

A POLÍTICA MONETÁRIA DA MAROLINHA É VÁLIDA PARA A PANDEMIA?

Os efeitos sociais causados pela política monetária nacional adotada durante a crise do subprime norte-americano e o prenúncio de sua repetição no Governo Bolsonaro.

Nos meados do ano de 2008, diante da cruel experimentação social da crise imobiliária do *Subprime* nos Estados Unidos, o então Governo Lula, por meio do Banco Central (BC), resolveu adotar uma postura econômica mais heterodoxa para aumentar a liquidez do mercado interno e aquecer a economia: reduzir as taxas de redesconto e diminuir os depósitos compulsórios realizados pelos bancos comerciais.

Embora outras medidas monetárias tenham sido tomadas em conjunto às citadas, estas merecem especial destaque pelos grandes efeitos que, a médio e longo prazo, ocasionaram na sociedade brasileira e, por tendentes a se repetir, o debate é atual e necessário.

Procurarei ser o mais didático possível na temática econômica, pois, apesar de os economistas regozijarem verbetes e jargões tanto quanto uma boa parte dos juristas mais antigos (e até alguns atuais), o que nos interessa são, em verdade, as consequências econômico-jurídico-sociais sobre a política monetária ora questionada e sua viabilidade de retomada pelo Governo Bolsonaro.

Para melhor desenho aos leigos, a taxa de redesconto (tc), a grosso modo, são os juros que o agente financeiro (bancos comerciais que você saca dinheiro; recebe seu salário; contrata cheque especial, etc.) arca pela tomada de um empréstimo que faz junto ao Banco Central (redesconto) para suprir suas momentâneas insuficiências financeiras. A título de melhor compreensão, é a segunda (terceira, quarta, quinta, sexta...) hipoteca realizada sobre o seu imóvel para garantir um financiamento contraído.

Por outro lado, os depósitos compulsórios (dc) compreendem os recursos que cada um destes bancos comerciais deve depositar, obrigatoriamente, junto ao BC a fim de que este possa garantir segurança e estabilidade ao sistema bancário. O montante desses depósitos pode variar para menos ou para mais, aí a depender da conveniência do governo em um dado cenário econômico que perpassa uma nação.

Dito isso, passemos às primeiras análises.

O oferecimento de taxas de redescontos menores aliadas a melhores regras de pagamento dos financiamentos tomados (pagamento da dívida que garantiu a segunda hipoteca) fez com que os agentes financeiros, já acuados pela retração do mercado em razão da crise econômica internacional que desembarcava no Brasil, assim como pela inibição da oferta de crédito em razão de desconfiança que pairava no mercado, aderissem significativamente aos empréstimos concedidos pelo BC para suprir seus déficits de caixa corrente.

Igualmente, a redução dos depósitos compulsórios ocasionou, de maneira ágil e eficiente, aumento de recursos correntes aos grandes bancos, visto que detinham significativa parcela desses recolhimentos obrigatórios, proporcionando-lhes maior poder de compra que os bancos menores. Por tal razão, sob forçada solidariedade, os grandes conglomerados financeiros foram obrigados pelo BC a aplicar boa parte da sobra oriunda daquela redução em novos empréstimos aos bancos pequenos e médios, fazendo com que, em tese, os recursos girassem ao longo de todo sistema bancário.

Tudo isso para criar cenário econômico importante: aumentar a liquidez do sistema bancário a fim de atrair e retomar investidores fugões e, principalmente, propiciar um aumento de oferta de linhas de créditos mais acessíveis à população, reaquecendo o mercado.

A política monetária adotada naquela ocasião foi considerada como adequada por grande parte dos economistas. O país conseguiu minimizar os danos macroeconômicos que poderiam advir no ápice da crise e a população, de igual forma, sentiu menos os impactos sociais caso houvesse atitude mais ortodoxa

Aparentemente, a frase do ex-presidente se encaixou naquele contexto - *Lá (nos EUA), ela é um tsunami; aqui, se ela chegar, vai chegar uma marolinha que não dá nem para esquiar,*

A retomada econômica representou uma injeção de 117 bilhões de reais no sistema bancário, cerca de 3,5% do PIB. As medidas mostraram-se suficientes, mas a curto prazo.

Com a redução da taxa de juros e maior confiança nas negociações internas de mercado, os agentes financeiros entraram em uma disputada corrida de oferta de crédito à população e aos empresários, realizando mútuos dos mais diversos tipos.

Consigna-se que população brasileira, em 2008, acabara de sair de um cenário de moderado crescimento econômico iniciado nos anos 2000, mas com uma desregulação atrasada das políticas monetárias e fiscais, altas taxas de juros, pouco crédito e uma inflação que ainda impactava na cesta básica dos cidadãos.

Além disso, sublinha-se que as micro e pequenas empresas, nesta época, estavam recém sentindo os efeitos dos estímulos fomentados pelo Poder Público. A Lei Complementar n.º 123, que regra os tratamentos diferenciados e favorecidos a estes, era ainda um bebê dando as primeiras engatinhadas, pois publicada ao final do ano de 2006, com vigência do novo regime tributário em julho de 2007 (no estouro do subprime norte-americano), e, logicamente, a crise não poderia afetar o que estava transformando o empregado em patrão. O empreendedor não aguentaria o impacto sem que lhe fosse ofertado um dilatamento das linhas de financiamento.

Operações de crédito, a partir dali, foram significativamente alçadas ao máximo. Até mesmo o setor varejista, vindouro de uma maior confiança que atravessou o balcão financeiro e chegou até o balcão do comércio, aventurou-se na ampliação de seus crediários.

As pessoas, então, foram às compras e, estimuladas pelos discursos populistas, acabaram fisgadas pela oportunidade facilitada de comprarem a desejada geladeira

frost free, a televisão tela plana *high definition* 52 polegadas, a máquina lava e seca, o carro do ano, a casa própria. Todavia, o momento era de crise e não de prosperidade econômica. O aviso foi da marolinha, mas não da tsunami que vinha logo atrás.

A sociedade em geral, mas especialmente as pessoas físicas, não estavam acostumadas a operar nessas condições de oferta de crédito e, em sua maioria, possuíam poucos bens para oferecer em garantia, o que sugeriu o aumento dos contratos de alienação fiduciária. Por sinal, coincidentemente ou não, a Lei 11.481, de 31 de maio de 2007, incluiu outras espécies de bens imóveis a serem contratados nessa modalidade, preparando terreno aos financiamentos imobiliários que, mais tarde, tomariam o topo do endividamento das pessoas naturais.

Nos dois anos seguinte à marolinha, os indicadores de endividamento pessoal já apontavam um crescimento, mas foram abafados pelo anúncio de que o Brasil sediaria a Copa de 2014 e a Olimpíadas de 2016, ampliando significativamente a demanda de trabalho na construção civil pública e privada pelas obras a serem então realizadas.

O citado setor já vinha sendo estimulado por aqueles mesmos créditos de 2008, mas especialmente aos grandes conglomerados econômicos através de subsídios privilegiados junto ao BNDES - hoje detentores de cadeira cativa nas delações premiadas -, os quais compunham grande fatia da oferta de crédito na mão de poucos abastados sem qualquer pudor às receitas públicas.

A montanha-russa da política econômica brasileira de 2008 iniciou sua descida a partir de 2011 e, ao final do ano de 2013 para início de 2014, no estouro de outra recessão mundial, o brasileiro chega devendo 1,2 trilhões de reais aos bancos, sendo 9% convertido em inadimplência, muitos deles sobre créditos dos mais caros do mercado.

A fatura costuma bater à porta da casa mais vulnerável e não tem piedade de levar à leilão qualquer barraco sequer, infelizmente. A benevolência parece só ser admitida

quando o socorro é para o agente financeiro e subsidiado com dinheiro do contribuinte.

O sistema de financiamento habitacional e de veículos representam uma das maiores fatias do bolo de endividamento privado e, considerando que boa parte foram instrumentalizados por meio fiduciários, houve uma parcela considerável da população que viu seus bens irem embora como poeira no vento e, ainda, comprometidos com saldos de dívida a pagar.

Lastreado pelo Estado aos bancos comerciais, a expansão do crédito através de política monetária intermitente no intuito de dar vazão em massa à produção de bens de consumo e amenizar o desaquecimento do cenário econômico proporcionou, por um lado, enriquecimento a maior de grandes industriais e, por outro, pelo aumento momentâneo por mão-de-obra e um êxtase artificial de melhor poder de compra nominal, que, logo depois, foi esvaziado pela insuficiência de manutenção constante desse sistema errático de custeio público-privado.

Os elevados gastos públicos com os eventos festivos de 2014 e 2016, aliados aos escândalos de corrupção, desgastes na política nacional e, especialmente, ao processo de *impeachment*, levaram o país a esquecer de qualquer medida econômica para contenção dos reflexos desencadeados a partir 2008.

O Brasil fechou o ano de 2014 com 51,8 milhões de CPFs negativados. Em 2019, esse número já bate os 62,8 milhões, um aumento de 11 milhões de pessoas em 5 anos, conforme dados do CNDL/SPC BRASIL. Desse saldo, metade é dívida direta a agentes financeiros; a outra metade, em grande parte, é entre particulares que, inevitavelmente, irão se socorrer da inadimplência de seus devedores através de financiamentos junto aos...agentes financeiros. Touché!

A necessidade de medidas urgentes para contenção do superendividamento que amarga a sociedade brasileira atualmente parece ainda não ter tocado os gestores públicos a ponto de tomarem a si responsabilidade social sobre os efeitos devastadores presentes e futuros.

No espectro internacional, a população nacional ainda não está entre as mais endividadas dos países emergentes, muito pelo alto índice de estresse familiar financeiro oriundo dos cenários já tratados. Por outra visão, não fora acostumada a gerenciar altos níveis de endividamento, ainda que a educação financeira tenha recebido estímulo através de tendências a investimento no mercado financeiro, sendo difícil prever, dada uma nova e grande oferta de crédito facilitada, se esse panorama será suficiente para não agravar os índices de inadimplência e superendividamento em um futuro próximo.

As políticas monetárias e fiscais brasileiras não são encaradas como estrutura de Estado permanente, mas medidas tampão em situações adversas, e não há qualquer preocupação com educação financeira dos cidadãos.

O anúncio, pelo Banco Central, da injeção de 1,2 trilhões (cerca de 16,7% do PIB) no sistema bancário, pela mesma sistemática adotada em 2008, para enfrentamento da pandemia oriunda do COVID-19 é exemplo ainda mais perturbador, pois dez vezes maior que aquele praticado no passado.

A título de conhecimento, boa parte dos empréstimos concedidos pelos grandes aglomerados financeiros aos bancos menores em 2008, oriundos da medida do BC para forçar a diluição dos valores liberados por este, não foram aplicados no aumento da oferta de crédito, mas sim na compra de títulos de investimento.

Não há como impor complacência diante de quem não tem, por natureza, tal responsabilidade social. Em 2013, diante da nova recessão econômica e dos percalços da política interna, aqueles títulos decaíram junto com o mercado financeiro e, não tendo ampliado a cartela de clientes, muitos bancos menores foram ou engolidos por seus irmãos mais altos ou pararam de operar.

Em 1995, os 6 maiores bancos detinham 60% dos ativos bancários. A partir de 2008 até 2014, estes mesmos agentes financeiros já controlavam 80%. Em 2015, somavam 82,5%.

Este panorama nos evidencia que, a longo prazo, o aumento da riqueza na mão de poucos é estimulado, inevitavelmente, por políticas monetárias que só aparecem robustas em momentos de crise econômica, pois quando a população está mais necessitada e, com efeito, sensível a tomar crédito. Não há proporcionalidade, é pura engrenagem do fisgo de concentração de renda.

Na outra ponta, e isso é importante trazer ao debate, nós, juristas, sabemos que o aumento da oferta de crédito no mercado irá estimular as relações comerciais e, inevitavelmente, os conflitos derivados destas, elevando o custo operacional do Poder Judiciário.

Ademais, hoje temos um microssistema processual de tutela coletiva mais amadurecido, com ingerência de novos atores e mecanismos processuais, de tal forma que, logicamente, ele não deixará de entrar em campo, principalmente quando o motivo de superendividamento das famílias brasileiras ocorre junto ao Sistema de Financiamento Habitacional (SFH) atrelado à desinformação financeira refletida na falsa percepção da facilidade de adimplemento dos parcelamentos e de juros e taxas abusivas embutidos. Todavia, ainda não é suficiente para fazer frente ao cenário de endividamento privado, uma vez que, por ora, somente corretivo e pontual.

Dito isso, pergunto: como iremos tratar um paciente com um medicamento que já se mostrou ineficaz para corrigir disparidades sociais?

O fato é que não há Governo que suporte continuamente subsidiar o sistema bancário para expansão de oferta de crédito como medida preponderante ao ajuste econômico, muito menos o Brasil. Vou mais além, não há população que aguente tal subserviência.

Nesse passo, ações monetárias pinceladas apenas nas recessões só tendem a refletir cenários de desigualdade ainda mais latentes a longo prazo.

Portanto, sem medidas permanentes de ajuste econômico a par da alta injeção monetária no mercado interno em situações adversas, a realidade é evidenciada pelo óbvio do sistema atual: elevação dos lucros de grandes conglomerados empresariais

e bancários a conta de picos curtos de artificial bem-estar social cumulado a efeitos prolongados de superendividamento privado e estagnação ou diminuição da receita familiar.

A bem da verdade, de 2008 para cá, a política monetária tem sido o placebo homeopático que substituiu o remédio amargo da reforma tributária focada na renda e não no consumo, medicamento este que fora renegado ao fundo da prateleira e ninguém mais se atreveu a receitar.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Lei n.º 11.481, de 31 de maio de 2007. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Ato2007-2010/2007/Lei/L11481.htm. Acesso em: 13 de abril de 2020.

_____. Lei n.º 9.514, de 20 de novembro de 1997. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19514.htm. Acesso em: 13 de abril de 2020.

_____. **Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Lei Complementar n.º 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em: 13 de abril de 2020.

OLIVEIRA, Kelly; VILELA, Pedro Rafael; MÁXIMO, Wellton. **Empresa Brasil de Comunicação. Crise de 2008 resultou em desindustrialização e crise fiscal no Brasil.** Agência Brasil. Brasília, publicado em 15 de setembro de 2018. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-09/crise-de-2008-resultou-em-desindustrializacao-e-crise-fiscal-no-brasil>. Acesso em: 13 de abril de 2020.

COSTA, Gilberto. **Inadimplência atinge 62 milhões de brasileiros e afeta 3% do crédito.** Agência Brasil. Brasília, publicado em 12 de novembro de 2018. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-11/inadimplencia-atinge-62-milhoes-de-brasileiros-e-afeta-3-do-credito>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

ROCHA, Luiza Midlej Lebrão. **A Crise Monetária de 2008 e as Políticas Monetárias Não Convencionais: Análise do Caso Brasileiro.** Instituto de Economia. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Abril, 2012. Disponível em:

<https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/1839/1/LMLRocha.pdf>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

Brasil. Banco Central do Brasil. **Relatório de Estabilidade Financeira: Evolução dos mercados financeiros**. Brasília, Maio de 2008. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2008_05/ref20085c1p.pdf. Acesso em: 14 de abril de 2020.

GALHARDO, Ricardo. **Lula: crise é tsunami nos EUA e, se chegar ao Brasil, será 'marolinha'**. O Globo, publicado em 4 de outubro de 2008. São Paulo, Brasil. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/lula-crise-tsunami-nos-eua-se-chegar-ao-brasil-sera-marolinha-3827410>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

ALVARENGA, Darlan. **Concentração aumenta e 5 bancos já detêm mais de 80% dos ativos no país**. O Globo, publicado em 03 de agosto de 2015. São Paulo, Brasil. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/08/concentracao-aumenta-e-5-bancos-ja-detem-mais-de-80-dos-ativos-no-pais.html>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

BITTENCOURT, Viviane Seda. **Para onde vai o endividamento das famílias?**. Blog do IBRE, publicado em 11 de agosto de 2007. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/para-onde-vai-o-endividamento-das-familias>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

PREVI, Diretoria de Planejamento. **Cenários Econômicos**. Publicado em 05 de março de 2018. São Paulo, Brasil. Disponível em: <https://www.previ.com.br/investimentos/cenarios-economicos/marco-de-2018.htm>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

CARTA IEDI. IEDI - Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial. **Crescimento e Transformação Produtiva da América Latina**. Publicado em 26 de setembro de 2008. Edição 331. São Paulo, Brasil. Disponível em: https://iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_331_crescimento_e_transformacao_produtiva_na_america_latina.html. Acesso em: 14 de abril de 2020.

SPC BRASIL - Serviço de Proteção ao Crédito; CNDL - Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas. **Inadimplência de Pessoas Físicas: dados referentes a janeiro de 2019**. Publicado em 11 de fevereiro de 2019. São Paulo, Brasil. Disponível em: <https://www.spcbrasil.org.br/wpimprensa/wp-content/uploads/2019/02/An%C3%A1lise-1.pdf>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

JUNIOR, Altamiro Silva. Endividamento das famílias cresce no Brasil. Revista Exame. Publicado em 16 de novembro de 2015. São Paulo, Brasil. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/economia/iif-dividas-das-familias-crescem-no-brasil-mas-em-nivel-abaixo-dos-emergentes/>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

CAIAFFA, Leonardo Guimarães de Oliveira. **O perfil do endividamento de pessoas físicas no Brasil no período de 2000-2015**. Monografia do Bacharelado do Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ). Três Rios, 2015. Rio de Janeiro, RJ. Disponível em: <https://itr.ufrrj.br/biblioteca/o-perfil-de-endividamento-de-pessoa-fisica-no-brasil-no-periodo-de-2000-2015/#gallery>. Acesso em: 14 de abril de 2020.

RIBEIRO, Rodrigo Fernandes; LARA, Ricardo. O endividamento da classe trabalhadora no Brasil e o capitalismo manipulatório. Serv. Soc. Soc., São Paulo, n. 126, p. 340-359, maio/ago. 2016. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/sssoc/n126/0101-6628-sssoc-126-0340.pdf>. Acesso em: 15 de abril de 2020.

AGÊNCIA DO ESTADO. **Com crise, Banco Central já anunciou R\$ 1,2 trilhão em recursos para bancos**. InfoMoney. Publicado em 23 de março de 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/economia/com-crise-banco-central-ja-anunciou-r-12-trilhao-em-recursos-para-bancos/>. Acesso em: 15 de abril de 2020.