

# Inflação já ameaça derrubar a conversão

**Ademar Shiraishi**

O descrédito no pacto social e a volta da ameaça de hiperinflação levam o ministro da Fazenda, Maílson Ferreira da Nóbrega, a insistir na tese de restrições à conversão de parcelas da dívida externa brasileira em investimento direto, mesmo com o risco de criar certo constrangimento junto aos credores externos e sofrer pressões maiores dos intermediários nacionais que ganham milhões de dólares com o programa.

A partir desta segunda-feira, o ministro da Fazenda contará com o novo diretor da Dívida Pública do Banco Central, Carlos Thadeu de Freitas Gomes, para fazer o presidente do BC, Elmo Camões, entender que, dentro da atual crise econômica, a conversão não é tão prioritária. Em conflito com Camões, que sonha com o ministério Maílson terá em Carlos Thadeu o seu homem na diretoria do BC, conforme afiança o secretário-geral da Fazenda, Paulo César Ximenes.

Com a força relativa de quem teve o seu nome aprovado pelo Senado Federal, embora continue desmissível por decreto do Presidente da República, o novo diretor da Dívida Pública do BC dá o recado do ministro da Fazenda e considera natural até a suspensão dos leilões mensais de conversão da dívida ex-

terna, mesmo com o risco de desagradar os bancos credores. Na opinião de Carlos Thadeu, a ameaça de hiperinflação justifica o corte de todos os focos inflacionários, a começar pela emissão de moeda e pela colocação de títulos federais, que só agravam o déficit público.

“A conjuntura impõe redução imediata da conversão da dívida” — afirma o diretor da Dívida Pública do BC. Em inesperado ataque a Elmo Camões e ao diretor da Área Externa do BC, Arnin Lore, Carlos Thadeu coloca em dúvida o direcionamento efetivo dos cruzados na conversão para novos investimentos produtivos e lamenta que o próprio governo permita pressões inflacionárias decorrentes de aplicações meramente especulativas.

Se depender do diretor que assume amanhã até as conversões informais deverão sofrer restrições. Carlos Thadeu não aceita a tese de que a conversão informal da dívida a vencer tenha efeito neutro sobre a política monetária. Ele observa que a livre conversão da chamada “dívida vincente” exerce impacto monetário pela falta de ingresso futuro dos cruzados correspondentes à amortização da dívida que fica congelada no BC.

Elmo Camões começa a ceder e só rejeita com veemência a hipótese de suspensão completa. Segundo o presidente do BC, mesmo temporária, a suspensão da conversão da dívida condenaria o programa ao

descrédito definitivo e a ameaça dos bancos credores de tornar sem efeito o último acordo global de refinanciamento da dívida brasileira. Daí Camões concordar apenas com restrições menos diretas, como a transformação dos leilões mensais em bimensais e, depois, com a redução do volume de conversão de 150 milhões para 100 milhões e o escalonamento dos desembolsos dos cruzados em até 180 dias.

Elmo Camões e Arnin Lore entendem que, no primeiro semestre, as pressões monetárias são menores e acomodam o desembolso dos cruzados das conversões já aprovadas e as dos futuros leilões. Mas Carlos Thadeu pretende implementar política monetária bastante cautelosa e ortodoxa, ao considerar que os ganhos no controle da moeda no segundo semestre precisam ser assegurados no primeiro.

Sem mudanças na conversão e também nos reemprestimos ao setor privado de US\$ 1,5 bilhão das amortizações da dívida congeladas no BC, Carlos Thadeu afirma que a política monetária fugirá de qualquer tipo de controle, na segunda metade do próximo ano. Afinal, às pressões da conversão, o Banco Central, terá que neutralizar o impacto monetário do reemprestimo mensal de US\$ 125 milhões, no segundo semestre de 1989, e isso não está nas previsões do diretor da Dívida Pública do BC que assume amanhã.