

A natureza da crise na Europa

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Folha de S.Paulo, 10.5.2010

É preciso repensar radicalmente o problema das finanças internacionais e dos deficit em conta-corrente

O quadro financeiro europeu continua muito grave. A Alemanha, afinal, decidiu dar apoio ao pacote financeiro grego, de forma que a dívida do setor público da Grécia está equacionada. A imprensa tem dado amplo noticiário sobre o assunto, mas afinal se limita a informar sobre o deficit público e a dívida pública do Estado grego, em vez de informar sobre o problema fundamental que não é do setor público, e sim do setor privado: é o deficit em conta-corrente e a dívida externa dos países. O problema fiscal é grave porque o deficit de 2009 somou-se a elevados níveis de dívida pública, mas o desequilíbrio não está apenas nos governos; está nos países como um todo e, portanto, em seu deficit em conta-corrente e em sua dívida externa, que englobam o setor público e o setor privado.

Se o problema fosse apenas do setor público, o socorro financeiro e uma política dura de ajuste fiscal resolveriam a questão. Sendo do país, necessita da depreciação cambial que não podem realizar.

A União Europeia controla os deficit públicos, não controla os deficit em conta-corrente. Os jornais não publicam dados sobre esse deficit porque não os recebem dos economistas. Esses não os informam porque a teoria econômica ortodoxa pressupõe que o setor privado é equilibrado pelo mercado: é o chamado "princípio de Lawson", associado ao ministro das Finanças de Margaret Thatcher, Nigel Lawson.

A Crise Global de 2008 mostrou que essa tese é absurda no plano nacional. Agora o fenômeno se repete no plano internacional. Em 2009, enquanto a Alemanha, que reduziu salários nos últimos dez anos, obteve superavit em conta-corrente de 4,8% do PIB, Grécia, Portugal, Espanha e Itália realizaram deficit em conta-corrente de 10,2%, 10,5%, 5,8% e 3,9% do PIB, respectivamente. Esses deficit financiaram investimentos de médio prazo, mas as empresas e o Estado se endividaram no mercado financeiro de curto prazo.

Devedores e credores sabiam que os débitos não poderiam ser pagos de um dia para o outro -que teriam que ser rolados-, mas, dado o pressuposto dos mercados privados sempre equilibrados, foram adiante no processo. Até que, neste ano, repentinamente, os credores começaram a elevar os prêmios de risco e a suspender a rolagem da dívida.

O problema se agrava porque decidiram pelo "sudden stop" em um quadro no qual os países não têm o mecanismo de ajuste clássico para esses momentos: a desvalorização cambial, que reduziria os salários e equilibraria a conta-corrente. Os Estados de cada país podem ajustar suas finanças, mas não há solução para o desajuste privado de países que não têm moeda própria para desvalorizar.

Como na Crise Global, existe a solução financeira via Estado. O governo da União Europeia pode garantir a dívida externa daqueles quatro países por meio da criação, às pressas, de um FMI europeu, por meio do próprio FMI e via BC Europeu.

Neste momento, os ortodoxos dirão que o BCE não pode entrar no jogo porque estaria criando dinheiro ao socorrer os países, mas foi exatamente isso o que fez o Federal Reserve na Crise Global, sem causar inflação. Agora o BCE precisará criar dinheiro para salvar os países, ou melhor, novamente os bancos, porque foram eles que emprestaram.

Mas uma situação como essa não pode continuar para sempre. A política de crescimento com poupança externa já vitimou muitos países. É preciso repensar radicalmente o problema das finanças internacionais e dos deficit em conta-corrente.