

Alberto Furuguem
(furuguem@furuguem.com.br)

CRISE GREGA – ALGUMA SOLUÇÃO SERÁ, SEMPRE, ENCONTRADA...

Apesar das tensões ligadas à crise grega espera-se, sempre, que algum tipo de solução será encontrado, já que o cenário alternativo (de deixar que venha o simples default das dívidas gregas) não é aceitável para os principais credores (governos e bancos das principais economias da zona do Euro).

Como já tivemos oportunidade de comentar, desde os primeiros momentos da crise grega, a situação faz lembrar, mutatis mutandi, a crise da dívida dos países latino-americanos, nas décadas 1980 e 1990, na qual o Brasil e o México foram partes importantes.

O processo envolve negociações entre as autoridades do país devedor e os principais credores, com participação do FMI. Na discussão, os compromissos da Grécia com um programa de ajuste macroeconômico, bem como o tamanho e as condições do pacote de socorro financeiro.

Na comparação com a experiência dos países latino-americanos o que impressiona, agora, é tamanho do problema.

Nos anos 1982/3, os pacotes financeiros para regularizar a dívida externa brasileira envolviam pouco mais de um bilhão de dólares do FMI acrescido de 3 a 4 bilhões de dólares dos bancos privados e dos governos credores. Cada programa de regularização da nossa dívida externa envolvia recursos que não passavam dos 5 bilhões de dólares.

É claro que houve inflação em dólares desde então, mas nada que pudesse fazer aqueles valores chegar à casa das centenas de bilhões de dólares, como ocorre, atualmente, com a crise grega.

As crises cambiais mexicana, de 1995, e brasileira, de 1999, demandaram pacotes financeiros no patamar de 40 bilhões de dólares, cifras que pareciam impressionantes, naquela época.

Lembre-se ainda que as economias mexicana e brasileira são algumas vezes maiores do que a economia grega.

O pacote de ajuda a Portugal, de 89 bilhões de euros, também chama atenção pelo tamanho relativamente à dimensão da economia portuguesa.

Em termos relativos, os pacotes necessários para salvar alguns países da zona do Euro equivaleriam, no caso do Brasil, hoje, a algo como 400 ou 500 bilhões de dólares, dez vezes maior, em termos nominais, às nossas necessidades, doze anos atrás.

Essas cifras comparativas confirmam três fatos:

- A globalização financeira avançou muito nas últimas três décadas.
- Às economias menos desenvolvidas da Zona do Euro foram permitidas forte alavancagem de recursos no afã, talvez, de ajudar a reduzir os desníveis de padrão de vida em relação aos países mais ricos da Zona.
- Na prática, a Grécia e, eventualmente, outros países da zona do Euro, não poderão pagar suas dívidas nas condições normais de mercado.

Aos países em crise, como a Grécia e Portugal, a melhor solução é negociar pacotes financeiros de apoio, mediante compromissos de ajustes macroeconômicos. Aos países e órgãos credores, a melhor solução é conceder apoio financeiro em volume e condições que permitam a “normalização” dos pagamentos.

De tempos em tempos, novas rodadas de apoio financeiro, serão requeridas. A população grega (e portuguesa) já está pagando sua parte na conta e os credores também serão chamados (ao longo do processo) a contribuir.

Alguma solução terá, sempre, que ser encontrada, já que o cenário alternativo do simples default a ninguém interessa.

Brasil - Indicadores Seleccionados

Ítems	2007	2008	2009	2010	2011 projeção	2012 projeção
1. População (Milhões de habitantes) (1)	185,7	187,6	189,0	191,1	192,8	194,5
2. PIB (US\$ bilhões) (PPP)	1834,0	1860,0	1900	2000,0	2100,0	2180,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (1)	9876	9915	10050	10460	10890,0	11210,0
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2661	3032	3185	3675	4010,0	4438,0
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1310	1491	1420	2050,0	2405,0	2495,0
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	6,1	5,2	-0,6	7,5	4,0	4,0
- Indústria	5,3	4,1	-6,4	10,1	3,3	3,8
- Agropecuária	4,8	6,1	-4,6	6,5	3,8	4,3
- Serviços	6,1	4,9	2,2	5,4	4,1	4,4
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	4,5	5,9	4,3	5,9	6,2	5,1
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	7,7	9,8	-1,7	11,3	6,3	5,2
9. Taxa média de desemprego (%)	9,3	8,1	8,1	6,5	6,3	6,2
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	11,25	13,75	8,75	10,75	12,75	12,75
11. Taxa real de juros (% a.a.)	8,1	7,2	4,5	4,0	5,6	6,8
12. Taxa de Investimento	17,4	19,1	16,9	18,4	19,5	19,5
13. Exportações (US\$ bilhões)	160,6	197,9	153,0	201,9	252,0	261,0
14. Importações (US\$ bilhões)	120,6	173,2	127,6	181,6	233,0	250,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	40,0	24,7	25,4	20,2	19,0	11,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	3,6	-28,3	-24,3	-47,5	-60,0	-70,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	0,3	-1,8	-1,6	-2,3	-2,5	-2,8
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	34,6	45,1	25,9	48,5	50,0	45,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	180,3	206,8	239,0	288,6	340,0	340,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-55,0	-55,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	1,78	2,35	1,74	1,67	1,70	1,75
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-16,8	32,0	-26,0	-4,0	1,8	2,9
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	2,3	2,0	3,3	2,6	2,8	2,5
Governo Federal	...	0,9	3,4	1,3
Governos Estaduais e Municipais	...	1,2	-0,1	1,3
Empresas Estatais	...	-0,1	...	0,0
25. Dívida Pública Líquida (US\$ bilhões)	674,6	490,9	773,2	883,7	914,0	953,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	43,9	38,8	43,0	40,4	40,0	39,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1150,4	1153,6	1345,3	1475,8	1600,0	1715,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,5	34,9	34,3	35,0	36,0	36,0
29. Juros/PIB (%) ^(**)	6,3	5,6	5,4	5,4	5,5	5,3
30. Supermercados - Vendas Reais (%)	5,9	9,0	5,5	4,3	4,0	4,0

Fonte dos dados observados: IBGE, Banco Central, FGV, BNDES, IPEA; SECEX e ABRAS.

(1) Estimativa sujeita a alteração

(*) Calculado pelo Banco Mundial, utilizando o critério de Paridade de Poder de Compra (PPP) .

(**) Juros nominais