

ARTIGO

Elementos para uma reforma do sistema financeiro brasileiro

Elements for reforming the Brazilian financial system

diogo santos*
A. sérgio barroso**

► DOI: <https://doi.org/10.14295/principios.2675-6609.2026.175.003>



O atual regime de política monetária encarece o crédito, deprime a demanda e eleva as despesas financeiras das empresas

RESUMO

O texto sustenta que a atual configuração do sistema financeiro no país, bastante desconectada dos desafios do desenvolvimento nacional, não é um fenômeno natural, mas o resultado de sucessivas rodadas de reformas e arranjos político-institucionais que ampliaram o controle privado sobre os fluxos financeiros, em detrimento da canalização deles para a transformação produtiva e tecnológica do país. O artigo propõe três eixos para a realização de uma reforma do sistema financeiro com o objetivo de criar um sistema de coordenação pública do financiamento para orientar o investimento e o desenvolvimento: a reforma do regime de política monetária; a reconstrução de um sistema público de financiamento da transformação produtiva; e a coordenação pública do mercado de capitais. O artigo conclui que a efetivação dessa agenda requer ação política consciente para enfrentar o poder estrutural da finança e condicionar o sistema financeiro aos objetivos do desenvolvimento nacional e da elevação da qualidade de vida do povo brasileiro.

Palavras-chave: Reforma financeira. Política monetária. Bancos públicos. Mercado de capitais. Desenvolvimento econômico. Industrialização.

ABSTRACT

The paper argues that the current configuration of Brazil's financial system, largely disconnected from the challenges of national development, is not a natural phenomenon but rather the outcome of successive rounds of reforms and political-institutional arrangements that have expanded private control over financial flows, to the detriment of directing them toward the country's productive and technological transformation. It proposes three main guidelines for reforming the financial system with the aim of establishing a public system for coordinating finance to guide investment and development: the reform of the monetary policy regime; the reconstruction of a public system for financing productive transformation; and the public coordination of capital markets. The article concludes that implementing this agenda requires deliberate political action to confront the structural power of finance and to align the financial system with the objectives of national development and improvement of the quality of life of the Brazilian people.

Keywords: Financial reform. Monetary policy. Public banks. Capital markets. Economic development. Industrialization.

1. INTRODUÇÃO

Os eventos recentes que relacionam empresas do sistema financeiro a possíveis fraudes e falta de controles quanto à intermediação de recursos de atividades ilegais¹ expõem a necessidade de aprimorar a regulação e a fiscalização do sistema e a governança do órgão regulador. Além disso, é pertinente aproveitar a oportunidade para discutir também a necessária reforma do sistema financeiro no Brasil. É preciso desnaturalizar o estado de coisas da questão financeira e do crédito no país.

Não é natural que alguns poucos bancos imponham uma enorme transferência de renda a seu favor por meio de *spreads* bancários que estão entre os mais altos do mundo. Dados do Banco Mundial mostram que em 2023 o *spread* bancário (taxa de empréstimo menos taxa de captação) no Brasil foi de 31,5%, enquanto para o conjunto de países de renda média foi, em média, de 5,7% (World Bank Group, 2026). Não é natural que a parcela do crédito total destinada às empresas venha se tornando crescentemente menor que a parcela destinada às famílias, o que significa uma opção dos bancos pelo endividamento das famílias, com taxas de juros mais altas, e uma forte restrição de crédito às empresas, prejudicando o desenvolvimento do país. O saldo da carteira de crédito do sistema bancário brasileiro em janeiro de 2026 era de R\$ 2,65 trilhões para pessoas jurídicas e R\$ 4,46 trilhões para pessoas físicas, segundo dados do Sistema de Séries Temporais do Banco Central (BCB, 2026).

Não é natural que o estoque de crédito às empresas não financeiras como proporção do PIB seja expressivamente baixo para os padrões internacionais. Segundo dados do Bank for International Settlements (BIS, 2026), no Brasil o estoque de crédito às empresas não financeiras equivale a cerca de 55% do PIB. Para os países emergentes e para o G20, a média está em torno de 90% do PIB. Na China está em torno de 140% do PIB. Soma-se a esse quadro um arranjo de financiamento por via de bancos públicos de desenvolvimento relevante, mas aquém das necessidades e urgências do país, e um mercado de capitais que, em geral, trata o país como plataforma segura para especulação. Dada a centralidade do financiamento para o desenvolvimento econômico, o que é provado pelas experiências mundo afora (Lan, 2024, p. 212-229; Zysman, 1983), e dados os desafios da transformação produtiva do Brasil, não se deve mais retardar a discussão sobre a construção de um sistema financeiro a serviço do país.

Ademais, o controle do sistema financeiro é a arma econômica mais poderosa do imperialismo contemporâneo (Norfield, 2014) para travar a autonomia econômica e política dos países subdesenvolvidos, como o Brasil, que são aceitos na ordem internacional neoliberal somente como exportadores de bens primários. Na emergente ordem internacional em disputa, se a dominação da oligarquia financeira sobre a economia brasileira não for rompida, a tendência natural é que o país continue nessa mesma posição. Por isso, a reforma do setor financeiro é uma mediação estratégica necessária no caminho brasileiro para o socialismo, uma vez que é preciso cumprir essa missão de pôr o setor financeiro a serviço do interesse nacional e popular para destravar o desenvolvimento das forças produtivas e assim criar condições para transformar a vida do povo brasileiro, extinguindo a grave desigualdade que marca nossa história.

¹ Dois exemplos de grande repercussão foram as fraudes que tinham como epicentro o banco Master, liquidado pelo Banco Central (Como..., 2026), e a utilização de *fintechs* para a lavagem de recursos originados de atividades ilegais (Prazeres, 2025).



Fachada da sede do BRDE (Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul) em Porto Alegre (RS)

O sentido geral da reforma do sistema financeiro necessária é criar um sistema de coordenação pública do financiamento para, consequentemente, orientar o investimento e, assim, o desenvolvimento. Na história de desenvolvimento dos países, a coordenação pública do crédito e o controle dos fluxos nos mercados de capitais foi uma condição indispensável para o sucesso das estratégias de industrialização. Com exceção da Inglaterra, não houve um único país em que o setor financeiro privado conseguiu financiar adequadamente a transformação produtiva. O Estado necessariamente teve que assumir amplamente a responsabilidade de coordenar os fluxos de crédito.

Na história do Brasil, foram criadas instituições como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e o hoje extinto Banco Nacional da Habitação (BNH) para suprir parte das necessidades de financiamento da industrialização. Contudo, o país esteve longe de contar com uma coordenação pública do setor financeiro como teve, por exemplo, a Coreia do Sul, ou mesmo a França e o Japão. Ao longo dessa história, os governos brasileiros optaram por aumentar o poder privado sobre os fluxos de crédito, desde as reformas pós-golpe de 1964 até as privatizações de bancos públicos e a liberalização do mercado de capitais e dos fluxos financeiros internacionais a partir dos anos 1990. Foi assim construído um poderoso setor financeiro privado, porém não se resolveu a questão do financiamento do desenvolvimento. A seguir, trazemos contribuições para fomentar esse debate.

2. REGIME DE POLÍTICA MONETÁRIA PRÓ-DESENVOLVIMENTO

Há um círculo vicioso que correlaciona o regime de política monetária e a dificuldade de realizar a modernização produtiva do país. Para controlar a inflação estruturalmente, é preciso elevar a produtividade por meio do investimento em máquinas e tecnologias mais modernas e da ampliação da infraestrutura. Para isso, é preciso crescer de modo consistente

ARTIGO

por um período longo, para que a expectativa de demanda induza o investimento. Contudo, como a elevação da taxa de juros não surte o efeito esperado de reduzir a inflação, pois seu efeito sobre a variação de preços dos grupos de bens e serviços que compõem o Índice de Preços ao Consumidos Amplo (IPCA) é pequeno ou nulo (Ribeiro *et al.*, 2024), em caso de qualquer pressão inflacionária o Banco Central (BC) eleva muito a taxa Selic. Mas a inflação não cede, e a taxa Selic é mantida elevada por muito tempo. Com isso, limita-se o crescimento do investimento, porque os juros altos encarecem o crédito e aumentam as despesas financeiras das empresas, exigindo uma taxa de lucro mais alta, o que deprime as expectativas de demanda. Ocorre que, sem a elevação do investimento, não há a modernização da estrutura produtiva, necessária para reduzir a inflação estruturalmente.

Portanto, o atual regime de política monetária somente faz sentido em países que contem com setores industrial e de serviços modernos e consolidados, portanto mais sensíveis à taxa de juros, e com um sistema financeiro mais funcional, que faz com que a política monetária seja menos ineficiente. No Brasil, o regime de política monetária precisa considerar as particularidades estruturais do país e suas necessidades de transformação produtiva. Nessa direção, o regime deveria: 1) combater a inflação com medidas, inclusive fiscais, ajustadas a cada tipo de foco inflacionário, conforme a relevância de cada setor na difusão da elevação de preços (Weber *et al.*, 2024), e não com um único remédio, como ocorre hoje; 2) considerar igualmente prioritários o crescimento, o pleno emprego e a estabilidade de preços; 3) mobilizar mais ativamente outros instrumentos do BC, como depósitos compulsórios e administração da taxa de câmbio; 4) refinar o controle do crédito com a utilização de outros instrumentos, como aumento e redução do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF); 5) devolver o pleno controle do BC ao poder eleito, para contrabalançar o poder estrutural dos agentes privados; 6) ampliar para quatro anos a quarentena imposta a ex-diretores do BC para assumirem cargos no setor privado.

3. SISTEMA PÚBLICO DE FINANCIAMENTO DA TRANSFORMAÇÃO PRODUTIVA

Além de adequar o regime de política monetária, é necessário dar maior centralidade aos bancos públicos de desenvolvimento e similares para que o fluxo de crédito chegue aos setores e regiões necessários para a transformação produtiva. O direcionamento de crédito por meio de bancos de desenvolvimento sempre foi imprescindível na história dos países que tiveram sucesso na sua transformação produtiva. No Brasil, os bancos subnacionais de desenvolvimento estão subutilizados. O BNDES, por sua vez, teve diminuída sua capacidade de coordenar o investimento por meio do crédito, devido, entre outras coisas, ao fim da taxa de juros de longo prazo (TJLP), determinado pelo governo Temer. Portanto, no Brasil essa peça-chave para impulsionar o desenvolvimento precisa ser recuperada e aprimorada, dado que é parte fundamental da reforma do sistema financeiro.

Para esse objetivo, deve-se ampliar a robustez do Sistema Nacional de Fomento (SNF) (Além; Madeira; Martini, 2017), tornando-o um agente coordenador do financiamento público da transformação produtiva, tendo como espinha dorsal os bancos de desenvolvimento — BNDES, Bandes (Espírito Santo), BDMG (Minas Gerais), BRDE (região Sul), Basa (Amazônia), Banco do Nordeste —, em articulação com outros bancos públicos que cumprem parte das funções de banco de desenvolvimento — em especial, Banpará, BRB (Brasília), Banestes (Espírito Santo), Banese (Sergipe) e Banrisul (Rio Grande do Sul) — e

 DOSSIÊ - Reformas estruturais e caminhos da revolução brasileira

a Financiadora de Estudos e Projetos (Finep). Esse sistema deve garantir o volume e as condições de financiamento necessárias aos investimentos estratégicos do país. Esses bancos devem ser capitalizados com recursos públicos, mas também ser catalizadores de recursos privados (tema discutido mais adiante), direcionando a riqueza financeira para o financiamento do desenvolvimento. Novos tributos sobre exploração de recursos não renováveis, como petróleo e minérios, ou revogação de benefícios fiscais ineficazes concedidos a setores específicos, podem servir de fonte

de recursos para esse sistema. Além disso, é preciso restituir a função primordial dos fundos públicos, como o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), enquanto fonte de recursos para financiamento de longo prazo, e não usá-los para estimular a demanda de curto prazo ou realizar a consolidação fiscal (Sibin; Mendonça, 2023).

É fundamental que essas instituições atuem coordenadamente e com papéis definidos, para aumentar o impacto de suas iniciativas. Para isso, como instrumento, o sistema deve estar orientado por uma política nacional de transformação produtiva com desdobramentos regionais. Na questão regional, em particular, os fundos de desenvolvimento regionais do Nordeste (FDNE), do Centro-Oeste (FDCO) e da Amazônia (FDA) devem conceder maior prioridade, refletida nas condições financeiras de seus empréstimos, para a industrialização das respectivas regiões. Por fim, o BNDES, elemento central desse sistema, deve ter sua capacidade de ação recuperada estruturalmente com a volta da oferta de crédito a taxas de juros abaixo do mercado em larga escala, com foco nos desafios da política de transformação produtiva, e, seguindo o exemplo de outros bancos de desenvolvimento no mundo, o fim da obrigatoriedade de pagamento mínimo de dividendos ao Tesouro, destinando seu lucro integralmente para novos financiamentos.

A disputa pelo controle dos minerais críticos e estratégicos do Brasil demonstra a urgente necessidade de o país ter condições de financiamento adequadas. O principal instrumento utilizado por outros países para terem acesso aos minerais brasileiros é exatamente o financiamento de empresas locais. O governo dos EUA criou um grande fundo de 10 bilhões de dólares para estruturar o setor de minerais críticos e estratégicos (Exim, 2026). Entre as regras previstas nesse fundo está a proibição da participação acionária da China e da Rússia nas empresas apoiadas. A empresa Serra Verde, que opera no Brasil na produção de terras-raras, obteve um financiamento de 3 bilhões de reais do governo norte-americano. Em contrapartida, deve garantir a venda da produção para os EUA e a participação acionária do governo na empresa (Serra Verde Group, 2026). Portanto, financiamento público nacional é arma para a defesa da soberania.

O sentido geral da reforma do sistema financeiro necessária é criar um sistema de coordenação pública do financiamento para, consequentemente, orientar o investimento e, assim, o desenvolvimento

ARTIGO

No Brasil, o regime de política monetária precisa considerar as particularidades estruturais do país e suas necessidades de transformação produtiva

4. MERCADO DE CAPITAIS COM COORDENAÇÃO PÚBLICA

O mercado de ações no Brasil possui entre suas características principais a concentração em poucas e grandes empresas, baixa relevância como alavanca de financiamento do setor industrial, alta dependência de aplicações de estrangeiros e alta volatilidade. Suas características fazem da bolsa de valores um mecanismo de pressão sobre a política econômica para proteger práticas especulativas. No mercado de dívidas corporativas, nesta década — em decorrência de incentivos fiscais, privatizações e concessões — houve um aumento de mobilização de recursos privados no setor

de infraestrutura, mas não ocorreu mudança substancial do padrão desse mercado (Barboza *et al.*, 2023).

Quanto aos fundos de investimento, são fortemente dependentes de operações com títulos públicos. A participação de títulos públicos federais, mais operações compromissadas lastreadas nesses títulos e outros de renda fixa, representa cerca de 2/3 (64,9%) do patrimônio líquido dos fundos (Anbima, 2026). A aplicação em ações representava menos de 9%. Ou seja, o setor de fundos desperta grande interesse e é fortemente dependente da rentabilidade dos títulos públicos, o que torna esse segmento do mercado de capitais particularmente inclinado a pressionar por manutenção da taxa Selic em patamares elevados, ao mesmo tempo que tem pouca relação com o financiamento produtivo.

Para direcionar o mercado de capitais a enfrentar os desafios do país, é preciso superar a situação de quase completa discricionariedade dos agentes privados sobre as decisões de alocação da riqueza financeira do país. Não se trata de negar sua importância, mas de inseri-lo entre as instituições que não podem estar alheias a esses desafios, o que demanda outro tipo de articulação entre interesses privados e interesses públicos. Para isso, é inescapável realizar uma ampla regulação do fluxo de capitais para reduzir a especulação na bolsa brasileira por parte dos agentes estrangeiros, mas também domésticos, para proteger a moeda, as empresas nacionais negociadas na bolsa e diminuir os efeitos difusos negativos sobre a economia.

É indiscutível que as políticas de desenvolvimento dos países emergentes avançaram ao articular a coordenação estatal do investimento e a atuação dos bancos públicos à administração cambial e à soberania financeira, especialmente por meio do controle da conta de capitais (entrada e saída deles). No estudo de experiências e novas estratégias de desenvolvimento, antes e depois das reformas liberais dos anos 1990, destacam-se a China, a Índia, o Vietnã, a Malásia, a Tailândia, o Chile e o Laos, notadamente. Em todos esses países, a questão do controle da conta de capitais esteve no centro da política econômica.

No caso da Índia, examinado por Velasco e Cruz (2007), a evolução de sua estratégia de desenvolvimento, desde a independência do país até os dias atuais, conforme detalhado

DOSSIÊ - Reformas estruturais e caminhos da revolução brasileira



"Dados os desafios da transformação produtiva do Brasil, não se deve mais retardar a discussão sobre a construção de um sistema financeiro a serviço do país." Na foto, pregão eletrônico da B3, em São Paulo (SP)

por Prates e Cintra (2009), evidencia os tensionamentos agudos entre liberalização econômica e desenvolvimento industrial. Nesse contexto, o controle de capitais emerge como um tema central, analisado por Bastos, Biancarelli e Deos (2016): em um espectro que inclui China, Índia, Malásia, Tailândia e Chile, os autores demonstram que a gestão da conta de capital não foi um obstáculo ao desenvolvimento, mas, muitas vezes, um componente crucial das estratégias bem-sucedidas. Complementarmente, o exame da dinâmica do sistema financeiro chinês empreendido por Cintra (2013) e a explanação da estratégia de desenvolvimento da China, juntamente com os casos do Vietnã e Laos, apresentada por Jabbour e Gabriele (2021), ilustram estratégias exitosas que combinam planejamento estatal, inovação institucional e inserção soberana nas relações econômicas internacionais, demonstrando a ineficácia e as armadilhas das receitas neoliberais de liberalização financeira.

No mercado de fundos, devem-se criar, por via do Sistema Nacional de Fomento (SNF), fundos de investimento em empresas, abertos à participação de gestoras privadas de fundos e com foco em áreas prioritárias para a transformação produtiva, para assim direcionar mais recursos para o circuito produtivo, sendo os chamados *industry guidance funds* (fundos de investimento orientados por política industrial) da China um exemplo nessa direção (Lan, 2024, p. 212-28). Um caminho é ampliar a presença dos fundos públicos de previdência nesses fundos de investimento coordenados pelos bancos de desenvolvimento, respeitando, naturalmente, os limites prudenciais. Por fim, deve-se ampliar a participação acionária dos bancos de desenvolvimento em empresas promissoras de setores de fronteira tecnológica, de modo a também atrair capital privado para essas empresas.

ARTIGO

O principal instrumento utilizado por outros países para terem acesso aos minerais brasileiros é exatamente o financiamento de empresas locais. O governo dos EUA criou um grande fundo de 10 bilhões de dólares para estruturar o setor de minerais críticos e estratégicos

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O diagnóstico apresentado ao longo deste artigo evidencia que o sistema financeiro brasileiro em sua conformação atual está estruturalmente desalinhado com as necessidades do desenvolvimento nacional. O domínio de poucos bancos privados, os *spreads* exorbitantes, a preferência pelo endividamento das famílias em detrimento do crédito às empresas e as lacunas do financiamento de longo prazo não são fenômenos acidentais, mas expressões de uma construção histórica de dominação da oligarquia financeira sobre as alavancas da economia brasileira. Esse padrão se reproduz por meio de um regime de política monetária que, ao elevar os juros como resposta única e ineficiente às pressões inflacionárias, trava o investimento e aprofunda a heterogeneidade estrutural do país ao dificultar a transformação produtiva e tecnológica.

As propostas aqui delineadas — a reforma do regime de política monetária, a reconstrução de um sistema público de financiamento da transformação produtiva e a coordenação pública do mercado de capitais — apontam para uma direção comum: a constituição de um sistema financeiro funcional orientado à elevação da taxa de investimento, ao adensamento das cadeias produtivas e à redução das desigualdades regionais e sociais. Trata-se, como se argumentou, de uma mediação estratégica indispensável para destravar o desenvolvimento das forças produtivas no Brasil, condição necessária, ainda que não suficiente, para a transformação das condições de vida da maioria da população e para a efetiva soberania nacional em um contexto de reconfiguração geopolítica global.

Contudo, reformas dessa magnitude não se realizam por vias tecnocráticas. Elas exigem a construção de uma ampla força política e social favorável às mudanças, capaz de enfrentar o poder estrutural da oligarquia financeira e desnaturalizar a ideologia vigente que

**DOSSIÊ - Reformas estruturais e caminhos da revolução brasileira**

apresenta o atual arranjo como imutável. Isso demanda um trabalho persistente de luta de ideias dentro e fora do Estado, bem como mobilização e articulação entre setores populares e empresariais. Essa tarefa se impõe com urgência, e sua efetivação dependerá da capacidade das forças populares em constituir uma maioria duradoura que condicione o sistema financeiro aos interesses da maioria do povo.

Vale lembrar que na Assembleia Nacional Constituinte, ao longo de 1987, ocorreram discussões ricas na Subcomissão do Sistema Financeiro sobre como pôr o sistema financeiro a serviço do desenvolvimento nacional (Brasil, *s.d.*). Participaram da discussão grandes nomes do pensamento social brasileiro, como Ignácio Rangel, Celso Furtado, Carlos Lessa e outros. Pouco dessa discussão entrou no texto final da Constituição de 1988, e o que entrou foi quase integralmente revogado pela emenda constitucional nº 40/2003. Apesar disso, a Constituição ainda prevê um sistema financeiro nacional “estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem” (Brasil, 2026, art. 192). Estamos longe disso, mas seguir nessa direção é crucial para o futuro do país.

* Economista, com doutorado na Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) e período como pesquisador visitante na Universidade de Leeds (Inglaterra). Diretor da Fundação Maurício Grabois e coordenador do Grupo de Pesquisa em Desenvolvimento Nacional e Socialismo, da mesma instituição.

** Médico, com especialização em Economia Sindical e do Trabalho pelo Centro de Estudos Sindicais e de Economia do Trabalho da Universidade Estadual de Campinas (Cesit-Unicamp). Mestre em Economia Social e do Trabalho e doutor em Desenvolvimento Econômico pela Unicamp. Autor de *Uma economia política da grande crise capitalista (2007-2017): ascensão e ocaso do neoliberalismo*, publicado pelas editoras Anita Garibaldi, Fundação Maurício Grabois e Edufal em 2021. Diretor de Estudos e Pesquisas da Fundação Maurício Grabois. Membro do Comitê Central do PCdoB.

► Texto recebido em 2 de abril de 2026; aprovado em 13 de julho de 2026.

ARTIGO

Referências bibliográficas

REVISTA PRINCÍPIOS Nº 175 JAN./ABR. 2026

26

ALÉM, Ana Cláudia; MADEIRA, Rodrigo Ferreira; MARTINI, Ricardo Agostini. Sistemas nacionais de fomento: experiências comparadas. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, n. 47, p. 205-257, jun. 2017. Disponível em: <<http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/14021>>. Acesso em: 21 jul. 2026.

ANBIMA. **Boletim de fundos de investimento**. São Paulo: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, 2026. Disponível em: <<https://data.anbima.com.br/publicacoes/boletim-de-fundos-de-investimento>>. Acesso em: 23 jul. 2026.

BARBOZA, Ricardo et al. **O BNDES e o mercado de capitais**: esclarecimentos para o debate público no Brasil. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, ago. 2023. (Textos para Discussão, n. 153). Disponível em: <<http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/23225>>. Acesso em: 21 jul. 2026.

BASTOS, Pedro Paulo Zahluth; BIANCARELI, André Martins; DEOS, Simone Silva. Controle de capitais e reformas liberais: uma comparação internacional. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 15, n. 3, p. 545-576, 13 jan. 2016. Disponível em: <<https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642904>>. Acesso em: 21 jul. 2026.

BCB. **SGS — Sistema Gerenciador de Séries Temporais**: série 20639 [Crédito total: pessoas físicas e pessoas jurídicas]. Brasília: Banco Central do Brasil, 2026. Disponível em: <www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarSeries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 23 jul. 2026.

BIS. **Credit to the non-financial sector**: tables and dashboards. Basel: Bank for International Settlements, 2026. Disponível em: <https://data.bis.org/topics/TOTAL_CREDIT/tables-and-dashboards>. Acesso em: 23 jul. 2026.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Portal da Constituição Cidadã**. Brasília: Câmara dos Deputados, [s.d.]. Disponível em: <www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/legislacao/Constituicoes_Brasileiras/constituicao-cidada/o-processo-constituente/comissoes-e-subcomissoes/comissao5/subcomissao5c>. Acesso em: 21 jul. 2026.

_____. **Constituição (1988)**. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Brasília: Presidência da República, [2026]. Disponível em: <www2.camara.leg.br/legin/fed/consti/1988/constituicao-1988-5-outubro-1988-322142-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 23 jul. 2026.

CINTRA, Marcos A. M. A dinâmica do sistema financeiro chinês. In: BARROSO, Aloisio S.; SOUZA, Renildo (Org.). **A grande crise capitalista global 2007-2013**: gênese, conexões e tendências. São Paulo: Anita Garibaldi, 2013. p. 265-290.

COMO funcionava o esquema que inflou a liquidez do Banco Master. **Carta Capital**, 31 jan. 2026. Disponível em: <www.cartacapital.com.br/economia/como-funcionava-o-esquema-que-inflou-a-liquidez-do-banco-master>. Acesso em: 21 jul. 2026.

EXIM. **EXIM approves project vault loan to launch America's strategic critical minerals reserve and support manufacturing jobs**. Washington, D.C.: Export-Import Bank of the United States, February 2, 2026. Disponível em: <<https://exim.gov/news/project-vault>>. Acesso em: 21 jul. 2026.

JABBOUR, Elias; GABRIELE, Alberto. **China**: o socialismo do século XXI. São Paulo: Boitempo, 2021.

LAN, Xiaohuan. **How China works**: an introduction to China's state-led economic development. Hangzhou: Palgrave Macmillan, 2024.

NORFIELD, Tony. **British imperialism and finance**: a contribution to the theory of contemporary imperialism. PhD thesis. London: SOAS University of London, 2014. DOI: <<https://doi.org/10.25501/SOAS.00020315>>. Acesso em: 21 jul. 2026.

PRATES, Daniela M.; CINTRA, Marcos A. M. Índia: a estratégia de desenvolvimento — da independência aos dilemas da primeira década do século XXI. In: CARDOSO JR., José C.; ACYOLI, Luciana; MATIJASCIC, Milko (Org.). **Trajetórias recentes de desenvolvimento**: estudos de experiências internacionais selecionadas. Brasília: Ipea, 2009. v. 2, p. 397-454. Disponível em: <<http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3250>>. Acesso em: 21 jul. 2026.

PRAZERES, Leandro. Como PCC usa a Faria Lima para lucrar bilhões, segundo investigações da Receita e a PF. **BBC News Brasil**, Brasília, 29 ago. 2025. Disponível em: <www.bbc.com/portuguese/articles/c3r4e-3g87e2o>. Acesso em: 21 jul. 2026.

RIBEIRO, Rafael S. M. et al. **Transmissão assimétrica da política monetária sobre a inflação por grupos do IPCA**: uma análise empírica. São Paulo: Made-USP, 2024. (Working Paper, n. 24). Disponível em: <https://madeusp.com.br/wp-content/uploads/2024/09/WP24-transmissao_assimetica.pdf>. Acesso em: 21 jul. 2026.

►DOI: <https://doi.org/10.14295/principios.2675-6609.2026.175.003>

DOSSIÊ - Reformas estruturais e caminhos da revolução brasileira

SERRA VERDE GROUP. **Serra Verde secures US\$ 565 million financing from US International Development Finance Corporation.** [S.l.]: Serra Verde Group, February 5, 2026. Disponível em: <www.serraverde.com/2026/02/serra-verde-secures-us565-million-financing-from-us-international-development-finance-corporation/#:~:text=Serra%20Verde%20Group%20%28%E2%80%9CSerra%20Verde%E2%80%9D%20or%20%E2%80%9Cthe%20Company%E2%80%9D%29%2C,acquire%20a%20minority%20equity%20stake%20in%20Serra%20Verde>. Acesso em: 21 jul. 2026.

SIBIN, Brunno Henrique; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. O sistema de financiamento público brasileiro: alterações institucionais nos fundos e bancos públicos. **Cadernos do Desenvolvimento**, Rio de Janeiro, v. 18, n. 35, p. 141-182, maio 2023. Disponível em: <<http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/26128>>. Acesso em: 21 jul. 2026.

VELASCO E CRUZ, Sebastião C. Reformas econômicas em perspectiva comparada: o caso indiano. In: _____ (Org.). **Trajetórias: capitalismo neoliberal e reformas econômicas nos países da periferia**. São Paulo: Editora Unesp, 2007.

WEBER, Isabella M. et al. Inflation in times of overlapping emergencies: systemically significant prices from an input-output perspective. **Industrial and Corporate Change**, Oxford, v. 33, n. 2, p. 297-341, April 2024. DOI: <<https://doi.org/10.1093/icc/dtad080>>.

WORLD BANK GROUP. **Interest rate spread (lending rate minus deposit rate, %)**. Washington, D.C.: World Bank Group, 2026. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LNDP>>. Acesso em: 23 jul. 2026.

ZYSMAN, John. **Governments, markets, and growth: financial systems and the politics of industrial change**. Ithaca: Cornell University Press, 1983.

Referências bibliográficas

REVISTA PRINCÍPIOS ▽ Nº 175 ▽ JAN./ABR. 2026

27

► DOI: <https://doi.org/10.14295/principios.2675-6609.2026.175.003>