

# Dinheiro novo, a meta

## Governo prepara opções para cobrir o balanço

**CESAR FONSECA**  
Da Editoria de Economia

Um coquetel de alternativas está sendo considerado para a obtenção de novos recursos externos em 1987, como garantia ao fechamento do balanço de pagamentos. As necessidades de recursos para fechar o balanço são de 14 bilhões de dólares, aproximadamente: 8 bilhões seriam obtidos pelo superávit da balança comercial e os 6 bilhões restantes junto aos credores oficiais e privados. Desse 6 bilhões, dinheiro vivo, mesmo, deverá vir muito pouco, pois os credores, depois do episódio da moratória, não estão mais dispostos a rolar a dívida dando mais dinheiro, como ocorreu nos últimos anos.

A assessoria internacional do Ministério da Fazenda analisa diversas alternativas para encaminhar o assunto. As medidas para implementá-las deverão deslançar logo após a divulgação do novo "Plano de Consistência Macroeconômica" que o ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira, e sua equipe elaboram, com previsão para ser divulgado, possivelmente, na próxima semana.

Elas algumas alternativas para fechar o déficit do balanço de pagamentos de 1987:

**1 — CONVERSÃO DA DÍVIDA EM INVESTIMENTO DIRETO** — Duas hipóteses são consideradas para efetivar essa alternativa. A primeira diz respeito à conversão do principal da dívida. Os economistas da Fazenda entendem que ela agradaria aos bancos. Uma dívida de difícil resgate seria trocada por participação acionária em empresas, tanto estatais como privadas. Os bancos disporiam de um ativo com maior garantia de liquidez. As ações garantiriam lucros e dividendos aos credores, apesar destes receberem menos que o pagamento dos juros. Ocorre, porém, que o Governo não suporta mais pagar o volume de juros sobre a dívida como fez até agora.

A economia correria dois perigos com a opção em favor da conversão da dívida em investimento direto no País. Primeiro, ela poderia se transformar em poderoso

instrumento de pressão inflacionária. O dinheiro depositado hoje no BC, correspondente à dívida dos bancos que seria transformado em capital de risco ou ações, seria jogado no mercado e, conseqüentemente, pressionaria à base monetária. Ao governo restaria duas opções, diz um economista da área internacional: ou deixaria ver que conseqüências a medida traria ou, então, o Banco Central teria que enxugar a base monetária, lançando títulos da dívida pública no mercado. Haveria pressão sobre as taxas de juros e o déficit público aumentaria mais ainda.

O outro perigo seria a desnacionalização da economia. O Banco Central está trabalhando na regulamentação do assunto e um dos parâmetros em estudo é limitar a conversão anual da dívida em capital de risco em apenas 1 bilhão de dólares por ano, no total da dívida de 115 bilhões. Seriam, também, fixados limites para que a participação acionária dos credores não afetasse o controle majoritário das empresas estatais por parte do Governo.

**2 — CONVERSÃO DOS JUROS** — Por essa alternativa, o Governo transformaria os juros não pagos aos bancos credores em participação acionária em empresas estatais. O Governo pagaria menos juros e transferiria menos recursos ao Exterior, anualmente. Sobraria maior volume de recursos para investir internamente, igualmente haveria o perigo de desnacionalização, mas o Banco Central deverá impor limites à participação acionária por conta da conversão dos juros. Na prática, essa alternativa corresponderia à concessão de dinheiro novo por parte dos bancos em troca de participação acionária em empresas do Governo.

**3 — EMISSÃO DE BÔNUS** — As Filipinas lançaram mão dessa estratégia. A Argentina se prepara para fazer o mesmo. O país emite bônus no Exterior a longo prazo para resgate. A captação se faria, basicamente, em cima de fundos de pensão. A viabilidade dessa alternativa — defendida veementemente pela assessoria do ex-

ministro João Sayad somente ocorreria se a operação tivesse o aval de uma instituição financeira oficial como, por exemplo, o Banco Mundial. Bresser Pereira pretende conversar com o Bird o assunto quando tiver pronto o seu "Programa de Consistência Macroeconômica".

**4 — DESVALORIZAR A DÍVIDA PARA ACOMPRA-LA** — Na verdade, a dívida externa do Brasil de 115 bilhões de dólares não vale 115 bilhões de dólares. Vale, no máximo 60 a 70 bilhões de dólares, se, por exemplo, o Governo decidisse vendê-la com um deságio a quem se interessasse em comprá-la. A Bolívia, lembra o assessor ministerial, lançou mão desse expediente. Ela comprou sua própria dívida no mercado secundário por valor equivalente a 10 por cento do seu total. E sobre esse valor real passou a pagar os juros. Trata-se de uma alternativa política hoje defendida pelo ex-chanceler dos Estados Unidos Henri Kissinger e por parcela importante de parlamentares norte-americanos.

**5 — SEPARAR DÍVIDA VELHA DA DÍVIDA NOVA** — Tratamento diferenciado para ambas. Para a dívida velha seria proposto um conjunto de alternativas, desde a conversão da dívida em capital de risco até a sua compra com deságio. E sobre a dívida nova, a ser contraída, uma nova negociação em outras bases seria realizada. Trata-se de uma ideia relativamente velha que os banqueiros resistem em aceitá-la.

**6 — NEGOCIAÇÃO FORMAL** — Seria a negociação plurianual: prazos longos para a amortização e carência do principal e redução das taxas de risco (spreads). O Governo pretende pagar um spread menor do que o pago pelo México, de 0,8 por cento sobre a Libor. Paralelamente, os bancos desembolsariam dinheiro novo. Essa alternativa está cada vez mais difícil depois da decretação da moratória no dia 20 de fevereiro de 1987. Os principais credores do País têm afirmado que sem o pagamento dos juros não haverá negociação nem dinheiro novo.

LUCIO BERNARDO



Alberto Silva

## Ferrovia vai alcançar o Sul do Piauí

O ministro dos Transportes, José Reinaldo Tavares, garantiu a inclusão do sul do Piauí — uma área com 121 mil km<sup>2</sup> — na área de influência da Ferrovia Norte-Sul e solicitou ao governador Alberto Silva a indicação de técnicos que irão compor um grupo de trabalho com a atribuição de definir os programas agrícolas, agroindustriais e as estradas alimentadoras a serem implementadas na região.

A decisão do ministro dos Transportes significa a integração do sul do Piauí, que abriga uma população de 350 mil pessoas, no amplo projeto de desenvolvimento regional acoplado à construção da Ferrovia Norte-Sul.

A decisão de incluir o sul do Piauí na área-programa da Ferrovia Norte-Sul foi tomada pelo ministro José Reinaldo Tavares na última quarta-feira, durante uma palestra sobre a obra no Ministério dos Transportes. Ao assistir à explanação do ministro, que defendia a viabilidade da estrada de ferro, o secretário de Representação do governo do Estado do Piauí, em Brasília, economista Osandy Teixeira, verificou que a área-programa do projeto contornava o sul do Piauí, sem que existisse qualquer razão justificando a exclusão daquela região dos benefícios que o projeto acarretará. O ministro, sensível à ponderação, concordou imediatamente.