

Os bastidores do pacto que salvou a Europa

Charles Forelle, David Gauthier-Villars, Brian Blackstone e David Enrich
(The Wall Street Journal)
Valor, 29.12.10

Como França e Alemanha convenceram a zona do euro a fazer o resgate de países insolventes

No dia 18 de outubro, Angela Merkel e Nicolas Sarkozy deram um passeio ao pôr-do-sol na praia deste chique resort-cassino na Baixa Normandia. Cinco meses antes, a Europa havia se comprometido com mais de US\$ 100 bilhões para resgatar a Grécia. Agora, a crise de dívida do continente caminhava para a Irlanda, e a líder alemã temia que seu governo teria que pagar as contas deste e de futuros resgates.

"Angela, vou ajudá-la", disse o presidente francês antes de caminharem pelo calçadão. Por causa do ar gelado, Sarkozy mandou um ajudante buscar o casaco de Merkel. As luzes do suntuoso cassino tremulavam ao longe.

Os dois líderes tinham um plano arriscado: o pacto de Deauville, selado naquela noite, convocou investidores que possuíam bônus de países insolventes da zona do euro a arcar com prejuízos, começando em 2013. Aquilo incutiria disciplina em países perdulários, mas também significava que um país da Europa Ocidental poderia não honrar suas dívidas. Algo que não acontecera em meio século, e cuja mera sugestão poderia sacudir os mercados, alertaram os conselheiros de Sarkozy.

A estratégia também poderia enfurecer o Banco Central Europeu. Durante meses, o presidente do BCE, Jean-Claude Trichet, de 68 anos, tentou reconstruir a estilhaçada confiança dos investidores na zona do euro, que ele havia passado sua carreira construindo. O banco central estava quase sozinho tentando sustentar a Irlanda e seus bancos em frangalhos. A tarefa seria ainda mais onerosa por causa do pacto entre Merkel e Sarkozy, que arriscava minar a própria união monetária.

O acordo teve o efeito imprevisto de forçar a Europa a dar passos rumo ao aumento da cooperação econômica e política. Nas últimas semanas, os governos europeus criaram um fundo de resgate permanente para lidar com países em crise. Eles também debateram a captação de dinheiro de maneira coletiva, por meio de bônus europeus, que poderiam criar um mercado de renda fixa semelhante ao dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos.

Desde a criação do euro, em 1999, economistas alertam que a união monetária, sem uma autoridade paralela para regular taxas e gastos, estava destinada ao fracasso porque não havia como cumprir a disciplina fiscal necessária para a saúde da moeda.

Agora, com o ano da crise europeia chegando ao fim, os líderes avaliam fazer algo ao que muitos resistiram bastante tempo: os Estados Unidos da Europa.

"A crise mostrou que o processo de construção da nação europeia é necessário", diz o ministro da Economia italiano, Giulio Tremonti. "Levará tempo, mas não é possível inverter o relógio."

Depois de resgatar a Grécia, em maio, os líderes da União Europeia tentaram acabar com a crise da dívida com um fundo de resgate de US\$ 1 trilhão para garantir aos mercados que a Europa cuidaria de si própria. O plano funcionou por um tempo.

Mas quando os mercados se acalmaram, a disposição em fazer as reformas enfraqueceu. No começo do quarto trimestre, a tempestade estava se formando sobre a Irlanda.

A crise da Grécia começou com as finanças públicas. A Irlanda foi vítima de seus bancos. Eles emprestaram para os incorporadores imobiliários numa bolha sem paralelos na Europa Ocidental. Depois que a bolha estourou, em 2007, os investidores pararam de confiar nos bancos irlandeses. Numa aposta que voltaria a assombrá-lo, o governo irlandês garantiu em 2008 que honraria depósitos e dívidas se os bancos quebrassem. Como as perdas dos bancos cresceram, o governo teve que injetar bilhões de euros para mantê-los funcionando.

A situação deixou Merkel em posição difícil. A médica de 56 anos, conhecida por seu estilo de negociação duro, enfrentou pressão em casa para limitar quanto os alemães gastariam para salvar seus vizinhos. Como maior economia da Europa, a Alemanha assumiu a maior fatia do resgate grego. A chanceler agora queria multas automáticas para os países com déficits excessivos, em vez de submetê-los ao voto dos colegas dos governos do euro - uma prática que, acreditava ela, poderia deixar os pecadores escapar sem punição.

Para fazer qualquer grande mudança nas regras da UE, Merkel sabia que precisava do apoio da França. Entre os 16 membros do euro, apenas a Finlândia e a Holanda a apoiavam. O BCE também pressionava por punições automáticas. A França liderava a maioria que rejeitava sanções automáticas e queria manter quaisquer punições sob o controle dos líderes dos países.

Logo de início Merkel deixou uma coisa clara: a Alemanha não poderia aceitar uma extensão, para além de 2013, da rede de segurança de US\$ 1 trilhão que a Europa criara depois do resgate da Grécia, como alguns países da zona do euro queriam.

Merkel propôs uma concessão. A Alemanha retiraria sua exigência por sanções automáticas, mas em troca a chanceler queria que a França apoiasse uma ideia em que

seus conselheiros trabalharam durante meses: no futuro, se um país da zona do euro precisasse de um resgate, os detentores dos bônus teriam que aceitar uma redução nos valores que receberiam.

O pacto de Deauville caiu como uma bomba. Não só a França e a Alemanha haviam decidido que os credores privados teriam que se preocupar com a possível perda de dinheiro, mas os dois também haviam feito um acordo nas costas de todo mundo.

"Vocês vão destruir o euro", gritou Trichet, em francês, para a delegação francesa, segundo pessoas presentes.

Os títulos dos governos da zona do euro foram considerados por muito tempo um dos investimentos mais seguros do mundo. Acreditava-se que havia pouco risco de um país membro quebrar. Mas, agora, os líderes europeus estavam para consagrar em suas leis a possibilidade de insolvência. Isso, pelo que o BCE sabia, arriscava minar o mercado de dívida do qual os integrantes da união monetária dependiam.

Quando os líderes europeus se reuniram para um jantar, dez dias depois, Trichet ainda estava furioso. "Vocês não percebem como a situação é séria", disse ele a Sarkozy. "Talvez você esteja falando com os banqueiros", rebateu Sarkozy. "Nossa responsabilidade é com os cidadãos."

Apesar da turbulência que Sarkozy e Merkel causaram, outros países cederam aos poderes dominantes da zona do euro. Num movimento rumo à unidade fiscal, os líderes da UE concordaram em autorizar um fundo de resgate permanente e, em alguns casos, impor perdas aos credores.

Os mercados se revoltaram. No fim de semana de 21 de novembro, a Irlanda pediu formalmente o dinheiro.

Merkel, assustada pela incerteza que seu acordo com Sarkozy havia desencadeado, aceitou uma concessão parcial. Em vez de adotar a linha dura prevista no pacto de Deauville, os líderes concordaram em restringir o uso das imposições de perdas aos investidores. Em muitas circunstâncias um país incapaz de conseguir recursos no mercado de bônus simplesmente poderia obter um resgate. Apenas se o país fosse considerado formalmente insolvente pelos demais integrantes da zona do euro os credores teriam perdas.

Ainda assim, o impacto do fundo de resgate permanente era inegável. Todos os países da zona do euro seriam agora parcialmente responsáveis pela ganância dos demais. A iniciativa poderia estimular os países a abandonar a irresponsabilidade fiscal ao se envolverem mais profundamente nas políticas tributárias e de gastos dos vizinhos.

(Colaboraram Marcus Walker e Adam Mitchell)