Sabadini (2009)). Aqui entendemos que *todas* as formas de capital são predatórias e parasitárias por definição, e o que diferencia a sua manifestação e impactos na realidade são a natureza das formas que assumem, sendo que o capital fictício representa uma forma mais livre e mais veloz, assim, em termos relativos, aparenta ser mais “danosa”.

Em nosso juízo, a partir do que desenvolvemos nesta seção, é importante dizer que o *capital fictício não é uma perversidade dentro da lógica “normal” do mundo que abriga o capitalismo*, e sim, *um ator normal dentre a perversidade natural do sistema capitalista*. Assim, como já ressaltamos, o problema está no modo de produção capitalista, sendo este o ator central cuja natureza deve ser combatida em sua totalidade (SOTO e MELLO, 2021).

5. UM BALANÇO DO PLANO REAL

O Plano Real obteve sucesso de curto prazo na empreitada de reduzir a hiperinflação. Entretanto, as medidas econômicas que levaram a esse sucesso, resultaram sobretudo na intensificação da centralidade do capital fictício em sua engenharia econômica e trouxeram efeitos perversos para o país. No fim das contas, basicamente, o país trocou inflação por estagnação, endividamento externo e aumento da dependência (FURTADO, 2002; TRASPADINI, 2014).

Na raiz disso está o esforço pela manutenção do câmbio semifixo em relação ao dólar. Como exposto, ele foi mantido assim para dar “confiança” aos investidores internacionais, neutralizar pressões inflacionárias, e para sustentar um modelo de consumo baseado em bens importados, que supostamente iriam criar um choque de eficiência e produtividade na indústria nacional, assim, incentivando-a e gerando um aumento no consumo interno e de exportações. A partir das reservas acumuladas por essas pressões (investimentos internacionais + consumo + exportações), portanto, acreditava-se que o país poderia sustentar tranquilamente essa âncora cambial.

Acontece que esse choque pretendido na indústria *não ocorreu* (CARNEIRO, 2002). Os produtos nacionais foram preteridos em relação aos importados, e assim a indústria nacional foi engolida pela enxurrada desses bens de fora que passaram a chegar mais ao país a partir da abertura comercial e de seu favorecimento no consumo frente à apreciação cambial. Sobre essa questão, Celso Furtado nos traz considerações que julgamos interessantes:

É certo que a causa imediata da crise que acabrunha o país foi o forte desequilíbrio da balança de pagamentos, para o qual concorreram fatores de origem interna e externa. **Mas, que esperar de um processo de crescimento que derivava seu dinamismo da reprodução indiscriminada de padrões de consumo de sociedades que já alcançaram níveis de produtividade e bem-estar muitas vezes superiores aos nossos? Como não perceber que os elevados padrões de consumo de nossa chamada alta classe média têm como contrapartida a esterilização de parte substancial da poupança e aumentam a dependência externa do esforço de investimento?** As tensões estruturais que daí resultam estão na origem das pressões inflacionárias incontroláveis. Nessas circunstâncias, o custo da estabilidade de preços tende a ser a recessão. **Portanto, a crise que aflige nosso povo não decorre apenas do amplo processo de reajustamento que se opera na economia mundial. Em grande medida ela é o resultado de um impasse que se manifestaria necessariamente em nossa sociedade, a qual pretende reproduzir a cultura material do capitalismo mais avançado, privando assim a grande maioria da população dos meios de vida essenciais. Não sendo possível evitar que se difundam, de uma ou outra forma, certos padrões de comportamento das minorias de altas rendas, surgiu no país a contrafação de uma sociedade de massas em que coexistem formas sofisticadas de consumo supérfluo e carências essenciais no mesmo estrato social, e até na mesma família** (FURTADO, 2002, p. 35–36, grifos nossos).

Portanto, como complementa Costa,

para uma sociedade que viveu desde a industrialização, no final da década de 50, sob o regime de reserva de mercado para os produtos nacionais, aquelas mercadorias estrangeiras nas prateleiras pareciam a antessala do paraíso (COSTA, 2014).

Assim, houve uma explosão de importações, ao passo que os níveis de exportações se mantiveram. Com isso, ainda ao fim do ano de 1994 começou a existir uma reversão na balança comercial do país, historicamente superavitária, que assim passou a ser deficitária (FILGUEIRAS, 2012).

Tabela 1 - Balança comercial – série trimestral (2T 1994 – 1T 1999)

Data	Exportações de bens (fob) - US\$ (milhões)	Importações de bens (fob) - US\$ (milhões)	Balança comercial (saldo) - US\$ (milhões)
2° Trim.1994	11.224,8	-7.275,5	3.949,3
3° Trim.1994	12.182,2	-7.931,2	4.251,0
4° Trim.1994	11.262,2	-11.824,2	-562
1° Trim.1995	9.730,6	-12.017,7	-2.287,2
2° Trim.1995	11.718,6	-13.657,2	-1.938,6
3° Trim.1995	12.729,0	-12.151,7	577,4
4° Trim.1995	12.328,1	-12.145,3	182,8
1° Trim.1996	10.285,8	-10.751,0	-465,2
2° Trim.1996	12.617,0	-12.490,9	126,1
3° Trim.1996	12.955,0	-14.216,8	-1.261,8
4° Trim.1996	11.888,9	-15.887,1	-3.998,2
1° Trim.1997	10.657,0	-11.488,9	-832
2° Trim.1997	14.132,2	-15.464,2	-1.332,0
3° Trim.1997	14.901,9	-16.587,8	-1.685,9
4° Trim.1997	13.303,2	-16.206,3	-2.903,1
1° Trim.1998	11.906,8	-13.744,6	-1.837,8
2° Trim.1998	14.074,9	-14.064,1	10,7
3° Trim.1998	13.493,8	-15.269,3	-1.775,5
4° Trim.1998	11.664,4	-14.636,3	-2.972,0
1° Trim.1999	10.045,4	-10.860,9	-815,5

Elaboração própria, a partir de dados do Banco Central do Brasil (2022).

Ainda, pela existência do câmbio valorizado, isso gerou um *boom* nas viagens internacionais de residentes brasileiros, expressa na *tabela 2*.

Tabela 2 - Viagens internacionais – série trimestral (1T 1994- 1T 1999)

Data	US\$ (milhões)
1° Trim.1994	-136,3
2° Trim.1994	-328,9
3° Trim.1994	-239
4° Trim.1994	-476,9
1° Trim.1995	-489,4
2° Trim.1995	-580,2
3° Trim.1995	-675,1
4° Trim.1995	-675
1° Trim.1996	-663,5
2° Trim.1996	-828,2
3° Trim.1996	-986,2
4° Trim.1996	-1.120,6
1° Trim.1997	-992
2° Trim.1997	-1.138,2

3° Trim.1997	-1.226,4
4° Trim.1997	-1.020,2
1° Trim.1998	-871,4
2° Trim.1998	-971,4
3° Trim.1998	-1.273,6
4° Trim.1998	-1.029,7
1° Trim.1999	-236,9

Elaboração própria, a partir de dados do Banco Central do Brasil (2022).

Essa combinação, portanto, passou a gerar sucessivos déficits nas transações correntes, ilustradas pela *tabela 3*.

Tabela 3 – Transações correntes (saldo) – série trimestral – (1T 1994 – 1T 1999)

Data	US\$ (milhões)
1° Trim.1994	332,3
2° Trim.1994	990,2
3° Trim.1994	1.975,8
4° Trim.1994	-5.109,5
1° Trim.1995	-5.631,0
2° Trim.1995	-6.563,2
3° Trim.1995	-2.343,6
4° Trim.1995	-3.845,8
1° Trim.1996	-3.438,5
2° Trim.1996	-4.214,5
3° Trim.1996	-5.781,8
4° Trim.1996	-10.067,3
1° Trim.1997	-4.655,4
2° Trim.1997	-7.771,1
3° Trim.1997	-7.202,2
4° Trim.1997	-10.823,5
1° Trim.1998	-6.108,3
2° Trim.1998	-7.345,2
3° Trim.1998	-8.655,2
4° Trim.1998	-11.307,2
1° Trim.1999	-5.487,0

Elaboração própria, a partir de dados do Banco Central do Brasil (2022).

Portanto, era impossível sustentar a âncora cambial com esse déficit nas transações correntes. A partir disso, foi sobretudo a conta de capitais que passou a sustentar tal âncora, representada principalmente pela chegada de capitais fictícios no país, auxiliado por uma quantidade moderada de reservas acumuladas em ciclos de exportação nos governos anteriores e pelas privatizações (FILGUEIRAS, 2012). Nesse sentido, portanto, o governo passou a efetuar uma política agressiva de aumento de juros para atrair *mais* capitais fictícios, onde, nesse período (1994-1999), sua média ficou em 38% (SICSÚ, 2014), e também executando novas privatizações, as quais atraíam investimento acionário.

A partir dessa configuração, a receita para o desastre estava pronta. A engenharia econômica do Plano estava, no fim das contas, pondo a responsabilidade de financiar a âncora cambial - ou seja, a estabilidade do país - e o desenvolvimento econômico nas costas dos capitais fictícios. Ora, isso era insustentável. Pela natureza volátil do capital fictício, aliado à inserção periférica-dependente do Brasil no capitalismo mundial, *qualquer* abalo na confiança dos capitalistas detentores desses capitais fictícios - seja por crises domésticas, regionais, internacionais, ou, simplesmente, *qualquer outra coisa* que os fizessem crer que estes investimentos estivessem em risco de se desvalorizar, ou que havia ganhos melhores em outras esferas e/ou outros países – poderia fazê-los com que retirassem seus investimentos do país, gerando, assim, problemas graves na balança de pagamentos do Brasil e da sustentação de sua *sagrada* âncora cambial. Assim, isso configurava uma bomba-relógio. Nesse sentido, as crises financeiras de 1995 no México e de 1997 na Ásia ameaçaram o estouro dessa bomba, mas ela efetivamente estourou com a crise Russa de 1998.

Portanto, com a chegada dos efeitos destas, a solução do governo foi sempre torrar as reservas internacionais; aumentar ainda mais os juros (aprofundando a dívida pública, desestimulando o consumo); buscar recursos com as privatizações até de empresas em setores “estratégicos”; e, em última instância, contrair empréstimos junto ao FMI ou a países do G7 (FILGUEIRAS, 2012), tudo isso sempre para amenizar a fuga de capitais do país, de forma a repor as perdas que decorriam do próprio modelo de inserção internacional.

Tabela 4 – Conta capital e financeira: saldo - série trimestral – (1T 1994 – 1T 1999)

Data	US\$ (milhões)
1994 T1	5.887,6450
1994 T2	4.234,6090
1994 T3	-1.193,4280
1994 T4	-236,6180
1995 T1	136,9580
1995 T2	5.400,5710
1995 T3	16.634,2000
1995 T4	6.923,7250
1996 T1	8.663,9542
1996 T2	8.219,2915
1996 T3	4.564,0731
1996 T4	12.520,7506
1997 T1	5.144,5046
1997 T2	8.233,9516
1997 T3	10.738,1684
1997 T4	1.683,7152
1998 T1	23.510,0762
1998 T2	13.329,8085
1998 T3	-16.676,0971
1998 T4	9.537,8648

1999 T1	-5.155,4805
---------	-------------

Elaboração própria, a partir de dados do Ipeadata (2022)

Tabela 5 – Investimentos em carteira - série trimestral - (1T 1994 – 1T 1999)

Data	US\$ (milhões)
1994 T1	4.258,500
1994 T2	42.402,400
1994 T3	1.659,500
1994 T4	2.321,800
1995 T1	-3.636,385
1995 T2	3.450,525
1995 T3	7.111,906
1995 T4	2.290,741
1996 T1	4.257,951
1996 T2	5.281,066
1996 T3	3.646,354
1996 T4	8.433,497
1997 T1	4.390,277
1997 T2	5.827,665
1997 T3	6.194,231
1997 T4	-3.796,602
1998 T1	12.483,138
1998 T2	9.332,543
1998 T3	-7.381,618
1998 T4	3.690,910
1999 T1	-7.473,914

Elaboração própria, a partir de dados do Ipeadata (2022)

Como podemos ver a partir da *tabela 4* e da *tabela 5*, há uma grande flutuação nos números a respeito da conta de capitais e financeira e na sua subseção, os investimentos em carteira, que nesse contexto, precisava compensar os déficits no outro lado da balança de pagamentos, as transações correntes, e assim financiar a âncora cambial. Essas flutuações, possibilitadas pela natureza volátil desses ativos fictícios, como apontamos, decorreram a partir da ocorrência de crises internacionais - nesse caso, a crise Mexicana (dezembro de 1994), Asiática (julho de 1997) e Russa (agosto de 1998). Tendo essa ressalva acerca ao período em que elas ocorreram, a análise das tabelas fica mais clara – nas faixas temporais que sucedem as crises, vemos uma grande quantidade de fuga de capitais ou de diminuição em suas entradas.

Assim, os detentores desses capitais seus detentores os retiravam do Brasil, temendo a ocorrência de problemas semelhantes aqui, devido à similaridade do perfil do país em relação a essas economia - todas periféricas - e os levavam para lugares mais “seguros”, como os títulos da dívida pública estadunidense. Desse modo, tanto uma insuficiente quantidade de entrada ativos (com exceção do estrondoso fluxo tido no segundo trimestre de 1994), quanto sua intensa fuga em momentos de reversão de expectativas criavam permanentes tensões e desequilíbrios para a sustentação da âncora cambial empreendida pelo Plano.

Mas, por que tanto apreço a essa âncora cambial? Ora, a tendência, a todo momento que havia uma grande fuga de capitais, era de que houvesse uma desvalorização cambial. Com isso, iria ser derrubado esse elemento central da engenharia econômica do Plano, a qual trazia riscos de novos aumentos da inflação e de *mais* fuga de capitais (BELLUZZO e GALÍPOLO, 2019; BRESSER-PEREIRA, 1998). Obviamente, isso não era desejado, pois punha em risco não só a economia em geral, mas também a estrutura do Plano e a reputação de FHC. Houve certas janelas de tempo em que era adequado fazer uma desvalorização, mas por motivos políticos-ideológicos-econômicos - e *sobretudo eleitorais* - não foram feitas.

Como aponta Terra (2020), o ano de 1995 era um momento ruim pois ainda existia memória inflacionária; por sua vez, o ano de 1996 poderia ter sido um ano propício para uma desvalorização, visto que naquele momento não existiam grandes distúrbios políticos ou econômicos; ademais, em 1997 e 1998 uma desvalorização não seria interessante do ponto de vista político para o governo de FHC, que buscava passar a emenda da reeleição (1997), que foi aprovada sob condições *fraudulentas*, num esquema de compra de votos²⁵, e, posteriormente, concorrer novamente ao posto de presidente nas eleições de 1998.

Assim, o governo preferiu segurar a âncora cambial mesmo depois do alerta causado pelos distúrbios gerados a partir da Crise Mexicana. Entretanto, a história acabou por se repetir, “a primeira vez como tragédia, a segunda como farsa” (MARX, 2011a, p. 25). A Crise Asiática gerou novos distúrbios, mas a Crise Russa foi a que fez com que essa dinâmica ficasse absolutamente insustentável e com isso a âncora cambial implodiu, em janeiro de 1999.

Portanto, temos que a ideia de manter o câmbio valorizado gerava um certo *efeito dominó* sobre a economia. Como não havia uma quantidade estrondosa de reservas internacionais para financiar tal feito, existia a necessidade de aumentar a taxa de juros para atrair investimentos do exterior, as quais se tornariam mais altas que a média mundial, ou seja, mais rentáveis e atrativas. Ao manter as taxas de juros altas, há desestímulo do consumo interno, ao passo que a dívida pública também cresce estrondosamente, pois é preciso pagar juros mais caros. Com o consumo interno baixo, vemos tendências à estagnação e recessão, e com isso vem o desemprego. Ainda, o câmbio valorizado acabou por impulsionar muito as importações, ao passo que desestimulava as exportações, que perdiam competitividade. Isso tornava a

²⁵ Como apontado em matéria da época, de autoria de Rodrigues (1997), feita a partir de obtenção de conversas gravadas por um dos participantes desse esquema de corrupção, “[e]m troca do voto a favor da emenda da reeleição, cada deputado recebeu R\$ 200 mil. O pagamento foi por meio de um cheque pré-datado -deveria ser depositado só depois de a votação ter sido concluída favoravelmente ao governo. As fitas apontam que, nos dias que antecederam a votação, cheques nesse valor foram entregues para, **pelo menos, quatro deputados acreanos: Ronivon Santiago, João Maia, Osmir Lima e Zila Bezerra**” (RODRIGUES, 1997, grifos nossos), sendo todos estes filiados ao Partido da Frente Liberal (PFL).

balança comercial deficitária, o que impactava negativamente as transações correntes, que naquele momento sofriam impactos importantes devido ao aumento de viagens internacionais (por causa do dólar “barato”) e, sobretudo, feitos os primeiros reajustes nas taxas de juros, de remessas de lucro pagas a partir destas (BAER, 2002; BELLUZZO; GALÍPOLO, 2019; BRESSER-PEREIRA, 1998; FILGUEIRAS, 2012; GIAMBIAGI, 2011). E, como apontamos, quando as condições das transações correntes passaram a ficar piores, existia cada vez mais necessidade de sustentação da conta de capitais e financeira (BELLUZZO; GALÍPOLO, 2019), engendrando maior necessidade de entrada de capitais internacionais e, assim, entrava-se novamente na lógica perversa de aumentar ainda *mais* a taxa de juros, a qual acarretava por sua vez em *mais* outras condições onerosas – as quais já foram citadas.

A partir disso,

[c]omo era de prever, a estabilidade de preços engendrou sem demora um grave desequilíbrio na balança de pagamentos. À diferença do ocorrido no passado, quando se enfrentava esse tipo de desequilíbrio manipulando o câmbio, desta vez privilegiou-se a estabilidade de preços, buscando o endividamento externo de curto prazo mediante a elevação exorbitante das taxas de juros. Essa política de juros altos provocou uma redução dos investimentos produtivos e uma hipertrofia dos investimentos improdutivos. **O país começou a projetar a imagem de uma economia distorcida que se endivida no exterior para financiar o crescimento do consumo e investimentos especulativos, alienando o patrimônio nacional mediante um programa de privatizações** (FURTADO, 1999, p. 28, grifo nosso).

Assim, a sustentação dos

elementos fundamentais do Plano, que seguravam a inflação em níveis muito baixos, continuavam colocando o país numa armadilha que contrapunha, de um lado, inflação reduzida, com estagnação econômica ou crescimento medíocre e elevados níveis de desemprego, e, de outro, crescimento mais elevado, mas com risco de uma crise cambial (FILGUEIRAS, 2012, p. 135).

Tratou-se, portanto, de uma situação extrema, na qual o Estado brasileiro esteve numa dinâmica profunda de subserviência ao capital, ao passo que também se desnacionalizava em nome de uma dinâmica perversa que atendia aos interesses políticos imperialistas internos e externos, ou seja, de grupos nacionais subordinados à alta finança internacional e aos Estados Unidos (FILGUEIRAS, 2006; TAVARES, 1999b), principalmente sob suas formas fictícias (BRUNO; CAFFE, 2017; PAULANI, 2006; PAULANI; PATO, 2004). O seguinte trecho nos traz uma das suas dimensões desse cenário:

Para se ter um quadro sintético das modificações que ocorreram com as privatizações, processo que reflete a nova hegemonia societária do capital estrangeiro, é importante ressaltar que mais de 5 mil empresas foram privatizadas e o capital internacional dobrou suas posições no País. "No período de 1995 a 2000, de acordo com o Banco Central, 5.082 empresas nacionais passaram para o controle estrangeiro. Assim, o número de empresas estrangeiras no País aumentou de 6.322 para 11.404 e seu patrimônio pulou de US\$86,2 mil milhões para US\$179,8 mil milhões ... A participação das empresas estrangeiras no faturamento das 500 maiores empresas

privadas e 50 maiores estatais no País subiu de 32% em 1994 para 46,4% em 2001" (COSTA, 2014).

Ademais, nessa dinâmica, é importante ressaltar que:

Segundo os dados apresentados por Souza (1998), embora o volume de negócios da principal bolsa brasileira tenha crescido 40 vezes em termos nominais no período de maior expansão entre 1991 e 1997 e o valor de mercado das empresas tenha se multiplicado por seis no mesmo período, **isso foi insuficiente para dinamizar o mercado acionário. A maior razão parece ser, sem dúvida, a concentração dos negócios em algumas poucas empresas, as estatais privatizáveis ou privatizadas, (...).** Essa concentração em torno de algumas empresas é ainda maior no caso dos investimentos de porta-fólio estrangeiros (CARNEIRO, 2002, p. 285, grifo nosso)

Dentre a dinâmica de privatizações, as quais, como já apontamos, atrairia capital acionário, um tipo de capital fictício, ilustra-se bem a subserviência do governo FHC aos ditames do capital internacional.

Dois casos se tornaram emblemáticos nessa farra de entreguismo do patrimônio público nacional. A Companhia Vale do Rio Doce e a Eletropaulo. A *Vale*, como é chamada hoje, era uma das principais empresas mineradoras do mundo, dona de praticamente todo o subsolo brasileiro, maior exportadora de minério de ferro, com rede de transporte e logística própria, excelente rentabilidade e uma administração de alto nível. **O patrimônio físico da empresa era estimado em US\$42 mil milhões**, as reservas de minério na Amazônia giravam em torno **de US\$700 mil milhões**, as reservas de ferro do País estavam calculadas em **US\$300 mil milhões** e nas vésperas da privatização foram descobertas reservas de ouro no valor de **US\$12 mil milhões. Ou seja, o valor da Vale, somando-se as outras reservas espalhadas pelo País superava R\$1,5 trilhão (US\$ 750 mil milhões)**, conforme denunciara o jornalista Aloysio Biondi, em seu clássico livro *O Brasil Privatizado*. **Mas no processo de privatização, a Vale foi vendida por apenas US\$ 3,3 mil milhões (três mil milhões e trezentos milhões de dólares)**. O outro caso digno de destaque é o da venda da Eletropaulo, empresa de energia elétrica do Estado de São Paulo. **A compra dessa empresa teve o financiamento do BNDES, nas mesmas condições generosas e vantajosas da compra das outras empresas.** Acontece que muitos anos depois, quando foi necessário a quitação do empréstimo junto ao BNDES, a Eletropaulo, agora de propriedade AES, grupo norte-americano, **não tinha dinheiro para pagar**. Então o ex-presidente do BNDES, Carlos Lessa, reivindicou a volta do controle da empresa pelo Estado. **Imediatamente o governo norte-americano pressionou o governo brasileiro e conseguiu um acordo no qual o controle continuaria com os norte-americanos e o Brasil ficaria com a menor parte do controle acionário da empresa** (COSTA, 2014, grifos nossos).

Nesse processo, portanto,

não só se abriram à acumulação privada suculentos espaços de acumulação, como, em muitos casos, se fez isso com dinheiro público (do BNDES), emprestado aos “compradores” (e às vezes não pago, como no conhecido caso da Eletropaulo/Enron) a juros subsidiados. Além disso, os preços desses ativos foram subavaliados pelo Estado e o ágio elevado que naturalmente apareceu, dada a concorrência por esses setores (os serviços industriais de utilidade pública) que são o filé mignon da acumulação produtiva no mundo, está sendo devolvido aos “compradores” por meio de isenção fiscal que dura o tempo necessário para compensar o ágio” (PAULANI, 2006, p. 22–23).

Assim, como complementa Costa,

“[o] preço de venda da grande maioria das empresas foi subavaliado, uma vez que seu valor era definido por empresas de consultoria, a grande maioria estrangeira, e quase sempre esse valor era depreciado para facilitar a privatização (COSTA, 2014)

No que se diz respeito aos principais indicadores econômicos, temos com base em Costa (2014), que a média de crescimento anual do PIB entre 1994 e 1999 foi de míseros 2,59%, e que o desemprego chegou a incríveis 16%, em algumas das áreas mais industrializadas do país. O mesmo autor – assim como Batista Jr. (2002), por exemplo – ressalta o aumento estrondoso da dívida pública, um dos maiores legados do Plano, que subiu de 30% do PIB em 1994 para mais de 50% do PIB até o fim do governo de FHC, em 2002: de 151bi de reais, foi para 881bi (!), muito disso ancorado pelas altíssimas taxas de juros do período, que como já citamos, tiveram média de 38% (SICSÚ, 2014). Nesse processo, para termos noção, a partir desse condicionamento, temos que no decênio de 1995-2005, “em torno 30% do PIB era pagamento de juros, dos quais, quase 23% foi destinado a pessoas físicas ou instituições não financeiras” (LINS, 2022).

Em relação aos níveis de pobreza, Celso Furtado (2002) aponta que o nível de pobreza absoluta se manteve ao redor de 34% desde o início do Plano Real, onde existe um subconjunto de 14% que se configuram como indigentes – aqueles “que não têm sequer como comprar os alimentos que lhes garantam o mínimo consumo calórico vital” (FURTADO, 2002, p. 11).

Ademais, Belluzo nos faz um apontamento que julgamos importante, tangenciando essa questão:

O presidente sociólogo costuma brandir os dados do IBGE sobre a redução do número de miseráveis. É a ilusão do empirismo. Os dados não mostram as mudanças radicais nas relações econômicas e sociais ocorridas na periferia e nas favelas das grandes cidades. A atividade ilícita e o crime tornaram-se formas de sobrevivência e de busca de dignidade por parte de milhares de jovens abandonados pela sociedade e pela política oficiais (BELLUZZO, 2002)

A partir do aprofundamento da lógica de acumulação financeira por meio do capital fictício, o fenômeno da concentração de renda se aprofunda, em meio as grandes potencialidades de lucro que esses investimentos representam. Como nos aponta Filgueiras:

Ainda no âmbito da distribuição da renda, um estudo realizado recentemente (Pochmann et al., 2004) evidencia que houve o aumento da quantidade de ricos (de 507 mil famílias ricas em 1980, para 1,16 milhão em 2000) e de suas posses. Isso foi possível porque o fator potencializador da riqueza foi o sistema financeiro e não a produção. O que ocorreu nas duas últimas décadas no Brasil foi uma concentração da riqueza num tipo específico de mercado financeiro, o da dívida pública.

O estudo também evidencia que esses 1,16 milhão de famílias ricas no Brasil, cuja renda é de no mínimo R\$ 10.982 mensal *per capita* (valor mínimo recebido pelo 1% mais rico do Brasil, em valores de 2003), representam 2,4% do total de cerca de 48,5 milhões de famílias brasileiras. Essas famílias se concentram, principalmente, no estado de SP (58%) e na capital paulista (38%). Além disso, 50% do total das famílias ricas moram em quatro cidades: São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília e Belo Horizonte (FILGUEIRAS, 2006, p. 189)

Ademais, sobre as relações trabalhistas, temos que

[j]unto com o desemprego e como produto de uma ampla desregulação do mercado de trabalho –efetivada na prática pelas empresas e por diversos instrumentos jurídicos emanados dos sucessivos governos–, veio um processo generalizado de precarização das condições de trabalho –formas de contratação instáveis que contornam ou burlam a legislação trabalhista, prolongamento da jornada de trabalho, redução de rendimentos e demais benefícios, flexibilização de direitos trabalhistas e ampliação da informalidade– tudo isso, enfraquecendo e deslocando mais ainda a ação sindical para um comportamento defensivo (FILGUEIRAS, 2006, p. 188).

Entretanto, ainda que esse fraco desempenho econômico estivesse em voga, setores da chamada “ortodoxia econômica” na verdade pregavam que infortúnios aconteciam por causa da *carência* de abertura da economia, a qual deveria “contemplar um grau de abertura substancialmente maior – talvez o dobro ou o triplo – do que hoje temos” (FRANCO, 1998, p. 140). No mesmo sentido, economistas ligados a essa ortodoxia atribuíam as causas das crises a questões como entraves políticos e “dissonâncias cognitivas” dos capitais internacionais em relação ao mercado brasileiro (FILGUEIRAS, 2012; SANTOS, 2004). No que se diz respeito ao governo, FHC em diversos momentos também culpou a economia internacional pelos abalos que chegavam na economia brasileira, como se fosse um “azar”, também os isentando da responsabilidade de justamente alimentar essa lógica perversa a qual nos inserimos.

Na verdade, como ressalta Filgueiras (2012), a gestão de Cardoso teve, na verdade, “sorte” pelo fato de que, com a Crise Russa de 1998, houve um “socorro” especial para o Brasil, com o qual outros países latino-americanos que “quebraram” naquela época não puderam contar. Isso ocorreu por interesse das forças capitalistas, visto que uma crise no Brasil poderia criar uma crise internacional de proporções ainda maiores, pois afetaria de forma considerável muitos outros países da periferia. Ou seja, o Brasil não quebrou naquele momento por que *não era de interesse* para o Capital, mas se fosse, teríamos tido problemas impensáveis e assustadores.

Portanto,

a política econômica do governo Fernando Henrique Cardoso deixou um rastro de desorganização sem precedentes na vida econômica nacional. Desemprego e degradação das condições de trabalho; déficits crescentes nas transações comerciais e de serviços com o exterior; dependência e vulnerabilidade cada vez maiores da economia vis-à-vis os movimentos do capital financeiro internacional; desestruturação de amplos segmentos do sistema produtivo industrial; dilapidação do patrimônio público; liquidação dos poucos complexos industriais existentes no país com capacidade de atuação global e captação autônoma de recursos externos; desnacionalização acelerada da produção e do investimento privado; desmonte do setor público e sucateamento da infra-estrutura de serviços básicos; endividamento interno e externo em progressão geométrica e desajuste fiscal permanente são alguns dos resultados do processo de estabilização e “ajuste estrutural” associados ao Plano Real e às “reformas econômicas” impulsionados pelo atual governo (TAVARES, 1999a, p. 7).

E que

ao contrário do que os meios de comunicações procuram divulgar, o Plano Real foi uma tragédia para o conjunto dos trabalhadores e para a economia nacional. Em contrapartida, um paraíso para os banqueiros nacionais e internacionais, os especuladores financeiros, os grandes monopólios e o agronegócio. Enquanto os salários eram reduzidos a cada ano, o desemprego aumentava extraordinariamente e a renda se concentrava, as grandes empresas, as empresas agrícolas e pecuárias e, principalmente, os bancos ganhavam rios de dinheiro e se apropriavam do patrimônio nacional a preços irrisórios (COSTA, 2014).

E, por fim, que

desequilíbrio macroeconômico, dismantelamento do aparelho produtivo, degradação do tecido social e deterioração político-institucional, tornam-se os chavões da conduta de desenvolvimento da gestão de governo de Fernando Henrique Cardoso, não sendo suficientes para fazer com que o Brasil concorra competitivamente na economia internacional, como ansiavam os ideólogos do Plano Real. Portanto, O que parecia vislumbrar-se como uma alternativa ao insucesso do nacional desenvolvimentismo, acabou incorrendo em problemas, se não mais graves, pelo menos insustentáveis, tanto quanto no período da cada perda (TRASPADINI, 2014, p. 166).

Desse modo, retomando o raciocínio ao que se diz respeito à natureza capital fictício e seu papel no Plano Real, temos portanto que o rumo da expansão histórica da forma de acumulação de capital centrada nas formas financeiras, e, sobretudo *fictícias*, se demonstra como um condicionante na realização dessa experiência de reestruturação econômica no Brasil. Nesse sentido, a partir do momento em que o país *arrumou a casa e escancarou as portas* para a chegada dos investimentos internacionais, eles chegaram principalmente sob as formas as fictícias de investimentos acionários ou investimentos na dívida pública, ambos impulsionados também pelos processos de privatizações e alto nível da taxa de juros. Assim, como já apontamos, a partir desse aprofundamento e centralização das relações da economia do Brasil com o capital fictício, intensificaram-se problemas já existentes e surgiram novos, tanto no contexto socioeconômico nacional, quanto nas relações capitalistas do país com o resto do mundo.

COMENTÁRIOS FINAIS

A partir do que foi exposto, pretendemos ter contribuído para a construção de uma possível interpretação marxista acerca do Plano Real. Entendemos assim que o Plano se enquadra numa estrutura do capitalismo global mais ampla, ao passo que também não se apresenta como um mero plano de estabilização. Na verdade, como buscamos ressaltar, ele acaba por representar uma reestruturação nos rumos do desenvolvimento econômico do país.

Desse modo, apesar do Plano ter acabado por resolver o problema da restrição externa ao desenvolvimento, gerado a partir da Crise da Dívida Externa, e conseguido controlar a hiperinflação antes existente no Brasil, vemos que sua solução para isso foi de inserir o país numa dinâmica de desenvolvimento onde acabou por ficar dependente de investimentos sob a forma de capitais fictícios, o que se apresentou, no fim das contas, como um problema grave para a economia brasileira, haja vista os distúrbios gerados a partir disso.

Portanto, a partir da centralidade do capital fictício no seu funcionamento - haja vista sua natureza volátil e peculiar, como elucidamos - potencializam-se as contradições presentes nas dinâmicas capitalistas do Brasil seja na perspectiva de suas classes, seja na sua inserção internacional, dependente e periférica, deixando um rastro destrutivo na economia nacional.

Nesse sentido, sobre lançar um olhar para a experiência do Plano Real, que logo irá completar 30 anos, nos valendo desse trecho posto por Belluzzo, acreditamos que o exposto aqui

[n]ão se trata de uma lembrança, mas de compreender a trajetória que nos trouxe até aqui. Gramsci explicou que não se pode jogar fora o passado: “o presente é, em si mesmo, uma crítica ‘intrínseca’ ao que aconteceu”. A filosofia da práxis, dizia ele, nos ensina a tomar consciência desta crítica real e a dar-lhe uma expressão não apenas teórica, mas política. Não há aqui história como narrativa, mas como crítica (BELLUZZO, 2002, p. 14).

Tratar sobre esse período histórico, portanto, é sobretudo um exercício de escovar a história a contrapelo (BENJAMIN, 1987 p. 225), buscando não apenas contrapor as narrativas hegemônicas, mas de, nesse processo, tentar entender as contradições que a permeiam.

Ainda, acerca do estudo da categoria de capital fictício, temos que

o capital, a partir de suas formas mais avançadas, é a relação social cujas leis de movimento determinam as demais relações econômicas e sociais (PALLUDETTO; ROSSI, 2018, p. 6).

Sendo o capital fictício um dos maiores expoentes dessas formas avançadas, que hoje são as predominantes na lógica do capitalismo, compreendemos, portanto, que entender os fenômenos que circundam o capital fictício é de extrema importância para compreender a

realidade do capitalismo contemporâneo. Assim, em pesquisas futuras, pretendemos nos desdobrar mais profundamente nesse debate.

Por fim, nos cabe aqui ressaltar a necessidade de pensar novos horizontes para os rumos da história do país, onde acreditamos que esse caminho passa pela construção de um projeto político e econômico que consiga tanto englobar nossas particularidades como nação, como refleti-las, rejeitando noções externas e simples, tendo em vista que seguindo esses caminhos

[n]unca conseguiremos nos desenvolver em todos os sentidos, realizar plenamente as aspirações nacionais, se nos resignarmos a trabalhar sobre a base de "consensos" construídos de fora para dentro, que, por isso mesmo, não podem deixar de refletir mais os interesses externos do que os nossos (BATISTA, 1994, p. 34).

REFERÊNCIAS

- ANTUNES, R. FHC - 2º ato - o bico do tucano. Em: **A desertificação neoliberal no Brasil (Collor, FHC e Lula)**. 2. ed. Campinas, SP: Autores Associados, 2005.
- BAER, W. **A Economia Brasileira**. 2. ed. São Paulo: Nobel, 2002.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Plano Real**. 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/planoreal>>. Acesso em: 26 de setembro de 2021
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais - v2.1**. 2022. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 24 de maio de 2022.
- BARROS DE CASTRO, L. Esperança, Frustração e Aprendizado: A História da Nova República (1985-1989). Em: GIAMBIAGI, F. (Org.). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010)**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011a. p. 97–127.
- BARROS DE CASTRO, L. Privatização, Abertura e Desindexação: A Primeira Metade dos Anos 90 (1990-1994). Em: GIAMBIAGI, F. (Org.). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010)**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011b. p. 131–164.
- BATISTA, P. N. **O Consenso de Washington: A visão neoliberal dos problemas latino-americanos**. p. 36, 1994.
- BATISTA JR., P. N. Vulnerabilidade externa da economia brasileira. **Estudos Avançados**, v. 16, p. 173–185, ago. 2002.
- BELLUZZO, L. G. Finanças globais e ciclos de expansão. Em: FIORI, J. L. (Org.). **Estado e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis: Vozes, 1999. p. 87–117.
- BELLUZZO, L. G. Prefácio. Em: CARNEIRO, R. (Ed.). **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. Coleção Economia contemporânea. 1. ed. São Paulo, SP: Editora UNESP, 2002.
- BELLUZZO, L. G.; GALÍPOLO, G. **A escassez na abundância capitalista**. São Paulo: Contracorrente, 2019.
- BENJAMIN, W. Sobre o conceito da história. In BENJAMIN, W. **Magia e técnica, arte e política. Ensaios sobre literatura e história da cultura, vol. 1**. 3. ed. São Paulo: Brasiliense, 1987, p. 222-232.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. B. **Economia brasileira: uma introdução crítica**. 3a ed. rev. e atualizada em 1997 ed. São Paulo, SP, Brasil: Editora 34, 1998.
- BRUNO, M.; CAFFE, R. Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, v. 26, n. especial, p. 1025–1062, dez. 2017.
- CARCANHOLO, M. D. Crise econômica atual e seus impactos para a organização da classe trabalhadora. **Revista Aurora**, v. 3, n. 2, 2010.
- CARCANHOLO, M. D. Em: **PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GEOGRAFIA - UFS. VI ENGPECT - CONFERÊNCIA 02 com Marcelo Dias Carcanholo e José Danilo Santana Silva**, 2021. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=pvAKG61bTYA>>. Acesso em: 23 de novembro de 2021.
- CARDOSO, F. H. Desenvolvimento: o mais político dos temas econômicos. **Revista de Economia Política**, v. 15, n. 4, p. 148–155, 1995a.
- CARDOSO, F. H. **DISCURSO DE DESPEDIDA DO SENADO FEDERAL - Filosofia e Diretrizes de Governo**. Brasília: Presidência da República, Secretaria de Comunicação Social, 1995b.
- CARNEIRO, R. **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. 1. ed. São Paulo, SP: Editora UNESP, 2002.

- CARNEIRO, R. Globalização financeira e inserção periférica. **Economia e Sociedade**, v. 8, n. 2, p. 36, 1999.
- CHESNAIS, F. Mundialização: O capital Financeiro no comando. **Revista Outubro**, n. 05, 2001.
- CORAZZA, G. O real e o monetário em Marx. **Economia Ensaios**, v. 15, n. 2, 2001.
- COSTA, E. **A globalização e os clássicos do imperialismo**. 2007.
- COSTA, E. **Os 20 anos do Plano Real: Uma herança terrível para os trabalhadores brasileiros**. Disponível em: <https://resistir.info/brasil/plano_real_20_anos.html>. Acesso em: 22 out. 2021.
- DARDOT, P.; LAVAL, C. **A nova razão do mundo: ensaio sobre a sociedade neoliberal**. 1. ed. São Paulo: Boitempo, 2016.
- DUMÉNIL, G.; LÉVY, D. **A crise do neoliberalismo**. 1. ed. São Paulo: Boitempo, 2014.
- DURAND, C. **Fictitious Capital**. London; Brooklyn, NY: Verso, 2017.
- FILGUEIRAS, L. **História do Plano Real**. 3. ed. São Paulo: Boitempo, 2012.
- FILGUEIRAS, L. O neoliberalismo no Brasil: estrutura, dinâmica e ajuste do modelo econômico. Em: BASUALDO, E. M.; ARCEO, E. O. (Orgs.). **Neoliberalismo y sectores dominantes: tendencias globales y experiencias nacionales**. 1. ed. Ciudad de Buenos Aires: CLACSO, 2006.
- FINE, B.; SAAD-FILHO, A. Thirteen Things You Need to Know About Neoliberalism. **Critical Sociology**, v. 43, n. 4–5, p. 685–706, 1 jul. 2017.
- FOLHA DE SÃO PAULO. **FHC diz que lei é “fim da era Vargas”**. 1995. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/fsp/1995/2/14/brasil/26.html>>. Acesso em: 30 de novembro de 2021.
- FONTES, V. M. **O Brasil e o capital-imperialismo: teoria e história**. Rio de Janeiro: Ministério da Saúde, Fundação Oswaldo Cruz, Escola Politécnica de Saúde Joaquim Venâncio: Editora UFRJ, 2010.
- FOUCAULT, M. **O nascimento da biopolítica**. São Paulo: Martins Fontes, 2008.
- FRANCO, G. Inserção externa e o desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, v. 18, n. 3, set. 1998.
- FRANCO, G. **O Plano Real e outros ensaios**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995.
- FUKUYAMA, F. The End of History? **The National Interest**, n. 16, p. 3–18, 1989.
- FURTADO, C. **A nova dependência: dívida externa e monetarismo**. 2. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.
- FURTADO, C. **Em busca de novo modelo: reflexões sobre a crise contemporânea**. 2. ed. São Paulo: Paz e Terra, 2002.
- FURTADO, C. **O Capitalismo Global**. 7. ed. São Paulo: Paz e Terra, 2007.
- FURTADO, C. **O longo amanhecer: reflexões sobre a formação do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1999.
- GIAMBIAGI, F. Estabilização, Reformas e Desequilíbrios Macroeconômicos: Os Anos FHC (1995-2002). Em: GIAMBIAGI, F. (Org.). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010)**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 164–195.
- GOMES, H.; TEIXEIRA, A. L. A. O capital em movimento: dos ciclos às formas autonomizadas de capital. Em: MELLO, G. M. DE C.; NAKATANI, P. (Orgs.). **Introdução à crítica da financeirização - Marx e o moderno sistema de crédito**. São Paulo: Expressão Popular, 2021. p. 53–68.
- GUTTMANN, R. A transformação do capital financeiro. **Economia e Sociedade**, v. 7, p. 33, 1996.
- HARVEY, D. **O neoliberalismo: história e implicações**. 2. ed. São Paulo: Edições Loyola, 2011.
- IPEADATA. **Séries macroeconômicas**. 2022. Disponível em:

- <<http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>>. Acesso em: 24 de maio de 2022.
- KATZ, C. **A Teoria da Dependência 50 anos depois**. São Paulo: Expressão Popular, 2020.
- LEITÃO, M. **Saga brasileira: a longa luta de um povo por sua moeda**. 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 2011.
- LINS, B. M. Bovespa em máxima histórica, PIB em frangalhos. **Le Monde Diplomatique**, 2022. Disponível em: <<https://diplomatique.org.br/bovespa-em-maxima-historica-pib-em-frangalhos-a-financeirizacao-exacerbada/>>. Acesso em: 23 de maio de 2022.
- LOHOFF, E. Acumulação de capital sem acumulação de valor: o caráter fetichista das mercadorias do mercado de capitais e o seu segredo. **Krisis**, 2018. Disponível em: <<https://www.krisis.org/2018/acumulacao-de-capital-sem-acumulacao-de-valor/>>. Acesso em: 23 de maio de 2022.
- MARIUTTI, E. Estado, Mercado e concorrência: Fundamentos do “neoliberalismo” como uma nova cosmovisão. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, v. 54, 16 dez. 2019.
- MARQUES, R. M.; NAKATANI, P. **O Capitalismo em Crise**. São Paulo: Expressão Popular, 2020.
- MARX, K. **Grundrisse**. São Paulo: Boitempo, 2011b.
- MARX, K. **O 18 de Brumário de Luís Bonaparte**. São Paulo: Boitempo, 2011a.
- MARX, K. **O capital: crítica da economia política: livro III: o processo global da produção capitalista**. São Paulo: Boitempo, 2017.
- MILLET, D.; TOUSSAINT, É. **50 perguntas e 50 respostas sobre a dívida, o FMI e o Banco Mundial**. 1. ed. São Paulo: Boitempo Editorial, 2006.
- MUNHOZ, D. G. Inflação brasileira: os ensinamentos desde a crise dos anos 30. **Economia Contemporânea**, n. 1, 1997.
- NAKATANI, P. As formas concretas e derivadas do capital portador de juros. Em: MELLO, G. M. DE C.; NAKATANI, P. (Orgs.). **Introdução à crítica da financeirização - Marx e o moderno sistema de crédito**. São Paulo: Expressão Popular, 2021. p. 105–123.
- NETTO, J. P.; BRAZ, M. **Economia política: uma introdução crítica**. 8. ed. São Paulo: Cortez, 2012.
- PALLUDETTO, A. W. A.; ROSSI, P. O capital fictício: revisitando uma categoria controversa. **Texto para discussão**, n. 347, p. 20, 2018.
- PAULANI, L. M. Capitalismo financeiro e estado de emergência econômico no Brasil: o abandono da perspectiva do desenvolvimento. **X Jornada de Economia Crítica**, 23 mar. 2006.
- PAULANI, L. M. Money in contemporary capitalism and the autonomisation of capitalist forms in Marx’s theory. **Cambridge Journal of Economics**, v. 38, n. 4, p. 779–795, 1 jul. 2014.
- PAULANI, L. M.; PATO, C. G. Investimentos e servidão financeira: o Brasil no último quarto de século. Em: PAULA, J. A. DE (Org.). **Adeus ao desenvolvimento: a opção do governo Lula**. Belo Horizonte: Autêntica, 2004.
- RODRIGUES, F. **Deputado diz que vendeu seu voto a favor da reeleição por R\$ 200 mil. Folha de São Paulo**, 1997. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/1997/5/13/brasil/13.html>. Acesso em: 25 de maio de 2022.
- ROY, R. K.; STEGER, M. B. **Neoliberalism: A Very Short Introduction**. Nova Iorque: Oxford University Press, 2010.
- SAAD-FILHO, A. Neoliberalismo: Uma Análise marxista. **Marx e o Marxismo - Revista do NIEP-Marx**, v. 3, n. 4, p. 58–72, 20 ago. 2015.
- SAMPAIO JR., P. DE A. Globalização e reversão neocolonial: o impasse brasileiro. Em: HOYOS VÁSQUEZ, G. (Org.). **Filosofía y teorías políticas entre la crítica y la utopía**. Colección Grupos de trabajo de CLACSO. 1. ed. Buenos Aires: CLACSO, 2007. p. 143–155.

- SANTOS, T. D. **A Teoria da Dependência: Balanços e perspectivas**. Florianópolis: Insular, 2000.
- SANTOS, T. D. **Do Terror à Esperança: Auge e Declínio do Neoliberalismo**. São Paulo: Editora Ideias e Letras, 2004.
- SICSÚ, J. **20 anos depois: quem são os donos do plano Real?**. CartaCapital, 2014. Disponível em: <<https://www.cartacapital.com.br/opiniaio/20-anos-depois-quem-sao-os-donos-do-plano-real-407-html/>>. Acesso em: 9 de outubro de 2021.
- SOTO, O. P.; MELLO, G. M. DE C. O capital portador de juros em Marx. Em: MELLO, G. M. DE C.; NAKATANI, P. (Orgs.). **Introdução à crítica da financeirização - Marx e o moderno sistema de crédito**. São Paulo: Expressão Popular, 2021. p. 69–87.
- TAVARES, M. DA C. **Destruição não criadora: memórias de um mandato popular contra a recessão, o desemprego e a globalização subordinada**. Rio de Janeiro: Record, 1999a.
- TAVARES, M. DA C. Império, território e dinheiro. Em: FIORI, J. L. (Org.). **Estado e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis: Vozes, 1999b. p. 449–489.
- TAVARES, M. DA C.; MELIN, L. E. Pós-escrito 1997: A reafirmação da hegemonia norte-americana. Em: FIORI, J. L. (Org.). **Poder e Dinheiro: Uma economia política da globalização**. 4. ed. Petrópolis: Vozes, 1997. p. 55–87.
- TERRA, F. H. B. **O fim do plano Real: desequilíbrios macroeconômicos, a crise de 1999 e o tripé macroeconômico**. Youtube, 2020. Disponível em: <https://youtu.be/VvA5hNXls4I>. Acesso em: 25 de maio de 2022.
- TRASPADINI, R. FC: Entre a dependência e a interdependência. Em: **A teoria da (inter)dependência de Fernando Henrique Cardoso**. 2. ed. São Paulo: Outras Palavras, 2014. p. 153–169.
- VEJAPONTOCOM. **O Plano Real segundo FHC (1/15)**, 13 nov. 2009. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=K_PhYIs5FLc>. Acesso em: 29 de novembro de 202.