



# INTERNACIONAL DE SERVIÇOS PÚBLICOS

*A federação sindical internacional dxs trabalhadorxs de serviços públicos*



PORTUGUÊS

4

# O sobre-endividamento

## e a crise:

**O QUE ACONTECE QUANDO  
ISSO NOS ASSOLA**

RESUMO 4



**SÉRIE DE RESUMOS DA ISP - DÍVIDA E TRABALHADORXS**

# O sobre-endividamento

## e a crise:

### O QUE ACONTECE QUANDO ISSO NOS ASSOLA

RAZÃO DÍVIDA-PIB:

NÃO EXISTE UN NÚMERO MÁGICO<sup>1</sup>

2015 – UCRÂNIA:

DÍVIDA = 80% DO PIB

PEDIU AJUDA AO FMI

2018 – PAQUISTÃO:

DÍVIDA = 70% DO PIB

PEDIU AJUDA AO FMI

2018 – EUA:

DÍVIDA = 100% DO PIB

NÃO HÁ CRISE (AINDA)

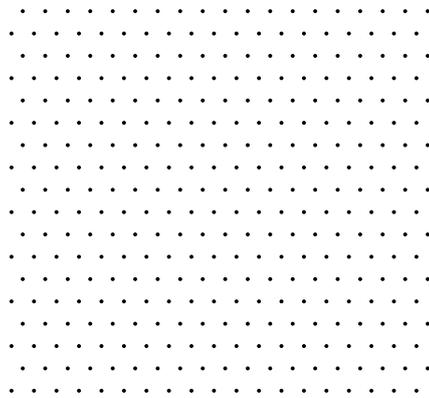
O sobre-endividamento ocorre quando os níveis de endividamento de um país e outros fatores internos e externos colocam este país em risco de inadimplência de suas obrigações relacionadas à dívida. Isso pode acontecer em razão de um desastre ecológico, aumento de taxas de juros em outros países, depreciação da moeda, alteração nos preços de commodities etc.

O primeiro sinal é quando o país já não consegue negociar taxas de juros baixas com os credores, pois os investidores começam a temer uma inadimplência em potencial.

Quando isso aconteceu com a [Islândia](#) em 2008 e com a Grécia em 2010, ambos os países estavam mergulhados na crise. Mas será que isso é inevitável e o que pode ser feito a este respeito?

#### DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA AO SOBRE-ENDIVIDAMENTO

Estar numa posição de sobre-endividamento – ou de crise da dívida – está relacionado às percepções dos investidores globais sobre a sustentabilidade da dívida. Como mencionado na Parte II desta série, não há um número absoluto para o ponto em que a relação entre dívida



e PIB se torna insustentável, pois depende de várias variáveis tais como projeções de crescimento futuro, produtividade e condições de comércio exterior.

Apesar dos EUA terem a maior razão entre dívida e PIB, no nível mais elevado desde 1946, não há indicação que este seja um nível insustentável de endividamento.

O Paquistão atualmente tem pouca capacidade de gerar divisas de exportação e possui baixas reservas de moeda estrangeira. Portanto, o país é considerado frágil pelos investidores pelo alto risco de inadimplência – e encontra dificuldade de atrair financiamento externo a preços razoáveis.

Os Estados Unidos, muito pelo contrário, estão em uma posição singular pois o dólar americano é a moeda predominante em termos de reservas internacionais: um status descrito por um presidente francês (V. Giscard d'Estaing) como “um privilégio exorbitante”.

O que isso significa:

- As instituições e indivíduos internacionais (incluindo governos e bancos) que possuem moeda norte-americana estão cedendo aos EUA um empréstimo livre de juros.
- Os EUA podem levantar capital mais barato, já que sempre há uma grande procura pelos Títulos do Tesouro dos EUA por parte de governos, instituições e empresas estrangeiras.
- Há pouco risco de que o endividamento nacional atual leve a uma crise nos EUA.

Fica claro que nem todos os países são iguais.

Conforme a confiança na sustentabilidade da dívida de um país cai, os credores começam a se preocupar e em geral exigem [rendimentos](#) mais altos para compensar seu risco (percebido). Quanto mais altos estes rendimentos exigidos, maior é o custo para que o país refinance sua [dívida soberana](#). Isso pode impedir que um país role sua dívida, levando à crise e à inadimplência.



Saída de capital – em geral experimentada na forma de uma fuga repentina de capital – é um sinal de falta de confiança no mercado. É uma sensação do mercado – ao invés de indicadores econômicos reais – que leva a esta fuga de capitais.

O que isso significa é que os governos ficam à mercê dos medos dos mercados financeiros globais (em geral autodeterministas). Além disso, os governos estrangeiros raramente são neutros: ao invés disso, agem para proteger investidores e bancos de seus próprios países contra exposição a perdas, como foi o caso na resposta à crise grega.

## DANOS COLATERAIS: PARA A ECONOMIA E PARA XS TRABALHADORXS

Quando um país indica sobre-endividamento (ao deixar de quitar a dívida, declarar congelamento de sua dívida, buscar ajuda do FMI ou outras alternativas), isso frequentemente resulta em quebra econômica.

O obstáculo consequente ao crescimento pode prejudicar as taxas positivas de crescimento por anos. Este foi o caso dos países em desenvolvimento na década de 1980 (como México, Brasil, Venezuela e Argentina<sup>3</sup>) e da Itália e Grécia desde a Crise Financeira Global<sup>4</sup>.

Isso pode levar a uma redução no nível de comércio, queda no investimento estrangeiro direto e crescimento desacelerado para as empresas locais. A confiança na economia doméstica fica intensamente prejudicada, resultando em perdas de empregos, congelamento de salários e disrupção econômica e social. Conforme discutido na Parte III desta série – os setores vulneráveis da economia provavelmente sofrerão mais.

## GOLPE DUPLO

A determinação de como (e se) a dívida será quitada envolve os governos tanto dos países endividados como credores, investidores privados e instituições multilaterais. A voz dxs trabalhadorxs é raramente ouvida em tais negociações, apesar de arcarem com muitos dos custos reais do colapso econômico. Isso não é novo, mas é uma situação que se tornou mais extrema<sup>5</sup>. Mas a questão subjacente às negociações no momento do sobre-endividamento ou crise é: quem paga o custo do serviço da dívida?





*Após as arriscadas decisões de investimento do Royal Bank of Scotland o terem levado à beira da falência, o contribuinte britânico pagou mais de 40 bilhões de libras esterlinas para salvar o banco.*

Na teoria, as consequências do risco do empréstimo devem ser distribuídas entre as partes de acordo com os riscos aceitos como parte da transação. Assim, além dos riscos originados por cada país devedor:

- Parte dos custos deve ser garantida pelos acionistas das instituições financeiras – sejam bancos ou *hedge funds*.
- Alguns custos podem ser cobertos pelos contribuintes dos países credores, como prejuízo contabilizado por seus bancos, resultando conseqüentemente em menos receitas fiscais.

A dura realidade é que o peso da dívida é, em grande parte, pago pelos países devedores. O crescente poder dos mercados financeiros e a exposição aos investidores privados levou a um uso cada vez maior de processos jurídicos. Isso quer dizer que os credores podem processar estados para exigir a quitação da dívida via tribunais nacionais, em geral no país do credor.

**Nas décadas de 1980 e 1990, menos que 10% das inadimplências foram acompanhadas de litígio – mas desde meados dos anos 2000s, 50% das inadimplências levaram a ações legais<sup>6</sup>.**

Nas décadas de 1980 e 1990, menos que 10% das inadimplências foram acompanhadas de litígio – mas desde meados dos anos 2000s, 50% das inadimplências levaram a ações legais.

O litígio é agora visto por alguns credores como uma forma de obter um grande benefício (predatório) da dívida. E como os governos têm medo dos altos custos de disputas judiciais, eles preferem fechar acordos anteriormente do que esperar pelas sentenças e penalidades legais<sup>7</sup>.

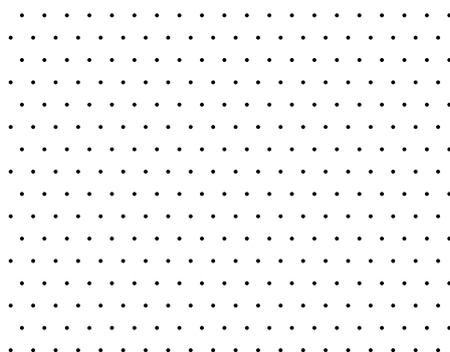
A ausência de certeza e justiça no sistema de resolução da dívida global criou um novo ator do mercado – os fundos abutres – que compram dívida duvidosa muito barato com a única intenção de lucrar com a situação desafortunada ao manipular as atuais regras falhas (veja quadro abaixo).

Da perspectiva da sustentabilidade econômica, empurrar o fardo da dívida soberana para os países endividados é como colocar a pessoa na prisão até que possa pagar suas dívidas. Pode ser uma penalidade, mas não ajuda ninguém.

Se uma empresa entra em falência, o investidor acaba aceitando um valor menor como quitação do montante emprestado para não ter uma perda total<sup>8</sup>. As leis de falência para empresas e indivíduos evoluíram desta forma porque punir os inadimplentes com prisão seria contraproducente – uma pessoa na prisão não consegue quitar suas dívidas.

Os países em derrocada econômica tampouco têm condições de quitar suas dívidas. Os trabalhadores do país endividado sofrem duplamente – quando a economia mergulha no crescimento negativo – e quando o governo tenta encontrar meios de pagar a dívida cortando serviços, mecanismos de segurança e empregos. Isso é como colocar a família do devedor na cadeia e não ajuda em nada, além de ser claramente injusto.

Os credores privados estão explorando um Sistema que os proteja dos riscos que normalmente teriam que arcar em transações normais.



O QUE SÃO

OS FUNDOS

“ABUTRES”?

Algumas instituições financeiras agora compram dívida em insolvência ou em risco de insolvência no mercado secundário (com um desconto) de forma explícita, para entrar com processos jurídicos exigindo pagamento integral. Os credores *holdout* podem impedir as renegociações da dívida e empobrecer os estados devedores. Os *hedge funds* foram responsáveis por mais de dois-terços de todos os processos jurídicos relacionados a dívida soberana nas últimas duas décadas.

Como não existe uma estrutura internacional coerente para resolver os litígios de dívida soberana, os países enfrentam desafios reais para a resistir às ações punitivas por parte destes fundos abutres, que podem tentar impedir a renegociação da dívida e punir os estados devedores.

Estes fundos frequentemente compram a dívida depois que a maior parte dos credores originais já chegou a um acordo com o país em inadimplência. Eles então entram com um processo exigindo o valor nominal dos títulos, mais juros, multa moratória e custos de litígio. Um



desses credores recebeu um retorno de 392% sobre o valor nominal original, resultando em lucros de mais de 2.000%<sup>9</sup>.

Isso cria um risco moral, encorajando credores a evitar acordos ou renegociações, sabendo que eles terão mais poder e obterão retornos mais altos se criarem um 'impasse'. Estes litígios ameaçam a sustentabilidade da dívida, a estabilidade financeira e criam obstáculos para o desenvolvimento sustentável. Criam também injustiças: o ato de emprestar de forma imprudente é tão importante para as crises de dívida soberana quanto o ato de tomar emprestado irresponsavelmente. Ainda assim, o fardo tende a recair de forma desproporcional para o lado endividado.

Por exemplo, depois de anos

batalhando com os credores após uma grande crise, a Argentina pagou a quatro fundos abutres 1-2% de seu PIB para não ser barrada dos mercados de capitais internacionais.

Alguns países agora adotaram legislações nacionais para restringir a possibilidade dos fundos abutres se aproveitarem de países que passaram por iniciativas de alívio de endividamento internacional. Estas incluem a legislação belga contra os fundos abutres e a Lei de Alívio de Endividamento do Reino Unido (para Países em Desenvolvimento) de 2010.

Na hipótese da ausência de adoção universal de tais leis, os países permanecem vulneráveis ao litígio em tribunais estrangeiros.

# AS AÇÕES DOS SINDICATOS – ISLÂNDIA

A Islândia pode ser um país pequeno, mas a quebra do seu setor bancário de 2009 foi uma das maiores de sua categoria. Para uma pequena comunidade, isso poderia ter sido desastroso. Mas a Islândia se recuperou com muito mais rapidez e força do que se temia.

A ideia de uma distribuição justa e coesão social defendida por décadas pelo movimento sindical teve um papel importante ao guiar esta recuperação, diz Ögmundur Jónasson – o ex-líder da Confederação dos Funcionários Estaduais e Municipais da Islândia e Membro do Comitê Executivo da ISP. No momento da crise, Jónasson era Ministro da Saúde da Islândia e tinha uma perspectiva de linha de frente sobre a crise da dívida no país.

Ele explica:

*“A Islândia, como outros países nórdicos, desenvolveu um sistema tripartite de diálogo social entre o trabalho organizado, o estado, as prefeituras e as associações de empregadores. Esta tradição de diálogo certamente havia sido prejudicada com o avanço do neoliberalismo, mas a tradição ainda estava lá e quando ficou claro que a Islândia estava à beira da falência, todos estes parceiros sabiam que diálogo e cooperação eram necessários”.*

Quando o setor bancário do país quebrou, em grande parte como resultado de investimentos irresponsáveis nos mercados financeiros internacionais, o FMI se envolveu cada vez mais, politicamente falando.

*“O FMI tinha uma péssima reputação nos círculos trabalhistas. Como Ministro da Saúde, tive várias reuniões com representantes do FMI que fizeram pressão por cortes nos círculos trabalhistas – mas nunca me lembro de perguntarem se o sistema de saúde ia bem. Conseguimos negociar um meio termo, envolvendo os parceiros sociais, onde os impostos foram aumentados para os mais abastados para aliviar os custos para os que ganhavam menos. Isso deu ao estado e às municipalidades receitas maiores e a necessidade de cortes foi parcialmente reduzida”.*

O FMI foi informado desde o início que nenhuma proposta austera – incluindo privatização, cortes generalizados e demissões – seria tolerada em uma sociedade onde os sindicatos são atuantes. Isso, por sua vez, fortaleceu a posição de negociação do governo.

*“O método de trabalho do FMI está em contradição direta com o conceito de diálogo social. Este método nos ensinou que jamais sairíamos da crise se não ouvíssemos nossas raízes. Sempre descrevi nossa abordagem à crise com um ditado conhecido na Islândia: Quando há perigo em um barco em alto-mar, todos devem assumir os remos – juntos e em uníssono. Mas claro que há uma premissa: temos que estar todos no mesmo barco”.*

A despeito das alegações de que se opor à fórmula tradicional do FMI aprofundaria a crise no país, ao aumentar os impostos, deixar que os bancos falissem e proteger o setor público, a Islândia se recuperou mais rápido do que todos previam, graças ao entendimento geral de que a coesão e a participação social eram necessárias caso a Islândia desejasse sair da crise. Estes são, é claro, os frutos de longo prazo da luta sindicalista.

## PISAR FORA DA LINHA

Quando um país é atingido pela crise, isso leva a pressão substancial por parte de credores oficiais, para que reduzam despesas e imponham medidas de austeridade. Isso significa que as prioridades do governo se focam em reestruturar a dívida e lidar com problemas de liquidez a curto prazo, ao invés de focar nas necessidades estratégicas de longo prazo do país.

Mas isso não tem que ser desta forma.

Por exemplo, durante a crise do Leste Asiático, muitos países inicialmente seguiram as orientações do FMI, que recomendou austeridade fiscal e elevou as taxas de juros.

Isso teve impacto negativo nos três maiores países da região – Tailândia, Malásia e Coreia do Sul: O PIB caiu em 12,5%.

Estes países decidiram parar de seguir a cartilha do FMI e adotaram uma série de medidas para estimular suas economias. Dentro de um período de três a cinco anos, o Leste Asiático já havia, em grande medida, retornado aos níveis de crescimento pré-crise através de uma mescla de aumento de gastos governamentais, incentivos à demanda doméstica como crédito habitacional e o uso de controles para evitar a fuga de capitais juntamente com acordos com credores internacionais para rolar a dívida de curto prazo<sup>10</sup>.

Isso sugere que quando países passam por períodos de crise, uma análise cuidadosa e uma política customizada (ao invés de uma abordagem padronizada) podem permitir que o país escape do pior. As condições impostas pelo FMI – segundo as quais os governos têm que implementar políticas de austeridade para receber empréstimos de resgate – tiveram efeitos desastrosos. Apesar destas medidas

ajudarem a baixar a inflação e equilibrar os orçamentos no curto prazo, elas jamais levaram a um crescimento econômico sustentável<sup>11</sup>. Além disso, elas quase sempre aprofundam a desigualdade e sabotam o desenvolvimento econômico a longo prazo.

Apesar do descrédito econômico, estes termos continuam a ser impostos pois servem aos interesses dos credores em grandes bancos e países ricos que financiam o (e, portanto, controlam os direitos a voto no Conselho do) FMI.

De fato, documentos vazados do FMI demonstram como os próprios economistas do FMI observaram, no caso da Grécia, que a austeridade piorou a situação e que isso teria motivações políticas.

Os documentos descrevem como “a reestruturação da dívida teria sido melhor para a Grécia, apesar de não ter sido aceita pelos parceiros europeus. Uma reestruturação de dívida tardia também abriu uma janela para que os credores privados reduzissem sua exposição e transferissem a dívida para instituições oficiais”. O fornecimento de fundos por credores oficiais para garantir a quitação para os bancos internacionais acabou prejudicando a auditoria jurídica e reduzindo a responsabilidade dos credores por parte destes bancos<sup>12</sup>.

É claro que é mais fácil para grandes economias em crescimento, como a Coreia do Sul, resistir às pressões do FMI. Em geral, países menores em desenvolvimento têm muito menos espaço para políticas e menos força política como um todo. Isso enfatiza na necessidade urgente por uma reestruturação mais equilibrada da dívida a ser adotada pela comunidade internacional (veja Resumo V).

# O QUE XS TRABALHADORXS

# PODEM FAZER DURANTE

# UMA CRISE DE ENDIVIDAMENTO?

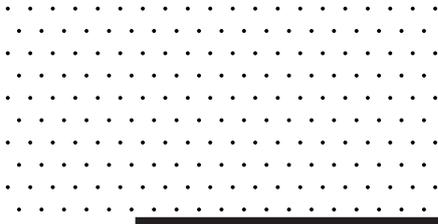
Uma das melhores formas de proteção para xs trabalhadorxs durante a crise de endividamento é ter destacadas as causas da crise durante o período de acúmulo da dívida e estar alerta contra elas. Se a dívida leva anos para se acumular, em geral a crise surge rapidamente e se os sindicatos não se engajam no debate público desde o início, são frequentemente deixados de lado quando a crise se instala.

Quando a crise de endividamento se instala, sindicatos e trabalhadorxs em nações **devedoras** devem se unir para garantir que:

1. O governo entenda que a socialização dos prejuízos dos bancos não é aceitável.
2. Que sejam realizadas auditoria e análise da dívida antes da implementação de medidas de austeridade, para que a resposta à crise se baseie no entendimento do quê e quem causaram a crise, para que o governo não possa jogar a culpa em setores vulneráveis da sociedade.
3. Com base na auditoria, que haja uma divisão mais equitativa do risco da dívida por todas as partes.
4. Que o setor público e o sistema de benefícios continuem a proteger os que estão em situação de maior vulnerabilidade durante o período de declínio.
5. Que medidas sejam tomadas para garantir que os cortes que não possam ser evitados em termos de serviços públicos, condições de trabalho e emprego não se tornem permanentes e que tudo o que for cortado seja reinstalado uma vez que a economia se recupere.

Os sindicatos e trabalhadorxs nas nações **credoras** também devem cumprir com seu papel e lutar para que o capitalismo financeiro não seja o único a sair ganhando. Eles devem:

1. Explicar publicamente as razões para a inadimplência da dívida (com base na auditoria da dívida) para que relatos falsos de desperdícios e benefícios para o setor não sejam disseminados para a população do país credor.
2. Destacar os custos humanos para xs trabalhadorxs do país credor, explicando que isso não foi criado pelos setores vulneráveis e disseminar os aspectos da injustiça e tragédias envolvidas na situação.
3. Destacar que a melhor forma para que os credores recuperem seus fundos a médio prazo é que os próprios credores apoiem o raciocínio econômico de que a nação endividada consiga ter giro econômico e quite sua dívida.
4. Lutar por uma legislação que proíba os fundos abutres e empréstimos predatórios.



## REFERÊNCIAS

1. Strauss, D, 2018. FMI faces China dilemma as low-income nations seek help, Financial times, 22 November.
2. FMI, 2018. Sovereign Debt, Chapter 7 Sovereign default.
3. Fischer, S. 1989. Resolving the international debt crisis. Developing Country Debt and Economic Performance, NBER papers Volume 1: The International Financial System
4. Reinhart, C. 2018. Italy's long hot summer, Project Syndicate, 30 May. [https://www.project-syndicate.org/commentary/italy-sovereign-divida-restructuring-by-carmen-reinhart-2018-05?](https://www.project-syndicate.org/commentary/italy-sovereign-divida-restructuring-by-carmen-reinhart-2018-05?bar=commentary)
5. Ver Fischer, 1989, ibid.
6. Kiel institute. 2018. Creditor Lawsuits Are Making Debt Crises More Difficult to Resolve. 11 September. <https://www.ifw-kiel.de/publications/media-information/2018/creditor-lawsuits-are-making-divida-crises-more-difficult-to-resolve/>
7. Kiel institute. 2018, ibid
8. Stiglitz, J. 2013. We need a fair system of restructuring sovereign debt. The Guardian. 4 September <https://www.theguardian.com/business/2013/sep/04/we-need-fair-system-for-restructuring-sovereign-divida>
9. Goldman, M and Pustovit, G. 2018\*. Public interests in Sovereign Litigation: An empirical analysis\*. [https://ssrn.com/abstract =3122602.](https://ssrn.com/abstract =3122602)
10. Economist, 2002. The lost (half) decade. July 4. Available on <https://www.economist.com/special-report/2002/07/04/the-lost-half-decade> and Kregel, J. 1999. East Asia is not Mexico: the difference between a balance of payments crisis and debt deflation in Tigers in Trouble, edited by Jomo K S. Hong Kong University Press.
11. MacEwan, A. 2002. Economic debacle in Argentina: The FMI strikes again. Foreign Policy Focus, January 2.
12. MacEwan, A. 2002, ibid



*Esta publicação foi produzida com o apoio financeiro da União Europeia. Seu conteúdo é de responsabilidade exclusiva das organizações Citizens for Financial Justice (Cidadãos pela Justiça Financeira) e Public Services International (Internacional de Serviços Públicos), e não reflete necessariamente a opinião da União Europeia.*

**INTERNACIONAL DE  
SERVIÇOS PÚBLICOS**

*A federação sindical internacional dxs trabalhadorxs de serviços públicos*

**45 AVENUE VOLTAIRE, BP 9  
01211 FERNEY-VOLTAIRE CEDEX  
FRANÇA**

**TEL: +33 4 50 40 64 64  
E-MAIL: PSI@WORLD-PSI.ORG  
WWW.PUBLICSERVICES.INTERNATIONAL**

A Internacional de Serviços Públicos é uma Federação Sindical Internacional que reúne mais de 700 sindicatos que representam 30 milhões de trabalhadorxs em 154 países. Levamos as suas vozes às Nações Unidas, à OIT, à OMS e outras organizações regionais e mundiais. Defendemos os direitos sindicais e trabalhistas e lutamos pelo acesso universal a serviços públicos de qualidade.