

# Integração ou desintegração da UE

Wolfgang Münchau

*Folha de S.Paulo*, 04.5.2010

## **O resultado da crise Europeia será profunda reforma, ou dissolução**

O objetivo do pacote de resgate à Grécia não pode ter sido prevenir uma moratória. Apesar de toda a rigorosa austeridade e medidas de reforma que ele requer, os números não batem. O principal propósito que consigo detectar é reverter a alta no rendimento dos títulos gregos e deter o contágio.

A despeito de sua disposição de aceitar uma austeridade extrema, a Grécia não conseguirá sair do buraco sem alguma forma de perdão da dívida.

Consigo compreender por que o FMI e a União Europeia não desejavam mexer com esse assunto agora. Isso teria prolongado as negociações. Em meio a uma crise aguda no mercado de títulos, é preciso administrar com muito cuidado as expectativas.

Uma reestruturação da dívida seria necessária no futuro, porém, porque a relação entre dívida e PIB da Grécia vai crescer de 125% para 140% ou 150% no período de ajuste. Sem reestruturação, a Grécia terminará austera, cumpridora de seus tratados e paralisada.

A decisão de remover a Grécia dos mercados de capitais por três anos impedirá a ruína imediata, mas tem impacto apenas marginal sobre a solvência futura do país.

A suposição implícita é a de que a Grécia será capaz de sustentar a austeridade mesmo depois que o acordo se esgote, sem cair em um buraco negro. É uma suposição otimista.

A semana passada nos ofereceu um vislumbre dos círculos viciosos que surgem em uma crise como essa. Primeiro, a situação financeira de um país se deteriora. Depois, uma agência de classificação de risco rebaixa seus títulos, o que por sua vez deflagra uma alta nos juros de mercado. Isso resulta em deterioração financeira adicional.

## **Exemplo argentino**

A chanceler e sua inexperiente equipe não fazem ideia sobre a dinâmica de uma crise de dívida soberana. Eles jamais se esforçaram para aprender com a experiência de outros países, como a Argentina.

Esperar até a hora em que o país está para quebrar significa abdicar da liderança e inevitavelmente termina em ruína financeira. Isso significa que todos, especialmente a Alemanha, terão de pagar bilhões a mais do que se a UE houvesse selado o pacote em fevereiro.

Três coisas são necessárias caso a zona do euro pretenda sobreviver em médio prazo: um sistema de solução de crises, melhor coordenação de políticas fiscais e políticas que reduzam os desequilíbrios internos na zona do euro.

Mas isso é só o mínimo para atravessar os próximos anos. Mais adiante, a zona do euro necessitará de um embrião de união fiscal e de um título público europeu unificado.

Creio não haver alternativa a essas ideias, já que a experiência de união monetária sem união política fracassou. A UE está a ponto de enfrentar uma escolha histórica entre integração e desintegração.

A Alemanha certamente resistirá a todas essas medidas. Enquanto isso, os líderes europeus tratarão cada nova crise com o único instrumento de que dispõem: uma injeção de liquidez captada por endividamento. Mas esse instrumento tem validade finita. Se a inquietação popular não puser fim ao seu uso, os advogados constitucionalistas o farão.

Não existe dúvida sobre o que significava a proibição a resgates. O significado era que a Grécia não deveria ter recebido apoio. A UE teve de recorrer a truques judiciais para argumentar que a oferta de empréstimos em escala maciça e baixos juros a um país insolvente não constitui resgate.

A cláusula em questão -o artigo 125 do Tratado de Lisboa- é irresponsável. Se for respeitada, a zona do euro não resistirá. Até agora, a escolha vem sempre sendo desrespeitar a cláusula; talvez tenha chegado o momento de alterá-la.

Assim, como devem terminar as múltiplas crises europeias? Para a Grécia, com uma reestruturação da dívida, termo polido para moratória negociada. O resultado mais amplo é difícil de prever. Será ou uma profunda reforma do sistema ou sua dissolução.

---

Tradução de **Paulo Migliacci**