



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA,
CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

PEDRO THIAGO MOREIRA CABRAL

ANÁLISE COMPARATIVA DOS ÚLTIMOS 10 ANOS DA ECONOMIA
BRASILEIRA COM A CRISE FINANCEIRA DA GRÉCIA

FORTALEZA

2021

PEDRO THIAGO MOREIRA CABRAL

ANÁLISE COMPARATIVA DOS ÚLTIMOS 10 ANOS DA ECONOMIA
BRASILEIRA COM A CRISE FINANCEIRA DA GRÉCIA.

Monografia apresentada à Faculdade de
Economia, Administração, Atuária,
Contabilidade e Secretariado Executivo,
como requisito parcial para obtenção do
título de bacharel em Ciências
Econômicas

Orientador: Prof. Dr. Marcos Costa
Holanda

FORTALEZA

2021

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

- M838a Moreira Cabral, Pedro Thiago.
Análise comparativa dos últimos 10 anos da economia brasileira com a crise financeira da Grécia. /
Pedro Thiago Moreira Cabral. – 2021.
44 f. : il. color.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia,
Administração, Atuária e Contabilidade, Curso de Ciências Econômicas, Fortaleza, 2021.

Orientação: Prof. Dr. Marcos Costa Holanda.

Coorientação: Prof. Dr. Glauber Marques Nojosa.

1. Dívida Pública. 2. Crise Econômica. 3. Brasil. 4. Grécia. I. Título.

CDD 330

PEDRO THIAGO MOREIRA CABRAL

ANÁLISE COMPARATIVA DOS ÚLTIMOS 10 ANOS DA ECONOMIA
BRASILEIRA COM A CRISE FINANCEIRA DA GRÉCIA.

Monografia apresentada à Faculdade de
Economia, Administração, Atuária,
Contabilidade e Secretariado Executivo,
como requisito parcial para obtenção do
título de bacharel em Ciências
Econômicas

Aprovada em: 09/09/2021.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Marcos Costa Holanda (Orientador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Elano Ferreira Arruda
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Nicolino Trompieri Neto
Universidade de Fortaleza (UNIFOR) e Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do
Ceará (IPECE)

A Deus e aos meus pais, Luiz Cesar e
Ciza Viana.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente, à minha família, por todo o apoio que me deu durante a minha caminhada acadêmica, especialmente a meu pai e a minha mãe pelo cuidado incondicional.

Ao Prof. Dr. Marcos Costa Holanda, por ter acreditado neste trabalho e aceitado participar dele, além da excelente orientação.

Aos amigos que fiz durante todo curso e que foram importantes para a minha evolução.

À minha namorada, Luana Dourado, que me incentivou e me deu forças pra passar por essa etapa.

A Deus, que sempre me guiou.

“O que nos causa problemas não é o que não sabemos. É o que temos certeza que sabemos e que, no final, não é verdade.”

Mark Twain

RESUMO

Este trabalho procura fazer uma análise comparativa entre a situação econômica brasileira nos últimos 10 anos (2010-2019) e o período da crise financeira da Grécia, com enfoque no problema fiscal e no aumento da dívida pública interna que ocorreu nos dois países. Foram utilizadas sete variáveis macroeconômicas para essa confrontação, sendo elas Produto Interno Bruto, Trajetória da Dívida Pública, Despesa do Governo, Resultado Nominal, Balança Comercial, Taxa de desemprego e Taxa de Câmbio. Os dados relativos às variáveis selecionadas foram extraídos dos sistemas de estatísticas e indicadores Eurostat, Trading Economics, SIDRA – IBGE, Sistema Gerenciador de Séries Temporais do Banco Central e da Secretária do Tesouro Nacional. O resultado desta análise demonstrou que a crise econômica enfrentada pelos dois países obteve um fator de estopim semelhante, e o lado fiscal das economias brasileira e grega explicitaram certa similaridade nos movimentos durante os períodos analisados. Apesar desses fatos, as variáveis analisadas apresentaram diferenças em suas magnitudes, tanto numericamente quanto em relação à sua estrutura.

Palavras-chave: Dívida Pública. Crise Econômica. Brasil. Grécia.

ABSTRACT

This work seeks to make a comparative analysis between the Brazilian economic situation in the last 10 years (2010-2019) with the period of the financial crisis in Greece, focusing on the fiscal problem and the increase in domestic public debt that occurred in both countries. Seven macroeconomic variables were used for this comparison, namely Gross Domestic Product, Public Debt Trajectory, Government Expenditure, Nominal Result, Trade Balance, Unemployment Rate and Exchange Rate. The data relative to the selected variables were extracted from statistical and indicator systems: Eurostat, Trading Economics, SIDRA - IBGE, the Central Bank's Time Series Management System and the National Treasury Secretariat. The result of this analysis showed that the economic crisis faced by both countries had a similar trigger factor, and the fiscal side of the Brazilian and Greek economy showed some similarity in the movements during the analyzed periods. Despite these facts, the variables analyzed presented differences in their magnitudes, both numerically and in relation to their structure.

Keywords: Public Debt. Economic Crisis. Brazil. Greece.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 –	Taxa de crescimento anual do PIB – Brasil e Grécia	22
Gráfico 2 –	Taxas de Juros de Longo Prazo – Países Europeus	24
Gráfico 3 –	Dívida Bruta do Governo Geral (DGGB) (% PIB) - Brasil e Grécia	25
Gráfico 4 –	Despesa do Governo Geral (% PIB) - Anual – Brasil e Grécia.....	29
Gráfico 5 –	Resultado Nominal (% PIB) - Anual – Brasil e Grécia	30
Gráfico 6 –	Taxa de desemprego - Anual – Brasil e Grécia	33
Gráfico 7 –	Risco Brasil – Medido pelo banco JP Morgan (2010 – 2019)	34
Gráfico 8 –	Taxa de Juros (SELIC) – Brasil	35
Gráfico 9 –	Taxa de Câmbio – Média Anual – Brasil e Grécia	36
Gráfico 10 –	Saldo da Balança Comercial – Grécia – 2001 a 2010 (Mensal)	39
Gráfico 11 –	Saldo da Balança Comercial – Brasil – 2010 a 2019 (Mensal).....	40

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 –	Dados macroeconômicos de Brasil e Grécia	18
Tabela 2 –	Dados macroeconômicos de Brasil e Grécia	18
Tabela 3 –	Dados macroeconômicos de Brasil e Grécia	18
Tabela 4 –	Taxa de variação do PIB - Brasil e Grécia	20
Tabela 5 –	Dívida Bruta do Governo Geral (% PIB) – Anual – Brasil e Grécia	23
Tabela 6 –	Despesa do Governo Geral – Anual – Brasil e Grécia	26
Tabela 7 –	Resultado Nominal do Governo Geral – Anual – Brasil e Grécia .	30
Tabela 8 –	Taxa de desemprego – Anual – Brasil e Grécia	32
Tabela 9 –	Taxa de Câmbio – Média Anual – Brasil e Grécia	35
Tabela 10 –	Dados macroeconômicos da Grécia antes de 2001	37
Tabela 11 –	Balança Comercial – Saldo Anual (Milhões) - Brasil e Grécia.....	38

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
SGS	Sistema Gerenciado de Séries Temporais
EUROSTAT	Gabinete de Estatísticas da União Europeia
SIDRA	Sistema IBGE de Recuperação Automática

LISTA DE SÍMBOLOS

\$	Dólar
%	Porcentagem
€	Euro
R\$	Real

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
2	METODOLOGIA.....	17
3	BASE DE DADOS DOS INDICADORES MACROECONÔMICOS.....	18
4	ANÁLISE COMPARATIVA DAS VARIÁVEIS	19
4.1	Produto Interno Bruto.....	19
4.2	Dívida Pública.....	22
4.3	Despesa do Governo e Resultado Nominal.....	25
4.4	Taxa de Desemprego.....	31
4.5	Taxa de Câmbio.....	33
4.6	Balança Comercial	38
5	CONCLUSÃO	41
	REFERENCIAS	43

1 INTRODUÇÃO

O processo de evolução da dívida pública entre os países tem sido um fator constante nas economias mundiais. Tanto nos países de renda alta quanto nos países ainda em desenvolvimento, a dívida contraída pelas nações tem aumentado nos últimos anos, criando uma série de repercussões dentro da economia global. No setor externo, a Grécia é um exemplo de como o alto endividamento público pode trazer impactos negativos para um país. A dívida soberana grega foi responsável por uma crise financeira sem precedentes, colocando a Grécia em uma situação de insolvência e fazendo com que o país solicitasse auxílio para organismos internacionais, como o FMI e a União Europeia, na tentativa de reorganizar sua economia. Um dos fatores que geraram essa crise foi o crescente aumento de gastos do governo a partir do início do século 21.

Já o Brasil, nos últimos anos, tem tido problemas no controle fiscal, criando uma instabilidade na trajetória de crescimento da sua dívida pública, chegando a níveis de dívida interna comparado ao seu Produto Interno Bruto em valores jamais obtidos. Após o ano de 2014, o Brasil vem enfrentando seguidos déficits primários que permanecem até os dias atuais, problema esse que toma conta do debate econômico brasileiro. Nesse mesmo período, o país passou por uma crise econômica que produziu uma retração no seu produto interno bruto de 3,4% em 2015 e de 3,3% em 2016. As causas para esses reveses na economia brasileira advêm de políticas econômicas adotadas por governos em períodos anteriores a 2014 e no próprio decorrer da crise econômica. Para Barbosa Filho (2017), uma das determinantes para tal crise foi a incorporação da nova matriz econômica (NME), executada em 2011/2012, com uma grande intervenção do governo na economia, redução de taxa juros e elevação de gastos públicos.

Dessa forma, este trabalho se propõe a analisar as situações grega e brasileira em relação aos seus problemas fiscais e, principalmente, a suas dívidas públicas, tentando traçar um paralelo de comparação para verificar se há alguma semelhança nesse processo.

O período temporal usado para aferir tal comparação no Brasil será limitado há 10 anos, com dados referentes ao período entre 2010 e 2019, intervalo este em que o país teve aumento expressivo de sua dívida e sofreu com uma crise econômica e com aumento do seu déficit fiscal, além de uma breve análise dessas variáveis já no ano de

2020 com o advento da pandemia de Covid-19. A análise do país grego, será focada na época da já citada crise financeira por que o país passou, tratando também do período que antecedeu a crise. O trabalho foi dividido da seguinte forma: cada capítulo versa sobre um indicador macroeconômico, e a análise segue conjuntamente sobre Grécia e Brasil.

2 METODOLOGIA

Este trabalho, quanto ao procedimento usado, utilizou a metodologia de pesquisa bibliográfica, baseando-se em artigos e em livros que tratam sobre os assuntos relacionados ao tema principal. Ademais, também foi utilizado o método de pesquisa descritiva, com a intenção de buscar construir uma análise minuciosa e descritiva de dois períodos econômicos para depois compará-los.

A pesquisa se baseou em artigos e em livros de autores internacionais e nacionais, como Paul Kgruman, Joseph Stiglitz, Felipe Salto, Mansueto Almeida, Fernando de Holanda Barbosa Filho, entre outros.

Também fez parte da pesquisa à coleta de dados em diversas plataformas de estatísticas econômicas, para, assim, analisá-los e executar uma comparação em relação a dois países e a dois períodos econômicos distintos. O estudo tem enfoque preferencialmente qualitativo, voltado para a observação e a análise documental, simultaneamente à necessidade de cruzar os levantamentos de dados com a pesquisa bibliográfica.

3 BASE DE DADOS DOS INDICADORES MACROECONÔMICOS

Neste capítulo, são apresentados todos os dados coletados para efetuar a análise proposta pelo trabalho. Assim, pode-se ter uma visão geral das variáveis macroeconômicas.

Tabela 1 – Dados macroeconômicos de Brasil e Grécia

Período		País							
		Brasil		Grécia		Brasil		Grécia	
		PIB (%)		Dívida Pública (% PIB)		Despesa do Governo (% PIB)			
2010	2001	7,53	4,10	51,8	107,1	42,2	46,0		
2011	2002	3,97	3,90	51,3	104,9	42,0	45,8		
2012	2003	1,92	5,80	53,7	101,5	41,9	46,6		
2013	2004	3,00	5,10	51,5	102,9	42,5	47,6		
2014	2005	0,50	0,60	56,3	107,4	44,2	45,6		
2015	2006	-3,55	5,70	65,5	103,6	49,2	45,1		
2016	2007	-3,28	3,30	69,8	103,1	48,6	47,1		
2017	2008	1,32	-0,30	73,7	109,4	48,1	50,8		
2018	2009	1,78	-4,30	75,3	126,7	47,4	54,1		
2019	2010	1,41	-5,50	74,3	147,5	46,6	53,0		

Fonte: Eurostat, Trading Economics, IPEA Data, Banco Central, Secretaria do Tesouro Nacional

Tabela 2 – Dados macroeconômicos de Brasil e Grécia

Período		País							
		Brasil		Grécia		Brasil		Grécia	
		Resultado Nominal (% PIB)		Taxa de Desemprego (%)		Taxa de Câmbio - Média			
2010	2001	-1,2	-5,5	6,7	10,4	1,76	1,12		
2011	2002	-2,0	-6,0	6,0	9,9	1,67	1,06		
2012	2003	-1,3	-7,8	7,4	9,4	1,95	0,89		
2013	2004	-2,1	-8,8	7,1	10,3	2,16	0,81		
2014	2005	-4,7	-6,2	6,8	9,9	2,35	0,80		
2015	2006	-8,6	-5,9	8,5	9,0	3,33	0,80		
2016	2007	-7,6	-6,7	11,5	8,4	3,49	0,73		
2017	2008	-7,0	-10,2	12,7	7,7	3,19	0,68		
2018	2009	-6,2	-15,1	12,3	9,6	3,65	0,72		
2019	2010	-5,5	-11,3	11,9	12,7	3,94	0,76		

Fonte: Eurostat, Trading Economics, Banco Central, IPEA Data, SIDRA IBGE e Secretaria do Tesouro Nacional

Tabela 3 – Dados macroeconômicos de Brasil e Grécia

Período		País	
		Brasil	Grécia
		Saldo de Balança Comercial (Milhões)	
2010	2001	US\$ 18.357,9	-23.067,0 M.€
2011	2002	US\$ 27.525,1	-26.344,4 M.€
2012	2003	US\$ 16.908,4	-29.958,9 M.€
2013	2004	US\$ 369,0	-31.782,3 M.€
2014	2005	US\$ -6.738,9	-31.580,4 M.€
2015	2006	US\$ 17.445,00	-36.443,4 M.€
2016	2007	US\$ 44.543,6	-42.541,6 M.€
2017	2008	US\$ 57.325,00	-44.301,7 M.€
2018	2009	US\$ 43.375,60	-35.123,0 M.€
2019	2010	US\$ 26.546,70	-28.487,2 M.€

Fonte: Eurostat, Trading Economics, Banco Central e IPEA Data

4 ANÁLISE COMPARATIVA DAS VARIÁVEIS

Nesta seção inicia-se a análise comparativa do trabalho, estabelecendo um paralelo entre as variáveis macroeconômicas de Brasil e Grécia para, dessa forma, ao final se apresentar uma conclusão dos resultados obtidos pelo exame dos dados e artigos consultados.

4.1 Produto Interno Bruto

Analisando a Grécia a partir desse indicador, nota-se que o país progrediu a boas taxas de crescimento do seu produto entre 2001 e 2004. Nesse contexto, o país expandiu o seu PIB em um valor anual superior a 3,5%. Entretanto, logo após o ano de 2008, a Grécia passa a entrar em recessão, devido, principalmente ao desencadeamento da Crise do Subprime, que ocorreu nesse mesmo ano. A crise da bolha imobiliária de 2008, ou Subprime, como ficou conhecida, criou uma série de distorções dentro da economia global, pois afetou um sistema financeiro completamente interligado.

Os bancos partícipes daquela crise criaram vários instrumentos financeiros complexos, que se lastreavam com base em hipotecas. Além disso, as próprias instituições financeiras do mundo inteiro fizeram altas apostas entre elas mesmas, o que ampliou os efeitos da bolha imobiliária (Stiglitz, 2010).

Em sua tese Beatriz Monteiro Neves Rocha, afirma que em alguns casos, os governos transferiram as dívidas privadas decorrentes da crise para a dívida pública na tentativa de salvar o sistema bancário e agir de forma que não fosse aprofundada a desaceleração econômica no período após o estouro da bolha (Rocha, 2020). Nesse sentido, a crise econômica de 2008 teve um papel fundamental no início da crise financeira por que a Grécia iria passar.

Já na circunstância do Brasil, a economia, no período avaliado (2010-2019), começou com uma alta taxa de crescimento, vinda de um ciclo anterior de muita prosperidade. Assim, o ano de 2010 atingiu uma taxa de crescimento de 7,53%, sendo esse valor o mais alto dos últimos anos. Todavia, do ano de 2011 em diante, a economia passa a enfraquecer, mostrando um esgotamento na sua capacidade produtiva e demandando uma política fiscal menos expansionista do que a que estava em voga. Os anos de 2011 a 2014 apresentaram um desempenho inferior ao obtido à época que precedeu o ano de 2010. Logo, com uma baixa expansão do PIB em 2014, que cresceu

apenas 0,50%, a economia brasileira entra em recessão no ano seguinte (2015), permanecendo até 2016, com duas quedas consecutivas de -3,55% e -3,28% do produto interno bruto.

É possível observar esses dados relacionados ao PIB do Brasil e da Grécia abaixo.

Tabela 4: Taxa de variação do PIB - Brasil e Grécia

Período		País	
		Brasil	Grécia
		PIB (%)	
2010	2001	7,53	4,10
2011	2002	3,97	3,90
2012	2003	1,92	5,80
2013	2004	3,00	5,10
2014	2005	0,50	0,60
2015	2006	-3,55	5,70
2016	2007	-3,28	3,30
2017	2008	1,32	-0,30
2018	2009	1,78	-4,30
2019	2010	1,41	-5,50

Fonte: Eurostat e IBGE

Voltando ao país grego, os motivos que levaram a Grécia a uma recessão foram diversos, mas, a priori, foi o início da bolha imobiliária que começou nos Estados Unidos e gerou uma crise econômica que trouxe vários problemas globais e que pioraram a situação fiscal dos países europeus. Assim, as condições de financiamento com juros muito mais altos que o normal e o maior aumento de gastos públicos para arrefecer a queda na atividade econômica foram o estopim para essa retração do produto grego. Outro fator importante a ser destacado eram os problemas relacionados às finanças públicas do governo, com altas despesas com seu serviço público e a previdência.

Para Raj e Panda (2015) “A maior parte da prosperidade econômica foi lastreada em endividamento externo em vez de patrimônio líquido”. Antes da crise 2008, o país que já vinha aumentando seus gastos públicos desde os anos 2000, na tentativa de manter um alto nível de despesas públicas para manutenção do bem-estar da sua população. Com o agravamento global que a crise gera, a partir de 2010, a Grécia anuncia publicamente sua situação econômica e pede auxílio aos seus aliados da União Europeia e do Fundo Monetário Internacional na tentativa de reerguer sua economia.

Comparando com o Brasil, os fatores que corroboraram para o desempenho negativo do PIB no biênio 2015-2016 tiveram alguma semelhança quando observado o papel da política fiscal, sendo perceptível que esse tipo de política expansionista teve um esgotamento nesses dois países. Nessa circunstância, a adoção da Nova Matriz Econômica (NME), que trazia uma forte intervenção governamental na economia, foi fundamental para desenvolvimento deste biênio recessivo.

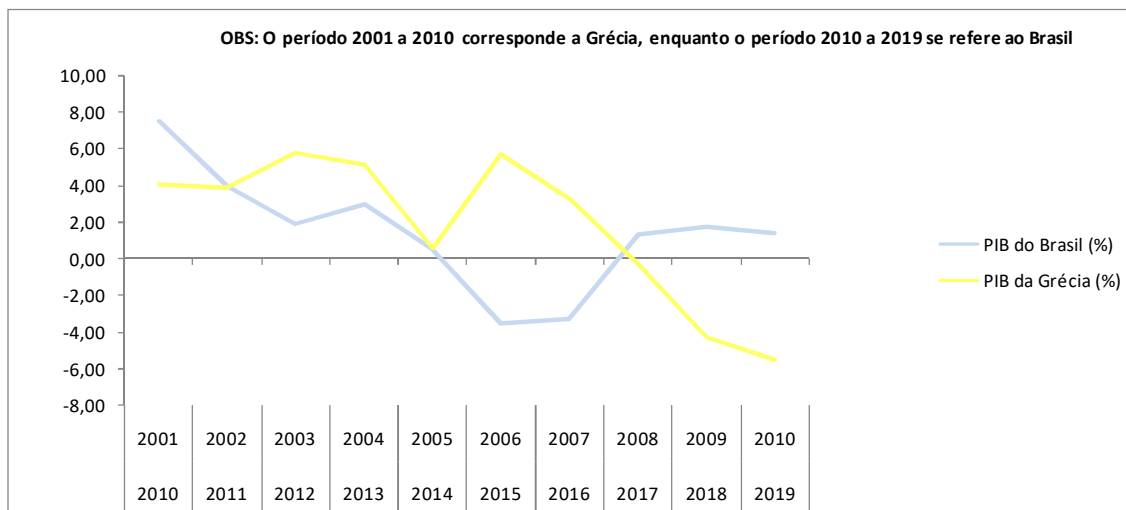
De acordo com Barbosa Filho (2017, p. 53),

A partir de 2011/2012, o Brasil incorporou a chamada NME, políticas de forte intervenção governamental na economia que combinaram política monetária com a redução da taxa de juros e política fiscal com dirigismo no investimento, elevação de gastos, concessões de subsídios e intervenção em preços.

Nesse sentido, o governo havia ampliado o modelo de crescimento econômico, que já era baseado em expansão do consumo, dos investimentos, dos gastos públicos e das exportações e das importações no período anterior a 2010, mexendo em toda a demanda agregada e com fortes estímulos dentro da economia. Além disso, a junção dessa intervenção do governo com a piora das contas públicas gerou um aumento do Risco-Brasil, que mexeu na taxa de juros estrutural da economia.

Assim, a queda de dois componentes importantes do PIB brasileiro naquele período, como o consumo e investimento, pode estar relacionada com a piora das contas públicas e da dívida interna, que aumentou a taxa de juros e a incerteza na economia. Nesse biênio o investimento diminuiu em -13,9% em 2015 e em -10,6% em 2016. Já o consumo retraiu -3,9% (2015) e -4,5%, (2016) (BARBOSA FILHO, 2017).

Dessa forma, os produtos internos brutos tanto do Brasil quanto da Grécia entraram em recessão por motivos de erros de política econômica com enfoque no lado fiscal. Com maior presença dos adventos problemáticos da crise econômica de 2008 para o país grego, sendo essa a diferença mais flagrante no impacto para essa variável, já que, apesar de também afetar o Brasil, obteve menos responsabilidade na criação da recessão de 2015-2016. É possível notar, no gráfico a seguir, que, a partir de 2008, a Grécia entra em recessão e permanece até 2010 (período de análise deste trabalho), desenvolvendo o que ficou conhecido como a Crise Financeira da Grécia, em que se tornou difícil ou quase impossível o pagamento da sua dívida pública. Já o Brasil consegue reerguer sua atividade econômica após o ano de 2017, com uma mudança na política econômica e um enfoque na disciplina fiscal, tendo em vista que ela estava em uma situação extremamente deteriorada.

Gráfico 1 – Taxa de crescimento anual do PIB – Brasil e Grécia

Fonte: Gráfico construído com base nos dados da Eurostat e IBGE

4.2 Dívida Pública

Nessa perspectiva, um fator preponderante nas crises econômicas dos dois países é a dívida pública, que tem um papel fundamental nesta análise. O processo de aumento das dívidas tanto na Grécia quanto no Brasil foi preocupante, mesmo que em porcentagens comparadas ao seu PIB bem diferentes. Na Grécia, a dívida soberana tem um perfil alto já desde o início dos anos 2000, com taxas superiores a 100% do PIB. Além de o crescente aumento de gastos públicos para financiar o seu Estado, o pagamento de salário do funcionalismo e o evento da Olimpíada no país em 2004 foram algumas das causas de um maior endividamento nesse período.

Já no Brasil, o intervalo analisado começa com uma baixa taxa de dívida pública em porcentagem do PIB, mostrando um controle dessa variável no início da década de 2010. Todavia, ano a ano, a taxa passa a aumentar gradativamente, ocorrendo a maior expansão com um salto de 9,2 pontos percentuais entre 2014 e 2015. Após o biênio recessivo de 2015 e 2016, a dívida pública brasileira passa dos 70%, número este com viés de alta, pois a situação fiscal estava fragilizada. Essa ampliação do endividamento é causada por uma série de fatores, dentre eles o aumento de gastos públicos proveniente da Nova Matriz Econômica adotada pré-crise, que acabou com superávits primários e deteriorou a disciplina fiscal do país.

Tabela 5 – Dívida Bruta do Governo Geral (% PIB) – Anual – Brasil e Grécia

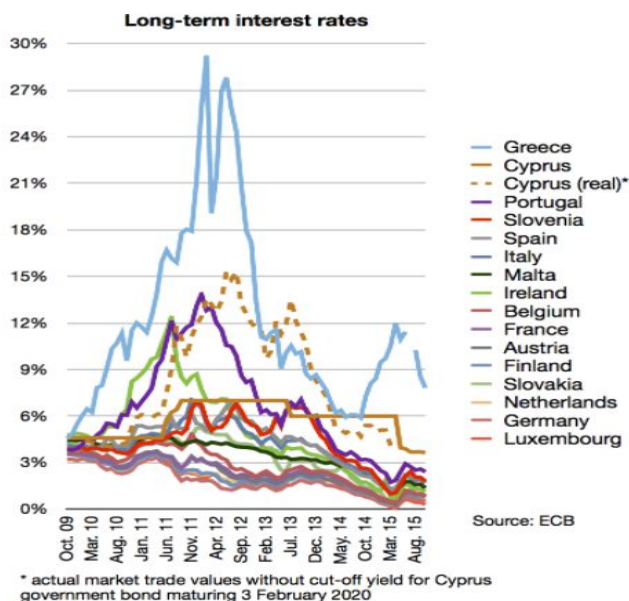
Período		País	
		Brasil	Grécia
		Dívida Pública (% PIB)	
2010	2001	51,8	107,1
2011	2002	51,3	104,9
2012	2003	53,7	101,5
2013	2004	51,5	102,9
2014	2005	56,3	107,4
2015	2006	65,5	103,6
2016	2007	69,8	103,1
2017	2008	73,7	109,4
2018	2009	75,3	126,7
2019	2010	74,3	147,5

Fonte: Eurostat e Secretaria do Tesouro Nacional

No contexto da Grécia, pode-se notar que, a partir de 2008, ano da crise financeira resultante da bolha imobiliária americana, foi um período de inflexão na taxa da dívida pública. Em 2009, esse valor passa de 120% do PIB, o maior número desde o ano de 2001. A crise do Subprime teve um papel fundamental na expansão da dívida grega e na dificuldade de seu pagamento, gerando uma crise econômica interna no país. Embora essa crise tenha começado nos Estados Unidos, a União Europeia também seria afetada.

Segundo Stiglitz (2010, p. 37) “Essa crise logo se tornou global — o que não surpreende, uma vez que quase a quarta parte das hipotecas dos Estados Unidos havia ido para o exterior”.

Com o estouro da bolha, os países da Zona do Euro tiveram de praticar políticas de resgate econômico, tentando diminuir o desemprego e a retração de seus Produtos Internos Brutos. Tais medidas ajudaram a aumentar o desequilíbrio fiscal, pois, precisando de financiamento, houve um maior endividamento público. Nesse contexto econômico em que o mundo inteiro atravessava, houve um choque de confiança, com os investidores exigindo taxas de juros cada vez maiores para empréstimos, como se pode observar no gráfico a seguir.

Gráfico 2 –Taxas de Juros de Longo Prazo – Países Europeus

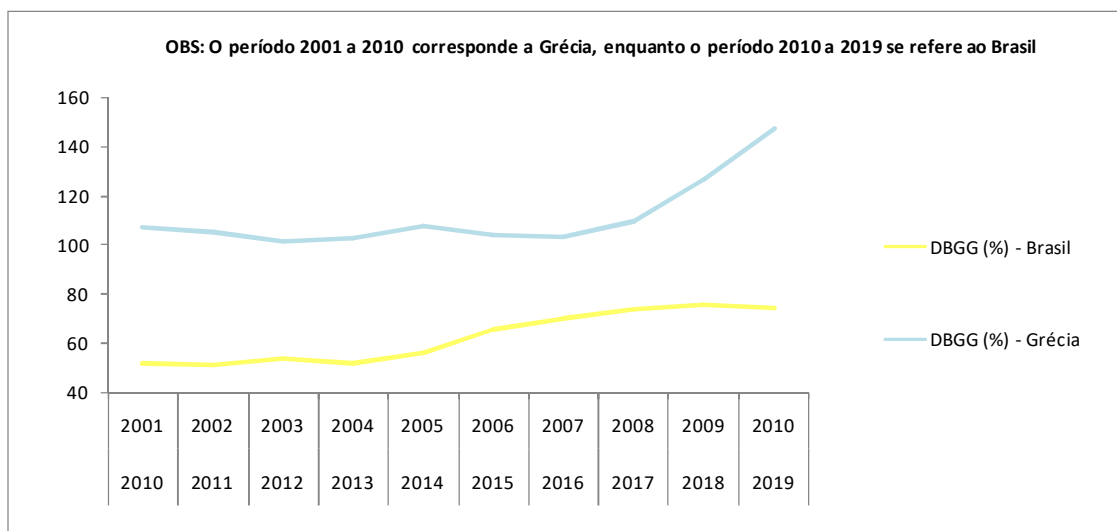
Fonte: European Central Bank

Esse processo encareceu o custo de financiamento dos países, acarretando o que ficou conhecido como Crise da Zona do Euro, em que vários países europeus não conseguiram honrar seus compromissos com suas dívidas soberanas. Já no ano de 2010, a Grécia atinge um novo recorde de 147,5% de dívida sobre PIB. Nesse período, o país anuncia que não conseguira pagar sua dívida e pede empréstimos ao FMI e à União Europeia. Esses dois organismos internacionais aceitaram ajudar, com condições para tal demanda ser atendida, sendo realizados diversos acordos com contrapartidas a serem seguidas, sendo a principal a de seguir uma política econômica adequada para melhoria dos indicadores econômicos da Grécia. Basicamente, esses acordos eram pacotes de austeridade fiscal a serem implementados.

Na conjuntura brasileira, a dívida pública foi um dos fatores que levaram à queda do PIB nos anos de 2015 e 2016, como já citado. No contexto grego, a dívida pública também foi preponderante para a recessão pós-2008 e para o seu aprofundamento no ano de 2010. Comparando assim, nota-se que a essa variável teve bastante influência na recessão dos dois países no período analisado neste trabalho. Ademais, as duas dívidas passaram por um processo de expansão, e as causas para tal fato foram semelhantes: a desorganização das finanças públicas, o aumento de incerteza na economia, a elevação da taxa de juros e uma política fiscal expansionista. A seguir, é

possível observar a trajetória dessa variável macroeconômica com relação aos dois países.

Gráfico 3 – Dívida Bruta do Governo Geral (DGBB) (% PIB) - Anual – Brasil e Grécia



Fonte: Gráfico construído com base nos dados da Eurostat e Secretaria do Tesouro Nacional

4.3 Despesa do governo e Resultado Nominal

A despesa do governo e o resultado nominal são variáveis fiscais importantes para se entender melhor as recessões que Grécia e Brasil passaram.

Com relação ao Brasil, observando apenas o espaço temporal usado neste trabalho, nota-se que, de 2010 a 2013, a despesa do governo se manteve estável na faixa de 42%, subindo 1,7 pontos percentuais em 2014. O maior aumento veio no ano seguinte, em 2015, quando esse indicador subiu de 44,2% para 49,2%, elevando-se em 5 pontos percentuais. Esse valor foi o mais alto da última década (2010-2019). As causas para tal aumento se devem à política fiscal adotada época, focada em aumento do gasto público.

Já a Grécia, no período analisado, sempre teve uma alta taxa de despesa do governo, com um nível superior a 45% do PIB. O momento de forte inflexão nesse indicador, veio após o ano de 2008, quando o país é impactado fortemente pela crise imobiliária dos Estados Unidos.

Tabela 6 – Despesa do Governo Geral – Anual – Brasil e Grécia

Período		País	
		Brasil	Grécia
		Despesa do Governo (% PIB)	
2010	2001	42,2	46,0
2011	2002	42,0	45,8
2012	2003	41,9	46,6
2013	2004	42,5	47,6
2014	2005	44,2	45,6
2015	2006	49,2	45,1
2016	2007	48,6	47,1
2017	2008	48,1	50,8
2018	2009	47,4	54,1
2019	2010	46,6	53,0

Fonte: Eurostat e Secretaria do Tesouro Nacional

No caso brasileiro, após 2016, a despesa passa cair lentamente, fato esse que se deve à mudança de política econômica adotada nesse mesmo período, focada estritamente em controlar os gastos públicos e em trazer a dívida pública para uma trajetória sustentável. O instrumento usado pelo governo do Brasil para conseguir obter sucesso nessa nova política, entre outros, foi o desenvolvimento do teto de gasto e as reformas estruturais. O chamado teto de gastos foi uma proposta de emenda à Constituição (PEC) que teve como objetivo limitar o crescimento das despesas do governo durante 20 anos. Dessa forma tanto despesas quanto os investimentos públicos foram limitados aos mesmos valores gastos no ano anterior e corrigidos pela inflação IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo). Além desse instrumento fiscal, houve também a reforma da previdência, sendo essa uma das principais despesas orçamentárias e que estava em viés de alta durante os anos seguintes.

Neste período, no qual ocorreram diversas reformas, houve também um momento de muita incerteza política. A mudança na economia foi reflexo de um novo governo que havia sido empossado após o *impeachment* da presidente Dilma Rousseff, que já estava muito impopular devido à recessão de 2015 e 2016, à alta inflação e ao crescimento do desemprego. Com isso, diversos protestos de rua aconteceram no Brasil,

com o tema principal sendo a saída da presidente. Após esse período de *impeachment*, que beneficiou ainda mais os riscos institucionais e a incerteza para os agentes econômicos, ocorreu a entrada do presidente Michel Temer, que trouxe todas as medidas citadas, com bastante enfoque em uma política econômica ortodoxa, realizando um forte ajuste fiscal e trazendo a inflação para meta com uma política monetária de mais credibilidade. Um ponto histórico de extrema importância nesse intervalo temporal foi a divulgação de um áudio do empresário Joesley Batista ocorrida em maio de 2017. Esse áudio, gravado pelo dono da empresa JBS, mostrava o presidente Temer dando aval para comprar o silêncio do ex-deputado Eduardo Cunha, preso pela força-tarefa Lava Jato. Nesse dia houve um caos no mercado financeiro brasileiro, com o índice Ibovespa caindo 10,47% no intraday. O mais importante a ressaltar é que, naquele período, o governo de Michel Temer estava com a reforma previdenciária e a tributária prontas para serem votadas e aprovadas pelo congresso nacional, o que iria adiantar e contribuir com a retomada econômica. Assim, após o fato do áudio, toda a articulação para aprovação das reformas estruturais foi adiada, o que prejudicou o país.

Mesmo com todo esse contexto político, a mudança na economia pós-2017, colheu resultados, conseguiu reduzir a despesa e controlar a dívida pública, trazendo o risco fiscal para patamares menores e diminuindo a taxa de juros estrutural da economia, que, por sua vez, estimulou investimento e melhorou a atividade econômica e o produto interno bruto, haja vista os crescimentos positivos que o PIB brasileiro teve em 2017, 2018 e 2019.

De acordo com Barbosa Filho (2017, p. 58),

A introdução de uma política (PEC do teto e reforma da previdência) que garanta a sustentabilidade da dívida brasileira, combinada com a flexibilização da política monetária (inflação indo para a meta), deve iniciar uma recuperação cíclica de nossa economia já em 2017. Essas condições são suficientes para que a economia cresça nos próximos anos devido à elevada capacidade ociosa de nossa economia.

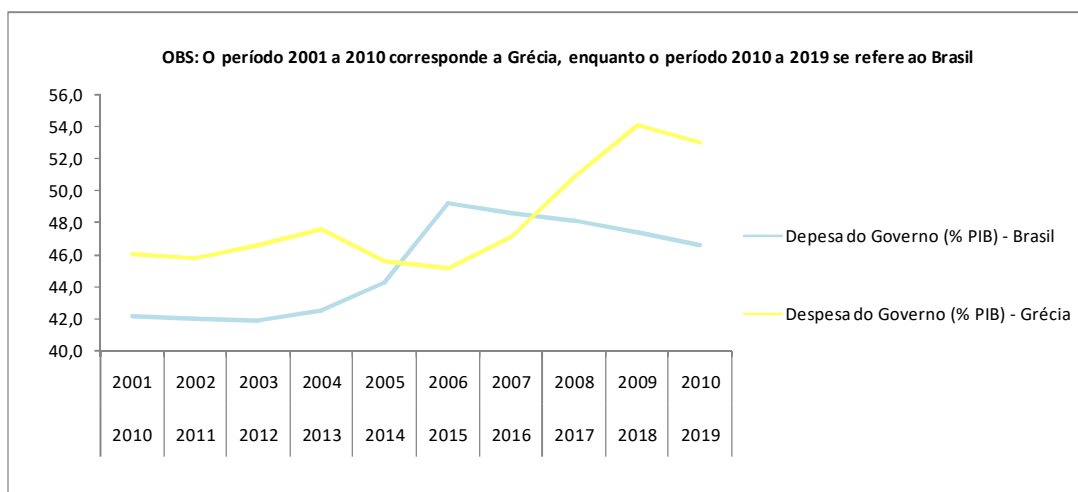
Observando ainda o caso grego, após a despesa aumentar em 2008 e nos anos subsequentes, além do advento da crise interna que assolou a Grécia e o problema com sua dívida soberana, fez com que o país efetuasse acordos financeiros com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Central Europeu (BCE) para reestruturar sua economia. O entendimento entre essas partes foi referente a um empréstimo ao país grego, com condições específicas relacionada a um pacote de austeridade para o

controle da sua dívida pública. Algumas das medidas tomadas pelo governo incluíam reforma da previdência, congelamento de salários dos funcionários públicos, redução de bônus em 10%, suspensão de reajuste de indexação a todos os abonos oferecidos, redução de horas extras e de uma série de benefícios. Esse foi um dos vários acordos feitos entre a Grécia e seus credores, no esforço de pagar sua dívida soberana. Em um deles, na tentação de um empréstimo maciço, fez com que a Comissão Europeia, o FMI, e o BCE montassem uma comissão tripartite conhecida como Troika, para organizar e construir um planejamento com políticas econômicas consideradas adequadas para o momento.

A política grega nesse período passa por uma série de turbulências. Quando o ministro da Economia, Giorgos Papakonstantinou, afirmou que a Grécia não conseguiria pagar os títulos públicos de sua dívida, ocorreu um pânico geral nos mercados financeiros, gerando um fluxo de vendas dos títulos gregos. Nesse contexto, o Primeiro-ministro do país Geórgios Papandréu, que havia recebido do FMI, da União Europeia e do Banco Central Europeu, um acordo para mais um empréstimo financeiro e um perdão de 50% da dívida grega em troca de mais cortes de gastos, reformas e privatizações, resolveu submeter esse acordo a um referendo popular, em que iria se debater a aceitação ou rejeição dessas medidas. Com essa decisão, houve novas ondas de instabilidade no mercado financeiro.

Em novembro de 2011, Papandreou renunciou ao cargo de Primeiro-ministro a partir de um acordo com o Partido da Nova Democracia e o Grupo Popular Ortodoxo para que fosse nomeado um novo Primeiro-ministro que colocasse em prática as medidas acordadas com a União Europeia. O novo ocupante do cargo foi o economista Lucas Papademos, ex-governador do Banco da Grécia e ex-vice-presidente do Banco Central Europeu. O novo governo foi bastante criticado pelos partidos de esquerda.

A partir de 2012, a União Europeia passou a demandar da Grécia que, independentemente do governo que fosse empossado após Lucas Papademos, ele teria de cumprir os acordos de austeridade feitos com a Troika. Essa demanda da UE dizia que os pacotes austeros e de ajustamento estrutural da economia deveriam ir até 2020. Nos anos seguintes a 2012, houve outras mudanças de governo que questionaram esse acordo e lutaram por mais independência da Grécia na tomada decisões relacionadas à sua economia, gerando anos de embate entre o país e seus credores.

Gráfico 4 – Despesa do Governo Geral (% PIB) - Anual – Brasil e Grécia

Fonte: Gráfico construído com base nos dados da Eurostat e Secretaria do Tesouro Nacional

Analisando agora o Resultado Nominal, que representa a diferença entre as receitas e as despesas totais do governo, incluindo o pagamento dos juros da dívida pública, pode-se notar uma correlação entre essas duas variáveis, haja vista que o aumento de déficit do governo impacta diretamente a solvência da dívida. Nesse contexto, observando os dados, constata-se que, no caso brasileiro apesar de se conseguir manter superávits primários de 2010 até 2013, o ano de 2014 é uma inflexão, adentrando em um longo período de déficits primários que aumentam anualmente e que já perduram até o período atual (2021).

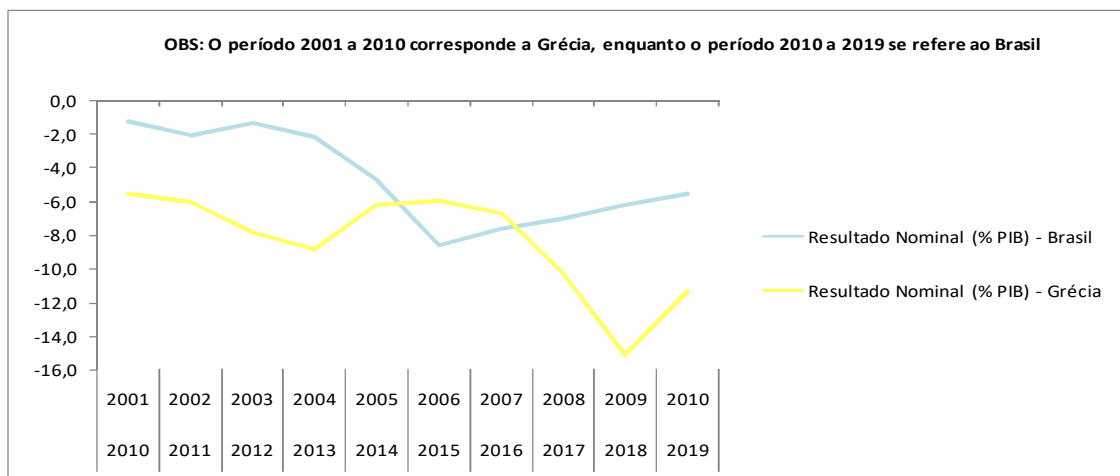
Já o resultado nominal não apresenta mesma variabilidade, com uma sequência de déficits públicos em todo o período analisado (2010-2019). Assim, mesmo com essa consistência negativa em todos os anos do resultado nominal, identifica-se que há uma similaridade com os resultados primários. Entre 2010 e 2013, a média do resultado nominal no Brasil foi de -1,65%, com números chegando a, no máximo, -2,1% (2013). Logo em 2014, esse número mais que dobra, atingindo -4,7%. Em seguida, no ano de 2015, outro grande salto, dessa vez para -8,6%, maior resultado em todo o período analisado neste trabalho. Ou seja, 2014 é um ano de mudança drástica na trajetória fiscal tanto nominal quanto primária, ano este que também foi decisivo para todas as outras variáveis já apresentadas.

Tabela 7 – Resultado Nominal do Governo Geral – Anual – Brasil e Grécia

Período		País	
		Brasil	Grécia
		Resultado Nominal (% PIB)	
2010	2001	-1,2	-5,5
2011	2002	-2,0	-6,0
2012	2003	-1,3	-7,8
2013	2004	-2,1	-8,8
2014	2005	-4,7	-6,2
2015	2006	-8,6	-5,9
2016	2007	-7,6	-6,7
2017	2008	-7,0	-10,2
2018	2009	-6,2	-15,1
2019	2010	-5,5	-11,3

Fonte: Eurostat e Secretaria do Tesouro Nacional

Tratando agora da Grécia, é possível observar que, em todos os anos do período analisado há déficits nominais. Porém, são de uma amplitude muito maior. Os primeiros 4 anos do país manifestam uma média de -7,0%. No caso grego, o ano de inflexão é 2008, quando o resultado nominal salta de -6,7% para -10,2%, subindo para 15,1% em 2009. Dessa forma, o impacto que a crise financeira de 2008 teve nas contas públicas gregas foi de extrema importância para os resultados que vieram já no mesmo ano e em seguida. Nos anos seguintes, o governo manteve a política de redução de seu déficit fiscal, e conseguiu reduzir de quase -16% em 2008 para -4,0% em 2014.

Gráfico 5 – Resultado Nominal (% PIB) - Anual – Brasil e Grécia

Fonte: Gráfico construído com base nos dados da Eurostat e Secretaria do Tesouro Nacional

Assim, tanto o resultado nominal de Brasil e Grécia pioraram depois das crises econômicas que o país enfrentou, seja diretamente ligada com o setor externo, seja com erros de política econômica internos. Apesar da diferença de magnitude dos déficits, eles foram causados pelo mesmo erro: descontrole fiscal que, por sua vez, levava ao aumento do endividamento.

4.4 Taxa de Desemprego

A taxa de desemprego grega sempre se manteve em patamares altos, com resultados acima de 7,7% em todos os 10 anos do período tratado neste trabalho. Em 2010, chega a 12,7%, subindo bastante após o início da crise financeira na Grécia, período posterior a 2010. Nesse sentido, um dos motivos alegados para que a taxa de desemprego tivesse aumentado além da crise, foram as medidas austeras adotadas pelo governo proveniente dos acordos com organismo internacionais. Essa postura gerou uma série de críticas por grupos contrários a esse tipo de política, alegando o arrefecimento de pobreza, e maior incidência de problemas para as classes sociais mais baixas, haja vista que todos os pacotes focavam em cortes de gastos públicos. Além disso, essas medidas tiveram caráter impeditivo de crescimento nos países que faziam parte do acordo, tornando mais difícil uma expansão da economia grega no curto prazo.

De acordo com Yilmaz (2016), essa situação criou um período recessivo que, à medida que o tempo passava, aumentava o desemprego, a inflação e, por consequência, a insatisfação social, tanto das empresas quanto das famílias, gerando movimentos anti-austeridade no país.

Já em 2015, o governo grego submeteu novos pacotes de austeridade a um plebiscito popular, no qual o resultado de “não” foi de 61%.

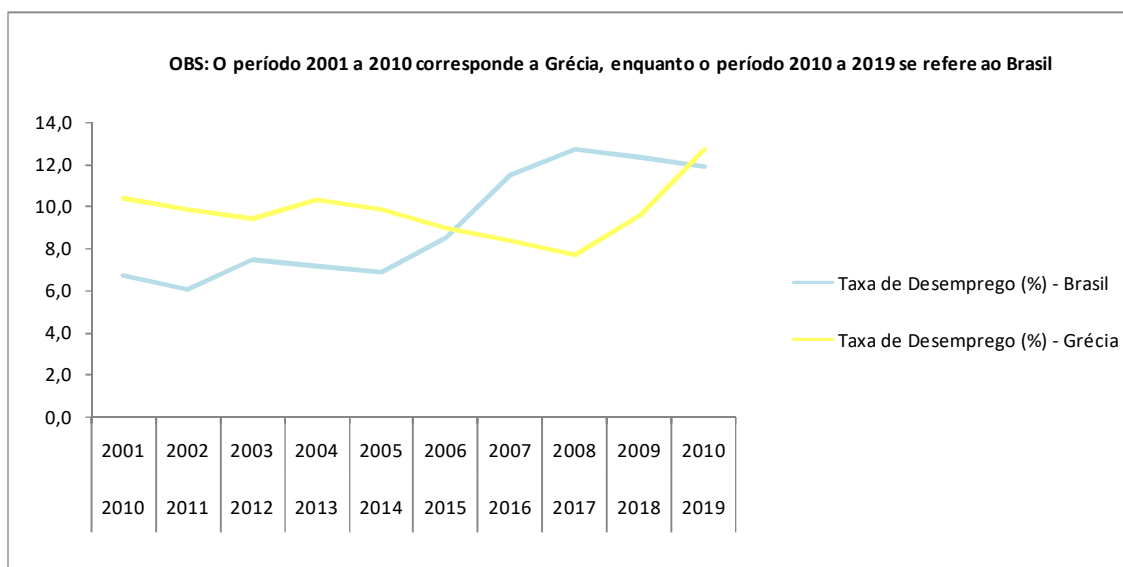
Tabela 8 – Taxa de desemprego – Anual – Brasil e Grécia

Período		País	
		Brasil	Grécia
		Taxa de Desemprego (%)	
2010	2001	6,7	10,4
2011	2002	6,0	9,9
2012	2003	7,4	9,4
2013	2004	7,1	10,3
2014	2005	6,8	9,9
2015	2006	8,5	9,0
2016	2007	11,5	8,4
2017	2008	12,7	7,7
2018	2009	12,3	9,6
2019	2010	11,9	12,7

Fonte: Eurostat e IBGE

No Brasil, os dados corroboram com uma trajetória de aumento das taxas após o ano de 2014 e no período de aprofundamento da recessão, em 2015 e 2016. Desde então o desemprego se torna permanentemente alto, com taxas superiores a 10%%, sendo esse um dos grandes desafios do país nos tempos atuais.

A capacidade ociosa da econômica brasileira pós-crise econômica era grande e tinha para onde crescer, expandindo a contratação de mão de obra, mas o entrave fiscal freou o crescimento econômico. O pós-2017, com o advento de uma nova política econômica focada em controle fiscal para ancorar expectativas e reduzir a taxa de juros na tentativa de atrair mais investimento privado, tem trazido algum resultado, reduzindo paulatinamente a taxa de desocupados no Brasil, mesmo ainda estando em um patamar alto.

Gráfico 6 – Taxa de desemprego - Anual – Brasil e Grécia

Fonte: Gráfico construído com base nos dados da Eurostat e IBGE

4.5 Taxa de Câmbio

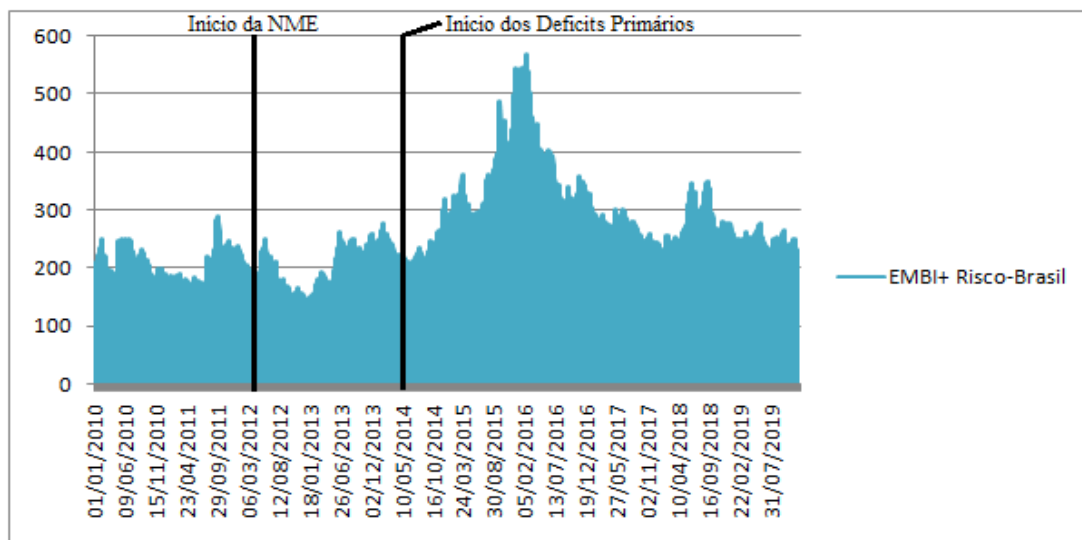
A taxa de câmbio é uma variável importante, pois ela é o preço de uma moeda estrangeira medida em unidade ou fração da moeda nacional. Dessa forma, ela é a expressão das relações de troca entre dois países. Observando o Brasil, a taxa esteve sempre em patamar inferior a R\$ 3,00, entre os anos de 2010 e 2014. O motivo para um preço relativo tão baixo nesse período era a forte entrada de dólar no país. Além de o Brasil, nesse período, estar crescendo, o que estimulava investimento externo, as *commodities* brasileiras estavam em alta no exterior, o que aumentou as exportações e gerou mais entrada de divisas. Com a crise do biênio 2015-2016, a taxa de câmbio passa a subir e rompe o teto de R\$ 3,00, chegando a R\$ 3,94 em 2019. O motivo, desta vez, foi o desajuste fiscal, que levou o país a deixar de crescer e desancorou expectativas. Assim, a quantidade de atração de divisas não era mais a mesma.

Nos anos seguintes à crise, 2017, 2018 e 2019, o câmbio médio permaneceu em um patamar acima de R\$ 3,00. Nesse contexto, o risco fiscal é uma explicação viável. Quando o governo demonstra não conseguir manter uma trajetória de solvência da dívida pública no longo prazo, por exemplo, rompendo o teto de gastos, torna a moeda uma das transmissoras desse risco junto com os juros futuro. Ou seja, não

sinalizar que irá manter a dívida pública em patamares sustentáveis cria um risco que, por sua vez, é assimilado pelo câmbio, que desvaloriza.

Dessa forma, é importante ressaltar o Risco-Brasil, uma variável medida pelo banco americano JP Morgan por meio do Índice de Títulos de Mercados Emergentes, conhecido como Emergin Markets Bond Index Plus (EMBI+ Br) no caso do Brasil. Assim, pode-se analisar como o mercado avalia os títulos emitidos por aquele país e se atendem critérios específicos relacionados à estrutura e à liquidez. Observando esse índice, nota-se uma forte ligação com a situação fiscal do país, ou seja, quando as contas públicas mostram tendência de piora, ele sobe, e, quando há uma trajetória de controle fiscal, o risco se reduz. No gráfico abaixo, é possível observar esses movimentos que têm total ligação com o risco que afeta a taxa de câmbio e taxa de juros futuro.

Gráfico 7 – Risco Brasil – Medido pelo banco JP Morgan (2010 – 2019)



Fonte: IPEA Data – JP Morgan

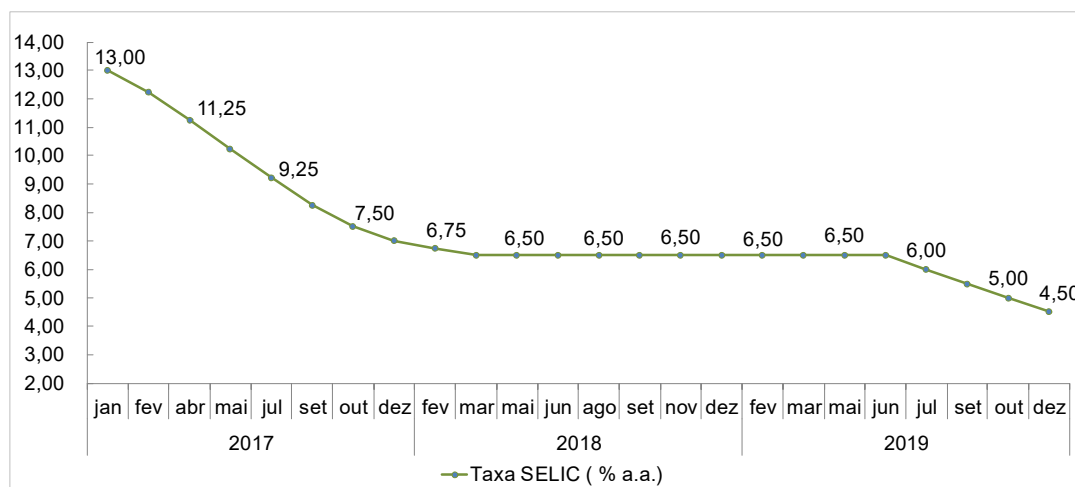
A seguir, apresentamos a taxa de câmbio de Brasil e Grécia.

Tabela 9 – Taxa de Câmbio – Média Anual – Brasil e Grécia

Período		País	
		Brasil	Grécia
		Taxa de Câmbio - Média	
2010	2001	1,76	1,12
2011	2002	1,67	1,06
2012	2003	1,95	0,89
2013	2004	2,16	0,81
2014	2005	2,35	0,80
2015	2006	3,33	0,80
2016	2007	3,49	0,73
2017	2008	3,19	0,68
2018	2009	3,65	0,72
2019	2010	3,94	0,76

Fonte: Eurostat e IPEA Data

Ainda sobre o Brasil, outro fator importante que afetou o câmbio, foi a diminuição da taxa de juros básica que passou por um processo de redução a partir de 2017, saindo de 13% ao ano para 4,5% no fim de 2019. Os juros têm um papel fundamental na atração de dólares, pois coloca o país em vantagem de rentabilidade de capital comparado com países de taxa de juros menor, obtendo um prêmio de risco maior.

Gráfico 8 – Taxa de Juros (SELIC) – Brasil

Fonte: Gráfico construído com base nos dados do SGS do Banco Central

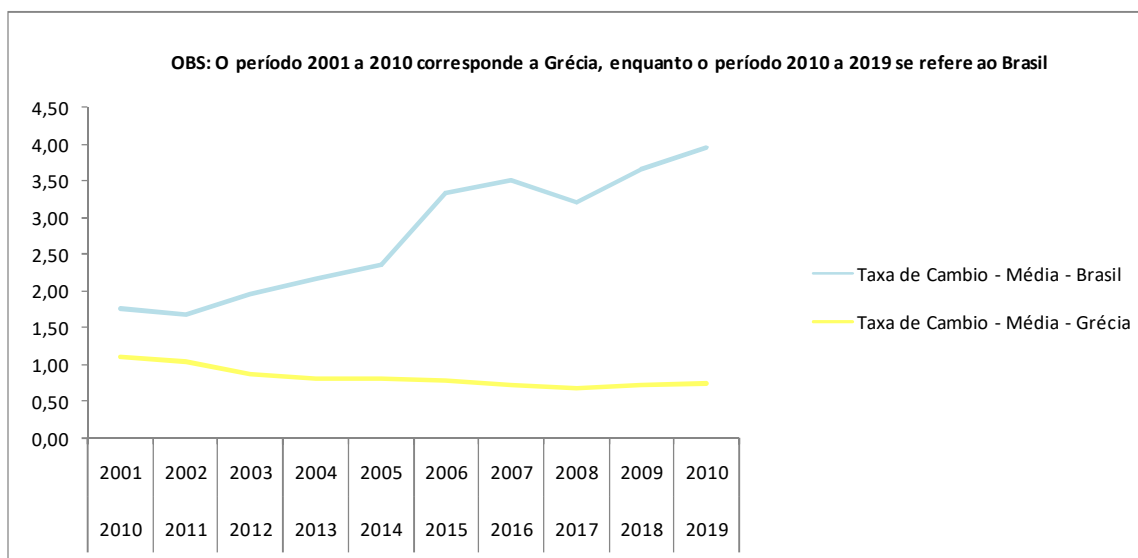
A Grécia, por sua vez, não tem grande problema com valorização ou desvalorização da sua moeda, pois, como participante da Zona do Euro, é adepta à moeda única que os rege. Assim, o euro, sendo uma moeda forte em relação ao dólar, por contemplar várias economias juntas, não sofre grandes oscilações. Um ponto importante a ser salientado é que muitos questionam a entrada do país grego na Zona do Euro, argumentando que, se a Grécia tivesse sua própria moeda, poderia ter reagido de maneira mais eficaz na crise. Para Stiglitz (2010), as nações que aderem a uma única moeda, ficam atadas a uma taxa de câmbio fixa entre elas e, dessa forma, acabam desistindo de usufruir de um instrumento de ajuste importante.

De acordo com Stiglitz (2010 p. 287)

Se a Grécia ou a Espanha pudessem desvalorizar a sua moeda, as suas economias teriam se reforçado com um aumento das exportações. Além disso, ao aderir ao euro, os dois países perderam outro instrumento útil na reação às recessões: a política monetária.

Talvez a entrada na união monetária do euro pode ter sido um dos motivos que aprofundaram ainda mais a crise na Grécia, juntamente com os outros fatos já citados. Para Kgruman (2015), o desenvolvimento do euro foi um grande erro, pois o continente europeu nunca teve as condições para usufruir de uma única moeda com o devido sucesso. Apesar desse fato, sair da zona do euro seria uma definição muito complicada, uma vez que poderia haver um risco de uma crise financeira e de credibilidade, além de uma vulnerabilidade no mercado bancário, resultado de um alto nível de incertezas.

Gráfico 9 – Taxa de Câmbio – Média Anual – Brasil e Grécia



Fonte: Gráfico construído com base nos dados da Eurostat e IPEA Data

Além de tudo, a entrada da Grécia na região do euro, nunca cumpriu os “critérios de convergência”, que eram impostos para que os países da união europeia aderissem ao euro. No ano de 2009, o déficit fiscal do governo geral grego estava em 15,3%, o maior no período recente à época, enquanto a dívida pública chegava a 134,6%. (Raj e Panda, 2015)

Os critérios de convergência citados fazem parte do que ficou conhecido como Tratado de Maastricht. A função desses critérios era de estabelecer uma convergência entre os estados que fariam parte da União Econômica e Monetária (UEM). Como parte desse tratado, havia parâmetros que teriam de ser cumpridos para que o país pudesse aderir à moeda única, e o euro fosse criado. Um dos critérios preconizava disciplina fiscal, instituindo que o déficit do Estado-membro não poderia ser superior a 3% do PIB, e a dívida pública não poderia ficar acima de 60% do PIB. A Grécia, no ano de 2001, quando adentrou a Zona do Euro, já não cumpria nenhum desses dois critérios de disciplina fiscal, como é mostrado na tabela abaixo, quando sua dívida em relação ao PIB tinha um padrão acima do exigido pelo Tratado.

Tabela 10 – Dados macroeconômicos da Grécia antes de 2001

	1998	1999	2000	Limit
<i>Ratio of Government debt-GDP at market prices</i>	89.2 %	88.5 %	99.64 %	60 %
<i>Ratio of Budget deficit-GDP at market prices</i>	4.13 %	3.38 %	-	3 %
<i>Inflation rate</i>	4.53 %	2.15 %	2.89 %	1.5 %
<i>Long-term interest rate</i>	8.48 %	6.30 %	6.10 %	2 %

Fonte: Eurostat – Tabela retirada do artigo Greek Crisis Macroeconomic Analysis

Dessa forma, a taxa de câmbio pode ter tido um papel na lentidão do processo de reconstrução da Grécia pós-crise financeira. Já no Brasil, ela foi bastante desvalorizada resultante da crise e é bem mais sensível às políticas econômicas adotadas internamente no país.

4.6 Balança Comercial

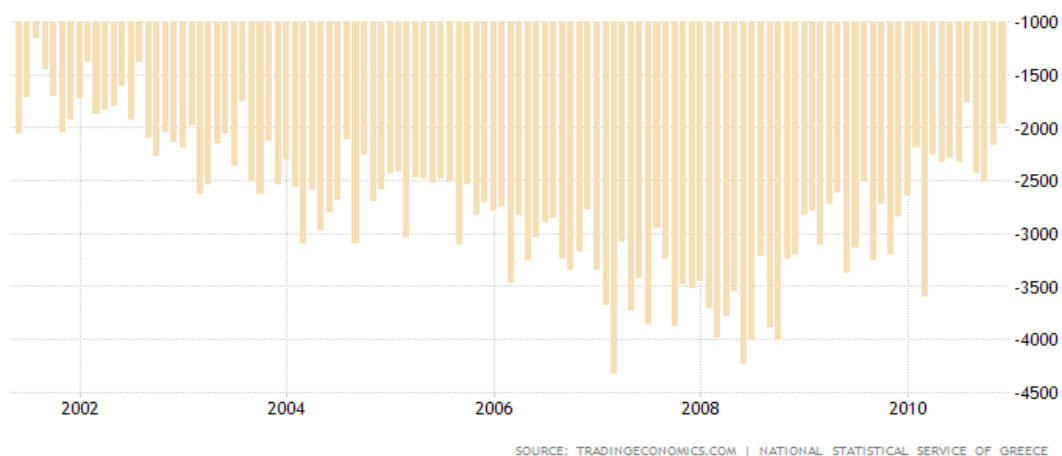
Destacando a balança comercial para entender melhor os desequilíbrios externos, o setor internacional e a sua competitividade, podemos fazer uma leitura com relação a Brasil e Grécia, tentando traçar um paralelo entre essas duas economias.

Tabela 11 – Balança Comercial – Saldo Anual (milhões) - Brasil e Grécia

Período		País	
		Brasil	Grécia
		Saldo de Balança Comercial (Milhões)	
2010	2001	US\$ 18.357,9	-23.067,0 M.€
2011	2002	US\$ 27.525,1	-26.344,4 M.€
2012	2003	US\$ 16.908,4	-29.958,9 M.€
2013	2004	US\$ 369,0	-31.782,3 M.€
2014	2005	US\$ -6.738,9	-31.580,4 M.€
2015	2006	US\$ 17.445,00	-36.443,4 M.€
2016	2007	US\$ 44.543,6	-42.541,6 M.€
2017	2008	US\$ 57.325,00	-44.301,7 M.€
2018	2009	US\$ 43.375,60	-35.123,0 M.€
2019	2010	US\$ 26.546,70	-28.487,2 M.€

Fonte: Eurostat e IPEA Data

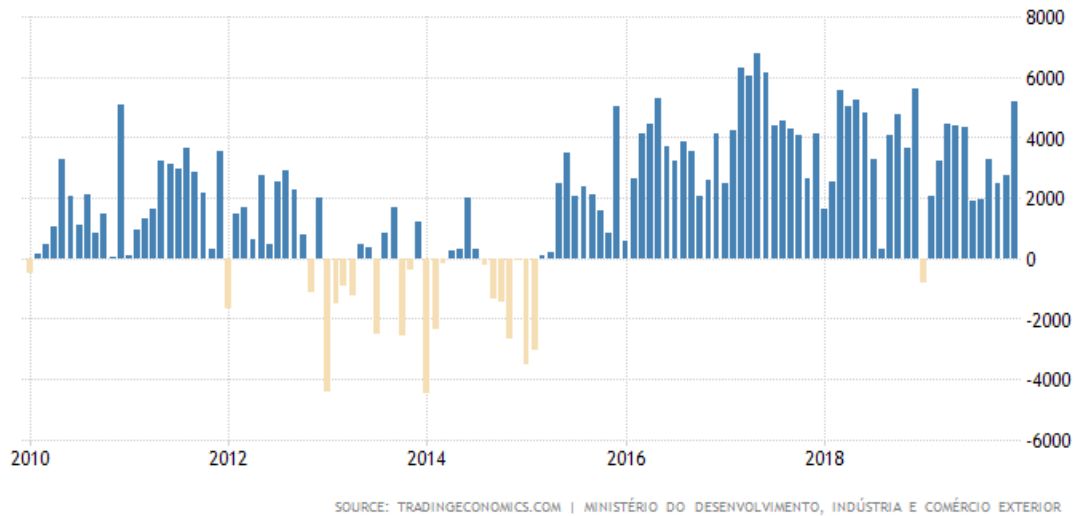
Observando os dados da tabela anterior, nota-se que o país grego mantém déficits consecutivos entre 2001 e 2010. Após entrar para a Zona do Euro, a Grécia conseguiu melhorar a qualidade de vida da sua população com acesso aos mercados globais. Apesar dessa evolução, estar na zona do euro significava usar uma moeda comum, que proporcionava um câmbio muito mais apreciado. Nesse contexto, ocorreu uma elevação dos custos de produção e dos salários no país, fazendo com que a produtividade e a competitividade internas fossem caindo na comparação com os demais parceiros internacionais, que, por sua vez, afetava a conta-corrente da balança de pagamentos, especialmente a Balança Comercial.

Gráfico 10 – Saldo da Balança Comercial – Grécia – 2001 a 2010 (Mensal)

Fonte: Trading Economics

Outro importante fato a se destacar é a queda na produção industrial grega, pois, quando o país utilizava a sua própria moeda (Dracma), ele conseguia, por meio de desvalorização cambial, aumentar as exportações da sua indústria e competir com os outros países no mercado externo. Assim, as empresas que agora estavam sem proteção do governo, com produtos de qualidade inferior e com um câmbio que não as beneficiava, acabaram falindo. Dessa forma, os déficits sucessivos na balança comercial e a baixa demanda interna por bens, fizeram com que a arrecadação da Grécia retraísse ainda mais, o que também ajudou no aumento da dívida soberana.

No caso brasileiro, observa-se que, dos 10 anos analisados o único que obteve um déficit foi o ano de 2014, o último ano pré-crise econômica. Após 2015, o valor do saldo na balança comercial sobe consideravelmente ano a ano, ficando em um patamar superior a US\$ 20 milhões de dólares, batendo na sua máxima em 2017, com US\$ 57 milhões de dólares. Pode-se inferir que uma das justificativas para esse aumento seja o câmbio, que, no período desse resultado, se desvalorizava bastante quando comparado com os primeiros anos da década de 2010. Além disso, um câmbio menos valorizado e uma indústria agropecuária bastante desenvolvida e robusta fazem com que as exportações do Brasil consigam ter um bom desempenho, deixando o saldo na balança comercial positivo na maioria dos anos.

Gráfico 11 – Saldo da Balança Comercial – Brasil – 2010 a 2019 (Mensal)

Fonte: Trading Economics

As duas balanças comerciais são bastante diferentes, principalmente pela estrutura interna de produção de cada país, da vantagem competitiva, e da moeda que cada um dos países usa. Dessa forma, não há semelhança nessa variável.

5 CONCLUSÃO

Levando-se em consideração todos os aspectos tratados neste trabalho, nota-se que o modelo de endividamento para custear o desenvolvimento econômico da Grécia não tem mais espaço, haja vista todos os problemas retratados nas seções anteriores. Ademais, a crise não teve início em 2008; ela só foi desencadeada a partir desse período. Desde a entrada na zona do Euro, e a perda de autonomia para usufruir de uma política monetária, o governo focou apenas na política fiscal para manter a competitividade de seu país. Além disso, o processo de aumento dos gastos públicos para reerguer uma economia em baixa, gerava maior endividamento, que, por sua vez, aumentava a taxa de juros e produzia um fator recessivo para o PIB outra vez.

Nesse contexto a Grécia teria que crescer a taxas superiores às cobradas nos seus empréstimos, para reduzir seu endividamento, fato esse que se tornou impossível, pois sua estrutura fiscal era péssima. Olhando agora o Brasil no período analisado, também se chega à mesma conclusão. O fiscal, junto com a solvência da dívida, formou um capítulo central na crise econômica que o país enfrentou. Pode-se dizer que, nesse aspecto, há semelhança entre os dois países, mas, a partir do ponto relacionado ao endividamento, há uma divergência central, pois a crise na Grécia se aprofundou por problemas concretos com a sua dívida, que, como visto neste trabalho, chegou a um patamar insustentável e impagável, criando, no país grego, um problema de solvência.

O Brasil, apesar de se constatar um abrupto crescimento de sua dívida, não enfrenta nem enfrentou um problema de tal magnitude, pois ela ainda está controlada, e não há problemas de moratória. Destaque-se que, mantendo o problema crônico fiscal que ocorre atualmente, em um futuro próximo, a dívida pode chegar a um patamar de insolvência. Nesse caso, todas as complicações que ocorreram com a economia brasileira e que tem relação com a dívida interna, têm um cunho de expectativa, ou seja, se projeta a situação futura das contas públicas.

Assim, tanto o país brasileiro quanto o grego notadamente tiveram dificuldades com suas finanças públicas e sua dívida, mas em proporções diferentes. Algumas das variáveis têm certa semelhança, outras não, o que ocorre pela diferença da estrutura econômica dos dois países.

Conclui-se, então, que, por motivos bastante parecidos, Brasil e Grécia adentraram em uma crise econômica, com erros de política econômica com enfoque no lado fiscal e utilizaram a mesma receita para tentar resolvê-la, com reforma da previdência, privatizações, corte de gastos e políticas de austeridade. Já no caso da política monetária e cambial, há uma grande diferença, pois como membro da Zona do Euro a Grécia perdeu sua autonomia, enquanto o Brasil tinha total capacidade de gerenciar seus instrumentos monetários e o câmbio, como relatado nas seções anteriores. Importante destacar que a política monetária no caso brasileiro também contribuiu para o início da crise econômica, com o afrouxamento monetário e a redução da taxa de juros de maneira artificial. Outro ponto de divergência é o mercado de trabalho, aspecto em que o brasileiro se mostra com muito mais rigidez depois de atingir um alto patamar de desemprego, enquanto a Grécia demonstra muito mais volatilidade.

Ainda podem-se destacar os momentos políticos de cada país, em que houve instabilidade social, mudanças de governo e crise institucional, que afetaram diretamente o ambiente macroeconômico dos dois países. Além disso, o caminho tomado pela Grécia no passado pode significar muito para o Brasil do futuro, mesmo com todas as advertências em relação aos diferenciais econômicos, culturais e sociais que ocorrem entre eles.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M.; SALTO, F. **Finanças públicas**: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade. Rio de Janeiro: Record, 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **BCB. Gov.** Disponível em:
<https://www.bcb.gov.br/>. Acesso em: 9 ago. de 2021.

BARBOSA FILHO, F. H. (2017). —A crise econômica de 2014/2017 – Rio de Janeiro, p.51-59.

BRESSER, L. C. Dívida grega: “calote” ou reestruturação? Valor Econômico, 18 junho 2010. p. 1-2

D, ROBIN INFANT RAJ E PANDA, RASANANDA. (2015). Greek Crisis: A Macreconomic Analysis. p. 35-42, v. 1 n. 2

EUROSTAT. **Europa.eu.** Disponível em:
<https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>. Acesso em: 8 de ago. de 2021

GRIGORIADIS, I. N. A Grécia e a crise do euro: da beira do colapso à inevitável reforma. 2013; p. 73-80

INSTITUTO Brasileiro de Geografia e Estatística. **Sidra IBGE.** Disponível em:
<https://sidra.ibge.gov.br/home/pms/bras>. Acesso em: 7 de ago. de 2021.

INSTITUTO de Pesquisa Economia Aplicada. **IPEA Data.** Disponível em:
<https://ipeadata.gov.br/>. Acesso em: 11 de ago. de 2021.

KRUGMAN, P. Greece over the brink. The New York Times, Nova York, 29 jun. 2015. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2015/06/29/opinion/paul-krugman-greece-over-the-brink.html>. Acesso em: 30 jun. 2021.

ROCHA, B. M. N. A recente crise de dívida pública na Europa: anatomia e reversão. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Economia, Universidade do Porto. Porto. 2020.

STIGLITZ, J. **O mundo em queda livre**: Os Estados Unidos, o mercado livre e o naufrágio da economia mundial. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.

TESOURO Nacional. **Tesouro Nacional.** Disponível em:
<https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br>. Acesso em: 9 de ago. de 2021.

TRADING Economics. **Greece. Indicators.** Disponível em:
<https://tradingeconomics.com/greece/indicators/>. Acesso em: 10 de ago. de 2021.

YILMAZ, D. (2016) From Global Financial Crisis to Sovereign Debt Crisis In The Euro Area: Real Causes. P. 1015-1031. Vol. 21.