

## A Tragédia Grega do Euro

A recente crise financeira que assola a Grécia com conseqüências para outros países do Mediterrâneo europeu é mais um fato que remete o mundo a confrontar a realidade. Moeda única é realmente um barato, facilita o comércio entre os países, reduz a ilusão monetária dando clara e ampla base de comparação de preços aos consumidores, mas implica a perda de um relevante instrumento de política macroeconômica. Nesse ensaio faço uma revisão da lógica que permeia a unificação monetária, a fim de dissertar com respaldo sobre as perspectivas para o euro.

Em 1961, Robert Mundell inaugurou o campo de pesquisa sobre o assunto com a publicação de "Uma Teoria de Ótimas Áreas para Moedas". Nesse trabalho, o prêmio Nobel mostra que faz sentido que duas regiões utilizem a mesma moeda caso suas economias sejam parecidas em termos de setores produtivos e caso haja alta mobilidade de mão de obra e de capital entre elas.

A lógica se segue: suponha duas regiões, (A) produz carros, (B) produz lenha. Suponha ainda que do dia para a noite as pessoas passaram a precisar mais ainda de carros do que de lenha. Esse choque de demanda tem como conseqüência o desemprego na região B e uma pressão por aumento de salários e preços na região A. No entanto, caso A e B tenham moedas distintas, o pleno emprego poderia ser garantido com a apreciação da moeda de A e a conseqüente depreciação da moeda de B, tornando lenha relativamente mais barata e carros relativamente mais caros de forma a compensar o choque de demanda. Ou ainda, caso mão de obra e capital pudessem ser deslocados entre as regiões com facilidade, os desempregados de B poderiam se mudar para A, mitigando a pressão sobre salários e preços.

Agora vejamos a Grécia como a região B, enquanto o resto da Europa é A. Qual mecanismo é capaz de garantir pleno emprego já que A e B possuem a mesma moeda e já que os gregos não tem facilidade para se mudar para outros países por barreiras lingüísticas e por falta de capital humano para trabalhar nos setores da economia do estrangeiro? No curto prazo nenhum. A conseqüência é, portanto a necessidade de um ajuste gradual de preços, deflação, e queda nominal de salários, algo inaceitável a forças sindicais a não ser através do desemprego em massa e uma conseqüente queda relevante no nível de renda.

Ou seja, estou dizendo que a Europa não é uma área monetária ótima e tampouco o mundo, ao contrário do que o primeiro estudioso de economia moderno, John Stuart Mill, achava. Não a toa o padrão-ouro chegou ao seu fim no século XX. O que levou ao Euro, não foi a lógica econômica, mas sim um ato de vontade das elites européias traumatizadas pelas grandes guerras, com a crença de que o aprofundamento das interdependência econômica preveniria novas catástrofes. O problema que estamos assistindo na Grécia agora nada mais é do que a conta que a elite européia tem de pagar para manter esse arranjo institucional. Na verdade, essa conta não é lá muito elevada, e não cairia no colo de nenhum país em especial, bastaria a aprovação por maioria qualificada no Conselho Europeu para implementar o artigo 122 do Tratado de Lisboa, que prevê a ajuda a países membros debilitados. Com isso, a União Européia emitiria bônus com lastro nos tesouros que compõe a União. Essa é uma espécie de sonho dos eurofederalistas e na verdade é a única forma de garantir a união. Já que a moeda única implica abdicar da política monetária nacional, nada mais justo do que uma compensação fiscal federal para esse tipo de situação, de forma a amenizar a recessão que precisará tomar corpo para a manutenção da união monetária.

Em resumo, a tragédia grega, hora em cena, responde ao capítulo intitulado "Euro: Uma história de glória ou de sorte", que escrevi no livro *Geld und Geldpolitik* publicado em 2008. Nele eu mostro que o euro foi implementado em época de grande prosperidade mundial onde os projetos têm êxito com mais facilidade. Agora a sorte virou e o que alguns acreditaram ser glória virou desafio. Mas como os alicerces da

moeda única européia continuam em cena, principalmente o desejo pela interdependência econômica pelas elites e como os mecanismos institucionais estão prontos, é ingênuo esperar o fim do euro. Até porque como diz Barry Eichengreen o desmantelamento da moeda única provocaria a mãe de todas as crises financeiras. O que temos pela frente é recessão nos países satélites da Europa e mais lambança fiscal.

Igor Barenboim é subsecretário municipal de administração e Ph.D. em economia por Harvard