

**XXIII Encontro Nacional de Economia Política**  
**Área Temática - Área 5: Estados nacionais e políticas sociais: Economia Política**  
**do capitalismo contemporâneo**

**Título do Artigo:**

*Brasil anos 2000: a política social sob regência da financeirização*

**Resumo:**

O artigo analisa os 14 anos de governo do Partido dos Trabalhadores, em que conquistas sociais importantes foram alcançadas, porém, largas concessões ao mundo das finanças e das corporações produtivas foram acordadas. O artigo aponta as ambiguidades e paradoxos desse percurso, indicando as contradições e desafios que surgem com o avanço do capitalismo financeirizado. Para isso, sistematiza as principais características da política social nos anos de retomada do crescimento, marcados pela predominância de um processo de forte expansão do mercado de consumo de massa, em meio à preservação da ortodoxia macroeconômica. O argumento central é de que o período 2003-2016 ocultou o aprofundamento do processo de delegação, ao setor financeiro, de serviços tradicionalmente prestados pelo Estado no campo da proteção social. Mostra também como a financeirização ganha escala e escopo nos setores de saúde, previdência e educação ao entrarem na rota dos grandes investidores do mercado de capitais do Brasil e do exterior e chama atenção para a relevância dos fundos de *private equity* na marcha da financeirização e internacionalização desses setores.

**Palavras-chave:** financeirização, mercantilização, proteção social, privatização.

**Abstract:**

This article analyzes the 14 years of the Workers' Party government, in which important social achievements were made, however, wide concessions to the world of finance and productive corporations were agreed. This article points out ambiguities and paradoxes of this path, indicating the contradictions and challenges that arise with the advance of financial capitalism. It systematizes the main characteristics of social policy in the growth years, highlighted by a strong expansion of mass consumer market, amid the preservation of macroeconomic orthodoxy. The central argument is that in the 2003-2016 period, services traditionally provided by the State in social protection field were transferred to the financial sector. It also shows how financialization gains scale and scope in health, social security and education sectors as they enter in brazilian and foreigners major capital markets investors' route and draws attention mainly to private equity funds in internationalization and financialization march of these sectors.

**Key-words:** financialization, commodification, social protection, privatization.

## Brasil anos 2000: a política social sob regência da financeirização

Lena Lavinias<sup>1</sup>  
Denise Gentil<sup>2</sup>

Em seus inúmeros e instigantes ensaios sobre a natureza do subdesenvolvimento<sup>3</sup>, Celso Furtado alerta para os riscos de que dinâmicas de modernização<sup>4</sup>, embaladas pelo ritmo vertiginoso da diversificação do consumo, prevaleçam sobre trajetórias de mudanças estruturais, estas capazes de romper efetivamente com nossa condição periférica e seus corolários.

Se o presente nos faz admirar ainda mais Furtado por sua clarividência e premonição, também afoga sem complacência interpretações que, a despeito da rudeza com que nos esbofeteia a conjuntura, insistem em fazer crer que o Brasil teria adentrado este último milênio finalmente na rota da superação das suas muitas mazelas que denominamos subdesenvolvimento.

O mais recente ciclo de crescimento econômico que experimentou o país veio, de fato, carregado de esperanças. Entre 2003 e 2014, muitos e incontestáveis sinais alimentavam promessas de dias melhores e também de um futuro que parecia redentor. O rendimento médio do trabalho registrou crescimento real de 3,5% a.a.<sup>5</sup>, muito embora, é fato, as despesas com educação e saúde das famílias brasileiras tenham aumentado, também em termos reais, 7,1% a.a. e 8,1% a.a. respectivamente, no mesmo período – isso importa porque nessa fase aumentou em todas as faixas de renda a participação de alunos e estudantes na educação privada (Lavinias 2017a), bem como cresceu a adesão a planos de saúde e odontológicos (ANS 2016); o salário mínimo subiu, em valores constantes, mais de 70%, todavia em patamares ainda aquém de outros países latino-americanos<sup>6</sup>; o saldo de criação de empregos formais pela RAIS alcançou, nessa fase, a cifra de 21 milhões, mas 84% deles não ultrapassaram a barreira de dois salários mínimos mensais; com isso, a massa salarial passou de 38,9% para 43,9% do PIB (IBGE 2016), performance ainda claramente insuficiente, porém, auspiciosa; a desigualdade, medida pela renda, recuou ligeiramente, levando o Gini, de forma inédita, para 0,489 em 2014, sem arranhar, contudo, o perfil altamente concentrado da riqueza e do patrimônio

---

<sup>1</sup> Professora Titular do Instituto de Economia da UFRJ e pesquisadora do CNPQ.

<sup>2</sup> Professora Associada do Instituto de Economia da UFRJ.

<sup>3</sup> Ver a este respeito, *Elementos de uma Teoria do Subdesenvolvimento* (1961), *Subdesenvolvimento e Dependência* (1974) e *O Subdesenvolvimento Revisitado* (1992), todos eles reunidos na coletânea *Essencial*, Penguin-Companhia das Letras, São Paulo, 2013.

<sup>4</sup> “... chamamos de *modernização* a essa forma de assimilação do progresso técnico no plano dos estilos de vida, com fraca contrapartida no que respeita à transformação do sistema de produção” (Furtado, 2013 [1992]:256) e, podemos adicionar, das relações sociais de produção.

<sup>5</sup> Série PNAD, rendimento do trabalho principal, pessoas com mais de 16 anos.

<sup>6</sup> Em março de 2016, Argentina, Equador, Uruguai e Chile registravam valores em dólares do salário mínimo superiores ao brasileiro.

como revelaram os estudos recentes de Morgan (2017); o gasto social<sup>7</sup> subiu, apenas na esfera federal, de 12,6% para 17% (Tesouro Nacional 2016), mas não modificou o viés de prevalência das transferências monetárias<sup>8</sup> sobre a provisão de serviços e bens públicos; a pobreza extrema parecia em vias de ser erradicada, sugerindo o êxito de programas focalizados como o Bolsa Família, ainda que ao custo de linhas de pobreza e indigência quase indigentes; a massificação do acesso ao setor financeiro indicava que até a grande finança se democratizava, destravando o crédito de consumo para todos, qualquer que fosse o custo do dinheiro no país dos mais altos *spreads* do mundo; e os chamados bens de consumo duráveis – de celular a TV *led*, *freezer* e similares - tornaram-se quase universais, isto é, passaram a atravessar todos os décimos e centésimos da curva de distribuição, reduzindo assimetrias como se, de alguma maneira, a homogeneização de certos padrões de consumo sinalizasse que também a sociedade tornava-se mais igual.

Mas não. É ainda Furtado quem nos recorda que nas economias desenvolvidas, notadamente nas europeias, o grande diferencial da expansão do capitalismo do pós-guerra foi ter promovido um processo de equalização das oportunidades, o que levou a que as sociedades se tornassem mais iguais, mais homogêneas. Esclarece ele que homogeneização social “não se refere à uniformização dos padrões de vida e sim a que os membros de uma sociedade satisfaçam de forma apropriada as necessidades de alimentação, vestuário, moradia, acesso à educação, lazer, e a um mínimo de bens culturais” (2013 [1992]: 253).

Ora, a forte expansão do mercado de consumo doméstico, alicerçada numa dilatação inédita do crédito, que sobe de 22% do PIB em 2001 para 53,7% em 2015 (Banco Central 2016), e numa moeda sobrevalorizada que aquece a importação de bens duráveis, não tem equivalente no que tange o acesso aos chamados bens públicos. Sua oferta torna-se crescentemente privada e fortemente segmentada pela renda, o que sinaliza que o tal processo de homogeneização social não vingou na sua completude. Ou seja, o que continua a diferenciar os brasileiros é o atendimento de suas necessidades básicas e universais. Prova disso, o que se passa na saúde.

Segundo a WHO (2016), o gasto *per capita* com saúde no Brasil, considerando os três níveis de governo, registrou um crescimento surpreendente, passando de US\$ 201 em 2002 para US\$ 947 em 2014 (porém, ainda abaixo da média mundial de \$1,061). Corresponhia a 8,3% do PIB daquele ano, sendo, no entanto, majoritariamente privado. O gasto público corresponde a 46% de todo o dispêndio com assistência à saúde e atendimento médico no Brasil, apesar da existência de um sistema

---

<sup>7</sup> Incluindo gasto social direto e gasto tributário.

<sup>8</sup> Em 2014, considerando o gasto social nos três níveis de governo, 68,8% tomaram a forma de transferências de renda monetárias, contra 31,2% direcionados à oferta de serviços desmercantilizados.

gratuito e universal. A média mundial, também neste caso, é mais alta, com o gasto público equivalendo a 60,1% do dispêndio total com saúde. Da mesma maneira, o gasto privado com serviços médicos é majoritariamente *out-of-pocket*<sup>9</sup> (58,7%) prevalecendo sobre aquele realizado com a aquisição de planos de saúde. Significa dizer que nem mesmo o gasto privado é eficiente, pois ocorre de forma não planejada e não-preventiva e pode representar um risco real para as famílias. Risco esse agravado pela segmentação do mercado.

Segundo a ANS (Agência Nacional de Saúde Suplementar), ao final de 2014, 50,4 milhões de pessoas possuíam um plano privado de assistência médica e outros 20,3 milhões, exclusivamente planos odontológicos (contra 31,5 milhões e 3,6 milhões, respectivamente, em dezembro de 2002). Portanto, 28% da população brasileira estavam cobertos por algum tipo de seguro privado médico ou odontológico. A Pesquisa Nacional de Saúde (IBGE 2013), ao analisar a distribuição dos planos de saúde privados segundo o valor do prêmio mensal, revela uma forte concentração (58%) nas menores faixas de preço, com prêmios mensais abaixo de R\$ 199,00. Os planos mais baratos, de valor inferior a R\$ 99,00, reuniam, por si só, 38% da clientela das seguradoras. Planos de saúde com tratamentos e cobertura de escopo amplo, no padrão requerido, com prêmios a partir de R\$ 500,00 por mês, são acessíveis apenas a uma pequena elite (15%) que, mesmo assim, raramente obtém assistência integral em todas as especialidades desejadas. Isso indica que os setores populares buscam adquirir a certeza da proteção em saúde mediante a compra de um plano de saúde privado. Na prática, desconhecem qual a real cobertura a que terão direito em caso de necessidade. Mas para estimular “as massas” a consumir planos de saúde de baixa cobertura, o governo federal lançou mão diretamente dos bancos públicos (Caixa Econômica Federal) que passaram a oferecer seguros altamente segmentados, numa estratégia casada com o setor suplementar em nova fase de expansão.

Esses poucos dados já sinalizam que, em terras do SUS, a primazia da medicina liberal voltada para o lucro não foi revogada ou sequer contestada, já que o valor de mercado das empresas de planos de saúde e das seguradoras soma, em 2015, R\$ 40,4 bilhões contra R\$ 12,2 bilhões em 2002 (ambos em valores constantes de 2015), tendo, portanto, triplicado em apenas 13 anos (Lavinias 2017:143).

Como explicar que, à sombra de um contrato social inovador, ratificado na Constituição de 1988, e ao longo de um ciclo de crescimento sob a regra do Estado democrático de direito, liderado

---

<sup>9</sup> É bom lembrar que uma das despesas mais expressivas com saúde para as famílias é a aquisição de medicamentos: em 2013, apenas 1/3 da demanda foi atendida pelo sistema público (IBGE 2013), muito embora o SUS dispusesse de um programa bem avaliado nessa área, o Farmácia Popular. Dados da última POF (2009) confirmam a baixa efetividade do programa: o maior gasto com saúde no primeiro quintil da distribuição de renda é justamente com compra de medicamentos (80%).

por um partido de centro-esquerda, os avanços registrados tenham sido modestos e, ademais, passíveis de reversão quase integral, como indicam as reformas aprovadas no pós-impeachment - PEC do Teto dos Gastos, a Lei da Terceirização e a Reforma Trabalhista - que jogam por terra direitos sociais e a expectativa de construção de uma sociedade mais igualitária? Como justificar que a política social não tenha sido usada para fortalecer o sistema de Seguridade, mas, ao contrário, tenha contribuído para debilitá-lo, através do sucateamento da provisão pública, por força do subfinanciamento? Como interpretar incongruências tais como os gastos privados com saúde superarem o gasto público num país dotado de um SUS? Como entender que 45% do esgoto gerado no país não recebam tratamento – 27% sequer são coletados (*O Globo* 2017) -, comprometendo a qualidade da água e colocando em xeque o abastecimento, se o país carece de investimento em infraestrutura para dinamizar o crescimento econômico no longo prazo e assentar o processo de acumulação de capital? Ou ainda como justificar que a taxa de investimento do governo federal (incluindo as empresas estatais) jamais tenha superado em todo o período a barreira dos 5% do PIB (Hermann e Gentil 2015)?

Nos quase 14 anos de governo do Partido dos Trabalhadores, em que conquistas sociais importantes foram alcançadas, largas concessões ao mundo das finanças e das corporações produtivas foram igualmente acordadas. A disputa em torno da interpretação dos fatos, que se poderia reduzir à máxima do ‘copo meio cheio *versus* copo meio vazio’, deve contribuir não para demarcar campos políticos e acirrar querelas frequentes entre vozes progressistas, senão para melhor desarmar armadilhas que, ainda presentes, podem comprometer em definitivo o futuro.

Nosso intento neste artigo é apontar as ambiguidades e paradoxos que perpassaram essa década e meia, contextualizá-los brevemente e apontar contradições e desafios que surgem com o avanço do capitalismo financeirizado e a prevalência do capital de juros na reprodução da vida e na exploração da natureza de forma insustentável e predatória, fortalecendo a lógica dos *stakeholders* e da transformação de tudo em ativos. O setor financeiro tem buscado sistematicamente conquistar novos espaços de revalorização e encontrou nos serviços tradicionalmente providos pelo Estado como saúde, educação e previdência social um nicho para se expandir (Lavinhas, Bruno e Araújo 2017). Faz isso com a forte colaboração do Estado quando este reduz ou deteriora sua oferta pública de forma que desestimula a demanda da sociedade e a induz a buscar no mercado aquilo que deveria ser direito.

Entre as ambiguidades, observa-se um alargamento do campo de direitos – inclusive individuais - em meio a um processo de mercantilização e financeirização, cujo resultado mais imediato foi a incorporação ao mercado de consumo de massa, de forma definitiva, de algumas dezenas de milhões de pessoas, muitas delas até então tendo sua reprodução assegurada em boa parte

fora da lógica mercantil. Já o paradoxo reside na indiferença de um governo, em tese comprometido com uma agenda democrático-popular, para com as consequências catastróficas de suas estratégias de desenvolvimento e de suas coalizões políticas, e que fomentaram a mercantilização e a despossessão, alimentando a dominância da acumulação financeira.

Este artigo busca refletir sobre trajetória tão contraditória e desconcertante, interpretando qual de fato foi a direção perseguida. Assim, na segunda seção, sistematiza as principais características da política social nos anos de retomada do crescimento, marcado pela predominância de um processo de forte expansão do mercado de consumo de massa, em meio à preservação da ortodoxia macroeconômica (Gentil 2017; Hermann e Gentil 2015). O argumento central é de que o período 2003-2016 ocultou o aprofundamento do processo de delegação, ao setor financeiro, de serviços tradicionalmente prestados pelo Estado no campo da proteção social. E mostra que a financeirização ganha escala e escopo ao alcançar a esfera da reprodução social.

A terceira seção aprofunda o exame de como os setores de saúde, previdência e educação entraram na rota dos grandes investidores do mercado de capitais do Brasil e do exterior e chama atenção para a relevância dos fundos de *private equity* e de investimento em geral na marcha da financeirização e internacionalização desses setores.

A última seção traça perspectivas sobre desdobramentos possíveis de um cenário marcado pela radicalização das políticas demolidoras dos direitos sociais em ritmo avassaladoramente acelerado. Não deve surpreender, portanto, constatar que o saldo mais dramático de três anos de recessão e aniquilamento constante do edifício da proteção social se expressa num incremento de nove milhões de pessoas no número absoluto de pobres (IBGE 2017) ao final de 2016. Significa dizer que  $\frac{1}{4}$  dos brasileiros e quase metade das nossas crianças vivem em condição de pobreza.

### **Desvendando as engrenagens**

O processo de financeirização da economia brasileira mostrou-se precoce (Braga 2013; Bruno 2007; Bruno et al. 2011), ainda que tais sinais tenham sido grandemente desconsiderados pelo campo progressista, para quem o controle do aparelho de Estado via conquista do executivo federal, seria salvaguarda suficiente para reafirmar o compromisso desenvolvimentista de promoção de mudanças estruturais.

Entretanto, desde final dos anos 70, em decorrência do surgimento dos mecanismos institucionais de correção monetária (a chamada “moeda indexada ou financeira”), já é manifesta a

paulatina preferência de empresas e bancos pela acumulação de ativos financeiros desvinculada do compromisso com inversões futuras no setor produtivo.

Uma das novidades dos anos 2000 consiste na mudança do padrão de financeirização, que, de restrito e “elitizado” (Becker and al. 2010), marcado por alta inflação com estagnação do investimento produtivo (1981-1994), ganha amplitude e profundidade, em um contexto de maior estabilidade e crescimento moderado: “a característica fundamental desse período é a substituição dos ganhos inflacionários pela elevada renda de juros e demais modalidades de ganhos financeiros, tanto aqueles derivados do endividamento público interno quanto os provenientes do crescente endividamento das famílias e das empresas não-financeiras. O Brasil entra, assim, numa nova fase em que seu regime monetário se consolida para reproduzir as condições propícias à financeirização em massa” (Lavinás, Araújo e Bruno 2017:14). E desta feita, leva também à ressignificação do papel da política social.

Contribuiu para isso a manutenção da política macroeconômica, já carimbada com o selo da continuidade imposta pela ortodoxia desde 1999 quando foi adotado o tripé formado por câmbio flutuante, metas de inflação e metas de superávit primário. Outro aspecto de continuidade, herdado da década anterior e não menos relevante, foi a liberalização da conta de capital (Gentil 2006). Esta seguiu vigente e estimulou o aprofundamento da abertura financeira que viabilizou o intenso ingresso de capital externo no país. Essa é uma das portas que leva a financeirização a ganhar corpo, subordinar a política fiscal e, conseqüentemente, a política social.

Apesar dos elevados superávits primários, o gasto social seguiu crescendo a taxas médias superiores ao crescimento do PIB (6,1% a.a. contra 3,3% a.a.) entre 2003-2016. Isso não é fortuito, senão revela o papel central da política social no novo ciclo de acumulação financeira.

Algumas medidas merecem destaque por representarem tentáculos do processo de financeirização em massa característico da era petista: a reforma do regime próprio da previdência social (RPPS) dos servidores, a criação de um programa de combate à pobreza em grande escala e a reformatação do FIES, dentre outros.

Logo no início de seu governo, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva levou a cabo uma etapa estratégica na consolidação e fortalecimento dos fundos de pensão no Brasil, com a reforma da previdência do serviço público (RPPS). De regime de repartição simples, passa a incorporar compulsoriamente uma dimensão de capitalização. Na mesma tacada, aprovou o fim da aposentadoria integral para o funcionalismo (Emenda 41/2003), além de tornar obrigatória a contribuição dos aposentados e pensionistas. O alvo principal da reforma do RPPS, todavia, foi a uniformização do teto entre os dois regimes públicos (dos servidores e dos trabalhadores da iniciativa privada). Pela

nova regra, o servidor que ganhasse acima do teto do RGPS (estipulado em R\$ 5.702,78 para 2018), e optasse pelo benefício previdenciário complementar poderia vincular-se ao fundo de pensão fechado do funcionalismo, com contrapartida paritária do governo. O novo regime de capitalização denominado Funpresp-Exe, entretanto, só veio a ser regulamentado no primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff, quando entrou em vigor. Será o maior fundo de pensão da América Latina.

O teto é, decerto, o mecanismo mais efetivo de estímulo à acumulação financeira nos fundos privados de previdência complementar, já que a renda de algumas camadas de servidores públicos supera em muito esse limite válido para ambos os regimes. Como o nível de poupança da sociedade brasileira é tradicionalmente baixo, o potencial de expansão desses fundos era restringido. Essa amarra pode ser destravada pelo estabelecimento de um teto de contribuição e valor do benefício que se mostra igualmente baixo, drenando a maior parte da renda das famílias mais abastadas para os fundos de capitalização.

A provisão pública de benefícios de aposentadoria em patamares insuficientes para atender à demanda da classe média e alta por proteção na idade avançada transforma-se na rota de fuga das famílias para participação em fundos administrados por bancos que se revelam de baixa rentabilidade e elevada volatilidade. Somente entre 2007 e 2017, em 10 anos, o saldo de captação líquida dos fundos de previdência salta de R\$ 14,8 bilhões para R\$ 49,7 bilhões em valores constantes (ANBIMA 2017). A consequência mais imediata é agravar a retração do impacto redistributivo do regime previdenciário de repartição simples (Barr 2004), na medida em que, também no setor público, os mais altos salários passam a contribuir com uma parcela proporcionalmente muito baixa. Com isso, caem forçosamente as receitas previdenciárias.

A tendência de a previdência pública encolher, perdendo atratividade e reforçando a concentração de renda, foi compensada com o lançamento de um programa de combate à pobreza de grande escala, nos moldes mais rigorosos da ortodoxia conservadora: focalizado, logo, gerando iniquidades horizontais; impondo contrapartidas espúrias, para modular o direito à assistência; e, sobretudo, de custo barato, adequado ao primado neoliberal de equilíbrio fiscal, portanto ineficaz na solução do problema que justificou sua criação (Lavinias 2013). Assim, o Bolsa Família levou, entre 2003 e 2015, uma renda de sobrevivência a 14 milhões de famílias ou 45 milhões de pessoas, comprometendo módicos 0,5% do PIB. Seu grande diferencial residiu em ter incorporado ao mercado uma parcela substantiva da população (22%). Esta passa a ter uma renda regular e que poderá servir de colateral (Lavinias 2017) em meio a um processo vertiginoso de inclusão financeira, fenômeno,



surpreendentemente, de igual modo negligenciado, como se a democratização da finança (Erturk et al 2007) fosse um bem em si mesma.

---

Um *front* de inovações institucionais de peso na gestão do PT foi a educação superior. O percentual de brasileiros com 25 anos ou mais com diploma universitário praticamente dobrou entre 2002 e 2014, passando de 7,6% para 13,3% (IBGE, PNAD vários anos). Tendência semelhante se verificou no que tange o número de estudantes universitários: no mesmo período, subiu de 3 milhões para 6,48 milhões (INEP, Observatório 2016). Além do PROUNI (2005) e do REUNI (2007), é inquestionável a contribuição do FIES na melhora desses indicadores.

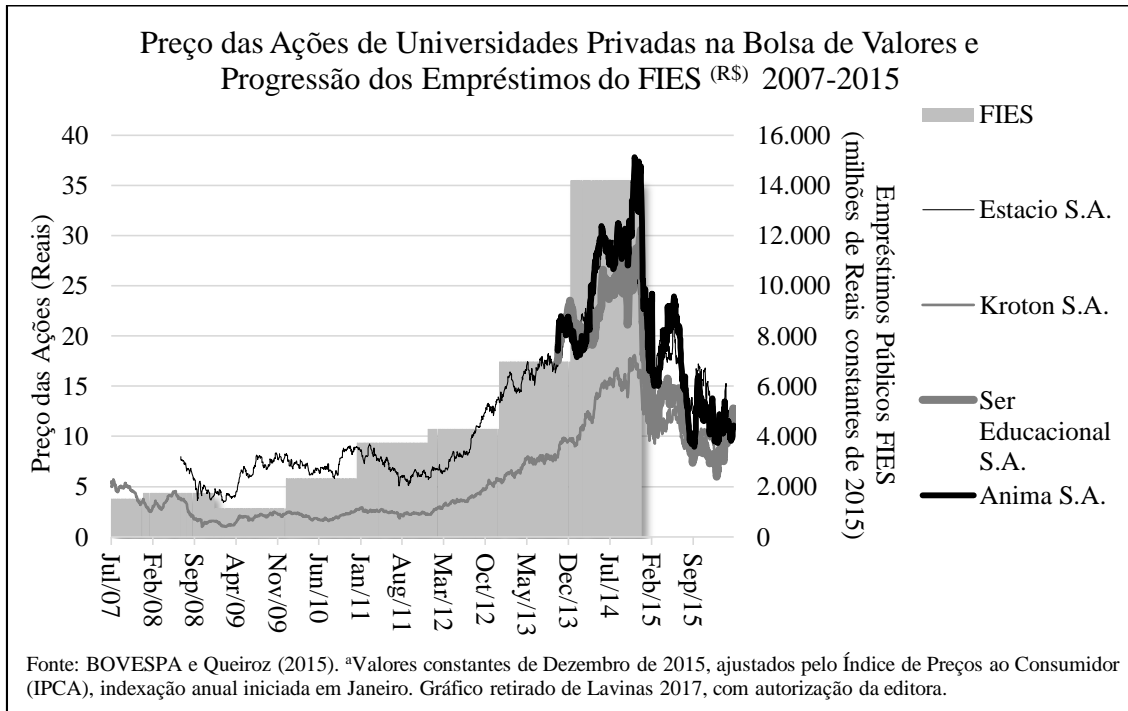
O FIES (Fundo de Financiamento Estudantil), na sua versão vigente até 2009, cobrava taxa de juros de 6,5% ao ano e o empréstimo deveria ser quitado em até duas vezes o tempo de duração do curso, passados os 18 meses de carência após sua conclusão. Em 2009, porém, o governo federal redesenha o programa de crédito estudantil. Este se torna o vetor prioritário no apoio à expansão da oferta na rede privada. As taxas de juros são reduzidas a 3,4% ao ano, a figura do fiador é dispensada, e o período de amortização da dívida passa a ser três vezes o tempo de duração do curso, acrescido de 12 meses, com período de carência de 18 meses.

O boom, na verdade, começara em 2007, na virada do primeiro para o segundo mandato do presidente Lula. Até 2006, as faculdades e universidades eram entidades de pessoas físicas ou instituições sem fins lucrativos. Daí em diante, os grandes grupos do setor mudam de perfil e abrem seu capital na Bovespa (2008/9). Private equities internacionais passam a comprar participação nessas corporações e o processo de financeirização na educação se alastra, emulada pelo empurrão estratégico do FIES. A progressão acelerada de alunos de graduação financiados pelo FIES é assombrosa. Se tomarmos quatro importantes grupos privados de capital aberto – Kroton, Estácio, Anima, Ser Educacional, até 2010, a participação na graduação presencial de beneficiários do FIES era modesta, sempre inferior a 11%. Em cinco anos, tal percentual aumenta exponencialmente, superando, sem exceção, 40% em 2015. O destaque fica por conta do grupo Kroton, que passou a contar com mais de 60% de seus alunos de graduação financiados pelo FIES em 2014.

Mas o impacto espetacular do FIES não para por aí. O gráfico 1 revela a ascensão notável do preço das ações dessas mesmas empresas, a partir de 2010, valor esse que acompanha a oferta crescente de crédito pelo FIES. A brusca queda registrada de 2015 em diante evidencia o corte ao programa, imposto pelo ajuste fiscal deflagrado logo no início do segundo governo Dilma. A recuperação, contudo, está em curso até porque o governo Temer já submeteu ao Congresso novo

projeto de reforma do FIES. Entre 2009 e 2017, as ações da Kroton valorizaram-se 769%, as da Estácio, 238%, enquanto o IBOVESPA variou 28,4% no período.

**Gráfico 1**



Esse movimento bem orquestrado combinou lançamentos de IPOs, gerando receitas que, por sua vez, fomentaram aquisições a partir de 2011, numa velocidade espantosa. Isso fortaleceu processos de concentração e financeirização, transformando por completo um setor antes pensado como direito de cidadania. Tais processos se sustentaram com recursos públicos seguros e cujo volume avançou de forma prodigiosa. Em 2014, a totalidade do dispêndio federal com educação superior somou R\$ 34 bilhões, ao passo que outros R\$ 14 bilhões, ou seja o equivalente a 41,1% do anterior, foram repassados ao FIES, como empréstimos aos alunos, entrando diretamente nos cofres da rede privada.

A consequência imediata foi a extraordinária valorização patrimonial desses grupos em tempo recorde. Dinâmica semelhante ocorreu com o setor de saúde suplementar, a partir de 2006, quando são adotadas várias medidas de incentivo à medicina privada. Os gastos tributários em saúde se tornam ilimitados no imposto de renda de pessoa física e jurídica ao final de 2005, são definidos novos critérios na concessão de certificados de filantropia mais vantajosos para entidades privadas na área médico-laboratorial-hospitalar (Bahia 2009).

Como bem formulado por Bahia (2013), tal desempenho foi possível em virtude da dupla estratégia de alavancagem adotada pelo setor suplementar de saúde no Brasil, a partir de meados dos anos 2000. De um lado, tomando carona na onda de crescimento, passou a ofertar seguros de cobertura restrita e preço acessível para as classes populares, de modo a garantir escala, sem risco de ver as despesas decolarem e ameaçarem sua rentabilidade. Quando carece de cobertura em determinadas especialidades ou tratamentos por parte da medicina privada, a população trabalhadora de baixa renda encontra reconforto no SUS, exangue. De outro, as empresas privadas no ramo da assistência médica e hospitalar bem como a rede de laboratórios se capitalizaram rapidamente na segunda metade da década de 2000, através da abertura de capital na Bolsa de Valores. A isso, somou-se uma onda de aquisições e fusões contínua, que tem elevado a concentração no setor e ampliado seu grau de internacionalização. Tudo isso teve lugar sob o beneplácito da ANS, responsável pela regulação do setor de saúde complementar e quase que invariavelmente presidida, desde sua criação em 2000, por um representante do mercado.

### **Gestores de fundos, gestores da política social**

O estudo mais aprofundado do mercado de capitais permite apreender os interesses do capital financeiro e o grau com que irá definir a estratégia do governo federal no campo das políticas sociais, distanciando os gestores públicos dos interesses coletivos.

Uma das faces mais perversas da dinâmica da financeirização da política social no Brasil é revelada pelos dados de compra de empresas dos setores de saúde e educação por fundos de investimentos e por investidores estrangeiros que atuam no mercado de capitais. A tabela 1 enumera as empresas dos referidos setores que emitiram ações em bolsa, massivamente adquiridas por capital externo (mais de 70% das emissões entre 2007 e 2011, sendo que 55% no período mais recente, 2013-2016) e fundos de investimentos (entre 15% e 41% entre 2007 e 2016).

Significa dizer que aproximadamente 85% das ações dos casos analisados foram compradas por instituições que, por lei, não estão fundamentalmente implicadas com a qualidade da provisão desses serviços. Interessam-se por dividendos das empresas (caso minoritário) e pela revenda das ações no mercado secundário.

Tabela 1

## Emissão de ações - 2006-2016

Distribuição % por tipo de adquirente

Adquirentes / Empresa (Nº de Ações)	2006	2007				2009			2010	2011	2013			2016
	Diagnósticos da América	Total	Anhanguera Educacional	Amil	Kroton Educacional	Total	Anhanguera Educacional	Fleury	Anhanguera Educacional	Kroton Educacional	Total	GAEC	SER	C. Imagem Diagnósticos
Pessoas Físicas	n.d.	5,0	8,4	3,6	8,3	8,1	7,9	8,2	8,2	8,0	5,0	8,3	2,6	10,5
Clubes de Investimeto	n.d.	0,4	0,8	0,2	0,9	0,6	0,7	0,5	0,4	0,4	0,2	0,3	0,1	0,1
Fundos de Investimento	n.d.	15,1	14,9	14,9	17,8	13,6	11,1	15,6	15,9	19,6	37,8	40,0	36,2	41,4
Fundos de Previdência Privada	n.d.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,4	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3
Cias. Seguradoras	n.d.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investidores Estrangeiros	n.d.	78,5	75,2	80,5	70,2	77,0	79,0	75,3	75,1	71,8	55,1	50,9	58,3	60,3
Instituições Financeiras(1)	n.d.	0,8	0,3	0,8	2,4	0,3	0,6	0,0	0,0	0,1	1,6	0,0	2,8	0,3
Pessoas Jur. Não Financeiras (2)	n.d.	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,6
Outros	n.d.	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,0	0,1
Recompra pela Cia. Emissora	n.d.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-13,7
Total: nº de ações	n.d.	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Total: R\$ Mil</b>	<b>1.158.427</b>	<b>2.391.799</b>	<b>512.325</b>	<b>1.400.700</b>	<b>478.774</b>	<b>1.380.608</b>	<b>750.375</b>	<b>630.233</b>	<b>844.100</b>	<b>395.230</b>	<b>1.123.485</b>	<b>504.057</b>	<b>619.428</b>	<b>674.198</b>

Fonte: CVM - Central de Sistemas - Lista de Sistemas - Companhias - Consultas de Documentos de Cias. Abertas. (1) Inclui: IFs intermediárias da operação; IFs ligadas à empresa ou às intermediárias da operação; e demais IFs. (2) Inclui: PJ ligas à empresa ou às IFs intermediárias da operação e demais PJ. n.d.: Não disponível. Inconsistências na consolidação dos dados de 2012 impossibilitaram a análise desse ano. 2003 a 2005, 2008, 2012, 2014 e 2015: Não houve emissões de ações de empresas de Educação e Saúde. 2006: Única emissão, Diagnósticos da América S.A.: AED não disponível. 2016: Única emissão, Centro de Imagem Diagnósticos S.A.: AED não disponível.

A temática da privatização por si já não é suficiente para explicar esse processo de transferência de competências, antes nas mãos do Estado, para empresas voltadas para o lucro. Agora, a provisão dos serviços passa a ter como meta prioritária o lucro dos acionistas que são, notoriamente, grandes grupos financeiros internacionais, distantes e alheios do conteúdo dos serviços prestados. Interesses especulativos não têm horizonte de longo prazo, e, portanto, estão descolados de um projeto de desenvolvimento.

Hospitais, laboratórios, planos de saúde e faculdades privadas entraram na rota de grandes investidores do mercado de capitais do Brasil e do exterior. O interesse pelos segmentos se deve ao potencial de crescimento: apenas 15% dos jovens entre 18 e 24 anos estão no ensino superior e a meta do governo é dobrar esse percentual até 2025 facilitando o ingresso na rede privada. Da mesma forma, a permanente deterioração da provisão pública de saúde pressiona a demanda por serviços empresariais de forma constante. Tendo em vista a contenção da oferta pública no atendimento à população, ao menos nos próximos vinte anos (EC 95/2017 do teto do gasto), abre-se um espaço atraente para os fundos de investimento.

O quadro 1 apresenta uma lista dos fundos *privaty equity*<sup>10</sup> que compraram participações em empresas abertas e fechadas nos setores de saúde e educação após 2009 e as respectivas empresas que receberam a aplicação dos recursos desses fundos. Note-se que a maior parte dos fundos são de

<sup>10</sup> *Private equity* ou Fundos de Investimento em Participações (FIP's) são investimentos em ações, debêntures, bônus de subscrição de empresas ou títulos representativos de dívida conversíveis em participações acionárias de empresas fechadas e/ou abertas, com tempo determinado de duração. A remuneração do investidor se dá principalmente com a venda das ações após sua valorização ao fim de um prazo. Os FIP's sempre tomam parte do processo decisório da sociedade investida ou influenciam nas decisões, independentemente de aplicarem seus recursos em valores mobiliários que lhes assegurem direito de voto.

capital externo, o que mais uma vez demonstra que o processo de financeirização é também um mecanismo de internacionalização da esfera do bem-estar no Brasil. Depois de injetarem recursos nessas empresas, esses fundos abrem o capital ingressando na Bolsa de Valores e vendem suas participações, multiplicando em muitas vezes o investimento feito na compra.

Quadro 1

<b>Fundos <i>Private Equity</i> que investem em Educação e Saúde no Brasil</b>		
Gestoras dos Fundos	Empresas investidas	
	Educação	Saúde
Advent International	Kroton; Estácio; Centro Universitário Serra Gaúcha.	Laboratório Fleury
Pátria Investments	Anhanguera	Laboratórios Alliar
GP Investments		Imbra (clínicas de odontologia)
The Carlyle Group	Uniasselvi	Plano de Saúde Qualicorp; Plano de saúde Tempo Participações Rede D'Or São Luiz
Oppenheimer; Coronation; Fidelity	Estácio	
Actis	Cruzeiro do Sul Educacional	
Capital Group	Ibemec	
GIC Pte		Rede D'Or
Gávea Investimentos		Laboratório Hermes Pardini
Tarpon	Somos Educação (Colégios Anglo e PH, Curso de inglês Red Ballon)	
Bozano	Anima Educação; HSM Ensino de Executivos; Medcel; NRE; Somos Educação	Hospital Care; BRHealth (6 faculdades de medicina e escolas de saúde)
Fonte: Valor Econômico. Elaboração própria.		

O investimento em setores de educação e saúde pelo capital financeiro é tributário da ação do Estado. Qual seria a influência exercida pelo governo federal na rentabilidade dessas transações?

A intervenção do Estado em lastrear a acumulação financeira se dá, de forma articulada, em três frentes. Na primeira, através dos mecanismos de correção de preços dos serviços acima da inflação média do setor e da economia. Exemplo disso é o que se passa na saúde. Entre 2007 e 2016, a ANS autorizou um reajuste acumulado de 127,8% entre 2007-2016 para os planos, contra um IPCA médio de 82,63%, sendo o IPCA-saúde estimado em 91,13%.

Em segundo lugar, é o Estado quem estabelece políticas de desoneração tributária que elevam as margens de lucro das empresas e retiram dos cofres públicos receitas que agravam o subfinanciamento dos serviços de caráter universal à coletividade, sucateando a oferta pública e concentrando a renda e a riqueza. Entre 2009 e 2016, o montante total das desonerações alcançou R\$ 1,9 trilhão em valores de dezembro de 2016. Desse total, 52% ou quase R\$ 1 trilhão são renúncias de receitas do orçamento da Seguridade Social, como atesta a tabela 2.

Tabela 2

<b>Desonerações Tributárias 2009-2016</b>									
Em milhões de Reais de dezembro de 2016 e em % do PIB									
Ano	Desoneração Total*	% do PIB	Desonerações de Contribuições Sociais				Total das Desonerações de Receitas da Seguridade Social	% do PIB	Desonerações da Seguridade/Total
			Contrib. p/ Previdência Social	COFINS	CSLL	PIS/PASEP			
2009	184.768	3,65	28.496	46.818	9.687	8.993	93.995	1,85	50,87
2010	171.815	3,60	27.438	51.129	12.574	10.495	101.637	2,02	59,15
2011	215.552	3,68	29.921	48.961	8.246	9.253	96.381	1,75	44,71
2012	244.214	4,15	32.683	55.395	9.340	10.905	108.323	1,78	44,36
2013	285.558	4,66	42.705	58.398	11.122	11.466	123.691	1,97	43,32
2014	301.958	4,92	67.803	69.584	11.061	13.842	162.290	2,60	53,75
2015	304.583	4,93	67.421	76.069	11.313	15.206	170.008	2,75	55,82
2016	271.006	4,33	54.349	64.558	11.171	12.887	142.965	2,29	52,75
	1.979.454	4,24					999.289	2,13	50,59

Fonte: Receita Federal, Ministério da Fazenda. Demonstrativo dos Gastos Tributários. PLOA (projeções) e Relatório de Bases Efetivas. Elaboração própria. Dados de 2009 a 2014, Bases Efetivas. Dados de 2015 e 2017, dados estimados, PLOA-projeções. Valores deflacionados para dezembro de 2016 segundo o IPCA-E.

Em terceiro lugar, é igualmente através da formulação e implementação de políticas sociais voltadas para a inclusão que o Estado participa, seja via empréstimos (a exemplo do FIES), seja através da concessão de bolsas de estudo (PROUNI), como fiador, reduzindo o risco de crédito e minimizando a volatilidade financeira dessas empresas, assegurando-lhes, outrossim, ocupação de capacidade ociosa e contribuindo para o processo de concentração e centralização do capital. Não por acaso, o percentual de estudantes matriculados nas instituições privadas de ensino superior subiu de 70% em 2002 para 75% em 2015 (INEP 2016).

Assim, tudo leva a crer que os fundos de investimento (fundos de *private equity* principalmente) conseguiram, por intermédio dos mecanismos de intervenção do Estado nesses setores, um espaço de valorização rápida e elevada, às custas da insegurança financeira das famílias brasileiras que se tornaram reféns de pagamentos, a preços elevados, de planos de saúde e da ensino

privado. Os gestores dos fundos alcançaram um patamar diferenciado de ganhos no mercado financeiro enquanto pressionavam pelo “Estado mínimo” e pelo ajuste fiscal sobre os gastos sociais com o poder de seus *lobbies*.

A previdência social foi a ponta de lança do avanço das finanças sobre a política social, ganhando novo impulso a partir de 2010. É na esfera das aposentadorias e pensões que se acirrará a disputa pelo fundo público. O governo seguiu orquestrando a dilapidação dos direitos previdenciários, alegando permanentemente a fragilidade fiscal e atuarial do sistema. Isso permitiu que fossem implementadas várias rodadas de reformas, de natureza paramétrica, portadoras de mudanças profundas nos regimes de repartição (RPPS e RGPS). Estes foram institucionalmente preservados, porém ao preço da perda de receitas através de pesadas desonerações, sonegações negligenciadas e devedores poupados<sup>11</sup>. A campanha do “déficit” acabou se tornando uma profecia que se autorrealiza. Os fundos de capitalização se beneficiaram de todos esses mecanismos, sob a batuta do Estado, finalmente estendendo seu mercado. Em consequência, o patrimônio líquido dos fundos de previdência aberta passou de R\$ 23 bilhões em 2002 para R\$ 490 bilhões em 2015 (Lavinias e Araújo 2017), em valores constantes de dezembro de 2016.

Diante desse incremento em suas carteiras, os fundos de previdência privada converteram-se em pouco tempo nos maiores proprietários de títulos da dívida pública federal. Passam, assim, de detentores de 17,7% do total desses ativos em 2007 para 24,5% em 2016 (Banco Central do Brasil, 2016a), reforçando a dinâmica do processo de financeirização, cuja mola mestra é a rentabilidade proporcionada pela elevada taxa básica de juros (Bruno 2007). Essa condição se reafirmará com o pleno funcionamento do Funpresp-Exe, cujo potencial de expansão é proporcional à representatividade do funcionalismo na população ocupada (12%). Há que ressaltar o fato de 96,5% da carteira de investimentos<sup>12</sup> do FUNPRESP serem compostos, ao final de 2017, por títulos públicos federais, alimentando a ciranda da financeirização.

## Perspectivas

---

---

<sup>11</sup> A título de ilustração, vale registrar que as instituições financeiras devem R\$ 124 bilhões à União, sendo R\$ 7 bilhões em dívida previdenciária (SINPROFAZ 2017).

<sup>12</sup> Empréstimos consignados também fazem parte da carteira de investimentos do FUNPRESP, que assim se capitaliza a partir da dívida dos próprios funcionários que supostamente deveriam ter no Fundo do funcionalismo uma proteção de longo prazo ([www.funpresp.com.br](http://www.funpresp.com.br) em 30/11/2017). É a securitização em marcha capitaneada pelo aparelho de Estado.

A política social dos anos 2000 apostou no aprofundamento e diversificação do consumo de massa e na intervenção do Estado visando lastrear a acumulação financeira também na esfera da reprodução social. Essa dinâmica se acelera e se consolida inibindo trajetórias de mudança estrutural, na contramão do recomendado por pensadores latino-americanos que, como Celso Furtado, idealizaram a superação do subdesenvolvimento. O binômio fortalecimento do mercado interno e industrialização foi substituído por reprimarização e financeirização, com a preservação da nossa arraigada heterogeneidade estrutural.

Na última década e meia, sob a regência do Partido dos Trabalhadores, as engrenagens da financeirização remodelaram a política social no Brasil. Essa conclusão não deve aturdir. O capitalismo contemporâneo necessita de mecanismos alternativos para dar curso à expansão do capital na sua forma financeira. Com isso, produz grande violência social e econômica ao espoliar os setores mais vulneráveis da sociedade.

Mas há nessa dinâmica muitas contradições, pois o processo de acumulação financeira ergue, ele mesmo, obstáculos à sua rota de expansão, de tal modo que as perspectivas para o futuro não são promissoras.

O novo regime fiscal, que objetivava achatar o gasto com políticas sociais, deve se transformar em letra morta diante da necessidade do avanço nos gastos sociais, uma vez que este é um dos elementos decisivos para a engrenagem da acumulação financeira. Mas não é qualquer tipo de gasto que se faz necessário, senão predominantemente transferências monetárias. Mais que finanças saudáveis, o que se busca é abrir espaço para a progressão da medicina liberal e da educação empresarial, assim como dos fundos de previdência complementar, o que exige do Estado a sustentação de desonerações tributárias, benefícios sociais que complementem a renda das famílias endividadas e uma oferta de serviços deficientes que atendam aos que se manterão permanentemente excluídos do mercado de trabalho numa espécie de sobrevida social.

Um dos riscos mais imediatos, resultado da reforma da previdência, é a abertura do Funpresp-Exe, hoje fundo fechado, à gestão da grande finança. Ele tenderá, assim, a se transformar num fundo de capitalização sem seu diferencial, o de ser um mecanismo de proteção de um setor específico, de menor risco e maior estabilidade de ingressos. Essa ameaça está posta desde já no projeto de incorporar planos de benefícios de servidores estaduais e municipais.

A retomada do FIES combinada à ideia de que a classe média deve pagar para cursar a universidade pública – pois os ricos já formam seus filhos no exterior –, indica que a política tributária seguirá regressiva e discricionária, acumulando renúncias fiscais em favor dos mais afluentes.



Ademais, sinaliza que a dívida dos estudantes que aderiram ao FIES, hoje estimada em R\$ 35 bilhões, com taxa de inadimplência de 47%, não vai ceder, pelo contrário. Mas isso não é problema, pois o endividamento permanente e crescente das famílias serve de engorda ao mercado de *securities*. Para além do FIES, certamente novas linhas de crédito serão necessárias para custear princípios ilusórios de equidade. Que o digam os estudantes ingleses. Sob o *New Labour*, foi instituída a matrícula no ensino público. Hoje a dívida, impagável, dos estudantes corresponde a 100 bilhões de Libras (Guardian 2017), superior à dívida do rotativo do cartão crédito. É provável que venha a ser absorvida pelo Estado. Mas então por que a exigência do pagamento, senão para alicerçar solidamente a acumulação financeira?

Propostas de planos de previdência e de saúde populares, seguros variados, programas de microcrédito, linhas de crédito ao gosto do freguês são algumas das rotas de progressão da finança na subsunção da política social. A conjuntura requer discernimento, perseverança e zelo crítico para desnudar sinais de modernidade e progresso que dissimulam, ao fim e ao cabo, impasses cujo perigo maior é hipotecar nosso futuro.

## BIBLIOGRAFIA

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (2017). Séries Temporais.

ANS - Agência Nacional de Saúde Suplementar (2017). Dados Gerais.  
<http://www.ans.gov.br/perfil-do-setor/dados-gerais>. Consulta em 29/11/2017.

ANS - Agência Nacional de Saúde Suplementar (2015). Atlas Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar 2014, Brasília, DF.

Banco Central do Brasil (2016). RIF- Relatório de Inclusão Financeira 2015, n. 3, Brasília, DF.

Banco Central do Brasil (2016a). Relatório Mensal. Dívida Pública Federal, Brasília, DF.

Banco Central do Brasil (2015). SGS-Sistema Gerenciados de Séries Temporais

Barr, Nicholas (2004). *Economics of the Welfare State*. Oxford: Oxford University Press.

Becker, Joachim; Johannes Jäger, Bernhard Leubolt, Rudy Weissenbacher (2010). Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: a regulationist perspective. *Competition and Change*, vol. 14, n. 3-4, December 2010: 225-47.

Bovespa (2017). IBOV- Índice BOVESPA, Base de Dados.

Bahia, Ligia (2013). Financeirização e Restrição de Coberturas: estratégias recentes de expansão das empresas de planos de saúde no Brasil. In *Saúde, Cidadania e Desenvolvimento*. Amélia Cohn (org), 65-89. Coleção Pensamento Crítico 1. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado.

Bahia, Ligia (2009). O Sistema de Saúde Brasileiro entre Normas e Fatos: universalização mitigada e estratificação subsidiada. *Ciência e Saúde Coletiva* 14 (3): 753-762.

Braga, José Carlos (2013). Qual conceito de financeirização compreende o capitalismo contemporâneo. In *A Grande Crise Capitalista Global 2007-2013: gênese, conexões e tendências*. Aloísio Sergio Barroso e Renildo Souza (org), 85-110. São Paulo: Anita Garibaldi.

Bruno, Miguel, Hawa Diawara, Eliane Araújo, Anna Carolina Reis e Mario Rubéns (2011). Finance-led Growth Regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas. *Revista de Economia Política*, 31 (5 (125)): 730-75.

Bruno, Miguel (2007). Financialisation et accumulation du capital productif au Brésil: les obstacles macro-économiques à une croissance soutenue. *Revue Tiers-Monde* 1 (198), 65-92.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Central de Sistemas.

Erturk, Isamail, Julie Froud, Sukdev Johal, Adam Lever, and Karen Williams (2007). The Democratization of Finance? Promises, outcomes and conditions. *Review of International Political Economy* 14 (4): 553-575.

Furtado Celso (1974). Subdesenvolvimento e Dependência. *Essencial*, Penguin-Companhia das Letras, São Paulo, 2013, pp.176-196.

Furtado Celso (1992) O Subdesenvolvimento Revisitado. *Essencial*, Penguin-Companhia das Letras, São Paulo, 2013, pp. 251-275.

Furtado, Celso (1961) Elementos de uma Teoria do Subdesenvolvimento, *Essencial*, Penguin-Companhia das Letras, São Paulo, 2013, pp. 113-140.

Gentil, Denise L. (2017). Ajuste Fiscal, Privatização e Desmantelamento da Proteção Social no Brasil. *Revista da SEP*, n. 46, jan-abr,

Gentil, Denise L. (2006). A política fiscal e a falsa crise da Seguridade Social brasileira: análise financeira do período 1990-2005. Tese de doutoramento, PPGE-Instituto de Economia da UFRJ.

Hermann, Jennifer e Denise Gentil L. (2015). Macroeconomic Constraints and Limits to Social Spending: na analysis of the period 2003-2012 in Brazil. In *A Momento of Equality for Latin America? Challenges for Redistribution*. Fritz, Barbara and Lena Lavinias (editors), Surrey-Burlington: Ashgate, pp. 103-127.

IBGE, Síntese dos Indicadores Sociais, 2017

IBGE, Sistema de Contas Nacionais, 2016.

IBGE, PNAD, vários anos.

IBGE, Pesquisa Nacional de Saúde, 2013.

INEP - Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (2015). Dados do Censo Escolar do Brasil, vários anos, Brasília, DF.

- INEP - Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (2016). Observatório do PNE – Plano Nacional de Educação -, Brasília, DF.
- IPEA - Banco Mundial (2004). “Brasil: Acesso a Serviços Financeiros.” Rio de Janeiro: IPEA.
- Lavinas, Lena (2017). *The Takeover of Social Policy by Financialization. The Brazilian paradox*. New York: Palgrave Macmillan.
- Lavinas, Lena (2017a). How Social Developmentalism Reframed Social Policy in Brazil. *New Political Economy*, vol 22, (6): 628-644.
- Lavinas, Lena (2013). 21st Century Welfare. *New Left Review*, n. 84, November-December 2013, p. 5-40.
- Lavinas, Lena e Eliane Araújo (2017). *Reforma da Previdência e Regime Complementar. Revista de Economia Política*, vol. 37, n. 3, (148), pp. 615-635, julho setembro 2017.
- Lavinas, Lena, Eliane Araújo e Miguel Bruno (2017). Brasil: vanguarda da financeirização entre os emergentes? Uma análise exploratória. Texto para Discussão, 032/2017, novembro 2017, Instituto de Economia da UFRJ.  
<http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/tdie0322017lavinasaraujobruno.pdf>
- Ministério da Educação. Programa Universidade para Todos – ProUni. 2014. Apresentação “Workshop Internacional sobre Gastos Tributários”, Brasília/DF 2014.
- 
- Morgan, Marc (2017). Extreme and Persistent Inequality: New Evidence for Brazil Combining National Accounts, Surveys and Fiscal Data, 2001-2015. WID.World Working Paper Series 2017/12, August.
- O Globo*. “Natal terá recorde de endividados no Brasil”. 27/11/2017.
- SINPROFAZ – Sindicato Nacional dos Procuradores da Fazenda Nacional. Site, notícias. Acessado em 25/10/2017.
- Tesouro Nacional. 2016. Gasto Social do Governo Central 2002 a 2015. Brasília.
- Valor Econômico*. “País tem 59,4 milhões de inadimplentes, mostra pesquisa”. São Paulo, 22/08/2017.
- World Health Organization 2016. Global Health Expenditure Database, 2016.
-

