

Cenários para a Grécia

» ARMANDO CASTELAR

Pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre-FGV) e professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

A julgar pelo noticiário das últimas semanas, é difícil acreditar que a Grécia responda por apenas 0,4% do PIB mundial (em PPP — paridade do poder de compra) e seja um centro financeiro sem maior expressão internacional. A realidade, porém, é que o desenlace da crise que tomou conta do país pode definir o rumo da economia mundial nos próximos anos. Contribui para isso os países ricos se encontrarem numa situação difícil, sem ter ainda se recuperado da crise de 2007-2008 e com fundamentos econômicos mais deteriorados, especialmente em relação às contas públicas. Um calote grego pode ser o estopim de uma crise bem mais séria na área do euro, que jogue o mundo outra vez numa forte recessão.

O problema é que, ainda que simples de entender de uma perspectiva técnica, a crise grega é difícil de resolver. Para compreender esse ponto devem-se considerar três dimensões da crise: a dos fundamentos econômicos, a do tempo e a da política. Será da combinação das três que se dará o desenlace dessa crise.

Os fundamentos gregos são muito ruins e até aqui o tamanho do problema tem sido apenas parcialmente reconhecido nos programas de ajuste. Em especial, as respostas adotadas pressupõem que o problema de financiamento da dívida grega é de falta de liquidez, quando na verdade há um problema de insolvência. Assim, a suposição é que os empréstimos do FMI e da União Europeia darão ao país o tempo que ele precisa

para ir gradualmente reduzindo sua dívida, por meio de uma melhoria das contas públicas e receitas com a privatização de ativos estatais.

O que se observou, porém, é que, a despeito de a Grécia ter cumprido quase integralmente as metas de ajuste, a dívida pública só fez crescer, beirando atualmente os 160% do PIB. O pacote que o governo espera aprovar no Parlamento esta semana aprofunda o ajuste fiscal e a privatização, mas também este será insuficiente para resolver o problema. A dívida grega é impagável e terá de ser renegociada, a questão é quando e se de forma organizada ou não.

Ocorre, porém, que não apenas o setor público grego, mas o país como um todo se acostumou a viver muito além dos seus meios. É notável, nesse sentido, que em 2010, em que pese a queda de 4,5% do PIB, o déficit em conta-corrente grego foi de 10,4% do PIB. A renegociação da dívida pública não resolverá o problema da falta de competitividade e, na impossibilidade de uma desvalorização cambial, uma solução vai demandar anos de reformas, baixo crescimento e desemprego.

A estratégia adotada até aqui para lidar com a crise grega tem sido empurrar o problema com a barriga. Todos parecem ganhar com isso. Para a Grécia, que tem um déficit fiscal primário, a alternativa seria um ajuste muito mais forte e potencialmente desestabilizador em termos políticos. Para o resto da Europa, esse tempo tem sido usado para fortalecer os bancos e os demais países com problemas, para limitar o contágio de uma reestruturação da dívida. Para todos, o tempo é politicamente útil, pois ajuda a convencer o eleitorado que não há outra alternativa.

O problema é que o tempo não tem diminuído, mas aumentado o problema. Além disso, para ganhar tempo se tem permitido que o setor privado transfira para o contribuinte uma parte grande da perda que vai ocorrer com a renegociação da dívida grega. O Banco Central Europeu, por exemplo, já tem hoje em dia uma exposição à dívida grega de cerca de 100 bilhões de euros, entre títulos públicos em carteira e garantias em operações com-promissadas.

A dimensão política também tem se complicado. Na Grécia, assim como em Portugal e Espanha, há um cansaço crescente com o baixo crescimento, o desemprego elevado e os cortes de rendimentos de aposentados e funcionários públicos. Há a visão de que se estão exigindo sacrifícios demais. Nos países do norte

da Europa, como Alemanha, Holanda e Finlândia, por seu lado, há a visão de que o contribuinte local está pagando pelo Estado perdulário dos países periféricos. Nos dois casos, a demora em encontrar uma solução e a recorrência dos pacotes de ajuda e reformas vai ampliar o descontentamento.

Faz sentido renegociar a dívida, para cerca de metade de seu valor, provavelmente, mas dificilmente se fará isso nessa escala, pelo receio de contágio. A tendência é que os credores privados europeus sejam convencidos por seus governos a incorrer em alguma perda, mas que no geral se empurre o problema com a barriga mais um pouco. Não obstante, o ambiente político está ficando mais volátil, o que eleva o risco de um desenlace desorganizado para a crise.



BRIGA DE GIGANTES: Executivo prevê que grupo deve se desfazer de

5% a 7% de filiais no Rio e em São Paulo

Fusão poderá fechar lojas nos grandes centros

União Pão de Açúcar-Carrefour terá que passar pelo Cade, que ainda está às voltas com Sadia e Perdigão

Ronaldo D'Ercole
Martha Beck
Patrícia Duarte

economia@oglobo.com.br

• SÃO PAULO e BRASÍLIA. Os executivos responsáveis pela proposta de fusão do Pão de Açúcar com o Carrefour não veem risco de o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) vetar a operação. Porém, reconhecem que, em grandes centros, haverá concentração elevada de mercado. Por isso, esperam que sejam obrigados a vender ou fechar

entre 5% e 7% das lojas em cidades como Rio e São Paulo.

— Eles (os conselheiros do Cade) vão avaliar tecnicamente e segundo algumas regras de concentração pela distância entre as lojas. Mas temos superposição e uma concentração um pouco maior apenas em grandes centros, como Rio e São Paulo — disse Cláudio Galeazzi, ex-presidente do Pão de Açúcar e hoje sócio do BTG Pactual. — Não temos números exatos, mas nossa avaliação é que entre 5% e 7% das lojas nos grandes centros

poderão ser fechadas ou trocar de bandeiras.

Segundo Galeazzi, com a aprovação da fusão, Pão de Açúcar e Carrefour terão 1.882 lojas no país, com participação de mercado próxima de 32%.

Restrições serão inevitáveis, afirmam fontes do setor

Para fontes do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) e especialistas ouvidos pelo GLOBO, a eventual união entre Carrefour e Pão de Açúcar dificilmente será apro-

vada pelo Cade sem alguma restrição. Eles destacam que o setor varejista do país está se tornando cada vez mais concentrado, o que faz com que grandes empresas tenham mais chances de prejudicar concorrentes. Hoje, o Cade está envolvido em outra megafusão, a de Sadia-Perdigão.

— Não é uma fusão trivial. É de um tipo que nunca será aprovada sem restrições — afirma Luiz Carlos Prado, ex-conselheiro do Cade e professor de Economia da UFRJ.

— A primeira coisa que deve

acontecer é a formalização de um Apro (acordo pelo qual as empresas se comprometem a não adotar medidas irreversíveis antes do julgamento pelo Cade) — diz Rui Coutinho, ex-secretário de Direito Econômico e ex-presidente do conselho.

Ainda é difícil mensurar o tamanho das possíveis restrições. Segundo José Del Chiaro, advogado e também ex-secretário de Direito Econômico, o que se pode dizer agora é que as autoridades de defesa da concorrência terão de olhar com aten-

ção para a distribuição das lojas do Carrefour e do Pão de Açúcar nos estados:

— O Cade vai olhar o caso geograficamente. Em alguns lugares, o conselho deve mandar fazer algum desinvestimento (como vender lojas).

O Cade julga fusões que representem concentração de mercado acima de 20% ou envolvam um faturamento superior a R\$ 400 milhões. O conselho informou que o caso será avaliado quando a proposta for apresentada às autoridades. ■