

O software institucional que expulsa o capital produtivo

Murillo de Aragão

Advogado, mestre em ciência política e doutor em sociologia pela Universidade de Brasília (UnB) e pós-doutor pela Universidade de Salamanca, na Espanha

O Brasil entrou em 2026 carregando um paradoxo que merece reflexão serena. De um lado, o país consolidou-se como o terceiro maior receptor mundial de investimento estrangeiro direto (IED), com US\$ 77 bilhões em 2025, alta de 23% sobre o ano anterior, superando Reino Unido, Alemanha e Canadá. A bolsa registra recordes, com participação estrangeira na B3 em 61,2% do volume negociado. Em qualquer manual convencional, esses números seriam motivo de celebração.

De outro lado, levantamento publicado pelo *Poder360* em 23 de maio, assinado pela repórter Camila Nascimento, mostra que 232 empresas brasileiras já produzem do outro lado da fronteira sob o regime da Lei de Maquila. Esse número, baseado em dados do governo paraguaio e da Câmara de Empresários Brasileiros no Paraguai, corresponde a 70% das mais de 320 maquiladoras estrangeiras instaladas no país vizinho. Juntas, empregam cerca de 25 mil traba-

lhadores paraguaios — vagas que poderiam estar no Brasil. As dez maiores tiveram receita de exportação de US\$ 1,3 bilhão em 2025, valor sobre o qual o fisco brasileiro deixa de arrecadar.

O ritmo do êxodo é tão revelador quanto o estoque. Das 232 maquiladoras brasileiras, 40 iniciaram a operação a partir de 2023, e 26 se mudaram apenas entre 2024 e 2026. De 2025 a 2026, seis grupos brasileiros — JBS, Karsten, Lupo, Kidy, Efisa e Fiasul — investiram mais de US\$ 182 milhões em novas plantas paraguaias. Do total, 89 unidades são de confecção e tecidos, 47 de plásticos, 30 de alumínio, 18 de farmacêuticos e químicos, 17 de alimentos, 16 de eletrônicos e 14 de autopeças. Quarenta e sete por cento estão no Alto Paraná, a menos de 50 quilômetros da fronteira brasileira.

O detalhe qualitativo é igualmente eloquente. Riachuelo, Renner, C&A e Carrefour já preferem terceirizar parte da produção têxtil em maquiladoras paraguaias como

a Texcin a contratar fornecedores brasileiros. O Grupo Dass, fabricante dos tênis Nike e Adidas, anunciou aporte de US\$ 40 milhões na Dasstex, com mais de 600 empregos — no Paraguai. A Nestlé transferiu para Assunção sua área de suporte administrativo para 21 países da América Latina, atribuindo a decisão aos menores encargos trabalhistas. Multinacionais como a japonesa Yazaki, a sul-coreana TNT Auto Parts e a alemã Kromberg & Schubert fizeram o mesmo movimento. Não é problema do empresariado nacional. É sintoma de algo estrutural.

Os dois movimentos — entrada de capital e saída de empresas — não são contraditórios. São expressões complementares de uma mesma engenharia institucional. O capital especulativo entra porque o juro real brasileiro, em torno de 7,5% ao ano em prazos longos, está entre os mais altos do mundo. O investimento estrangeiro direto concentra-se em setores que o Brasil possui de maneira não replicável — pré-sal, minério de ferro, agronegócio em escala continental, mercado consumidor de 215 milhões de pessoas, minerais críticos. Já a manufatura deslocável vai para onde produzir é mais barato. E o mais barato, na vizinhança imediata, é o Paraguai.

Convém olhar a engenharia paraguaia sem mistificação. O modelo do triplo dez é simples: 10% sobre o lucro corporativo, 10% de imposto de renda pessoa física, 10% de

IVA. Para a indústria sob maquila, alíquota única de 1% sobre o valor agregado, com isenção sobre dividendos e sobre a importação de máquinas e matéria-prima. O *Poder360* traduz isso em conta única: a soma de impostos e encargos trabalhistas chega a 12% em média no Paraguai, contra 80% no Brasil. O diretor da Associação Brasileira de Varejo Têxtil, Edmundo Lima, é ainda mais incisivo: o custo combinado de tributos e encargos torna a produção brasileira “impraticável”, com peso entre 80% e 90% do custo do produto, contra cerca de 10% no Paraguai.

Em 2025, o governo de Santiago Peña ampliou o regime para incluir eletrônicos, digitais e, pela primeira vez, serviços, e travou os benefícios por 20 anos. As exportações das maquiladoras saltaram de 34% das exportações paraguaias de manufatura em 2015 para 69% em 2025. A taxa básica de juros no Paraguai é de 5,5% ao ano — menos da metade da brasileira. A carga horária semanal é de 48 horas, contra 44 no Brasil; com a redução para 40 horas aqui, o trabalhador paraguaio passará a trabalhar cerca de 416 horas a mais por ano.

Diante desses números, a pergunta que importa não é por que as empresas estão indo embora. É como ainda restam tantas. E a resposta tem nome: a economia política brasileira opera com um *software* institucional que, lido em conjunto, desestimula o investimento produtivo e favorece o ren-

tismo. Esse *software* é o resultado sedimentado de quatro décadas de decisões que, somadas, configuram um sistema operacional que prefere o capital líquido ao capital fixo, a renda financeira ao lucro industrial, o credor da dívida pública ao empreendedor da fábrica.

O primeiro componente é a política monetária permanentemente apertada para compensar a indisciplina fiscal. Como o Executivo gasta mais do que arrecada e o Congresso aprova despesas rígidas que crescem acima do PIB, o Banco Central é obrigado a manter juros reais elevadíssimos. O rendimento de um título público brasileiro derrota, com folga, o retorno esperado de uma indústria média. Para o capital, a escolha não exige sofisticação.

O segundo é a complexidade tributária crônica, agora redobrada pela transição da reforma tributária do consumo, com dois sistemas operando em paralelo até 2033 e incerteza sobre alíquotas finais. Para o empresário industrial, a comparação relevante é entre uma alíquota travada de 10% por 20 anos no Paraguai e um IBS mais CBS estimado em torno de 28%. A própria porta-voz da Câmara, Giulliana Gracete, registra que a procura aumentou após as mudanças recentes no sistema tributário brasileiro, incluindo a taxação de dividendos.

O terceiro é a insegurança jurídica como traço estrutural. Decisões súbitas do Supremo so-

bre matéria tributária, mudanças de pareceres da PGFN, medidas provisórias com vigência incerta e jurisprudências oscilantes do TST impõem um prêmio de risco regulatório que, em muitos setores, inviabiliza o investimento. Não por acaso, Gracete identifica a segurança jurídica como o principal atrativo paraguaio. A Câmara recebe entre 20 e 40 executivos brasileiros por mês interessados em investir no país vizinho.

O quarto é a CLT, criada em 1943 sob inspiração da Carta del Lavoro fascista e quase intocada desde então. Os encargos brasileiros duplicam o custo nominal do salário. No Paraguai, oscilam entre 35% e 40%, não há FGTS e as férias só chegam a 30 dias após 10 anos. O quinto é o custo energético doméstico, que num país com o maior potencial hidrelétrico das Américas paga conta de subsídios cruzados e ineficiências regulatórias — enquanto o Paraguai usa o excedente de Itaipu para oferecer à indústria preços entre 40% e 60% inferiores. O sexto é a infraestrutura logística deficiente. O sétimo é a lentidão judicial.

Cada um desses componentes, isoladamente, é defensável. O problema é o sistema operacional inteiro. A soma dessas decisões, sedimentadas ao longo de quatro décadas de Nova República, produz um Brasil em que o investidor financeiro lucra, o exportador de *commodity* prospera, o concessionário estabilizado se acomoda,

mas o empreendedor médio calcula que faz mais sentido atravessar a Ponte da Amizade. E não calcula errado: a produtividade da indústria brasileira está estagnada há décadas, com queda de 0,8% em 2024, segundo a CNI.

Esse desenho favorece o rentismo de duas maneiras. Primeiro, porque torna a renda fixa do Estado o ativo mais rentável da economia, atraindo poupança que poderia financiar capital de giro produtivo. Segundo, porque concentra o crescimento nos segmentos cuja vantagem competitiva é tão grande que sobrevive ao próprio *software* hostil — *commodities*, sistema bancário oligopolizado, varejo de escala. O caso emblemático recolhido pelo *Poder360* é o das grandes varejistas têxteis que, em vez de pressionar por reforma estrutural no Brasil, transferiram a operação à terceirização paraguaia. O rentismo, nesse desenho, não é apenas financeiro. É também logístico.

A consequência política é mais grave do que a econômica. Quando o *software* institucional expulsa o empreendedor, empobrece também a base do contrato democrático. A pequena e média indústria sempre foram, em qualquer democracia consolidada, o ancoradouro social da classe média produtiva. Quando essa classe migra, terceiriza ou desiste — e a maioria das empresas que hoje procuram o Paraguai, segundo a Câmara, já são pequenos empreendedores —, o que resta

é uma sociedade polarizada entre rentistas no topo e dependentes do Estado na base.

Procurados pelo *Poder360*, o Ministério da Fazenda e o MDIC não responderam sobre a avaliação que fazem da migração. O silêncio é, em si, parte do diagnóstico. O senador Flávio Bolsonaro, em encontro com investidores em São Paulo, formulou a questão com ironia eficaz ao dizer que o Brasil teria hoje o melhor ministro da Fazenda do Paraguai. A frase é injusta com Fernando Haddad em particular, mas justa com o sistema em geral. Trata-se de um *software* que opera há décadas e que, sem reformulação profunda, continuará funcionando independentemente de quem ocupe o Planalto a partir de janeiro de 2027.

Há, ainda, tempo de reescrever as linhas mais ofensivas desse código. O ponto de partida é reconhecer que celebrar números de capital especulativo enquanto se assiste à debandada de empresários é confundir vitalidade com febre. O capital financeiro entra hoje porque os juros estão altos. Sairá amanhã, quando estiverem baixos. O capital produtivo, quando vai, leva consigo emprego, tecnologia, base tributária e tecido social. E não volta com a mesma facilidade. A escolha, embora tecnicamente complexa, é politicamente simples. Falta apenas decidir fazê-la. ■

*Murillo de Aragão escreve
a cada bimestre.*