Parte 2 da realidade da dívida soberana que as nações possuem, o funcionamento interno da maquinaria de circulação, (mini análise)

Já na primeira parte desta aula deixei claro o conceito profundo do que verdadeiramente é a dívida soberana e a forma estrutural sobre a qual está construída; expliquei porque foi desenhada desde a sua origem para ser estruturalmente impagável, porque é que a função real nunca foi a devolução do capital, mas sim manter a nação num fluxo perpétuo de dependência, e porque é que os políticos do momento não passam de meros administradores dessa carteira e não de donos reais dos destinos que dizem liderar. Tudo isso fica assumido como base desta segunda parte e não o vou repetir, porque agora vamos entrar noutra vertente e muito mais técnica: já não no que é a dívida nem no porquê de existir, mas sim em como funciona realmente por dentro a maquinaria que a faz circular dia após dia, como essa dívida se transforma numa mercadoria que se compra e se vende, como se atribui um preço ao endividamento de um país inteiro, porque razão jamais se extingue por muito que se pague, e como todo esse mecanismo acaba por se conectar diretamente com os mercados que nós operamos. Esta parte é mais densa e exige que já tenham compreendido a primeira, porque caso contrário não conseguirão montar o quadro completo.

O primeiro aspeto a compreender a este nível, e que muda por completo a forma de o ver, é que a dívida de um país não é apenas um passivo, não é apenas um encargo que a nação arrasta: para o sistema financeiro, essa mesma dívida é um ativo, é uma propriedade, é algo que se possui e que gera rendimento de maneira contínua. Isto é importante porque a maioria das pessoas vê apenas um lado da moeda — vê o país a dever —, mas não vê que do outro lado há alguém que possui esse título de dívida como quem possui uma propriedade que lhe paga uma renda todos os meses. Quando uma nação emite um obrigações (ou títulos de dívida), o que está a fazer na prática é criar um instrumento que promete a quem o detém um pagamento de juros durante anos, e esse instrumento, uma vez formalizado, passa a ser um objeto de valor que circula dentro do sistema financeiro. Assim, a dívida soberana não é um problema que o sistema queira resolver, mas sim um produto que o sistema quer manter vivo o maior tempo possível, porque enquanto a dívida existir, gera rendimento, e no dia em que um país pagasse toda a sua dívida, esse ativo deixaria de existir e de produzir. É por isso que o sistema financeiro não está interessado em que um país termine de pagar, mas sim em que continue a dever constantemente enquanto paga juros sem parar, exatamente como um senhorio não quer que o inquilino lhe compre a casa, mas sim que continue a pagar a renda durante muito tempo. Essa é a primeira inversão mental que têm de fazer: deixar de ver a dívida como um encargo que o sistema gostaria de cobrar de uma vez por todas e começar a vê-la como uma posse que o sistema gostaria de conservar o máximo tempo possível. Habitualmente ouvimos mentiras de que aqueles que detêm a dívida a querem cobrar já, de que estão sob stresse por não lhes irem pagar ou de que a querem liquidar imediatamente, mas tudo isso é uma mentira para o público, porque essa dívida não é detida por simples investidores preocupados com o seu dinheiro, mas sim pela raiz do sistema financeiro, a qual não se preocupa realmente com esse dinheiro, mas sim com o facto de a nação o pagar na totalidade. Portanto, sempre que virem essas instituições nos meios de comunicação a dizer que há o

risco de uma nação não pagar a sua dívida e que estão preocupadas, trata-se de uma mentira total; pelo contrário, isso significa que já estão a cumprir o seu objetivo, que é o de que não pague.

E aqui entra algo que a teoria tradicional jamais explica com clareza: essa dívida, uma vez emitida, não fica parada nas mãos de quem emprestou originalmente ao país; essa dívida circula, compra-se e vende-se constantemente entre os participantes do sistema financeiro naquilo que é conhecido como o mercado secundário. Isto significa que quem participou no empréstimo de dinheiro a uma nação não tem de esperar vinte ou trinta anos até que o país lhe devolva o capital, pois simplesmente vende essa obrigação a outro participante, e este a outro, e este a outro, e a dívida vai passando de mão em mão como qualquer mercadoria, enquanto o país continua a pagar os juros independentemente de quem seja o atual detentor do título. Ao país dá exatamente igual a quem está a pagar, porque a sua obrigação continua intacta, independentemente do número de vezes que essa obrigação tenha mudado de mãos. Isto é fundamental porque demonstra que a dívida de uma nação se transforma num objeto de especulação, num típico ativo financeiro que se negoça, que sobe e desce de preço, e que é utilizado para ganhar dinheiro comprando barato e vendendo caro. Assim, o compromisso de um país inteiro, o esforço produtivo que vai pagar esses juros durante décadas, converte-se numa simples ficha que se move num tabuleiro, completamente despersonalizada. E essa ficha tem um preço que muda todos os dias de acordo com o que o sistema financeiro decide — e esse preço, como já verão, é um dos instrumentos de controlo mais fortes contra uma nação, seguindo obviamente esse preço, ao subir e descer, a dinâmica da maioria dos mercados que já expliquei.

Aqui chegamos a um dos pontos mais importantes e que mais custa a entender ao princípio, mas que é absolutamente central: o preço da dívida de um país e aquilo que esse país paga para se endividar funcionam de maneira inversa, e essa relação inversa constitui um mecanismo de pressão. Quando o preço das obrigações de uma nação cai, o rendimento que essas obrigações pagam sobe, o que significa que esse país, para poder continuar a emitir nova dívida e a refinanciar a antiga, tem de oferecer o pagamento de juros muito mais altos. Em suma, quando o sistema financeiro quer apertar o pescoço a uma nação, não precisa de a invadir nem de lhe declarar o que quer que seja: basta fazer com que as suas obrigações sejam vendidas massivamente, o que afunda o seu preço, dispara os rendimentos e, de um momento para o outro, esse país depara-se com o facto de que financiar a sua própria sobrevivência lhe custa o dobro ou o triplo do que custava há alguns meses. Quer isto dizer que, uma vez que os preços caem, a nação fica sem dinheiro para continuar a ser financiada e, ao oferecer rendimentos elevados sobre essas obrigações baratas, estas voltam a subir com força. Pelo contrário, quando convém ao sistema sustentar uma nação, faz com que as suas obrigações sejam compradas, o que faz subir o seu preço, baixar os rendimentos, e esse país consegue de repente endividar-se de forma barata e respirar. Tudo isto é decidido no sistema financeiro e executado através de instrumentos que a maioria julga neutros, mas que não o são — como as agências de qualificação de risco, as instituições de crédito como o FMI ou o BRI —, as quais, com uma simples nota, com uma simples letra, podem determinar em parte o que uma nação inteira vai pagar. Quando uma agência de rating desce a nota de um país, automaticamente as suas obrigações perdem valor, os rendimentos sobem e o custo da sua dívida dispara; quando a sobe, acontece o oposto. É, portanto, necessário compreender que essas agências de qualificação não são árbitros imparciais que se limitam a medir a realidade, tal como afirmam, mas sim parte da maquinaria, um dos instrumentos através dos quais o

sistema financeiro premeia ou castiga uma dívida concreta em função dos seus objetivos. Uma nota desse tipo não é um parecer técnico neutro, mas sim uma ferramenta de pressão para aumentar ou diminuir a facilidade com que uma nação obtém credores.

A seguir surge algo que mencionei de passagem na primeira parte, mas que aqui vou aprofundar: o mecanismo pelo qual a dívida de uma nação nunca desaparece, independentemente do montante que pague. Muita gente pensa que, quando uma obrigação chega à sua maturidade e o país paga, essa dívida fica extinta, mas isso é completamente falso na prática do sistema atual. O que acontece realmente é que, quando uma obrigação vence, o país não dispõe do dinheiro real para a pagar, porque esse dinheiro já foi gasto há anos; o que faz então é emitir uma nova obrigação para conseguir o dinheiro com que paga a obrigação antiga. A isto chama-se refinanciar ou rolar a dívida, sendo exatamente igual a quando uma pessoa paga um cartão de crédito com outro cartão de crédito: a dívida não foi paga, simplesmente mudou de contrato (ou seja, de lugar) e continuou a existir. E muitas vezes essa nova obrigação é emitida a uma taxa diferente e por um montante ainda maior, porque, além do capital antigo, é necessário cobrir o novo défice, de modo que a dívida não só não desaparece como tende a crescer em cada ciclo de refinanciamento. Este processo é perpétuo, não tem fim; o vencimento de uma obrigação não é o momento em que a nação se liberta, mas sim o momento em que renova a sua atadura com novos papéis. E assim, ano após ano, década após década, o país vive a rolar a sua dívida eternamente, pagando juros sem parar e emitindo nova dívida para tapar a antiga, sem tocar jamais no fundo do problema, porque o sistema está desenhado precisamente para que esse fundo nunca seja tocado, para que a roda nunca pare. E enquanto essa roda girar, a nação continua a aumentar a sua dívida ou a manter a estabilidade da mesma; portanto, quando vemos os políticos a falar de um logro, é verdade que a dívida não subiu, mas na realidade manteve-se igual, pelo que "se chegou ao ponto em que se celebra que o problema se mantenha, e não que agrave".

Ora bem, para concluir, quero conduzir-vos a algo mais profundo em termos económicos e que poucos conseguem discernir: compreender o que essa dívida representa verdadeiramente em termos de tempo e de trabalho. Quando uma nação emite dívida, o que está a fazer no fundo é comprometer produção futura; isto é, está a tomar hoje um valor que ainda não foi gerado e a prometer pagá-lo com o esforço produtivo que advirá nos anos seguintes. Essa é a verdadeira garantia da dívida, o que significa que a dívida soberana é essencialmente trabalho futuro convertido em dinheiro presente: "é produção que ainda não existe mas que já ficou comprometida antes de nascer". Isto representa algo monumental: quanto mais dívida uma nação acumula, maior é a proporção da sua produção futura que já está previamente destinada a pagar juros — não a crescer, não a produzir, não a desenvolver-se, mas sim pura e simplesmente a sustentar um compromisso adquirido no passado. É aí que reside o verdadeiro peso da dívida, não no número que surge nos cabeçalhos, mas sim na quantidade de esforço produtivo dos anos vindouros que já se encontra hipotecada antes mesmo de ser gerada. Uma nação profundamente endividada é uma nação cujo futuro económico já foi gasto em boa parte, uma nação que trabalha para sustentar decisões tomadas muito antes. Esta é a dimensão temporal da dívida, e quase ninguém compreende verdadeiramente o que isso significa, porque a dívida não ata apenas o presente, ata também o porvir, comprometendo o fruto de um trabalho que ainda nem sequer começou a ser realizado.

Para terminar, quero levar-vos a uma última ideia que sintetiza tudo o que foi visto hoje e nas outras aulas a partir de outro ângulo: a dívida soberana, quando compreendida de forma mais completa, acaba por evidenciar uma distinção muito útil para a economia — a distinção entre o valor real e o valor aparente. Uma nação repleta de dívida pode exibir estradas novas, torres modernas, cifras de crescimento e um movimento económico que aparenta abundância, mas tudo isso pode estar edificado sobre compromissos que ainda não foram pagos, sobre produção que ainda não existe, sobre um valor que na realidade não foi gerado, mas sim antecipado. Por conseguinte, o que se observa não é riqueza, mas sim a imagem da riqueza financiada, o que é algo completamente diferente. Aprender a separar essas duas coisas — o que vale verdadeiramente e o que apenas aparenta valer — é talvez o mais difícil na economia atual, porque todo o sistema está montado precisamente para que a aparência pareça substância, para que o valor antecipado pareça valor gerado, para que o movimento financiado pareça crescimento real. É muito comum depararmo-nos com anúncios de prosperidade repetidos ano após ano, mas por trás de cada número celebrado há uma realidade que quase nunca coincide com o que é proclamado. Essa capacidade de observar a substância e não a fachada, de pesar o real e não o aparente, de começar a diferenciar o falso e temporário do verdadeiro e duradouro, é o que procuro verdadeiramente deixar semeado nestes documentos, pouco a pouco. Com isto dou por terminada esta segunda parte sobre a dívida soberana, deixando o conhecimento servido para quem saiba reconhecer o seu valor e ver para além das aparências.