

# Crise europeia sem controle?

**Luiz Carlos Bresser-Pereira**

*Folha de S.Paulo, 18.7.2011*

---

*Não há garantia de que a reestruturação da dívida grega garantirá a travessia da crise, porque o risco do contágio sempre existirá*

---

Nesta semana o ataque especulativo contra a Itália deixa claro que o verdadeiro problema que a Europa enfrenta hoje não é mais evitar a crise - ela está aí -, mas atravessá-la sob razoável controle. Os principais obstáculos a uma solução adequada são os burocratas internacionais do Banco Central Europeu e do FMI que rejeitam a reestruturação administrada da dívida, e o Institute of International Finance que quer reduzir o custo da reestruturação para os grandes bancos que representa mais do que já sendo reduzido. A Grécia está hoje em situação de insolvência. O documento do IIF reconhece esse fato. Diante disso, a única solução razoável para o problema é o default e a reestruturação da dívida - a redução do valor total a ser pago e o aumento do prazo de pagamento - feita de maneira negociada e ordenada.

A Alemanha propôs essa solução, que dividiria as perdas entre os Estados e os bancos. Estes rejeitaram a propostas com o apoio do Banco Central Europeu, do FMI, e da Comissão Europeia, e, há três semanas, a proposta alemã foi descartada em troca de uma alternativa segundo a qual os grandes bancos participariam do socorro total de € 115 bilhões de dólares com a substituição de seus créditos de curto prazo no valor de € 30 bilhões por créditos de longo prazo com um desconto.

O IIF dá agora sua resposta. Quer anulação ou redução de uma parte da dívida pública grega de €350 bilhões de euros. Concorde, portanto, com a reestruturação que haviam recusado, mas quer que o setor público pague o prejuízo que os bancos tiveram ao emprestar à Grécia.

Os adversários da reestruturação argumentavam que a reestruturação grega contagiaria os demais países. Mas isto já está acontecendo, e se reflete nos juros elevados que os outros países europeus afetados estão sendo obrigados a pagar.

Agora, com o vazamento do documento do IIF, é a Itália o novo alvo. Devido ao excesso de dívida pública, os juros de seus títulos aumentaram perigosamente. Ao que parece o IIF foi longe demais.

Neste fim de semana, diante do agravamento da crise, os ministros de finanças europeus estão reconsiderando a proposta de reestruturação, agora chamada de "default seletivo", que obrigará os bancos credores a aceitar o desconto.

E o FMI dá afinal sinais favoráveis a essa solução.

Não há garantia de que a reestruturação da dívida grega controlada pela União Europeia, o BCE e o FMI garantirá a travessia ordenada da crise, porque o risco do contágio

sempre existirá, e porque a solução será parcial.

Resolve o problema da dívida pública, não da dívida privada grega. Nem o problema dos custos de produção excessivos nos demais países devedores, porque o aumento dos salários neles foi maior do que o da produtividade enquanto o inverso ocorria nos países credores europeus, resultando na sobreapreciação implícita da taxa de câmbio.

A solução apenas resolve ordenadamente uma parte do problema. Vamos esperar que a outra parte - a da desvalorização necessária - vá aos poucos sendo resolvida através da adoção de planos de austeridade pelos governos, e através do aumento da produtividade das empresas. O fundamental é manter a economia europeia sob controle.