



POR RICARDO JACOMASSI,

ECONOMISTA-CHEFE DA HEGEMONY PROJEÇÕES ECONÔMICAS

✉: RICARDO.JACOMASSI@HEGEMONY.COM.BR

UM OLHAR SOBRE O ENDIVIDAMENTO EUROPEU E MUNDIAL

Berço da cultura ocidental e de conceitos universais como a democracia, os países europeus, principalmente os membros da Comunidade Europeia, vivem um dilema monumental na "aceitação" da nova realidade socioeconômica, como a queda dos salários e dos benefícios sociais e as altas taxas de desemprego – consequências naturais de toda crise econômica.

A situação da maior parte dos países membros da União Europeia poderia ser exemplificada da seguinte forma: imaginemos uma família que, para manter seu poder de compra e seu bem-estar social, utilizou desde 2005 (alguns países já iniciaram até em anos anteriores) o limite de seu cheque especial, seus três cartões de crédito e, como se não bastasse, pediu dinheiro emprestado para agiotas. Resultado? O Banco Central Europeu pode estar exposto ao total de € 1 trilhão em dívidas de risco, de acordo com o estudo da *Columbia Business School*.

Com um olhar mais detalhado sobre o endividamento das nações, dividiu-se a estrutura do endividamento em quatro intervalos de participação da dívida pública sobre o Produto Interno Bruto (PIB). É importante salientar ao leitor que em alguns países com endividamento considerável em relação ao PIB, observam-se situações mais "acomodadas", devido ao seu elevado nível de reservas internacionais.

No primeiro intervalo, encontramos os países que estão com passivo abaixo dos 40% – digamos que são as economias com menor exposição ao risco e cuja estabilidade macroeconômica oferece alguma blindagem às ventanias das regiões mais afetadas. No

segundo quartil, temos as economias com endividamento entre 40% e 80%, entre as quais se encontra o Brasil e a Índia, outro membro importante dos países BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China). Um olhar mais crítico sobre a tabela, entretanto, gera dúvida quanto à posição espanhola: com projeção de 67,4% de endividamento do PIB em 2011, quais seriam os motivos para tamanha especulação contra esse país? A bem da verdade, a situação da Espanha é um tanto desanimadora, pois a taxa de desemprego ronda a casa dos 20%, a indústria de construção civil (um dos principais carros-chefe da economia) está estagnada e os demais setores sofrem com perspectivas negativas.

As principais economias da União Europeia – França e Alemanha –, além da norte-americana –, encontram-se no intervalo de endividamento entre 80% e 100% do PIB. As principais apostas para a recuperação mundial e para a retomada da confiança nos mercados estão concentradas nesse intervalo, cujo papel pragmático de "orientador" do combate à crise está deixando a desejar (observe-se a incipiente condução alemã e francesa na construção de um plano de reconstrução fiscal do bloco europeu).

No intervalo acima dos 100% de endividamento, está a Itália, a Grécia e Portugal, além do Japão. No caso da nação nipônica, de acordo com o FMI, o endividamento elevado é contrabalanceado devido ao montante de US\$ 1,22 trilhão em reservas internacionais, as quais podem ser utilizadas para amortização dos passivos. Em situação contrária à japonesa, os demais países não possuem a mesma liquidez quanto à capacidade de pagamento, e o pior caso é dos gregos.

Não existe solução sem perdas para os detentores dos títulos da dívida, que, no caso grego, são os grandes bancos pertencentes ao bloco europeu. O dilema central está na capacidade de os bancos suportarem um *default* (não pagamento parcial ou integral) dos títulos de dívida.

Os países do bloco europeu não podem se dar ao luxo do pleito da manutenção do seu estilo de vida; a realidade mudou duramente. Num contexto de transferência da produção industrial mundial para a China, resta como alternativa para as economias se tornarem novamente competitivas a perda de parte das conquistas sociais e econômicas no presente em nome do futuro. Aliás, é de se lembrar que fazem parte da natureza do capitalismo perdas e ganhos nos ciclos econômicos – e chegou a hora de o bloco europeu aceitar a realidade de que perdeu parte de sua riqueza. ■

Tabela: Participação (%) da dívida pública total sobre o PIB¹¹

País	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b	2012 ^b	Part.(%) - PIB
Arábia Saudita	27,3	18,5	13,2	15,9	9,9	7,1	6,1	0% < 40%
Chile	5,3	4,1	5,2	6,2	9,2	10,5	10,6	
Rússia	9,0	8,5	7,9	11,0	11,7	11,7	12,1	
Nigéria	11,8	12,8	11,6	15,2	17,3	15,7	16,3	
China	16,2	19,6	17,0	17,7	33,8	26,9	22,2	>40% < 80%
Coreia do Sul	31,1	30,7	30,1	33,8	33,4	32,0	30,0	
México	38,4	37,8	43,1	44,7	42,9	42,9	43,6	
Índia	78,5	75,4	74,7	74,2	67,3	64,9	64,2	
Brasil	66,7	65,2	63,6	68,1	66,8	65,0	64,0	>80% < 100%
Espanha	39,6	36,1	39,8	53,3	60,1	67,4	70,2	
Israel	85,0	78,1	77,1	80,7	77,4	71,1	68,9	
Reino Unido	43,1	43,9	52,0	68,3	75,5	80,8	84,8	
Alemanha	67,9	65,0	66,4	74,1	84,0	82,6	81,9	>100%
França	63,9	64,2	68,3	79,0	82,4	86,9	89,4	
EUA	61,1	62,3	71,6	85,2	94,4	100,0	105,0	
Portugal	63,9	68,3	71,6	83,0	92,9	106,0	111,8	
Itália	106,6	103,6	106,3	116,1	119,0	121,1	121,4	> 100%
Grécia	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8	165,6	189,1	
Japão	191,3	187,7	195,0	216,3	220,0	233,1	238,4	

Fonte: FMI - Fundo Monetário Internacional - Statistical table 7. General Government Gross Debt

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/jfm/2011/02/pdf/jfm1102.pdf>. Elaboração do autor.

¹¹ divulgação do Fundo Monetário Internacional

^b previsão do FMI