Crise europeia

Qual o impacto para o agricultor brasileiro?

Felippe Serigati*

MUITOS JÁ ouviram analistas econômicos afirmando que o Brasil foi um dos países que melhor passaram pela crise de 2008. E agora com a crise na zona do euro? Como o Brasil e, principalmente, o setor agrícola poderão ser afetados? O que esperar para a renda do produtor? No entanto, antes de responder estas questões, é necessário deixar claro por que os países europeus estão nessa situação.

Os governos não são os únicos culpados

Até antes da crise de 2008, havia pouco questionamento sobre as dívidas das diversas economias da zona do euro. A situação fiscal era ligeiramente confortável, e poucos contestavam a liquidez do estoque de dívida desses países; no máximo, alertavam sobre seu precário equilíbrio para o longo prazo.

Ao observar a evolução do estoque de dívida (com relação ao PIB) dos países atualmente mais problemáticos (Grécia, Itália, Espanha, Portugal e Irlanda), verifica-se que, no fim dos anos 90, houve um esforço para se adequar aos critérios exigidos para pertencer a zona do euro (estoque de dívida não superior a 60% do PIB e déficit nominal não superior a 3% do PIB). A introdução do euro como a moeda desses países propiciou um moderado crescimento do PIB, motivado, principalmente, pelo controle da inflação e pelo aumento do poder de compra dos cidadãos, e ampliou a capacidade de os governos emitirem títulos de dívida pagando menores taxas de juros.

Na verdade, há analistas que identificam neste ponto a origem da crise. Para fazer parte da zona do euro, os países tinham de atender a rígidos critérios, porém, uma vez dentro do grupo, as exigências eram muito suaves, e não havia qualquer instrumento crível para punir aqueles que abandonassem políticas mais restritivas. De qualquer forma, a relação dívida/PIB não cresceu significativamente neste período, porém, caminhou perto do limite praticamente o tempo todo. As necessárias reformas fiscais, notadamente no sistema previdenciário e no conjunto de benefícios assistenciais, não foram realizadas pelos governos.

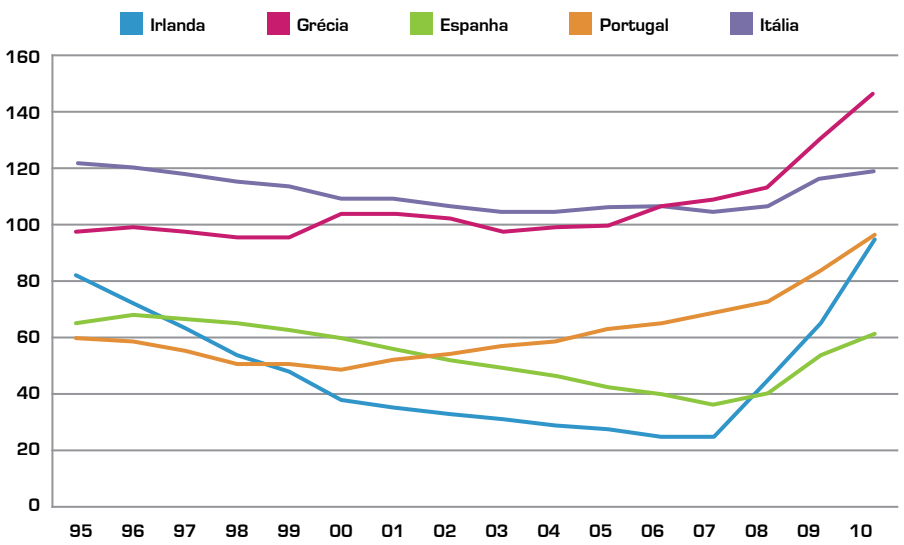
Quando a crise de 2008 atingiu a Europa, esses países tiveram de injetar dinheiro no sistema bancário e realizar política fiscal expansionista para, respectivamente, capitalizar os bancos e reanimar a economia. O primeiro significava o governo assumir parte importante da dívida do setor privado, substituindo títulos podres das carteiras das instituições financeiras insolventes por títulos públicos. O segundo sacrificou o balanço dos respectivos tesouros nacionais. São estas políticas que explicam a disparada no estoque de dívida desses países entre os anos 2008 e 2010. Ou seja, parte das dívidas que estão sendo negociadas hoje para salvar estes países, na verdade, foi contraída originalmente pelo setor privado.

O que fazer com a Grécia, a Itália e os demais países da zona do euro?

A Grécia, mesmo sendo uma economia pequena dentro da zona do euro, pode levar o mundo a um novo mergulho na crise mundial iniciada em 2008. O problema é que, se o governo grego declarar moratória, diversos bancos europeus, notadamente alemães e franceses, que detêm os títulos da dívida grega, terão muitas dificuldades para incorporarem esse prejuízo nos seus balanços já bastante deteriorados. Pior: se assumirem o calote grego, como poderão rolar as dívidas dos demais países ameaçados?

A saída é recorrer ao Banco Central Europeu (BCE) e ao Fundo Europeu de

Estoque de dívida (% PIB)



Fonte: Eurostat

Estabilização Financeira (Esef, sigla em inglês). Estas instituições, porém, não têm recursos financeiros para resgatar todos os países (a dívida italiana sozinha já é maior que o volume total de recursos disponíveis). Após longas negociações, a solução encontrada foi dividir o prejuízo entre todos: os bancos terão de reconhecer o prejuízo de parte da dívida grega (calote de 50% do estoque), a Grécia terá de promover reformas fiscais (o povo grego pagará parte da conta), e a Alemanha e a França, principalmente, injetarão dinheiro no Esef (os contribuintes, alemães e franceses, pagarão a última parte da conta).

Embora haja diversos questionamentos em torno desta proposta, um ponto é consenso: este pacote representa apenas uma resposta para os problemas de curtíssimo prazo. São medidas suficientes apenas para empurrar o problema com a barriga e dar mais tempo para que uma solução mais duradoura seja negociada. Por mais que ainda não esteja claro que solução é esta, acredita-se que pelo menos três etapas serão fundamentais:

- Regaste temporário das economias com problemas de liquidez: na verdade, este é o objetivo do pacote anunciado em novembro;
- Reforma do sistema monetário da zona do euro: provavelmente será necessário um acordo mais amplo para substituir os títulos de dívida problemáticos por novos bônus com prazos mais amplos e taxas de juros mais baixas;
- Criação de uma união fiscal: os países da zona do euro passariam a controlar apenas parcialmente sua política fiscal; teriam de aceitar um conjunto de regras comum a todos os membros que limitará a capacidade de emitir dívidas e gerar déficit.

E o agronegócio brasileiro?

A hipótese de que o Brasil sentirá apenas levemente os efeitos desta crise é bastante razoável, óbvio, desde que ela não piore drasticamente. Na verdade, a crise abriu mais uma vez a oportunidade para o Banco Central iniciar um processo de redução da taxa Selic, sob a hipótese de que o cenário externo contribuirá para conter a inflação, que já ultrapassou o limite superior (6,5%) da meta estabelecida.

De qualquer forma, com a redução da taxa Selic e o aumento da aversão ao risco dos investidores, o Brasil tende a atrair menos capital de curto prazo, e isso pode reduzir a pressão sobre a taxa de câmbio que, portanto, tende a desvalorizar. Embora o real continue sendo uma das moedas que mais se valorizaram no período, graças à imensa quantidade de dólares que o governo americano colocou no mercado para tentar recapitalizar seu sistema bancário (o famoso *quantitative easing*), o cenário para o exportador agrícola é mais animador que aquele encontrado no primeiro semestre deste ano.

Por outro lado, porém, se a crise se agravar, é razoável supor que os preços das *commodities* agrícolas diminuam. Ou seja, é pouco provável que no próximo ano os preços das *commodities* fiquem de forma generalizada em torno de seus respectivos picos históricos, como ocorreu no primeiro semestre deste ano.

Também não há motivos mais contundentes para acreditar que a demanda chinesa por produtos primários vá sofrer alguma alteração significativa. Ao que tudo indica, a China está conseguindo controlar seu problema com a inflação. É importante, porém, ficar atento à situação do seu sistema bancário. Ainda há fortes rumores de que os balanços dos bancos chineses não são confiáveis e estão, na verdade, deteriorados.

Por fim, para as cadeias agrícolas voltadas para o mercado interno, a economia brasileira provavelmente passará por uma (necessária) desaceleração. Ainda assim, o consumo das famílias, embora também em desaceleração, parece que irá se acomodar em um patamar bastante razoável.

Enfim, tanto para o exportador quanto para o produtor agrícola voltado para o mercado interno, a crise, desde que não fique muito mais séria do que já está, não deve afetar significativamente seus rendimentos para o primeiro semestre de 2012. ■

* Doutorando em economia pela FGV/EESP e pesquisador visitante da UC Berkeley

Lições brasileiras à zona do euro

Depois de apagar o incêndio causado pela dificuldade de alguns membros da zona do euro para honrar suas dívidas, provavelmente:

1. o sistema monetário do bloco terá que ser reformado; e
2. uma espécie de união fiscal terá de ser criada.

O Brasil já passou por experiências bem-sucedidas em ambos os casos.

O primeiro poderá ser algo semelhante ao Plano Brady. Para quem não lembra, o Plano Brady foi um acordo lançado no fim dos anos 80 para reestruturar a dívida de alguns países em desenvolvimento. Este acordo consistia em trocar os títulos de dívida destes países por bônus novos, mediante, por um lado, o abatimento da parte do estoque de dívida ou redução dos juros e, por outro, o compromisso dos países em realizar reformas ditas conservadoras. Desta forma, foi possível reestruturar as dívidas desses países.

O segundo será algo como a Lei de Responsabilidade Fiscal, limitando a liberdade de os membros contraírem dívidas e realizarem déficits. Óbvio que a missão europeia será bem mais complicada do que foi a brasileira. Uma coisa é aplicar tais regras em unidades de uma mesma federação, outra é submetê-las a países com sistemas políticos independentes e características econômicas e sociais muito distintas.