

## Dívida pública e dependência na América Latina: os casos do Brasil, Argentina e México na fase neoliberal\*

*Public Debt and Dependence in Latin America: The Cases of Brazil, Argentina and Mexico in the neoliberal phase*

José Raimundo Barreto Trindade, Djalma da Silva Frade e Cláudio Alberto Castelo Branco Puty\*\*

**Resumo:** No último quartel do século passado o capitalismo entrou numa nova fase, centrado nos fluxos comerciais e financeiros em escala global, inaugurado ainda na década de setenta e perpetuado com a liberalização-conservadora dos principais governos do capitalismo central, de Ronald Reagan (EUA) e Margareth Thatcher (Inglaterra), projetou-se em várias experiências mundiais e latino-americanas de políticas neoliberais fundamentadas no chamado “Consenso de Washington”. A dívida pública dos países latino-americanos passou por mudanças ao longo do período neoliberal que deram impulso ao seu crescimento e que a diferencia parcialmente de seu formato no período anterior. A dívida pública se constituiu como um dos principais mecanismos de transferência de renda desta periferia capitalista para o mundo desenvolvido, refletindo na própria dinâmica de dependência e subdesenvolvimento latino-americano, inclusive nas características macroeconômicas de baixo crescimento econômico médio e crescente pauperização de sua população. O objetivo deste artigo é analisar e problematizar, com base em dados da dívida pública das três principais economias latino-americanas (Brasil, México e Argentina), os fluxos líquidos de saídas de capitais, na forma de juros e amortizações. Para realizar a análise se estabelece a tese de que na atualidade a dívida estatal constitui um dos mais importantes mecanismos de transferência de renda para os centros capitalistas dominantes, constituindo-se o “sistema de dívida pública” em fundamental fator de manutenção das relações de dependência e subordinação nas relações de poder econômico geopolítico.

**Palavras-chave:** Dívida Pública. Dependência. Brasil. Argentina. México.

**Abstract:** In the last quarter of the past century, capitalism entered a new phase, centered on commercial and financial flows on a global scale, inaugurated in the seventies and

\* Submissão: 19/03/2021 | Aprovação: 12/12/2021 | DOI: 10.5380/re.v43i82.80110

\*\* Respectivamente: (1) Professor e pesquisador vinculado ao Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal do Pará (PPGE/UFPA) | ORCID: 0000-0002-1999-8988 | E-mail: jrtrindade@ufpa.br | (2) Pesquisador vinculado ao Centro de Perícias Científicas Renato Chaves do Governo do Estado do Pará | E-mail: djalmafrade@yahoo.com.br | (3) Professor e pesquisador vinculado ao Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal do Pará (PPGE/UFPA) | ORCID: 0000-0002-9618-9770 | E-mail: cputy@yahoo.com



perpetuated with the conservative liberalization of the main governments of central capitalism by Ronald Reagan (USA) and Margareth Thatcher (England), projected herself in several worlds and Latin American experiences of neoliberal policies based on the so-called “Washington Consensus.” The public debt of Latin American countries changes throughout the neoliberal period, which gave impetus to its growth and partially differentiates it from its format in the previous period. Public debt was constituted as one of the main mechanisms of income transfer from this capitalist periphery to the developed world, reflecting the dynamics of Latin American dependence and underdevelopment, including the macroeconomic characteristics of low average economic growth and increasing impoverishment of its population. The objective of this article is to analyze and problematize, based on public debt data from the three main Latin American economies (Brazil, Mexico, and Argentina), the net outflows of capital in the form of interest and amortizations, establishing the thesis of that at present the state debt constitutes one of the most important mechanisms for transferring income to the dominant capitalist centers, constituting the “public debt system” as a fundamental factor in maintaining dependency and subordination relations in geopolitical economic power relations.

**Keywords:** Public debt. Dependency. Brazil. Argentina. Mexico.

**JEL:** B51. H63. H81. N16.

---

## 1. Introdução

No último quartel do século passado o capitalismo entrou numa nova fase, centrado nos fluxos comerciais e financeiros em escala global. Inaugurado ainda na década de setenta e perpetuado com a liberalização-conservadora dos principais governos do capitalismo central, de Ronald Reagan (EUA) e Margaret Thatcher (Inglaterra), projetou-se em várias experiências mundiais e latino-americanas de políticas neoliberais fundamentadas no chamado “Consenso de Washington”<sup>1</sup> (Fiori, 1997; Trindade, 2001).

Os ajustes de ordem neoliberal possibilitaram o alargamento das relações comerciais, a retirada de medidas garantidoras das indústrias nacionais, ampla desestatização de empresas públicas e a redução de direitos da classe trabalhadora. Esses ajustes garantiram o fluxo contínuo de mais-valor dos países latino-americanos em direção aos capitais privados, localizados nos países dominantes do centro capitalista (Fiori, 1997; Carneiro, 2002; Belluzzo, 2009; Martins, 2011).

A economia mundial se estabelece, portanto, enquanto diversos circuitos reprodutivos de capital superpostos e integrados, sendo que essa relação é o que constitui a lógica imperialista, por um lado, e de dependência por outro. O que se denomina de soberania nacional deve ser entendido como o maior ou menor grau de autonomia nacional em relação a quatro eixos centrais: tecnológico, financeiro, geopolítico e de reprodução social das populações (Martins, 2011; Marini, 2012; Trindade, 2020).

Vale notar que a compreensão do processo de formação socioeconômica latino-americana a partir de sua integração subordinada à economia capitalista mundial, núcleo de estudo da teoria marxista da dependência, revela uma relação desigual de controle hegemônico dos mercados por parte dos países dominantes e uma perda de controle dos países dependentes sobre seus recursos, resultando em transferência de renda na forma de lucros, juros e dividendos dos segundos para os primeiros (Marini, 2012; Osório, 2012; Trindade, 2020).

As relações entre economias capitalistas centrais e periféricas se dá pela transferência líquida de valor para os países centrais, seja pelos mecanismos

---

<sup>1</sup> O Consenso de Washington se consolida na década de 1990 e propunha o desmonte de qualquer política industrial e protecionista, girava em torno de alguns pilares que vão ser o eixo das políticas macroeconômicas neoliberais das próximas décadas, especialmente o equilíbrio fiscal, a desregulamentação da economia, a privatização de empresas públicas e a apreciação cambial. Conferir, entre outros: Goldenstein (1994), Franco (1999), Oliveira (2012), Lopreato (2013).

clássicos das trocas desiguais e das remessas de lucros e dividendos remetidos as grandes companhias imperialistas, seja pelos débitos crescentes dos países subdesenvolvidos, que resulta dos pagamentos de juros, mesmo sob as condições de dívida pública classificada como interna (Marini, 2011; Valencia, 2009).

A dívida estatal constitui ponto relevante desta fase atual de subordinação das economias latino-americanas ao imperialismo, observando-se uma frenética transferência de rendas nas últimas décadas como se verificará nos dados compilados das três principais economias latino-americanas, principal objeto de análise deste artigo (Batista Junior, 1983; Valencia, 2009; Martins, 2011).

A dependência dos países latino-americanos a partir da segunda metade do século XX estaria fundada numa situação de compromisso entre os interesses que movem as estruturas internas dos países dependentes e as do grande capital internacional, o que implicou numa profunda internalização dos interesses das empresas transnacionais e nova limitação ao grau de autonomia das economias e sociedades periféricas, inclusive quanto aos aspectos democráticos, o que se denomina de democracia restringida (Santos, 2015; Leiva, 2009; Marini, 2005).

Alinhados aos interesses das burguesias locais, os Estados nacionais periféricos<sup>2</sup>, geralmente colocam em marcha as recomendações impostas pelo FMI e o Banco Mundial, de tal modo que as políticas econômicas adotadas se coadunam com os interesses do capital privado nacional e internacional, ainda que estas possam representar perda da soberania nacional e a piora do estado de bem-estar social da população local. Como observou Martins (2005, p. 132): “O neoliberalismo redimensiona as relações de dependência ao desestruturar as políticas de substituição de importações e criar novas formas de vinculação da região à economia mundial”.

A dívida pública dos países latino-americanos passou por mudanças a partir do período neoliberal que deram impulso ao seu crescimento e que a diferencia parcialmente de seu formato no período anterior. Essa mesma posição é registrada literalmente por Ffrench-Davis *et al.* (2009, p. 201), o qual observa que o “volume e a composição dos fluxos de capital para América Latina se modificaram consideravelmente nas quatro décadas de 1950 a 1990”.

---

<sup>2</sup> Osório (2014) denomina os altos funcionários do Estado de “classe reinante”, para fazer contraposição a “classe dominante”, referente as classes sociais que controlam os meios de produção e a riqueza social.

Vale observar que no período referente às décadas de 1950 e 1970 os fluxos de capitais, dada a necessidade de circular uma enorme massa de capital ocioso nas principais potências capitalistas, verificou-se ondas de empréstimos em massa para regiões acostumadas à escassez de crédito, como a América Latina, cujo endividamento em moeda estrangeira e a crise dela resultante a partir da década de 1980 foi uma consequência inevitável (Batista Junior, 1983; Cruz, 1984; Culpeper, 1997; Gurria, 1997; Sandroni, 2001; Ffrench-Davis *et al.*, 2009; Lopreato, 2013).

Esse ciclo de dinheiro farto e barato que foi, em grande medida, direcionado para a América Latina sofreu abalos no final da década de 1970 com o aumento da taxa de juros dos Estados Unidos, principal credor da periferia latino-americana e com o fim do “acordo de Bretton Woods”. Essa elevação dos juros contribuiu decisivamente para a explosão do custo da dívida externa das nações latino-americanas, além de pôr fim ao crédito barato, lançando a região na chamada crise da dívida. A partir de então assiste-se o uso de grande parte do orçamento das nações latino-americanas para o pagamento da dívida pública, comprometendo de forma significativa o desenvolvimento regional (Culpeper, 1997; Gurria, 1997; Sandroni, 2001; Belluzzo, 2009; Ffrench-Davis *et al.*, 2009).

O célere processo de financeirização, ocorrido a partir da década de 1980, aprofundou ainda mais a limitação do desenvolvimento e a subordinação da região pela via financeira. Nos anos 1990 a opção pela continuidade no pagamento da dívida associado aos planos de austeridade fiscal, conforme as orientações das instituições financeiras internacionais e o receituário neoliberal, contribuiu decisivamente para a reprodução do capital global, todavia, elevou as desigualdades e a pobreza no interior das nações latino-americanas (Belluzzo, 2009; Martins, 2011; Trindade, 2020).

A dívida pública se constituiu importante mecanismo de transferência de renda desta periferia capitalista para o mundo desenvolvido, refletindo na própria dinâmica de dependência e subdesenvolvimento latino-americano, inclusive nas características macroeconômicas de baixo crescimento econômico médio e crescente pauperização de sua população (Belluzzo, 2009; Leiva, 2009; Martins, 2011; Trindade, 2020).

Enquanto mecanismo de transferência de renda para as economias centrais, a dívida pública se constituiu, na América Latina em particular, uma forma bastante útil a dinâmica de acumulação do capital global. Marini (2017, p.16)

acrescenta que a partir de 1968 ocorreu uma extraordinária expansão das forças produtivas, com base tanto na superexploração do trabalho, quanto no endividamento externo. Osório (2014, p.170) usando dados de John Saxe-Fernández e James Petras registra que entre 1976 e 1997, a América Latina transferiu excedentes da ordem de 2,05 trilhões de dólares para outras partes do mundo.

Esse processo de transferência de mais-valia realizada através do mercado interno para o centro imperialista – seja por meio da troca de mercadorias, seja por intermédio dos serviços da dívida pública – busca compensação no campo da produção interna, onde “o aumento da intensidade do trabalho aparece, nessa perspectiva, como um aumento da mais-valia, obtido através de uma maior exploração do trabalhador” (Marini, 2005, p. 154).

O objetivo deste artigo é analisar e problematizar, com base em dados da dívida pública das três principais economias latino-americanas (Brasil, México e Argentina), os fluxos líquidos de saídas de capitais, na forma de juros e amortizações, estabelecendo a tese de que na atualidade a dívida estatal constitui um dos mais importantes mecanismos de transferência de renda para os centros dominantes capitalistas, constituindo-se o “sistema de dívida pública” em um fator fundamental de manutenção das relações de dependência e subordinação nas relações de poder econômico geopolítico.

A escolha desses três países refere-se a quatro condições que os diferenciam e os tornam marcantes no contexto latino-americano: i) são as maiores economias, em termos do Produto Interno Bruto (PIB) da América Latina; ii) refere-se às maiores populações do continente; iii) são países de influência continental, seja por sua história social, seja pelos aspectos econômicos; iv) Foram as principais economias atingidas com a crise da dívida externa da década de 1980, início do atual ciclo neoliberal e de financeirização das economias capitalistas (Cruz, 1984; Sandroni, 2001; Astarita, 2013; Martins, 2011; Palma, 2004; Ffrench-Davis *et al*, 2009).

A primeira seção versa sobre a forma da integração financeira da América Latina na economia mundial, especialmente como o endividamento público assumiu uma faceta própria e fundamental neste processo. A segunda seção se dedica a tratar histórica e teoricamente o formato de subordinação contemporânea, especificamente tratando do chamado Plano Brady e como se produz os nexos que

embasam esta tese, ou seja, a dívida pública enquanto fenômeno de transferência de rendas e centro das condições de dependência latino-americana. A terceira seção aborda a lógica das transferências de renda, via dívida pública, como componente estrutural da atual forma de dependência das nações latino-americanas, centrado nos casos de Brasil, México e Argentina.

## **2. A inserção financeira da América Latina na economia mundial**

As economias latino-americanas de modo geral apresentam dois momentos históricos a partir da nova ordem econômica mundial estabelecida no pós-segunda guerra mundial. O primeiro momento, que se estende até meados dos anos 1960, é caracterizado por um esforço no sentido de desenvolver uma base industrial apoiada no mercado interno. O segundo momento se dá a partir da segunda metade dos anos 1960, quando a participação do comércio internacional se torna cada vez mais importante no desenvolvimento das economias latino-americanas (Furtado, 1982; Mandel, 1985; Santos, 1993).

Um terceiro momento seria o período propriamente neoliberal e de inserção da América Latina em uma nova condição de subordinação periférica, aprofundando em alguns níveis a dependência aos circuitos econômicos internacionais e em especial ao imperialismo estadunidense. Dos Santos (1993, 2011) chamou atenção que poucos analistas perceberam as alterações sensíveis que a nova política econômica estadunidense para as economias periféricas latino-americanas reservou a partir dos anos 1990: “abriu caminho para uma nova fase das economias da região, baseadas em moedas fortes, déficits comerciais e atração de capitais financeiros”.

A necessidade de financiamento dos países latino-americanos – ávidos por consolidar sua industrialização, mas diante de dificuldades de recursos internos para fazer frente ao crescimento das importações que emanavam desse processo – foi atendida devido à emergência nos anos 1970 de um gigantesco mercado financeiro internacional, liderado pelos bancos privados dos Estados Unidos, que disponibilizou uma enorme massa de liquidez para empréstimos.

Segundo Furtado (1982, p.113), “no período 1970-1979 o acréscimo às reservas monetárias [mundiais] alcançou 842,8 bilhões de dólares, quando no decênio anterior o aumento havia sido de [apenas] 21,9 bilhões”. Essa quantidade elevada de dinheiro criada pelo próprio sistema a partir de 1971, quando o padrão

ouro<sup>3</sup> foi abandonado, torna-se em 1973 a principal fonte de recursos disponíveis para crédito no mercado financeiro internacional e, em 1978 já representa cinco vezes mais o valor real depositado, ressalta o autor.

Nesse contexto, o processo de endividamento, mesmo nos países onde os recursos obtidos tenham contribuído de alguma forma para elevar a taxa de investimento, como o caso do Brasil, teve como consequência inevitável a criação de uma crescente pressão sobre seus balanços de pagamentos. A alternativa que se apresentava era a obtenção de superávits em conta corrente, o que implicava aumentar as exportações e/ou reduzir as importações. Nesse período, dado o elevado nível de desemprego nas principais economias do centro capitalista, as duas alternativas eram ruins para tais países porque reduziriam os fluxos de capitais para eles<sup>4</sup>. Portanto, a solução que restava para o problema de balanço de pagamento dos países periféricos era prosseguir com o endividamento, mediante obtenção de mais empréstimos junto ao mercado financeiro internacional.

A elevação do estoque da dívida decorrente daquele processo<sup>5</sup> teve como consequência inevitável o aumento das despesas com os seus serviços. Além disso, quando a dívida externa cresce acima das exportações, os recursos financeiros obtidos no exterior tendem a assumir a forma de créditos compensatórios, gerando liquidez em moeda local sem contrapartida real. Para limitar o impacto inflacionário decorrente desse processo os Bancos Centrais emitem títulos com juros superiores aos que prevalecem no mercado financeiro internacional para serem absorvidos pelo mercado local de capitais, gerando dívida interna. Esta, por sua vez, gera uma despesa futura com juros e amortizações que também é atendida com novos títulos, fazendo com que haja uma multiplicação desses ativos na economia. Nesse caso, “como o próprio serviço da dívida interna

---

<sup>3</sup> O padrão ouro ou mais corretamente o padrão-câmbio-ouro pode ser definido como um sistema de conversão do valor de uma moeda nacional em ouro a qualquer momento, definido segundo uma certa taxa fixa. Especificamente o padrão assinalado no texto refere-se ao definido no pós-Segunda Guerra em torno de um padrão de conversão do dólar, enquanto moeda de curso internacional, e o ouro. Como nota Belluzzo (2009, p. 53) os EUA rompem com a conversibilidade dólar-ouro em 1971. Conferir também, Moffitt (1984) e Sandroni (2001).

<sup>4</sup> Segundo Furtado (1982, p.127), como as economias centrais enfrentavam graves problemas de desemprego, tanto a redução das importações como o aumento das exportações dos países periféricos não contribuiriam para melhorar a situação dos países centrais, ao contrário, agravaria ainda mais o problema do desemprego (Furtado, 1982, p.127).

<sup>5</sup> A evolução do estoque da dívida será aprofundada na seção 4.4, quando abordaremos a inserção financeira da América Latina na economia mundial.



é atendido com novos títulos, a massa destes tende a crescer” (Furtado,1982, p.127).

Esse processo, que se manteve durante toda década de 1970, elevou fortemente a dívida dos países latino-americanos<sup>6</sup>, resultando na crise da dívida nos anos 1980 quando os países superendividados, por um lado, se veem completamente sem recursos para seguir pagando os serviços da dívida e, por outro lado, não reúnem condições para obtenção de novos empréstimos.

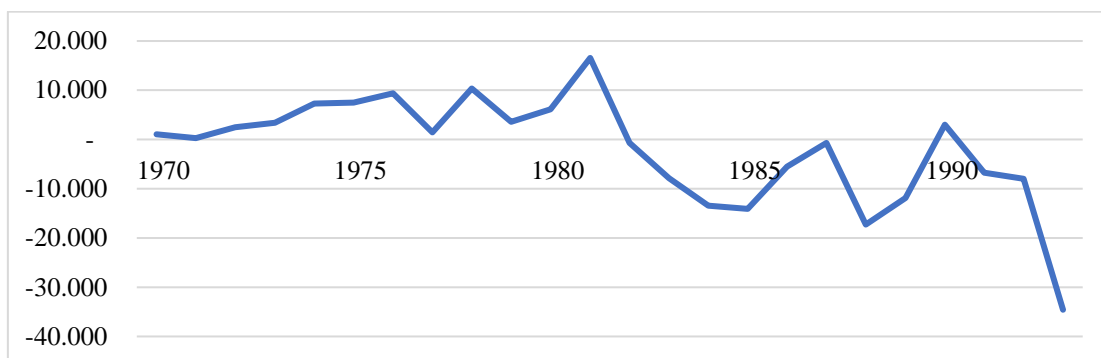
A forte e repentina elevação da taxa de juros dos Estados Unidos em 1979 agravou ainda mais o quadro de endividamento dos países latino-americanos, pois levou a fuga de capitais destes países em direção à economia estadunidense, depreciando as moedas locais e acentuando ainda mais os problemas de balanço de pagamentos dos países latino-americanos superendividados. Como se verifica no Gráfico 1, as entradas líquidas de capital, formadas por empréstimos, financiamentos e capitais de curto prazo, foram positivas desde o início da década de 1970 até 1981. A partir de 1982, as entradas líquidas de capitais são mais que compensadas pelas saídas na região e, com exceção de 1990, essa entrada líquida negativa só se aprofunda a partir de 1991.

Esses fluxos negativos de capitais, aliados à política de austeridade fiscal promovida nos países latino-americanos a partir dos anos 1990, evidenciam o caráter financeiro da dívida, constituindo importante mecanismo de transferência de renda para os credores localizados nas economias dominantes do centro capitalista, refletindo-se na piora das condições de vida da maioria da população das sociedades latino-americanas.

---

<sup>6</sup> Harvey (2008) salienta que, dada a abundância de liquidez internacional na década de 1970, os bancos de investimento de Nova York, afogados em petrodólares para reciclar, aceitaram de bom grado a tarefa de conceder empréstimos ao governo mexicano, cujas empresas estatais estavam obtendo déficits consecutivos durante toda década de 1970. Um dos resultados mais expressivos desse processo de endividamento foi o salto que a dívida externa do México deu, passando de 6,8 bilhões em 1972 para 58 bilhões de dólares em 1982. Cruz (1984, p.12) informa que a dívida externa bruta de longo prazo do Brasil saltou de 5,3 bilhões, em 1970, para 61,4 bilhões de dólares, em 1981, um crescimento de mais de 1000% em apenas uma década.

**Gráfico 1 – Entradas líquidas de capitais na América Latina em milhões de dólares (1970-1993)**



Fonte: Elaboração própria com base no Anuário Estatístico da CEPAL (CEPALSTAT). Acesso em: [https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web\\_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e](https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e).

O resultado inevitável do processo de endividamento da periferia latino-americana, como já exposto, foi a “crise da dívida” no início dos anos 1980 e, como veremos mais a frente, levou os países inadimplentes a aderirem aos planos de reestruturação apresentados pelos credores internacionais. Entre estes, destacou-se o Plano Brady, em 1989, que foi apresentado como uma solução para os países periféricos endividados, mas na realidade apenas possibilitou aos credores, localizados no centro capitalista, seguirem recebendo o pagamento dos empréstimos realizados, enquanto os países devedores, eram obrigados a se submeterem a pesados ajustes fiscais para obtenção dos recursos necessários ao pagamento dos serviços da dívida. Ademais, quando não conseguissem o suficiente para fazer frente ao fluxo de pagamento dos juros e das amortizações de suas dívidas, o caminho estaria aberto para a realização de novos empréstimos, em condições cada vez menos favoráveis aos interesses das nações latino-americanas<sup>7</sup>.

Portanto, o aprofundamento do endividamento público é uma manifestação na periferia de mudanças estruturais que estão se operando no conjunto do sistema. O endividamento, nesse contexto, denota a subordinação das finanças do Estado ao sistema financeiro internacional, onde os bancos centrais reduzem enormemente sua autonomia em termos de gestão da política monetária, tornando-se reféns das altas finanças e, conseqüentemente, garantidores do pagamento dos serviços da dívida aos seus credores.

<sup>7</sup> Trataremos dessa questão relativa a reestruturação das dívidas externas dos países periféricos superendividados e da adesão dos mesmos ao Plano Brady mais abaixo, em seção específica.

### 3. Dívida pública e a dependência latino-americana

O volumoso fluxo de capitais oriundos dos países desenvolvidos durante a década de 1970, teve como um dos seus resultados mais marcantes a eclosão de uma grave crise de endividamento nos países da periferia capitalista na década de 1980, em particular na América Latina. Essa crise foi deflagrada quando os Estados Unidos, unilateralmente, elevaram consideravelmente a sua taxa de juros, agravando severamente os problemas de balanço de pagamentos dos países endividados<sup>8</sup>. Assim, a manutenção do pagamento dos serviços da dívida tornou-se insustentável, o que desencadeou o colapso das finanças já cambaleantes desses países. Desse modo, um após outro foi caindo na chamada “crise da dívida externa” que se arrastou pelos anos 1980 – chamada por alguns autores de “década perdida” – quando alguns planos de reestruturação da dívida foram apresentados como meio de solucionar o problema de inadimplência que a crise arrastava.

Entre os países superendividados e de maior importância econômica da América Latina, seja pela magnitude do PIB, mas também pela importância nas relações de trocas internacionais, o México foi o primeiro a declarar moratória em 1982, seguido pela Argentina em 1983 e o Brasil em 1987. Diante dessa situação, o governo estadunidense, com apoio do Fundo Monetário Internacional (FMI), resolveu pressionar os países devedores a realizarem os pagamentos das suas dívidas junto aos bancos credores. Sobre essa questão, Portella Filho (1994, p.57) salienta que como “os grandes bancos comerciais americanos haviam emprestado a países da América Latina (...), o governo americano pressionou o FMI a atuar (...) como cobrador dos títulos dos bancos privados”.

O FMI passou então a cobrar com maior rigor o pagamento dos juros em atraso com os bancos comerciais, sem muitas preocupações com a situação difícil pela qual atravessavam as nações devedoras, além de impor regimes fiscais crescentemente mais rígidos. Um rigor excessivo que evidenciava toda a intransigência do governo neoliberal do presidente Reagan com os países periféricos endividados e sua preocupação centrada nos interesses dos bancos privados, receosos com os “calotes” que se anunciavam.

Como o problema se aprofundava, o governo dos Estados Unidos promoveu, em 1985, um “Programa de Ajustamento Sustentado”, também

---

<sup>8</sup> Essa elevação das taxas de juros estadunidense se deu na gestão de Paul Volker e suas repercussões foram posteriormente conhecidas como “golpe Volker”. Conferir Fiori (2004), Sandroni (1989) e Cruz (1984).

conhecido como “Plano Baker”. A proposta desse plano era que os bancos comerciais, no período de três anos (1986-1988) efetuassem empréstimos de 20 bilhões de dólares aos países superendividados. Recomendava ainda que o Banco Mundial e demais instituições multilaterais desembolsassem mais 9 bilhões de dólares aos referidos países, além da liberação de novos empréstimos àqueles que se submetessem aos ajustamentos proposto pelo FMI e pelo BIRD.

Com o fracasso do Plano Baker, o problema da dívida se agravou<sup>9</sup>. Diante daquele quadro e com “a proliferação de moratórias no final dos anos 1980 e o conseqüente rápido crescimento do volume de pagamento de juros atrasados, os credores foram finalmente levados a reconhecer que as dívidas não poderiam ser cobradas *in totum*” (Batista Junior; Rangel, 1994, p.41).

Em 1989, o novo secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Nicholas Brady, anuncia um novo plano de reestruturação da crise da dívida externa. O denominado Plano Brady, “conclamava os bancos credores a se engajarem em um processo coordenado de redução das dívidas externas dos países superendividados, ao mesmo tempo em que propunha mudanças nas políticas do FMI e do Banco Mundial” (Portella Filho, 1994, p.56). Na verdade, a dívida velha dos países tomadores de empréstimos foi trocada por dívidas novas, títulos que podiam ser securitizados<sup>10</sup> e negociados no mercado secundário.

### 3.1 O Plano Brady e o recrudescimento da dependência

O Plano Brady consagrou a aceitação por parte dos credores de que os acordos de reestruturação deveriam envolver alguma redução do valor presente da dívida externa, ou seja, um desconto concedido sob a forma de redução do principal ou das taxas de juros. Além disso, passaram a admitir uma extensão considerável dos prazos de pagamentos e a substituição de obrigações com taxas de juros flutuantes por títulos com taxas fixas. Os países “beneficiários”, em

---

<sup>9</sup> Para se ter uma ideia, o estoque de juros e amortizações em atraso a credores oficiais e privados aumentou de US\$ 27,3 bilhões, em 1985, para US\$ 78,9 bilhões em 1989, segundo dados do BIRD (1989, v.1, p. 17). Além disso, em 1988, o caso de impasses entre credores e devedores foram aumentando tanto que, nesse ano, já havia 49 países com pagamentos em atraso (BIRD, 1989, v.1, p. 17). Conferir Portella Filho (1994)

<sup>10</sup> A securitização é uma prática financeira que consiste em agrupar vários tipos de ativos financeiros (títulos de créditos), convertendo-os em títulos padronizados negociáveis no mercado secundário. Dessa forma, os credores da dívida (bancos comerciais) recuperam rapidamente os valores emprestados originalmente e ainda diluem os riscos entre os vários investidores que adquirem os títulos securitizados. Ver verbete “securitização” em Sandroni (2000, p, 548).

contrapartida, deveriam promover a liberalização de seus mercados. A América Latina foi a região que mais participou do plano.

A aparente boa vontade em encontrar uma solução para o problema que “afligia” os países periféricos endividados, escondia o medo de que a insatisfação e resistência dos mesmos acelerasse ainda mais a desvalorização das dívidas externas no mercado secundário. Desse modo, “acreditamos que o lançamento do Plano Brady proporcionou ao governo americano os meios necessários para retomar o controle da situação” (Portella Filho, 1994, p.56). Afinal, ao lançar um plano baseado em reduções voluntárias, negociações cartelizadas pelo conjunto dos bancos credores, garantias de pagamentos através de caução e tutelamento dos devedores por agências financeiras internacionais, o governo americano contribuiu, em grande parte, para que os pacotes de abatimentos da dívida ficassem aquém das expectativas. De qualquer forma, vários países aderiram ao plano, entre eles, México, Argentina e Brasil, como resumiremos adiante.

### 3.1.1 O caso Mexicano

O México foi o primeiro a testar o plano, sendo apresentada ao mesmo três opções com condições diferentes para negociação: os empréstimos de longo prazo existentes poderiam ser trocados por títulos novos com desconto de 35% no valor de face ou por novos com o mesmo prazo, mas com uma taxa de juros abaixo da de mercado (6,25 a.a.), o que também representava uma redução do serviço da dívida; por fim, os bancos poderiam conceder novos empréstimos (dinheiro novo) aos países devedores, a taxa de juros de mercado ao longo de um período de até quatro anos e de até 25% de sua exposição de 1989, mas não haveria redução da dívida existente nem dos juros. Em compensação, pela adesão ao plano, o principal e os juros dos novos títulos recebidos pelos bancos seriam securitizados pelos títulos do Tesouro dos EUA e definitivamente restituídos pelas organizações financeiras internacionais (Portella Filho, 1994, p. 67; Gurría, 1997, p. 231-32).

É válido destacar que do total da dívida externa sob responsabilidade do setor público antes do acordo, isto é, 76,1 bilhões de dólares, somente 48,1 bilhões participaram do plano de reajustamento, representando apenas 63,2% do total da dívida do país. Saliente-se ainda que após a efetivação do acordo a economia mexicana obteve uma redução de exíguos 5,6% do valor da dívida afetada pelo

acordo, o que denota a pequena abrangência do plano e uma baixa efetividade em termos de redução da dívida mexicana (Batista Junior; Rangel, 1994, p. 41-46).

Em contrapartida, os bancos que participaram do acordo de reescalonamento da dívida mexicana se tornaram aptos a participarem do programa de redução da dívida vinculada à privatização das empresas estatais do México, cujos leilões se realizaram no ano seguinte da adesão ao plano, isto é, em 1990. Além disso, o México precisou implementar os ajustes preconizados pelo Fundo Monetário Internacional, em consonância com o “Consenso” de Washington.

Segundo Portella Filho (1994) a experiência mexicana, propalada como positiva, foi seguida no mesmo ano por outros países, onde destacamos a Argentina em 1992 e o Brasil em 1994. Até a primeira metade de 1994, 18 países já haviam aderido ao Plano Brady, no entanto, ao contrário do propalado discurso oficial, o alívio proporcionado pelo plano foi bastante modesto, visto que, “excetuado o caso da Costa Rica<sup>11</sup>, acordos realizados por países latino-americanos caracterizaram-se por proporcionar descontos moderados e não resultaram, portanto, em redução significativa do nível de endividamento.” (Batista Junior; Rangel, 1994, p. 41).

### 3.1.2 O caso Argentino

A Argentina, como já adiantado, assina o acordo de reestruturação de sua dívida nos moldes do Plano Brady em 1993. Segundo Portella Filho (1994, p. 78) o pacote argentino foi feito da seguinte forma: a) troca do principal, com 35% de desconto, por bônus garantidos que pagam juros flutuantes (Libor + 13/16 de 1%), com 30 anos de duração, garantido por uma caução cobrindo o principal mais o pagamento renovável de 12 meses de juros. b) troca do principal, ao par, por bônus de juros reduzidos também com 30 anos de duração e a garantia de calção cobrindo o principal mais o pagamento renovável de 12 meses de juros. Tais bônus teriam taxas de juros fixas e crescentes, iniciando com 4% no primeiro ano, 4,25% no segundo ano, 5% no terceiro ano, 5,25% no quarto ano, 5,5% no quinto ano, 5,75% no sexto ano, 6% no sétimo ano e 7% nos anos seguintes. c) pagamento de parte dos juros atrasados com bônus com juros flutuantes (Libor mais 13/16 de 1%) e

---

<sup>11</sup> A Costa Rica teve um desconto total líquido de 24,1% em relação a sua dívida pública, conforme pode ser conferido em Portella Filho (1994, p. 86).

teriam 12 anos de duração com 03 de carência e amortizações crescentes. d) pagamento imediato de parte dos juros atrasados em dinheiro.

Ressalte-se que do total da dívida externa sob responsabilidade do setor público antes do acordo, isto é, 46,8 bilhões de dólares apenas 19,3 bilhões participaram do plano de reajustamento, representando tão somente 41,2% do total da dívida do país. Ademais, após a efetivação do acordo a Argentina teve uma redução de apenas 7,7% do valor da dívida afetada pelo acordo. Assim como o México, a adesão ao Plano Brady possibilitou a Argentina uma baixa efetividade em termos de redução de sua dívida (Portela Filho, 1994, p. 79).

### 3.1.3 O caso brasileiro

Quando o Brasil inicia a negociação de sua dívida com os seus credores ele se encontrava sob regime de moratória parcial, ou seja, estava pagando apenas 30% dos juros devidos sobre as dívidas que venciam. No momento do acordo, dos US\$ 32,48 bilhões da dívida elegível para redução, US\$ 11,34 bilhões, isto é, 34,6% foram alocados para bônus de desconto, US\$ 10,50 bilhões, isto é, 32,3% para bônus ao par, US\$ 1,74 bilhão, isto é, 5,4% para bônus com redução temporária de juros, US\$ 7,06 bilhões, isto é, 21,7% para bônus de capitalização e US\$ 1,94 bilhão, isto é, 6% para bônus de conversão de compromisso de aporte com dinheiro novo (Portella Filho, 1994, p.82).

O caso brasileiro, vale salientar, apresentou algumas diferenças importantes em relação aos do México e da Argentina. Estes países tiveram grande parte das garantias do acordo financiada com recursos do FMI, do Banco Mundial e de outras fontes oficiais. Já o Brasil, devido a problemas de negociações com o FMI, não pode contar com os recursos oficiais das agências financeiras internacionais. Ele, então, ofereceu como garantia as reservas do Banco Central, o que implicou a imobilização de uma parcela significativa das reservas internacionais.

Em números, a garantia do acordo alcançou um valor de 3,9 bilhões de dólares, dos quais, apenas 400 milhões vieram de dinheiro novo oriundo dos próprios bancos credores envolvidos na negociação. O restante, 3,5 bilhões de dólares, foi proveniente das reservas internacionais, sendo imobilizado inicialmente 2,4 bilhões de dólares, o equivalente a 7,6% do nível das reservas. O restante foi integralizado no período de 2 anos, o que implicou, na conclusão do

acordo, uma garantia total de 10,9% do valor das reservas (Batista Junior; Rangel, 1994, p. 43).

O resultado imediato do acordo, segundo Batista Junior e Rangel (1994), foi um aumento significativo do pagamento dos juros em comparação com a situação anterior, quando o Brasil, em função da moratória parcial que vigorava desde 1989, pagava apenas 30% dos juros devidos. Na realidade, no primeiro ano após o acordo a despesa anual líquida com juros somou 2,5 bilhões de dólares, quase o triplo do valor pago antes do acordo. Esse valor, mesmo comparado com o que deveria ser pago nas condições originais dos empréstimos (antes da moratória), representava um alívio pouco significativo, da ordem de 600 milhões de dólares, uma vez que em tais condições, implicariam pagamentos de juros de 3,1 bilhões de dólares ao ano.

Em suma, o acordo realizado entre os países devedores e os bancos credores através do Plano Brady, ao contrário do que se pode deduzir a princípio, teve uma importância modesta em termos de redução da dívida. O caso do Brasil foi emblemático, pois em troca da suspensão da moratória, isto é, da volta ao pagamento integral dos juros da dívida soberana, teve uma redução efetiva de apenas 5,5% do valor da dívida afetada pelo acordo que, por sua vez, representou apenas 37,6% do total da dívida do país (Batista Junior; Rangel, 1994, p. 44).

### **3.1.4 Considerações sobre o Plano Brady**

Os resultados do Plano Brady favoreceram amplamente os grandes bancos e o capital internacional, uma vez que a redução efetiva da dívida soberana foi bem modesta. Em compensação, foram tomadas providências para revalorização da dívida pública e viabilizado um novo período de ingressos de capitais que voltariam a incrementá-la. Para se ter uma dimensão dos resultados, entre 1990 e 1999 a dívida externa da América Latina passou de U\$ 467 bilhões para U\$ 745 bilhões, um aumento de aproximadamente 60%. Como proporção do PIB regional a dívida saltou de 35% para a 42% entre 1994 e 1999, quando se encerraram as negociações do Plano Brady (Martins, 2006).

Embora alguns defensores do Plano Brady aleguem que a vantagem principal é o ganho de credibilidade que ele fornece, produzindo uma ampliação



do acesso do país devedor aos mercados financeiros internacionais<sup>12</sup>, um olhar mais atento para o comportamento do fluxo de capitais no Brasil, mostram que a retomada da entrada de capitais externos na economia brasileira remonta a 1991, portanto, vários anos antes da conclusão do acordo (Batista Junior; Rangel, 1994, p. 45). Na verdade, a década de 90 pode ser caracterizada, para os países da região latino-americana, como um período em que eles voltaram a ter acesso ao circuito financeiro internacional, de forma que a restrição de liquidez e de financiamento externo que caracterizou a década anterior foi revertida.

Os influxos de capital se direcionaram para o conjunto dos países da América Latina, tanto para os que fizeram os ajustes estruturais, quanto para aqueles que mesmo estando atrasado em termos das reformas domésticas e das negociações com o sistema financeiro internacional, mantinham as suas taxas de juros internas extremamente elevadas. A razão para isso pode ser encontrada na mudança de orientação da política do Federal Reserve, que decidiu ampliar a oferta de crédito e reduzir suas taxas de juros para os mercados internacionais. O resultado imediato dessa ação política foi a ampliação do ingresso líquido de capitais de empréstimos para as economias subdesenvolvidas (Batista Junior; Rangel, 1994, p. 45-46; French-Davis *et al.*, 2009, p. 201-213; Belluzzo, 2009, p. 165-167; Serrano, 2004, p. 201-214).

Além disso, o argumento de que a entrada dos capitais nos países signatários teria trazido um relativo alívio nas condições em que se realizava o pagamento das dívidas, repousa em base frágeis, como vimos nos casos do México, Argentina e Brasil. Primeiro que a assunção de nova dívida como parte da garantia, e o pagamento integral dos juros dos títulos novos que substituíram os títulos antigos, com um desconto real insignificante, foi pouco favorável aos países devedores, mas muito benéfico aos credores que, pelas regras do acordo, podiam securitizar o principal e os juros da nova dívida, comercializando-a no mercado secundário. Esse mecanismo permitiu acelerar o processo de redução do grau de envolvimento dos grandes bancos comerciais com o país tomador do empréstimo e, em contrapartida, levar a uma dispersão dos papéis nas mãos de investidores de diferentes tipos, o que pode gerar problemas de coordenação em processos de reestruturação da dívida. O que se percebe é que os credores conseguiram tomar a

---

<sup>12</sup> Ver Bacha (1991).

bandeira da redução da dívida externa das mãos dos devedores e adaptá-las as suas conveniências (Portella Filho, 1994).

Ademais, grande parte do capital entrante nas economias latino-americanas é de curto prazo ou de grande volatilidade (*hot money*). Esta volatilidade pode conduzir ao aparecimento de novas dificuldades de pagamentos dos compromissos externos assumidos após a assinatura do acordo, sempre que houver uma retração da oferta de capitais ou uma elevação repentina dos juros internacionais.

Portanto, o Plano Brady apesar de apresentar instrumentos financeiros que sugerem alívio financeiro ao devedor, possuem mecanismos de orientação oposta, que tendem a acelerar a cobrança da dívida. Afinal, se formos considerar que o acordo de reestruturação da dívida proposto pelo Plano Brady tem por objetivo diminuir o peso da dívida, oferecendo condições para a estabilização e a retomada do crescimento, o financiamento das cauções acaba por agir no sentido contrário a tal objetivo, uma vez que provoca no curto e médio prazo, aumento do serviço da dívida líquida decorrente de tal financiamento, neutralizando parcialmente os descontos concedidos.

Tomando como referência a relação entre o desconto total líquido (desconto captados nas recompras e bônus + redução dos juros – financiamento das garantias) e a dívida externa pública antes do acordo entre os três países selecionados da América Latina, constata-se que o Plano Brady proporcionou à região latino-americana um desconto líquido médio equivalente a apenas 6% das dívidas sob responsabilidade do setor público. Todavia, possibilitou a retomada dos pagamentos dos serviços da dívida aos credores e a negociação no mercado secundário dos títulos da nova dívida, contribuindo para o seu forte aumento a partir da década de 1990, o que contribuiu para a eclosão de novas crises<sup>13</sup>. Ademais, os recursos das agências oficiais – que poderiam alternativamente ser usadas para investimentos em infraestruturas ou mesmo financiar programas sociais – foram empregadas na formação de cauções.

Aliás, tais cauções, sejam elas financiadas mediante a imobilização de reservas ou por meio de empréstimos externos, provocam, no curto e médio prazo,

---

<sup>13</sup> México (1994), Brasil (1999) e Argentina (2000) – para ficar apenas nos países selecionados da América Latina – após aderirem ao Plano Brady, viram suas reservas evaporarem e enfrentaram crises cambiais fortíssimas, sendo obrigados a recorrer a novos empréstimos. Para aprofundamento ver Bresser Pereira, *et al.* (2008).

aumento no serviço da dívida externa ou diminuição nas receitas provenientes da aplicação das reservas internacionais. Nessas condições, não é de se estranhar que, quase quatro décadas após a eclosão da crise da dívida externa e passados trinta anos do lançamento do Plano Brady, a América Latina ainda permaneça severamente endividada e com grande vulnerabilidade a choques externos, característica de uma forte dependência financeira.

### **3.2 Transferência de riqueza e acentuação da dependência da América Latina**

Como exposto acima, as liberalizações dos mercados de capitais, as desregulamentações e todas as demais mudanças ocorridas a partir dos anos 1970, assiste-se a um processo de financeirização do capital e, paralelamente, “a integração financeira da América Latina a esse movimento do capital global, em busca de valorização, o que irá se refletir na geração de fluxos importantes de dívidas” (Camara; Salama, 2005, p. 201). Convém notar que o termo “valorização” usado pelos autores refere-se a ganhos rentistas distintos da noção de acumulação próprio da condição de expansão do capital e da extração de mais-valor. A financeirização sequestra rendas diversas, de diferentes circuitos reprodutivos e, principalmente, no caso aqui tratado através da subordinação dos Estados devedores aos interesses dos credores controladores da dívida.

Desse modo, a dívida pública dos países latino-americanos e seu crescimento quase que automático se vincula ao próprio mecanismo de refinanciamento – o que se denomina de reciclagem de capital fictício. Trindade (2017-b) sustenta que “o processo de regulação da reciclagem de capital fictício se dá principalmente mediante interferência do Estado, pela compra e venda de títulos públicos no mercado secundário de títulos públicos (*open market*) e com o uso necessário de reservas monetárias (via receita fiscal) para conversão de parcela dos valores fictícios em valores reais”. O formato do sistema de dívida pública se dá tanto reciclando capital fictício, mas principalmente possibilitando apropriação de rendas nacionais pelos segmentos controladores da dívida, favorecendo o empobrecimento social e estabelecendo um padrão de baixo crescimento das economias.

Como observou Lopreato (2013) para o caso brasileiro, a política estabelecida ainda no período ditatorial (1974) se deu com base na colocação de

títulos públicos com correção monetária a posteriori (ORTNs e LTNs), o que possibilitava uma dupla função: o financiamento do déficit e as operações no mercado monetário de controle de liquidez. Vale reiterar, que o sistema de “recompra” dos títulos se tornou a base para um modelo que praticamente eliminou o risco do sistema financeiro.

Esse modelo se projetou permanentemente desde então, tendo algumas consequências notáveis: i) o crescimento da dívida bruta mesmo em ambiente não deficitário; ii) tornou a dívida uma condição de liquidez do sistema financeiro, tanto anulando qualquer risco do sistema, como transferindo valor líquido da economia nacional para os patronos do setor financeiro, sejam internos ou forâneos.

Vale notar, com base em Streeck (2018) que este modelo de recompra com zeragem automática<sup>14</sup> foi adotado bem recentemente para os países periféricos da Europa Ocidental (Grécia, Irlanda, Espanha), porém com enormes reações no âmbito do MCE (Mercado Comum Europeu), segundo o autor “[...] consistia num plano de compra de títulos [...] que permite aos ‘mercados’ comprar uma quantidade ilimitada de títulos da dívida, por exemplo a 96% do valor nominal [...] e os vender, imediatamente a seguir, ao BCE por um preço garantido de 96,5%”. Este autor pondera que este modelo dificilmente estabilizará o capitalismo destes países e da Europa, sendo que há a possibilidade “de o Banco Central se transformar num *bad bank* gigantesco, com uma máquina eletrônica de imprimir notas” (Streeck, 2018, p. 202).

O modelo “*quantitative easy*” adotado na Europa tem algumas semelhanças com o caso brasileiro, porém o longo tempo de uso desta política leva à consequências imprevisíveis, sendo uma delas a asfixia do crescimento econômico, como mostra o longo período de baixas taxas de crescimento brasileiras nas últimas cinco décadas, e a um possível fenômeno inflacionário, como ressalta Streeck (2018). Porém, o mais central é que este tipo de política aprisiona o orçamento fiscal público ao sistema de dívida pública, transferindo

---

<sup>14</sup> Lopreato (2013, p. 96) explica que o procedimento de zeragem automática significa a recompra dos títulos no “final do dia, com taxa igual à do mercado, a parcela da carteira de títulos das instituições financeiras que não conseguia financiamento no mercado e/ou vendia títulos, com compromisso de recompra, para as instituições com sobra de caixa.”

riqueza líquida continua aos credores, autonomizando o caráter financeiro do Estado, com enormes custos econômicos e sociais, como se verá em seção própria.

Dois fenômenos aparentemente contraditórios se desenvolvem nesse período, cujos efeitos são sentidos com maior intensidade na periferia latino-americana: i) o que se denomina de neoliberalismo impõe uma brutal redução dos gastos primários (sociais) do Estado – o chamado Estado Mínimo é basicamente o Estado Mínimo Social; e, ii) o neoliberalismo condiciona a dívida pública somente aos seus componentes rentistas, ou seja, a dívida financia novos títulos que transfere riqueza (na forma de juros e parte do orçamento fiscal) para os controladores da dívida.

A aparente contradição aqui presente é que o discurso dominante se faz em torno da lógica deficitária do Estado, que se relaciona ao tamanho dos gastos públicos. A realidade, porém, é que as parcelas orçamentárias destinadas aos gastos primários (sociais) são crescentemente diminuídas e as parcelas dos gastos destinados às despesas financeiras permanecem crescentes, independente dos ciclos e regimes macroeconômicos o ponto em comum são os vultosos valores de transferência de rendas fiscais ao moinho dos credores da dívida pública. Essa contradição é, portanto, apenas aparente, visto que a paulatina redução das políticas sociais dentro do orçamento fiscal é condição para uma massa crescente de valores transferidos do orçamento fiscal para os gastos financeiros, onde a dívida pública notadamente se destaca.

A transferência de rendas das economias periféricas para as centrais via dívida pública, possibilita alteração dos lucros dos capitais no centro. A forma como se desenvolve essa relação passa por alguns movimentos do capital:

primeiramente se estabelece um sistema espúrio de dívida pública<sup>15</sup>, condicionada não pelas regras de contabilidade pública e pelo sistema fiscal do Estado, cuja essência seria fazer dívida frente a investimentos em infraestrutura pública; mas se constitui dívida para pagar dívida, no sistema de recompra de títulos que nas economias centrais estabelece a reciclagem de capital fictício, porém nas periféricas remunera títulos sobranes dos credores nacionais e internacionais, a uma taxa de juros líquida real superior aos demais títulos de mercado, inclusive dívidas soberanas de outros países;

---

<sup>15</sup> Ver Lopreato (2013), Fattorelli (2013) e Correa (2015)

está condicionada a crescente carga tributária regressiva, ou seja, baseada em tributação indireta, possibilita com que o mecanismo de superexploração da força de trabalho se manifeste via Estado Fiscal, assim os salários dos trabalhadores se reduzem abaixo do valor da força de trabalho e essa massa de riqueza expropriada via tributos se converte em pagamentos de serviços da dívida pública (juros e amortizações);

os regimes econômicos periféricos sob a custódia do “pedágio da Dívida Pública” são sempre oscilantes, com baixa capacidade de crescimento e estabilidade macroeconômica, neste sentido há um “vampirismo” que desnorteia o “hospedeiro” e impossibilita de consolidar qualquer regularidade econômica ou política;

por fim, mas central, as transferências de renda se tornam crescentes, pois a lógica de manutenção do rentismo central requer crescentes fluxos, o que fragiliza os países devedores e impõe novas condições de manutenção do sistema: mais rigidez fiscal, crescente diminuição de recursos para fins sociais; crescentes “spreads” bancários. Lógicas como a EC 95/16 se enquadram neste cenário.

Os dados da *Economist Intelligence Unit* (EIU)<sup>16</sup>, mostram com clareza como funciona a lógica de transferência de rendas via dívida pública, o que supõe a diferença radical do sistema de dívida pública no centro do capitalismo em relação ao capitalismo periférico. Assim, no centro capitalista a dívida pública cresce no sentido de fazer a gestão do sistema de crédito, como mostrado por Trindade (2017-b), o que implica crescimento da dívida total e do volume de juros em escalas proporcionais; na periferia o Sistema de Dívida Pública cresce como vetor fundamental de transferência de renda, o que implica crescimento da dívida total e dos juros em escalas não proporcionais.

A tabela abaixo denota o comportamento aparentemente contraditório entre tamanhos de dívidas em relação ao PIB e o volume de juros (em termos percentuais do PIB) transferidos como renda. Caso muito específico refere-se ao Brasil, sua condição de economia periférica financeirizada define um patamar diferenciado do coeficiente juros/dívidas, somente parcialmente acompanhadas pelas economias da Argentina e do México. A noção de aparente contradição se expressa

---

<sup>16</sup> Acessível em:

[https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727\\_divida\\_brasil\\_juros\\_rw.shtml#pagamentos](https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727_divida_brasil_juros_rw.shtml#pagamentos).

Último acesso em 26/02/2020.

especialmente na comparação entre EUA e Brasil, no caso dos EUA o coeficiente Dívida/PIB, no período analisado, está acima dos 60%, porém o coeficiente juros/PIB se encontra inferior a 1,5%, muito abaixo do caso brasileiro, onde o coeficiente juros/PIB é sempre acima de 4%, apesar da relação Dívida/PIB ser, em média, de 56,7%, bem menor que dos Estados Unidos.

**Tabela 1 – Peso dos juros da dívida por países selecionados (2010, 2011 e 2015)**

PAÍSES	2010			2011			2015		
	% Juros/PIB (A)	% Dívida Total/PIB (B)	Coeficiente A/B*100	% Juros/PIB (A)	% Dívida Total/PIB (B)	Coeficiente A/B*100	% Juros/PIB (A)	% Dívida Total/PIB (B)	Coeficiente A/B*100
<b>Argentina</b>	1,53	45,14	3,39	1,2	43,3	2,77	3	46,4	6,47
<b>Brasil</b>	5,1	59	8,64	4,9	57,4	8,54	4,3	53,7	8,01
<b>México</b>	1,96	36,84	5,32	1,3	37,4	3,48	0,6	31,3	1,92
<b>EUA</b>	1,46	62,29	2,34	1,4	63,3	2,21	1,4	71	1,97
<b>Grã Bretanha</b>	2,95	76,07	3,88	2,8	79,9	3,5	4,6	91,9	5,01
<b>União Europeia</b>	2,6	82,5	3,15	2,6	83,7	3,11	3,9	82,1	4,75

Fonte: BBC News Brasil. Acessível em:

[https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727\\_divida\\_brasil\\_juros\\_rw.shtml#pagamentos](https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727_divida_brasil_juros_rw.shtml#pagamentos). Último acesso em 26/02/2020.

As intervenções dos organismos multilaterais são sempre no sentido de garantir novas transferências de riquezas dos países periféricos para os países centrais, via dívida pública. Assim, a preocupação central do FMI, do Banco Mundial e das demais instituições financeiras internacionais está em garantir o máximo do orçamento fiscal com os gastos financeiros, ainda que isso leve a uma redução cada vez mais significativa dos chamados gastos primários. Esse foi o sentido da Emenda Constitucional 95/16, onde os pacotes de ajustes fiscais não apresentam uma vírgula referente a controle de juros ou política racional a este respeito.

Os planos de intervenção macroeconômica neoliberal são sempre de controle dos gastos primários e de retirada de direitos sociais da população

trabalhadora. Exemplo disso, como mostrado na seção anterior, foi a adesão ao Plano Brady por grande parte dos países periféricos latino-americanos, superendividados, com destaque para México, Argentina e Brasil, que aprofundaram ainda mais os mecanismo de transferência da renda para os credores internacionais da dívida pública e, conseqüentemente, acentuou as políticas do Estado no sentido de elevar o nível de exploração da classe trabalhadora e reduzir os seus gastos primários.

**Tabela 2 – Entradas, saídas e saldo de capital para América Latina (Brasil, México e Argentina) em milhões de dólares (1995-2016)**

ANO	SALDO: (A) + (B)	ENTRADA: A = (A <sub>1</sub> ) + (A <sub>2</sub> ) + A <sub>3</sub> )	Empréstimos (A <sub>1</sub> )	Financiam entos (A <sub>2</sub> )	Capitais de C. Prazo Recebidos (A <sub>3</sub> )	SAÍDAS: B = (B <sub>1</sub> ) + (B <sub>2</sub> ) + (B <sub>3</sub> )	Juros (B <sub>1</sub> )	Amortizaç ões (B <sub>2</sub> )	Capitais de C. Prazo Enviados (B <sub>3</sub> )
1995	19.669	49.153	9.892	14.699	24.562	-29.484	-13.921	-15.563	0
1996	-18.769	17.250	-4.031	-6.353	27.634	-36.019	-20.561	-15.458	0
1997	-23.649	18.574	-10.050	-5.014	33.638	-42.222	-20.191	-16.472	-5.559
1998	-16.783	35.275	-928	148	36.055	-52.059	-21.511	-25.421	-5.127
1999	-32.179	22.836	-4.938	27	27.747	-55.015	-23.887	-27.553	-3.575
2000	-7.269	40.511	9.424	0	31.086	-47.779	-22.011	-21.654	-4.114
2001	-20.968	34.990	4.234	0	30.756	-55.958	-23.740	-23.928	-8.290
2002	-37.843	21.713	237	0	21.476	-59.556	-22.050	-24.288	-13.218
2003	-33.982	17.374	1.943	0	15.431	-51.356	-20.259	-26.604	-4.493
2004	-17.048	28.026	11.497	0	16.529	-45.074	-19.036	-26.038	0
2005	-6.451	54.294	28.165	0	26.129	-60.745	-21.057	-39.688	0
2006	-40.202	8.433	-5.671	0	14.104	-48.635	-19.737	-20.360	-8.539
2007	-25.637	15.415	-12.515	0	27.930	-41.052	-18.410	-22.434	-208
2008	-46.980	-895	-931	0	36	-46.085	-21.735	-13.454	-10.896
2009	-49.642	-1.373	-5.288	0	3.915	-48.269	-23.467	-17.272	-7.531
2010	-83.135	-12.593	-42.531	19.097	10.841	-70.542	-26.071	-21.521	-22.950
2011	-74.016	3.758	-32.495	19.651	16.602	-77.774	-33.189	-31.598	-12.987
2012	-51.574	25.840	-8.337	19.477	14.700	-77.414	-36.548	-32.608	-8.258
2013	-96.647	4.170	-3.342	-10.972	18.484	-100.816	-40.236	-48.649	-11.932
2014	-	-17.245	-40.968	300	23.423	-101.368	-43.160	-44.183	-14.025
2015	-95.144	22.635	1.489	-2.213	23.359	-117.779	-42.714	-68.459	-6.607
2016	-65.393	46.288	8.335	-517	38.470	-111.681	-42.542	-60.692	-8.447

Fonte: elaboração própria com base nos dados obtidos nas bases de dados do Bacen, Cepalstat, Indec e Banxico. Acesso em: <https://www.bcb.gov.br/>; <https://www.indec.gov.ar/>; <https://www.banxico.org.mx/>; [https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web\\_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e](https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e).

Na Tabela 2 acima, observa-se dados que evidenciam o processo de transferência da renda para os credores internacionais da dívida pública no período pós adesão ao Plano Brady. Nela visualizamos, para América Latina, a evolução do fluxo de entradas líquidas de capitais, sob a forma de empréstimos,

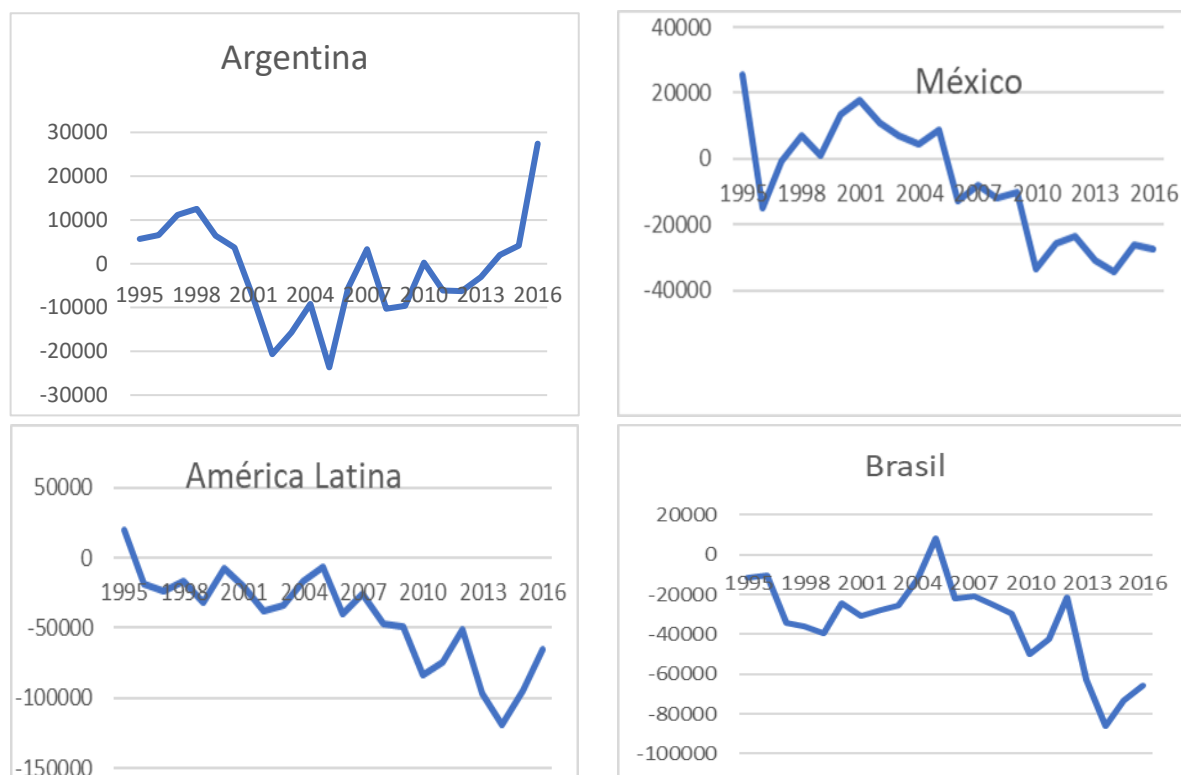


financiamentos e capitais de curto prazo, bem como as saídas líquidas de recursos sob a forma de juros, amortizações e capitais de curto prazo no período de 1995 a 2016.

A análise desta tabela nos denota cinco observações que reforçam a tese até aqui desenvolvida:

- i) Primeiramente, olhando para o saldo observamos que no período de 21 anos (1995/2016) somente no ano de 1995 tivemos saldo positivo, o que denota que no amplo período do atual regime de acumulação neoliberal mundial a América Latina e, especialmente suas principais nações, são alimentadores de rendas para o circuito rentista internacional.
- ii) Vale reforçar que diferentemente dos discursos e concepções neoliberais e da economia ortodoxa, defensora da ideia de que o livre fluxo de capital estabeleceria ganhos para as economias denominadas de “emergentes”, o que se observa é uma crescente saída de capitais, sendo que em 20 anos (1996/2016) aproximadamente 1 trilhão de dólares (valores reais) saem da América Latina.

**Gráfico 2 – Fluxos líquidos de capitais da Argentina, México, Brasil e América Latina em milhões de dólares (1995-2016)**



Fonte: elaboração própria com base nos dados obtidos nas bases de dados do Bacen, Cepalstat, Indec e Banxico. Acesso em: <https://www.bcb.gov.br/>; <https://www.indec.gob.ar/>; <https://www.banxico.org.mx/>; [https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web\\_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e](https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e).

- i) Ainda com base nos dados observa-se que as saídas (1,3 trilhão de dólares) totalizaram um volume três vezes superior às entradas (434 bilhões de dólares) no período considerado. Como pode ser denotado nos dados estilizados acima (Gráfico 2), a Argentina, apesar de uma variação oscilante, teve um fluxo líquido negativo 34,8 bilhões de dólares, o México de 162,9 bilhões de dólares e o Brasil de 744,4 bilhões de dólares. A América Latina, representada pela soma desses três países, teve uma saída líquida de capitais de 939,3 bilhões, ou seja, nos 21 anos pesquisados houve uma transferência de renda produzida internamente para os credores externos da dívida pública de quase 1 trilhão de dólares.
- ii) Segundo, mas central, o volume de juros pagos pelas principais economias latino-americanas monta a mais de 570 bilhões de dólares

no período tratado, esse volume de recursos podemos denominar teoricamente de Renda de Desapropriação das Economias Dependentes (RDED), favorecendo os setores rentistas do capital ao nível global e deteriorando as condições básicas de vida das populações locais.

- iii) Mesmo considerando somente os capitais de curto prazo, convencionalmente denominados de “*hot Money*” e envolvidos em transações que geram rápida desalavancagem financeira<sup>17</sup>, observa-se que o volume de saídas (156 bilhões aproximadamente) e entradas (482 bilhões aproximadamente) são próximos, o que talvez se explique pelas características deste tipo de capital que tende a buscar praças “*offshore*” para valorização, mais uma característica do atual padrão de economia financeirizada.
- iv) Considerando os empréstimos e financiamentos ocorridos no período, chega-se ao impressionante valor de aproximadamente -48 bilhões de dólares, o que reforça o fator anterior de que a América Latina atua transferindo riqueza, como também supõe a crescente internalização da dívida pública, fenômeno que altera o padrão de transferência líquida de riqueza, como denota tanto o saldo, quanto o volume de juros, mas não altera a forma. A emissão de títulos e sua securitização passa a constituir o padrão em todos os países em foco, sendo o Brasil o centro dessa dinâmica.

O processo de transferência de renda para os circuitos financeiros através dos serviços da Dívida Pública aprofunda as desigualdades, piorando as condições de vida da maioria da população da América Latina e, de forma geral, acompanha as crises sistêmicas e cíclicas do processo de reprodução do capital<sup>18</sup>. A tese que afirmamos refere-se a dupla tendência: o crescimento da dívida pública para possibilitar novos e intensos fluxos de renda das economias latino-americanas para

---

<sup>17</sup> Alavancagem é um termo utilizado para definir técnicas de multiplicação da rentabilidade de investimento que pode ser feito através de endividamento. Desalavancagem consiste em rentabilidades negativas que podem ser provocadas por fugas de capitais de curto-prazo altamente voláteis.

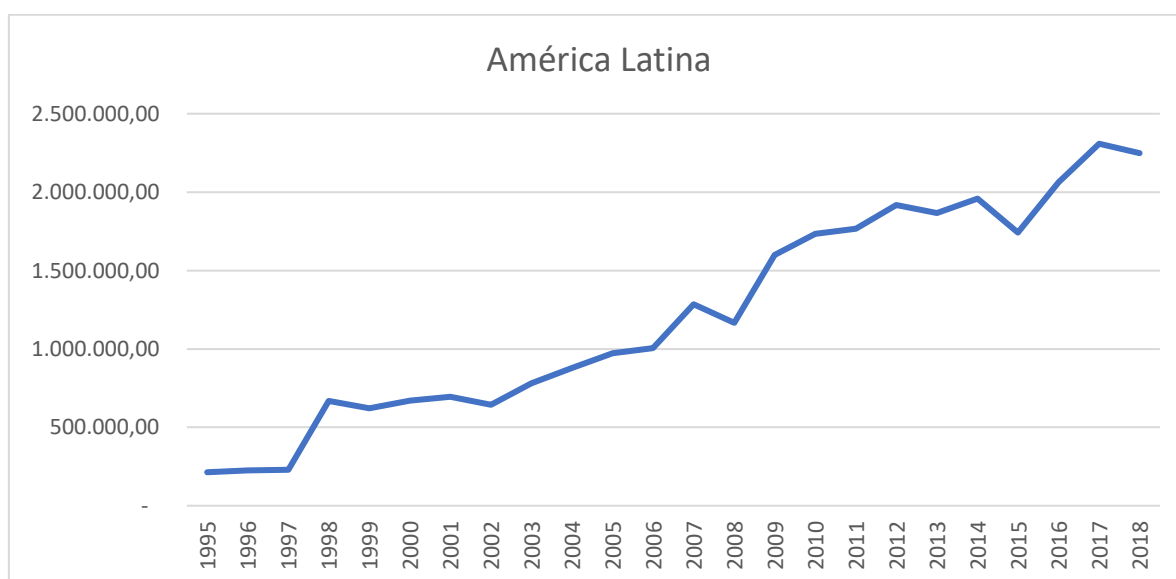
<sup>18</sup> Para aprofundamento, preliminar, conferir, entre outros, Shaikh (1983), Duménil e Lévy (2005), Fine e Saad-Filho (2004) e Harvey (2011).

o capital forâneo e; as condições macroestruturais desses países acompanham um perfil de desagregação social e baixa capacidade de crescimento econômico.

Nesse sentido, o exponencial crescimento do endividamento dos países latino-americanos a partir dos anos 1970, culmina na crise da dívida nos anos 1980. Entretanto, nos anos 1990 ocorre a retomada dos empréstimos, principalmente após a adesão ao Plano Brady, o que intensifica o endividamento nos anos seguintes e nos leva a compreender que ele decorre da busca por sequestrar rendas e garantir a valorização rentista do capital, denotado na evolução do estoque da dívida pública da América Latina que sai da ordem de 213,5 bilhões de dólares em 1996 para 2,2 trilhões de dólares em 2018.

A impressionante evolução da dívida, mostrada no Gráfico 3, evidencia que a busca por valorização do capital converteu o endividamento público da periferia em um poderoso mecanismo de transferência de renda, via juros e amortizações – contrapartida do endividamento – para os capitais privados, em grande medida localizados nas regiões centrais do capitalismo, o que se traduz em maior nível de subordinação e dependência da periferia latino-americana, ao arbítrio do capital global.

**Gráfico 3 – Evolução da dívida pública em milhões de dólares (Brasil, México e Argentina, 1995-2018)**



Fonte: Cepalstat (2020). Acesso em:

[https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web\\_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e](https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e).

Vale ressaltar que a análise convencionalmente feita pelos órgãos oficiais na qual a dívida pública é apresentada como uma proporção do PIB relativiza os gastos exponenciados de recursos públicos com pagamento de seus serviços. Isso ocorre porque é possível ter uma redução da dívida como proporção do PIB, mostrando uma aparente melhora na gestão do endividamento, quando na verdade a situação pode estar se tornando perigosamente pior. Desse modo, à medida em que o crescimento do PIB sofrer qualquer revés, o pagamento de juros e amortizações de um estoque maior da dívida pode se tornar insustentável e levar a uma nova crise fiscal.

Entretanto o problema central do endividamento público dos países periféricos não está na razão dívida/PIB, mas no pagamento dos seus serviços. Brasil, Argentina e México, por exemplo, aplicam duras medidas de austeridade fiscal e praticam elevadas taxas de juros, impondo enormes sacrifícios à sua população, para geração de superávits primários e pagamento dos serviços da dívida. Como vimos os países latino-americanos, notadamente o Brasil, gasta muito mais com juros em relação a outros países desenvolvidos, como Estados Unidos, Grã-Bretanha e União Europeia, mesmo estes três últimos tendo dívidas públicas muito superiores em termos de proporção do PIB.

#### **4. Considerações finais**

É ilustrativo, e rico ao mesmo tempo, a afirmação de Galeano (2010, p. 362) referente ao círculo de ferro neoliberal da dívida pública que se fecha segundo um padrão exportador de recursos naturais, assim observa-se um “círculo vicioso [perfeito]: a dívida externa [e interna] e o investimento estrangeiro obrigam à multiplicação das exportações, que o mesmo investimento [de curto prazo] e dívida vão devorando.” (Inserções nossas).

O episódio de “falência” da Argentina em 2005 e sua posterior relação com os chamados “Fundos Abutres” é extremamente ilustrativo das relações de poder entre grandes e pequenos “investidores” envolvidos na problemática da dívida pública. Com a moratória a Argentina ficou visível, mais do que em outros episódios semelhantes, as manobras dos grandes bancos e financistas. Houve pequenos aplicadores em títulos argentinos que os venderam a um deságio de 70% sobre o preço de face. “O Merrill Lynch comprou US\$ 6 bilhões e o bilionário mexicano Carlos Slim teria investido US\$ 2 bilhões”. Por sua vez, o “JP Morgan

comprou bilhões em títulos em moratória de investidores particulares a menos de 29 centavos” e os venderia com um ganho real de quase 30% (Katz, 2005).

Grandes operadores, geralmente Bancos e Fundos Privados vinculados passaram a operar desde o final dos anos 1990 em praças “*off-shores*”, paraísos fiscais que atuam acobertando diversos tipos de fraudes e usos ilegais e ilegítimos de recursos, mas principalmente estabelecendo facilidades fiscais aos rentistas e financistas. Mais recentemente o episódio da crise da dívida da Grécia (2012) e a imposição ao governo daquele país do mesmo conjunto de medidas fiscais e de apropriação da riqueza nacional para pagamento dos credores ilustra o papel da dívida pública dos países periféricos como mecanismo de transferência de renda à burguesia rentista dos países centrais (Lapavitsas, 2015).

Considerando, o caso brasileiro, temos magnificado o sentido da manutenção da dependência e da restrição da soberania nacional: em termos tecnológicos temos uma dependência estrutural aos EUA; no caso financeiro, o sistema de crédito brasileiro constitui um biombo do sistema estadunidense. Visível no sistema de dívida pública, que basicamente funciona como um meio de transferência de riqueza nacional para os controladores externos ou internacionais da dívida, algo em torno de 5% do PIB anual, muito interligado às precárias condições de vida da maior parte da população brasileira.

A chamada “dívida odiosa”, assim definida por Toussaint (2018), é caracterizada pela sua ilegitimidade e ilegalidade, além do seu uso para imposição de formas autoritárias sobre diversas sociedades. Segundo Gómez e Galindo (2018) o que se produz no México é um “austeritarismo”, um misto de intensificação da austeridade fiscal e autoritarismo como fonte de governança, da mesma forma se observa na lógica do “austericídio” brasileiro e na crescente perda de gestão fiscal soberana agudizada nos últimos anos.

## Referências

BACHA, E. The Brady Plan and beyond: new debt management options for Latin America. Rio de Janeiro: PUC-Rio, 1991 (mimeo).

BATISTA JUNIOR, P. N.; RANGEL, A. S. O Brasil no Plano Brady: avaliação de alguns aspectos do acordo de 1994. Disponível em:

<<https://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/viewFile/872/1151>>

Acesso em 15 abr. 2019.

BBC News Brasil. Acessível em:

[https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727\\_divida\\_brasil\\_juros\\_rw.shtml#pagamentos](https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727_divida_brasil_juros_rw.shtml#pagamentos). Último acesso em: 26/02/2020.

BELLUZZO, L. G. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global*. São Paulo: Editora da Unesp; Campinas: FACAMP, 2009.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; GONZALEZ, L.; LUCINDA, C. Crises financeiras nos anos 1990 e poupança externa. *Nova Economia*, v.18, n. 3, 2008.

CAMARA, M; SALAMA, P. “A inserção diferenciada – com efeitos paradoxais – dos países em desenvolvimento na mundialização financeira” In: CHESNAIS, F. *A Finança Mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005.

CORREA, R. *Equador: da noite neoliberal à revolução cidadã*. São Paulo: Boitempo, 2015.

CRUZ, P. D. *Dívida Externa e Política Econômica: a experiência brasileira nos anos 1980*. São Paulo: Brasiliense, 1984.

CULPEPER, R. Retomada das afluências de capital privado para a América Latina: o papel dos investidores norte-americanos. In: FFRENCH-DAVIS, R.; GRIFFITH-JONES, S. (Org.). *Os fluxos financeiros na América Latina: um desafio ao progresso*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1997.

DUMÉNIL, G; LÉVY, D. O neoliberalismo sob a hegemonia norte-americana. In: CHESNAIS, F. (org.). *A Finança Mundializada: raízes sociais e políticas, configurações, consequências*. São Paulo: Boitempo, 2005.

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT (EIU). Disponível em:

[https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727\\_divida\\_brasil\\_juros\\_rw.shtml#pagamentos](https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/07/110727_divida_brasil_juros_rw.shtml#pagamentos). Último acesso em: 26/02/2020.

FATORELLI, M. L. *Auditoria Cidadã da Dívida Pública: experiências e métodos*. Brasília: Ed. Inove, 2013.

FFRENCH-DAVIS, R.; MUÑOZ, O.; PALMA, J. G. As Economias Latino-Americanas, 1950-1990. In: BETHELL, L. (Org.). *História da América Latina: A América Latina aos 1930*. São Paulo: Edusp; Brasília: Fundação Alexandre de Gusmão, 2009.

FINE, B.; SAAD FILHO, A. *O Capital de Marx*. Lisboa: Ed. Presença, 2018.

- FIORI, J. L. *Os moedeiros falsos*. Rio de Janeiro: Editora Vozes, 1997.
- FRANCO, G. O desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda. São Paulo: Editora 4, 1999.
- FURTADO, C. *A Nova Dependência (dívida externa e monetarismo)*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.
- GALEANO, E. *As veias abertas da América Latina*. Porto Alegre: L&PM, 2010.
- GOLDENSTEIN, L. *Repensando a dependência*. Rio de Janeiro (RJ): Paz e Terra, 1994.
- GURRIA, J. A. Fluxos de capital: o caso do México. In: FFRENCH-DAVIS, R.; GRIFFTH-JONES, S. (Orgs.). *Os fluxos financeiros na América Latina: um desafio ao progresso*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1997.
- HARVEY, D. *O Neoliberalismo. Histórias e Implicações*. São Paulo, Ed. Loyola, 2008.
- HARVEY, D. *O Enigma do Capital*. São Paulo: Ed. Boitempo, 2011.
- LEIVA, O. C. A economia mundial e a América Latina. In: SADER, E.; SANTOS, T. dos. (Coords.). *A América Latina e os desafios da globalização*. Rio de Janeiro: Editora PUC-Rio; São Paulo: Boitempo Editorial, 2009.
- LOPREATO, F. *Caminhos da Política Fiscal no Brasil*. São Paulo: Editora da Unesp, 2013.
- MANDEL, E. *Capitalismo Tardio*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.
- MARTINS, C. Dívidas interna e externa. In: SADER, E.; MARTINS, C. E.; Ivana JINKINGS, I.; NOBILE, R. (Orgs.). *Latinoamericana - Enciclopédia Contemporânea da América Latina e do Caribe*. São Paulo: Boitempo, 2006.
- MARTINS, C. E. *Globalização, dependência e neoliberalismo na América Latina*. São Paulo: Boitempo, 2011.
- MARX, K. *O Capital: crítica da economia política: Livro III*. São Paulo: Boitempo, 2017.



MARINI, R. M. *Dialética da Dependência* (1973). STEDILE, J. P. & TRASPADINI, R. (Orgs.). *Rui Mauro Marini: Vida e Obra*. São Paulo: Expressão Popular, 2005.

MARINI, R. M. *Subdesenvolvimento e Revolução*. Florianópolis: Insular, 2017.

MARINI, R. M. O Ciclo do Capital na Economia Dependente. in FERREIRA, Carla, OSORIO, J.; LUCE, M. (Orgs.). *Padrão de reprodução do Capital*. São Paulo: Boitempo, 2012.

MOFFITT, M. *O dinheiro do Mundo: de Bretton Woods à beira da insolvência*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1984.

OLIVEIRA, F. A. *Política econômica, estagnação e crise mundial: Brasil, 1980-2010*. Rio de Janeiro: Beco do Azougue, 2012.

OSORIO, J. *O Estado no Centro da Mundialização: a sociedade civil e o tema do poder*. 1ª ed. São Paulo: Ed. Outras Expressões, 2014.

PALMA, G. Gansos voadores e patos vulneráveis: a diferença da liderança do Japão e dos Estados Unidos no desenvolvimento do Sudeste Asiático e da América Latina. In: FIORI, J. L. (Org.). *O poder americano*. Petrópolis: Vozes, 2004.

PIKETTY, T. *O Capital no século XXI*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Editora Intrínseca, 2014.

PORTELLA FILHO, P. *O ajustamento na América Latina: crítica ao modelo de Washington*. Lua Nova: Revista de Cultura e Política, p. 101-132, 1994. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S0102-64451994000100007>>. Acesso em: 13 jun. 2019.

SANDRONI, P. *Balanço de Pagamentos e Dívida Externa*. São Paulo: Ática, 1989.

SANDRONI, P. *Novíssimo dicionário de economia*. São Paulo: Best Seller, 2000.

SANTOS, T dos. *Economia mundial, integração regional e desenvolvimento sustentável: as novas tendências da economia mundial e a integração latino-americana*. Petrópolis: Editora Vozes, 1993.

SERRANO, F. Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao padrão dólar flexível. In: FIORI, J. L. *O poder americano*. Rio de Janeiro: Editora Vozes, 2004.

SHAIKH, A. *Uma introdução à história das teorias de crise. Ensaio FEE*. Porto Alegre, v. 4, n. 1, p. 5-46, 1983. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php>>. Acesso em: 30 abr. 2018.

STREECK, W. *Tempo Comprado: a crise adiada do capitalismo democrático*. São Paulo: Boitempo, 2018.

TRINDADE, J. R. B. *A Metamorfose do Trabalho na Amazônia*. Belém: Editora do NAEA/UFPA, 2001.

TRINDADE, J. R. B. A dívida pública como componente estrutural do sistema de crédito. *Revista Econômica*, v. 13 (1), p. 94-125, 2011.

TRINDADE, J. R. B. Sistema de crédito e oferta global de capital de empréstimo. *Revista de Sociedade Brasileira de Economia Política*, v 32, p. 37-68, 2012.

TRINDADE, J. R. B. *Crítica da Economia Política da Dívida Pública e do Sistema de Crédito: uma abordagem marxista*. Curitiba: CRV, 2017.

TRINDADE, J. R. B. *Agenda de Debates e Desafios Teóricos: a trajetória da Dependência e os limites do capitalismo periférico brasileiro e seus condicionantes regionais*. Belém: Editora Paka-Tatu, 2020.