

## A CRISE ECONÔMICA E SUAS REPERCUSSÕES NO BRASIL

Rabah Benakouche<sup>1</sup>

Até recentemente as dívidas pública e externa eram tidas como coisas do Terceiro Mundo, porém sempre integraram a história dos países mais ricos e hoje estão no centro do drama vivido pela economia mundial. Seu montante é colossal no presente, tanto quanto o foi no passado. Suas verdadeiras faces foram reveladas pelo *Tsunami* financeiro que atingiu todos os países europeus após a crise americana de 2007-09. Desde então, descobriu-se que quase a totalidade do Primeiro Mundo vive bem acima de suas reais condições econômicas.

Por exemplo, quando se fala de endividamento da Europa, imediatamente se pensa nos países pobres e pequenos. De fato, suas dívidas são colossais, tanto que a dívida externa total bruta da Grécia (somando a dívida pública e a privada), em junho de 2010, era de US\$ 532,9 bilhões, ou seja, 174% do PIB e de US\$ 47.636/habitante. Já a dívida da Irlanda era de US\$ 2.253 bilhões, ou seja, 1.103% do PIB, e de US\$ 503.914/habitante. A dívida de Portugal era de US\$ 497,8 bilhões, ou 217% do PIB e de US\$ 47.636/habitante. Finalmente, a dívida da Espanha era de US\$ 2.166 bilhões, ou seja, 154% do PIB e 47.068/habitante. Essa lista, todavia, é bem mais extensa quando se inclui todos os países europeus, do Norte e do Sul<sup>2</sup>.

Entre os países do Norte destacam-se, paradoxalmente, as maiores economias que estão altamente endividadas. Aí estão as cifras da dívida externa total bruta da Alemanha: US\$ 4.713 bilhões, ou seja, 142% do PIB e US\$ 57.755/habitante. No que tange a França, a dívida era de US\$ 4.700 bilhões, ou 182% do PIB e US\$ 74.600/habitante. No Reino Unido era de US\$ 8.981 bilhões, ou 400% do PIB e US\$ 144.338/habitante. Finalmente, na Itália era de US\$ 2.223 bilhões, ou 108% do PIB e US\$ 36.841/habitante. Para o conjunto da União Europeia, as cifras são de US\$ 13.720 bilhões, ou seja, 85% do PIB e US\$27.864/habitante.

Países europeus do Norte e do Sul, bem como todos os demais países ocidentais, foram assolados por montanhas de dívidas. A Holanda deve US\$ 3.733 bilhões, ou

---

<sup>1</sup> Rabah Benakouche, “Docteur d’Etat” em Ciências Econômicas pela Universidade de Paris e Doutor em Engenharia Industrial pela École Centrale de Paris, autor de vários livros, é Professor Titular de Economia na UFSC.

<sup>2</sup> Dados detalhados encontram-se no nosso livro “Dívidas dos países ricos: crise financeira ou crise do modelo social europeu?” (em fase de finalização)

142% do PIB e US\$ 225.814/habitante; Noruega, US\$ 2.232 bilhões, ou 538% do PIB e US\$ 454.768/habitante; Suíça, US\$ 1.200 bilhões, ou 229% do PIB e US\$ 154.063/habitante; Dinamarca, US\$ 559,5 bilhões, ou 180% do PIB e US\$ 101.084/habitante; e Luxemburgo, US\$ 1.892 bilhões, ou 3.443 % do PIB e US\$ 3.746.535/habitante.

A dívida pública é, com efeito, apenas uma parte da dívida total, refletindo a quantidade e a natureza dos ativos do país. No caso de Luxemburgo, por exemplo, seus ativos são predominantemente financeiros.

Quais são as razões desse endividamento? Sem entrar em muitos detalhes, pode-se dizer que houve proibição total aos Estados e aos entes públicos dos países da Zona do Euro de recorrerem aos Bancos Centrais nacionais para obter empréstimos ou para pedir-lhes garantias para seus empréstimos. Esta proibição foi determinada pelo Tratado de Maastricht, especialmente no seu artigo 104 e ratificada pelo Tratado de Lisboa, no seu artigo 123.

O Estado nacional, para fazer frente às suas necessidades de financiamento de seus investimentos e/ou de seus déficits, bem como para rolar sua dívida pública, precisa realizar empréstimos junto ao mercado de capitais. Isso representa uma alienação do direito do Estado representada pela perda de seu poder de criação monetária. Esta é a face mais visível da privatização da moeda. Outra face conhecida diz respeito à criação monetária pelos bancos comerciais privados, denominada de “multiplicação bancária”, o que significa, em termos simples, criação da moeda pelos bancos privados.

Traduzindo e ilustrando através do exemplo de financiamento dos déficits públicos do Estado francês entre 1980 e 2006 – raciocínio que vale para os demais países da Zona Euro –, destaca-se que este pagou 1.142 bilhões de euros de juros enquanto a dívida pública aumentou cerca de 913 bilhões nesse mesmo período. Assim, pode-se afirmar que, se no lugar de pegar empréstimos junto ao mercado privado de capitais, o Banco Central Francês tivesse criado esses recursos via emissão de moeda, a França teria zerado sua dívida interna. Mas, ao contrário, a França paga anualmente, em média, 50 bilhões de euros pelo “serviço da dívida”.

Esse “serviço da dívida” representa os altos valores pagos pelo Estado francês aos credores privados, em especial aos bancos, seguradoras e fundos institucionais (*Hedge Funds*). Os credores privados franceses detinham, em 2003, 56% da dívida pública da França e os credores estrangeiros outros 40%. Registre-se que tais percentuais se inverteram a partir de 2006. Com isso, no ano de 2010, os investidores

estrangeiros passaram a deter 70% da dívida pública francesa. Isso indica a ligação existente entre dívida interna e dívida externa, sendo que esses 70% do valor da dívida interna representam, literalmente, parte substancial da dívida externa francesa atual.

Voltando à questão da moeda em circulação que tem sua origem no crédito outorgado pelos bancos comerciais, constata-se que ela representava 85% a 90% da moeda em circulação no ano de 2010. Os valores pagos aos bancos comerciais, criadores dessa moeda-crédito, representam uma alienação dos direitos do Estado: o direito da *seignorage* (senhoriagem: direito de emissão de moeda). Essa alienação custou cerca de 50 bilhões de euros à França e cerca de 350 bilhões anuais ao conjunto dos países da Zona Euro. Os 50 bilhões de euros do direito de *seignorage* não exercido representam, no caso, exatamente o montante dos juros pagos pelo Estado aos bancos privados!

A dívida pública cresce, efetivamente, em função do déficit coberto por novos empréstimos contratados pelo Estado, via emissão de novos títulos do Tesouro Público, crescimento que pode ser decomposto em vários elementos: de um lado, tem-se a diferença entre receitas e despesas (excluindo-se os juros) que constitui o déficit primário e, de outro lado, os juros pagos pelo Estado.

Note-se que o peso da dívida no PIB pode aumentar de três formas: queda das receitas, aumento das despesas e “efeito bola de neve” dos pagamentos dos juros. No caso da “bola de neve”, esta se apresenta da seguinte forma: quando a taxa de juro real – descontada a inflação – é superior à taxa de crescimento da economia, o peso da dívida no PIB aumenta automaticamente, mesmo se o déficit primário for igual a zero. No caso da França, constata-se que a taxa de juros real explica a metade do crescimento do *ratio* dívida/PIB desde 1983, sendo que esta relação passou de 10% do PIB para 20% do PIB entre 1981-2003, ultrapassando os valores do déficit primário no mesmo período, registrando-se que este crescimento ocorreu mais fortemente entre 1991 e 1997.

Isso significa dizer que, nesse período, a riqueza da nação poderia ter sido aumentada em 250 bilhões de euros e os orçamentos públicos – os do Estado e demais entes públicos – teriam conseguido seus equilíbrios se não tivesse havido pagamento anual de 50 bilhões de euros em juros.

A questão que se coloca, portanto, é: **por que o Estado recorreu aos credores privados, pagando-lhes juros quando poderia ter criado recursos equivalentes pela via da emissão monetária, através do seu Banco Central sem pagar juros?**

O custo dessa emissão monetária seria inferior ao montante dos empréstimos do setor privado e menos inflacionário na medida em que haveria uma emissão de moeda

inferior à do volume de juros. Numa palavra, por que emprestar do setor privado o que é um bem coletivo (a moeda)?

À luz disso, é forçoso constatar que o paradoxo – ou o absurdo – consiste em pensar que **o Estado pode emitir milhões de obrigações (títulos do Tesouro Público), mas não pode emitir esses mesmos milhões em moeda nacional**. Os dois processos são, evidentemente, promessas de pagamento, mas o primeiro engorda os “rentistas”, e o segundo pode gerar **crescimento** e emprego. Se o dinheiro emitido pelo Estado é ruim, suas obrigações deveriam, então, ser também consideradas ruins. Para o “mercado” – leia-se “credores privados” –, é melhor deixar a criação monetária para os bancos privados, únicos entes que têm muito mais competência gerencial e eficiência do que qualquer ação ou de decisão do Estado!

Assim se explica como e por que o endividamento dos países europeus beneficiou os “mercados”. O que ocorreu foi uma privatização do euro! Pois, a especulação que está se dando em cima do Euro consolida e acelera esse processo “privatizante” e apresenta-se sob duas faces: para os de “baixo” aplicam-se políticas de austeridade (mais desemprego, aumento de idade para aposentadoria, redução drástica de gastos sociais estatais...) e para os de “cima” outorgam-se apoios financeiros (dos Estados, da BCE, do FMI...) para os bancos (“too big, too fail”) de modo a evitar a tal “crise sistêmica”! Assim sendo, “nas pegadas” da privatização do Euro, está-se privatizando o Estado Nacional, o que ameaça a democracia!

## **E QUAIS SÃO OS IMPACTOS DESSA CRISE NO BRASIL?**

Os impactos da crise do Euro sobre a economia brasileira são inúmeros. Dois deles, porém, merecem especial atenção: a redução de operações de créditos no exterior e o aprofundamento da desindustrialização prematura na qual o Brasil está imerso desde os anos de 2009-2010.

A captação de créditos por bancos e empresas atuantes no país caiu drasticamente nos últimos meses. Ela foi zero no mês de Outubro de 2011 e de apenas US\$ 400 milhões no mês de Setembro de 2011. Em comparação, nota-se que a média mensal, entre Janeiro/2010 e Agosto/2011 foi de US\$ 2,4 bilhões. Essa diminuição na captação de créditos externos provocou, dentre outros impactos, uma depreciação do Real em 11% desde Outubro de 2011; uma forte desaceleração da economia brasileira e um encarecimento do custo do crédito externo de 150 pontos (1,5 pontos percentuais). Esses aspectos revelam-se como o principal canal de contágio da crise das dívidas

soberanas europeias sobre a economia brasileira. Esse contágio é ainda mais sério quando se sabe que o Brasil é o país que é mais dependente dos frágeis bancos europeus. Suas operações de créditos com bancos desse continente foram de US\$ 416 bilhões sobre os US\$ 586 bilhões destinados aos BRICs, em 2011. Desse montante de créditos europeus, boa parte é obtida junto aos bancos espanhóis, cujo país sofre fortemente com a crise, uma vez que seus bancos tiveram, na sua quase totalidade, um rebaixamento de suas notas pelas agências de *rating*.

Por outro lado, os impactos da crise do Euro têm especial significado econômico e político, na medida em que o Brasil está vivendo uma desindustrialização prematura. Esta é definida como a tendência de queda do percentual do valor adicionado da indústria de transformação no PIB. Esse percentual caiu de 18% para 16%, entre os anos de 2002 e 2010. Para um PIB com crescimento de 4% no período 2003-2010, o peso da indústria de transformação foi de apenas 2,7%, contra 5,5% para o setor de mineração e 3,2% para a agropecuária. Em termos de exportações, o valor dos manufaturados no total dos produtos exportados caiu de 56,8% para 45,6%, entre 2002 e 2010. Essa tendência de desindustrialização se verifica mais claramente ainda quando se considera a participação do Brasil na indústria de transformação mundial, cujo peso caiu de 2,9% para 2,5% entre 1990-99 e 2000-07.

Estas informações permitem afirmar que o Brasil está trilhando o desenvolvimento “às vessas”. Isto porque, além da desindustrialização, ele está se reprimarizando. Por exemplo, exportam-se fundamentalmente *commodities* para a China e importam-se, sobretudo, produtos manufaturados daquele país. Por outro lado, importam-se produtos primários de países menos desenvolvidos (Mercosul, África e Oriente Médio) e exportam-se para eles produtos manufaturados. Seria esse o caminho mais indicado para a inserção ativa do Brasil na divisão internacional do trabalho? Será que essas informações não contrariam a política “desenvolvimentista” do governo brasileiro da última década?