

## O fundo público e o capital portador de juros: o papel da dívida pública brasileiro capitalismo contemporâneo

### **Marcos Henrique Espírito Santo**

Mestrando do Programa de Pós-Graduação  
em Economia Política da PUC SP.  
E-mail: marcoshenriquees@gmail.com

### **Áquilas Nogueira Mendes**

Professor Doutor Livre-Docente de Economia da Saúde da Faculdade de Saúde Pública da USP e do Departamento de Economia e do Programa de Pós-graduação em Economia Política da PU-CSP.  
E-mail: aquilasn@uol.com.br

### **Resumo:**

No contexto da nova dinâmica do capitalismo com predominância do capital portador de juros, este artigo busca compreender o papel e o peso da dívida pública brasileira no orçamento do fundo público. A primeira parte retoma a discussão conceitual de capital portador de juros em Marx, de forma a identificar os traços mais gerais da dinâmica do capitalismo contemporâneo sob a sua dominância. A segunda parte apresenta uma discussão do fundo público e seu papel no âmbito do capitalismo, contribuindo para a análise do perfil e da evolução da dívida pública brasileira nos últimos vinte anos, objeto da terceira parte.

Palavras-Chave: Fundo Público; Capital Portador de Juros; Dívida Pública; Economia Brasileira.

### **Abstract:**

In the new dynamic of capitalism with a predominance of interest-bearing capital, this article seeks to understand the role and the weight of the Brazilian public debt in the budget of public funds. The first part contains the conceptual discussion of interest-bearing capital in Marx, in order to identify the more general features of the dynamics of contemporary capitalism under its dominance. The second part presents a discussion of public fund and its role within capitalism. This contributes to the third part which analyses the profile and the evolution of the Brazilian government debt in the last twenty years.

Key Words: Public Fund; interest-bearing capital; Public Debt; Brazilian Economy.

## Introdução

A dívida pública constitui um importante mecanismo de apropriação do fundo público pelo capital. Além disto, corresponde a um instrumento de fundamental importância para o Estado realizar políticas econômicas necessárias ao crescimento e ao desenvolvimento capitalista, assegurando a reprodução ampliada do capital. Seja por uma ou por outra razão, o peso da dívida na despesa do Estado é crucial para compreender o tamanho da sua importância para o movimento mais geral do capital, especialmente, sob a dominância do capital portador de juros e de sua face mais perversa, o capital fictício.

A forma de atuação desse capital tem, entre outros resultados, prejudicado os orçamentos do fundo público, o que compromete a manutenção das políticas públicas sociais. Nesse particular, destacam-se os direitos sociais, que embora tenham sido estabelecidos na Constituição de 1988, vêm sendo constrangidos no âmbito dessa nova fase do capitalismo financeirizado.

A manutenção da política econômica ancorada no tripé de metas de inflação, superávit primário e câmbio flutuante, adotada pelo governo federal desde o governo de Fernando Henrique Cardoso, deu origem a constantes dificuldades que impedem o pleno desenvolvimento das políticas de infraestrutura e, principalmente, das políticas de seguridade social (previdência, saúde e assistência social). Mais precisamente, o contexto econômico que se seguiu à criação dessas políticas sociais, é significativamente distinto daquele quando os países capitalistas avançados europeus construíram seus sistemas de proteção social. Naquele passado, havia plenitude de recursos, nesse atual tempo histórico estes são disputados com o capital financeiro, cujo interesse é manter o pagamento dos juros da dívida pública e acessar recursos antes impedidos.

A partir dessa nova dinâmica de acumulação de capital mundialmente estabelecida, especialmente após 1980, com predominância do capital portador de juros, este artigo busca compreender o papel e o peso da dívida pública brasileira no orçamento do fundo público, constituindo-se numa alavanca essencial para a reprodução ampliada do capital e servindo como mecanismo de apropriação privada da riqueza coletiva.

Com as políticas econômicas de desregulamentação financeira e privatizantes, vividas a partir da década de 1990 no Brasil, foi possível sentir a força dos mercados financeiros liberalizados que se espalhavam pelo mundo e seus efeitos na ampliação do peso da dívida no interior do orçamento público federal.

Este artigo está estruturado em três partes. A primeira parte retoma, de forma breve, a discussão conceitual de capital portador de juros em Marx, com o objetivo de identificar os traços mais gerais da dinâmica do capitalismo contemporâneo sob a sua dominância. A segunda parte apresenta uma revisão a respeito da sistematização teórica sobre o fundo público e seu papel no âmbito do capitalismo, com a finalidade de contribuir para uma análise aprofundada sobre os impasses da dívida pública na execução do orçamento do governo federal, objeto de análise na parte seguinte do artigo. A terceira parte, então, trata de realizar uma análise do perfil e da evolução da dívida pública

brasileira nos últimos vinte anos, precedida por uma exposição da conjuntura econômica brasileira no contexto do capitalismo sob a dominância financeira.

Notas gerais sobre o Capital Portador de Juros em Marx e sua Dimensão Contemporânea.

Ao analisar o movimento do capital, Marx, por diversas vezes destaca a necessidade de entendê-lo como um processo, um conjunto de múltiplas determinações que se complementam e contradizem simultaneamente. Trata-se, portanto, de compreender o capitalismo como uma estrutura social, um modo de produção histórico, desenvolvido através de relações sociais específicas e permeado por contradições inerentes ao seu próprio movimento.

No livro I de O Capital, após uma longa incursão acerca da lei do valor, seus determinantes e o processo de circulação da mercadoria, Marx chega ao que chamou de equivalente geral, ou seja, o dinheiro e conclui ser esta a forma mais fetichizada<sup>17</sup> em que se transmuta o capital.

No livro III, é possível perceber uma análise mais detalhada, em relação as suas formas específicas. Neste sentido, o capital portador de juros aparece como um desdobramento no processo de acumulação. A fórmula geral do processo – D-M-D' - transforma-se em D-D-M-D'-D', onde D-D não é um dos elementos da transformação da mercadoria, nem de reprodução do capital, conforme nos ensina Marx (2008b).

Assim, de acordo com o autor, o dono do capital-dinheiro cede-o ao dono dos meios de produção; este, por sua vez, após realizar o valor das suas mercadorias, reparte a mais-valia com o proprietário do dinheiro. O esquema simplificado acima resume o papel central que assume o dinheiro em determinado momento de acumulação do capitalismo, onde o capital portador de juros marca seu caráter particular. Desta maneira:

O dono do dinheiro, para valorizar seu dinheiro como capital, cede-o a terceiro, lança-o na circulação, faz dele a mercadoria capital; capital não só para si, mas também para os outros, é capital para quem o cede e a priori para o cessionário, é valor que possui valor-de-uso de obter mais valia, lucro. (MARX, 2008b, p.459 – grifo do autor).

Pelo lado de quem empresta o dinheiro, a simples posse dele permite o poder de exigir juros, independentemente do resultado de sua aplicação pelo capital industrial ou comercial. No capítulo XXIV, do Livro III de O Capital Marx, de início, menciona que é no capital produtor de juros que se alcança a forma mais reificada, mais fetichista da relação capitalista. Trata-se de reconhecer a forma do capital produtor de juros, D –D', em que “dinheiro que gera dinheiro, valor que se valoriza a si mesmo sem o processo que liga os dois extremos”, ou seja, sem passar pelo processo de produção.

<sup>17</sup> No capítulo 1 intitulado “A mercadoria”, Marx (2008a) dedica a seção 4 inteira à compreensão do fetiche que mistifica as formas reais do capital. Ressalta também que, nas sociedades onde rege a produção capitalista, a verdadeira essência das coisas é confundida com a aparência. No livro III, em última análise, o capítulo XXIV desvenda “A relação capitalista *reificada* na forma do capital produtor de juros”. Esta, por sua vez, destaca a forma fictícia com a que se valoriza o capital na esfera financeira.

Com o desenvolvimento das sociedades capitalistas, os sistemas financeiros passam a se organizar de formas cada vez mais eficientes, e tornam-se os bancos e demais agentes, grandes financiadores da produção industrial. Entre a segunda metade do século XIX e início do século XX, a proeminência do capital bancário em sua aliança com os Estados Nacionais tornou-se um traço importante e conhecido nas chamadas industrializações retardatárias.

Ao longo do seu processo de constituição, o capital portador de juros passou a ocupar espaços políticos cada vez mais relevantes; os bancos conquistaram posições estratégicas no comando dos Estados nos quatro cantos do mundo. É possível afirmar que, de certa maneira, o capital portador de juros autonomizou-se em relação à esfera produtiva, dado tamanha importância que conquistou.

A forma dinheiro-capital, diferente do dinheiro enquanto meio de circulação, conquistou propriedades específicas. Desta maneira, voltando à fetichização, “torna-se assim propriedade do dinheiro gerar valor, proporcionar juros, do mesmo modo que dar peras é propriedade de uma pereira”. (MARX, 2008b, pp.520-21). Esta passagem de Marx deixa claro o caráter “fictício” que o capital adotou ao longo do tempo.

A dominância do capital portador de juros, especialmente de sua forma mais perversa, o capital fictício, nem sempre se fez presente na história do capitalismo. É com o ingresso na fase imperialista, ao final do século XIX, que o mesmo se desenvolve e ganha centralidade. A figura dos banqueiros, proprietários do dinheiro enquanto capital ganhou destaque naquele momento. No entanto, houve um intervalo no período dos trinta anos gloriosos que se seguiram ao final da II Guerra Mundial, quando aspectos políticos, sociais e econômicos provocaram a predominância do capital função e a restrição de liberdade de ação do capital a juros (DUMÉNIL e LÉVY, 2006). Esse período correspondeu a uma exceção na história do capitalismo, quando as economias capitalistas dos países centrais atingiram um crescimento médio de 7% do PIB (HOBSBAWN, 1995).

No período mais recente, o tradicional proprietário da fábrica foi substituído pelos investidores institucionais; as sociedades anônimas, por sua vez, ganharam relevante destaque na administração das grandes transnacionais. (CHESNAIS, 2005). Os mercados financeiros conquistaram não apenas espaços políticos, mas sociais, culturais e passaram a determinar inclusive o direcionamento das políticas econômicas. Na realidade, o capital portador de juros e o capital fictício passaram a ocupar o centro das relações econômicas e sociais no capitalismo contemporâneo.

Esse retorno da dominância do capital portador de juros, especialmente a presença mais forte do capital fictício, deu-se em bases muito mais complexas do que no final do século XIX até a crise dos anos 1930. Chesnais (2014) argumenta que, no contexto da acumulação do capital fictício em um largo período, a hipertrofia dos mercados financeiros mundializados acaba por revelar contradições importantes na esfera financeira, assumindo formas bem mais complicadas que as percebidas nas crises capitalistas anteriores (de 1929 a 1933), no âmbito das Bolsas e dos Bancos. A rigor, foram desenvolvidos tipos de investidores e de mercados de títulos que tornam bem mais

complicada a gestão das dimensões financeiras da crise pelos bancos centrais. Trata-se, então, de uma nova relação entre as diferentes modalidades do capitalportador de juros, capital industrial e capital comercial – e por uma correlação de forças bastante desfavorável ao trabalho.

Nessa perspectiva, é possível dizer que, ao se analisar o processo de valorização do capital a partir de Marx, a crise econômica contemporânea revela-se uma crise do capital e não uma crise decorrente de uma anomalia qualquer, seja ela provocada pela ausência de regulação dos mercados financeiros, seja pela busca de lucros exorbitantes dos bancos nas últimas décadas.

Neste contexto, o capital portador de juros atravessa os interesses das sociedades, mas nem sempre por isso, converge aos objetivos das demais modalidades do capital à procura de valorização, pois a classe dominante é composta por grupos que se opõem continuamente. O fundo público, como se procurará aqui demonstrar, foi submetido aos ditames do lucro de curto prazo, das aplicações financeiras, tratadas pelos bancos como se fossem “investimentos”.

Em um movimento permeado por contradições, os Estados foram capturados pelas grandes corporações, sobretudo pela indústria da finança global. Com um discurso carregado de nova aparência, aplicaram políticas econômicas de liberalização e desregulamentação dos mercados.

As políticas econômicas neoliberais, como será tratado adiante, embora se utilizando da roupagem de liberdade e eficiência dos mercados, por meio da apropriação do Estado, o levou a contribuir para o avanço do capital sobre o fundo público. A próxima seção tem por objetivo explorar essa temática.

### O Fundo Público na Dinâmica do Capitalismo Financeirizado.

Na fase atual do capitalismo sob dominância financeira, os interesses do capital portador de juros intensificaram-se pelas disputas de recursos do fundo público, forçando de modo específico o incremento das despesas com juros da dívida pública no orçamento federal. Nesse sentido, torna-se importante compreender a natureza do fundo público, principalmente, o contexto em que este ganhou destaque.

Da segunda metade do século XIX até a Grande Depressão de 1929, o capitalismo mundial reproduziu a ideia do livre mercado como a forma mais avançada de organização da sociedade. Grosso modo, a partir da revolução marginalista que teve como uma das principais influências Alfred Marshall, a interpretação dos fenômenos sociais passou a ser regida na esfera exclusivamente do mercado. Nessa interpretação, trata-se de dizer, por exemplo, que os indivíduos se transformam em agentes racionais, maximizadores do prazer individual e a livre concorrência entre estes constitui motor do desenvolvimento.

Não cabe aqui relacionar os diversos axiomas estruturantes dos modelos de escolhas racionais, mas o que se coloca central é a importância com que as ideias de “liberdade econômica” e pouca participação do Estado se impuseram. Este ciclo

foi rompidona fatídica “quinta-feira negra” que mergulhou o mundo inteiro em uma grande depressão econômica por mais de uma década<sup>18</sup>.

O fundo público, por sua vez, ganhou grande destaque neste momento, traduzido numa maciça intervenção do Estado por meio das políticas de cunho Keynesiano. John Maynard Keynes, economista inglês, provocou uma cisão no pensamento econômico existente até então; para ele, em resumo, o mercado não se equilibra por suas próprias forças e o Estado cumpre papel decisivo neste processo.

De acordo com Oliveira (1998), o Estado de bem-estar keynesiano inaugurou um padrão determinado de financiamento público da economia. Ainda nesta abordagem, o fundo público tornou-se uma via de mão dupla, pois por um lado financia a acumulação capitalista (através de subsídios, recursos para pesquisa etc.) e, por outro, financia a reprodução da força de trabalho (educação, saúde, previdência social etc.).

Todas essas “benesses” conquistadas, ora por pressão dos trabalhadores organizados, ora pela necessidade da própria existência do capital não exauri-los, possuem um alto custo, o que faz as despesas públicas se expandirem significativamente, como destaca Oliveira (1998):

A transferência para o financiamento público de parcelas da reprodução da força de trabalho é uma tendência histórica de longo prazo no sistema capitalista; a expulsão desses custos do “custo interno de produção” e sua transformação em socialização dos custos foi mesmo, em algumas sociedades nacionais, uma parte do percurso necessário para a constituição do trabalho abstrato (...). (OLIVEIRA, 1998, p.22).

Embora tenha recebido importante destaque neste momento, historicamente o fundo público participou da constituição do sistema capitalista. Diversos autores como Oliveira (1998), Salvador (2010), Brettas (2012) e Lupatini (2012) destacam o fato de Marx já chamar atenção a este fato no clássico capítulo XXIV, de O Capital, Livro I, intitulado “A assim chamada acumulação primitiva ou originária”. Nessa fase da acumulação primitiva, a dívida pública, demonstrada por Marx como a primeira forma do capital fictício, surgiu como mecanismo de acumulação privada dos recursos de toda a sociedade.

Lupatini (2012) destaca a dimensão significativa que assume a dívida pública na reprodução ampliada do capital. Trata-se, pois de “uma classe de credores autorizados a retirar antecipadamente para si um montante dos impostos” (p.67). O autor afirma ainda que diante da atual crise, a dívida pública torna-se uma ótima saída para o capital em busca de proteger-se da desvalorização e prosseguir na eterna expansão.

No que se refere à apropriação dos recursos do Estado, Brettas (2012) avalia que dentre os caminhos que garantem a legitimidade da dívida pública, predomina um sentimento de responsabilidade coletiva. Ou seja, embora os lucros sejam privados, o ônus recai sobre a coletividade, mas não apenas isto há uma espécie de “obrigação moral” em arcar com este ônus.

---

<sup>18</sup> A respeito do assunto é de grande valor a leitura realizada por Hobsbawm (1995).

Em relação à natureza conceitual do fundo público, Oliveira (1998) chama atenção para aquilo que se pode entender como o núcleo de sua tese, quando se refere ao papel do fundo público no contexto dos anos gloriosos do capitalismo. Diz o autor: “o fundo público é agora um ex ante das condições de reprodução de cada capital particular e das condições de vida, em lugar de um caráter ex post, típico do capitalismo concorrencial” (p.21). De forma sintética, os recursos públicos na figura dos impostos diretos e indiretos assumem grande parte da responsabilidade pela acumulação de capital, seja de forma indireta ou através da produção de bens e serviços públicos. Nesse sentido, Oliveira (1998) se refere ao fundo público como “antivalor”. Para ele, o fundo público torna-se um “anticapital”, não sendo, portanto valor, à medida que decorre de sua função de sustentação do capital destruir o caráter auto-reflexivo do valor (p.29) 19.

Salvador (2010) chama atenção para o fato de que o orçamento público, ao longo da evolução do capitalismo torna-se um amplo espaço de ferrenhas lutas políticas. Para este autor “o fundo público exerce uma função relevante para manutenção do capitalismo na esfera econômica e na garantia do contrato social” (p.81). Partindo da matriz marxiana, enxerga a história como palco dos conflitos entre classes e como Oliveira (1998) entende que a luta desloca-se do chão da fábrica para o orçamento do Estado.

Ao aproximar a análise ao caso específico do Brasil, nota-se algo particular, isto é, a regressividade da carga tributária faz com que o “custo social” das políticas públicas recaia com maior peso sobre a classe trabalhadora. Este traço pode ser ampliado à grande maioria dos países periféricos, sobretudo no que se refere à escassa tributação sobre a renda.

Salvador (2010) destaca, ainda, um movimento de fundamental importância no capitalismo contemporâneo, sem o qual a análise aqui proposta ficaria incompleta. A mundialização financeira observada a partir do final da década de 1960 revelou ao mundo uma profunda crise do modo de acumulação capitalista, inaugurando uma nova etapa no plano internacional. Nesse contexto, são intensificados os ataques aos recursos do fundo público, por meio de se manter presente a apropriação privada do capital portador de juros sobre o orçamento estatal.

Ainda, em relação ao quadro da dinâmica do capitalismo contemporâneo, sob dominância financeira, destacam-se duas importantes interpretações sobre o fundo público. Para Behring (2011) “o fundo público se forma a partir de uma ‘punção’ compulsória” (p.20). O termo compulsório está diretamente relacionado ao fato do fundo ser composto em grande medida pelos impostos. Desse modo, o Estado participa ativamente do processo de repartição da mais-valia e este movimento, contudo, ocorre de duas maneiras: i) através da taxa de juros, da renda da terra e do fundo público (os impostos); ii) retorno de parcelas do fundo público na forma de juros, predominantemente por meio da dívida pública.

Behring (2011) vai além e argumenta que o fundo público atua constituindo causas contrariantes à tendência natural de queda da taxa de lucro, nos termos de Marx.

---

<sup>19</sup> Não é possível, contudo, aprofundar o tema no espaço deste artigo, mas é importante destacar a polêmica que gerou tal análise. Uma crítica interessante pode ser observada em Behring e Boschetti (2006).

Isto decorre das mediações na repartição da mais-valia, através do salário indireto aos trabalhadores (saúde, educação, transporte etc.). Em síntese, embora sejam eles os que arcam com maiores custos no financiamento do fundo público, não se pode negar que os trabalhadores se beneficiam em grande medida destes recursos.

Para a autora, em resumo, o fundo público possui um lugar estrutural na reprodução do capital no contexto contemporâneo. Assim, há um “crescimento das funções centrais do fundo público, um esgotamento de sua capacidade civilizatória e aumento da socialização dos custos”. (BEHRING, 2011, p.25). Por último, destaca o papel do fundo público em períodos de crise do capital, com a “hipocrisia” sendo revelada de forma ampla e aberta. Neste caso, as instituições financeiras exigem o socorro do fundo público para “restaurar a confiança”.

Em última análise, a dívida pública participa deste processo de apropriação privada da riqueza coletiva. Este mecanismo é uma das principais formas utilizadas pelos mercados financeiros globais no sequestro dos recursos públicos, pois a ideia subjetiva de um governo ser crível ou não, está diretamente vinculada a sua capacidade de pagamento. Neste sentido, pagar as dívidas em dia e de preferência com altas taxas de juros é compromisso mais sério do que, por exemplo, discutir mecanismos específicos de financiamento para políticas públicas.

Mendes (2012) resume esta abordagem de maneira contextualizada à lógica do capital portador de juros da seguinte forma:

Na fase atual do capitalismo sob dominância financeira, os interesses do capital portador de juros intensificaram-se pelas disputas de recursos do fundo público, forçando de modo específico o incremento das despesas com juros da dívida pública no orçamento federal (...). Nessas circunstâncias, em geral, o capital portador de juros, por apropriação de parte da receita pública, remunerando os títulos públicos emitidos pelo governo federal e negociados no sistema financeiro brasileiro. Tais títulos compõem destacada fonte de rendimentos para investidores institucionais, isto é, os rentistas, pois constituem mercadorias que podem ser vendidas e, portanto, reconvertidas em capital-dinheiro, contribuindo para o processo de valorização do capital (MENDES, 2012, p. 97).

Esta passagem traz à luz da superfície aquilo que se pode observar pelas lentes de aumento de uma abordagem crítica aos interesses hegemônicos do capital portador de juros. Como um processo histórico permeado por múltiplas determinações, o capital encontra diferentes formas para continuar acumulando. Dessa maneira, trata-se de uma complexidade estrutural para além das formas de regulação e controle que lhe são impostas.

A Dívida Pública Brasileira no Contexto do Capitalismo Contemporâneo sob a Dominância Financeira.

As diversas economias capitalistas responderam de maneira diferenciada à hegemonia imposta pela finança nos últimos 35 anos. Porém, é digno de nota que o Brasil mostrou-se um caso típico de submissão aos interesses das finanças globais.

O crescimento da dívida pública brasileira no período recente responde não apenas ao “descontrole” das contas públicas, tradicionalmente utilizado como argumento, mas às políticas econômicas neoliberais específicas, construídas a partir de interesses políticos estruturais e também conjunturais no mundo da predominância do capital portador de juros. Antes de se proceder à análise do perfil e da evolução da dívida pública brasileira, entende-se ser importante apresentar o contexto contemporâneo de nossa economia.

### 3.1 - A Conjuntura da Economia Brasileira no Contexto do Capitalismo Financeirizado

A década de 1990 é marcada no contexto internacional pela consolidação do neoliberalismo<sup>20</sup>. No Brasil, por sua vez, é a fase de introdução destas políticas sem que, no entanto, tivéssemos visto o que se entende por Estado de Bem-Estar Social. Assim como no processo de industrialização ocorrido na primeira metade do século XX, os países periféricos foram inseridos tardiamente ao processo global da financeirização.

De modo geral, é possível compreender a inserção do Brasil neste contexto global a partir do “Consenso de Washington” em 1990. Este, todavia, teve como objetivo central a coordenação de políticas econômicas sob o trinômio: abertura comercial, privatização e liberalização financeira. Tais políticas já vinham ocorrendo em toda América Latina e a tônica era, sem dúvida alguma, o enxugamento do Estado. (FILGUEIRAS, 2000).

De acordo com Filgueiras (2000), dentre as principais características que se podem observar neste plano arquitetado pelos países centrais, destacam-se:

- a) Contenção de gastos públicos;
- b) Dolarização/sobrevalorização da moeda nacional;
- c) Liberalização comercial/financeira (abertura ampla dos mercados);
- d) Subsídios à exportação e protecionismo taxado como uma prática ineficiente;
- e) Privatizações e desregulamentação de atividades econômicas; e
- f) Proteção à propriedade intelectual.

A crise da dívida externa e o descontrole inflacionário, vivenciados por estes países na década anterior, haviam posto em xeque o papel indutor do Estado Nacional enquanto agente econômico produtivo. Não apenas a ineficiência de diversas empresas estatais, mas também a baixa qualidade dos serviços públicos oferecidos a uma crescente população urbana fez com que o papel do Estado fosse duramente criticado.

Na esteira da profunda crise vivida no Brasil a partir dos elementos acima destacados, Fernando Collor de Melo foi eleito como o presidente que faria a modernização necessária para que o país fosse de fato integrado às cadeias globais de produção. O que se viu, contudo, foi uma ampla e irrestrita abertura comercial que contribuiu em grande medida para redução da produção industrial no país. As

---

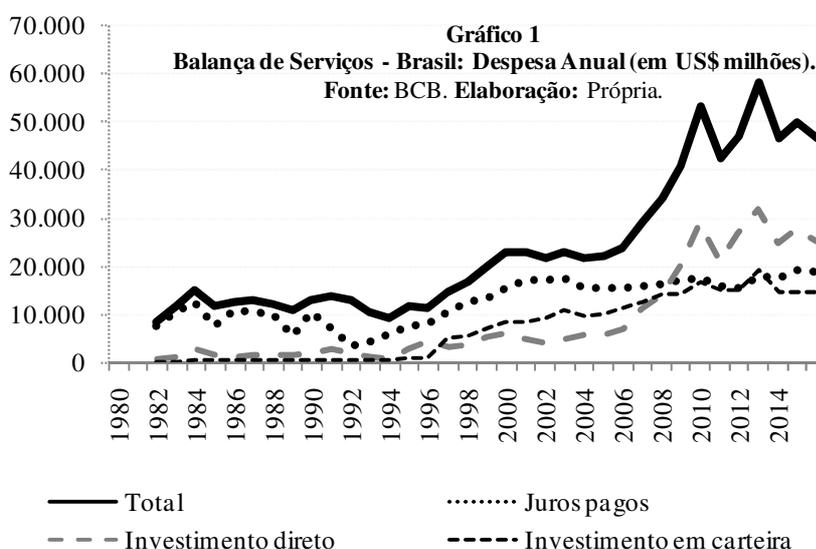
<sup>20</sup>Para uma importante análise sobre a perspectiva histórica do neoliberalismo, ver Anderson (1995).

privatizações, marcas registradas deste governo, reduziram bruscamente o papel estratégico do Estado enquanto agente indutor do desenvolvimento.

Paulani e Pato (2008) discordam da ideia de que a década de 1980 pode ser tratada como “a década perdida”, pois ao observarem os dados da economia brasileira para Formação Bruta de Capital Fixo, crescimento do PIB e PIB per capita, a década seguinte apresentou evolução muito pior. Isto teria ocorrido em função de uma maciça valorização dos investimentos financeiros em detrimento dos investimentos produtivos. E síntese, o Brasil passou a ser incluído com mais ênfase na esfera de valorização fictícia do capital.

Tanto Filgueiras (2000) quanto Paulani e Pato (2008) concordam que o país passou de receptor líquido de capitais para exportador líquido de capitais entre 1980 e a década seguinte. Num primeiro momento, como já destacado, percebeu-se essa situação por meio do mecanismo de pagamento da crescente dívida externa. Depois, como se observou ao longo das últimas duas décadas, por meio dos ativos financeiros de alta rentabilidade.

Em resumo, seguindo a dinâmica mundial de dominância do capital a juros, o Brasil tornou-se uma das principais plataformas de valorização financeira internacional. O gráfico 1 atualiza os dados utilizados por Paulani e Pato (2008) e destaca de maneira mais clara o argumento aqui apresentado.



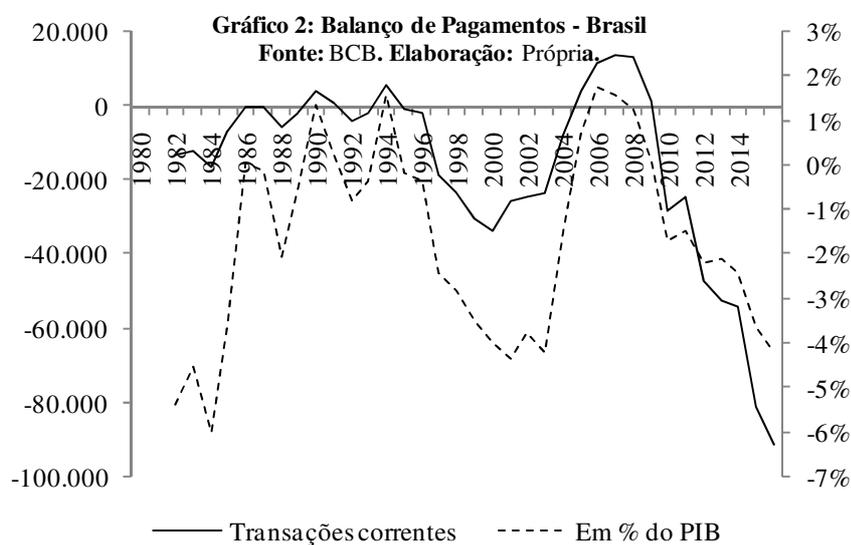
Neste cenário, o Plano Real, introduzido a partir do primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso (1995-98), trouxe em sua concepção a proposta de ajuste macroeconômico preconizada pelo FMI. Dentre suas principais características, não poderia deixar de conter:

- Ajuste fiscal;
- Dolarização da economia (âncora cambial);
- Ampla privatização das empresas estatais; e
- Abertura comercial e financeira.

Este último item, contudo, merece destaque, sobretudo por seus efeitos sobre a produção industrial e o emprego.

Ainda que se considere que o Plano Real foi eficiente do ponto de vista do combate à inflação, sua implementação se fez mediante grande sacrifício social, das contas públicas e das contas externas. O crônico déficit em transações correntes da economia brasileira, tradicionalmente conhecido por sua imensa dependência externa, aprofundou-se ainda mais com a política econômica adotada, em função da própria lógica interna do ajuste proposto que atrelou a base monetária à quantidade de reservas.

Deste modo, a principal forma de atrair reservas internacionais que possibilitassem aumento da liquidez foi a política de juros altos que, não apenas aprofundou o déficit em questão conforme o gráfico 2, como também exerceu impacto negativo sobre a produção interna.



A década de 1990 foi decisiva no que se refere às mudanças na política econômica. Em 2003, com o início do governo Lula, o quadro geral de predominância da ortodoxia, para surpresa e perplexidade de todos, aprofundou-se ainda mais.

Em 2002, ou seja, às vésperas de vencer sua primeira eleição para presidente da república, Lula apresentou famosa “Carta ao Povo Brasileiro”, em que, dentre outras promessas, assegurava o cumprimento do superávit primário com intuito de “acalmar” os mercados.

Conforme destacado no gráfico 2, em um dos raros períodos da história econômica brasileira, é possível observar um superávit nas contas externas. Isto ocorreu entre 2003-07 em função do grande crescimento do preço de algumas commodities, diretamente relacionado ao protagonismo da economia chinesa no plano internacional.

A partir da crise de 2008, que teve os subprimes nos EUA como ápice, a conjuntura mundial se reverteu e, em um momento em que todos os países estavam reduzindo suas taxas de juros, o Brasil seguia na contramão da história mais uma vez.

Com o ex-banqueiro Henrique Meirelles à frente do Banco Central, tornou a subir os juros em uma nítida sinalização de “credibilidade” aos mercados financeiros.

Neste sentido, é possível concluir que a economia brasileira dos últimos 25 anos esteve sob uma nova ordem de dominação do rentismo em detrimento das políticas de desenvolvimento realizadas até a década de 1980 (MARQUES, 2010). Pode-se dizer, então, que o debate econômico deslocou-se claramente dos projetos nacionais para a administração do curto prazo.

A taxa de juros e a inflação tomaram a cena como as duas variáveis principais com que se ocuparam os economistas, sobretudo os associados ao mercado financeiro, responsáveis na maioria das vezes, por municiar grande parte dos meios de comunicação. O terrorismo econômico tornou-se negócio lucrativo também para os oligopólios de imprensa.

Para ilustrar o caso especificamente brasileiro, o Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (DIEESE) realizou um importante estudo sobre o setor bancário no Brasil e seus resultados em 2014, publicado em abril de 2015. De acordo com a pesquisa, mesmo com a economia estagnada, as 5 principais instituições (Itaú, Bradesco, Santander, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) tiveram incremento no lucro de 18,5% sobre o ano anterior, atingindo a cifra de R\$60,3 bilhões. Isso tudo foi feito com maciço corte de postos de trabalho, mas de acordo com a nota da FEBRABAN em resposta ao estudo, "na busca pela eficiência". Como curiosidade destaca-se que apenas com tarifas e serviços de agência arrecadaram R\$104 bilhões, mais do que o suficiente para garantir as despesas de pessoal, de R\$74 bilhões. Pode-se atribuir o expressivo resultado a dois grandes fatores: 1) ao spread bancário, sem comparação no mundo civilizado e, na outra ponta, mas não menos importante, 2) a remuneração com a dívida pública.

A partir desta análise coloca-se uma das maiores contradições da economia brasileira. Na atual conjuntura de cortes nos gastos públicos, a taxa de juros que já é a maior do mundo em termos reais, continua aumentando com isso o custo da dívida pública. Embora esteja claro para grande parte dos economistas que a inflação no Brasil não ocorre majoritariamente pelo lado da demanda, os analistas de mercado continuam a utilizá-la como a principal peça do terrorismo econômico.

Na medida em que o capital portador de juros vai se desdobrando em formas mais complexas e específicas, como por exemplo, o capital fictício na forma dos derivativos, o destino das sociedades em termos de desenvolvimento vai perdendo importância relativa. Conforme o capital vai encontrando, em seu constante movimento de transformação, formas de acumulação em que não precisam passar pelos riscos e incertezas da produção, vai colocando em xeque o grau de manobra da política econômica e sua capacidade de agir em benefício comum.

### 3.2. O Papel da Dívida Pública na Apropriação do Fundo Público.

Com a adoção das políticas econômicas neoliberais e, sobretudo a partir da introdução da estratégia do tripé macroeconômico – câmbio flutuante, superávit primário e metas de inflação -, desde o governo federal de Fernando Henrique Cardoso, a economia brasileira passou a praticar política monetária de juros cada vez mais altos. Como destacado no item anterior, o combate à inflação tomou a cena como o objetivo último da política econômica; para tanto, a partir de 1999 introduziu-se no Brasil a política de Metas para Inflação.

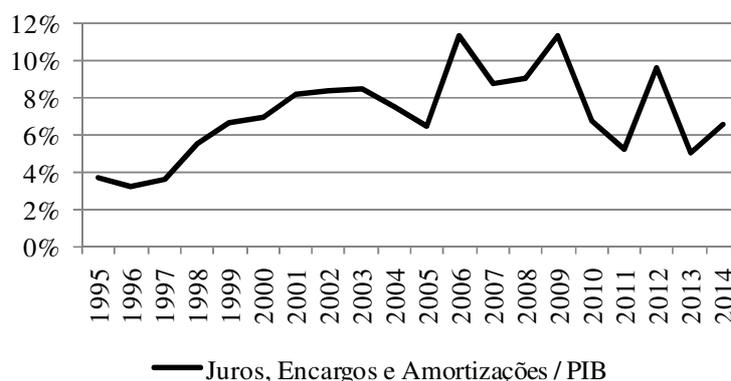
Os credores da dívida interna e externa ganharam cada vez mais poder político e, como resultado, tornaram-se sócios privilegiados dos recursos públicos. Conforme destaca Salvador (2010), o orçamento público é um espaço de luta política e, portanto, de disputa por recursos. Além disto, Salvador argumenta que:

No período de liberalização comercial e financeira, sobretudo após o Plano Real, de julho de 1994, a acumulação rentista ocorre em novas bases institucionais e em ambiente econômico marcado pela baixa inflação e elevadas taxas de juros, sob a égide do pensamento neoliberal. O novo desenho institucional assegurou que os ganhos inflacionários dos bancos fossem substituídos por resultados provenientes de aplicações em ativos vinculados à dívida pública. A partir do Plano Real, a composição das receitas institucionais financeiras que anteriormente dependiam dos ganhos com floating foi substituída por operações ativas de tesouraria: aplicações interfinanceiras de liquidez e títulos de valores mobiliários, ou seja, aplicações em títulos da dívida pública (SALVADOR, 2010, p. 355).

O que se pretende aqui demonstrar é, por um lado, o papel preponderante que a dívida pública assumiu como salvação para o capital portador de juros aumentar seu espaço de valorização e, ao mesmo tempo preservar seu valor. Por outro lado, evidenciam-se como as reformas neoliberais garantiram relativa segurança aos rentistas para se protegerem das turbulências do capitalismo em uma crise que se arrasta há décadas.

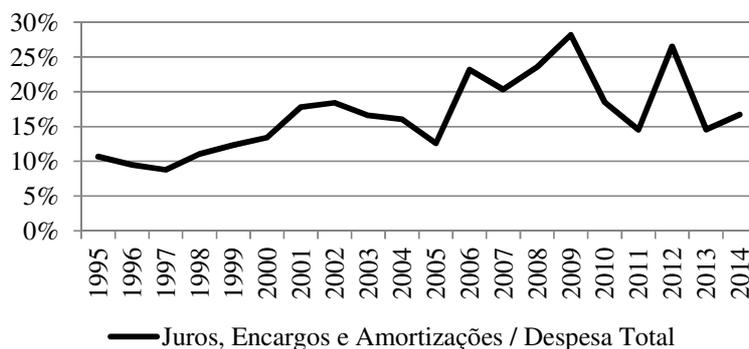
Em resumo, a dívida pública configura-se como uma imensa rede de proteção e minimização de riscos para o capital, pois os credores passaram a ser preteridos na definição do orçamento. A partir dos anos 1990 e com mais força na década seguinte, é possível observar o crescente aumento das despesas com os encargos da dívida sobre o PIB, como indica o gráfico 3.

**Gráfico 3:**  
**Despesas com a Dívida Pública em % do PIB.**  
 Fonte: SIAFI - STN/CCONT/GEINC. Elaboração: Própria.



Em 2014, o montante gasto chegou a 6,5% do PIB, o equivalente a R\$361 bilhões a preços correntes. Com relação ao orçamento do governo, o peso é ainda maior em termos percentuais, 16,7% de toda despesa liquidada, de acordo com os dados da Secretaria Nacional do Tesouro e demonstrados no gráfico 4.

**Gráfico 4:**  
**Juros, Encargos e Amortizações em % da Despesa Total**  
 Fonte: SIAFI - STN/CCONT/GEINC. Elaboração: Própria.



Para efeito de comparação, no mesmo ano de 2014, o total da Despesa Liquidada com a saúde pública atingiu a cifra de R\$96 bilhões<sup>21</sup>, o que correspondeu aproximadamente 4% das despesas totais. Os dados indicam, portanto, que há uma grande distorção na definição de prioridades do Estado brasileiro e, evidencia que a dívida pública, antes de uma questão técnica, é uma questão política.

É importante destacar, todavia, uma polêmica recorrente no debate sobre o peso que a dívida pública tem no orçamento federal. A associação Auditoria Cidadã da Dívida, atuante no debate político sobre o tema, inclui as rubricas refinanciamento, tanto da dívida interna quanto da dívida externa no cômputo das despesas.

<sup>21</sup>Disponível:

[http://siops.datasus.gov.br/msu\\_despAdmDireta.php?acao=a&ano=2014&periodo=6&desc=6%BA%20Bimestre](http://siops.datasus.gov.br/msu_despAdmDireta.php?acao=a&ano=2014&periodo=6&desc=6%BA%20Bimestre). Acesso em 21/04/2015.

Se este dado for levado em consideração, a soma de juros, encargos, amortizações e refinanciamento chegariam a 45% do orçamento<sup>22</sup>. Neste caso, quase metade dos recursos do Estado são destinados à manutenção da dívida. Na nota técnica<sup>23</sup> disponibilizada pela associação, é possível compreender as razões metodológicas pelas quais o refinanciamento é incluído, dentre outras críticas de conceitos utilizados pelo governo.

Diversos economistas, porém, destacam um grave erro ao incluir o refinanciamento nesta conta, pois desta maneira ocorre uma confusão entre fluxo e estoque de endividamento que, metodologicamente é um equívoco. Salvador (2010) destaca, porém, que:

A rolagem da dívida, apesar do efeito apenas contábil, tem consequências econômicas, pois implica despesas que o governo tem de liquidar semanalmente via emissão de novos títulos que precisam ser submetidos a um “teste de credibilidade” junto ao mercado financeiro (SALVADOR, 2010, p.193).

O peso da dívida no orçamento federal sofre impacto direto da política monetária adotada desde os anos 1990 até o presente momento. Embora com importantes inflexões que precisam ser pontuadas, como no primeiro mandato da presidenta Dilma Rousseff quando a taxa Selic atingiu seu menor nível da série histórica (7,25% a.a. entre outubro de 2012 e abril de 2013), o Brasil ainda possui a maior taxa de juros real do mundo. Descontada a inflação dos últimos 12 meses, o país possui taxa de juro real de 5,24% a.a. a partir da última elevação da Selic pelo Copom em março de 2015. Para se ter uma ideia, a segunda colocada é a China, com taxa de juro real de 4,51% na mesma métrica.<sup>24</sup>

Assim, essa elevada taxa de juros real remunera em torno 20% (títulos pós-fixados) de um estoque de dívida que atingiu no início de 2015 a cifra de R\$2,3 trilhões. Além da taxa flutuante (Selic), a dívida é composta por 39,7% de títulos prefixados, 35,3% em índice de preços e 5% atrelada ao câmbio<sup>25</sup>. A tabela 1 resume os números que correspondem ao estoque da dívida.

---

<sup>22</sup> Disponível: <http://www.auditoriacidada.org.br/numeros-da-divida/>. Acesso em 21/04/2015.

<sup>23</sup> A nota técnica pode ser encontrada na íntegra em: <http://www.auditoriacidada.org.br/wp-content/uploads/2012/04/Numerosdivida.pdf>.

<sup>24</sup> O ranking das taxas de juros e a metodologia utilizada podem ser acessados em: <http://moneyou.com.br/wp-content/uploads/2015/03/rankingdejurosreais040315.pdf>. Acesso em 26/04/2015.

<sup>25</sup> Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/a-divida-em-grandes-numeros>. Acesso em 21/04/2015.

Tabela 1:

Estoque, Prazo e Custo Médio da Dívida Pública Federal Brasileira – Fevereiro de 2015.

<b>Estoque da Dívida Pública Fereal (R\$ Bilhões) - Fevereiro de 2015</b>		
Dívida Pública Mobiliária interna - DPMFi	(A)	2.213,4
Dívida Pública Federal externa - DPFe	(B)	116,3
<b>Dívida Pública Federal - DPF</b>	<b>(A) + (B)</b>	<b>2.329,7</b>
<b>Prazo e Vida Média (anos) - Fevereiro de 2015</b>		
Dívida Pública Mobiliária interna - DPMFi		4,54
Dívida Pública Federal externa - DPFe		7,15
<b>Dívida Pública Federal - DPF</b>		<b>116,26</b>
<b>Dívida Pública Federal - DPF - Vida Média</b>		<b>6,71</b>
<b>Custo Médio Acumulado em 12 meses (% a.a.) - Fevereiro de 2015</b>		
Dívida Pública Mobiliária interna - DPMFi		12,62
Dívida Pública Federal externa - DPFe		26,36
<b>Dívida Pública Federal - DPF</b>		<b>11,71</b>

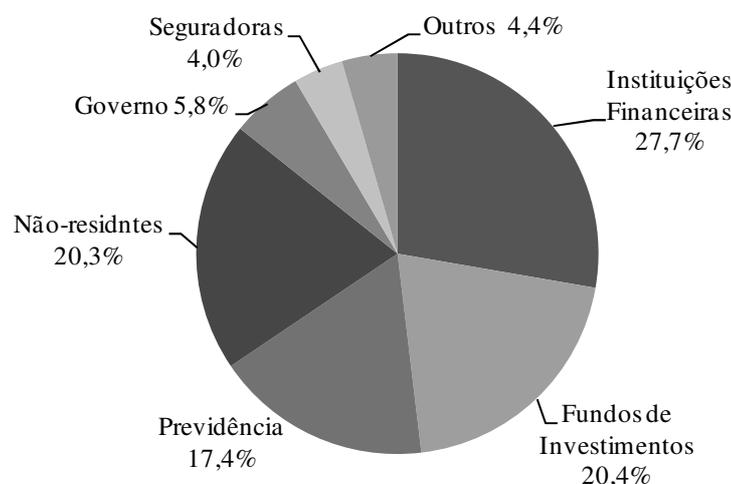
Fonte: STN. Elaboração: Própria (com base em “a dívida em grandes números”).

Os dados mostram também que até 25% de toda a dívida pública possui um curto prazo de rolagem, ou seja, de até 12 meses. Mais da metade da dívida, contudo, cerca de 50% possui prazo de rolagem de até três anos, o que atenua ainda mais os custos da dívida. Por último, uma informação relevante acerca dos credores da dívida ajuda a compreender como se dá a distribuição entre eles.

Conforme aponta o gráfico 5, as instituições financeiras, fundos de investimentos e seguradoras detêm juntas, mais da metade do estoque da dívida brasileira em seu poder. Isto ajuda a explicar em grande medida, o grau de relevância que estas instituições possuem na determinação da política econômica.

Embora não seja possível medir estatisticamente sua influência, é possível observar o peso de sua opinião através dos analistas de mercado que a todo o momento trazem à luz receitas prontas de como os governos devem agir.

**Gráfico 5:**  
**Credores da Dívida (em %)**  
 Fonte: STN. Elaboração: Própria.



A política de superávit primário<sup>26</sup> tem por objetivo garantir a “credibilidade” do governo em relação aos seus compromissos com o mercado. Esta política, no entanto, ao direcionar grande parte dos recursos ao pagamento de juros inviabiliza a expansão dos investimentos públicos, pois estes são considerados despesas.

A legislação atual tem conseguido abater uma parte dos investimentos do resultado primário, como é o caso do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), mas ainda sim, a prioridade da política econômica de todos os governos, desde o Plano Real, tem sido garantir ao capital portador de juros nacional e internacional tranquilidade para sua valorização.

A dinâmica de acumulação capitalista mudou drasticamente a partir dos anos 1990, como já destacado anteriormente. A lógica de acumulação centrada na esfera de valorização fictícia do capital atingiu a maior parte das economias do mundo, não sendo exclusividade do Brasil o gasto com remuneração dos títulos públicos. Entretanto, o que diferencia a economia brasileira das demais economias do mundo é o tamanho da taxa básica de juros, atualmente em 12,75% a.a. (abril de 2015).

Em um estudo recente publicado no jornal Valor Econômico<sup>27</sup>, os economistas Antônio Corrêa de Lacerda e Rodrigo da Rocha Loures destacam que a taxa de juros brasileira é um dos principais entraves para o crescimento econômico. Além disto, o artigo traça um paralelo importante entre o Brasil e alguns países no que se refere ao tamanho da dívida sobre o PIB e seu custo de financiamento.

Os dados referem-se ao ano de 2013 e, por esta razão, são diferentes dos números apresentados anteriormente (6,5% PIB em 2014). Mas, a síntese do argumento aqui apresentado é referente ao tamanho da dívida líquida sobre o PIB e o custo do seu financiamento, o que destaca a especificidade do caso brasileiro.

<sup>26</sup> Refere-se ao resultado positivo nas contas do governo, excetuando-se o item das receitas e as despesas financeiras.

<sup>27</sup> Disponível em: <http://www.valor.com.br/brasil/4007562/juro-alto-impede-recuperacao-da-industria>  
 Acesso em 21/04/2015.

Para ilustrar o tamanho da distorção, a Grécia, que está em situação alarmante, com uma dívida líquida do setor público de 169,7% em relação ao PIB e, portanto, todo o mercado teria razões suficientes para desconfiar da sua capacidade de pagamento, possui uma despesa com encargos e pagamentos de juros de 3,6% do PIB, o que corresponde a 70% da despesa brasileira com o mesmo item. Neste sentido, o argumento de que a taxa de juros é mais alta apenas para precificar o risco de calote, não possui aderência à explicação da realidade.

Desta maneira, o Brasil possui uma particularidade que torna seu caso ainda mais grave que os demais. Por possuir uma taxa de juros completamente descolada da realidade internacional, o custo da dívida pública se torna um problema sempre crescente. Em resumo, as políticas econômicas adotadas até o presente momento privilegiam uma camada específica da sociedade, a dos rentistas credores dos papéis públicos e, ao mesmo tempo, detentores de grande poder político na determinação das políticas monetária, fiscal e cambial.

### Considerações Finais

As transformações ocorridas no capitalismo mundial ao longo dos últimos 35 anos alteraram completamente a lógica de acumulação, agora centrada em grande medida na esfera financeira e em busca dos lucros de curto prazo. A ampla desregulamentação financeira e o poder destes mercados autonomizados acentuaram as crises de realização do valor.

O Estado mínimo, insistentemente proclamado por banqueiros e proprietários de monopólios industriais, provou ser importante recurso de retórica, pois através do “sequestro” do Estado ampliaram seus mercados e, a partir do recurso do endividamento público beneficiaram-se amplamente. Em resumo, os grandes empresários e, sobretudo banqueiros, demonstraram um grande apreço pela máquina pública.

A dívida pública, portanto, apresentou crescimento em todo o mundo ao longo das últimas três décadas, sobretudo como resposta do capital à tendência na queda da taxa de lucro no setor produtivo. A valorização dos ativos financeiros descolou-se claramente dos ativos reais, conforme destaca Chesnais (2005) e, no Brasil, não foi diferente.

Entretanto, o enorme custo que representa a dívida pública para a sociedade brasileira não permite o financiamento adequado das políticas sociais, e isto torna específico o caso do Brasil. A maior taxa de juros real em um país com estabilidade política, sistema financeiro bem regulado, carga tributária regressiva e pouco controle sobre emissão de capitais ao exterior, torna o Brasil uma plataforma de valorização do capital a juros sem paralelo.

No período mais recente, sobretudo no embate observado na grande imprensa na ocasião das eleições presidenciais de 2014, o mercado tornou-se o “grande eleitor”, pois nas principais propostas apresentadas, garantir a credibilidade da economia brasileira e mantê-la digna ao grau de investimento era consenso entre os candidatos com mais expressão. Neste caso, perpetuar a política do tripé macroeconômico tornou-se um mantra generalizado, obviamente que com diferenças pontuais nos discursos.

Por fim, é importante reforçar que a disputa pelo orçamento público é uma disputa política antes de tudo e, portanto, o debate sobre o peso da dívida neste contexto é essencial à formulação de políticas não apenas sociais, mas que garantam o investimento necessário à sustentação do emprego e da renda. A dívida pública é antes de tudo um ônus que recai sobre toda sociedade, mas que apenas alguns se beneficiam de seus volumosos retornos.

Nessa perspectiva, o endividamento público, portanto, em termos mundiais é um importante colchão de proteção para os rentistas. Pois é de conhecimento geral que, na iminência de um país se tornar “mau pagador”, o FMI e demais organismos multilaterais estarão prontos para taxá-lo de perigoso, enquanto as agências de risco estarão a postos para o rebaixamento das notas de crédito. A dívida pública, portanto, representa uma fuga para um local seguro à espera do fim das turbulências econômicas; o pagamento destas, contudo, é garantido.

Assim, o Brasil também está inserido nesta dinâmica global de dominação do capital portador de juros, mas com um agravante, um custo de manutenção da atual situação extremamente alto. Enquanto isto, os indicadores econômicos vão se deteriorando e as reformas estruturais parecem estar cada vez em um horizonte mais longo, sem grandes esperanças para o curto prazo.

#### Referências Bibliográficas

ANDERSON, Perry. Balanço do Neoliberalismo. In: SADER, Emir & GENTILI, Pablo (orgs.). Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995, p. 9-23.

BEHRING, Elaine. Crise do Capital, Fundo Público e Valor. In: Elaine Behring, Regina Celia TamasoMioto, Ivanete Boschetti e Silvana Mara de Moraes dos Santos (orgs.). Capitalismo em Crise, Política Social e Direitos. São Paulo, Cortez, 2011.

BEHRING, Elaine; BOSCHETTI, Ivanete. Política Social: Fundamentos e História. São Paulo. Cortez, 2006.

BRETTAS, Tatiana. Dívida pública: uma varinha de condão sobre os recursos do fundo público. In: Evilásio Salvador, Elaine Behring, Ivanete Boschetti e Sara Granemann (orgs.). Financeirização, Fundo Público e Política Social. Cortez, 2012.

CHESNAIS, François. O Capital Portador de Juros: Acumulação, Internacionalização, Efeitos Econômicos e Políticos. In: CHESNAIS, François (org.) A Finança Mundializada: razões sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo. Boitempo Editorial, 2005.

CHESNAIS, François. Notas sobre a situação da economia capitalista mundial sete anos depois do início da crise econômica e financeira mundial. Tradução Rosa Maria Marques e Paulo Nakatani, agosto de 2014.

Disponível em: <<http://alencontre.org/laune/remarques-sur-la-situation-de-leconomie-capitaliste-mondiale-sept-ans-apres-le-debut-de-la-crise-economique-et-financiere-mondiale.html>> Acesso direto em: outubro de 2014.

DIEESE. Desempenho dos Bancos em 2014.

Disponível

em: <<http://www.dieese.org.br/desempenhodosbancos/2015/desempenhoBancos2014.pdf>> Acesso direto em: 21/04/2015.

DUMÉNIL, Gérard e LÉVY, Dominique. A finança capitalista : relações de produção e relações de classe. In : BRUNHOFF, S et al. A Finança Capitalista. São Paulo : Alameda Editorial, 2010

FILGUEIRAS, Luiz. História do Plano Real: Fundamentos, Impactos e Contradições. São Paulo. Boitempo Editorial, 2000.

HOBBSAWM, Eric J. Era dos Extremos: O Breve Século XX: 1914-1991. São Paulo. Companhia das Letras, 1995.

LUPATINI, Márcio. Crise do capital e dívida pública. In: Evilásio Salvador, Elaine Behring, Ivanete Boschetti e Sara Granemann (orgs.). Financeirização, Fundo Público e Política Social. Cortez, 2012.

MARQUES, Rosa Maria. O Regime de Acumulação sob a Dominância Financeira e a Nova Ordem no Brasil. In: MARQUES, Rosa Maria e FERREIRA, Mariana R. J. (Orgs.). O Brasil sob Nova Ordem. São Paulo, Editora Saraiva 2010.

MARX, Karl. O Capital. Livro I, Vol. I e II. Rio de Janeiro. Civilização Brasileira, 2008 a.

\_\_\_\_\_ Livro III, Vol. V. Rio de Janeiro. Civilização Brasileira, 2008 b.

MENDES, Áquilas N. Tempos Turbulentos na Saúde Pública Brasileira: Impasses do Financiamento no Capitalismo Financeirizado. São Paulo. Hucitec Editora, 2012.

OLIVEIRA, Francisco de. Os Direitos do Antivalor: A Economia Política da Hegemonia Imperfeita. Petrópolis, RJ. Vozes, 1998.

PAULANI, Leda Maria e PATO, ChristyGanzert. Investimentos e Servidão Financeira: O Brasil do Último Quarto de Século. In: PAULANI, Leda. Brasil Delivery. São Paulo, Boitempo, 2008.

SALVADOR, Evilásio. Fundo Público e Seguridade Social no Brasil. São Paulo. Cortez Editora, 2010.