

Mecanismos jurídico-econômicos de sustentação da ordem capitalista neoliberal: o caso da dívida pública brasileira

Artigo Classificado em 5º lugar na XVI Jornada de Iniciação Científica de Direito da UFPR
2014

Raphael Parzianello Portelinha¹

Resumo: O presente artigo busca evidenciar os aspectos de continuidade entre os últimos governos brasileiros em relação a um modelo de desenvolvimento neoliberal estabelecido e consolidado a partir da implementação do Plano Real, o qual inaugurou um determinado sistema de estabilização econômica e previu a utilização de um conjunto de medidas e instrumentos para poder alcançá-la. Para tanto, será analisado o papel do endividamento público na sustentação das políticas de combate à inflação, bem como o impacto que os instrumentos de política fiscal e monetária, dos quais foram dotados o Tesouro Nacional e o Banco Central pelo direito positivo brasileiro, têm sobre a dívida pública do país. O subfinanciamento de serviços públicos, legislação tributária regressiva e política de baixos salários reais serão expostos como subsídios ao entendimento dos efeitos sociais do modelo de desenvolvimento neoliberal adotado, bem como a função que a superexploração da classe trabalhadora tem ser um dos pilares de sustentação das políticas econômicas pós-Plano Real.

Palavras-chave: dívida pública; política monetária; política fiscal; orçamento; superávit; capital produtor de juros; capital fictício; crédito.

¹ Acadêmico do 3º ano de graduação do Curso de Direito, habilitação em Direito do Estado, da Universidade Federal do Paraná e bolsista do Programa de Educação Tutorial (PET).

INTRODUÇÃO

A dívida pública é tema de ampla discussão e preocupação entre economistas e políticos em todo o mundo, adquirindo especial destaque durante os processos de crise financeira generalizada desencadeados em 2008.

O Brasil não está alheio à conjuntura de endividamento público crônico que assola a imensa maioria dos países do mundo. O crescimento do montante da dívida nos últimos anos, apesar da execução de políticas econômicas que, em tese, serviriam para promover sua redução, será objeto de análise do presente trabalho.

Antes de adentrar no tema específico da dívida pública brasileira e as medidas econômicas que a impactam, é preciso tornar claras algumas categorias econômicas desenvolvidas pela economia política marxista para análise efetiva de certas formas de capital que permeiam o tema do endividamento público, como o capital produtor de juros (ou capital de empréstimo) e o capital fictício. Também é relevante analisar seu papel e seu valor de uso no movimento de circulação monetária e de reprodução (expansão) e acumulação de capital, bem como a função do Estado e do sistema de crédito nesses movimentos. Tudo isto será tratado na primeira seção logo após a introdução.

Na segunda seção será traçado um breve histórico da conjuntura econômica e das causas de endividamento público e privado durante o período da ditadura civil-militar, distinguindo as condições daquele momento histórico e o modelo de desenvolvimento dominante à época (chamado de “desenvolvimentismo”²) daquele que é inaugurado nos anos 1990 com o governo Collor e consolida-se com o Plano Real e com os governos de FHC, além de ser mantido pelos dois mandatos de Lula.

Na terceira seção, a análise estará focada na situação atual da dívida pública brasileira, expondo o perfil da dívida e sua evolução, bem como a relação entre o processo de endividamento e os instrumentos jurídicos e econômicos (as políticas fiscais e monetárias) levados a cabo pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central.

² ANTUNES, Ricardo. **A Desertificação Neoliberal no Brasil (Collor, FHC e Lula)**. Campinas: Autores Associados, 2004. p. 132.

Na quarta seção, será abordada, a partir de dados estatísticos, a questão da superexploração de trabalhadoras e trabalhadores como pilar da política econômica que ganhou força com o Plano Real. Por fim, serão expostas as conclusões alcançadas durante o trabalho de pesquisa.

1. Categoria Preliminares

1.1. O capital e seu movimento

O capital, na concepção marxista, não é uma entidade abstrata, mas configura uma relação social. Para que o capital possa existir, é necessário que haja dinheiro (moeda) e que este circule, exercendo suas funções próprias como moeda (meio de pagamento, meio de troca, reserva de valor, medida de valor), de forma a permitir o processo produtivo.³

Na sociedade capitalista, o capital tem por função inerente a sua reprodução, ou seja, a sua expansão. O processo de produção real é a relação social por excelência de produção e reprodução do capital. Para tanto, é necessário que haja dinheiro para ser aplicado no processo produtivo, sendo que neste momento o dinheiro deixa de ser “mero dinheiro” para tornar-se “dinheiro como capital”, sendo utilizado (consumido) para a compra de outras mercadorias, como matérias-primas, equipamentos e pagamento da força de trabalho humana, os quais passam a ser incorporados “como capital” nesse processo, ou seja, incorporados como valor em determinada relação social, a da produção.⁴

O trabalho humano é gerador de valor, de riqueza, uma vez que transforma os materiais da realidade em um produto, criando novos valores de uso para a sociedade. Tal produto pode ser expresso como valor de troca (em moeda) quando é colocado à venda como uma mercadoria (colocado em circulação). Em processos normais de valorização do produto por meio do trabalho, sua venda em dinheiro resultará em massa monetária maior do que a investida inicialmente como capital. Tal processo de valorização é, portanto, consumado ao fim da circulação, com a venda da mercadoria.⁵

A separação radical entre propriedade e uso da riqueza, fenômeno característico das relações de produção capitalistas, resultam na alienação da força de trabalho humana por meio de sua transformação em mercadoria, a qual pode ser medida em um determinado valor de

³ DUSSEL, Enrique. **A Produção Teórica de Marx: um comentário aos Grundrisse**. São Paulo: Editora Expressão Popular, 2012. p. 118.

⁴ Idem, p. 117-120; 135-136.

⁵ Idem, p. 152.

troca (preço) e paga por meio de um salário, enquanto o seu valor de uso passa a pertencer ao capitalista, o qual a utiliza no processo produtivo para gerar riquezas e daí obter o lucro.⁶

Diz-se que quando o valor produzido pelo trabalho equivale ao preço (valor de troca) do salário, o qual passa a variar de acordo com as regras de determinação de preços da sociedade capitalista (como a oferta e a procura), o trabalhador atinge nesse momento o “trabalho necessário” à sua subsistência, ou seja, ao pagamento de seu salário. Entretanto, sua jornada de trabalho não se encerra quando atingido o valor do “trabalho necessário”, mas continua devido ao contrato firmado com o capitalista. O restante do tempo trabalhado configurará “trabalho excedente”, ou seja, todo valor criado a partir desse momento será revertido completamente ao capitalista na forma de lucro (expressão do mais-valor ou mais-valia), o qual é a medida da reprodução (expansão) do capital em relação ao dinheiro como capital investido no início do processo.⁷

A massa monetária, portanto, pode ser empregada em dois tipos de circulação. O primeiro tipo (I) é o da circulação mercantil simples, ou seja, o dinheiro é empregado na forma de dinheiro para a compra de mercadorias, para o consumo, sendo mera circulação de renda em forma monetária (embora reponha o capital utilizado para produzir a mercadoria comprada). O outro tipo de circulação (II) é o do emprego do dinheiro sob a forma de capital no processo produtivo para a expansão da massa de valores presentes na economia, transferindo capital com o uso do dinheiro como meio de compra (circulação) ou meio de pagamento. Ambos os tipos de circulação estão intimamente ligados, uma vez que a compra (consumo) de mercadorias necessárias à produção se faz pelo primeiro tipo de circulação, enquanto este mesmo ato de consumo só pode ser sustentado se o dinheiro for investido como capital na produção, criando valores para serem utilizados no mercado.⁸ Essa diferenciação entre os tipos de circulação da massa monetária (dinheiro) e seus resultados é essencial para a compreensão da categoria de capital de empréstimo na economia.

1.2. O capital produtor de juros e o capital fictício

Com o desenvolvimento das relações de produção da sociedade capitalista, acompanhado do aumento de riquezas em circulação no mercado e de uma tendência

⁶TRINDADE, José Raimundo Barreto. **Dívida Pública e Capital de Empréstimo: elementos para análise da atual crise financeira mundial**. Revista de Economia, v. 39, n. 3 (ano 37), p. 77-102, set./dez. 2013. p. 79.

⁷DUSSEL, Enrique. p. 157-164.

⁸TRINDADE, José Raimundo. **A Dívida Pública como Componente Estrutural do Sistema de Crédito**. Revista Econômica, Rio de Janeiro, v 13, n 1, junho 2011. p. 101-102.

crecente à acumulação de capital em mãos dos capitalistas, gerou-se aumento do volume de valores e cresceu a complexidade do trabalho técnico sobre a contabilidade do dinheiro como meio de pagamento (realização de operações, balanço de pagamentos, compensação), assim como aumentou a necessidade de realização desta tarefa. Isto possibilitou a criação de um negócio especializado por agentes específicos que realizam esta tarefa técnica para toda a classe dos capitalistas através do surgimento de escritórios, contadores, caixas, entre outros, concentrando tais operações e, conseqüentemente, a massa monetária dos capitalistas em suas mãos. Tal configuração dá início ao comércio de dinheiro pelo fato de as operações tornarem-se autônomas e transformadas em negócios especiais. O comércio de dinheiro (da mercadoria dinheiro) se desenvolve com o desenvolvimento do comércio internacional, tornando as operações de câmbio uma das “bases naturais” do moderno comércio de dinheiro, conforme já analisava Marx, no século XIX.⁹ O comércio de dinheiro atinge seu pleno desenvolvimento quando passa a acumular funções de emprestar, tomar emprestado e negociar com crédito.

Dessa forma, com a apropriação privada sobre massas crescentes de valores, surge a divisão entre os capitalistas financeiros ou monetários (proprietários do capital-dinheiro) e os capitalistas funcionais (industriais e comerciais, que aplicam o capital no processo produtivo). Os primeiros passam a oferecer o capital como mercadoria, para “funcionar como capital”, ou seja, ter o valor de uso de gerar lucro.¹⁰ O capital de empréstimo dos bancos é constituído pelos depósitos dos capitalistas financeiros, que transferem aos banqueiros a tarefa de emprestá-los. Com o desenvolvimento bancário, surge o depósito remunerado a juros, levando pessoas de todas as classes a colocar dinheiro nas poupanças e dinheiro momentaneamente ocioso em depósito nos bancos. A aglomeração de quantias pequenas por meio de poupança para realizar grandes massas de capital-dinheiro difere da mediação entre capitalistas financeiros e prestatários.¹¹

Neste processo, surge o crédito (capital ocioso, não utilizado), o qual, ao ser emprestado, passa a formar o chamado capital produtor de juros (ou capital de empréstimo), sendo este remunerado de acordo com uma determinada taxa de juros, podendo ser empregado em ambos os tipos de circulação de dinheiro explicados anteriormente. Caso o

⁹MARX, Karl. **O Capital: crítica da economia política**. Livro Terceiro: O Processo Global da Produção Capitalista. V. 5. São Paulo: DIFEL, 1985. 4. Ed. p. 364-366.

¹⁰TRINDADE, José Raimundo. **A Dívida Pública como Componente Estrutural do Sistema de Crédito**. Revista Econômica, Rio de Janeiro, v 13, n 1, junho 2011. p. 97.

¹¹ MARX, Karl. **O Capital: crítica da economia política**. Livro Terceiro: O Processo Global da Produção Capitalista. V. 5. São Paulo: DIFEL, 1985. 4. Ed. p. 464.

capital de empréstimo seja adiantado para ser aplicado no processo produtivo, como capital industrial, por exemplo, ele estará financiando a criação de valores, resultando em lucro. Parte deste lucro será deduzido para o pagamento do juro acordado com o capitalista financeiro, detentor do capital de empréstimo adiantado. O pagamento de juros decorrente do empréstimo não altera o valor das mercadorias (o valor já está inserido nela), mas modifica a distribuição do mais-valor entre diversas pessoas.¹²

Com relação ao capital produtor de juros, o dono do dinheiro busca valorizá-lo como capital, transferindo-o (como empréstimo) para colocá-lo na circulação e fazer dele a mercadoria capital. Seu valor de uso é obter mais-valia, lucro. “Só é cedido sob a condição de voltar, após determinado prazo, ao ponto de partida, e ainda de retornar como capital realizado, positivando seu valor-de-uso de produzir mais-valia.”¹³ O ato de empréstimo e a restituição abrangem a totalidade do processo produtivo, desde sua viabilização ao emprestar dinheiro para introdução do ciclo produtivo, até a restituição de parte do lucro gerado sob a forma de juro. Empréstimo é uma forma específica de alienação condicional de dinheiro ou mercadoria.

Apesar da aparente simplicidade dessa transação, a forma juro cria confusões acerca da realidade desse instrumento. É preciso explicitar que o juro não é decorrência de uma série de atos econômicos, mas é tão-somente produto de um acordo jurídico entre as partes.

Quando não se tem em vista o processo como um todo, acredita-se que o movimento do capital de empréstimo é unicamente o da transferência seguido diretamente pela restituição somada de juros, como se estes tivessem surgimento próprio. O dinheiro em si, enquanto dinheiro, não cria nada, não se reproduz. É justamente na aplicação do capital produtor de juros (ou de empréstimo) no tipo de circulação de troca mercantil simples ou consumo (I) que esse “fetiche” ou suposta propriedade inerente de auto-valorização desta forma de capital é evidenciada.

Quando o capital que produz juros é usado no tipo de circulação para consumo de mercadoria (I), destrói valores de uso reais ou fictícios pelo consumo, repondo capital para o capitalista, enquanto o emprego no ciclo produtivo (II) retira valores monetários para ser aplicado na relação produtiva e aumentar a renda global a um nível superior, possibilitando que os valores de uso sejam destruídos pelo consumo. Portanto, apenas o emprego produtivo

¹² Idem, p. 400.

¹³ Idem, p. 397.

de capital de empréstimo possibilita o uso improdutivo do capital (seja em gastos de consumo pessoal ou do Estado).¹⁴

Mesmo o consumo improdutivo não produzindo qualquer valor com a utilização de dinheiro emprestado a juros, o devedor ainda é obrigado a remunerar o prestador com os juros definidos juridicamente entre eles. Quando analisada tal situação, percebe-se que o capital de empréstimo tem autonomia relativa em relação ao capital industrial. Sua função em si não é gerar a produção, mas mobilizar capital monetário ocioso por meio do sistema de crédito. Não é capaz de se valorizar por si só, de maneira independente, pois depende dos movimentos de expansão real das reservas monetárias reais (criação de valor, riqueza) e da acumulação reprodutiva.¹⁵

O sistema de crédito mobiliza tanto o capital produtivo por meio do capital de empréstimo quanto para outros usos de consumo improdutivo, como o financiamento do Estado, a compra de ações societárias e a recompra de títulos no mercado secundário. O processo de uso generalizado do crédito e expansão relativamente autônoma do capital de empréstimo em relação ao capital produtivo leva ao desenvolvimento do capital fictício, a forma mais abstrata de capital. O capital fictício é uma forma específica do capital de empréstimo, cumprindo funções específicas em seu nome. Sua existência é meramente nominal, uma vez que seu valor real foi destruído, no caso do título público, ou assimilado ao capital acionário de uma empresa.¹⁶ Portanto, pode-se dizer que seu caráter é meramente especulativo, pois se dissocia de sua base real (a criação de valores monetários reais na sociedade), processo que sustenta sua existência.

A expansão do capital fictício tem por base a previsão de trabalho futuro para se sustentar, ou seja, valores que ainda não existem. É deste processo que surgem as chamadas “bolhas financeiras”, massa de capitais fictícios que não possuem liquidez no mercado (não há moeda suficiente para convertê-los em dinheiro real). Um exemplo dessa predominância do capital financeiro sobre a produção real é bastante evidente conforme os seguintes dados: em 2006, o volume de derivativos (tipo de capital fictício) negociados nos mercados de balcão possuíam valor nacional de US\$414,8 trilhões em face de uma produção mundial real

¹⁴ TRINDADE, José Raimundo. **A Dívida Pública como Componente Estrutural do Sistema de Crédito**. Revista Econômica, Rio de Janeiro, v 13, n 1, junho 2011. p. 103.

¹⁵ TRINDADE, José Raimundo Barreto. **Dívida Pública e Capital de Empréstimo: elementos para análise da atual crise financeira mundial**. Revista de Economia, v. 39, n. 3 (ano 37), p. 77-102, set/dez 2013, p. 80.

¹⁶ Idem, p. 80-81.

(segundo o FMI) de US\$48,1 trilhões de reais (8,6 vezes menor). Já em 2007, o primeiro subiu para US\$595,3 trilhões contra US\$55 trilhões da produção real (10,8 vezes menor).¹⁷

O capital fictício, como forma de capital de empréstimo deslocado da produção real de riquezas, é a base para o entendimento da dívida pública do Estado. São considerados capitais fictícios os títulos de dívida em geral e papéis de ações, como os títulos de dívida privada (debêntures), os títulos de dívida pública e as ações societárias, uma vez que financiam preponderantemente o consumo improdutivo (privado ou do Estado) ou, no caso das ações, a produção apenas a longo prazo, com consequentes resultados a longo prazo.

1.3. Estado e sistema de crédito

O sistema de crédito tornou-se essencial para financiar os crescentes gastos estatais e o investimento produtivo a longo prazo (que possui retorno igualmente a longo prazo), assim como o capital ocioso que oferece (crédito) passa não só a ser essencial para garantir a produção, mas também passa a ser necessário à reprodução da classe trabalhadora, que depende do crédito para o consumo.¹⁸

O sistema de crédito, composto por bancos comerciais e de investimento, financeiras, instituições financeiras, fundos de investimento, bolsa de valores, fundos de pensão etc., tem papel central em comandar a acumulação e reprodução (expansão) do capital. Tal processo acelera a centralização e acumulação de capital em poucas mãos por meio da expansão do capital fictício.

Essa massa de capital monetário centralizada no sistema financeiro é mobilizada para reproduzir-se de duas maneiras principais: conversão em títulos de propriedade privada (compra de ações de empresas) ou em títulos de dívida privada (para a produção – capital industrial e mercantil – ou para consumo privado improdutivo) e em títulos de dívida pública interna e externa. A intervenção do Estado na esfera financeira foi fundamental para mobilizar o dinheiro ocioso do sistema de crédito e transformá-lo em capital produtor de juros. Para

¹⁷ MOLLO, Maria de Lourdes Rollenberg. **Capital Fictício, Autonomia Produção-Circulação e Crises: precedentes teóricos para o entendimento da crise atual.** Revista EconomiA, Brasília (DF), v.12, n.3, p.475–496, set/dez 2011. p. 490.

¹⁸ SILVA, Giselle Souza da. **Dívida Pública e Política Social no Governo Lula: fundo público sob o jugo do capital portador de juros.** Revista SER Social, Brasília, v. 13, n. 28, p. 81-103, jan./jun. 2011. p. 85.

isso, o Estado recolhe parte do valor produzido na sociedade (salários e mais-valor - lucro - apropriado pelos capitalistas) para financiar tais transações.¹⁹

A realidade é que o uso produtivo do capital ocioso (crédito) disponível não é o suficiente para dar vazão à função do capital de se reproduzir continuamente. Neste sentido, o Estado cumpre um papel de destaque na mobilização desse tipo de capital através da emissão de títulos da dívida pública, os quais possuem maior credibilidade e referência no mercado de títulos pela presunção de que o Estado não irá falir, já que se sustenta pelos tributos. A dívida pública, portanto, é a principal forma de mobilização de capital ocioso por meio da demanda por capital monetário em forma de empréstimo para objetivos não-reprodutivos (improdutivos) do sistema. Em 2000, 55% dos títulos em circulação foram emitidos pelos Estados.²⁰ O restante ainda está distribuído entre títulos de ações, títulos de dívida privada voltados ao consumo improdutivo ou à produção.

José Ribeiro elenca algumas razões pelas quais o Estado recorre a empréstimos (também chamados de crédito público), os quais são considerados receitas não efetivas por não aumentarem o patrimônio do Estado. A primeira razão é para cobrir déficits de qualquer tipo do Tesouro Nacional (seja o déficit primário, em que se contabilizam todas as receitas e despesas, exceto aquelas decorrentes de juros ou amortização da dívida; ou mesmo o déficit nominal, que é o resultado final de todo o balanço fiscal do Tesouro). A segunda é o que ele chama de “esterilização do poder de compra”: o Estado, além de recorrer ao crédito para financiar as despesas públicas, também o utiliza como instrumento para impedir as despesas privadas. Com o fim de reduzir a procura por moeda, o Estado busca absorver o crédito dos capitalistas mediante empréstimos para evitar que sejam gastos. Visa à redução do poder de compra, entesourando tal montante.²¹ Segundo o autor, “quando o Estado contrai empréstimos para esterilizar poder de compra, convém-lhe geralmente recorrer ao crédito a curto prazo.”²²

Ambas as explicações para o endividamento do Estado em face do sistema de crédito são essenciais para o entendimento da formação da dívida pública brasileira, com especial

¹⁹ NAKATANI, Paulo. **O Papel e o Significado da Dívida Pública na Reprodução do Capital**. In: Primer Simposio Internacional Deuda Pública, Auditoria Popular y Alternativas de Ahorro e Inversión para los Pueblos de América Latina. Caracas, Venezuela. Septiembre de 2006. p. 3-4.

²⁰ TRINDADE, José Raimundo. **A Dívida Pública como Componente Estrutural do Sistema de Crédito**. Revista Econômica, Rio de Janeiro, v 13, n 1, junho 2011. p. 100-101.

²¹ RIBEIRO, José Joaquim Teixeira. **Lições de Finanças Públicas**. 5 ed. Coimbra: Coimbra Editora, 1997. p. 185-187.

²² Idem, p. 187.

destaque sobre a política monetária citada de “esterilização do poder de compra”, que é uma das bases do atual endividamento público brasileiro, conforme será explicado adiante.

2. Modelos de Desenvolvimento e Política Econômica: endividamento do “desenvolvimentismo” ao “neoliberalismo”

Apesar de ter ocorrido um processo de endividamento durante a ditadura civil-militar brasileira, tal evolução se deu por razões distintas e em condições históricas peculiares, tendo íntima relação com o modelo de desenvolvimento adotado à época. Difere dos processos de endividamento e desenvolvimento econômico posteriores, da década de 1990. Cabe uma breve retomada histórica deste período para fins comparativos, de forma a evitar qualquer confusão entre as diferentes épocas, buscando sustentar a hipótese de continuidade política e econômica do modelo neoliberal pelos governos Lula e Dilma.

2.1. A dívida e a política econômica em tempos de ditadura

O modelo de desenvolvimento que norteava as políticas econômicas dos governos ditatoriais, chamado de “desenvolvimentista”, era distinto daquele que ganhou força durante os anos 1990. O endividamento público brasileiro naquela época não decorreu dos mesmos fatores que impulsionam o endividamento atual, pois a dívida interna do Estado estava intimamente ligada ao crescimento da dívida externa, ao modelo de desenvolvimento adotado, à conjuntura econômica internacional da época e às políticas econômicas operadas pelos governos.

O modelo de acumulação industrial, embora tendo suas raízes em 1930, com Vargas, desenvolveu-se e aprofundou-se com força a partir de 1950 e especialmente após a instituição da ditadura civil-militar pelo golpe de 1964. Tal padrão voltava-se à produção de bens de consumo duráveis para consumo interno de um mercado restrito e seletivo (as elites, médias e altas rendas) e também produzia bens industriais e primários para exportação. Esse modelo (desenvolvimentismo) sustentava-se em políticas de baixos salários e forte dependência de capitais externos.²³

Os países periféricos passaram por importantes mudanças estruturais após 1929 e antes do fim da 2ª Guerra Mundial, afetados por considerável queda nas exportações. Nesse momento, o Brasil teve seu crescimento apoiado em uma industrialização voltada ao mercado

²³ ANTUNES, Ricardo. **A Desertificação Neoliberal no Brasil (Collor, FHC e Lula)**. Campinas: Autores Associados, 2004. p. 132.

interno. O Estado assumiu papel de propulsor dessa industrialização, mobilizando recursos financeiros e estimular a iniciativa privada.

Após a 2ª Guerra, a industrialização contou com a participação de empresas transnacionais. Tais empresas se adaptaram a mercados estreitos e ainda em formação ao mesmo tempo em que os pressionavam a adotar um novo modelo de consumo para maximizar a rentabilidade de seus investimentos.²⁴

Ao buscar impor um modelo de consumo homogêneo tal como havia nos países centrais, concentrou-se as expectativas de consumo e homogeneização do mercado consumo nas médias e altas rendas, sendo fundamental o crescimento da demanda interna pelo aumento do poder de compra de consumidores de médios e altos ganhos por uma política de crédito para compra de bens duráveis de consumo. A própria aceleração do crescimento (que elevou a demanda por profissionais qualificados) permitiu o crescimento da indústria de bens duráveis. 49% das famílias viviam abaixo da linha de pobreza absoluta (35% nas cidades e 73% no campo – 1970).²⁵

Para poder operacionalizar a estratégia de desenvolvimento baseada na expansão do consumo externo (aumento das exportações) e no uso de grande quantia de capitais estrangeiros, foi necessário criar uma estrutura bancária adequada para tanto. Até meados de 1960, o Tesouro Nacional financiava seu déficit por meio da emissão de moeda e de títulos de dívida pública. Foi com a reforma do sistema bancário, através da Lei 4.595/1964 que se instituiu um Banco Central capacitado para aplicar políticas monetárias, regulando a liquidez (oferta de moeda), constituindo um sistema monetário, além de buscar o desenvolvimento de um mercado de capitais que canalizasse recursos externos para investimentos a médio e longo prazos, introduzindo também o regime de correção monetária (tornando os títulos de dívida mais atrativos).²⁶

As condições eram favoráveis ao crescimento, pois as taxas de juros reais no mercado financeiro internacional eram bastante baixas, havia grande oferta de recursos financeiros externos, o sistema nacional estava atrelado ao financeiro internacional e era bastante lucrativo operar com recursos externos quando o Banco Central assumia o risco cambial. O atrelamento dos bancos brasileiros ao sistema financeiro internacional por meio das decisões

²⁴ FURTADO, Celso. **A Nova Dependência: dívida externa e monetarismo**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983. 5. ed. p. 122.

²⁵ Idem, p. 22.

²⁶ Idem, p. 25-27.

tomadas foi o ponto de partida do processo de endividamento, o qual entrará em descontrole evidente a partir de 1974.²⁷

As Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) e as Letras do Tesouro Nacional (LTN, instituídas pelo Decreto 1.079/1970), ambas espécies de títulos públicos, foram usadas como instrumentos de política monetária, ou seja, regulação da oferta de moeda (liquidez) no mercado. Foram usadas para captar poupança privada dos bancos, levando a um processo de endividamento interno crescente. Embora não houvesse déficit fiscal, o governo continuou a gerar pressões inflacionárias por meio de orçamentos paralelos, como a política de subsídios do Banco Central à produção através do uso das reservas compulsórias financiadas com dívida interna. Instrumentos clássicos de política monetária, como reservas bancárias compulsórias, redesconto e operações de mercado aberto perderam seus objetivos de regulação da oferta de moeda, tomando caráter não-monetário. Ao invés de criar recursos internos para auto-sustentar a produção, preferiu-se a forte dependência pelos recursos externos.²⁸

Não era o déficit fiscal que gerava a dívida interna, pois o Tesouro Nacional acumulava superávits crescentes entre 1980 e 1984. Esta estava intimamente ligada à dívida externa privada, uma vez que os desequilíbrios das contas externas são ajustados pelo Estado mediante mecanismos de assunção do ônus cambial das reservas em moeda estrangeira depositadas no Banco Central; esse saldo em moeda estrangeira provoca expansão da liquidez monetária (aumenta oferta de moeda, gerando inflação), que é absorvida pela emissão de títulos públicos.²⁹ Segundo o professor Gentil Corazza, a origem financeira da dívida pública interna federal está na política monetária adotada. A dívida não é impulsionada pelos gastos estatais, mas possui crescimento autônomo aumentado pelos seus próprios encargos: correção monetária e cambial, além dos elevados juros, uma vez que parte dos títulos estava indexado à correção cambial e outra parte em dólares.³⁰ A origem financeira da dívida interna estava na política monetária adotada, que consistia em correção monetária e cambial, além de elevados juros, indexando os títulos de dívida pública a esses altos índices. Seu objetivo era impulsionar a entrada de recursos externos por meio da elevação da taxa de juros (tornando-os

²⁷ Idem, p. 27-29.

²⁸ Idem, p. 30-31.

²⁹ CORAZZA, Gentil. **Dívida Interna: o Estado paga a conta**. Ensaios FEE, Porto Alegre 6 (2): 1985. p. 1-2.

³⁰ Idem, p. 8-9.

mais atrativos que o crédito interno), além de retirar moeda de circulação para facilitar sua entrada.

O contexto internacional desfavorável criado pelo aumento dos preços do petróleo a partir de 1979, de retração do consumo externo, fuga massiva de capitais pela elevação da taxa cambial do dólar, restrição do crédito externo somado às estratégias e políticas de desenvolvimento nos países periféricos levou ao aumento explosivo do valor das dívidas e do pagamento de juros e lucros.³¹ A vulnerabilidade dos países latino-americanos já estava implantada com a própria estratégia de desenvolvimento adotada, a qual estava fundada substancial financiamento líquido externo e na expansão do mercado externo para sustentar o crescimento, o que as tornava muito suscetíveis a crises quando impactadas por choques externos ou mudanças bruscas na conjuntura econômica internacional.

Segundo o professor Paulo Nakatani, diversos países nessa situação estatizaram suas dívidas externas privadas pelo aumento dos déficits ou pela sua simples assunção (conversão da dívida externa em nova dívida, interna). Quase todos os governos recorreram a empréstimos junto ao FMI e Departamento do Tesouro dos EUA, os quais impuseram como condições aos empréstimos decisões de política econômica que se fundamentavam em dois preceitos básicos: estabilidade econômica e criação e manutenção de condições para a remuneração das dívidas internas, serviços da dívida externa, bem como ganhos de capital, remessas de lucros e dividendos ao exterior. Para tanto, a política monetária passa a ser o principal instrumento para atingir tais objetivos, cabendo aos Bancos Centrais o papel de condutores de tais políticas.³²

O poder do FMI sobre os países devedores aumentou, uma vez que condicionou os financiamentos do ajuste e novos créditos de bancos privados internacionais a mudanças na política econômica do país devedor. A alta condicionalidade imposta para o reescalonamento e refinanciamento levou ao direcionamento da política econômica dos governos devedores para atingir superávits comerciais grandes para pagar o serviço da dívida, afetando gravemente a economia nacional.³³

³¹ GRIFFITH-JONES, Stephany; SUNKEL, Osvaldo. **O Fim de uma Ilusão: as crises da dívida e do desenvolvimento da América Latina**. São Paulo: Brasiliense, 1990. p. 119-125.

³² NAKATANI, Paulo. **O Papel e o Significado da Dívida Pública na Reprodução do Capital**. In: Primer Simposio Internacional Deuda Pública, Auditoria Popular y Alternativas de Ahorro e Inversión para los Pueblos de América Latina. Caracas, Venezuela. Septiembre de 2006. p. 5-6.

³³ GRIFFITH-JONES, Stephany; SUNKEL, Osvaldo. **O Fim de uma Ilusão: as crises da dívida e do desenvolvimento da América Latina**. São Paulo: Brasiliense, 1990. p. 136.

2.2. De FHC a Lula: a continuidade política e econômica do Plano Real

O neoliberalismo tem entrada efetiva no Brasil com o governo de Fernando Collor de Mello (PRN), o qual venceu o Partido dos Trabalhadores por apertada margem de votos no segundo turno das eleições de 1989. Elegeu-se propondo um projeto de “modernização” do país, buscando acentuar o modelo produtor voltado à exportação e seguindo as políticas ditadas pelo FMI: privatização do Estado sob a ideia de “modernização”, enxugamento da liquidez, quadro recessivo provocado, redução do déficit público, estímulo às exportações e arrocho salarial. Tal foi o conteúdo do primeiro Plano Collor, que não previa mudanças radicais na política econômica e no padrão de acumulação. Não conseguindo conter a inflação (a qual ultrapassou os 20% em 1991) e reduzindo a produção, foi lançado o segundo Plano Collor, o qual previa congelamento de preços e salários.³⁴

A execução de um plano de estabilização e medidas neoliberais por seu governo levou à desindustrialização de setores desenvolvidos nos 30 anos anteriores.³⁵ Continuou-se a política de desvalorização real dos salários que vigia durante a ditadura, embora acompanhada ao desmonte do parque produtivo instalado e desenvolvido nas últimas décadas.

O modelo neoliberal foi efetivamente consolidado no Brasil durante os dois mandatos de FHC (1994 a 2002), tendo como marco a implementação do Plano Real (1994). Seu maior objetivo, que estava de acordo com o conjunto de medidas neoliberais que foram fruto do chamado “Consenso de Washington”, entre elas a estabilidade da inflação e a privatização, era manter a inflação a níveis baixos a qualquer custo por meio de políticas econômicas, especialmente monetárias, mas também fiscais.

Segundo Nildo Ouriques, o Plano Real sustenta-se em três pilares: o “superendividamento” público, a “superexploração” da classe trabalhadora e a desindustrialização/reprimarização da economia brasileira. O primeiro será melhor analisado nesta subseção e na seção posterior, mas cabe evidenciar o fato de que a dívida interna bruta saltou de R\$ 64 bilhões em junho de 1994 para R\$ 3 trilhões durante o governo Dilma. O segundo pilar terá breve abordagem específica na seção referentes aos “efeitos sociais da dívida”. O terceiro pilar não será alvo de análise, mas é possível adiantar que a política de altas taxas de juros, desnacionalização das indústrias, derrubada de barreiras fiscais, baixa

³⁴ ANTUNES, Ricardo. **A Desertificação Neoliberal no Brasil (Collor, FHC e Lula)**. Campinas: Autores Associados, 2004. p. 8-11.

³⁵ Idem, p. 13-14.

taxa de investimento industrial e sobrevalorização do câmbio a partir do Plano Real levaram ao aumento massivo das demissões no setor secundário ainda durante os governos FHC, estabilizando-se a partir de 2003 e apresentando baixas taxas de geração positiva atualmente.³⁶

É preciso salientar que o conjunto de políticas monetárias e fiscais que sustentam o projeto de estabilização econômica do Plano Real está diretamente ligado ao aumento do endividamento público. Antes entrar em seu âmbito, é preciso ter em mente alguns conceitos.

Política monetária é um conjunto de instrumentos econômicos previstos juridicamente utilizados pelo Banco Central para controlar a liquidez do mercado, ou seja, a oferta de moeda disponível na economia. Seus instrumentos são muito utilizados para controlar a inflação real. Entre os instrumentos de política monetária estão:

Operações com títulos públicos; emissão de moeda; controle de reservas bancárias por depósito compulsório; operações de redesconto (empréstimo de liquidez às instituições financeiras); controle e seleção de créditos; compra ou venda de moeda estrangeira (operações de câmbio) e prefixação da taxa básica de juros da economia (Selic).

Os instrumentos de política monetária que serão analisados no decorrer deste trabalho serão as operações com títulos públicos e a prefixação da taxa básica de juros da economia, uma vez que são os que mais influem no perfil da dívida pública atualmente. As operações de câmbio, mesmo que tenham tido grande influência no aumento da dívida em certas épocas, especialmente durante a crise cambial de 1999, não será objeto de análise visto que a porcentagem de títulos públicos indexados à taxa de câmbio é bastante pequena atualmente.

A operação com títulos públicos é o instrumento mais importante de política monetária utilizado pelo Banco Central, consistindo na compra de títulos para aumentar a liquidez e oferta de moeda ou venda dos mesmos para diminuir a liquidez e oferta de moeda. Ele capta poupança privada (crédito bancário privado) vendendo títulos públicos em troca de dinheiro dos bancos, entesourando-o e retirando de circulação. Isso leva à queda na oferta de moeda e,

³⁶ OURIQUES, Nilo. Plano Real: o mito da estabilidade e do crescimento. *Le Monde Diplomatique Brasil*, ano 8, n. 85. Agosto de 2014. p. 6-7.

consequentemente, gera tendência à queda da inflação. A compra de títulos gera uma tendência ao crescimento inflacionário por aumentar a liquidez (oferta) de moeda.³⁷

No Brasil, a partir da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar 101/2000), o Banco Central, a partir do art. 34 da referida lei complementar, ficou vedado de emitir títulos da dívida pública em mercado primário, da mesma forma que faz o Tesouro Nacional, por meio de leilões, cabendo esta competência exclusiva ao Tesouro. Entretanto, apesar de não poder negociar títulos no mercado primário, é possível que o faça no mercado secundário. A Constituição Federal prevê, em seu art. 164, §2º, que o Banco Central possa vender ou comprar títulos de emissão do Tesouro Nacional para fins de política monetária (oferta de moeda, controle da inflação).

Outro importante instrumento de política monetária disponível ao Banco Central é a prefixação da taxa básica de juros (Selic), a qual determina diretamente o controle da taxa de juros praticada pelo mercado das reservas bancárias. De acordo com a teoria monetarista, quanto maior a taxa de juros praticada pelos bancos na cessão de crédito, menor será a procura por moeda, havendo menores gastos e menor volume de moeda em circulação, o que provoca a tendência à queda da taxa da inflação. O procedimento inverso gera efeitos contrários ao primeiro.

O Comitê de Política Monetária (COPOM), instituído pela Circular 2.698/96 do Banco Central do Brasil (BCB), cria este órgão interno para que ele seja responsável pelo estabelecimento de diretrizes da política monetária e definição a Taxa Básica do Banco Central (TBC/Selic), conforme seu art. 1º. A taxa básica de juros será definida pelo COPOM em reuniões mensais realizadas pelo comitê (art. 3º). A taxa básica de juros (Selic) controla diretamente a taxa de juros do mercado de reservas bancárias e, com isso, influenciando as demais taxas de juros da economia.³⁸

Antes de adentrar na análise dos efeitos de tais medidas sobre a dívida pública, é preciso ter em vista que entre 1991 e 1998, houve algumas mudanças importantes na composição da dívida líquida do setor público. Entre elas está a substituição da dívida externa por dívida interna (interiorização da dívida). Isso decorreu da escolha por acumular reservas externas no Banco Central, financiadas com títulos públicos colocados no mercado interno,

³⁷ FANINI, Valter. **Dívida Pública Mobiliária e Mercado de Títulos Públicos**. 2005. 118 fls. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Departamento de Economia. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2005. p. 12-13.

³⁸ Idem, p. 17.

esterilizando o impacto monetário na compra das reservas. Em momentos de fluxos cambiais positivos, a partir de 1992, o Banco Central adotou política de compra de divisas e acumulação de reservas para evitar a apreciação do câmbio, levando à queda da dívida externa líquida de 24% do PIB (1991) para 4% (1996-97), com retorno a 10% em 1999 após desvalorização cambial.³⁹

A implantação do Plano Real terminou o processo de hiperinflação dos anos anteriores, tendo o regime de câmbio fixo como um de seus pilares de política monetária. A garantia de estabilidade da moeda, apesar de buscar proteger o mercado interno e manter estável o câmbio e o preço de mercadorias importadas, quando somada à alta taxa de juros, houve grande entrada de capitais estrangeiros especulativos (de curto prazo), sobrevalorizando a moeda nacional. O aumento da dívida pressionou por mudanças na política econômica adotada, substituindo o câmbio fixo pelo flutuante (vulnerável às variações da taxa de câmbio), metas de inflação e superávit primário. Foi justamente na transição da política econômica que houve grande desvalorização do Real, causada pelo câmbio flutuante, aumentando a inflação (índice IPCA) de 1,65% em 1998 para 8,94% em 1999. O aumento da taxa real de juros ainda reduziu o ritmo de crescimento econômico, levando ao aumento da dívida pública total e relativa ao PIB, uma vez que mais da metade dos títulos estava indexado à taxa Selic.⁴⁰

Foi a partir da Resolução 2.615/99 que se instaurou o regime de metas para a inflação. As medidas de política monetária utilizadas pelo Banco Central para controlar a inflação consistem no controle da oferta de moeda disponível para transações financeiras.⁴¹

O grande problema que se coloca é a indexação de parte dos títulos da dívida pública de acordo com a taxa Selic. Há uma tendência forte de o Banco Central e o Tesouro refinanciarem os títulos em condições favoráveis aos credores em momentos de crise, dada pela alteração de títulos pré-fixados para títulos com indexação pelo câmbio ou taxa Selic. Em 1998, os títulos públicos indexados à taxa Over/Selic representavam 60% do total. Em

³⁹ CARVALHO, Carlos Eduardo. **Dívida Pública: um debate necessário**. In: SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando e MICHEL, Renault (ORG.). **Novo-desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social**. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005. p. 387-388.

⁴⁰ VIEIRA, José Guilherme Silva; OLIVEIRA, Jedson César; MOTTA, Fernando. **Política Fiscal e Dívida Pública: o gerenciamento da dívida pública e a sustentabilidade fiscal**. Revista Economia & Tecnologia – Ano 3, Vol. 10 – Jul./Set. 2007. p. 86; 88-89; 92.

⁴¹ FANINI, Valter. **Dívida Pública Mobiliária e Mercado de Títulos Públicos**. 2005. 118 fls. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Departamento de Economia. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2001. p. 12.

momento de percepção dos riscos cambiais pelo mercado, a participação dos títulos indexados à taxa de câmbio aumentou. No final de 2002, a queda do preço do dólar acompanhou a inversão da composição da dívida, aumentando participação dos títulos com indexação Over/Selic, o que levou ao aumento da dívida.⁴²

Os juros altos são instrumento utilizado para garantir o regime cambial do programa de estabilização. Permanecem sempre elevados para atrair recursos externo para financiar déficits de transações correntes crescentes.⁴³ Desde o início do Plano Real, o aumento da dívida pública foi um instrumento utilizado como válvula de escape para conter pressões inflacionárias, viabilizando altas taxas de juros reais.⁴⁴

De acordo com Carlos Eduardo Carvalho: “o salto da dívida está fortemente ligado à instabilidade macroeconômica e à estratégia de estabilização do Plano Real.”⁴⁵ O crescimento da dívida pública foi resultado das políticas de estabilização de preços com base no endividamento público características do Plano Real. Houve três principais fatores ligados ao novo plano de estabilização e estratégia econômica que aumentaram fortemente a dívida pública (de 1994 a 2003):juros altos, os quais aumentaram os gastos dos governos, somados a superávits primários muito menores que os gastos com juros, tendo estes de serem cobertos com aumento da própria dívida; elevação de reservas externas pela captação de moeda de bancos privados pela venda de títulos públicos aos bancos (aumentando a dívida e os gastos com juros); custos da crise cambial de 1998: os custos de desvalorização da moeda em 1999 geraram maiores rendimentos dos títulos públicos indexados à taxa de câmbio, onerando mais o setor público.

A dívida elevou-se gravemente após o colapso do regime cambial praticado entre 1994-98 devido ao estoque muito alto, somado à incorporação da desvalorização do real nos títulos corrigidos pelo câmbio, mais as altas taxas de juros praticadas para garantir a solvência do balanço de pagamentos.⁴⁶ Portanto, é possível concluir que a elevação dos juros nominais pelo governo quando há sinais de alta da inflação impede a redução do valor real da dívida.

⁴²CARVALHO, Carlos Eduardo. **Dívida Pública: um debate necessário**. In: SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando e MICHEL, Renault (ORG.). **Novo-desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social**. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005. p. 392-394.

⁴³Idem, p. 387.

⁴⁴Idem, p.385.

⁴⁵Idem, p. 387.

⁴⁶Idem, p. 389-390.

No final de 2003, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) alcançou o maior nível histórico em relação ao PIB até então (58,1% do PIB), batendo o recorde de 1984 (55,8% do PIB), no auge da crise da dívida externa. À época, a maior parte da DLSP era formada pela dívida líquida interna, sendo esta formada em sua quase totalidade pelos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central, os quais constituem a Dívida Pública Mobiliária Federal (DPMF).⁴⁷

Os governos Lula e Dilma persistiram com a execução das políticas econômicas inauguradas em 1994, as quais estão submetidas a uma determinada estratégia de desenvolvimento econômico. Além de continuar com o dogma das metas de inflação a serem atingidas a qualquer custo por meio das políticas monetárias citadas, também há metas de superávit primário que o governo federal busca atingir por meio de instrumentos de política fiscal. O superávit primário significa que o saldo das contas públicas é positivo quando da diferença feita entre as receitas públicas e as despesas, excetuados os gastos com juros nominais, externos e amortizações dos títulos da dívida. O superávit primário tem justamente a função de ser uma reserva para remunerar os juros dos títulos e amortizá-los. O superávit nominal ocorre quando, após o pagamento de juros, amortizações e demais despesas, ainda sobra dinheiro em caixa. A política econômica, portanto, segue os rumos do governo anterior, do PSDB. Para CARVALHO:

Manteve-se a mesma política de sacrificar tudo para impedir que a dívida pública continuasse em crescimento e viesse a ter sua solvência colocada em questão. Essa foi a essência da política econômica do segundo mandato de F. H. Cardoso, depois da desvalorização cambial de janeiro de 1999: absorvidos os custos da crise cambial pelo Tesouro, com o forte incremento da DLSP, tratava-se de gerar superávits fiscais primários suficientes para cobrir a enorme elevação dos gastos com juros e assegurar que se tornassem efetivos os ganhos acumulados pelos detentores dos títulos públicos à custa do Tesouro Nacional.⁴⁸

A política econômica do primeiro governo Lula é a mesma do segundo governo FHC, marcada por superávits fiscais elevados para pagar os custos da dívida pública, juros elevados para garantir a solvência externa (sob argumento de manter inflação dentro das metas) e submissão da execução orçamentária para pagar rendas excepcionais aos credores.⁴⁹

⁴⁷Idem, p. 380-382.

⁴⁸Idem, p. 389.

⁴⁹Idem, p. 390.

Nos governos citados, a política fiscal ficou subordinada à geração de superávits primários elevados e crescentes (3,77% do PIB em média entre 1999 e 2003 e 4,34% em 2004), além do aumento da carga tributária (29% do PIB em 1997, 32% - 2000; 36% - 2002), mantendo, ainda assim, a relação dívida/PIB estável (embora o estoque da dívida continuasse crescendo).⁵⁰

O primeiro governo Lula adotou medidas conservadoras, como a busca por superávits primários elevados. Superávits primários/PIB: 2005 (4,35% PIB); 2006 (3,88%) e 2007 (5,9%). A mudança do perfil da dívida durante o primeiro e segundo governos de Lula foi alvo de críticas:

Com uma mudança do perfil da dívida pública em favor de títulos de curto prazo e indexada a taxa de juros, um aumento das reservas do Banco Central, com a compra de dólares, acaba elevando o câmbio; uma desvalorização cambial ao pressionar a inflação fará com que o Banco Central reaja inibindo o aumento da inflação por meio do aumento dos juros, dado que no arcabouço institucional do regime de metas inflacionárias se utiliza a taxa de juros como principal instrumento na perseguição da meta de inflação.⁵¹

3. A Dívida Pública e sua Situação Atual

Os últimos anos do governo Dilma não significaram mudanças fundamentais na política econômica seguida. É possível perceber isso pelo próprio perfil que a dívida pública adquiriu no atual governo. Lula terminou seu segundo mandato com um estoque da Dívida Pública Federal em 1.694,04 bilhão de reais. Ao longo dos anos de 2011, 2012, 2013 e 2014, a dívida total permaneceu em ritmo crescente, respectivamente em 1.866,35 bilhão, 2.007,98 bilhão, 2.122,81 bilhão e 2.173,18 bilhão de reais ao término de cada ano (exceto em 2014, cujos dados são referentes ao mês de julho).⁵²

O aumento da dívida é resultado do aumento da Dívida Pública Federal interna (DPFMI). A Dívida Pública Federal externa (DPFE) manteve seu estoque oscilando entre 83,29 bilhão e 94,68 bilhão de reais entre final de 2010 e julho de 2014. É possível perceber o forte caráter interno da dívida pública, uma vez que no período descrito, a dívida externa não chega a ultrapassar 5,32% da composição total da DPF. Em julho de 2014, essa proporção não

⁵⁰ VIEIRA, José Guilherme Silva; OLIVEIRA, Jedson César; MOTTA, Fernando. **Política Fiscal e Dívida Pública: o gerenciamento da dívida pública e a sustentabilidade fiscal**. Revista Economia & Tecnologia – Ano 3, Vol. 10 – Jul./Set. 2007. p. 64.

⁵¹ Idem, p. 66.

⁵² BRASIL, MINISTÉRIO DA FAZENDA, SECRETARIA DO TESOUREO NACIONAL. **Relatório Mensal da Dívida Pública Federal**. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>> Acesso em: 13/09/14 às 21:23:00

passa de 4,2%. A Dívida Pública Mobiliária Federal interna (dívida em títulos públicos) representa, em média, pouco mais de 95% da Dívida Pública Federal.

Tabela 1 – Estoque da Dívida Pública Federal (DPF) – em R\$ bilhões

Data	DPF (A)	DPFMi (B)	DPFe (C)	B/A (%)
DEZ/2009	1.497,39	1.398,42	98,97	93,39%
DEZ/2010	1.694,04	1.603,94	90,1	94,68%
DEZ/2011	1.866,35	1.783,06	83,29	95,54%
DEZ/2012	2.007,98	1.916,71	91,28	95,45%
DEZ/2013	2.122,81	2.028,13	94,68	95,54%
JUL/2014	2.173,18	2.081,97	91,21	95,8%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Elaboração do autor.

A Dívida Pública Federal consiste no montante de títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional em nome da União. A dívida bruta geral do país é muito superior à DPF, pois engloba as dívidas de Estados, Municípios e do Distrito Federal. Ainda assim, a participação da DPF no total da dívida bruta geral é bastante significativa. A partir de dados oficiais fornecidos pelos Relatórios Anuais do BCB e pelos Relatórios Mensais da DPF do Tesouro Nacional, constata-se que não só a União vem aumentando seu endividamento absoluto, como Estados, DF e Municípios também estão passando por um processo de endividamento crescente, de forma geral, visto que sua participação na dívida bruta total brasileira vem crescendo proporcionalmente desde o final de 2010. O estoque da dívida bruta representava 56,8% do PIB em 2013.

Tabela 2 – Dívida Bruta do Governo Geral – em R\$ trilhões

Data	Total (A)	Interna (B)	Externa (C)	DPF (D)	D/A (%)
DEZ/2009	1,97	1,86	0,111	1,497	76%
DEZ/2010	2,01	1,9	0,109	1,694	84,2%
DEZ/2011	2,24	2,13	0,108	1,866	83,3%
DEZ/2012	2,58	2,46	0,129	2,007	77,8%
DEZ/2013	2,74	2,6	0,149	2,122	77,4%
JUL/2014	3,24	3,1	0,148	2,173	67%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil. Elaboração do autor.

As mudanças que se percebe no perfil da dívida são lentas e graduais, evidenciando transformações a longo prazo. Mostra-se uma tendência de estabilidade da dívida externa e de crescimento da dívida interna. Na análise do perfil da dívida, é importante identificar a composição dos títulos por indexador. Cresceu a participação total de títulos prefixados, os quais são os mais indicados por economistas, já que oferecem menor risco ao devedor em razão de suas taxas não flutuarem. Entretanto, isto não garante que eles sejam a melhor escolha por si só. Atualmente, os títulos prefixados representam mais da metade (53,58%) dos

títulos de vencimento a curto prazo, o que significa que são títulos meramente especulativos, de ganhos rápidos para os capitalistas. Enquanto tais títulos correspondiam a 37,9% do total dos títulos da DPF em fins de 2010, chegou ao índice de 43,3% em dezembro de 2013, baixando para 39% em julho de 2014.

Quanto aos indexados pela taxa Selic (também denominado de “Taxa Flutuante” pela Secretaria do Tesouro Nacional), o índice saiu de 32,5% para 19,9% no mesmo período (até jul/2014). A média ⁵³da taxa Selic está em 10,9% ao ano até junho de 2014, de acordo com o COPOM. A média da taxa básica de juros real no governo Dilma é a menor desde a criação do comitê, alcançando o mínimo histórico de 7,12% no início de 2013. Tal medida não durou muito tempo, uma vez que não pode se sustentar, já que era uma medida isolada e não estava acompanhada de outras medidas econômicas de alcance estrutural.

A proporção de títulos indexados pelo Índice de Preços (referente ao IPCA – índice de inflação) passou de 28,1% para 37%. O IPCA manteve-se dentro do teto das metas de inflação durante todo o governo Dilma (2011: 6,5%; 2012: 5,84%; 2013: 5,91%), podendo-se supor forte uso de políticas monetárias baseadas em emissão de títulos públicos pelo Tesouro Nacional, uma vez que a dívida pública cresce continuamente. O restante dos títulos (4,1%) está indexado de acordo com a taxa de câmbio.

De dezembro de 2010 a julho de 2014, a porcentagem de títulos da dívida pública federal (DPF) com curto prazo de vencimento (até 12 meses) registrou aumento de 23,89% para 27,7% do total. Já os de médio a longo prazo (acima de 5 anos) passaram de 17,22% a 26,33% no mesmo período. Segundo José Raimundo Trindade, considera-se um título de curto prazo aquele com prazo de vencimento (pagamento de seu valor nominal) em até 1 ano; médio prazo estaria entre 1 e 10 anos e longo prazo com vencimento superior a 10 anos. A função que cumprem os títulos é distinta de acordo com o seu prazo de vencimento. Títulos de curto prazo geralmente são títulos especulativos, destinados a reciclar os capitais utilizados em consumo improdutivo (como os do Estado), na expectativa de arrecadação tributária vigente ou de refinanciamento para longo prazo. Já os de médio prazo são requeridos para renovar a massa de crédito disponível.⁵⁴

⁵³ BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. COMITÊ DE POLÍTICA MONETÁRIA. **Histórica das Taxas de Juros**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>> Acesso em: 13/09/14 às 22:47

⁵⁴ TRINDADE, José Raimundo. **A Dívida Pública como Componente Estrutural do Sistema de Crédito**. Revista Econômica, Rio de Janeiro, v 13, n 1, junho 2011. p. 116-120.

A vida média (até o vencimento) da DPF também aumentou, passando de 5,51 anos a 6,57 no mesmo período analisado. O custo médio do estoque da DPF (em taxa de juros a.a.) variou de valores entre 9% e 17%, saindo de dezembro de 2010 a uma taxa média anual de 11,59% e atualmente está com custo médio de 11,04% a.a. A taxa básica de juros fixada pelo Copom (Comitê de Política Monetária) está bastante próxima do custo médio da DPF. Atualmente, a meta da taxa Selic está fixada em 11% a.a. desde 02/04/2014 e mantida em reunião realizada no dia 16/07/2014.⁵⁵ A taxa de juros brasileira (em seus títulos e a taxa básica) é uma das maiores do mundo. Um aumento na taxa Selic, o que não é incomum, dada a política monetária adotada pelo governo, impacta aproximadamente 1/5 do total da dívida pública, aumentando os juros nominais a serem pagos.

Os principais credores da dívida pública atualmente (dados de julho de 2014) são: 28,25% instituições financeiras; 21,17% fundos de investimento; 17,42% previdência; 18,52% não-residentes; 6,36% governo; 4,03% seguradoras e 4,25% outros.

Um dos fatores fundamentais ao crescimento da dívida pública bruta do governo geral ou da dívida pública federal foram os instrumentos de política fiscal utilizados. As políticas fiscais buscam operar mudanças na economia através do uso de instrumentos fiscais como nível de tributação e gastos governamentais, ou seja, política tributária (nível e áreas de tributação) e orçamentária (gastos ou controle de despesas).⁵⁶

Conforme explicado anteriormente, o resultado primário é a diferença entre as receitas e despesas, excetuando as que forem provenientes de juros (os chamados juros nominais). Haverá superávit primário quando as receitas primárias forem maiores que as despesas primárias, sendo esse valor superavitário usado prioritariamente no pagamento dos juros nominais da dívida pública.

A política fiscal de atingir superávits primários para pagamentos de juros de títulos da dívida pública (bruta geral ou federal) continua, ainda que os resultados sejam menos expressivos na relação resultado primário/PIB no acumulado do ano: 3,4% (2008); 2% (2009); 2,7% (2010); 3,1% (2011) e 2,4% (2012) e 1,9% (2013). Em termos absolutos, percebe-se relativa estabilidade do montante que compõe o superávit primário a cada ano.

⁵⁵ BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico das Taxas de Juros**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>> acesso em: 13/09/2014 às 22:47

⁵⁶ FANINI, Valter. **Dívida Pública Mobiliária e Mercado de Títulos Públicos**. 2005. 118 fls. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Departamento de Economia. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2005. p. 12-13.

Mesmo com resultados positivos em todos os anos, os superávits primários não são suficientes para levar à redução da dívida pública federal, a qual cresceu nos últimos anos de 1,7 bilhão de reais em dezembro de 2010 para mais de 2,1 bilhão de reais em julho de 2014. Os déficits nominais, que representam a chamada Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) e são calculados pelo BCB, têm mostrado tendência de crescimento nos últimos anos, dado o aumento dos juros nominais a cada ano. Por isso fala-se em “automatismo” da dívida, alimentando-se a si própria. Como há déficits nominais, o Tesouro Nacional deve financiar os juros não pagos com mais emissão de títulos públicos, criando nova dívida. Entre os credores da dívida pública, observa-se que a maioria é composta por instituições e entidades privadas de especulação financeira.

Tabela 3 – Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) – em R\$ bilhões

Ano	Resultado Primário	Juros Nominais	Resultado Nominal
2007	+ 101,6	159,5	- 57,9
2008	+ 103,5	165,3	- 61,9
2009	+ 64,77	171	- 106,2
2010	+ 101,7	195,3	- 93,6
2011	+ 128,7	236,6	- 107,9
2012	+ 104,9	213,8	- 108,9
2013	+ 91,3	248,8	- 157,5

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração do autor.
(+): Superávit; (-): Déficit

4. Efeitos Sociais da Dívida Pública: quem paga a conta?

Esta seção terá por fim corroborar a tese apresentada pelo professor de economia Nildo Ouriques, da UFSC, segundo a qual a exploração intensificada sobre a classe trabalhadora brasileira constitui um dos pilares de sustentação do Plano Real e suas políticas de estabilidade econômica. Para tanto, serão tratadas a política tributária e orçamentária brasileira, expondo dados acerca do orçamento da União e suas despesas exorbitantes com o pagamento de juros e amortização da dívida pública, bem como de outros serviços públicos, evidenciando o subfinanciamento de vários deles, em especial da seguridade social, que vem sofrendo com falta de recursos em decorrência de um mecanismo legislativo que autoriza a desvinculação de recursos públicos destinados a ela. Também serão informadas estatísticas

oficiais que denunciam o caráter regressivo do sistema tributário brasileiro e o nível de salários reais dos trabalhadores brasileiros.

4.1. Orçamento e gastos da União

Segundo dados da Auditoria Cidadã da Dívida, associação que monitora e desenvolve estudos sobre o custo, orçamento e dívida pública no Brasil, o Orçamento Geral da União de 2013 destinou cerca de 718 bilhões de reais para o pagamento de juros e amortização da dívida, o que corresponde a 40,3% do orçamento total daquele ano, de 1,783 trilhão. O mesmo orçamento previa destinação de apenas 4,29% deste valor para a saúde e 3,70% para gastos com educação. Dos 2,383 trilhões previstos para 2014, 42,04% estavam comprometidos com o pagamento da dívida.⁵⁷ Os gastos do governo federal com a dívida pública em 2014 já alcançaram os R\$ 825 bilhões até 11 de setembro do mesmo ano. Isso representa 51% de todos os gastos executados no período.

Tabela 4 – Orçamento e Despesas da União – em R\$ trilhão e %

Ano	Orçamento Total	Juros e Amortizações	Previdência Social	Educação	Saúde	Assistência Social
2011	1,571	45,05%	22,01%	2,99%	4,07%	2,85%
2012	1,712	43,98%	22,47%	3,34%	4,17%	3,15%
2013	1,783	40,3%	24,11%	3,7%	4,29%	3,41%
2014 (previsto)	2,383	42,04%	19,87%	3,49%	4,11%	2,86%

Fonte: SIAFI e Senado Federal. Elaboração do autor.

No Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2015, com um orçamento total de R\$2,86 trilhões previstos, o valor destinado à dívida englobaria 47% dos recursos, ou seja, aproximadamente R\$1,35 trilhão. Este valor representaria 13 vezes mais que os recursos previstos para a saúde, 13 vezes mais que os recursos previstos para educação ou 54 vezes os recursos previstos para transporte. Tal cenário, além de gerar uma situação de subfinanciamento dos serviços públicos, também demonstra a prioridade do Estado em satisfazer a remuneração de seus credores ao aportar grande parte de suas receitas para tanto.

4.2. A Desvinculação dos Recursos da União

Desde 1994, juntamente com o Plano Real e sua política econômica neoliberal, foi aprovado um mecanismo legislativo por meio de Emenda Constitucional de Revisão (a ECR nº1/1994), a qual alterava a redação do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias

⁵⁷Todos os dados citados estão disponíveis em <<http://www.auditoriacidada.org.br/>>. O valor apresentado como “pagamento de juros e amortizações” inclui o “refinanciamento da dívida”, pois o governo contabiliza neste item grande parte dos juros pagos.

(ADCT) da Constituição Federal de 1988, tornando obrigatória a desvinculação de 20% do produto de arrecadação de todos os impostos e contribuições da União para compor o chamado Fundo Social de Emergência (FSE, criado pela referida emenda).

Tal fundo tinha por objetivo financiar o superávit primário da União, priorizando o pagamento dos juros e amortizações decorrentes dos títulos de dívida pública em detrimento de outras despesas, entre as quais estão os gastos sociais.

Tal mecanismo, apesar de inicialmente apresentar caráter temporário, foi prorrogado continuamente até os dias atuais, com leves mudanças. Entre elas está o nome do dispositivo, que foi denominado de “Fundo de Estabilização Fiscal”, de 1996 a 1999, e “Desvinculação de Recursos da União”, que foi prorrogada por 3 vezes e continua vigente até 31 de dezembro 2015, pela aprovação da PEC 61/2011, transformada em EC 68/11. A alteração do conteúdo das emendas ao longo do tempo foi irrisória, sendo a mudança mais importante trazida com a EC nº 59/2009, a qual previu a redução gradativa da DRU sobre políticas de educação, acrescentando ao art. 76 dos ADCT o § 3º, o qual prevê incidência da DRU de 20% para 11,5% (2009), 5% (2010) e nulo em 2011.

Tabela 5 – Dispositivos de Desvinculação de Receitas

Denominação	Emendas Constitucionais	Vigência
Fundo Social de Emergência - FSE	ECR nº 1/1994	1994 e 1995
Fundo de Estabilização Fiscal (FEF)	EC nº 10/1996	1996 e 1º sem. 1997
FEF – Prorrogação	EC nº 17/1997	2º sem. 1997 a 1999
Desvinculação de Recursos da União	EC nº 27/2000	2000 a 2003
DRU – 1ª prorrogação	EC nº 42/2003	2003 a 2007
DRU – 2ª prorrogação	EC nº 56/2007	2008 a 2011
DRU – 3ª prorrogação	EC nº 68/2011	2011 a 2015

Fonte: elaboração do autor.

Durante o período de 2000 a 2007, a DRU foi responsável pela geração de, em média, 62,45% do superávit primário gerado do período, financiando-o com R\$278,35 bilhões. Autores defendem que a DRU, bem como suas versões anteriores, seriam inconstitucionais, uma vez que os 20% de impostos e contribuições da União incluem receitas que são constitucionalmente destinadas à garantia de direitos sociais.

O mecanismo da DRU afeta especialmente o orçamento e sustentabilidade da seguridade social. Esta é definida pelo art. 194, caput, da Constituição Federal de 1988 como um conjunto integrado de ações entre o Estado e a sociedade para garantir os direitos à previdência social, assistência social e saúde. O impacto da DRU sobre a seguridade social

representou a desvinculação de R\$ 24 bilhões das receitas arrecadas para a seguridade social. Nos anos seguintes foram desvinculados R\$ 32 bilhões (2005). Não fosse a retirada de recursos, a seguridade social como um todo (saúde, previdência social e assistência social) seria superavitária em R\$ 17,6 bilhões em 2005 e em R\$ 4,4 bilhões em 2006.⁵⁸

TOBALDINI e SUGUIHIRO demonstram também cálculos realizados pelo TCU, ANFIP e IPEA sobre os saldos da seguridade social com e sem a incidência da DRU. Em todos eles, independentemente da metodologia adotada, a seguridade social sem a DRU mostrou-se superavitária, o que desmente os argumentos de que ela seria deficitária por si só.⁵⁹ A Constituição Federal de 1988 já havia previsto em seu art. 195, uma grande diversidade de fontes de financiamento à seguridade social, de forma a garantir sua sustentabilidade. É a Desvinculação de Recursos da União, por retirar recursos da seguridade social, que gera os contínuos déficits.

4.3. Tributação regressiva e renda real

A política tributária brasileira caracteriza-se por privilegiar a concentração de renda nas médias e altas camadas da população, utilizando do instrumento tributário para onerar a classe trabalhadora em detrimento das elites, em termos de renda. O termo “tributação regressiva” destaca o fenômeno de que a carga tributária (aumentada para 36% do PIB em 2002 e atingindo 37,65% em fins de 2013), consome uma proporção de renda muito maior dos 10% mais pobres, decrescendo tal média até chegar a níveis mais baixos entre os 10% mais ricos. Os impostos diretos (que tributam diretamente a renda), são progressivos, pagando mais quem possui renda maior. Entretanto, o que faz com que a carga tributária seja regressiva são os impostos indiretos (sobre consumo de mercadorias e serviços, tributando indiretamente a renda), que afetam sobremaneira os setores mais precarizados classe trabalhadora brasileira.

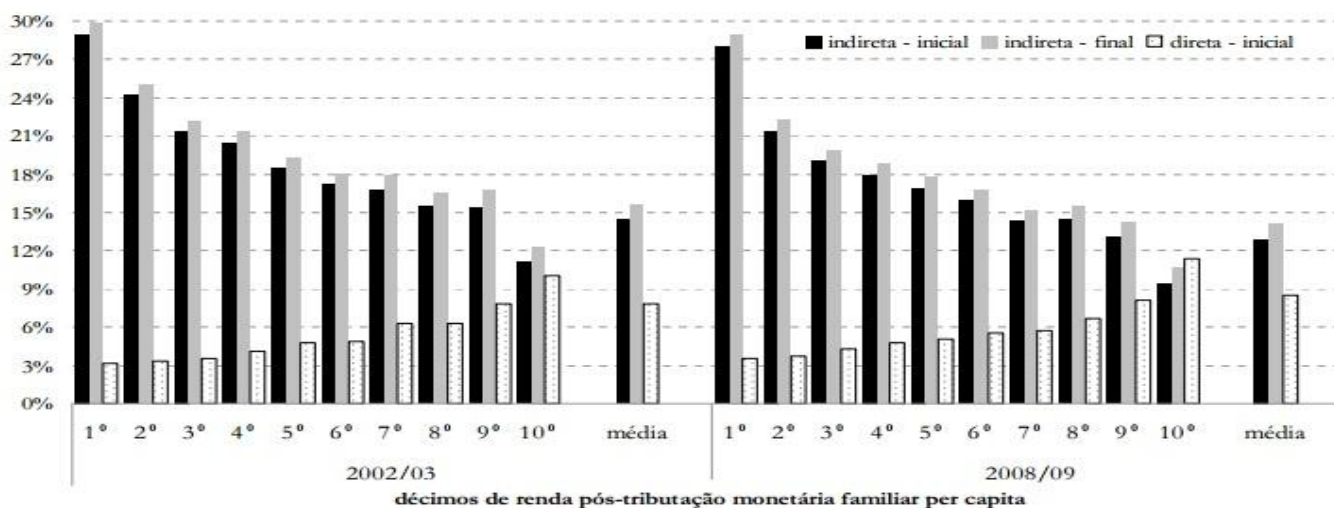
Uma pesquisa realizada pelo IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) divulgada em 2011, feita com base na Pesquisa de Orçamento Familiar (POF) de 2002-2003 e 2008-2009, bem como na PNAD (ambas organizadas pelo IBGE), demonstra que houve poucas alterações no perfil da regressividade tributária entre 2003 e 2009. Na primeira pesquisa, enquanto os 10% mais pobres tinham tributação média de 30% sobre sua renda, tal

⁵⁸TOBALDINI, Renata Teixeira de Castro; SUGUIHIRO, Vera Tieko. **A Desvinculação de Recursos da União – DRU e o (des)financiamento da seguridade social brasileira**. Anais do I Circuito de Debates Acadêmicos. IPEA: Code, 2011. p. 5-7.

⁵⁹Idem, p. 10-11.

índice atingia 12% entre os 10% mais ricos. Em 2009, houve diminuição de apenas 1 a 2% na tributação indireta. Já a tributação direta teve aumento marginal de insignificantes 0,5%.⁶⁰

Imagem 1 – Tributação por décimos de renda e tipo de tributo



Fonte: POFs 2002/03 e 2008/09 (microdados)

Fonte: Ipea.

Além do caráter regressivo da tributação, os salários mínimos reais praticados na economia estavam muito abaixo do salário mínimo necessário calculado pelo DIEESE, o qual leva em conta a remuneração devida a trabalhador adulto, sem distinção de sexo, por dia normal de serviço, capaz de satisfazer, em determinada época e região do país, às necessidades normais de alimentação, habitação, vestuário, higiene e transporte, conforme art. 2º do Decreto-Lei nº 399/1938.

Tabela 6 – Salário Mínimo Real e Necessário*

Ano	Real	Necessário	Ano	Real	Necessário
1994	346,46	728,90	2006	391,53	1.564,52
1996	266,17	778,27	2007	443,41	1.803,11
1998	280,89	857,66	2008	454,52	2.141,08
2000	287,06	1.004,26	2009	467,92	1.995,91
2001	301,58	1.101,54	2010	547,86	2.227,53
2002	322,96	1.378,19	2011 (dez)**	545,00	2.329,35
2003	308,57	1.420,61	2012 (dez)	622,00	2.561,47
2004	342,42	1.468,08	2013 (dez)	678,00	2.765,44

⁶⁰ BRASIL. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Equidade Fiscal no Brasil: impactos distributivos da tributação e do gasto social**. Comunicados do Ipea: 19 de maio de 2011, n. 92. p. 5-6.

2005	351,17	1.607,11	2014 (ago)	724,00	2.861,55
------	--------	----------	------------	--------	----------

Fonte: Dieese. Elaboração do autor.

*Corrigido com valores correntes de 2011, em R\$.

**A partir de 2011, são usados os valores nominais do salário mínimo

Segundo dados do IBGE do último censo (2010), 39,2% da população economicamente ativa (PEA) ganhava até 1 salário mínimo nominal. 82,5% da PEA ganhava até 3 salários mínimos, ou seja, o insuficiente para poder garantir a reprodução da vida da classe trabalhadora.

5. Conclusão

A afirmação de que os governos de Lula e Dilma, os quais seriam uma nova etapa radicalmente distinta da que marcou os governos anteriores, com um novo modelo de desenvolvimento, na verdade é uma concepção equivocada acerca da realidade. O suposto modelo “neodesenvolvimentista” que teria sido inaugurado pelo Partido dos Trabalhadores é na realidade a continuidade daquele modelo que se instaurou desde o Plano Real, marcado por medidas neoliberais, de privatização, desregulamentação do mercado financeiro, política monetárias e fiscais conservadoras para manter a taxa de inflação real estável a baixos níveis (para que capitalistas tivessem maior segurança de retorno ao investir), além de mobilizar massas enormes de capital fictício por meio de títulos da dívida pública para financiar o ganho fácil, rápido e contínuo de uma classe que se convencionou chamar de “parasitária”, uma vez que sua função não é expandir as riquezas materiais, mas se beneficiar de sua produção pelos trabalhadores.

É muito diferente da política econômica e estratégia de desenvolvimento adotada na ditadura civil-militar brasileira. Esta se baseava no endividamento externo e na prática de altas taxas de juros para captar recursos externos para, assim, financiar o investimento produtivo e o crescimento (sem distribuição de renda). O modelo atual, neoliberal, de endividamento público massivo, exploração intensa de trabalhadores e reprimarização da economia, acoplados a instrumentos de emissão de títulos de dívida pública, manutenção das mais altas taxas básicas de juros do mundo, tributação regressiva, arrocho salarial e retenção de gastos sociais para gerar superávits primário, que sequer são capazes de suprir os juros nominais da dívida pública brasileira, levando ao “automatismo” da dívida, fazem parte de uma estratégia de desenvolvimento que busca garantir altos rendimentos através de lucros e juros fáceis aos capitalistas. Ao atender suas demandas e refinar ou emitir títulos nas

condições exigidas pelos capitalistas, o governo brasileiro reafirma mais uma vez a continuidade em relação a governos anteriores, mantendo-se fiel à sua perspectiva de classe.

Referências Bibliográficas:

ANTUNES, Ricardo. **A Desertificação Neoliberal no Brasil (Collor, FHC e Lula)**. Campinas: Autores Associados, 2004.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. COMITÊ DE POLÍTICA MONETÁRIA. **Histórica das Taxas de Juros**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>> Acesso em: 13/09/14 às 22:47

BRASIL. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Equidade Fiscal no Brasil: impactos distributivos da tributação e do gasto social**. Comunicados do Ipea: 19 de maio de 2011, n. 92.

BRASIL. MINISTÉRIO DA FAZENDA. SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. **Relatório Mensal da Dívida Pública Federal**. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>> Acesso em: 13/09/14 às 21:23:00

CARVALHO, Carlos Eduardo. **Dívida Pública: um debate necessário**. In: SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando e MICHEL, Renault (ORG.). **Novo-desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social**. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005.

CORAZZA, Gentil. **Dívida Interna: o Estado paga a conta**. Ensaios FEE, Porto Alegre 6 (2): 1985.

DUSSEL, Enrique. **A Produção Teórica de Marx: um comentário aos Grundrisse**. São Paulo: Editora Expressão Popular, 2012.

FANINI, Valter. **Dívida Pública Mobiliária e Mercado de Títulos Públicos**. 2005. 118 fls. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Departamento de Economia. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2005.

FURTADO, Celso. **A Nova Dependência: dívida externa e monetarismo**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983. 5. ed.

GRIFFITH-JONES, Stephany; SUNKEL, Osvaldo. **O Fim de uma Ilusão: as crises da dívida e do desenvolvimento da América Latina**. São Paulo: Brasiliense, 1990.

MARX, Karl. **O Capital: crítica da economia política**. Livro Terceiro: O Processo Global da Produção Capitalista. V. 5. São Paulo: DIFEL, 1985. 4. Ed.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollenberg. **Capital Fictício, Autonomia Produção-Circulação e Crises: precedentes teóricos para o entendimento da crise atual.** Revista Economia, Brasília (DF), v.12, n.3, p.475–496, set/dez 2011.

NAKATANI, Paulo. **O Papel e o Significado da Dívida Pública na Reprodução do Capital.** In: Primer Simposio Internacional Deuda Pública, Auditoria Popular y Alternativas de Ahorro e Inversión para los Pueblos de América Latina. Caracas, Venezuela. Septiembre de 2006.

OURIQUES, Nilo. **Plano Real: o mito da estabilidade e do crescimento.** In: Le Monde Diplomatique Brasil, ano 8, n. 85. Agosto de 2014.

RIBEIRO, José Joaquim Teixeira. **Lições de Finanças Públicas.** 5 ed. Coimbra: Coimbra Editora, 1997.

SILVA, Giselle Souza da. **Dívida Pública e Política Social no Governo Lula: fundo público sob o jugo do capital portador de juros.** Revista SER Social, Brasília, v. 13, n. 28, p. 81-103, jan./jun. 2011.

TOBALDINI, Renata Teixeira de Castro; SUGUIHIRO, Vera Tieko. **A Desvinculação de Recursos da União – DRU e o (des)financiamento da seguridade social brasileira.** Anais do I Circuito de Debates Acadêmicos. IPEA: Code, 2011.

TRINDADE, José Raimundo. **A Dívida Pública como Componente Estrutural do Sistema de Crédito.** Revista Econômica, Rio de Janeiro, v 13, n 1, junho 2011

TRINDADE, José Raimundo Barreto. **Dívida Pública e Capital de Empréstimo: elementos para análise da atual crise financeira mundial.** Revista de Economia, v. 39, n. 3 (ano 37), p. 77-102, set./dez. 2013.

VIEIRA, José Guilherme Silva; OLIVEIRA, Jedson César; MOTTA, Fernando. **Política Fiscal e Dívida Pública: o gerenciamento da dívida pública e a sustentabilidade fiscal.** Revista Economia & Tecnologia – Ano 3, Vol. 10 – Jul./Set. 2007.