A dívida privada: como se diferencia e se relaciona com a pública.

Quando se fala de dívida, quase sempre se pensa na dívida dos países de que já falei nos PDFs, no que devem os governos, nesses números enormes que saem nas notícias sobre quanto deve tal ou qual nação, e disso já falei a fundo. Mas existe outro tipo de dívida que é muito importante para entender como funciona uma economia por dentro, que é todo o tema da dívida privada: a contraída pelas pessoas e pelas empresas, e não pelo Estado. Este tipo de dívida quase nunca aparece nos grandes titulares com a mesma força que a pública, mas é a que está metida no dia a dia de cada pessoa e de cada negócio. Entender melhor como funciona e em que se diferencia da pública é necessário para ter uma imagem completa de como se move o dinheiro e o crédito dentro de um país. Assim, neste documento vou explicar a dívida privada por dentro, o que a compõe, como opera e por que razão o seu comportamento é distinto do da dívida do Estado.

A dívida privada é toda a dívida contraída por agentes que não são o governo — ou seja, por um lado, as famílias, as pessoas comuns, os agregados familiares, e por outro lado as empresas, desde o pequeno negócio até à grande corporação. Tudo o que estas duas categorias devem é dívida privada, e é composta por coisas muito concretas que qualquer um reconhece. No caso das pessoas, são os créditos ao consumo, os cartões de crédito, os empréstimos à habitação, os créditos automóvel, os empréstimos para estudos; tudo isso é dívida privada das famílias. No caso das empresas, são os empréstimos que pedem para operar, para comprar maquinaria, para financiar a sua produção, para expandir, para cobrir as suas despesas enquanto o dinheiro das vendas não chega, e também as obrigações que as grandes empresas emitem quando pedem dinheiro emprestado diretamente no mercado; tudo isso é dívida privada corporativa. Portanto, a dívida privada é a soma do que devem os cidadãos e do que devem as empresas de um país. Ao contrário da dívida pública, que é contraída por uma única entidade que é o Estado, a dívida privada está repartida por milhões de pessoas e milhares de empresas ao mesmo tempo, cada uma com as suas próprias condições, os seus próprios prazos e as suas próprias taxas, o que já a torna muito mais fragmentada e difícil de seguir como um único bloco.

A diferença mais importante entre a dívida privada e a pública está em quem responde por ela e no que acontece quando não se pode pagar, e isto é o que muda todo o comportamento de uma em relação à outra. Quando o Estado se endivida, tal como já expliquei noutras aulas, dispõe de ferramentas que nenhum privado tem: pode refinanciar a sua dívida quase indefinidamente (ainda que seja um suicídio, pode estendê-la por muitos anos), pode, em certos casos, emitir moeda, pode subir impostos para conseguir dinheiro, e raramente enfrenta uma consequência imediata e direta por não pagar de um dia para o outro. Em contrapartida, quando uma pessoa ou uma empresa se endivida, não tem nenhuma destas ferramentas: uma pessoa não pode imprimir dinheiro nem refinanciar para sempre; se deixa de pagar, enfrenta consequências rápidas e concretas: penhoram-lhe bens, perde a casa ou o veículo que deu como garantia, fica com o registo de incumprimento e não consegue voltar a aceder ao crédito. E uma empresa que não paga as suas dívidas simplesmente fali, fecha, desaparece, ou as suas ações são destruídas. Essa é a diferença central: a dívida pública é respaldada por um Estado que tem mecanismos para a esticar no tempo e quase nunca enfrenta uma execução de consequências imediatas, ao passo que a dívida privada é respaldada por um património

limitado — o da pessoa ou da empresa —, e quando esse património não chega para responder, a consequência é direta e imediata; não há resgate nem refinanciamento para a maioria das empresas, simplesmente cai quem não a conseguiu sustentar.

A dívida privada e a pública não vivem separadas: movem-se no mesmo terreno e compiten pelos mesmos recursos, e daí nasce uma relação que opera de forma silenciosa mas constante. Quando um Estado precisa de financiar a sua dívida, emite obrigações para captar dinheiro, e esse dinheiro que capta sai do mesmo conjunto disponível na economia. Portanto, quando o Estado entra a captar grandes quantidades, absorve uma parte do dinheiro que de outra forma estaria disponível para emprestar às empresas e às pessoas. Ao tornar-se mais escasso esse dinheiro para o resto, consegui-lo encarece para todos os outros. Esse efeito faz com que, quando o setor público se financia com força, o privado sinta a pressão, porque concorre em desvantagem contra um Estado que será sempre o primeiro da fila para captar recursos; e quanto mais o setor público precisa de se financiar, menor margem e mais caro fica o financiamento para o setor privado.

As decisões tomadas para conter a dívida pública acabam por moldar o estado da privada, e isto vê-se com clareza no que acontece à volta das taxas de juro. Quando um banco central mexe na sua taxa de referência procurando favorecer as condições em que o Estado se financia, ou procurando conter a pressão sobre o setor público, ou acalmar as pressões sobre a dívida soberana, esse mesmo movimento transfere-se para todo o custo do crédito da economia, porque a taxa de referência é o ponto a partir do qual se calcula quase tudo o resto. Assim, uma decisão tomada a pensar na gestão do setor público reconfigura instantaneamente o custo da dívida privada que já existe e da que está por contrair. O mesmo acontece quando um ministério das finanças ou um tesouro decide como e quando sai a colocar a sua dívida, porque a forma como o Estado inunda o mercado com as suas obrigações altera as referências sobre as quais se move todo o crédito privado. Uma colocação pública grande pode mexer com os rendimentos de referência, e ao mexerem-se esses rendimentos, mexe-se também aquilo que pagam as empresas e as famílias, sem que nenhuma delas tenha participado nessa decisão — simplesmente ficam arrastadas por uma manobra que foi tomada noutro nível para atender ao setor público. Poderíamos ver se um governo emite obrigações muito mais atrativas do que as empresariais, como a maioria dos investidores vende estas massivamente para obter as governamentais; assim, de certa forma, existe também uma concorrência indireta entre o Estado e as empresas, bastante forte, que praticamente nunca se menciona. Usualmente, em muitos casos da história, as decisões do Estado foram moldadas contra o setor empresarial: justo quando o dinheiro quer ir financiar uma empresa ou negócio, sai o Estado a oferecer algo mais "seguro" e mais "rentável", e obviamente, devido ao viés governamental, o dinheiro prefere tomar o que está respaldado por impostos e cidadãos (ou seja, o do governo) do que aquilo que está respaldado apenas por vendas ou potenciais rentabilidades de um empreendimento ou projeto em si.

Há um ponto em que esta relação se torna mais delicada, e é quando um Estado muito pressionado pela sua dívida recorre a manobras que acabam por trasladar o custo para o lado privado. Uma dessas manobras é sustentar as taxas em níveis que convêm ao financiamento do Estado, ainda que isso castigue aqueles que dependem do crédito; outra é a criação de dinheiro para sustentar o setor público, que, como vimos noutras aulas, acaba por se refletir numa perda de valor, e essa perda de valor atinge em cheio a dívida e a poupança privada, porque quem tem dívida em termos reais vê-se afetado pela forma como se move essa erosão, e

quem emprestou vê que o dinheiro que lhe devolvem vale de forma diferente daquela que tinha quando o entregou. Portanto, a gestão do setor público não fica contida no setor público: descarrega-se sobre o privado através do valor do dinheiro, do custo do crédito e da disponibilidade de financiamento. São vasos comunicantes onde o que se faz de um lado para aliviar a pressão aparece no outro lado como um custo novo.

Isto opera também em sentido inverso, porque quando a dívida privada de um país se descontrola e ameaça arrastar setores inteiros, o Estado vê-se forçado a intervir, e essa intervenção é feita com recursos públicos ou com a criação de mais dívida pública. Desta forma, um problema que nasceu no lado privado termina convertido numa carga do lado público, e ao carregar-se sobre o setor público, volta a recair sobre toda a economia através dos mesmos canais de sempre. Isto fecha um circuito onde o privado pode acabar por empurrar o público e o público pode acabar por empurrar o privado, consoante o lado de onde nasce a pressão em cada momento; e esse ir e vir é constante, porque ambos os lados se financiam na mesma fonte, respondem às mesmas taxas de referência e dependem do mesmo valor da moeda. Assim, nenhuma decisão sobre um deixa o outro intacto: é algo sumamente rotatório e correlacionado.

Há outro ponto interno entre o setor público e o privado: a disputa entre ambos não se fica apenas pelo dinheiro do crédito, mas estende-se à direção para onde se dirige o esforço produtivo de uma nação. Quando o setor público cresce demasiado e absorve cada vez mais recursos, mais empréstimos, capital e pessoas, vai deslocando lentamente o setor privado das áreas que verdadeiramente geram produção. Uma nação onde o mais atrativo e seguro é viver do Estado vai esvaziando pouco a pouco o seu tecido produtivo privado, porque o talento, o capital e a energia das pessoas orientam-se para onde estão o respaldo e a estabilidade (que é o setor público) e afastam-se de onde está o risco (que é produzir e emprender); e isso, com o tempo, deforma toda a estrutura económica de maneira destrutiva, porque um país não se sustenta sobre o que o Estado reparte, mas sim sobre o que produz o setor que gera bens e serviços reais. Portanto, quando o setor público se expande sem medida, acaba por debilitar precisamente a base privada que produz a riqueza com a qual esse mesmo Estado se financia. E aí aparece uma contradição profunda: quanto mais o setor público se agranda para se sustentar, mais asfixia a fonte privada de onde sai tudo o que é real. Essa relação mal equilibrada entre os dois lados é uma das coisas que mais define se uma economia vai construindo capacidade real ou se vai esvaziando por dentro enquanto aparenta mover-se com empregos fictícios que não servem para nada; e esse é mais um tema injusto e porco dos governos atuais.

E aqui entra algo ainda mais concreto sobre essa disputa, porque boa parte dos recursos que o Estado absorve em empréstimos nem sequer terminam em coisas úteis, mas sim em áreas, departamentos e programas que não produzem absolutamente nada para a economia real e que são uma praga; existem apenas por razões ideológicas ou de propaganda. E esse dinheiro com que se sustenta toda essa estrutura improprodutiva não sai do nada: sai de dívida, pública ou privada, é igual a qual, mas de uma das duas sai sempre. Portanto, ocorre algo bastante perverso a nível económico: o capital que poderia estar disponível para pessoas que realmente querem produzir, trabalhar, montar um negócio, gerar vendas, criar algo tangível que contribua para a cadeia produtiva, fica absorvido e desviado para o financiamento de departamentos puramente ideológicos que só servem para corromper mentes (sejam de jovens ou de adultos) e que não devolvem um

único cêntimo de produção real ao país. Esse dinheiro emprestado, venha de bancos privados ou de dívida pública, em vez de fortalecer os empreendimentos e os setores que sustentam verdadeiramente uma economia, é gasto em aparelhos de propaganda e em áreas corrompidas que não geram riqueza, mas antes a consomem — como se vê em boa parte da Europa e praticamente em todo o mundo atual. Assim, o custo não é apenas o dinheiro mal gasto, mas toda a produção que nunca existiu porque o capital que a teria tornado possível acabou por financiar lixo improdutivo em vez de algo real; acabou por financiar lixo que não produz nem um cêntimo.

E para rematar isto, há algo ainda mais grave que convém que fique bem entendido por vocês: todos esses departamentos e áreas improdutivas governamentais que se sustentam com dinheiro emprestado (seja de dívida soberana ou de dívida bancária privada), esse empréstimo que os financia gera juros como todos, porque nenhum dinheiro emprestado vem de graça. E o verdadeiramente perverso é quem acaba por pagar esses juros, porque não os paga o departamento improdutivo que beneficiou deles: pagam-nos aqueles que verdadeiramente produzem na economia real, os negócios, os que geram vendas e bens tangíveis, através dos impostos que entregam ao Estado. Portanto, o círculo fica assim tão lamentável: primeiro, negam o capital às pessoas que sim querem produzir e entregam-no a áreas que não geram nada e que só servem para fins ideológicos; segundo, os juros desse empréstimo com que se financia toda essa estrutura inútil são cobertos precisamente por quem produz, com o pouco que consegue gerar no meio de uma economia que já lhe retirou o capital que merecia para produzir. Ou seja, a quem produz castiga-se duas vezes: uma, negando-lhe o dinheiro que o poderia ter feito crescer e produzir mais; e outra, obrigando-o a pagar com os impostos os juros da dívida que financiou aquilo que não produz nada. Desta forma, o esforço real daqueles que sustentam a economia acaba por servir para manter viva uma estrutura que não contribui e que ainda por cima concorre pelos recursos que lhes pertenciam.

Com isto encerro este documento onde dei muitíssimo valor, e estou certo de que alguns saberão dar-lhe mais valor do que outros. Espero bastantes reações e até à próxima.