



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Lara Araújo Simões

A Dominância Financeira como Motor da Desigualdade: financeirização,
desindustrialização e concentração de renda no Brasil

Florianópolis
2026

Lara Araújo Simões

A Dominância Financeira como Motor da Desigualdade: financeirização,
desindustrialização e concentração de renda no Brasil

Trabalho de Conclusão de Curso submetido ao Curso de Graduação em Relações Internacionais do Centro Socioeconômico da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel(a) em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Marcelo Arend, Dr.

Florianópolis

2026

Simões, Lara Araújo

A Dominância Financeira como Motor da Desigualdade :
financeirização, desindustrialização e concentração de renda
no Brasil. / Lara Araújo Simões ; orientador, Marcelo
Arend, 2026.
55 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -
Universidade Federal de Santa Catarina, Centro
Socioeconômico, Graduação em Relações Internacionais,
Florianópolis, 2026.

Inclui referências.

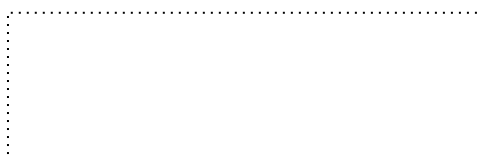
1. Relações Internacionais. 2. Financeirização. 3.
Desindustrialização. 4. Reprimarização. 5. Concentração de
Renda. I. Arend, Marcelo. II. Universidade Federal de
Santa Catarina. Graduação em Relações Internacionais. III.
Título.

Lara Araújo Simões

A Dominância Financeira como Motor da Desigualdade: financeirização,
desindustrialização e concentração de renda no Brasil

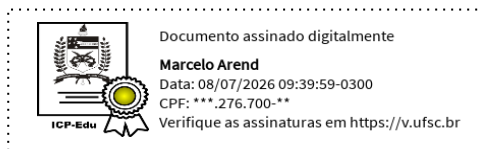
Este Trabalho de Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do título de Bacharel em
Relações Internacionais e aprovado em sua forma final pelo Curso de Relações Internacionais.

Florianópolis, 6 de julho de 2026.



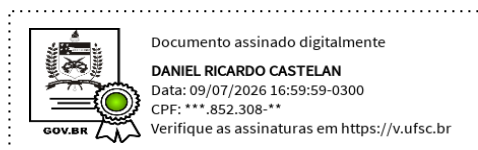
Coordenação do Curso

Banca examinadora



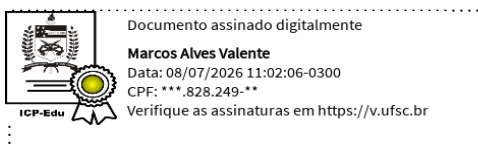
Prof. Marcelo Arend, Dr.

Orientador



Prof. Daniel Ricardo Castelan, Dr.

Universidade Federal de Santa Catarina



Prof. Marcos Alves Valente, Dr.

Universidade Federal de Santa Catarina

Florianópolis, 2026

Aos meus familiares e amigos, por todo o
apoio, incentivo e carinho ao longo dessa
jornada

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, aos meus pais, Valquíria e Sebastião Simões, por todo o amor e apoio durante toda essa jornada. Mãe, obrigada por todas as conversas, conselhos e desabafos, nossas ligações diárias tornaram a distância um pouco menos dolorida e saudosa. Pai, obrigada por não medir esforços para realização dos meus sonhos, você me inspira diariamente. Vocês são a minha base e porto seguro, obrigada por me incentivarem a voar alto e, ao mesmo tempo, me trazerem a segurança de ter para onde voltar. Tenho muita sorte em ter vocês e agradeço diariamente por isso.

Estendo meus agradecimentos ao meu irmão, Lucas Simões, cuja companhia tornou os dias mais leves, divertidos e acolhedores. Espero que você viva o período universitário de forma intensa e memorável, e conte sempre comigo, estaremos sempre juntos independente da distância.

Ao meu namorado, Gustavo, agradeço por todo o amor e parceria ao longo desses anos. O seu companheirismo tornou essa trajetória mais leve e me fortaleceu em momentos desafiadores. Obrigada por estar sempre comigo.

Aos meus amigos, Giane, Isadora, Louise e Sergio, obrigada por tornarem Florianópolis casa. Estar com vocês torna tudo mais especial e eu não poderia ter compartilhado esses anos com pessoas melhores. Vocês são família e estaremos sempre juntos, obrigada por tudo.

Agradeço também ao meu orientador, Marcelo Arend, pela disponibilidade, atenção e ensinamentos durante o período, assim como a banca examinadora pelo tempo e dedicação investidos no meu trabalho.

Por fim, agradeço à Universidade Federal de Santa Catarina e ao curso de Relações Internacionais por todos os ensinamentos, experiências e, principalmente, por ter sido casa para mim nos últimos quatro anos. Sou imensamente grata a todos que cruzaram meu caminho e contribuíram para a formação da profissional que sou hoje.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar como o fenômeno da financeirização, por meio da mudança na alocação dos recursos e da diminuição do dinamismo industrial, intensifica a concentração de renda e atua como um dos motores do aumento da desigualdade social no Brasil. Sendo assim, o trabalho demonstra como o capital financeiro se tornou mais atrativo aos detentores de capital e alterou o cálculo capitalista de alocação dos recursos, utilizando os conceitos de capital portador de juros e fictício de Karl Marx para demonstrar sua capacidade de emancipação da produção e, articulando com a tese de Thomas Piketty de que, quando os rendimentos do capital superam o crescimento econômico, o capitalismo produz automaticamente desigualdades insustentáveis por meio da concentração de renda. Assim, fez-se a análise de como essa teoria se materializou no cenário brasileiro. A estrutura macroeconômica adotada alterou o cálculo capitalista e desestimulou o investimento produtivo, conduzindo o país a um cenário de desindustrialização precoce, reprimarização de sua estrutura produtiva e aumento da concentração de renda. Portanto, concluiu-se que a desigualdade no Brasil é continuamente realimentada por essa estrutura macroeconômica que favorece o setor financeiro em detrimento do setor industrial.

Palavras-chave: Financeirização; Desindustrialização; Reprimarização; Economia Brasileira.

ABSTRACT

This study analyzes how the phenomenon of financialization, through changes in resource allocation and a decline in industrial dynamism, intensifies income concentration and acts as one of the drivers of rising social inequality in Brazil. Accordingly, the research demonstrates how financial capital became more attractive to asset holders and altered the capitalist calculation of resource allocation, utilizing Karl Marx's concepts of interest-bearing capital and fictitious capital to demonstrate its capacity to emancipate itself from production. This is articulated with Thomas Piketty's thesis that when the returns on capital exceed economic growth, capitalism automatically generates unsustainable inequalities through income concentration. From this perspective, the study analyzes how this theoretical dynamic materialized within the Brazilian context. The macroeconomic structure altered the capitalist calculation and discouraged productive investment, driving the country toward a scenario of premature deindustrialization, the reprimarization of its productive structure, and increased income concentration. Therefore, it is concluded that inequality in Brazil is continuously reinforced by this macroeconomic structure, which favors the financial sector to the detriment of the industrial sector.

Keywords: Financialization; Deindustrialization; Reprimarization; Brazilian Economy.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Distribuição da riqueza e da população em 2018.....	30
Figura 2 – Substituição de ativos de capital fixo produtivo por ativos financeiros (1970-2020).....	38
Figura 3 – Participação da indústria no PIB brasileiro (1980–2024).....	39
Figura 4 – Índice de Complexidade Econômica (ECI) do Brasil (2012–2024).....	41
Figura 5 – Taxa de Juros Real versus Crescimento do PIB no Brasil (2005-2025).....	44

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Limites de Renda e Distribuição das Parcelas de Renda no Brasil (2015)....	45
Tabela 2 – Rendas Médias no Brasil, na França e nos Estados Unidos (2014).....	46
Tabela 3 – Variação da Renda Média dos Declarantes do IRPF entre 2017 e 2022.....	47

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ECI	<i>Economic Complexity Index</i>
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
IRPF	Imposto de Renda Pessoa Física
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PIB	Produto Interno Bruto
PPP	<i>Purchasing Power Parity</i>
URV	Unidade Real de Valor

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	13
2. O FENÔMENO DA FINANCEIRIZAÇÃO.....	17
2.1. A ASCENSÃO DO SETOR FINANCEIRO NA ECONOMIA GLOBAL...	17
2.1.1. Contexto Histórico.....	18
2.1.2. O Conceito de Financeirização.....	21
2.2. IMPACTOS DA FINANCEIRIZAÇÃO NA ESFERA PRODUTIVA.....	22
2.2.1. Alocação dos Recursos.....	22
2.2.2. Exterioridade à Produção.....	26
2.3. FINANCEIRIZAÇÃO E CONCENTRAÇÃO DE RENDA.....	28
3. O CASO BRASILEIRO.....	31
3.1. INSERÇÃO BRASILEIRA NO PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO....	32
3.2. A DESINDUSTRIALIZAÇÃO E REPRIMARIZAÇÃO DA ESTRUTURA PRODUTIVA BRASILEIRA.....	37
3.3. A CONCENTRAÇÃO DE RENDA NO CENÁRIO BRASILEIRO.....	42
4. CONCLUSÃO.....	49
5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	52

1. INTRODUÇÃO

Desde as origens do capitalismo, os capitais comercial, industrial e financeiro relacionam-se de forma complementar, assegurando a diversificação dos portfólios dos agentes econômicos e ampliando as possibilidades de maximização do lucro. Entretanto, à medida que mudanças econômicas, políticas e institucionais ocorreram, o espaço de circulação dessas frações do capital também foi alterado. Nesse sentido, assim como o sistema transitou para uma lógica industrial no século XVIII, atingindo seu ápice sob o modelo fordista no século XX, ele passou a responder a uma lógica predominantemente financeira após a virada neoliberal (BOAVENTURA, 2017).

Sendo assim, é no contexto do desdobramento dessa nova dinâmica que o conceito de financeirização ganha notoriedade, a partir da adesão dos países centrais e periféricos aos mercados globais por meio de processos de liberalização comercial e financeira (BRUNO, 2022).

Originária de uma composição por aglutinação, a palavra “financeirização” (= financeiro + ação) busca expressar o processo, ato ou efeito de levar as finanças, em sua lógica, natureza e meios característicos de valorização, a outros espaços de valorização mercantil não-financeira que o sistema capitalista cria e reproduz incessantemente (BRUNO, 2022, p. 39).

Diante disso, o fenômeno da financeirização deve ser compreendido como uma transformação macroestrutural em que o volume de estoques e fluxos de ativos financeiros se expande em um ritmo muito superior ao crescimento da atividade produtiva real (BRUNO, 2022). Conforme Guttman (1998), o mercado financeiro atrai maior quantidade de capital devido a sua capacidade de gerar rendimentos elevados e no curto prazo, operando de forma independente ao restante dos setores da economia. De acordo com Bruno (2022), o ambiente financeirizado cria alternativas de investimento que oferecem uma relação de liquidez, risco e rentabilidade superior àquela oferecida pelas atividades diretamente produtivas, levando a um cenário de “substituição” do investimento produtivo pelo financeiro e um constante desestímulo à formação de capital fixo. Assim, comprometendo o crescimento e a expansão da economia global, cuja lógica tem se concentrado em ativos com pouca ou nenhuma relação com a geração de valor real (BOAVENTURA, 2017).

Desse modo, o avanço da financeirização e suas consequências manifestam-se de forma ainda mais acentuada em economias periféricas, como o Brasil. Ao contrário dos países centrais, as nações em desenvolvimento aderem ao mercado global em posições de vulnerabilidade, potencializando os impactos negativos em suas estruturas econômicas. No caso brasileiro, a adesão ao fenômeno da financeirização ocorreu por meio de uma combinação entre altas taxas de juros, câmbio apreciado, endividamento público, além de uma abertura comercial sem políticas de proteção industrial (VAZ e MERLO, 2020). Nesse contexto, o Brasil foi conduzido a um cenário de desindustrialização precoce, além da diminuição de sua complexidade econômica. A complexidade analisa a diversidade e a sofisticação das capacidades produtivas e do conhecimento tecnológico que uma economia possui (ALENCAR *et al.*, 2018). Nesse sentido, países economicamente complexos são aqueles capazes de produzir e exportar uma grande variedade de produtos especializados que poucos outros concorrentes no mercado global são capazes de produzir, portanto, levando em consideração tanto a diversidade das exportações de um país quanto o quão comuns ou raros esses produtos são globalmente (THE GROWTH LAB, 2024).

Como reflexo dessa regressão, do sufocamento do setor produtivo e dessa desconexão entre a valorização financeira e a base real, geram-se impactos na distribuição de renda e riqueza. Conforme os estudos de Thomas Piketty (2014), a concentração de renda se acentua à medida que os rendimentos do capital superam o crescimento da economia real, uma vez que os ganhos gerados por ativos financeiros se expandem em ritmo superior à produção e à massa salarial. Na prática, a esfera financeira eleva a taxa de retorno do capital e passa a reter investimentos que deveriam ser direcionados à estrutura produtiva, contraindo a formação de capital fixo e travando o crescimento econômico. Como resultado desse desvio de recursos, enquanto a base da pirâmide social sofre com impactos salariais, estagnação e reprimarização da economia, os detentores de capital continuam a expandir seu patrimônio de forma autônoma, tornando o regime guiado pelas finanças um obstáculo endógeno ao desenvolvimento econômico de um país (BRUNO, 2022).

Nesse sentido, diante do panorama exposto, o argumento central deste trabalho fundamenta-se na hipótese de que o fenômeno da financeirização atua como um dos motores da desigualdade social no Brasil. Assim, argumenta-se que essa dinâmica opera por meio de um mecanismo específico, no qual a alteração na alocação dos recursos, incentivada pela financeirização, promove o enfraquecimento da estrutura produtiva e a consequente redução do dinamismo industrial, culminando na intensificação da concentração de renda no país.

Nesse contexto, para avaliar a validade da hipótese proposta, o trabalho está estruturado em dois capítulos complementares, sendo o primeiro o referencial teórico e o segundo a discussão sobre o cenário brasileiro.

O Capítulo 2 detalha a fundamentação teórica e estrutural da pesquisa a partir da leitura de autores de abordagem heterodoxa e regulacionista, dividindo-se em três seções. Na seção 2.1, são realizadas a contextualização histórica e a delimitação conceitual do fenômeno da financeirização, discutindo sobre como a crise do modelo fordista e a ascensão de ideais neoliberais criaram as bases para o protagonismo do setor financeiro na dinâmica da economia global, utilizando autores como Lipietz, Leborgne, Chesnais e Miguel Bruno. Na seção 2.2, a análise se direciona para os impactos da financeirização na esfera produtiva, analisando como os diferenciais de liquidez, risco e rentabilidade alteram o cálculo capitalista, desestimulando o investimento industrial. Ademais, a seção também introduz os conceitos de capital portador de juros e fictício de Karl Marx para elucidar a capacidade deste em se emancipar da produção real. Por fim, a seção 2.3 traz uma discussão sobre a relação entre a financeirização e a concentração de renda, demonstrando como o desvio de recursos para a esfera financeira trava o crescimento real da economia e contribui para o aumento das desigualdades, utilizando como base teórica os estudos de Thomas Piketty, em “O Capital no Século XXI”.

O Capítulo 3 analisa como a teoria apresentada no capítulo anterior se desenhou dentro de uma economia periférica como o Brasil, dividindo-se também em três seções. Na seção 3.1, é feita uma contextualização sobre como o país aderiu ao processo de liberalização financeira e aos preceitos neoliberais, compreendendo as suas particularidades como a taxa de câmbio apreciada, as altas taxas de juros e o elevado endividamento, utilizando autores como Luiz Carlos Bresser-Pereira, Yoshiaki Nakano, Vinícius Vaz e Edgard Merlo. Na seção 3.2, a análise se direciona para estrutura produtiva brasileira, compreendendo como essa mudança no modo de acumulação, agora pautado no setor financeiro, guiou o país para um cenário de desindustrialização precoce e reprimarização da economia, utilizando autores como Miguel Bruno, Eliane Araújo e Débora Pimentel, além de dados do Atlas de Complexidade Econômica. Por fim, a seção 3.3 analisa como todas essas transformações estruturais ocorridas em prol do sistema financeiro atuaram e impactaram no aumento da concentração de renda no Brasil, utilizando como evidência empírica os dados previamente analisados por Marc Morgan e Sérgio Gobetti.

Ademais, a metodologia utilizada no presente trabalho consiste no método de abordagem hipotético-dedutivo. Nesse sentido, a partir da delimitação de um problema e da formulação de uma hipótese, o estudo busca avaliar a validade da proposição estabelecida. Além disso, a pesquisa possui caráter explicativo e descritivo, sendo operacionalizada por meio de uma revisão bibliográfica abrangente e da análise quantitativa de dados secundários.

Sendo assim, o objetivo geral do trabalho consiste em analisar como o fenômeno da financeirização, ao enfraquecer o setor industrial brasileiro, consolidou-se como um dos motores da desigualdade e da concentração de renda no país. Desse modo, a pesquisa se desdobra nos seguintes objetivos específicos:

- I. Analisar as bases conceituais da financeirização global e seus impactos sobre o investimento produtivo e a concentração de renda;
- II. Compreender as reformas políticas e econômicas que integraram a economia brasileira a essa dinâmica de dominância financeira a partir dos anos 1990;
- III. Demonstrar a desindustrialização precoce e reprimarização na estrutura produtiva do Brasil;
- IV. Demonstrar como o enfraquecimento do setor industrial atua como um dos intensificadores das desigualdades e da concentração de renda no cenário brasileiro.

Por fim, a importância do trabalho está em demonstrar o elo prático entre duas dinâmicas que o Brasil enfrenta desde os anos 1990: o enfraquecimento do setor industrial e a concentração de renda. Portanto, a pesquisa se justifica por demonstrar que a financeirização não afeta apenas o mercado financeiro, visto que o fenômeno reconfigurou a estrutura da economia brasileira e passou a atuar como um dos principais determinantes do aprofundamento da desigualdade social no país. Assim, compreender esse mecanismo é fundamental para qualquer debate sobre desenvolvimento e distribuição de renda no Brasil contemporâneo.

2. O FENÔMENO DA FINANCEIRIZAÇÃO

O cenário da economia mundial vem sofrendo alterações estruturais que moldaram um novo regime de crescimento pautado na esfera financeira. Nesse contexto, o capital financeiro passa a operar de forma autônoma e se posiciona como o protagonista e motor do processo de acumulação de riqueza no cenário contemporâneo, trazendo consigo impactos sociais e distributivos. Diante disso, o objetivo central deste capítulo consiste em compreender como o fenômeno da financeirização, ao impactar o setor produtivo de uma economia, passa a atuar como um dos motores da desigualdade social.

Sendo assim, o presente capítulo foi dividido em três seções. A primeira busca analisar a ascensão do setor financeiro na economia global, compreendendo as mudanças políticas, econômicas e institucionais que permitiram essa ascensão, assim como a delimitação conceitual do fenômeno. Já a segunda seção buscará analisar os impactos do fenômeno na esfera produtiva, demonstrando como o setor financeiro é capaz de se sobrepor à atividade industrial. Por fim, a terceira seção trará uma análise dos impactos sociais, demonstrando como a financeirização atua como um dos motores da concentração de renda, principalmente em países periféricos.

2.1. A ASCENSÃO DO SETOR FINANCEIRO NA ECONOMIA GLOBAL

Para análise da dinâmica macroeconômica presente na contemporaneidade, faz-se necessário compreender as mudanças estruturais que possibilitaram a ascensão e o protagonismo do setor financeiro frente à economia global. Nesse sentido, é importante ressaltar que essas mudanças não ocorreram de uma hora para outra, mas foram resultado de uma sequência de acontecimentos históricos, políticos e institucionais que reconfiguraram as bases do sistema capitalista mundial, consolidando um novo regime de crescimento guiado pelas finanças.

Portanto, para melhor compreensão de como esse novo regime macroeconômico se consolidou, faz-se necessária uma contextualização histórica, bem como uma delimitação conceitual. Nesse contexto, o presente subcapítulo foi dividido em duas seções. A primeira busca analisar o contexto histórico em que o setor financeiro encontrou as bases para sua ascensão, por meio da crise do regime fordista e do surgimento de ideais neoliberais. Já a

segunda seção consiste na delimitação conceitual do fenômeno da financeirização, o qual traz consigo desdobramentos econômicos e sociais que serão discutidos ao longo deste trabalho.

2.1.1 Contexto Histórico

A partir dos anos 1970, diversas transformações marcaram o esgotamento do regime de acumulação fordista e a ascensão de uma nova fase no mundo capitalista, caracterizada pelo protagonismo das finanças. Assim, para melhor compreensão das mudanças ocorridas, faz-se necessário relembrar, brevemente, as bases do modelo de acumulação fordista e os motivos de seu esgotamento.

O Fordismo pode ser compreendido como um regime que, de acordo com Lipietz (1989), busca “uma certa adequação entre as transformações das condições da produção e aquelas das condições do consumo”. Nesse sentido, o modelo tem como base a produção em massa, consumida, também em massa, pelos trabalhadores assalariados. Assim, a dinâmica cria um ciclo virtuoso de aumento de produtividade e, conseqüentemente, de lucro. Ademais, nesse modelo, os trabalhadores são colocados como peças fundamentais, visto que o aumento de seu poder aquisitivo é essencial para que o ciclo de produção e consumo em massa seja completo.

“O fordismo como modelo de industrialização teve um sucesso tal que engendrou ganhos de produtividade aparente (combinação dos ganhos de produtividade no senso estrito e dos ganhos de intensidade) sem precedente na história mundial. Tais ganhos foram base (mas não condição suficiente) do crescimento da “idade de ouro” do fordismo.” (LIPIETZ e LEBORGNE, 1988, p. 13)

Todavia, apesar do sucesso do modelo, como foi descrito anteriormente por Lipietz e Leborgne (1988), este entrou em processo de esgotamento a partir dos anos 1960. Nesse contexto, a composição técnica do capital passou a crescer em um ritmo mais acelerado do que os ganhos de produtividade, o que resultou em uma queda nas taxas de lucro (LIPIETZ, 1989). Assim, conforme Lapyda (2011), o cenário se encaminhou para uma crise de sobreacumulação do capital, visto que o investimento produtivo não estava retornando a lucratividade esperada, o que resultou em um volume crescente de capital ocioso que não encontrava mais oportunidades de valorização na esfera produtiva.

Assim, grande parte desse capital “(...) encontrou refúgio em um mercado *offshore* de ‘eurodólares’ sediado na City de Londres para onde afluíram com maior intensidade nos anos 1970” (LAPYDA, 2011, p. 31). Nesse contexto, a crise do regime fordista forçou o redirecionamento do capital excedente, buscando um novo modo de acumulação, que seria centralizado na esfera financeira.

Além do esgotamento do modelo, o cenário global foi marcado pelo colapso do sistema de Bretton Woods. Estabelecido após a Segunda Guerra Mundial, o sistema funcionou como base da ordem monetária internacional, de 1945 a 1971. Assim, o regime buscou assegurar a estabilidade financeira e cambial por meio de taxas de câmbio fixas, atreladas ao dólar, que por sua vez era lastreado ao ouro. Contudo, o Acordo de Bretton Woods foi encerrado definitivamente em 1971, quando o presidente dos Estados Unidos, Richard Nixon, decidiu remover o lastro entre o ouro e o dólar americano e aderir ao regime de taxas de câmbio flexíveis. De acordo com Chesnais (1996), a decisão foi tomada visando contornar problemas internos que os Estados Unidos enfrentavam, como seus déficits comercial e orçamentário.

Também é importante ressaltar que, no final da década de 1960, as atividades financeiras especulativas, que estavam contidas desde o pós-guerra, retornaram por meio de ataques à libra esterlina e ao dólar americano, causando um enfraquecimento contínuo do sistema de taxas de câmbio fixas imposto pelo Acordo de Bretton Woods, que somado aos desafios enfrentados pelo Estado americano, resultou no colapso do acordo (LAPYDA, 2011).

Ademais, as crises do petróleo, ocorridas na década de 1970, tiveram um papel crucial na inserção dos países em desenvolvimento na dinâmica financeira. Conforme Lapyda (2011), o aumento do preço da commodity gerou um excesso de capital nos países exportadores - denominados “petrodólares” - os quais foram destinados, em grande quantidade, para os países em desenvolvimento sob a forma de empréstimo, ação que estaria diretamente vinculada à crise da dívida que viria a ocorrer nesses países na década de 1980.

Desse modo, fica evidente que a crise do regime fordista e choques externos, como o colapso de Bretton Woods e as crises do petróleo, criaram um ambiente propício para a ascensão do setor financeiro. Porém, a consolidação desse novo regime pautado na esfera financeira e em ideais neoliberais não decorreu de simples escolhas governamentais ou políticas econômicas isoladas, mas sim de uma profunda reconfiguração na relação entre Estado, mercado e sociedade. Conforme Coelho (2002), o neoliberalismo deve ser analisado como um projeto político, o qual é sustentado por um conjunto de ideias, instituições,

coalizões de poder e formas de organização coletiva, trazendo uma visão de reorganização total por meio da lógica de mercado. Portanto, o neoliberalismo reconfigurou as estruturas do Estado, consolidando uma nova racionalidade econômica pautada na acumulação flexível e na dominação financeira.

Sendo assim, o neoliberalismo encontrou terreno fértil a partir da década de 1980, quando, de acordo com Chesnais (1996), os governos de Ronald Reagan e Margaret Thatcher - Estados Unidos e Inglaterra, respectivamente - iniciaram a implementação de medidas que buscavam a eliminação de barreiras entre os mercados internos e, também, a eliminação de restrições ao movimento de capitais com o exterior, não apenas favorecendo a mundialização do capital, como também consolidando essa nova reorganização institucional do capitalismo. “Houve, assim, uma abertura dos sistemas financeiros desses países (...) à livre circulação de capitais” (LAPYDA, 2011, p. 32). Nesse contexto, não demorou muito para que esses países centrais encontrassem um modo de imposição das medidas neoliberais aos demais países do globo.

Como exemplo de propagação dessa nova configuração baseada na desregulamentação financeira e em preceitos neoliberais, pode-se citar o Consenso de Washington, que consistiu em um conjunto de diretrizes de políticas econômicas recomendadas aos países em desenvolvimento, inclusive ao Brasil. Apesar de sua conotação formalmente não obrigatória, a adesão ao consenso representava um posicionamento político bem visto perante o governo norte-americano e, também, era vinculada ao acesso a empréstimos junto ao FMI e Banco Mundial, por exemplo. As diretrizes do Consenso contavam com desregulamentações comerciais e financeiras, privatizações, disciplina fiscal, liberação da taxa de juros, entre outras, consolidando a abertura das economias periféricas à dinâmica da valorização financeira global.

Com isso, entende-se que o cenário da economia mundial, desde a década de 1970, vem sofrendo alterações estruturais e se moldando, cada vez mais, em prol do setor financeiro. A partir da crise do modelo de acumulação fordista, do colapso de Bretton Woods e do retorno de preceitos neoliberais, formou-se o cenário ideal para o desenvolvimento e consolidação da lógica financeira, dando início à fase do capitalismo guiada pelas finanças.

2.1.2. O Conceito de Financeirização

O processo de financeirização pode ser entendido, de maneira geral e simplificada, como a crescente dominação do setor financeiro em âmbito global, garantindo que a economia mundial caminhe em prol dos interesses do capital financeiro, por meio da alteração do processo de acumulação de riqueza. Desse modo, segundo Braga (1997), a financeirização pode ser caracterizada como uma norma sistêmica de riqueza, visto que “(...) está constituída por componentes fundamentais da organização capitalista, entrelaçados de maneira a estabelecer uma dinâmica estrutural seguindo princípios de uma lógica financeira”.

Nesse sentido, entende-se que a financeirização posiciona os mercados financeiros não apenas como uma oportunidade de eficiência alocativa, mas sim no contexto econômico como um todo. “Os mercados financeiros são considerados um subconjunto do sistema econômico que ‘distribui o poder’ e afeta a dinâmica da produção e distribuição de renda” (BRUNO, 2011, p. 732). O fenômeno da financeirização posiciona o capital financeiro como protagonista e motor do processo de acumulação de riqueza no cenário contemporâneo.

“A financeirização surge como um fenômeno macroeconômico e estrutural, com implicações microeconômicas e setoriais, em que as estratégias de revalorização dos capitais através de operações bancário-financeiras, potencializadas pelas novas tecnologias digitais e pelas inovações de produtos e serviços, generalizam-se e assumem caráter invasivo e subordinador dos processos de revalorização nos setores não-financeiros. Isso ocorre porque a financeirização expressa-se pela ampliação das oportunidades de realização do objetivo essencial do processo capitalista de acumulação - a obtenção do maior valor abstrato de troca em sua forma monetário-financeira, minimizando ou mesmo eliminando as necessidades de imobilização de recursos em atividades diretamente produtivas, consideradas de menor rentabilidade, menor liquidez ou maiores riscos” (BRUNO, 2022, p. 46).

Desse modo, conforme Chesnais (1996), a globalização financeira resultou em uma capacidade de valorização do capital nunca vista, posicionando-o como uma força independente perante os Estados, os quais passaram a orientar suas políticas em prol dos interesses do capital financeiro. Assim, “(...) o termo financeirização expressa a existência de um fenômeno macroestrutural, resultante da expansão financeira e da acumulação bancária

em fluxos e estoques de ativos muito superiores aos observados nos setores diretamente produtivos” (BRUNO, 2022, p. 40).

De acordo com dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), analisados por Chesnais (1996, p. 14), “de 1980 a 1992, a taxa média de crescimento anual do estoque de ativos financeiros foi 2,6 vezes maior do que da formação bruta de capital fixo dos setores privados dos países da OCDE”, demonstrando a predominância do setor financeiro frente à economia mundial.

Assim, em suma, entende-se que as mudanças ocorridas no cenário internacional - mencionadas na seção anterior - possibilitaram a ascensão de um regime econômico caracterizado pela dominância financeira, no qual a lógica de acumulação é baseada, de forma majoritária, na obtenção de lucros por meio da valorização do próprio capital financeiro, posicionando-o como protagonista no cenário contemporâneo, caracterizando assim, o fenômeno da financeirização.

2.2. IMPACTOS DA FINANCEIRIZAÇÃO NA ESFERA PRODUTIVA

Compreendido o contexto histórico e a delimitação conceitual do capitalismo guiado pelas finanças, torna-se fundamental analisar como essa nova dinâmica global se manifesta na estrutura produtiva de uma economia, visto que há uma sobreposição do sistema financeiro sobre a esfera produtiva. Sendo assim, o presente subcapítulo foi dividido em duas seções. A primeira busca analisar a mudança na alocação dos recursos, compreendendo como os diferenciais de liquidez, risco e rentabilidade oferecidos pelo mercado financeiro alteram o cálculo capitalista e desestimulam o investimento industrial, travando o crescimento econômico. Já a segunda seção busca detalhar a capacidade do capital em se emancipar do circuito produtivo e suas consequências, utilizando os conceitos de capital portador de juros e fictício de Karl Marx (1985).

2.2.1. Alocação dos Recursos

Como apresentado anteriormente, o fenômeno da financeirização se caracteriza pela predominância do setor financeiro frente à economia mundial, tendo como um de seus pontos centrais a mudança na alocação dos recursos, tornando os investimentos financeiros majoritários frente aos investimentos diretamente produtivos. Nesse sentido, “(...) em uma

economia financeirizada, constata-se a sobreposição dos processos de revalorização estritamente financeira sobre aqueles que, por natureza das operações, exigem maiores imobilizações em capital fixo” (BRUNO, 2022, p. 41). Assim, conforme Lapyda (2011), a principal característica da dominância financeira estaria ligada ao poder exercido pelo capital portador de juros perante o capital industrial, criando um cenário de sobreposição da “lógica financeira” sobre a “lógica produtiva”.

Desse modo, a mudança na alocação dos recursos ocorre devido a uma alteração no cálculo capitalista, no qual os detentores de capital passam a comparar fatores como o rendimento, a valorização ou desvalorização, a liquidez e os riscos dos ativos antes de realizarem seus investimentos.

Nesse contexto, os detentores de capital confrontam duas lógicas distintas de alocação. O investimento produtivo caracteriza-se por representar um compromisso a longo prazo, de baixa liquidez e, de acordo com Keynes (apud HERSCOVICI, 2020), de custo irreversível. Uma vez que o capital é investido em fábricas e indústrias, por exemplo, ele não pode ser revertido caso o empresário mude de ideia ou se depare com retornos abaixo do esperado. Dessa forma, o investimento produtivo está totalmente relacionado com a produção real e, portanto, é esse tipo de investimento que sustenta a geração de empregos, a inovação e o crescimento econômico de um país.

Por outro lado, o investimento financeiro caracteriza-se justamente por sua alta liquidez, reversibilidade e lucratividade, trazendo consigo a possibilidade de reversão e modificação de maneira mais simples e com menores danos por meio da liquidação de ativos (HERSCOVICI, 2020). Assim, o retorno desse tipo de investimento não vem da indústria ou do setor de serviços, mas sim do mercado financeiro e dos ganhos de capital, por meio de compras e vendas de títulos, juros, derivativos, entre outros, sendo, portanto, totalmente desconectado do setor produtivo da economia. Desse modo, o ambiente financeiro passa a ser interpretado como uma opção de menor risco pelos detentores de capital quando comparado ao investimento produtivo, visto que o capital financeiro apresenta a capacidade de se expandir sem passar pela esfera da produção, trazendo consigo lucros em uma velocidade muito superior aos lucros gerados pela economia real.

Nesse sentido, ao inflar as expectativas de ganho de curto prazo, o investimento financeiro eleva a taxa de retorno mínima exigida para qualquer investimento, prejudicando projetos no setor produtivo que gerariam empregos e crescimento real da economia, visto que não conseguem competir com a régua de rentabilidade imposta pelo setor financeiro

(HERSCOVICI, 2020). Portanto, observa-se um desvio do capital em direção aos ativos improdutivos, resultando em uma queda constante na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF). Essa mudança na alocação dos recursos traz consigo impactos diretos no emprego, na produção e, conseqüentemente, no crescimento econômico. Conforme Herscovici (2020), o setor financeiro possui elasticidades de produção e de emprego muito baixas, ou seja, o capital investido não se traduz na criação de empregos e aumento de produtividade, travando o crescimento econômico do país.

Desse modo, observa-se que a financeirização trouxe consigo uma reorganização na lógica de acumulação, onde as expectativas de retorno a curto prazo, com maior liquidez e, de certo modo, menor risco passam a guiar a decisão dos detentores de capital. Além disso, essa racionalidade rentista gera impacto também no sistema de gestão de empresas, visto que essas são coagidas a se adaptarem ao novo sistema de acumulação guiado pelas finanças.

(...) as práticas de gestão das empresas não-financeiras são alteradas e conformadas à racionalidade inerente à revalorização e acumulação rentista-financeira, induzindo-as a complementar ou substituir receitas operacionais de suas atividades-fim por ganhos de curto prazo com operações financeiras. Por esta razão, economias sujeitas à financeirização são incapazes de apresentar taxas altas e sustentáveis de crescimento econômico (BRUNO, 2022, p. 47).

Sendo assim, em economias financeirizadas, o circuito bancário-financeiro falha, visto que este deveria viabilizar a transformação do capital não consumido - poupança - em investimento em ativos fixos produtivos (BRUNO, 2022). Todavia, com a constante expansão do setor financeiro e a emancipação do capital frente ao circuito de produção, tem-se estabelecido um cenário de expressiva preferência dos detentores de capital pelo investimento improdutivo, interrompendo os investimentos estruturais na produção, o que resulta em uma queda na produtividade, inviabilizando a manutenção de taxas saudáveis de crescimento econômico.

Para ilustrar a mudança na alocação dos recursos e a constante dominação financeira, os dados compilados por Leda Paulani (2009) demonstram o protagonismo do setor financeiro frente ao setor produtivo no período de 1980 a 2006.

A partir do estudo da economista, observou-se que o estoque mundial de ativos financeiros cresceu de forma totalmente desproporcional à renda mundial real. Conforme

Paulani (2009), em 1980, os ativos consistiam em um montante de aproximadamente US\$12 trilhões, enquanto a renda representava aproximadamente US\$11,8 trilhões. Já em 2006, os ativos apresentavam um estoque de aproximadamente US\$167 trilhões, enquanto a renda apresentava um estoque de US\$48,8 trilhões. O crescimento exponencial dos ativos frente à renda surge como uma prova empírica sobre a mudança na alocação dos recursos, visto que o capital não-consumido não é convertido em investimento produtivo e sim direcionado ao setor financeiro, o qual não se traduz na criação de valor novo, impactando diretamente na geração de empregos, salários e renda.

Ademais, os dados acima não constata apenas a financeirização da economia, mas também revelam um descolamento entre a esfera financeira e a esfera real. Os dados demonstram que o setor financeiro passou a operar de forma autônoma, crescendo em um ritmo muito superior à capacidade produtiva da economia real. Nesse contexto, o retorno do capital supera o crescimento econômico, o que significa que os ganhos gerados no mercado financeiro avançam de forma muito mais rápida do que a produção e os salários, gerando uma disparidade na distribuição de renda e riqueza que serve como base para o aumento das desigualdades.

Nas economias periféricas e menos desenvolvidas, o resultado dessa dinâmica consiste no avanço da desindustrialização precoce e na perda de complexidade econômica, visto que, ao invés de o capital ser direcionado para a estrutura produtiva que, com o tempo, passaria a produzir bens de maior valor agregado, ele é direcionado majoritariamente aos investimentos improdutivos. Assim, restringe-se a capacidade de inovação tecnológica desses países, mantendo-os em posições de economias primárias e exportadoras, comercializando produtos de baixo valor agregado, como commodities.

A poupança investida nas transferências de propriedade de ativos já existentes é improdutiva; a poupança investida no financiamento do investimento das empresas é produtiva. A finança não é então neutra, mesmo a longo prazo, porque ela influencia a alocação da poupança entre esses dois tipos de alocação. Em crescimento endógeno, o deslocamento da poupança em direção aos ativos improdutivos afeta desfavoravelmente a taxa de crescimento econômico (AGLIETTA, 2005, p.22).

2.2.2. Exterioridade à Produção

Como foi apresentado anteriormente, um dos fatores que tornam o investimento no setor financeiro mais atrativo aos detentores de capital é justamente a sua maior lucratividade quando comparada a do setor diretamente produtivo. Essa diferença nos lucros pode ser explicada pela capacidade deste em se desvincular da produção. Conforme Marx (1985), a finalidade do capital no processo de circulação deixa de ser a obtenção de mercadorias, na qual o dinheiro seria utilizado apenas como meio de troca para adquirir um bem, e passa a ser o objetivo final do processo, no qual utiliza-se do capital para a geração de mais do mesmo, por meio da valorização e do lucro.

Nesse contexto, Marx (1985) traz o conceito de capital portador de juros, o qual seria “(...) o resultado da transformação do dinheiro em mercadoria, ou seja, da extensão da forma de mercadoria ao próprio dinheiro. O dinheiro pode tornar-se mercadoria pois, uma vez transformado em capital, adquire a capacidade de gerar lucros para seu proprietário” (TEIXEIRA, 2007, p. 41).

Diferentemente das mercadorias usuais, o dinheiro não pode ser comprado ou vendido, mas pode ser emprestado. Assim, o detentor do capital empresta o dinheiro a uma condição de pagamento de juros, ou seja, aquele que deseja ter acesso deve retornar ao proprietário o montante emprestado acrescido de um valor pelo seu uso. Nesse sentido, é possível observar a capacidade do capital em se desvincular da produção, visto que, por meio dos juros, os detentores de capital conseguem expandir seu patrimônio sem, de fato, investir no setor produtivo. Portanto, a partir do capital portador de juros, começa a se observar um processo de autonomização do capital. Nesse sentido, essa dinâmica cria a ilusão de que o dinheiro possui a capacidade intrínseca de gerar mais dinheiro por si só, ignorando o fato de que os juros, na realidade, não criam valor novo, mas representam uma redistribuição da renda gerada na esfera produtiva (TEIXEIRA, 2007).

Além disso, Marx (1985) também traz o conceito de capital fictício, o qual engloba títulos de valor, como títulos da dívida pública ou ações. No caso dos títulos da dívida pública, esses “(...) não representam capital algum, mas meramente direitos sobre uma parcela da arrecadação futura, ao serem negociados nos mercados secundários, têm seu preço variando inversamente à taxa de juros” (TEIXEIRA, 2007, p. 45). Já as ações, apesar de representarem um capital real, visto que são originárias de empresas, também contribuem para

a formação de capital fictício, uma vez que representam uma valorização futura, ou seja, a projeção de um capital que ainda não existe de fato.

O valor de mercado das ações é determinado nos mercados secundários, independentemente das operações produtivas do capital que representam. Dependem das expectativas de rendimentos futuros e da taxa de juros à qual estes rendimentos são capitalizados para calcular seu valor. As ações abrem então o espaço para a especulação, pois seus possuidores podem estar apenas buscando os ganhos resultantes da variação do seu preço de mercado, determinado nos mercados secundários como uma capitalização dos rendimentos esperados (TEIXEIRA, 2007, p. 45).

De acordo com Marx (1985), o capital fictício é o estágio mais avançado no processo de autonomização do capital, visto que sua valorização não tem respaldo na valorização real, trata-se de lucros esperados futuramente que podem ou não vir a se concretizar. Desse modo, a proliferação desses ativos fictícios descola por completo da esfera de produção real, permitindo que a valorização financeira prossiga de forma puramente nominal (TEIXEIRA, 2007).

A partir dessa dinâmica, tem-se a criação de “bolhas especulativas” que se formam por meio desse acúmulo artificial de capital fictício. Esse processo dá origem a correntes de operações que vão muito além dos recursos líquidos efetivamente disponíveis na economia, representando apenas o inchaço de uma expectativa de ganhos futuros. Nesse contexto, “(...) a circulação do capital fictício, portanto, potencializa a possibilidade das crises financeiras, quando aquele volume de riqueza que se valorizou nominalmente não encontra bases reais para se concretizar” (TEIXEIRA, 2007, p. 47).

Em momentos de insegurança, os indivíduos buscam pela materialização daquele dinheiro que se valorizou de forma autônoma no mercado financeiro, porém, se deparam com um cenário de impossibilidade dessa materialização, visto que não se trata de uma valorização real, com respaldo na produção, culminando, portanto, em uma intensa e repentina desvalorização dos ativos, ou seja, a explosão da bolha especulativa (TEIXEIRA, 2007). No capitalismo contemporâneo e financeirizado, essa instabilidade deixou de ser um acidente conjuntural e passou a ser um fenômeno estrutural, no qual os ciclos de formação e estouro dessas bolhas tornaram-se recorrentes, gerando uma profunda volatilidade macroeconômica, provocando instabilidades, por exemplo, nas taxas de juros, no câmbio e, também, no nível de

emprego, desestabilizando a dinâmica econômica global como um todo. Ademais, cabe ressaltar que os impactos dessa dinâmica se manifestam de maneira ainda mais severa nas economias em desenvolvimento. Por se encontrarem em uma posição de vulnerabilidade externa e dependência de capital estrangeiro, as economias periféricas tornam-se altamente expostas à volatilidade dos mercados internacionais. Assim, os fluxos especulativos globais provocam choques constantes e instabilidade em suas estruturas macroeconômicas.

Portanto, fica evidente que essa capacidade do capital em se desvincular da produção, além de intensificar o crescente movimento de dominação do setor financeiro sobre a economia, também atua diretamente no aumento do retorno do capital. Ao afastar-se da esfera produtiva, o capital financeiro passa a se valorizar em uma velocidade muito superior, incentivando o desvio dos investimentos da esfera produtiva para a financeira, resultando na contração da Formação Bruta de Capital Fixo e, portanto, estabelecendo taxas de retorno do capital substancialmente superiores ao crescimento econômico.

2.3. FINANCEIRIZAÇÃO E CONCENTRAÇÃO DE RENDA

A capacidade do capital em se desvincular da produção não altera apenas as decisões de investimento, mas também atua como um determinante central na distribuição de renda, favorecendo os ganhos a partir de lucros e juros no topo da pirâmide social, em detrimento dos salários pagos ao trabalho na base dessa mesma pirâmide. Como reflexo desse processo de valorização autônoma na esfera financeira, discorrido anteriormente, a disparidade instaurada gera impactos negativos sobre a massa salarial, enquanto a renda no topo segue se expandindo de maneira acelerada e sem qualquer respaldo na geração de valor novo.

De acordo com Bruno (2022), um dos pilares do desenvolvimento de uma economia nacional estaria justamente relacionado à transformação de ativos financeiros líquidos em ativos fixos produtivos, por meio do circuito bancário-financeiro. Porém, como dito anteriormente, em economias financeirizadas o circuito em questão falha, indo de encontro ao crescimento econômico. Nesse contexto, entende-se que a financeirização se torna “(..) concentradora de renda e riqueza, e se converte num obstáculo endógeno ao desenvolvimento” (BRUNO, 2022).

Segundo os estudos de Thomas Piketty (2014), em *O Capital no Século XXI*, quando a taxa de remuneração do capital ultrapassa a taxa de crescimento da economia, o capitalismo produz automaticamente desigualdades insustentáveis, visto que a riqueza herdada se expande

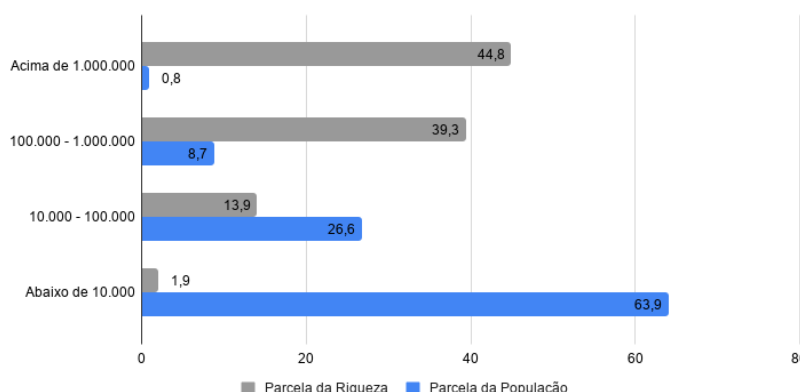
mais rapidamente do que a renda e a produção, criando um cenário onde basta que os herdeiros poupem uma fração de sua renda para que seu patrimônio cresça mais rápido do que a economia como um todo.

Nesse sentido, tem-se como uma das maiores inovações na obra de Piketty (2014) a ênfase na razão entre capital e renda como uma das raízes da desigualdade. O economista realiza uma releitura da equação de Harrod-Domar, na qual o crescimento (g) é definido pela razão entre a taxa de poupança (s) e a relação capital-produto (v). Visando uma análise de longo prazo, Piketty elabora sua “Segunda Lei Fundamental do Capitalismo” que é representada pela fórmula $\beta = s/g$. Assim, nesta configuração, tem-se que a razão capital-renda (β) é uma relação entre a taxa de poupança (s) e a taxa de crescimento (g). Portanto, em um cenário onde, por exemplo, a taxa de poupança corresponde a 12% e a taxa de crescimento a 2%, teremos, no longo prazo, a razão capital-renda (β) em 600%. Ou seja, o capital acumulado representará seis vezes a renda nacional. Desse modo, em contextos de baixo crescimento econômico e aumento da riqueza acumulada, o passado tende a devorar o futuro, uma vez que o patrimônio herdado cresce mais rápido do que a renda gerada pelo trabalho presente (PIKETTY, 2014).

Esse mecanismo funciona como um efeito em cadeia que prejudica a economia real. O mercado financeiro eleva a taxa de retorno do capital (r) e passa a atrair investimentos que antes seriam direcionados para a produção. Diante disso, os projetos industriais, por exemplo, tornam-se incapazes de competir com os ganhos financeiros, fato que contrai a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF). Esse desvio de recursos trava o crescimento econômico (g), comprimindo a renda e os salários na base da pirâmide. Como consequência, a disparidade entre os rendimentos financeiros no topo (r) e a estagnação do crescimento (g) provoca uma transferência contínua de renda e riqueza para os detentores de capital. Desse modo, a concentração de renda ocorre de forma automática quando o capital encontra meios de se valorizar sem respaldo na produção, sem gerar empregos ou riqueza real, convergindo diretamente para a tese de Piketty (2014), ao permitir que o topo expanda seu patrimônio em velocidade muito superior à geração de riqueza real da economia.

Para ilustrar a tendência à concentração de renda e riqueza discutida anteriormente, a Figura 1 apresenta a distribuição do patrimônio global por faixas de riqueza, utilizando dados do ano de 2018. Os números deixam clara a assimetria entre o volume de riqueza acumulada e a parcela da população que a detém.

Figura 1 – Distribuição da riqueza e da população em 2018.



Fonte: Elaboração própria com base em Bueno (2019).

A partir a Figura 1, fica evidente que uma pequena parcela da população detém a maior parte da riqueza mundial. Conforme os dados apresentados, somando os indivíduos que detêm mais de um milhão de dólares e os que possuem de cem mil a um milhão, tem-se que 9,5% da população detém 84,1% de toda a riqueza mundial. Em contrapartida, 63,9% de toda a população mundial concentra apenas 1,9% da riqueza global. Essa disparidade demonstra a consolidação do regime de crescimento guiado pelas finanças, descrito ao longo do capítulo. Nesse modelo, o acúmulo de riqueza se expande de forma autônoma ao crescimento real da economia, possibilitando uma expansão acelerada do patrimônio dos detentores de capital e, portanto, aumentando a distância entre o topo e a base da pirâmide social.

Ademais, para compreender como o fenômeno da concentração de renda tem se desenvolvido ao longo do tempo, vale analisar a evolução da renda dos indivíduos 10% mais ricos em diferentes países. Nesse sentido, Bueno (2019) coletou dados, do período de 1970 a 2015, dos seguintes países: Alemanha, Austrália, China, Dinamarca, Estados Unidos, França, Índia, Nova Zelândia e Reino Unido. Em sua análise, Bueno (2019) observou que, mesmo com intensidades distintas, houve um aumento constante na participação dos 10% mais ricos na renda total durante o período. Conforme a análise do economista, tem-se que os Estados Unidos e a Índia apresentaram os números mais alarmantes, com mudanças de 33,8% (1970) para 47% (2014) no primeiro, e 36,5% (1970) para 56,1% (2015) no segundo. Assim, resultando em um aumento na concentração de renda de 13,2 e 19,6 pontos percentuais, respectivamente. Dessa forma, os dados apresentados corroboram a ideia de que, com o fenômeno da financeirização, iniciado nos anos 1970, a lógica da economia mundial passou por transformações estruturais que alteraram o modo de acumulação para um regime pautado

no setor financeiro. Sendo assim, esse novo modelo faz com que a riqueza e a renda se expandam por meio de ativos financeiros, deixando a capacidade produtiva em segundo plano. A prioridade deixa de ser o investimento na produção real e passa a ser o ganho de curto prazo.

Portanto, na prática, o avanço da financeirização eleva a taxa de retorno do capital, fato que altera as decisões de alocação dos investidores, que são atraídos pelos ganhos de curto prazo, com maior liquidez e rentabilidade. Com isso, tem-se a diminuição do investimento no setor produtivo, levando ao aumento nos índices de desindustrialização, além da contração da formação de capital fixo, travando o crescimento econômico. Assim, enquanto a economia real passa por um cenário de estagnação, o rendimento financeiro segue se expandindo e aumentando o patrimônio daqueles que já possuíam capital. Desse modo, fica evidente que a disparidade entre o retorno do capital e o baixo crescimento da economia real, consolidada a partir do fenômeno da financeirização, atua como um intensificador das desigualdades sociais na contemporaneidade.

Por fim, cabe antecipar que essa relação distributiva tende a se manifestar com intensidade ainda maior em economias periféricas, onde as assimetrias entre o rendimento do capital e o crescimento econômico são amplificadas por condições de vulnerabilidade externa e instabilidade estrutural. Nesse contexto, compreendido o mecanismo macroeconômico em âmbito global, o próximo passo deste trabalho consiste em analisar como essa mesma lógica se manifestou no cenário da economia brasileira.

3. O CASO BRASILEIRO

A partir da compreensão global do fenômeno da financeirização e seus impactos nos setores produtivos e, também, sociais, faz-se necessário o entendimento de como esse mecanismo se materializou no cenário brasileiro, compreendendo suas particularidades. Diante disso, o objetivo central deste capítulo consiste em analisar como a adesão do Brasil à lógica financeira impactou a indústria nacional, sufocando o setor produtivo e intensificando desigualdades sociais no país.

Sendo assim, o presente capítulo foi dividido em três seções. A primeira seção busca analisar o processo de adesão brasileira ao circuito financeiro global, compreendendo as mudanças macroeconômicas e políticas estabelecidas no país, assim como suas particularidades de elevadas taxas de juros, endividamento e câmbio apreciado. Já a segunda

seção busca compreender os impactos na esfera produtiva, fazendo uma análise sobre a desindustrialização precoce e a reprimarização da economia brasileira. Por fim, a terceira seção se direciona para os impactos sociais, trazendo dados empíricos sobre o aumento da concentração de renda, a partir da sobreposição da lógica financeira sobre o setor industrial.

3.1. INSERÇÃO BRASILEIRA NO PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO

O processo de adesão ao fenômeno da financeirização por parte dos países em desenvolvimento, com destaque para os latino-americanos, não ocorreu de forma natural e com a relativa estabilidade observada nos países desenvolvidos. Desde a década de 1980, as economias centrais têm disseminado a tese de que, caso os países endividados dessem início às reformas orientadas ao mercado, atrairiam fluxos de capital internacional e, consequentemente, voltariam a vivenciar o crescimento econômico (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 2003). Nesse contexto, essas reformas e liberalizações, vistas como essenciais de acordo com as economias centrais, foram formalizadas e implementadas a partir do Consenso de Washington.

Formulado por John Williamson, o Consenso de Washington tinha como seus pontos principais a implementação de reformas estruturais pautadas na disciplina fiscal, privatizações e liberalização comercial e financeira, além da flexibilização das taxas de juros e da busca por um câmbio competitivo, visando à criação de um ambiente favorável à atração de investimentos externos (VAZ e MERLO, 2020). Todavia, é importante ressaltar que o processo de implementação do consenso envolveu a inclusão e releitura de medidas políticas que não haviam sido pensadas pelo economista.

Quando se fala em ‘disciplina fiscal’, por exemplo, passou-se a entender que é necessário acumular superávits fiscais, mesmo quando o país passa por uma crise social aguda; o reordenamento das prioridades do Estado ou redução de gastos foi entendido como corte de políticas essenciais para a população, como investimento em saúde, educação e eliminação de subsídios para alimentos básicos, energia e transporte. A reforma fiscal acabou por diminuir os impostos para os mais ricos e as taxas de juros flexíveis, em geral significou sua apreciação em longo prazo. (...) e as privatizações auxiliaram na entrada mais competitiva das empresas transnacionais, que ao se utilizar também das facilidades para promover fusões e aquisições de empresas

nacionais não necessariamente impactaram a taxa de desemprego (VAZ e MERLO, 2020, p. 40).

No cenário brasileiro, o presidente Fernando Collor de Mello (1990-1992) foi o primeiro a implementar políticas liberalizantes e os princípios neoliberais, colocando em prática a abertura econômica, privatizações e congelamento de preços e, assim, integrando o Brasil aos países que aderiram às premissas do Consenso de Washington. Todavia, o governo foi incapaz de combater a inflação. “O desemprego aumentou mais de 8% entre 1990-1992 e a balança comercial passou a ser negativa por conta da abertura econômica, favorecendo as importações, e a contração das exportações diante da crise dos países industrializados” (VAZ e MERLO, 2020). Devido à ineficiência do governo Collor no combate à inflação, somada à profunda instabilidade política e econômica, o presidente sofreu um processo de *impeachment*, permitindo que o vice-presidente Itamar Franco assumisse o governo.

O governo de Itamar Franco destacou-se pela atuação de seu então Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso (FHC), responsável pela implementação do Plano Real, que pôs fim ao ciclo inflacionário vivenciado pelo país. Conforme Bresser-Pereira (2014 apud VAZ e MERLO, 2020), o Plano Real pode ser dividido em quatro fases. A primeira refere-se ao corte das despesas do Estado, a fim de equilibrar o orçamento. Já a segunda trata da implementação da Unidade Real de Valor (URV): o sistema passou a operar com duas moedas, o Cruzeiro Real e a URV, onde produtos e serviços eram calculados em ambas e os preços corrigidos diariamente por meio de minidesvalorizações cambiais da moeda circulante. A terceira fase representou a extinção da moeda antiga e a transformação da URV em Real, tornando a inflação praticamente zero. Por fim, a quarta e última fase consistiu na política de âncora cambial, na qual o país passou a utilizar a valorização da moeda como método de combate à inflação.

Nesse contexto, a fim de manter a inflação sob controle, o Governo Brasileiro utilizou-se da âncora cambial pelos anos seguintes, o que gerou impactos negativos na estrutura econômica do país. Conforme Bresser-Pereira (2014 apud VAZ e MERLO, 2020), a combinação entre juros altos e câmbio valorizado resultou em uma economia semi-estagnada, visto que os investimentos produtivos foram inviabilizados e as dívidas, tanto internas como externas, continuaram a crescer devido às altas taxas de juros. Assim, o governo de FHC não representou um período de desenvolvimento e crescimento econômico, pelo contrário, foi

marcado por índices de crescimento no PIB muito reduzidos, aumento na desigualdade social e aumento do endividamento público (VAZ e MERLO, 2020).

A redução forte e rápida da inflação e, portanto, dos ganhos inflacionários no período pós-Real, em um ambiente de liberalização financeira e de mercados globais, desencadeou um processo de mudança estrutural no sistema bancário-financeiro brasileiro. Sob esse novo regime monetário-financeiro não inflacionista, o novo eixo de acumulação financeira vai se deslocar em direção aos derivativos e títulos de renda fixa conectados ao endividamento público, mas agora sob taxas reais de juros extremamente elevadas pelos padrões internacionais. Os ganhos inflacionários seriam então rápida e facilmente substituídos pela renda de juros somada aos retornos com ativos financeiros transacionados em escala internacional (BRUNO, 2011).

Conforme Sader (2007), em 1994, a dívida externa pública brasileira era de 54 bilhões e, seis anos após a implementação do Plano Real, a dívida passou para 550 bilhões, com um aumento de 20% ao ano, demonstrando que o país substituiu o fenômeno da inflação pela lógica do endividamento. Todavia, é importante ressaltar que está tudo bem um país ter déficits em conta corrente durante um determinado período de tempo, mas, caso o excesso de dívida gerado ultrapasse o limite do endividamento, o país passa a sofrer efeitos negativos em sua estabilidade e crescimento econômico, que foi o caso brasileiro (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 2003).

De acordo com os estudos de Mário Henrique Simonsen, a relação ideal entre dívida externa e exportações não deveria exceder a 2. Todavia, como o Brasil já havia ultrapassado esse limite, o economista detalhou sua análise, afirmando que: uma relação inferior a 2 indicaria uma situação confortável; entre 2 e 4, o país estaria em uma zona duvidosa que exige atenção; e, por fim, valores superiores a 4 representariam uma situação crítica (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 2003).

Se o crescimento da dívida externa for mantido sob controle, o ingresso da poupança externa promoverá a taxa de crescimento da economia. Assim, nessas condições, se na fase de tomada de empréstimos o país tiver uma razoável estabilidade macroeconômica, um programa de investimentos e um forte incentivo para investir de parte da classe empresarial interna e se sua dívida externa não superar o limite de endividamento, a disponibilidade de poupança externa representará um fator positivo na promoção do crescimento

econômico. Nenhuma dessas condições existiu na América Latina e na maioria dos países em desenvolvimento altamente endividados nos anos 90 (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 2003, p. 174).

A fim de demonstrar a relação entre poupança externa e crescimento do PIB, Bresser-Pereira e Nakano (2003) realizaram um teste econométrico utilizando como amostra 51 países, no período de 1979 a 1998. O resultado apresentado demonstrou que, para a amostra total, 1% de aumento na poupança externa em relação ao PIB tem um impacto de longo prazo de apenas 0,005% no crescimento do PIB per capita. Além disso, o resultado revelou-se ainda mais inexpressivo quando se fez a análise apenas dos países da América Latina, no qual o impacto de longo prazo foi de apenas 0,001% (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 2003). Tais resultados demonstram que a poupança externa não representa um fator determinante para o crescimento econômico, visto que não há garantia de que esse capital estrangeiro será convertido em investimento no setor produtivo que sustente o desenvolvimento de longo prazo.

Como foi dito anteriormente, o Brasil, assim como outros países em desenvolvimento, não aderiu ao fenômeno da financeirização e à liberalização econômica de forma natural, espontânea e gradual. Pelo contrário, as mudanças na estrutura econômica do país foram induzidas por pressões das economias centrais, o que fez o Brasil adentrar nessa lógica financeira sem qualquer estabilidade ou preparação. Como resultado, em vez de alcançar a prosperidade e o crescimento econômico que haviam sido prometidos, o Brasil se colocou em uma posição de altíssima vulnerabilidade externa, marcada por altos índices de endividamento, baixo crescimento econômico, taxas de juros elevadas, além de um processo de desindustrialização e aumento da concentração de renda.

Nesse contexto, conforme a análise de Vaz e Merlo (2020), os principais determinantes da vulnerabilidade econômica do Brasil seriam: o endividamento, a alta taxa de juros e a questão cambial. Para atrair capital estrangeiro, o país mantém as taxas de juros em níveis elevados, levando ao aumento excessivo do endividamento. Contudo, a entrada desse capital não se traduz em formação bruta de capital fixo ou geração de empregos, em vez disso, o capital se direciona para o setor financeiro em busca de liquidez e lucros rápidos. Como resultado, tem-se o aumento do endividamento do país que passa a direcionar grande parte do seu orçamento ao pagamento desses rendimentos, criando um cenário no qual o

Brasil atrai recursos que não geram crescimento real da economia e, ainda tornam o país refém de altas taxas de juros para evitar a fuga desse capital.

Ademais, outro fator que intensifica a vulnerabilidade econômica do Brasil seria o câmbio apreciado. Uma das premissas do Consenso de Washington, era que as taxas de câmbio dos países deveriam ser determinadas pelo mercado e, assim, seriam naturalmente competitivas. Todavia, essa flutuação cambial manteve o câmbio brasileiro apreciado, devido, principalmente, ao fenômeno econômico denominado ‘doença holandesa’. Conforme Bresser-Pereira (2014 apud VAZ e MERLO, 2020), países com abundância em recursos naturais apresentam duas taxas de câmbio: uma de equilíbrio nominal e outra de equilíbrio industrial. No setor produtor de *commodities*, a atividade permanece economicamente viável mesmo sob um câmbio apreciado, devido às elevadas vantagens comparativas do país no setor. Todavia, o mesmo não se repete para o setor industrial, que necessita de um câmbio menos apreciado para que seja competitivo no mercado internacional. Além disso, taxas de câmbio elevadas favorecem o setor financeiro, visto que aumentam o lucro dos investidores, pois a valorização da moeda nacional permite que os rendimentos obtidos por meio das elevadas taxas de juros sejam convertidos em um volume maior de dólares no momento em que esse capital retorna ao exterior.

Além disso, o período também foi marcado pelo avanço das privatizações, assim como das vendas e fusões de empresas nacionais, levando a um cenário de regressão das atividades econômicas dessas empresas em direção a atividades de menor valor agregado e, conseqüentemente, menor complexidade econômica.

Comparando-se a lista das quarenta maiores empresas classificadas pela origem do capital nos anos 1989 e 1999, observa-se que a parcela controlada pelo capital estrangeiro aumentou de 37,5% para 45%, enquanto a participação do Estado foi reduzida substancialmente. (...) dessas empresas, no final da década de 80, quatorze eram estatais, das quais restavam apenas oito em 1999. Entre as dez maiores empresas, se em 1989 havia seis estatais, ao final da década de 90 apenas três configuravam na lista (DINIZ e BOSCHI, 2004 apud VAZ e MERLO, 2020).

Portanto, observa-se que a inserção brasileira na lógica da financeirização, consolidada ao longo da década de 1990, materializa as tendências teóricas discutidas no capítulo anterior. Enquanto a teoria demonstrou que a predominância do capital financeiro

ocorre pela capacidade do capital em se desvincular da produção e, assim, oferecer maior retorno e liquidez, o cenário brasileiro institucionalizou esse processo ao manter taxas de juros reais elevadas e um câmbio apreciado.

Os capitais portador de juros e fictício de Marx (1985) encontraram no endividamento público brasileiro um eixo de acumulação mais potente que qualquer investimento produtivo. Ao priorizar o setor financeiro, o Brasil não apenas aprofundou sua vulnerabilidade externa, mas alterou a alocação dos recursos, causando desestímulo e reprimarização da indústria brasileira, impactando negativamente o crescimento econômico. Assim, sob a lógica de Piketty (2014), apresentada no capítulo anterior, o cenário brasileiro garantiu, por meio de suas elevadas taxas de juros, que o retorno do capital fosse substancialmente maior que o crescimento real da economia, resultando no aumento da concentração de renda. Dessa forma, essa nova estrutura econômica estabeleceu as bases para os processos de desindustrialização e reprimarização da economia, além do aprofundamento das desigualdades estruturais que serão analisados com maiores detalhes nas seções seguintes.

3.2. A DESINDUSTRIALIZAÇÃO E REPRIMARIZAÇÃO DA ESTRUTURA PRODUTIVA BRASILEIRA

Até 1980, a economia brasileira registrou elevadas taxas de crescimento, impulsionadas pela intensa acumulação de capital fixo no setor industrial. Entre 1947 e 1980, o país manteve uma expansão média de 7,4% ao ano. Todavia, a partir de 1981, a economia entrou em um período de recessão, baixando essa taxa de crescimento para, aproximadamente, 2% ao ano, sendo a queda da produção da indústria de transformação um dos principais fatores que deslocaram a economia brasileira para um cenário de baixo crescimento econômico (BRUNO, 2019).

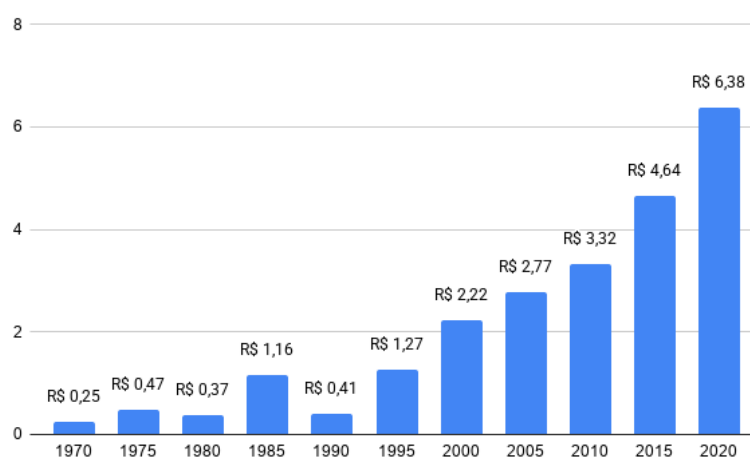
Um dos principais fatores para o declínio da taxa de acumulação de capital fixo no setor industrial foi o aumento das taxas de financeirização no país, as quais, a partir de 1980, ultrapassaram as taxas de acumulação de capital fixo, dando origem a um cenário onde o setor financeiro é mais lucrativo do que o industrial (BRUNO, 2022). Nesse sentido, esse novo ambiente macroeconômico trouxe consigo o surgimento de produtos financeiros como derivativos, swaps, títulos e ações, que possibilitaram a expansão do capital sem passar pela esfera produtiva, gerando lucros de forma mais rápida, com menores riscos e maior liquidez e,

como consequência, desestimulando o investimento em atividades produtivas, como a indústria (BRUNO, 2011).

A rentabilidade real de referência encontra-se na órbita financeira e não nas atividades diretamente produtivas, que se estruturam como instância subordinada. As finanças não estão, portanto, a serviço da acumulação produtiva e do crescimento econômico, mas se estruturam, prioritariamente, para a acumulação financeira e patrimonial (BRUNO, 2011).

Nesse contexto de mudança no cenário macroeconômico, a Figura 2 traz a relação entre alocação de recursos para a formação bruta de capital fixo e para aplicações financeiras. Assim, em 1970, no cenário brasileiro, para cada 1 real alocado em investimento produtivo, havia 25 centavos alocados em aplicações financeiras. A partir de 1995, a relação dispara a favor das aplicações financeiras, chegando no cenário de 2020, onde para cada 1 real alocado em investimento produtivo, havia 6,38 reais alocados em aplicações financeiras (BRUNO, 2022). Esses dados demonstram uma mudança estrutural na configuração da economia brasileira, que passa a ser pautada em torno da esfera financeira, onde as decisões de investimento são guiadas pela lucratividade ofertada pelo setor.

Figura 2 – Substituição de ativos de capital fixo produtivo por ativos financeiros (1970-2020).

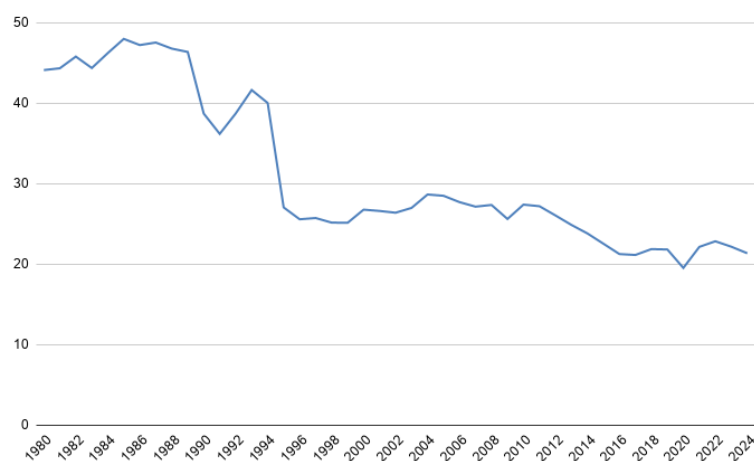


Fonte: Elaboração própria com base em Bruno (2022).

Conforme Miguel Bruno (2022), em 2020, o estoque de ativos financeiros representava 44,07% do estoque total de capital fixo, demonstrando a forma intensa como o fenômeno da financeirização adentrou ao Brasil.

Além disso, como discutido na seção anterior, a adesão do Brasil ao novo cenário macroeconômico mundial foi marcada por um acelerado processo de liberalização comercial e financeira, com câmbio apreciado e taxas de juros elevadas, sem uma política industrial e um plano de desenvolvimento que protegesse o parque industrial brasileiro. Como consequência, as empresas industriais foram expostas à concorrência internacional sem preparo algum, causando, inclusive, o fechamento de diversas unidades, conduzindo o Brasil a um cenário de desindustrialização precoce (ARAÚJO, BRUNO, PIMENTEL, 2009). Nesse contexto, a Figura 3 evidencia essa retração industrial, por meio da queda da participação da indústria no PIB brasileiro, trazendo um panorama histórico de 1980 a 2024.

Figura 3 – Participação da indústria no PIB brasileiro (1980–2024).



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Ipeadata (2026).

A partir da análise da Figura 3, é possível observar que o Brasil apresentou altos índices de participação da indústria no PIB na década de 1980, mantendo-se acima de 40% no período. Todavia, a partir de 1990, a participação industrial no PIB brasileiro inicia uma trajetória descendente que permanece até os dias atuais. Essa queda na participação industrial teve seu início justamente no período de inserção da economia brasileira ao novo cenário macroeconômico mundial protagonizado pelo setor financeiro. Nesse novo contexto, unindo o fenômeno da financeirização à rápida abertura comercial, às taxas de juros excessivamente elevadas, à apreciação cambial, além da insuficiência de políticas industriais e mudanças na dinâmica internacional, como a ascensão chinesa e as alterações na divisão internacional do trabalho, o Brasil foi deslocado para uma posição de vulnerabilidade externa e perda de competitividade, levando a um cenário de desindustrialização precoce.

Em países desenvolvidos, a desindustrialização acontece de forma “natural”, visto que, à medida em que a indústria se desenvolve e alcança maturidade tecnológica, a estrutura produtiva tende a se deslocar para o setor de serviços de alta complexidade e elevada renda per capita, sendo um indicativo de uma estrutura produtiva madura e desenvolvida. Todavia, no caso brasileiro, a desindustrialização teve seu início de forma precoce, ou seja, antes que seu parque industrial estivesse maduro e desenvolvido o suficiente. Como consequência, em vez de se observar uma transição para serviços de alta tecnologia e complexidade econômica, observou-se uma regressão e reprimarização da economia, caracterizada pelo aumento da participação de produtos de baixo valor agregado, como *commodities*.

Como forma de defesa e sobrevivência do setor industrial frente a esse cenário de exposição, as empresas industriais passam a complementar ou, até mesmo, substituir suas receitas operacionais por ganhos financeiros, aumentando a fragilidade estrutural do setor, tornando-o menos competitivo frente às importações e mais vulnerável às instabilidades externas (BRUNO, 2019). “Neste caso, a indústria perde sua participação econômica antes mesmo de a economia ter alcançado seus estágios mais avançados de desenvolvimento” (ARAÚJO, BRUNO, PIMENTEL, 2009).

Ademais, conforme João Paulo de Almeida Magalhães (2010, apud VAZ e MERLO, 2020), a falta de políticas de desenvolvimento dos setores produtivos por parte do Estado tem como consequência a volta do Brasil ao desenvolvimento dos produtos nos quais ele exerce vantagens comparativas. No caso brasileiro, essa dinâmica se traduz na especialização do setor primário da economia, visto que a teoria de David Ricardo estabelece que um país deve se concentrar na produção dos bens em que possua maior eficiência relativa. Nesse contexto, um país apresenta vantagens comparativas quando consegue produzir determinado bem a um custo de oportunidade inferior ao de outros países, o que acaba por retornar o Brasil à sua herança primário-exportadora.

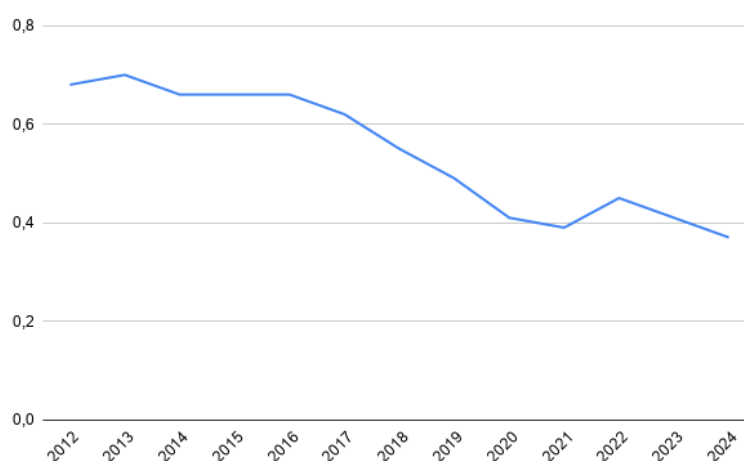
A partir desse cenário de inserção financeira, marcado pela ausência de políticas industriais, altas taxas de juros e câmbio apreciado, o Brasil acaba por comprometer sua estrutura produtiva, sacrificando a complexidade econômica da indústria de transformação. Assim, reforçando o processo de desindustrialização precoce e a dependência do mercado externo, bem como a manutenção de um reduzido e instável crescimento econômico (BRUNO, 2022).

Nesse contexto, os setores da economia associados à produção de máquinas e equipamentos, bem como os segmentos baseados em ciência, como a produção de eletrônicos

e informática, sofreram forte retração devido ao aumento expressivo das importações (ARAÚJO, BRUNO, PIMENTEL, 2009). Devido ao câmbio apreciado, esses produtos importados se tornaram mais acessíveis ao mercado interno, enquanto a produção nacional perdeu sua principal vantagem frente ao mercado internacional, o preço. Ademais, além da questão cambial, esses setores de maior complexidade econômica exigem constantes investimentos em capital fixo e tecnologia para manterem sua competitividade. Todavia, em um cenário de financeirização com taxas de juros extremamente elevadas, o retorno do mercado financeiro apresenta-se como mais rápido, simples e com menores riscos, desestimulando o investimento no parque industrial brasileiro. Assim, entende-se que o Brasil permanece dependente “(...) de produtos com baixa e média baixa intensidade tecnológica. Enquanto os setores de alta e média alta tecnologia são grandes importadores e os maiores geradores de déficits” (ARAÚJO, BRUNO, PIMENTEL, 2009).

Desse modo, a Figura 4, elaborada com base nos dados do Atlas de Complexidade Econômica (2024), demonstra essa reprimarização da estrutura produtiva brasileira no período de 2012 à 2024, por meio da análise do Índice de Complexidade Econômica (ECI) do Brasil. Nesse sentido, conforme o The Growth Lab (2024), o ECI resume as capacidades produtivas de um país ao analisar o que ele exporta - compreendendo a quão diversificada é a sua cesta de exportações - e, também, e os quão comuns ou raros são os produtos exportados por uma determinada economia quando comparada aos demais países.

Figura 4 – Índice de Complexidade Econômica (ECI) do Brasil (2012–2024).



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de The Atlas of Economic Complexity (HARVARD, 2024).

A partir da análise da Figura 4, observa-se que o Brasil permanece em uma trajetória descendente quanto ao seu ECI desde 2012, demonstrando a contínua reprimarização da sua estrutura produtiva. Após um período de relativa estabilidade entre 2012 e 2016, no qual o indicador se manteve próximo a 0,7, o índice inicia uma acentuada tendência de queda, levando o ECI a atingir o patamar de aproximadamente 0,37 em 2024. Além disso, no ranking mundial de complexidade econômica, o Brasil saiu da 44ª posição em 2012 para a 56ª em 2024, sofrendo uma perda de 12 posições em pouco mais de uma década. Nesse sentido, essa queda no ECI reflete de forma clara a intensidade com que o país tem diminuído sua sofisticação produtiva, evidenciando um retrocesso tecnológico e a diminuição da competitividade do parque industrial brasileiro frente ao panorama global.

Como discutido anteriormente, o Brasil adentrou à lógica financeira sem políticas industriais e, em um cenário no qual a indústria brasileira ainda não havia atingido um alto nível de maturidade tecnológica. Como consequência, a indústria brasileira se deparou com a concorrência internacional predatória, em um cenário no qual o investimento no setor financeiro era mais lucrativo do que o produtivo. Ao juntar esses fatores - a lucratividade financeira, dificuldade da concorrência internacional e a ausência de um plano de desenvolvimento de longo prazo - o investimento na indústria de transformação foi desestimulado e a economia brasileira permaneceu estagnada em uma posição de baixa complexidade tecnológica e valor agregado.

Portanto, observa-se que a adesão brasileira ao fenômeno da financeirização, operada em conjunto com a liberalização comercial e financeira, com elevadas taxas de juros e câmbio apreciado, atuou como um dos principais mecanismos de aprofundamento das consequências prejudiciais à estrutura produtiva do país, desestimulando o investimento na indústria de transformação e reforçando o perfil da economia brasileira como primária-exportadora.

3.3. A CONCENTRAÇÃO DE RENDA NO CENÁRIO BRASILEIRO

Conforme discutido nas seções anteriores, ao aderir ao fenômeno da financeirização, o Brasil passou por profundas transformações estruturais que impactaram diretamente os setores político, econômico e, também, social. Nesse contexto, sabe-se que o Brasil é mundialmente conhecido por sua intensa concentração de renda, a qual não deve ser analisada como um fenômeno isolado, mas sim como uma consequência da estrutura macroeconômica estabelecida no país ao longo das últimas décadas. Como demonstrado anteriormente, a

combinação entre elevadas taxas de juros, endividamento, câmbio apreciado e desindustrialização precoce resultou em um sufocamento da estrutura produtiva brasileira e priorização da esfera financeira, intensificando as desigualdades sociais no país. De acordo com Marc Morgan (2017), na grande maioria dos relatórios oficiais sobre distribuição de renda, o Brasil se posiciona entre os países mais desiguais do mundo, situando-se ao lado de nações como Colômbia e África do Sul.

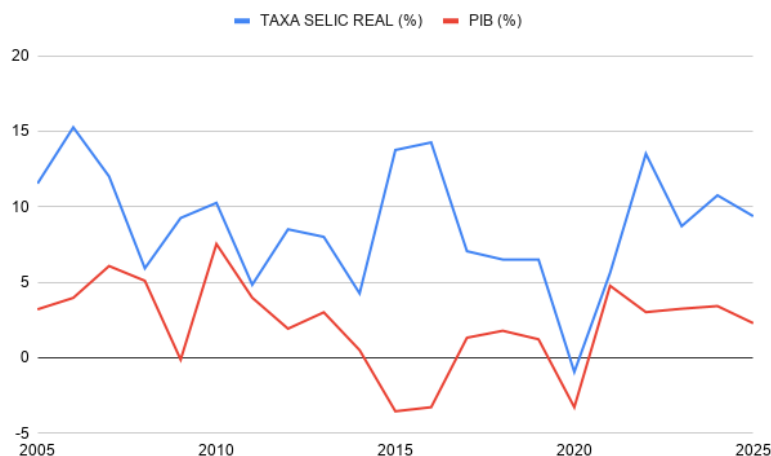
Nesse sentido, o processo de desindustrialização precoce discutido na seção anterior atua como um intensificador desse cenário de desigualdade, impactando diretamente a base da pirâmide social. A indústria é capaz de empregar mão de obra mais qualificada e, consequentemente, de fornecer melhores salários. Todavia, com as transformações ocorridas na estrutura produtiva brasileira, houve um encolhimento do setor industrial, conduzindo os trabalhadores para o setor de serviços de baixa produtividade. Conforme Araújo, Bruno e Pimentel (2009), houve um “inchaço do setor terciário”, resultando em uma progressiva precariedade do trabalho e aumento dos níveis de informalidade, impactando negativamente o desenvolvimento econômico e social do país. Conforme Bruno (2019), o setor de serviços apresenta um coeficiente de emprego maior do que a indústria, sendo capaz de expandir mais facilmente sua ocupação, porém, por meio de empregos de baixa qualidade, precarização e elevado grau de informalidade.

Por outro lado, enquanto a base da pirâmide social enfrenta essa precarização devido à desindustrialização precoce e à mudança na estrutura produtiva, o topo da pirâmide segue a lógica inversa, beneficiando-se diretamente da dinâmica da acumulação financeira. Conforme a análise de Piketty (2014), apresentada no capítulo anterior, quando a taxa de remuneração do capital ultrapassa a taxa de crescimento da economia, o capitalismo produz automaticamente desigualdades insustentáveis, visto que a renda dos detentores de capital se expande em uma velocidade muito superior à daqueles que dependem do trabalho. No cenário brasileiro, esse processo é potencializado pelas elevadas taxas de juros. Enquanto a economia real cresce em níveis reduzidos, o retorno dos ativos financeiros permanece em trajetória ascendente por meio do endividamento do Estado, permitindo que os detentores de capital expandam sua riqueza sem passar pela esfera produtiva.

Desse modo, para ilustrar como essa dinâmica se materializa no cenário brasileiro, a Figura 5 demonstra o comportamento da Taxa Selic e da variação do PIB no período de 2005 a 2025, com ambas as variáveis expressas em termos reais e com valores percentuais (%). Nesse sentido, a taxa de juros real atua como uma representação aproximada do rendimento

do capital (r), enquanto o PIB reflete a taxa de crescimento da economia (g), evidenciando a lógica de Piketty (2014) no cenário nacional.

Figura 5 – Taxa de Juros Real versus Crescimento do PIB no Brasil (2005-2025).



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Ipeadata (2026).

Ao analisar a Figura 5, observa-se que, ao longo do período, a taxa de rendimento do capital, representada pela taxa Selic, manteve-se constantemente acima da taxa de crescimento econômico, representada pelo PIB. Mesmo em momentos de maior crescimento econômico, como o pico registrado em 2010, a remuneração do capital permaneceu em níveis superiores, evidenciando a lógica de que a valorização financeira se sobrepõe ao desempenho da economia real.

Além disso, também é importante observar a velocidade com que a taxa de juros se recuperou em comparação com a economia real após a crise de 2020, ocasionada pela pandemia da Covid-19, o que demonstra o elevado dinamismo do setor financeiro e, também, a capacidade do capital em se expandir de forma independente em relação ao setor produtivo. Sendo assim, a partir da análise da Figura 5, fica evidente que em uma economia financeirizada, como a brasileira, os rendimentos do capital avançam em ritmo superior ao crescimento da economia real, contribuindo para o aumento da concentração de renda no país.

Esse modo de acumulação acaba por criar um ciclo vicioso, no qual os detentores de capital direcionam seus recursos para o setor financeiro em vez do produtivo. Como esse capital permanece se reproduzindo apenas na esfera financeira, ele deixa de ser direcionado para a indústria, que é justamente o segmento em que esses recursos alcançariam a base da pirâmide social, por meio de investimentos reais capazes de fornecer melhores salários e

impulsionar o crescimento econômico do país. Portanto, como a riqueza fica retida no topo, cria-se uma distância cada vez mais acentuada entre as classes sociais, resultando no aprofundamento da concentração de renda no país.

Nesse contexto, as consequências sociais desse modo de acumulação guiado pelas finanças ficam evidentes quando dados sobre a distribuição de renda no Brasil são analisados. De acordo com as estimativas apresentadas por Morgan (2017), a partir da divisão da população adulta brasileira entre os 10% superiores, 40% intermediários e 50% inferiores, observa-se que os 10% mais ricos da população recebem cerca de 55% da renda total do país, enquanto os 50% inferiores recebem menos de 15%, mesmo sendo um grupo cinco vezes maior. Já os 40% intermediários recebem menos de um terço da renda total, demonstrando que a população brasileira é dividida entre o topo mais rico e o restante (MORGAN, 2017).

Desse modo, a Tabela 1, elaborada com base nos estudos de Morgan (2017), apresenta dados referentes aos limites de renda e as médias anuais da população adulta brasileira com 20 anos ou mais, tendo o ano de 2015 como referência e com valores expressos em dólares americanos PPP (*Purchasing Power Parity*).

Tabela 1 - Limites de Renda e Distribuição das Parcelas de Renda no Brasil (2015).

Grupos de Renda	Número de Adultos	Limite de Renda (2015 - US\$ PPP)	Renda Média (2015 - US\$ PPP)	Parcela da Renda
População Total	142.520.768	\$0	\$19.382	100,00%
50% Inferiores	71.260.384	\$0	\$5.381	13,90%
40% Intermediários	57.008.307	\$9.324	\$14.809	30,60%
10% Superiores	14.252.077	\$26.556	\$107.681	55,60%
<i>incl. 1% Superior</i>	1.425.208	\$165.850	\$549.463	28,30%

Fonte: Elaboração própria com base em Morgan (2017).

Portanto, com base nos dados acima, observa-se que, em 2015, para estar incluso na parcela dos 10% mais ricos da população brasileira, era necessário ganhar pelo menos 26.556 dólares, enquanto a média anual desse mesmo grupo era de 107.681 dólares. Por outro lado, a média anual dos 50% inferiores era de apenas 5.381 dólares. Dessa forma, a média dos 10% mais ricos representava cerca de 20 vezes a média da metade inferior da população. Quando se afunila ainda mais a análise para o 1% mais rico da população, os números ficam ainda mais exorbitantes, tendo como média anual 549.463 dólares. Além disso, é importante observar que, em 2015, a média anual da população total era de 19.382 dólares. Ao comparar esses valores, nota-se que a metade inferior da população apresentava um rendimento quase quatro vezes menor do que a média nacional. Por outro lado, a renda média do 1% mais rico

representava mais de 28 vezes a média do país, confirmando a intensa concentração de renda vivenciada pelo Brasil.

Ademais, para aprofundar a análise, a Tabela 2, também elaborada com base nos estudos de Morgan (2017), apresenta dados comparativos referentes às rendas médias de diferentes grupos da população no Brasil, na França e nos Estados Unidos, tendo o ano de 2014 como referência e com valores expressos em euros PPP.

Tabela 2 - Rendas Médias no Brasil, na França e nos Estados Unidos (2014).

Grupos de Renda	Brasil (2014 Euros PPP)	França (2014 Euros PPP)	EUA (2014 Euros PPP)
População Total	€15.178,00	€32.688,00	€49.509,00
50% Inferiores	€4.339,00	€14.692,00	€12.422,00
40% Intermediários	€11.799,00	€36.691,00	€50.054,00
10% Superiores	€82.888,00	€106.660,00	€232.767,00
<i>incl. 1% Superior</i>	€417.723,00	€352.921,00	€1.000.041,00

Fonte: Elaboração própria com base em Morgan (2017).

Apesar de o Brasil apresentar apenas metade da renda média nacional observada na França e menos de um terço da registrada nos Estados Unidos, o país possui uma desigualdade social tão acentuada que o topo da pirâmide brasileira possui rendimentos que podem ser comparados aos das elites desses países mais desenvolvidos (MORGAN, 2017). Conforme os dados acima, em 2014, a parcela 1% mais rica do Brasil apresentava uma média anual maior do que essa mesma parcela na França.

Nesse contexto, visando compreender a composição dessa renda concentrada, a Tabela 3, elaborada com base nos estudos de Gobetti (2024), apresenta uma divisão dos estratos mais ricos por tipo de rendimento, segregando-os entre os ganhos vindos do trabalho e aqueles decorrentes do capital, estabelecendo uma comparação entre 2017 e 2022.

Tabela 3 – Variação da Renda Média dos Declarantes do IRPF entre 2017 e 2022.

Ano	Centis mais ricos (IRPF)	Renda do trabalho	Lucros e dividendos	Atividade rural	Outras rendas do capital	Demais	Total
2017	0,01%	96.260	483.969	37.241	349.973	139.266	1.106.710
	0,10%	35.640	100.091	10.206	60.177	29.772	235.885
	1,02%	19.521	16.138	1.902	9.334	5.704	52.599
	4,88%	10.626	4.108	642	2.502	1.682	19.559
	Total	4.745	1.058	183	696	437	7.118
2022	0,01%	118.315	1.060.828	129.670	572.291	288.637	2.169.741
	0,10%	40.582	213.664	32.867	94.549	59.629	441.290
	1,00%	21.957	34.614	5.313	14.585	11.307	87.776
	4,98%	12.571	8.567	1.413	3.795	3.154	29.500
	Total	5.304	1.865	319	897	752	9.136
(%)	0,01%	22,90%	119,20%	248,20%	63,50%	107,30%	96,10%
	0,10%	13,90%	113,50%	222,00%	57,10%	100,30%	87,10%
	1,00%	12,50%	114,50%	179,30%	56,30%	98,20%	66,90%
	5,00%	18,30%	108,50%	120,20%	51,70%	87,60%	50,80%
	Total	11,80%	76,30%	74,00%	28,90%	72,20%	28,30%

Fonte: Elaboração própria com base em Gobetti (2024).

Desse modo, conforme Gobetti (2024), observa-se que a renda vinda de lucros e dividendos mais que dobrou em todas as parcelas analisadas entre 2017 e 2022, registrando crescimentos de 108,5% a 119,2%. Por outro lado, a renda proveniente do trabalho teve um desempenho muito inferior, apresentando seu melhor resultado no grupo dos 0,01% mais ricos, onde teve um aumento percentual de apenas 22,9% no período. Além disso, é importante ressaltar a performance da atividade rural, que também mais que dobrou seus números em todas as parcelas, registrando crescimentos de 120,2% a 248,2%.

Sendo assim, observa-se que os dados apresentados conversam diretamente com tudo o que foi discutido ao longo do trabalho. Nota-se que o capital possui uma capacidade de se expandir muito superior à renda vinda do trabalho, justamente por sua característica de exterioridade à produção, manifestada por meio do capital portador de juros e fictício, conseguindo se valorizar sem passar pela esfera produtiva. Desse modo, aqueles que já detêm capital conseguem enriquecer em uma velocidade muito superior àqueles que dependem do trabalho, tornando a distância entre os estratos sociais na sociedade brasileira cada vez mais acentuada e aprofundando continuamente a concentração de renda no país.

Além disso, ao observar a performance da atividade rural, nota-se a tendência discutida na seção anterior sobre a reprimarização da economia. Com a priorização do setor financeiro, o investimento na indústria foi desestimulado, abrindo espaço para a consolidação do Brasil como um país primário, onde as atividades primárias, como a rural, apresentam maior impacto na economia do que as atividades de maior valor agregado, como a indústria. Esse cenário intensifica ainda mais a distância entre o topo da pirâmide e o restante da

população, visto que essas atividades de menor complexidade apresentam menores salários, enquanto o topo consegue expandir sua renda por meio do capital.

Portanto, os dados e as análises apresentados revelam a consolidação de uma clara cadeia causal no cenário brasileiro. A adesão do país ao processo de financeirização, por meio de taxas de juros elevadas, câmbio apreciado e crescente endividamento, institucionalizou um cenário de altíssimo retorno financeiro que levou a uma alteração na alocação de recursos no país, desestimulando o investimento produtivo. Esse cenário foi intensificado pelas políticas de abertura econômica e privatizações iniciadas na década de 1990, que expuseram a indústria nacional a uma concorrência para a qual ela não estava preparada, levando a uma desindustrialização precoce. Assim, sem uma indústria de transformação forte e desenvolvida, a economia brasileira regrediu em direção à reprimarização, reduzindo o crescimento econômico e empurrando a base da sociedade para setores com menores salários. Como resultado, os recursos permanecem concentrados no topo da pirâmide, onde o capital se reproduz em alta velocidade na esfera financeira, aprofundando a desigualdade de renda no Brasil.

4. CONCLUSÃO

O presente trabalho buscou analisar o fenômeno da financeirização e seus impactos sobre a estrutura produtiva e a distribuição de renda no cenário nacional. Sendo assim, avaliou-se a hipótese de que a dominância financeira atua como um dos motores da desigualdade social no Brasil, visto que, a partir da alteração na alocação dos recursos, há um enfraquecimento da estrutura produtiva e uma consequente redução do dinamismo industrial, levando a um cenário de intensificação da concentração de renda no país.

A partir do esgotamento do modelo fordista e do colapso do sistema de Bretton Woods na década de 1970, a economia mundial passou por profundas mudanças em seu cenário macroeconômico, o que possibilitou a consolidação dos ideais neoliberais frente à economia mundial. Sendo assim, nesse novo contexto, o setor financeiro ganhou o espaço necessário para sua ascensão e protagonismo dentro da dinâmica global. Devido a características inerentes ao capital financeiro, como sua alta liquidez, lucratividade de curto prazo, além de autonomia frente ao setor produtivo, o mercado financeiro passou a desviar para si investimentos que anteriormente seriam destinados à produção real. Desse modo, a consolidação da financeirização na dinâmica macroeconômica global alterou a forma como os recursos são alocados, estabelecendo uma nova racionalidade que favorece a valorização financeira em detrimento do investimento produtivo e da formação de capital fixo.

No cenário brasileiro, esse processo foi ativamente intensificado por um conjunto específico de instituições e políticas macroeconômicas, caracterizado por taxas de juros elevadas, câmbio apreciado e um crescente endividamento público. Nesse contexto, o Brasil adotou a lógica financeira de forma intensa e sem a maturidade estrutural necessária. Embora o enfraquecimento do setor produtivo apresente-se como uma consequência inerente à financeirização, os seus efeitos são sentidos de forma ainda mais intensa em uma economia periférica e pouco desenvolvida como a brasileira. Nesse sentido, como a inserção do país ocorreu em uma posição de vulnerabilidade macroeconômica e com um parque industrial tecnologicamente imaturo, a adesão à dinâmica financeira e aos preceitos neoliberais acabou por sufocar o setor produtivo nacional. Como resultado dessa configuração, o Brasil foi conduzido a um cenário de desindustrialização precoce e à reprimarização de sua estrutura produtiva.

Dessa forma, o enfraquecimento da estrutura produtiva de um país constitui um dos mecanismos fundamentais por meio dos quais a financeirização contribui para a concentração

de renda. Ao desviar os recursos para o setor financeiro, a financeirização trava o crescimento econômico real, visto que diminui a formação bruta de capital fixo. Porém, enquanto a economia real permanece semi-estagnada, o capital continua a se expandir de forma acelerada na esfera financeira, criando um cenário no qual o rendimento do capital se mantém maior do que o crescimento da economia. Conforme os estudos de Thomas Piketty (2014), essa assimetria produz automaticamente desigualdades sociais, visto que os detentores de capital conseguem expandir seu patrimônio em uma velocidade muito superior à daqueles que dependem da renda do trabalho.

Ademais, o sufocamento do setor industrial, além de contrair o dinamismo econômico, no caso brasileiro, também desarticula o mercado de trabalho. A indústria é historicamente o setor responsável por fornecer empregos com melhores salários, porém, com a retração e o enfraquecimento do setor, ocorre um inevitável deslocamento dos trabalhadores em direção ao setor de serviços de baixa produtividade, resultando no aumento da informalidade e da precarização na base da pirâmide social brasileira. As evidências empíricas de Marc Morgan (2017) demonstraram a intensa concentração de renda no cenário brasileiro, onde os 10% mais ricos detêm mais da metade da renda total do país. Da mesma forma, os dados analisados por Sérgio Gobetti (2024) também demonstraram a capacidade do capital em se valorizar em uma velocidade muito superior à produção, visto que os ganhos com lucros e dividendos mais que dobraram no período de 2017 a 2022, assim como os ganhos com a atividade rural, demonstrando a reprimarização da economia nacional.

Desse modo, os argumentos teóricos e as evidências empíricas analisadas ao longo do trabalho confirmam a hipótese apresentada. A financeirização atua como um dos motores da desigualdade social no Brasil, a partir da alteração na alocação dos recursos e uma consequente redução do dinamismo industrial, o fenômeno conduz a economia nacional a um cenário de intensificação da concentração de renda. Nesse sentido, o estudo revela que a desigualdade no Brasil é um resultado continuamente realimentado pela estrutura macroeconômica consolidada no país. Ao priorizar a lógica da acumulação rentista ao invés do investimento tecnológico e produtivo, o país permanece em sua condição periférica, vulnerável e dependente.

Sendo assim, fica evidente a relação causal existente entre as escolhas macroeconômicas e o quadro de concentração de renda no país. Desse modo, constata-se que, ao sufocar e enfraquecer o setor produtivo da economia, a dominância financeira não opera de forma abstrata, mas se consolida como um dos mecanismos fundamentais dentro da assimetria

distributiva presente na sociedade brasileira. A compreensão desse mecanismo é, portanto, fundamental para as discussões acerca do desenvolvimento e da dinâmica distributiva no Brasil contemporâneo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGLIETTA, Michel. **Macroéconomie financière**: 1. Finance, croissance et cycles. Paris: La Découverte, 2005. (Collection Repères).

ALENCAR, Júlia F. L.; FREITAS, Elton; ROMERO, João P.; BRITTO, Gustavo. Complexidade econômica e desenvolvimento: uma análise do caso latino-americano. **Novos Estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 37, n. 2, p. 247-271, maio/ago. 2018.

ARAÚJO, Eliane; BRUNO, Miguel; PIMENTEL, Débora. Taxa de câmbio e indústria de transformação no Brasil: evidências para o período 1980-2008. **Revista Economia & Tecnologia**, v. 5, n. 18, jul./set. 2009.

BOAVENTURA, Alba Bruna Barbosa. **A financeirização do capitalismo contemporâneo e suas consequências para a periferia do mundo**. 2017. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Relações Internacionais) – Departamento de Relações Internacionais, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal de Sergipe, São Cristóvão, 2017.

BRAGA, José Carlos. Financeirização Global: O Padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José Luís (Org.). **Poder e Dinheiro**: Uma economia política da globalização. 2. ed. Petrópolis, 1997.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; NAKANO, Yoshiaki. Crescimento econômico com poupança externa? **Revista de Economia Política**, v. 23, n. 2 (90), p. 163-188, abr./jun. 2003.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Capitalismo financeiro-rentista. **Estudos Avançados**, v. 32, n. 92, p. 17-29, 2018.

BRUNO, Miguel. **O ambiente macroeconômico brasileiro e o investimento industrial**: uma análise dos fatores estruturais e propostas para ações governamentais. São Paulo: IEDI, 2019.

BRUNO, Miguel. A Financeirização como Limite Estrutural ao Desenvolvimento Brasileiro: fundamentos teóricos, indicadores e prognósticos. In: MARQUES, Rudinei; CARDOSO JR., José Celso (org.). **Dominância financeira e privatização das finanças públicas no Brasil**. 1. ed. Brasília, DF: Fonacate, 2022.

BRUNO, Miguel; DIAWARA, Hawa; ARAÚJO, Eliane; REIS, Anna Carolina; RUBENS, Mário. Finance-Led Growth Regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas. **Revista de Economia Política**, v. 31, n. 5 (125), p. 730-750, 2011. Edição especial.

BUENO, André Correia. Os impactos da financeirização na desigualdade econômica mundial. **Revista Pesquisa & Debate**, v. 31, n. 2 (56), 2019.

CARNEIRO, Ricardo. Acumulação fictícia, especulação e instabilidade financeira: (Parte II: uma reflexão sobre a financeirização a partir da literatura contemporânea). **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 29, n. 3 (70), p. 693-717, set./dez. 2020.

CHESNAIS, François. **A mundialização do capital**. Xamã, São Paulo, 1996.

COELHO, Jaime Cesar. **Economia, poder e influência externa: o grupo banco mundial e as políticas de ajustes estruturais na América Latina, nas décadas de oitenta e noventa**. 2002. 261 f. Tese (Doutorado) - Curso de Doutorado em Ciências Sociais, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2002.

GUTTMANN, Robert. As mutações do capital financeiro. In: CHESNAIS, François (coord.). **A mundialização financeira: gênese, custos e riscos**. São Paulo, Xamã, 1998.

GOBETTI, Sérgio Wulff. **Concentração de renda no topo: novas revelações pelos dados do IRPF**. FGV IBRE, 2024. Disponível em: <https://observatorio-politica-fiscal.ibre.fgv.br/politica-economica/pesquisa-academica/concentracao-de-renda-no-topo-novas-revelacoes-pelos-dados-do>. Acesso em: 4 jun. 2026.

HERSCOVICI, Alain. Preferência pela liquidez, financeirização e efeitos de propagação: da não neutralidade da moeda à não neutralidade da finança. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 24, n. 2, p. 1-23, 2020.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Ipeadata**. Disponível em: <https://ipeadata.gov.br/Default.aspx>. Acesso em: 14 jun. 2026.

LAPYDA, Ilan. **A “financeirização” do capitalismo contemporâneo**: uma discussão das teorias de François Chesnais e David Harvey. São Paulo, 2011.

LIPIETZ, Alain. **Fordismo, fordismo periférico e metropolização**. Ensaio FEE , Porto Alegre, v. 10, n. 2, p. 303-335, 1989.

LIPIETZ, Alain; LEBORGNE, Danièle. **O pós-fordismo e seu espaço**. Espaço e Debates, São Paulo, v. 25, p. 12-29, mar. 1988. Disponível em: http://lipietz.net/ALPC/REG/REG_1987h-po.pdf. Acesso em: 06 de outubro de 2025.

MORGAN, Marc. **Extreme and Persistent Inequality**: new evidence for Brazil combining National Accounts, Surveys and Fiscal Data, 2001-2015. 2017.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política. São Paulo: Abril Cultural, 1985. Livro 3, v. 5. (Coleção Os Economistas).

PAULANI, Leda Maria. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. **Estudos Avançados**, v. 23, n. 66, p. 25-39, 2009.

PIKETTY, Thomas. **Capital in the twenty-first century**. The Belknap Press of Harvard University Press, 2014.

SADER, Emir. **A vingança da história**. São Paulo: Boitempo, 2007.

TEIXEIRA, Rodrigo Alves. **Dependência, desenvolvimento e dominância financeira**: a economia brasileira e o capitalismo mundial. 2007. Tese (Doutorado em Economia) -

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

THE GROWTH LAB AT HARVARD UNIVERSITY. **The Atlas of Economic Complexity**. Disponível em: <https://atlas.hks.harvard.edu/>. Acesso em: 4 jun. 2026.

VAZ, Vinícius Rezende Carretoni; MERLO, Edgard Monforte. O Consenso de Washington no Brasil – Estabilização Conservadora e Estagnação. **Aurora**, Marília, v. 13, n. 1, p. 37-58, jan./jun. 2020.