



A DÍVIDA PÚBLICA COMO FUNÇÃO ECONÔMICA DO ESTADO BRASILEIRO NO ÂMBITO DO MERCADO FINANCEIRO

Liliam dos Reis Souza Santos¹

Resumo

O texto aborda, a partir do método materialista histórico-dialético e com dados da realidade brasileira, a dívida pública como função econômica do Estado, impetrada pelo capitalismo financeiro e suas frações classistas no contexto de hegemonia do capital-imperialismo; problematiza o discurso governamental de que a via do endividamento público é uma estratégia de captação de recursos para investimentos e o desenvolvimento do país; enfatiza que a dívida, enquanto função econômica, tem essência mercadológica e está voltada ao bloco de poder rentista e ao fortalecimento do mercado financeiro e seus respectivos mercados de capitais e créditos, e não como instrumento de alocação de recursos financeiros em fortalecimento da economia do país; e, consequentemente, se contrapõe às demandas da classe trabalhadora, em particular, aos direitos sociais.

Palavras-chave: Estado; funções econômicas; dívida pública.

PUBLIC DEBT AS AN ECONOMIC FUNCTION OF THE BRAZILIAN STATE WITHIN THE FINANCIAL MARKET

Abstract

The text addresses, based on the historical-dialectical materialist method and with data from the Brazilian reality, public debt as an economic function of the State, imposed by financial capitalism and its class fractions in the context of the hegemony of capital-imperialism. It problematizes the government's discourse that the use of public debt corresponds to a strategy of raising funds for investment and development of the country. It emphasizes that debt, as an economic function, has a market essence and is aimed at rentier accumulation; at strengthening the financial market and its respective capital and credit markets, and, consequently, it opposes the demands of the working class, in particular, social rights.

Keywords: State; economic functions; public debt.

Artigo recebido em: 07/06/2025 Aprovado em: 18/11/2025
DOI: <http://dx.doi.org/10.18764/2178-2865.v29n2.2025.29>

¹ Professora Adjunta do Departamento de Serviço Social da Universidade de Brasília. Doutora em Política Social pelo Programa de Pós-Graduação em Política Social da Universidade de Brasília. Mestre em Serviço Social pelo Programa de Pós-Graduação em Serviço Social da Universidade Federal do Pará. Assistente Social pela Universidade Federal do Pará. E-mail: liliamsouza@gmail.com

1 INTRODUÇÃO

Este texto busca evidenciar a dívida pública como uma função econômica do Estado capitalista brasileiro na conjuntura contemporânea, sob a hegemonia do capital-imperialismo centrado no mercado financeiro mundializado. Assim, assevera-se que o artifício do endividamento público atua como instrumento de acumulação rentista, em detrimento das demandas e direitos sociais, embora seja justificado como medida econômica fundamental para a captação de recursos destinados a investimentos no país, reforçado por normas e medidas governamentais, como o “Novo Arcabouço Fiscal brasileiro”.

Essa tarefa implica refletir sobre as funções econômicas do Estado como elemento decorrente da relação dialética entre política e economia e, consequentemente, como um processo atravessado pelas lutas e embates entre as classes sociais fundamentais do modo de produção capitalista. Entende-se que, embora o Estado não participe abertamente dos processos de produção do capital — uma vez que estes se reproduzem na esfera da sociedade e estão a cargo das classes proprietárias —, tais processos não são dissociados e despidos de aspectos políticos e sociais.

Historicamente, e particularmente na atualidade, não há como negar os vínculos estabelecidos entre o Estado e a dinâmica econômica do sistema capitalista, exemplificados pela prevalência, em todos os países capitalistas, de políticas econômicas que condensam medidas e ações governamentais voltadas às finalidades econômicas do país. Isso pressupõe funções econômicas associadas às ações do mercado que incidem sobre as receitas e déficits do orçamento público, os preços de bens e serviços, o desemprego, a inflação, entre outros; sobre o comércio internacional, por meio de ajustes fiscais, políticas tarifárias e medidas protecionistas; assim como a inserção, negociação e mercantilização de títulos de dívida pública, a cargo do Estado, no mercado financeiro — dentre outros elementos que evidenciam um amplo leque de incursões nessa problemática.

Em meio a esse conjunto de funções econômicas desempenhadas pelo Estado, a escolha pela dívida pública se justifica por sua importância no âmbito do mercado financeiro, atuando como nicho comercial associado a outros mercados, como o de crédito e o de capitais, voltado à acumulação rentista. Sua investigação apoia-se no referencial teórico-metodológico materialista histórico-dialético, tendo como espaço empírico de análise a realidade brasileira.

Com base nesse desafio, o texto aborda, conceitual e historicamente, as funções econômicas como processo unitário-dialético da relação entre política e economia, relacionando esse debate ao contexto atual, marcado pelo movimento necessário e irrefreável do capitalismo — em crise — de renovar constantemente seu processo de produção de mercadorias e de acumulação de riqueza,

valendo-se não apenas da economia, mas também de condições sociais e políticas criadas pelo Estado, como a dívida pública.

A abordagem desse processo na realidade brasileira incorpora as particularidades da formação social do país e situa, com base em dados coletados em sites oficiais, que o processo de fortalecimento desse mercado de dívidas corresponde a uma demanda atual do capital-imperialismo e suas frações classistas, atuando, consequentemente, como contraposição ao desenvolvimento econômico e social do país, e acentuando processos históricos de exploração e dominação das classes subalternas.

2 ESTADO E FUNÇÕES ECONÔMICAS: incursões conceituais a partir da tradição marxista

Adentrar na abordagem sobre as funções econômicas do Estado impõe uma definição conceitual do Estado na perspectiva crítico-dialética. No âmbito dessa tradição teórica, há consenso — apesar dos dissensos — de que o Estado condensa um poder, ou seja, um domínio que emerge das contradições da sociedade, as quais são determinadas pelas relações sociais de produção de base coletiva, porém com apropriação privada, o que segmenta a sociedade em classes sociais com interesses antagônicos (Marx, 2010; Engels, 2019; Poulantzas, 2000).

No conjunto das estratégias de dominação e manipulação entre grupos sociais opositos, no contexto da complexificação das relações sociais de produção, a sociedade foi progressivamente cedendo suas ações e decisões ao Estado, ao ponto deste se colocar acima dela, criando uma aparência soberana e mediadora no capitalismo, a forma mais avançada das relações sociais produtivas (Marx, 2010; Engels, 2019).

Contudo, no campo de suas determinações essenciais, o Estado não possui condição independente em relação à sociedade e suas respectivas classes sociais. Ao contrário, o Estado é uma relação social ou, mais precisamente, “a condensação material de uma relação de forças entre classes e frações de classes” (Poulantzas, 2000, p. 130). Ou seja, o Estado não é apenas uma entidade inseparável do capital, mas a forma concreta da relação de poder que se estabelece entre as classes sociais e as frações de classe desse sistema. Mais ainda, a relação de poder estabelecida entre as classes sociais, bem como entre as frações de classe, define o contorno da forma concreta do Estado. Assim, a luta de classes não é apenas um elemento determinante do poder político, mas também um dos fatores que desencadeiam as modificações dos perfis do Estado ao longo da história, evidenciando sua dimensão contraditória.

Essa definição do Estado destaca a dimensão dialética entre economia e política, explicada pelo “primado das relações de produção sobre as forças produtivas” (Poulantzas, 2000, p.

25), que articulam os processos de produção e reprodução social. Como as relações de produção são determinadas pelo regime da propriedade econômica e da posse, elas se traduzem em “poderes de classe que são organicamente articulados às relações políticas e ideológicas que as consagram e legitimam” (Poulantzas, 2000, p. 25), evidenciando a presença dos elementos e das relações políticas “no seio das relações de produção” (Poulantzas, 2000, p. 25), não como um processo sobreposto, exterior ou posterior, mas como componente constitutivo de sua formação.

Dessa forma, “não atuam somente no campo da reprodução, [mas] as relações políticas estão presentes desde sempre na formação das relações de produção”, pois “o processo de produção e de exploração é ao mesmo tempo processo de reprodução das relações de dominação/subordinação política e ideológica” (Poulantzas, 2000, p. 25). Esse artifício se traduz, conforme as fases e estágios do capitalismo, em “funções econômicas deste Estado”, que se agregam e entrelaçam a outras funções estatais, formando um conjunto de ações relacionadas visceralmente às funções repressivas, ideológicas, sociais, entre outras, que convalidam o Estado capitalista (Poulantzas, 2000, p. 165).

Assim, as funções econômicas do Estado são observadas em todos os âmbitos das relações produtivas do capital — seja na produção, reprodução, circulação ou consumo. E atuam na perspectiva de acumulação deste sistema e não, propriamente, como ferramenta de captação de recursos a serem investidos em atividades coletivas. Essas ações, contudo, passam por metamorfoses correspondentes aos estágios de acumulação, bem como aos embates entre classes, evidenciando que as “lutas de classe estão presentes nas transformações do Estado segundo os estágios do capitalismo”, assim como em sua “ossatura institucional” (Poulantzas, 2000, p. 127).

Por conseguinte, as funções econômicas do Estado burguês correspondem ao movimento das lutas entre classes e frações da classe dominante. Atravessadas pela dinâmica antagônica desses embates, elas são essencialmente dialéticas e contraditórias, manifestando aspectos de associação e oposição, pois, embora essas funções sejam entrelaçadas, a ampliação das funções econômicas, a depender das lutas de classe, geralmente implica na diminuição das funções sociais.

Isso explica como a hegemonia de determinada fração e bloco de poder no campo das relações de produção se expressa também no âmbito do poder político. É o caso do capital monopolista, sob a égide do mercado financeiro, que, determinando as relações de posse entre as frações da classe dominante, demanda funções econômicas gerais e particulares, promovendo forte alienação do Estado a favor dos seus interesses, moldando-o conforme suas necessidades acumulativas e tornando-o mais punitivo e socialmente regressivo em relação às pautas das classes subalternas.

Assim, as funções econômicas não constituem um elemento externo ao Estado, pelo qual este apenas se apropria para, ocasionalmente, intervir na economia. Pelo contrário, elas integram a

própria composição do Estado, manifestando-se a partir do movimento das lutas de classes. Tais processos modificam o “espaço, o objeto e, consequentemente, o conteúdo respectivo do político e da economia” (Poulantzas, 2000, p. 168) nos diversos estágios do capitalismo, levando o Estado a “operar mais no núcleo da reprodução do capital” (Poulantzas, 2000, p. 169). Desse modo, as “funções econômicas estão diretamente articuladas ao ritmo específico de acumulação e reprodução do capital, [e] denunciam a subordinação do Estado aos interesses do capital” (Poulantzas, 2000, p. 170). Essa subordinação, por sua vez, revela o conteúdo político do processo de acumulação, bem como “uma necessária adaptação à estratégica política da fração hegemônica” (Poulantzas, 2000, p. 171), como será aprofundado na análise histórica a seguir.

2.1 Funções econômicas do estado na historicidade contemporânea

Embora a relação entre os elementos políticos e econômicos seja histórica e dialética, abrangendo toda a trajetória do desenvolvimento do modo de produção capitalista, neste trabalho enfatizaremos a fase contemporânea da acumulação capitalista, marcada pela crise estrutural do capital (Mészáros, 2009) e pela oposição à política macroeconômica keynesiana. Esta, ao associar o pleno emprego à organização do trabalho fordista/taylorista, conferiu centralidade às funções econômicas e sociais do Estado, em detrimento da primazia do livre mercado, consolidando o denominado Estado Social ou *Welfare State*.

As transformações econômicas, políticas, sociais, culturais e paradigmáticas desse processo modificaram o núcleo da acumulação capitalista. O capitalismo monopolista passou a assumir um perfil financeirizado, inaugurando uma nova etapa de desenvolvimento, caracterizada pela hegemonia do bloco de poder burguês, centrado em uma produção mundializada, sustentada por um mercado global de bens, serviços, capitais, créditos e dados, operando de forma desregulamentada e liberalizada, ancorada em um robusto sistema financeiro global. Esse processo impulsionou a internacionalização do capital, marcada por uma dinâmica imperialista de dominação, subordinação e dependência, na qual os países centrais condicionam e expropriam as economias periféricas, mediante dispositivos de coerção financeiros e militares, essencialmente políticos.

Esses elementos favoreceram a centralização e a “concentração da propriedade de capital sob a forma dinheiro”, bem como a hegemonia do “capital-imperialismo” (Fontes, 2010, p. 21), evidenciando “a mundialização capitalista [...] como um campo de operação liberalizada e desregulamentada pelos capitais fortemente centralizados” (Chesnais, 1996), livre do controle público democrático, mas respaldada por um sistema de proteção estatal estrategicamente organizado (Wood, 2014).

A mundialização da produção, sob o signo do “livre mercado”, promoveu o desemprego em larga escala e a precarização das relações de trabalho, debilitando a organização da classe trabalhadora e dos partidos de orientação reformista vinculados à socialdemocracia. Esses processos, somados ao colapso da experiência socialista, com a queda da União Soviética, representaram um duro golpe ao projeto político da classe trabalhadora, antagônico ao sistema do capital. Ademais, a adesão da China a políticas econômicas abertamente capitalistas e sua integração à economia mundial reforçaram a hegemonia capitalista global, convertendo-a em pensamento e agenda únicos, articulados em torno da defesa de um mercado financeiro e produtivo global.

Essa recomposição das lutas de classe e das disputas entre frações da classe dominante exigiu reformas e novos contornos ao Estado, tornando-o ainda mais funcional a esta etapa de acumulação do capital. Nesse processo, diversos setores públicos foram transferidos à exploração mercantil, favorecendo instituições de mercado; criaram-se funções econômicas voltadas a garantir a internacionalização e a desregulamentação dos fluxos de capital, da especulação financeira, e implementaram-se políticas monetárias e fiscais restritivas, como os ajustes estruturais. Além disso, aperfeiçoou-se o mecanismo da dívida pública como peça-chave no circuito de financeirização do capital, incorporando-a aos mercados de dívida que impulsionam o sistema financeiro nesse contexto.

Como resultado, houve uma significativa restrição das funções sociais do Estado, em favor de suas funções econômicas, o que representou um duro golpe às lutas trabalhistas e aos direitos sociais, precarizando as condições de sobrevivência dos trabalhadores e dificultando suas formas de enfrentamento e resistência, ao mesmo tempo em que configurou um Estado de perfil punitivo e socialmente regressivo.

O amplo processo de desnacionalização e de concentração do poder corporativo, impulsionado por essa dinâmica financeira e produtiva global, conectou — por meio de dividendos e operações financeiras — um seletivo grupo de dominação econômica, de base local e internacional, que, conforme Dowbor, funciona como “um dreno” de riquezas, no qual “a população e as empresas locais pagam o preço [e] as corporações de gestão de ativos, no topo, enriquecem mais” (Dowbor, 2025, p.1). Tal dinâmica transformou os Estados locais em reféns dos interesses empresariais, implementando medidas para atrair investimentos financeiros internacionais — como serviços de infraestrutura e incentivos fiscais — que, ao mesmo tempo em que concentram a acumulação do capital, intensificam processos de desigualdade e pauperização social.

As contradições e fragilidades socioeconômicas dessa dinâmica acumulativa manifestaram-se em fortes crises, como a de 2008, que aprofundou as desigualdades e seus efeitos sociais. Esse quadro tornou-se ainda mais complexo com a pandemia da Covid-19, que escancarou as contradições da economia global e acentuou as desigualdades sociais. Ademais, os avanços

tecnológicos intensificaram as transformações no processo produtivo, combinando técnicas de produção com sistemas informacionais que potencializam as estratégias de mundialização produtiva e financeira do capital, gerando novos ciclos de desemprego e precarização do trabalho.

Esse conjunto de fatores evidencia o aprofundamento da crise estrutural do capital e das disputas comerciais no cerne desta etapa da acumulação capitalista, reatualizando antigas formas de coerção econômica entre países, como as medidas tarifárias, que se tornaram instrumentos imperialistas contemporâneos. Tais aspectos demonstram a fragilidade, a instabilidade e a volatilidade do sistema financeiro global no qual as economias mundiais estão inseridas, bem como a imprescindibilidade de elementos políticos para sua reprodução.

Esse cenário mantém as disputas entre frações da classe dominante pelo controle do núcleo do Estado, impulsionando alianças entre grupos de poder e segmentos extremistas que, diante da ausência de um projeto político e organizativo da classe trabalhadora, manipulam e capturam setores subalternos por meio de dispositivos informacionais, aprimorando técnicas de manipulação social e canalizando as insatisfações populares. Ignorando as determinações estruturais da crise, estes blocos de poder atribuem os problemas à “velha política” e à ausência de uma lógica gerencial adequada na condução da política econômica, defendendo a ocupação dos espaços institucionais do Estado para adequá-lo a uma agenda abertamente empresarial e mercantil, típica da financeirização do capital.

Neste contexto, uma função econômica tradicional do Estado ressurge com força: a gestão da dívida pública, agora profundamente vinculada à dinâmica econômica e orçamentária das transações e operações transnacionais. A dívida pública converteu-se em um dos principais instrumentos de fortalecimento do capital financeiro e rentista, que obtém lucros extraordinários com o sistema de empréstimos e cobrança de juros elevados, frequentemente com a anuência do Estado, que, em geral, carece de processos transparentes e eficazes de regulamentação e controle. Entretanto, assume os riscos dessa ciranda financeira, garantindo, “em todas as circunstâncias, e qualquer que seja o custo social, uma rede de segurança e, em casos extremos, a socialização das suas perdas” (Chesnais, 2011, p. 3).

Além disso, a alta rentabilidade associada às operações financeiras ligadas ao endividamento público — como a venda de títulos públicos — atrai investidores e pressiona os Estados a liberalizar ainda mais os mercados financeiros e a fomentar a valorização dos mercados acionários. Esse processo gera novas táticas de acumulação no seio do sistema financeiro, como o fortalecimento dos mercados de capitais e de dados sobre pessoas e empresas.

Contudo, a subordinação às exigências do capital financeiro contrasta com o compromisso social do Estado para com as classes subalternas, uma vez que os custos da circulação financeira,

vinculada à dívida pública, decorrem de recursos que deveriam ser destinados a políticas sociais. A adesão às pautas do mercado financeiro resulta na primazia dos interesses rentistas sobre as necessidades sociais, como se observa no caso brasileiro.

2.2 Estado e funções econômicas no Brasil: uma imbricação histórica

Para situar o debate sobre a relação entre Estado e economia no Brasil, bem como as principais funções econômicas no contexto contemporâneo, é preciso contextualizar as particularidades das relações produtivas vigentes no país: um capitalismo dependente e subordinado à expansão e desenvolvimento das economias centrais, moldado por traços oligárquicos e escravocratas, que corrobora um processo denso e complexo de exploração e fragmentação social em classes sociais altamente antagônicas. De um lado, uma classe trabalhadora com baixa inserção produtiva e formação política; de outro, uma classe proprietária com ímpeto acumulador e explorador exacerbados, que, por conseguinte, demanda um poder político altamente concentrado e dominador, assegurando a legitimação e o controle social da classe dominada, bem como a condução das relações de produção e da acumulação do capital. Elementos que evidenciam abertamente a relação Estado-economia como um traço marcante na dinâmica da dependência capitalista. (Fernandes, 1975).

A partir das fortes demandas do capital nacional e internacional, em suas diversas fases e estágios de acumulação, as funções econômicas do Estado se estruturaram e assumiram mais protagonismo do que as funções sociais. No contexto da industrialização, essas ações dinamizaram a economia por meio da formulação e regulação de uma política econômica e, até mesmo, pela criação de empresas estatais que asseguravam as condições necessárias para o investimento privado, assumindo e/ou socializando parte dos elevados custos da sua produção. Dentre esses custos, destacam-se as despesas e necessidades de uma infraestrutura pública e social, além de assegurar a estabilização e condensação de forças burguesas, bem como integrar setores produtivos e subsistemas regionais do país (Ianni, 1977).

Essas demandas inviabilizavam uma pactuação social de natureza democrática, mas exigiam práticas autocráticas, ora de face ostensiva, ora de face democrática restrita, conforme Fernandes (1994). Isso ficou claro no recurso à ditadura civil-militar de 1964, quando houve um aumento significativo no quantitativo de empresas estatais e de órgãos públicos, além da ampliação da ingerência estatal nas questões econômicas, por meio de forte regulação social e da reformulação das “políticas monetária, bancária, tributária, cambial, salarial e de investimentos” (Ianni, 1977, p. 231), a qual modificou as condições de funcionamento dos mercados de capital e de força de trabalho, segundo as exigências da reprodução capitalista e da expansão do setor privado. Nesse período,

também se regulamentou o mercado de capitais no Brasil com a Lei nº 4.595/1964 e se criou a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

No contexto da transição democrática, apesar da forte mobilização e luta social, a classe trabalhadora não conseguiu avançar na estruturação de um projeto de classe antagônico ao capital. A classe proprietária, por sua vez, passava por uma recomposição e, entre o final da década de 1980 e o início da de 1990, suas principais frações aderiram ao projeto neoliberal, com a abertura da economia ao capital estrangeiro, à produção e ao mercado mundializados, mantendo sua hegemonia.

Sob este primado, novas atuações estatais foram exigidas no campo das políticas econômica e social, levando à reestruturação do Estado, realizada por meio do Plano Diretor da Reforma do Estado, que adaptou a estrutura e as funções econômicas estatais às necessidades do capital. Essa reestruturação segmentou as atividades estatais em serviços exclusivos e não exclusivos, respaldando as privatizações do patrimônio público e ampliando a ação do capital internacional no país, combinada com a dolarização da economia. Além disso, fortaleceu substancialmente a etapa de acumulação rentista do capital, centrada na dívida pública, acentuando as funções econômicas do Estado nesse campo, ao mesmo tempo em que promoveu a privatização de muitas das suas funções sociais.

2.2.1 A dívida pública como nicho do mercado financeiro no Brasil

A dívida pública, conforme já apontava Marx, é um dos principais elementos de alienação do Estado em relação à sociedade, transformando-se em uma “das alavancas mais poderosas da acumulação primitiva”, na qual “o crédito público se converte[u] no credo do capital” (Marx, 1996, p. 537).

Sobre a dívida pública brasileira, é preciso esclarecer que ela é composta pela dívida externa, contraída por meio de empréstimos com credores internacionais; pela interna, contraída com a emissão de títulos nacionais no mercado financeiro; e pela internacionalização de dívidas privadas. Suas origens remontam à era imperial. No contexto da ditadura civil-militar de 1964, ocorreram importantes modificações nessas modalidades de dívida: a externa acentuou-se, pois, nesse período, o país contraiu elevado endividamento externo, a juros oscilantes; já o arcabouço da dívida interna passou por reformas em prol de um “mercado de títulos públicos de forma estruturada”, conforme o Decreto-Lei nº 238/1967.

Na década de 1990, em meio à pressão imperialista internacional, a economia brasileira foi reorientada para cumprir com os encargos da dívida externa, bem como estruturar a dinâmica da dívida interna segundo os interesses do mercado financeiro mundializado. Sob pressões para tornar o

Brasil um mercado de capitais seguro, o governo Lula negociou e, em certo ponto, quitou a dívida pública externa, que esteve no centro do debate sobre moratória no final dos anos 1980 e início dos anos 1990, fortalecendo o Brasil enquanto credor internacional e emissor de títulos da sua dívida interna.

Com essas medidas, fortaleceu-se a dinâmica da dívida interna como função econômica estratégica à acumulação do capital rentista, mas justificada politicamente como um recurso de ampliação da captação de recursos para investimentos públicos, por meio da emissão de títulos da dívida pública para captar recursos de investidores e arcar com despesas via mercado financeiro. Com altos índices de rentabilidade, esse mecanismo tem sido caracterizado como “mercado doméstico de dívida pública” (Brasil, 2009, p. 18), compondo o eixo de mercado de dívidas/créditos do mercado financeiro, conforme esclarecem os documentos normatizadores da CVM (2025).

Essa ação econômica agrega e demanda elementos de gestão da dívida em prol do pagamento aos seus credores. Os mecanismos de monitoramento, controle de riscos e de condições para o pagamento da dívida respaldam-se na credibilidade do governo como emissor de títulos públicos, o que tem exigido um quadro de estabilidade macroeconômica e financeira como principais elementos para a conformação de um mercado eficiente, seguro e atrativo.

As principais medidas foram criadas a partir de 1994, sendo reformuladas e mantidas até o contexto atual. Destaca-se, entre elas, o Fundo Social de Emergência, criado em 1994 e transformado na Desvinculação das Receitas da União (DRU) em 2000. Atualmente, com base na Emenda Constitucional nº 135 de 2024, “ampliou-se a potência da Desvinculação de Receitas da União (DRU), de R\$ 21,3 bilhões para R\$ 49,8 bilhões”, desvinculando parte dos recursos destinados às políticas sociais e redirecionando-os para o pagamento de juros da dívida pública, entre outros encargos.

Outro elemento fundamental foi a política de superávit primário, criada em 1999, que busca o resultado positivo entre todas as despesas e receitas do governo, com a finalidade de criar reservas que assegurem o pagamento das dívidas. Além disso, destaca-se a Lei de Responsabilidade Fiscal, de 2000, que limitou os gastos públicos visando assegurar o equilíbrio e a contenção das despesas, efetivando um ajuste fiscal nas contas do Estado brasileiro, essencial ao circuito da dívida pública.

Este ajuste tornou-se mais agressivo com o golpe midiático-parlamentar de 2016, que, para além da manutenção das legislações de restrição orçamentária, criou outras formas de redirecionamento de recursos públicos para o capital, como a Emenda Constitucional nº 95/2016, que instituiu um novo regime fiscal, limitando os gastos sociais do governo por 20 anos. Essas medidas foram aprofundadas no governo de extrema direita de Jair Bolsonaro que, mesmo em contexto

pandêmico, atuou em prol de uma “importante reforma fiscal que estabeleceu o compromisso com o equilíbrio das finanças do país, ao criar mecanismos de ajuste fiscal que visam a permitir a sustentabilidade da dívida pública” (Brasil, 2022).

Com o retorno de Lula ao governo, liderando uma frente democrática ampla contra o projeto da extrema direita e suas pautas agressivas, cresceram as expectativas para a revisão das medidas severas em favor do mercado financeiro. No âmbito desses embates, aprovou-se a substituição da Emenda Constitucional nº 95 por um novo arcabouço e âncora fiscal para as contas públicas da União, criado pela Lei Complementar nº 200/2023 (Brasil, 2023).

Segundo seus formuladores, esse novo dispositivo visa “manter as despesas abaixo das receitas a cada ano e, havendo sobras, estas deverão ser usadas apenas em investimentos, buscando uma trajetória de sustentabilidade da dívida pública”. De fato, a referência à dívida já aparece nas disposições preliminares dessa legislação, indicando que “a política fiscal da União deve ser conduzida de modo a manter a dívida pública em níveis sustentáveis, [...] promovendo medidas de ajuste fiscal em caso de desvios, garantindo a solvência e a sustentabilidade intertemporal das contas públicas” (Brasil, 2023), além de contar com um capítulo exclusivo para assegurar “as metas fiscais compatíveis com a sustentabilidade da dívida” (Brasil, 2023).

Assim, o novo arcabouço fiscal parece ser “mais flexível no ajuste fiscal quando comparado à EC 95; [contudo], segue a política de austeridade, ao impor entraves permanentes para o crescimento dos gastos públicos sociais no âmbito da União” (Salvador, 2024, p. 11). Desse modo, revela-se como mais uma manobra que visa “viabilizar a retomada de resultados primários positivos, a fim de garantir a sustentabilidade da dívida pública e a captura do fundo público para o pagamento de juros e encargos para os rentistas” (Salvador, 2024, p. 11).

2.3 A dívida pública brasileira como função econômica: a qual classe ela atende?

A preeminência do capital financeiro no contexto da acumulação capitalista contemporânea tem reconfigurado e atualizado as lutas e embates entre as classes sociais e suas frações no Brasil. A dinâmica da produção e do mercado mundializados tem promovido a reorganização dos blocos de poder das classes dominantes, ampliando a inserção do mercado financeiro em todas as esferas econômicas do país. Isso associa grupos e empresas do setor produtivo a empresas vinculadas à distribuição de títulos e valores mobiliários, agregando quase todas as frações da classe dominante ao bloco de poder rentista, fortalecendo e intensificando o grau de apropriação privada dessas frações, tanto locais quanto imperialistas.

Esse processo está atrelado a novos meios e formatos de dominação e manipulação das lutas sociais, dificultando a formação política da classe trabalhadora, sufocando e atropelando suas demandas e mobilizações, apesar da insatisfação crescente dessa classe. Esses elementos corroboram um poder político altamente concentrado e distante da sociedade, que contorna o Estado burguês brasileiro para adequá-lo às necessidades do capital-imperialismo. Isso exige e desencadeia funções econômicas voltadas ao fortalecimento das altas taxas de rentabilidade associadas às operações financeiras, visando consolidar o mercado de capitais, atrair investidores e ampliar a acumulação rentista, evidenciando a dimensão classista desse processo.

Contudo, embora a dívida pública seja explicitamente uma demanda das classes dominantes vinculadas ao mercado financeiro, com um ímpeto essencialmente mercadológico, seus gestores a justificam como uma necessidade econômica, um processo fundamental para o crescimento e desenvolvimento do Brasil, e como uma ferramenta importante para captar recursos destinados a investimentos econômicos e sociais do Estado. Mas será que é isso mesmo que esse mercado de dívida pública oferece?

No contexto do mercado financeiro, a emissão de títulos assegura, de fato, recursos financeiros, mas não fica claro se é para assegurar investimentos econômicos e sociais do Estado ou para fomentar o mercado rentista. Visto que o artifício do endividamento público só ocorre pela perspectiva lucrativa que a transação dos títulos envolve, pois há a promessa de recompra desses títulos pelo Estado por um valor maior do que o investido. Por conseguinte, a quitação da dívida obtida pela emissão dos títulos compromete as receitas futuras do governo, configurando um círculo vicioso de obrigações financeiras acrescidas por juros. O que, nitidamente, inviabiliza um crescimento econômico sustentável, e indica que esse artifício está voltado para assegurar lucro para este bloco de poder e não como ferramenta voltada às ações coletivas do Estado.

Condensada na fração de classe que se articula com outras esferas da economia brasileira, o bloco de poder rentista exerce diversas formas de pressão sobre os governos e, por meio de estratégias que envolvem coerções e acordos políticos, consegue influenciar a política econômica do Brasil não apenas para fortalecer esse mercado, mas também para aumentar suas margens de lucro. Um dos instrumentos primordiais para esse processo é o aumento das taxas de juros, como a taxa Selic, que é a referência básica para os juros na economia brasileira, regulada pelo Banco Central, com a finalidade de conter e mediar a inflação, além de influenciar a dinâmica de outras taxas no país.

Representantes desse mercado, valendo-se da volatilidade e instabilidade das operações financeiras, pressionam a política econômica para elevar as taxas de juros – que, em maio de 2025, atingiram a taxa recorde de 14,75% –, interferindo diretamente em uma questão da qual são os principais beneficiários, uma vez que o aumento dessas taxas incide diretamente no lucro dos

A DÍVIDA PÚBLICA COMO FUNÇÃO ECONÔMICA DO ESTADO BRASILEIRO NO ÂMBITO DO MERCADO FINANCEIRO

investidores desse mercado. Além disso, o circuito da dívida pública fica condicionado às avaliações de instrumentos que favorecem a valorização do mercado financeiro, como as “agências de classificação de risco de crédito”, definidas pela Resolução CVM 9/20 como “empresas que avaliam determinados produtos financeiros ou seus emissores, classificando esses ativos ou empresas segundo o grau de risco de não pagamento no prazo fixado”. Por outro lado, essa elevação encarece o crédito, reduz o consumo e os investimentos, produzindo um efeito contrário ao desejado para o desenvolvimento econômico.

Outra estratégia de acumulação rentista via dívida pública é o refinanciamento ou rolagem da dívida, que consiste na emissão de novos títulos para quitar aqueles que venceram e não foram pagos, substituindo-os. Nesse processo, o Estado brasileiro não assegura novos recursos nem novos investimentos para o país, mas compromete ainda mais a receita nacional, reforçando um efeito contrário ao que se propaga: o desinvestimento.

Entre os principais credores dessa dívida estão instituições previamente credenciadas, chamadas *dealers*, que “são instituições financeiras credenciadas pelo Tesouro Nacional com o objetivo de promover o desenvolvimento dos mercados primário e secundário de títulos públicos”. Essas instituições “atuam tanto nas emissões primárias de títulos públicos federais quanto na negociação no mercado secundário desses títulos” e compõem um grupo de “12 dealers, dos quais nove são bancos e três são corretoras ou distribuidoras” (Brasil, 2025, p. 01). Na lista constam alguns dos maiores bancos do mundo, como Itaú, Santander e BTG Pactual.

Segundo dados do Ministério da Fazenda e da Agência Senado, a maior parte do orçamento anual destinado à dívida pública brasileira vai para o pagamento do refinanciamento da dívida. Os demais valores são destinados ao pagamento dos juros e à amortização ou quitação principal da dívida, conceituada como estoque da dívida interna, que em março de 2025 alcançou R\$ 7,508 trilhões. Soma-se a isso o valor de R\$ 309,54 bilhões da dívida externa, também em março de 2025. (Fonte: site Siga Brasil).

De acordo com o orçamento anual da União para 2025, 52,81% foi destinado à dívida pública, correspondendo a R\$ 1,1 trilhão. Deste valor, R\$ 619,2 bilhões foram para o refinanciamento da dívida interna. Um pouco mais da metade do valor investido no rolamento da dívida, R\$ 357,3 bilhões, foi direcionado ao Ministério da Previdência Social; R\$ 100,9 bilhões para o Ministério do Desenvolvimento e Assistência Social, Família e Combate à Fome; R\$ 72,6 bilhões para o Ministério da Saúde; e R\$ 68 bilhões para o Ministério da Educação (Fonte: site Siga Brasil).

Esses dados evidenciam a disparidade nos gastos dessa função econômica do Estado em comparação às suas funções sociais. Assim, verifica-se que a dívida pública, no contexto do capital financeiro, particularmente no Brasil, não se trata de uma questão meramente administrativa ou de

gestão, mas de uma atividade econômica estritamente funcional e fundamental para a acumulação capitalista rentista na atualidade, assentada na usurpação do fundo público.

Como função econômica e ativo mercantil consolidado no contexto da financeirização e do capital-imperialismo, esse artifício constitui-se, de fato, como um “mercado da dívida pública”. Mais propriamente, trata-se de um nicho do mercado de dívidas do sistema financeiro, conectado aos demais mercados de capitais e de crédito, sendo necessário para fomentar a dinâmica da acumulação via financeirização dos setores da economia brasileira, promovendo e fortalecendo este segmento de acumulação de capital.

Além disso, a dívida pública compõe, afiança e estrutura a dinâmica acumulativa do mercado financeiro global, integrando o mercado de capitais brasileiro que, apesar da instabilidade e volatilidade, tem se expandido e fortalecido, agregando setores como o agronegócio, cuja participação cresceu com a criação, em 2022, do Fundo de Investimento das Cadeias Produtivas do Agronegócio – FIAGRO, consolidando um “mercado que compreende renda fixa, renda variável e fundos de investimento [de] R\$ 14,97 trilhões” em junho de 2024, conforme dados da CVM (Brasil, 2025).

Esse comércio financeiro mundializado também articula as principais empresas e corporações que atuam no mercado brasileiro, em seus variados setores, às corporações financeiras globais. Essa forte penetração e articulação ocorre por meio de dispositivos do mercado de capitais, como a “oferta pública” (Brasil, 2025), que agrupa diversas atividades econômicas de empresas locais ou mundiais com capital transnacional. Por meio desse recurso, as empresas oferecem ativos — como ações e títulos — no mercado de capitais para compra por investidores, captando recursos necessários para financiar projetos e investimentos.

Essa dinâmica comercial precisa ser assegurada por um mercado financeiro seguro e confiável, o que, por sua vez, está ligado a um mercado seguro de títulos públicos. Assim, verifica-se que o mercado da dívida pública avalia, conecta e sustenta a dinâmica da acumulação rentista, centrada na mercantilização de capitais, típica do capital-imperialismo. Por isso, essa dívida é fundamental para a classe proprietária, que na conjuntura atual apoia suas estratégias acumulativas e seus negócios nesse perfil produtivo, e também essencial para a classe rentista, centralizada e protegida nas corporações financeiras.

Nesse contexto, quem perde em todos os setores é a classe dominada, pois essa imbricação aprofunda a dependência e torna países como o Brasil reféns do mercado financeiro global, evidenciando a dimensão mundializada das desigualdades sociais e da degradação ambiental decorrentes desse grau de acumulação. São processos que explicam os altos custos de bens, serviços e alimentação, uma vez que esses preços são definidos pelos dispositivos do mercado financeiro e sua moeda de referência — o dólar.

O alto grau de concentração econômica desse mercado de dívidas e de capitais demanda também um poder político concentrado, capaz de protegê-lo de qualquer controle democrático e da pressão da classe trabalhadora. Esses processos desenham um panorama geral da disputa desigual de classes em torno desse feito, já que a classe dominante brasileira não apenas corrobora essa dinâmica acumulativa, mas se articula a ela, moldando-se e assumindo suas demandas.

Em razão dessa condição mercantil e de sua importância estratégica para o mercado de capitais no Brasil, a classe dominante brasileira, sob a hegemonia do capital-imperialismo, contorna, condiciona e limita o Estado às fortes e indecorosas pressões do mercado financeiro, no sentido de organizar e alinhar a infraestrutura pública para esse mercado. Isso explica medidas político-administrativas contemporâneas no Brasil, como o novo regime fiscal, que evidenciam que essa função econômica hegemônica decorre de uma pressão classista e torna o Estado um agente do capital que oprime a classe trabalhadora. Além disso, fortalece a dimensão autocrática do poder político brasileiro, que se transforma em um elemento aproximadamente despótico, direcionando suas ações quase exclusivamente aos interesses econômicos do capital.

Esse elemento demonstram como a economia brasileira está condicionada a esse circuito financeiro. Embora as lutas sociais recentes tenham contribuído para modificar alguns instrumentos coercitivos voltados à dinâmica do mercado de dívidas, como o novo regime fiscal, a pressão por esse perfil de acumulação decorre da forte articulação das classes dominantes em torno desse modelo. Mesmo que o novo instrumento seja menos coercitivo que o anterior, mantém a natureza e objetivo: otimizar e assegurar o mercado da dívida pública brasileira. Assim, essas classes contornam o poder político e o Estado às suas demandas, criando e fortalecendo funções econômicas estatais a ponto de modificar a materialidade institucional dos seus aparelhos, em conformidade com o caráter acumulativo do atual estágio do sistema capitalista.

Esse fato, conforme já indicava Poulantzas (2000), não significa o domínio das relações políticas sobre a esfera econômica, mas uma nova faceta da presença do Estado na economia, que cria condições para a acumulação e valorização do capital. Trata-se, portanto, da subordinação do Estado capitalista à economia, ao ponto de este não poder mais se abster de suas funções econômicas, cuja tônica passou a ser a acumulação do capital. Isso também corresponde às particularidades das relações de produção, altamente concentradas em pequenos grupos privados, acarretando um poder político fortemente dominador e distante da sociedade, corroborando ações de dominação, coerção e manipulação das classes dominadas pela classe dominante. Somente nessa relação de dominação e expropriação é possível assegurar um modelo produtivo tão desigual e explorador.

Vencer ou enfrentar essa dinâmica espoliativa envolve, assim, lutas sociais e de classe em prol de relações sociais de produção coletivas e da desalienação do Estado em favor da sociedade. Esse é um desafio histórico, e contribuir para ele é uma das prerrogativas deste texto.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste texto, buscou-se evidenciar a dívida pública como uma função econômica do Estado capitalista brasileiro, no contexto do grau de acumulação capitalista de produção e comércio mundializados e centralizados no mercado financeiro.

Fundamentado no método materialista histórico-dialético, as funções econômicas do Estado foram explicadas como processos e ações que traduzem a relação dialética entre política e economia no âmbito das relações sociais, sendo, portanto, atravessadas pelo movimento de luta e embates entre as classes sociais fundamentais de uma dada formação social. Configuram-se como elementos determinados pelos processos de acumulação do capital, inerentes e constitutivos ao próprio Estado, e não como recursos que ele possa captar externamente e de forma esporádica.

Apesar de ser um processo inerente às relações sociais, o texto enfatizou as funções econômicas na conjuntura capitalista contemporânea, marcada pela crise estrutural do capital, dando destaque à dívida pública inserida na dinâmica do mercado financeiro. Evidenciou-se que esse processo decorre de um forte ataque às lutas e projetos da classe trabalhadora, assegurados pelo projeto neoliberal, pela mundialização da produção e pela expansão global do mercado financeiro por meio do avanço tecnológico. Esses elementos enfraqueceram o projeto político da classe trabalhadora frente ao capital e, consequentemente, condicionaram o Estado às suas exigências de reprodução econômica e social.

Situando esse debate na formação social brasileira, o texto demonstra que as funções econômicas do Estado no país estão relacionadas às particularidades das relações de produção típicas do capitalismo dependente, onde as lutas de classe são marcadas pelo ímpeto explorador e dominador da classe proprietária que, dialeticamente, corroboram a baixa formação política da classe trabalhadora, sufocando e atropelando suas demandas e lutas. Tais elementos, por sua vez, condicionam o Estado como um poder político altamente concentrado e alienado da sociedade, desempenhando variadas funções econômicas em prol da acumulação da classe dominante, atrelando e limitando o fundo público a essas ações.

Na conjuntura econômica contemporânea, uma das principais funções econômicas desempenhadas pelo Estado tem sido a dívida pública, particularmente na modalidade interna, que

A DÍVIDA PÚBLICA COMO FUNÇÃO ECONÔMICA DO ESTADO BRASILEIRO NO ÂMBITO DO MERCADO FINANCEIRO

injeta títulos de débito público no mercado financeiro, adensando e avalizando esse mercado e suas variadas vertentes, como o mercado de capitais.

Contrapondo-se à justificativa de que a recorrência a essa modalidade mercantil se deve à necessidade de captação de recursos financeiros para o desenvolvimento econômico, evidencia-se que a dívida pública não é um elemento meramente administrativo ou gerencial, mas um mercado voltado ao fortalecimento da acumulação rentista, e não um instrumento de alocação de recursos financeiros em vista de fortalecer a economia do país. Isso corresponde, consequentemente, a uma demanda das frações de classe desse grau de acumulação, além de revelar a hegemonia desse bloco de poder na condução do Estado burguês brasileiro. A dimensão de classe envolvida nesse processo também evidencia a necessidade de organização e mobilização das lutas sociais e da classe trabalhadora para seu enfrentamento e para a desconstrução dessa reificação da ação econômica do Estado.

REFERÊNCIAS

BEHRING, Elaine Rossetti. **Brasil em contra-reforma**: desestruturação do Estado e perda de direito. São Paulo, Cortez, 2003.

BRASIL, Boletim CVM Agronegócio. 2024. edição 07 | junho/24.

Brasil. Dealers. Sistema de dealers do Tesouro Nacional. 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/divida-publica-federal/mercado-interno/dealers>

BRASIL. Decreto-Lei nº 238, de 28 de fevereiro de 1967.

BRASIL. Lei complementar nº 200, de 30 de agosto de 2023. Institui regime fiscal sustentável para garantir a estabilidade macroeconômica do País. 2023.

BRASIL. Mensagem Presidencial: Presidente Jair Bolsonaro apresenta principais ações do governo de 2021 na abertura do Ano Legislativo. 2022 disponível em <https://www.gov.br/pt-br/noticias/financas-impostos-e-gestao-publica/2022/02>.

BRASIL. Oferta Pública CVM. 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/regulados/consultas-por-participante/ofertas-publicas/saiba-mais-sobre-ofertas-publicas>

BRASIL. Resolução CVM nº 9, de 27 de outubro de 2020. Dispõe sobre a atividade de classificação de risco de crédito no âmbito do mercado de valores mobiliários.

CHESNAIS, F. **As dívidas ilegítimas**: Quando os bancos se apoderam das políticas públicas. Temas e debates. 2011.

CHESNAIS, François. **A mundialização do capital**. São Paulo, Ed. Xamã. 1996.

DOWBOR, Ladislau. Eis a nova estrutura do poder global. **Revista Brasil de Fato**. Março de 2025.

ENGELS, Friedrich. **A origem da família, do Estado e da propriedade privada**. São Paulo: Boitempo Editorial, 2019.

FERNANDES, Florestan. **Capitalismo Dependente e as Classes Sociais na América Latina**. 2 ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1975.

FERNANDES, Florestan. **Democracia e Desenvolvimento**: A transformação da periferia e o Capitalismo Monopolista da Era Atual. Ed. Hucitec. São Paulo, 1994.

FONTES, Virgínia. **O Brasil e o capital** - imperialismo teoria e história. 2 ed. Ministério da Saúde Joaquim Venâncio Editora UFRJ Rio de Janeiro. 2010.

IANNI, O. **Estado e planejamento econômico no Brasil**: (1930-1970). 2. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1977.

MARX, Karl, Glosas Críticas Marginais ao Artigo "O Rei da Prússia e a Reforma Social". De um Prussiano. In: MARX, Karl; ENGELS, Friedrich. **Lutas de classe na Alemanha**. São Paulo: Boitempo, 2010d.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política. vol. 1. Livro primeiro: O processo de produção do Capital. Tomo 1. Tradução de Regis Barbosa e Flávio R. Kothe. Ed Nova Cultural Ltda. São Paulo, 1996.

MÉSZÁROS, István. **A crise estrutural do capital**. São Paulo: Boitempo, 2009.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Dívida Pública: a experiência brasileira / Anderson Caputo Silva, Lena Oliveira de Carvalho, Otavio Ladeira de Medeiros (organizadores). – Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. 502 p.

POULANTZAS, N. **O Estado, o poder, o socialismo**. Edições Graal. RJ. 2000.

SALVADOR, E. O arcabouço fiscal e as implicações no financiamento das políticas sociais. **Argumentum**, 16(1), 6–19, 2024.

SIGA BRASIL. Disponível em:

<https://www9.senado.leg.br/QvAJAXZfc/opendoc.htm?document=Senado%2FSigaBrasilPainelEspecialista.qvw&host=QVS%40www9a&anonymous=true>

WOOD, E. M. **O império do capital**. São Paulo. Boitempo, 2014.