

Crise Europeia: uma visão crítica

Bolsista CNPQ: Bruno Martins
Orientador: Marcelo Savino Portugal
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Os efeitos da crise financeira de 2008 ainda perduram no cenário mundial, especialmente no continente europeu. Os dados relativos ao PIB indicam uma retomada muito lenta das economias europeias, onde os países com claros problemas fiscais são os que mais sofrem nesta retomada. Tais problemas afetam diretamente a rolagem das dívidas soberanas, impactando o cenário econômico como um todo.

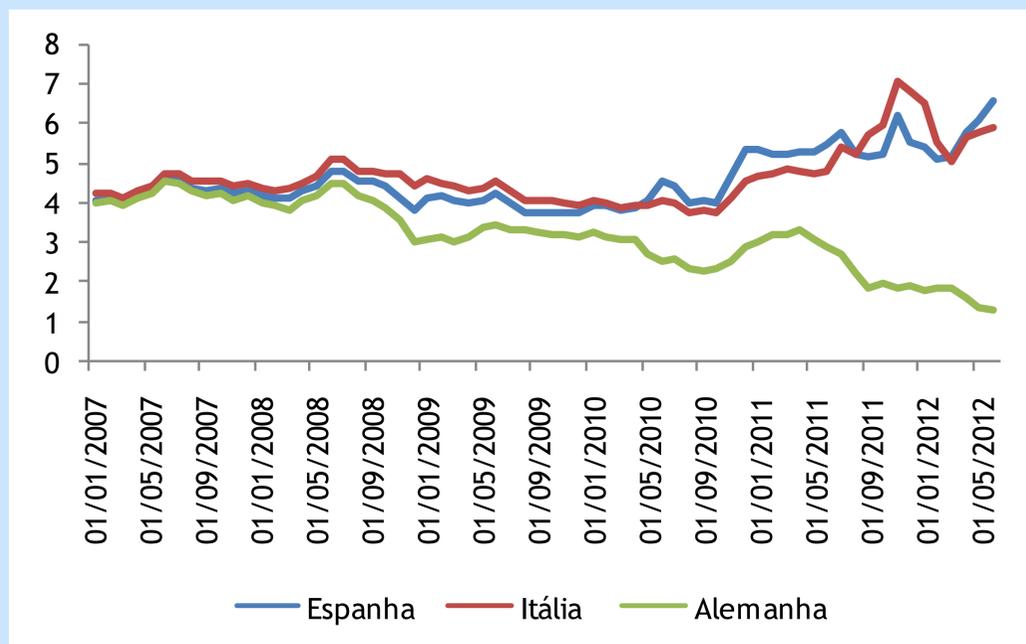
PIB Países - Variação sobre o período anterior

	2011					2012	
	T1	T2	T3	T4	Ano	T1	T2
Euro Área (17)	0,7	0,2	0,1	-0,3	1,5	0	-0,2
União Europeia (27)	0,7	0,2	0,2	-0,3	1,5	0	-0,2
Alemanha	1,2	0,5	0,4	-0,1	3,0	0,5	0,3
Espanha	0,3	0,2	0,0	-0,5	0,4	-0,3	-0,4
França	0,9	0,0	0,3	0,0	1,7	0,0	0,0
Itália	0,1	0,3	-0,2	-0,7	0,4	-0,8	-0,7
Portugal	-0,7	-0,2	-0,6	-1,3	-1,6	-0,1	-1,2
Reino Unido	0,5	-0,1	0,6	-0,4	0,8	-0,3	-0,5
Estados Unidos	0,0	0,6	0,3	1,0	1,8	0,5	0,4
Japão	-2,0	-0,5	1,8	0,1	-0,8	1,3	0,3

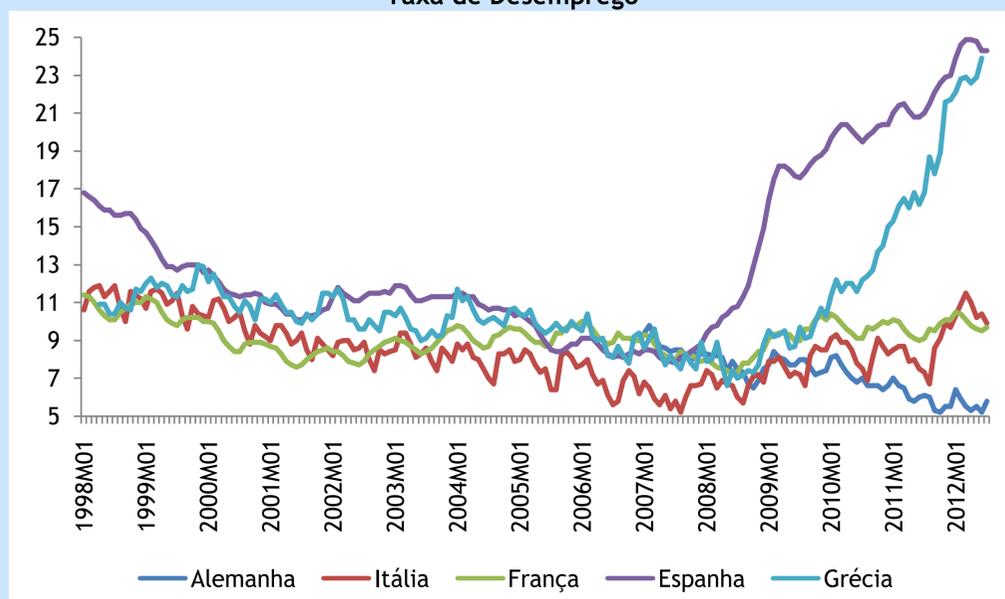
Fonte: Eurostat

Sobre a dívida dos países europeus, um grande passo foi dado a partir do equacionamento quanto ao tipo do problema a ser enfrentado. No caso da Grécia, parte do problema da dívida pública era de insolvência e não de liquidez. Outros países enfrentam o mesmo problema a partir do momento em que a rolagem das dívidas só se realiza com elevadas taxas de juros se comparadas às taxas prévias. A respeito do problema de liquidez, o ECB (Banco Central Europeu) vem concedendo empréstimos extra-mercado para ganhar tempo e possibilitar o ajuste fiscal dos países endividados.

Custo de Financiamento



Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis
Taxa de Desemprego



Fonte: Eurostat

É nesse contexto que o principal dilema de política econômica se põe em discussão. A grande questão diz respeito a como orquestrar uma ação de monetização (financiamento inflacionário da dívida) para ajudar os países perdulários, ao mesmo tempo em que se tenta estimular esses países a realizar um ajuste fiscal futuro. Em outras palavras, o dilema diz respeito a como garantir que um financiamento inflacionário da dívida não implique em um problema de risco moral por parte dos países beneficiados.

Sobre perspectivas futuras, devemos analisar como as injeções de liquidez realizadas pelos bancos centrais, em especial o ECB e o FED (Banco Central dos Estados Unidos), irão afetar o cenário econômico. Dados do endividamento das famílias e das firmas parecem indicar que não há mais espaço para esse tipo de estímulo, ao mesmo tempo em que a liquidez concedida aos bancos acaba retornando para os bancos centrais na forma de reservas não voluntárias.