



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA – IE

RESUMO

**A crise da dívida pública europeia como
consequência da crise financeira (2007-2008)**

-A simbiose entre o sistema financeiro americano e europeu

Aluno: Gabriel Vinicius Oliveira Soares

Orientador: Prof. Guilherme Santos Mello

Campinas, outubro de 2020

Resumo

O projeto de Iniciação Científica teve como objetivo investigar as causas da crise do *subprime*, que adquire forma nos EUA e eclode no biênio 2008-2009, se alastrando para a Zona do Euro nos anos seguintes e afetando as dívidas soberanas de diversos países da região—impactos que persistem até os dias atuais. Em retrospectiva, o foco do Relatório Parcial foi discutir as duas principais visões predominantes (ortodoxa e heterodoxa) acerca das causas da crise americana, sendo a visão ortodoxa com base na tese dos Desequilíbrios Globais e do *Global Saving Glut* (GSG) discutidas por (Bernanke, 2005), e a segunda se debruçando sobre a problemática da Financeirização, colocado em andamento na segunda metade do século XX, acompanhada paralelamente pela desregulamentação do setor bancário, análises feitas por (Stiglitz, 2010). Defendo a problemática da Financeirização e da desregulamentação como sendo a principal causa da crise que assolaria o mundo em 2008, haja vista que as propostas de (Bernanke, 2005) parecem se descolar —e terceirizar— os principais aspectos da crise para a China e países emergentes, acusando o cenário de Desequilíbrios Globais (EUA extremamente deficitário e China extremamente superavitária) e do GSG (alto volume de poupança chinesa em detrimento do baixo volume de poupança americana, resultando assim no depósito de liquidez chinesa acumulada no mercado de títulos públicos da dívida norte americana, que influenciou por sua vez na queda das taxas de juros de curto prazo americanas), eximindo assim a economia estadunidense dos problemas intrínsecos ao seu sistema.

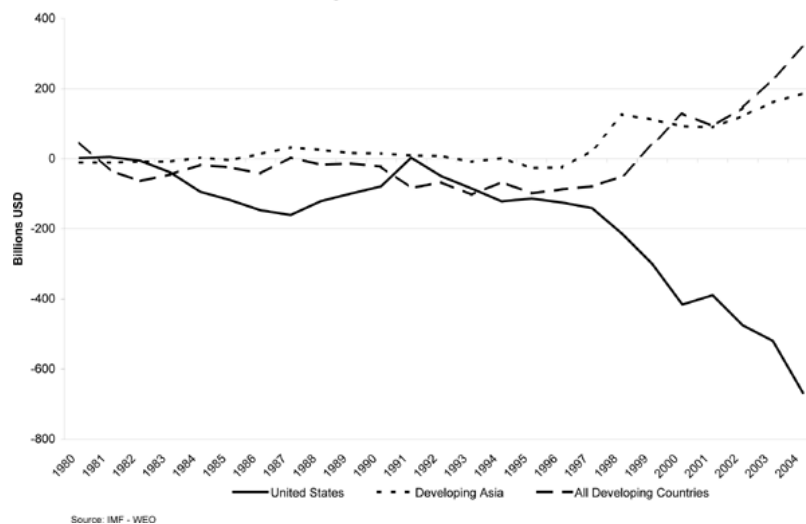
(Stiglitz, 2010) analisa os impactos da Financeirização, principalmente após as eleições de Ronald Reagan (1980) e Margaret Thatcher (1979), e em como essas mudanças incentivaram a flexibilização das transações de capitais, a desregulamentação de empresas de poupanças, de empréstimos, e a construção de “inovações financeiras” que findaram na pressão pela fusão entre o Citicorp e o Travelers em 1999, processo que deu origem ao hoje conhecido Citigroup e que marcou também a derrubada da Lei Steagall Glass, que impedia desde 1933 a união entre bancos comerciais e de investimentos. Tal manobra seria o pontapé inicial do nascimento dos bancos “too big too fail”

Com o propósito de formular o Relatório Final —ao observar a predominância das relações do sistemas financeiros europeus e americanos, e seus subsequentes impactos nas dívidas soberanas—, segui para a tese de que a Crise na Zona do Euro foi fruto daqueles processos históricos de desregulamentação que dominou os EUA, que aumentou as

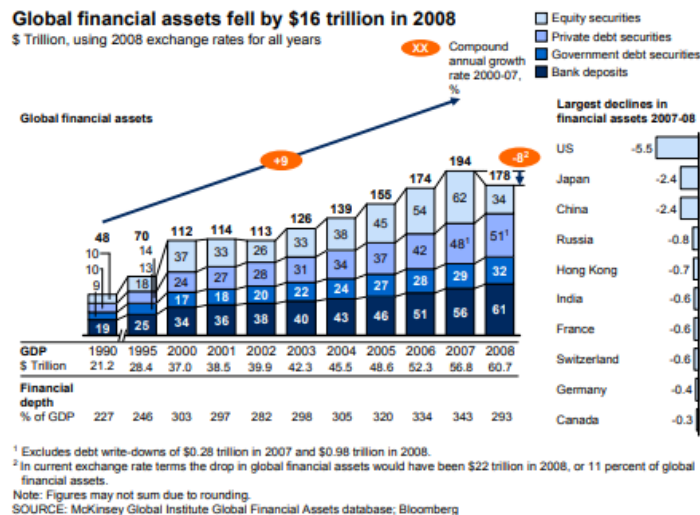
alavancagens bancárias, os riscos e a especulações financeiras mundiais, incentivando as transações de derivativos e ativos podres com bancos de outros países (principalmente europeus), que viram seus balanços repletos de “inovações financeiras” tóxicas, além das consequências que a diminuição de liquidez causou no sistema de empréstimos interbancários, prejudicando pequenos, médios e grandes bancos que foram mais cedo ou mais tarde socorridos e/ou estatizados pelos seus governos, transformando dívida privada em dívida pública.

Abaixo, os saldos das contas correntes mundiais, vale notar a distância diametralmente oposta entre EUA e Ásia, entre os anos de 1980 e 2004.

Contas Correntes (1980 – 2004)



A seguir, o crescimento dos ativos financeiros entre 1990 e 2008.



Prosseguindo para o Relatório Final, seu objetivo principal foi redigir um pouco da história dos socorros de importantes bancos europeus com base nos dados e relatórios reunidos pelo Eurostat, acerca dos déficits governamentais e impactos dos socorros públicos nas dívidas soberanas, tanto da Alemanha quanto dos PIIGS (Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha), o primeiro por se tratar da maior potência econômica do bloco, e o segundo por se tratar do grupo de países da Zona do Euro mais afetados com a crise de 2008. Valendo-se da rica bibliografia utilizada e do fio condutor das análises de (Blyth, 2017), visitei país por país para expor um pouco de seus problemas específicos.

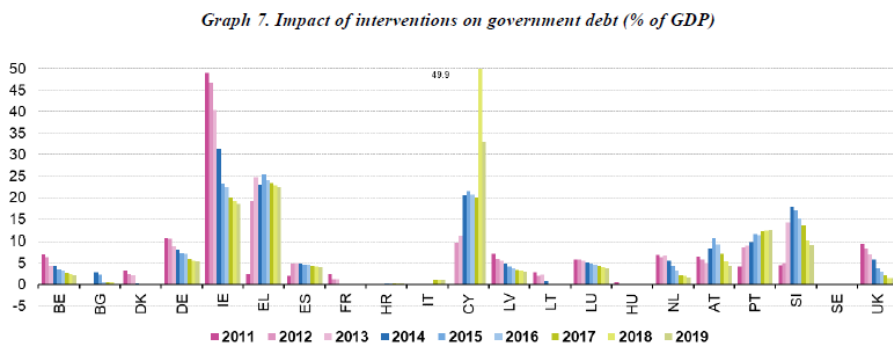
Na Alemanha, onde a crise não se mostrou tão severa quanto em seus vizinhos —o que não significa que não foi séria—, o país teve que socorrer grandes bancos como o IKB Deutsche Industriebank AG (2007), o Hypo Real Estate (2008) e o segundo maior banco alemão, o Commerzbank, também em 2008, processos que foram seguidos no relatório do aumento nas dívidas públicas do país, e também dos déficits governamentais dos socorros financeiros—situação que se repete em maior ou menor grau nos países estudados.

A Irlanda, por sua vez, teve um sério problema com o boom de seu mercado imobiliário, que acarretou no aumento do crédito. Utilizo os casos de socorros financeiros feitos aos cinco grandes bancos e instituições do país, o Anglo Irish Bank, Bank of Ireland, Allied Irish Bank, o EBS Building Society e o o Irish Life and Permanent (Lima, 2012).

Na Itália, (Blyth, 2017) nos alerta para os problemas de baixo crescimento da economia, ao medo de alastramento do pânico para um país que na época detinha o terceiro maior mercado de títulos na Europa e principalmente com as relações de empréstimos que alguns bancos médios e pequenos detinham com o Leste Europeu. A Espanha, tal como a Irlanda, também teve um boom imobiliário, que influenciou o aumento da oferta de crédito, tendo os bancos regionais de poupança (*cajas de ahorros*) papel fundamental nos empréstimos, haja vista o destino do conglomerado Bankia, que faliu em 2012.

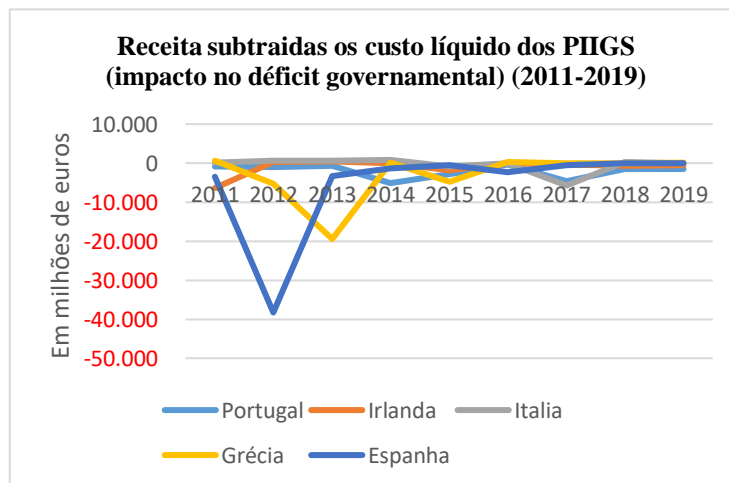
Portugal também estava exposto aos ativos tóxicos, bancos como o BPN, BPP, BCP, CGD e o famoso Banif receberam socorros bilionários, resultando na passagem do BES e do BPI para grupos internacionais, e por fim, a Grécia que foi manchete recorrente no auge da crise, pode ser considerada um caso à parte, graças ao seu passado de maquiagem no orçamento público, que de acordo com (Blyth, 2017), “denotava o grau de desordem das despesas públicas”. Mesmo assim, as análises mostram que uma situação que já era bem deteriorada na Grécia pirou no pós-2008

Passados os acontecimentos nos seis países, me debrucei sobre o relatório do Eurostat, e como podemos ver no gráfico abaixo, os impactos dos socorros financeiros (porcentagem do PIB) em certos países europeus foram relevantes.



Fonte: (EUROSTAT, 2020)

E abaixo, os déficits resultantes dos socorros financeiros, que mostram as **receitas** (taxas de juros a receber, taxas de garantias a receber e dividendos a receber) menos as **despesas** (juros a pagar, injeções de capital registradas como aumentadoras do déficit, outras transferências como a compra de ativos, chamadas de garantias e outros).



Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Eurostat

Olhando para o impacto dos socorros financeiros nas dívidas soberanas, podemos chegar à conclusão de que se excetuando um pouco a Grécia da situação (por motivos já citados), a crise do *subprime* teve impacto crucial no rápido crescimento das dívidas dos PIIGS, seja pela exposição a ativos tóxicos, seja pela necessidade de financiamento externo de curto prazo por parte dos bancos capilares, em inúmeros países da periferia europeia. Os dados reunidos pelo Eurostat evidenciam os vultosos volumes monetários utilizados para socorrer um sistema que fez da desregulamentação financeira a sua própria encruzilhada.