

O desespero de Apolonios

Por **Maria Clara R. M. do Prado**

Valor Econômico, 16.8.2012

É difícil imaginar euforia e credibilidade em uma moeda que já nasceria com a pecha da ineficiência!

Ao chegar ao banco, na manhã daquela segunda-feira, Apolonios foi pego de surpresa. Deparou-se com um aviso pendurado na porta da agência que abrigou as suas economias por muitos anos: "Estamos fechados. Só reabriremos na próxima segunda-feira". Apolonios perdeu o eixo. Como ele, milhões de compatriotas entraram em pânico. Atenas virou uma praça de guerra, cenário de um alarmante desespero coletivo.

Aos poucos, os comunicados oficiais foram surgindo. O governo grego, em entendimento com a cúpula da União Europeia (UE) e do Banco Central Europeu (BCE), decidiu abandonar a zona do euro. O país estava retornando ao dracma a partir daquela segunda-feira. Todos os bancos ficariam fechados por uma semana, até que se completasse a denominação para a nova (velha) moeda de todas as operações bancárias, de todos os contratos públicos e privados e de toda a dívida soberana. Salários e preços passariam a estar referenciados ao dracma. Toda a conversão seria feita na base de um por um (um dracma para cada euro) até que se concluísse a troca do meio circulante no país. O euro continuaria a circular por certo tempo como meio de troca, mas não mais como unidade de conta.

Em paralelo, foram proibidas por prazo indeterminado as remessas de euro para o exterior.

O "corralito", ao molde argentino, tornou-se necessário justamente para impedir a fuga de recursos do país. O segredo mantido pelas autoridades no processo de alinhar as providências para uma troca da moeda com os mínimos prejuízos possíveis implicava na necessidade de postergar para depois do anúncio a emissão em massa de cédulas e moedas denominadas em dracma. A surpresa fazia parte do projeto, sob o risco dos bancos gregos ficarem com reservas a zero.

As recomendações acima constam do texto premiado em julho sobre as prováveis medidas para uma saída da zona do euro. "Leaving the euro, a practical guide" ("Abandonando o euro, um guia prático") foi elaborado pela equipe de economistas da consultoria Capital Economics especialmente para o concurso do Prêmio Wolfson de Economia (uma novidade inventada pelo jovem Lord Simon Wolfson, Baron Wolfson of Aspley Guise, principal executivo da cadeia de varejo inglesa Next e influente patrocinador do partido conservador britânico).

Com o passar dos dias, o dracma tenderia à desvalorização face ao euro e justamente essa nova condição salvaria a Grécia da camisa de força em que se meteu quando decidiu entrar na zona do euro. Perda de competitividade com relação a outros países cujas economias estão atreladas ao euro é um dos principais motivos para a economia grega amargar uma longa e profunda crise. Tudo começou quando o mundo se deu conta de que alguns bancos americanos

desenvolveram operações de alavancagem financeira, algumas sofisticadas, tendo como base a dívida pública soberana da Grécia. O tamanho dessa dívida, a insustentabilidade do déficit do governo, os problemas na conta-corrente, os altos salários, os baixos investimentos... de repente um divisor de águas tomou conta da zona do euro: os bons e os maus; os fortes e os fracos!

Fontes de desempenho

Custo unitário de trabalho

País	Salários	Produtividade	Custo do trabalho
Alemanha	1,8	0,9	0,9
França	3,5	0,7	2,8
Itália	3,3	0,0	3,4
Espanha	5,0	0,7	4,3
Holanda	4,0	1,1	2,9
Bélgica	3,9	0,7	3,1
Áustria	3,2	1,1	2,1
Grécia	6,1	2,1	3,9
Irlanda	6,0	1,9	4,1
Finlândia	4,2	1,3	3,0
Portugal	3,7	1,1	2,6
Zona do Euro	3,5	0,7	3,1

Fonte: Eurostat – “Leaving the euro – a practical guide”
Media % ano/ano, 1999-2011

A desvalorização do padrão monetário é a única forma de tornar a Grécia competitiva, assim como outros países que hoje padecem no euro. Do jeito como essas economias foram administradas, não há condições de competirem com os produtos alemães nem dentro e nem fora da Europa. Se considerarmos o custo unitário médio do fator trabalho, por exemplo, a produtividade pesa menos do que a evolução dos salários. A tabela ao lado mostra como isso evoluiu nos países da zona do euro entre 1999 (quando a moeda foi introduzida) até o ano passado.

Fica claro que a produtividade da mão de obra alemã cresceu menos do que a produtividade do trabalhador grego sob a égide do euro. O ganho potencial a favor da Grécia, no entanto, foi mais do que abafado pela evolução dos salários, comparativamente. A mesma realidade vale para a Irlanda. Há situações mais graves: a Espanha teve a maior evolução do custo unitário de mão de obra no período. A Itália amarga evolução zero na produtividade do trabalho.

Outros são os problemas que colocam a economia grega no primeiro lugar da fila de saída. O trabalho vencedor do prêmio Wolfson trata das influências da inflação (consequência da desvalorização cambial) no poder de compra do dracma e, por conseguinte, na evolução dos salários, e como isso pode comprometer a competitividade proporcionada pela desvalorização cambial. Também avalia a questão fiscal e o risco de insolvência dos bancos, entre outros aspectos.

Como todos os demais textos que primam pela análise técnica, ficou de fora justamente o nosso personagem Apolonios. Ou seja, a reação dos políticos e dos cidadãos gregos em geral à substituição de uma moeda forte por outra, mais fraca. É fácil trabalhar com a hipótese de sucesso quando uma moeda inflacionada, com poder de compra caminhando para zero, como o cruzeiro real nos seus últimos meses de vida, é substituída por outra que todos vislumbram

como a salvação monetária. Mas não há exemplo de caso contrário. É difícil imaginar euforia e credibilidade em uma moeda que já nasceria com a pecha da ineficiência!