

Destaque

Crise na zona euro Grécia pediu ajuda externa a 23 de Abril de 2010

Um ano depois do resgate, a Grécia caminha para a renegociação da dívida

O resgate de 110 mil milhões da UE e do FMI pôs a economia em recessão e não conseguiu abrandar a pressão dos mercados. A reestruturação da dívida pode ser o próximo passo

Ana Rita Faria e Luís Villalobos

● Há um ano, a Europa, com a ajuda do Fundo Monetário Internacional (FMI) pensava, ou afirmava, que o problema da dívida soberana da Grécia e da zona euro ficaria resolvido com o auxílio financeiro a este país. Agora, verifica-se que não é bem assim. E o debate sobre a reestruturação da dívida pública deixou de ser tabu e cada vez mais economistas e autoridades europeias apontam esta solução como o último recurso para a economia grega, que luta para se manter à tona devido ao impacto dos duros planos de austeridade e consolidação das contas públicas.

No final de 2009, enquanto os países ainda lidavam com os planos de estímulo à economia, que engordaram os défices e as dívidas públicas, a Grécia acendeu o rastilho na zona euro: afinal, o défice grego era de 12,7 por cento, cerca de quatro vezes mais do que o anterior Governo dizia (o valor acabou por ser ainda mais alto, após várias revisões, chegando ao 15 por cento). E a dívida grega era de 130 por cento do PIB. Os mercados não perdoaram, pressionando os juros da dívida grega, e as agências de *rating* cortaram sucessivamente a nota do país.

A Europa, após impasses e discussões, ainda teve esperanças de que bastasse acenar com a disponibilidade de ajuda para os mercados acalmarem, mas foi em vão. A 23 de Abril de 2010, o primeiro-ministro grego e líder do Pasok, George Papandreu, fez um discurso a oficializar o pedido de ajuda. “Chegou o momento”, afirmou perante o país, através da televisão. “O tempo que não nos foi concedido pelos mercados será proporcionado pelo apoio da zona euro. É uma necessidade e prioridade nacional pedir oficialmente aos nossos parceiros a activação do mecanismo criado por todos nós.”

Juros não dão tréguas

Inicialmente, foram pedidos 45 mil milhões de euros. Posteriormente, apesar das divisões e da relutância alemã, o receio de que a crise grega se estendesse a outros países e pusesse em causa a própria estabilidade do euro levou a que o montante da ajuda, inédita a um país do euro, chegasse aos 110 mil milhões de euros. Surgiu então o Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEEF), que viria a ser usado pela Irlanda e, agora, por Portugal. Em troca, o Governo grego comprometeu-se a novas e dolorosas curas de austeridade, através de cortes nos salários da função pública, aumentos de impostos, privatizações e reformas em áreas como a das pensões. O problema é que, ao contrário do que os líderes europeus previam, a pressão dos mercados não estancou. Nem sobre a Grécia, nem sobre a zona euro.

Nos mercados secundários (onde é revendida a dívida emitida pelo Estado), os juros das obrigações do tesouro gregas a dez anos, que



Marcha comunista de protesto em Atenas, em Dezembro de 2010

são consideradas a referência dos investidores, subiram 72 por cento desde que a Grécia pediu ajuda, faz hoje um ano.

Estão a negociar em níveis recorde, de 15 por cento, e, nos prazos mais curtos, os juros exigidos são ainda maiores, o que mostra que os investidores estão receosos de que o país entre em incumprimento no curto prazo. O Estado deveria vol-

tar a financiar-se nos mercados já no próximo ano, mas, a estes níveis, é pouco provável que o consiga. Enquanto isso, a austeridade imposta à Grécia em troca da ajuda externa afundou a economia na recessão e no desemprego, com fortes impactos sociais (ver páginas 4 a 6 e texto no P2).

O que até agora era visto como um tabu - a reestruturação ou renegociação da dívida pública - começou

a ser sugerido por várias personalidades, como o ministro das Finanças alemão, o conselheiro económico da chanceler Angela Merkel e vários economistas e analistas. Para já, a Comissão Europeia, o BCE e o Governo têm oficialmente rejeitado esta ideia.

a ser sugerido por várias personalidades, como o ministro das Finanças alemão, o conselheiro económico da chanceler Angela Merkel e vários economistas e analistas. Para já, a Comissão Europeia, o BCE e o Governo têm oficialmente rejeitado esta ideia.

A última saída

Uma reestruturação implicaria que a Grécia negociasse com os seus credores a dívida pública que estes detêm, o que poderia ser feito através de vários cenários: o alongamento das maturidades dos títulos (que parece ser o cenário mais provável), uma descida do valor dos juros pagos, ou, simplesmente, um corte no montante de dívida a reembolsar.

Assim, o país teria melhores condições para recuperar a sua economia, mas os credores, com destaque para os bancos gregos, alemães e franceses, seriam afectados, principalmente se o corte (o chamado *haircut*) for a opção escolhida. Isso poderia obrigar a novas intervenções de capital pelos Estados, conforme a dimensão das perdas dos bancos. Além disso, a história mostra que os países incumpridores têm acesso muito dificultado ao financiamento depois da reestruturação.

“A reestruturação da dívida grega, a ocorrer, surgirá devido aos fracassos, tanto da UE como da Grécia”, mas até pode ser “a melhor opção” face à actual condição do país, considera Kevin Featherstone, conselheiro especial do primeiro-ministro grego, George Papandreu, em entrevista ao PÚBLICO por email. Para o também presidente do Observatório Helénico do Instituto Europeu da London School of Economics, o processo, se conduzido cuidadosamente, poderá assegurar o crescimento futuro. “Há cada vez mais políticos gregos a reconhecer isso”, conclui.

Matthew Lynn, colunista da Bloomberg e autor do livro *Bust: Greece, the Euro and the Sovereign Debt*, vai mais longe e defende mesmo que o resgate da UE e do FMI foi a “solução errada”. “Seria melhor se a Grécia tivesse reestruturado a dívida. É óbvio que terá de o fazer mais cedo ou mais tarde, por isso era melhor tê-lo feito logo”, mesmo sabendo que isso tem custos, afirmou ao PÚBLICO por email.

Mantendo-se na zona euro, não poderá, tal como Portugal, desvalorizar a moeda, de modo a tornar as suas exportações mais baratas, relançando o país. E o certo é que, com a economia num coleite de forças, a Grécia parece precisar de espaço para recuperar dos erros do passado.