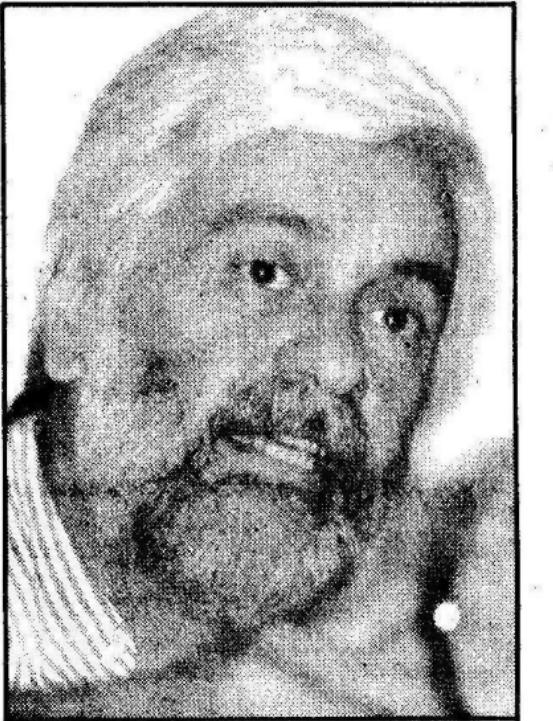


# Governo usa plano de Bresser para dívida



Bacha: conversão envolve riscos

MÔNICA MAGNAVITA

A próxima rodada de negociações com os credores externos, já no ano que vem, deverá incluir uma proposta de securitização de uma parcela da dívida brasileira. O que não foi possível, e chegou até a ser motivo de piada, na gestão do então Ministro da Fazenda Bresser Pereira, começa a ganhar corpo no cenário internacional e ganhar adeptos dentro do próprio Governo. Mesmo porque a situação agora é outra. O aumento das reservas cambiais do País, por exemplo, viabilizado pelos elevadíssimos superávits comerciais, é um dos pré-requisitos para a transformação de parte da dívida em bônus.

Mas ainda há problemas. Por exemplo, a conversão da dívida e o

financiamento do déficit público. Quanto ao primeiro caso, a securitização poderá substituir as conversões, já que é uma das formas mais adequadas para a redução da dívida, só que ela deverá vir precedida de ajustes fiscais significativos.

Neste aspecto, o professor da PUC carioca Edmar Bacha, é radical: acha que as conversões devem parar já. Caso contrário, a hiperinflação será inevitável. O professor se disse muito preocupado com o impacto monetário destas conversões e alarmado com a intenção do Banco Central de converter US\$ 8 bilhões até o fim do ano.

O Governo fala da redução da dívida já obtida com as conversões como se fosse uma vitória, quando deveria estar muito preocupado. O déficit é de 4% do PIB, mas 2,5% são destinados à troca da dívida por in-

vestimentos. Isso é assustador e explica por que há excesso de liquidez na economia, mesmo com o déficit controlado.

O argumento de que esta liquidez pode ser combatida através do aumento do endividamento interno (venda de títulos para retirar o excesso de dinheiro em circulação) é pura retórica, na sua opinião. Isso, porque, neste momento, a moeda nacional tornou-se a própria dívida. De mãos atadas, o Governo não tem como esterelizar o impacto monetário, já que 20% do PIB (o valor dos débitos) rola diariamente no **overnight**.

O problema, enfatizado por Bacha, é que enquanto o sério problema fiscal do País não for resolvido, a securitização não sai. Se o ajuste fiscal for levado adiante, o País pode-se dar ao luxo de acumular reservas

sem risco de aumentar a inflação e mais tarde utilizar estas reservas na troca da dívida por bônus. Mas o financiamento do déficit teria que ser feito via dinheiro externo, uma vez que se tornou inviável financiar o rombo do Governo com recursos internos.

Aí entra a questão da necessidade de dinheiro novo. Com elevados saldos comerciais e o aumento das reservas, dificilmente o Brasil conseguirá convencer os credores a aprovar mais empréstimos para o País. O professor da UFRJ Francisco Eduardo Pires de Souza, especialista na área externa, concorda que, nestas condições, os bancos não vão mesmo desembolsar um dólar sequer para o Brasil, mas isso, a seu ver, não é problema.

— Não precisamos de dinheiro no-

*Sexta-feira*  
vo, afirma. Geramos o suficiente e o déficit público só poderá ser financiado internamente. Precisamos, sim, de uma renegociação externa que inclua a securitização, como forma de reduzir o estoque da dívida.

Já Bacha, acredita que se o Governo continuar com a ótica de que precisa de dinheiro novo para fechar o balanço de pagamentos realmente será impossível obter mais empréstimos. Por isso, os ministros da área econômica precisam ter em mente que o País precisa de recursos para financiar o déficit público.

Indagado sobre a possibilidade de os banqueiros concordarem em financiar o rombo do Governo, Bacha respondeu que mais importante era o País definir sua posição. Aliás, ele usou uma linguagem bem coloquial:

— Os banqueiros que se danem.