

# Entender a crise, retomar as conquistas

*LADISLAU DOWBOR<sup>1</sup>*

**O** MODELO brasileiro de desenvolvimento de 2003-2013 ia bem, obrigado. Um conjunto de programas econômicos e sociais, como a elevação do salário mínimo, ampliação das aposentadorias, transferências para as famílias mais pobres, expansão da educação e dos serviços de saúde, amplos investimentos em infraestruturas e outros programas ampliaram a demanda para as empresas, o que, por sua vez, além de gerar produtos, gerou mais de dez milhões de empregos formais, ampliando ainda mais a demanda – levando ao chamado “círculo virtuoso” de crescimento: dinamizou-se a economia, ao mesmo tempo que se respondia às necessidades reais da população, priorizando quem mais precisa. E como uma economia mais dinâmica gera mais recursos públicos, foi possível equilibrar o financiamento do conjunto, inclusive as políticas sociais e redistributivas. Um modelo que funcionou durante dez anos não é experimento, é caminho. A economia deve sim responder às necessidades da população, e o estado deve ser um articulador importante. Mas a apropriação privada da política e a apropriação da economia pelos intermediários financeiros provocaram a ruptura.<sup>1</sup>

Não só travaram o círculo virtuoso, como geraram uma enorme campanha de convencimento da população de que a culpa do travamento foi justamente a orientação redistributiva, a demagogia de um estado querendo ser bonzinho com os pobres, e portanto essencialmente populista e irresponsável. O boicote organizado de toda iniciativa do Estado, o ataque contra as políticas desenvolvimentistas em todos os espaços, na mídia, no Judiciário e em particular no Legislativo agravaram a crise que na raiz é financeira. Assim conseguiram desarticular os processos democráticos, travar a economia, e ao mesmo tempo atribuir a culpa aos que tinham promovido a política redistributiva. Em nome da nação, naturalmente, em nome da luta contra a corrupção, pois desde sempre a bandi-dagem política das elites se exerce em nome de elevados princípios éticos.

Em 1999 um congresso eleito com financiamento das corporações revogou a totalidade do artigo 192 que regia o sistema financeiro nacional (PEC 53/1999), aliás ao mesmo tempo que nos Estados Unidos, o então presidente Bill Clinton revogava o Glass-Steagall Act. Com a liquidação da base jurídica da regulação financeira, a própria formação do excedente econômico da sociedade deslocou-se da produção para a intermediação financeira, do lucro empresarial para o rentismo improdutivo. A base de interesses econômicos que deu força ao

movimento de retrocesso gerado no país foi o sistema financeiro, e sobre essa base articularam-se diversos oportunismos políticos e interesses internacionais que hoje dominam o país. A forma mais prática de explicitar o travamento e sugerir as alternativas é olhando os motores da economia real.

### **O mercado externo**

No Brasil as exportações não constituem nem de longe o principal motor. Os cerca de 185 bilhões de dólares de exportações, representando como ordem de grandeza 600 bilhões de reais, constituem cerca de 10% do PIB. É significativo, em particular, porque permite também importar bens e serviços importantes para a economia, mas nada de decisivo. Não somos de modo algum uma economia como alguns países asiáticos onde o motor do comércio externo é essencial. Com uma população de 202 milhões habitantes e um PIB de 6 trilhões de reais, somos antes de tudo uma economia vinculada ao mercado interno. Se as dinâmicas internas não funcionam, o setor externo pouco poderá resolver. E na fase atual de marasmo mundial e insegurança política – em particular nos Estados Unidos – o setor externo não é alternativa.

O essencial para o nosso raciocínio aqui é que as soluções no curto e no médio prazos para a economia brasileira concentram-se no mercado interno, no consumo das famílias, nas atividades empresariais e nos investimentos públicos em infraestruturas e políticas sociais.

### **A demanda das famílias**

Incomparavelmente mais importante é a demanda das famílias que constitui o principal motor da economia. Quando a demanda interna murcha, as empresas não têm interesse em produzir, e muito menos em expandir o emprego. E quando a demanda está forte, haverá quem invista para responder e lucrar, dinamizando a economia.

A realidade é que os bancos e outros intermediários financeiros demoram pouco para aprender a drenar o aumento da capacidade de compra do andar de baixo da economia, esterilizando em grande parte o processo redistributivo e a dinâmica de crescimento. O assalto representado pelos juros para pessoa física é impressionante: na Europa, o crédito é da ordem de 3,5% ao ano; no Brasil, em dezembro de 2016, a média é 156%! Artigos do lar, nos crediários, média de 147%, na Europa 13%!

O resultado é que a população se endividou muito para comprar pouco no volume final. A prestação que cabe no bolso pesa no bolso durante muito tempo. O efeito demanda é travado. A dívida das famílias representava 19,3% da renda familiar em 2005, e em 2015 representou 46,5%: ninguém entra em novas compras com esse nível de endividamento, sobretudo quando o essencial é para pagar os juros. No início de 2017, 58 milhões de adultos, e quase a metade da população entre 30 e 39 anos, estão “negativados”, o que é popularmente chamado “com nome sujo”. O principal motor da economia, a demanda das

famílias, é travado. Não é o volume de endividamento que é aqui o principal, e sim o tamanho dos juros que sobre ele incidem. É pura agiotagem generalizada.

### **O investimento empresarial**

O travamento da demanda das famílias, da grande massa de consumo da população, tem impacto imediato sobre as iniciativas das empresas, que vêm os seus estoques de produtos não vendidos se acumular. É natural que reduzam o ritmo de produção, o que por sua vez afeta o emprego, o que reduz ainda mais a demanda. Quanto ao financiamento bancário para pessoas jurídicas, os juros são igualmente proibitivos, da ordem de 36,4% para capital de giro, 45,8% para desconto de duplicatas. Tocar uma empresa nessas condições não é viável. Na zona do euro, o custo médio do crédito para pessoa jurídica é da ordem de 3% ao ano, diretamente acessível em qualquer banco. Ninguém consegue desenvolver atividades produtivas com taxas de juros como as que praticamos, e as empresas acabam buscando o autofinanciamento, perdendo-se o imenso motor de dinamização da economia que é o crédito barato ao produtor.

Além da baixa demanda e do crédito caro, no caso brasileiro, um terceiro fator desestimula o produtor: ele tem a alternativa de aplicar no Tesouro Direto, que rende 6,5% (0,5% nos Estados Unidos), com liquidez total, risco zero. Uma alternativa que permite ao empresário ver o seu dinheiro render sem precisar enfrentar os esforços e riscos das atividades produtivas. Quando a aplicação financeira rende mais do que o investimento produtivo, o sistema se desvirtua. Entramos no reino do capital improdutivo, do predomínio da mais-valia financeira.

### **Os investimentos públicos**

Vejamos o quarto item da engrenagem, a taxa Selic que incide sobre a dívida pública. O mecanismo é simples. Eu que sou poupador, coloco a minha poupança no banco, que me remunera de maneira simbólica. O banco aplica esse dinheiro em títulos do governo, que o remunera a partir dos impostos. Assim, via governo, sou eu que pago aos bancos 13% para eles terem o prazer de ter o meu dinheiro. É importante lembrar que os títulos da dívida pública pagam na faixa de 0,5% ao ano na maioria dos países do mundo, para uma inflação baixa, sem dúvida, mas no Brasil mesmo descontando a inflação o rendimento real ainda é superior a 6%.

O gasto com a dívida pública atingiu 8,5% do PIB em 2015, são cerca de 500 bilhões de reais dos nossos impostos transferidos essencialmente para os grupos financeiros. Com isso se esteriliza parte muito significativa da capacidade do governo financiar infraestruturas e políticas sociais, como saúde, educação e segurança. O sistema é simplesmente insustentável para a economia. Quando o governo Dilma tentou baixar os juros, que chegaram a 7,25% para uma inflação de 5%, em 2013, a revolta dos rentistas que ganham com juros altos foi geral, e iniciou-se uma articulação perversa entre crise financeira e crise política, uma sustentando a outra, paralisando o país. Com o golpe, o Brasil volta para uma

economia “de base estreita”, prioridade para os ricos, e trava-se o objetivo histórico essencial de harmonizar o país pela elevação social das massas populares.

E para a população, vende-se a ideia de que são as políticas sociais que geraram o déficit público e o travamento da economia. Quando se comparam as poucas dezenas de bilhões que representa o Bolsa Família, investimento nas pessoas, e os 500 bilhões transferidos para rentistas, que ganham sem produzir, o argumento se torna ridículo. Os interesses financeiros serviram de escada para a captura política e o retrocesso democrático. A PEC do Teto dos Gastos (PEC 55/2016) que travou a expansão dos gastos públicos em nome da política “da boa dona de casa” travou, na realidade, apenas as políticas públicas, liberando a expansão do principal fator de desequilíbrio: o serviço da dívida pública.

### **As medidas**

É essencial entender que a intermediação financeira não é produtiva como atividade, pois é uma atividade-meio: a sua produtividade se dá de forma indireta, quando investe os recursos captados da economia para financiar atividades produtivas, estimulando a economia real, as chamadas atividades-fins. Ao agregar as nossas poupanças para fomentar a economia, cumpre um papel positivo. Se as drena para fins especulativos, fragilizando a demanda e o investimento, está sendo contraprodutiva, tornando-se o que no comércio chamamos de “atravessador”. É o nosso caso. Como são poucos e grandes os principais bancos, a cartelização torna-se natural, e a cooptação do Banco Central como órgão regulador fecha o círculo. A capacidade de gerar crises sistêmicas, na linha do “grande demais para quebrar” constatado nos Estados Unidos e na Europa em particular, adquiriu aqui feições diferentes, mas funções iguais, pela capacidade real de chantagem política. As medidas abaixo são pontos de partida, e não temos dúvida quanto à fraca possibilidade política de implementá-las no quadro da autêntica bandidagem que hoje assola o Planalto. O denominador comum das propostas é fazer com que o sistema financeiro nacional volte a ser produtivo, a fazer a lição de casa.

*Promover a redução gradual e sistemática dos juros para tomador final e sobre a dívida pública:* o governo tem/tinha uma arma poderosa na mão, que são os bancos públicos, ou predominantemente públicos, que podem ser utilizados para reduzir as taxas de juros no cartel bancário em geral. E a redução da taxa Selic levaria gradualmente os empresários e rentistas que ganham dinheiro através dos nossos impostos a buscar a aplicação produtiva do dinheiro. Trata-se de um eixo essencial de mudança, e o fato do governo ter tentado esta política em 2013/2014 não a invalida. O que invalidou a proposta foi o governo não ter conseguido resistir às reações dos rentistas e ter recuado. Não vamos poder continuar com as taxas de juros aberrantes da nossa economia, e a recompensa generalizada dos improdutivos.

*A reforma tributária:* é vital resgatar um mínimo de equilíbrio tributário. Não se trata de aumentar os impostos, mas de racionalizar a sua incidência e de fiscalizar o pagamento. Se somarmos os impactos da baixa incidência do imposto

sobre a renda, o fato dos impostos indiretos representarem 56% da arrecadação, da ausência de imposto sobre fortunas, além dos grandes devedores recorrerem de forma massiva à evasão fiscal, temos no conjunto uma situação que clama por mudanças. Estima-se que 10% das famílias mais pobres do Brasil destinam 32% da renda disponível para o pagamento de tributos, enquanto 10% das famílias mais ricas gastam 21% da renda em tributos. Taxar o capital financeiro improdutivo, em particular, constituiria um excelente estímulo a que busquem investir e fomentar a economia.

*Sistemas financeiros locais:* trata-se de ampliar, tanto em termos de escala como de capilaridade, o conjunto dos sistemas locais de financiamento, as chamadas finanças de proximidade. O sistema alemão de crédito, muito descentralizado e constituindo um poderoso vetor de dinamização da pequena e média empresa, é um ponto de referência interessante. Na Alemanha, por exemplo, os grandes bancos de cobertura nacional constituem apenas cerca de 13% do sistema bancário, o essencial está nas mãos de caixas de poupança locais (Sparkassen), apoiando pequenas e médias empresas que asseguram 80% dos empregos em qualquer economia. Aqui as agências locais drenam os recursos.

*Gerar transparência sobre os fluxos financeiros:* pela importância que adquiriu a intermediação financeira, é preciso dinamizar um conjunto de pesquisas sobre os fluxos financeiros internos, e disponibilizá-las amplamente, de maneira a gerar uma transparência maior nessa área onde as pessoas simplesmente não se orientam. Para criar a força política capaz de reduzir o grau de cartelização, reintroduzindo mecanismos de mercado e transformando o sistema de intermediação financeira, é preciso ter uma população informada. O enfrentamento da agiotagem generalizada que se implantou no país requer uma mobilização informada muito mais ampla.

Uma das coisas mais impressionantes nessa área vital para o desenvolvimento do país é o profundo silêncio, não só da mídia, mas também da academia e dos institutos de pesquisa, sobre o processo escandaloso de deformação da economia pelo sistema financeiro. O fato de os grupos financeiros serem grandes anunciantes na mídia evidentemente não ajuda na transparência. Notável exceção é a manchete garrafal de *O Estado de S. Paulo* na sua edição dominical de 18 de dezembro de 2016, constatando que a “crise de crédito tira um trilhão da economia”, 15% do PIB, cálculos de economistas das próprias instituições financeiras. Os autores da pesquisa constatam que afinal o problema podia não ser o ajuste fiscal, coisa hoje óbvia para quem tem acesso aos números. O enfoque geral que precisamos desenvolver não é mais apenas de medir qual a produtividade de uma atividade de intermediação financeira para a própria instituição de intermediação, e sim quanto custa e quanto contribui para a economia, concretamente nos diversos setores.

Não se trata de ser contra os bancos, e sim de batalhar a sua reconversão no sentido de se tornarem vetores de desenvolvimento. Nesse sentido, o con-

junto de avanços tecnológicos, as infraestruturas, os conhecimentos adquiridos nos mecanismos financeiros e de que hoje o sistema financeiro nacional dispõe podem todos ser aproveitados numa reconversão que os torne uma alavanca poderosa de desenvolvimento.

O fato da exploração tradicional dos trabalhadores por meio de baixos salários ter sido ampliada radicalmente por meio da mais-valia financeira tem fortes implicações políticas, exigindo uma mudança no discurso. Batalhar juros decentes tornou-se tão estratégico como batalhar salários decentes e políticas sociais inclusivas. O caráter estratégico dessa dimensão da luta resulta em particular do fato desta forma mais recente de exploração se dar por grupos financeiros e rentistas que não investem, não produzem, e ganham rios de dinheiro. O rentismo improdutivo é mais complexo de denunciar, mas é politicamente mais vulnerável. Não à toa hoje bancos começaram a colocar a possibilidade de “renegociar a sua dívida” nas publicidades.

Esse enfoque é reforçado pelo fato de essa forma hoje dominante de exploração ter se tornado um processo mundial. O fato novo e absolutamente escandaloso de oito famílias terem patrimônio maior do que a metade mais pobre da população mundial, e de 1% das famílias mais ricas ter mais patrimônio do que os 99% seguintes já não é do conhecimento apenas de minorias informadas, está se generalizando. O sistema não é apenas escandalosamente injusto, é economicamente inoperante.

#### Nota

1 Para dados completos e fontes, acesse “Que crise é esta?” (versão atualizada em janeiro de 2017), disponível em [dowbor.org](http://dowbor.org).

*RESUMO* – A economia brasileira conheceu uma dinâmica virtuosa entre 2003 e 2013. Com aumento do consumo na base da sociedade, o que dinamiza a atividade empresarial e o emprego, e gera portanto os recursos fiscais para cobrir os gastos, a proposta é coerente e funciona. A ruptura dos avanços se deu pela articulação dos interesses financeiros com oportunismos políticos. No Brasil, as taxas de juros para pessoa física, 156%, se comparam com os 3,5% na França. É um trilhão de reais que se extrai da economia real. Os motores da economia, a demanda das famílias, o investimento empresarial e as políticas públicas foram travados, estas últimas pela taxa Selic surrealista. As oportunidades estão na volta do controle dos recursos financeiros do país, para que financiem e economia em vez de drená-la.

*PALAVRAS-CHAVE:* Taxas de juros, Agiotagem, Reforma financeira.

*ABSTRACT* – Brazil’s economy displayed exceptional economic growth and social inclusion between 2003 and 2013. Increased consumption at the bottom of the pyramid sped up private investment. This model works, as it worked during the “Golden 30s.” In 2013, the model was attacked by the financial system, abetted by political opportunism, leading to the present crisis. The prime interest rate reached 156% (for an infla-

tion of 6.5%) and interest on public sector debt reached 13%. One trillion reais, 15% of GDP, were taken out of the real economy. The main engines of the economy, family consumption, business investment, and public social policies and investment were stalled. Opportunities to go back to what works require control over the financial system, so that it serves, instead of draining, the real economy.

*KEYWORDS:* Interest rates, Usury, Financial reform.

*Ladislau Dowbor* é doutor em Ciências Econômicas pela Escola Central de Planejamento e Estatística de Varsóvia (Polônia), professor titular no Departamento de Pós-Graduação da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), e consultor de várias agências da ONU. @ – [ladislau@dowbor.org](mailto:ladislau@dowbor.org)

Recebido em 27.2.2017 e aceito em 8.3.2017.

<sup>1</sup> Programa de Pós-Graduação em Economia e Administração, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo / São Paulo, Brasil.