



<p>i</p> <p>25-01-2012</p>	<p><b>Periodicidade:</b> Diária</p> <p><b>Classe:</b> Informação Geral</p> <p><b>Âmbito:</b> Nacional</p> <p><b>Tiragem:</b> 80000</p>	<p><b>Temática:</b> Economia</p> <p><b>Dimensão:</b> 1021</p> <p><b>Imagem:</b> S/PB</p> <p><b>Página (s):</b> 1/18/19</p>
----------------------------	--	--



**Periodicidade:** Diária  
**Classe:** Informação Geral  
**Âmbito:** Nacional  
**Tiragem:** 80000

**Temática:** Economia  
**Dimensão:** 1021  
**Imagem:** S/PB  
**Página (s):** 1/18/19

# Quanto mais a troika e o BCE nos emprestam, mais difícil é regressar aos mercados

Em 2013 mais de 55% da dívida estará nas mãos de credores preferenciais, um desincentivo para o mercado emprestar ao país. Economistas falam em novo resgate, Passos diz "não"

BRUNO FARIA LOPES

Sem acesso aos mercados de dívida de médio e longo prazo, Portugal depende do financiamento da troika e do Banco Central Europeu – mas esta assistência de credores considerados preferenciais pode ser mais um grande obstáculo para o país recuperar a credibilidade perante os investidores e voltar aos mercados.

"O peso dos credores preferenciais na dívida de Portugal é um obstáculo que torna mais difícil o regresso do país aos mercados de dívida", afirma ao *i* Nicolas Véron, investigador do centro de estudos Bruegel, em Bruxelas. Cristina Casalinho, economista-chefe do Banco BPI, concorda. "Se houver reestruturação da dívida, esta incidirá só nos credores do sector privado de dívida titulada", explica. Este receio de diluição da posição será maior "à medida que o financiamento do país fora do mercado [através da troika ou do Banco Central Europeu] for aumentando", acrescenta.

A tendência para a subida da importância dos credores preferenciais – o FMI, os parceiros europeus (que financiam o Fundo de Estabilização Europeu) e o BCE

– é clara, quer a curto, quer a médio e longo prazos.

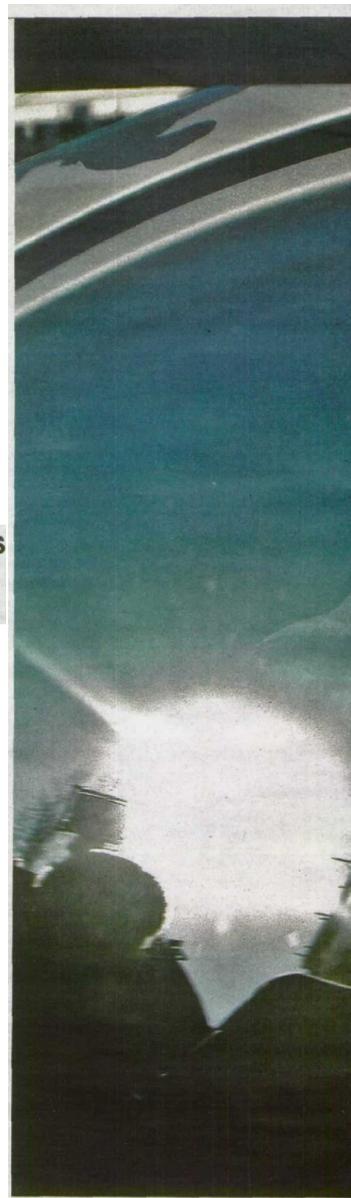
O aumento a curto prazo deve-se ao próprio pacote de resgate. Quando o programa de financiamento da troika chegar ao fim, no próximo ano, Portugal deverá 78 mil milhões de euros a estas instituições, cerca de 45% do total da dívida pública portuguesa, segundo as projecções do FMI.

Depois há ainda a posição do BCE. Na Grécia, o banco central está fora das negociações do "perdão" da dívida, facto que, segundo o "Financial Times", motivou ontem mesmo o Instituto Financeiro Internacional (IFI) a exigir que o BCE aceite partilhar perdas. O BCE está a resistir à pressão, ponderando apenas prescindir do lucro que teria com as obrigações gregas.

No caso de Portugal, se o BCE mantiver o estatuto de credor preferencial, terá de se somar à dívida à troika pelo menos o valor detido hoje pelo banco, cerca de 20 mil milhões de euros de títulos de dívida (a estimativa actual ronda o intervalo entre 18 e 21 mil milhões, aponta Cristina Casalinho). No total, mais de metade (56%) da dívida portuguesa estaria nas mãos de credores intocáveis.

A dívida não titulada está fora do âmbito da reestruturação. FMI, Europa e BCE são credores preferenciais

No final do programa, no próximo ano, cerca de 56% da dívida será detida por estes credores

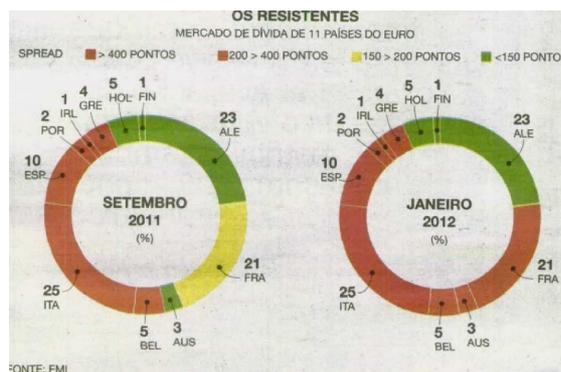


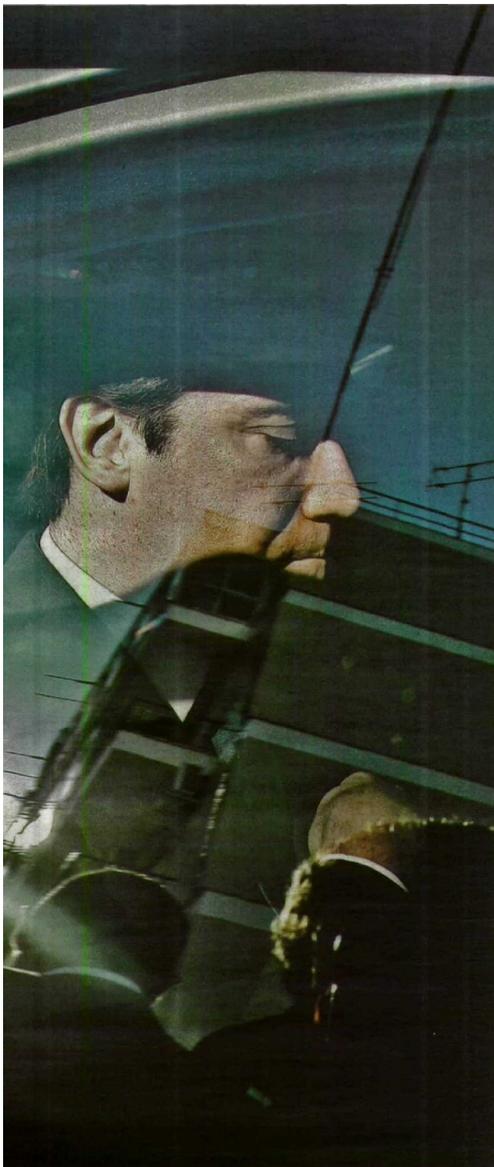
O primeiro-ministro, Pedro Passos Coelho, rejeitou ontem a possibilidade de pedir mais dinheiro ou qualquer alteração nos prazos do programa de ajustamento, mas são cada vez mais os economistas que se juntam à avaliação dos mercados, considerando que Portugal precisará de mais assistência.

No caso do FMI, essa assistência poderá vir agarrada a mais um programa de austeridade, escreve o "The Wall Street Journal". Do lado europeu – que se tem revelado mais inflexível que o FMI – é de esperar a mesma exigência, tendo já havido sinais de que o dinheiro será libertado. "Os parceiros europeus até já disseram a Portugal que continuarão a dar assistência financeira, desde que o país cumpra o programa", diz Nicolas Véron.

O Banco de Portugal e o próprio ministro das Finanças, Vítor Gaspar, já indicaram que o regresso aos mercados será "gradual", com Gaspar a dar também conta da garantia de prolongamento do

**SEGUNDO RESGATE PROVÁVEL** Este factor não seria um obstáculo relevante caso Portugal estivesse a reconquistar a confiança dos credores, como está definido no programa da troika. Contudo, os sinais de desconfiança estão a aumentar. Ontem o "The Wall Street Journal" referiu o pessimismo do IFI, que representa os credores privados nas negociações de reestruturação com o governo grego: "O presupuesto do programa de que o governo [português] pode começar a emitir dívida de médio e longo prazo em 2013 parece problemático. Com os juros da dívida ainda acima de 12%, o cumprimento deste pressuposto parece pouco provável, mesmo que as metas do défice sejam realizáveis". O primeiro teste será em Junho do próximo ano, mês em que Portugal terá de pagar um empréstimo obrigacionista de 9 mil milhões de euros.





financiamento por parte da Europa. Para já, a estratégia em São Bento é tentar cumprir o programa em 2012 para ganhar credibilidade junto da Europa e do FMI – de que continuará a precisar depois de 2013 – e limitar as intervenções públicas a pedidos de rapidez na solução europeia para a crise.

Contudo, o prolongamento da assistência externa por parte de credores preferenciais (em particular o FMI, que nunca perdeu dinheiro num programa de ajustamento) aumentará o seu peso na dívida total para valores acima de 60%, agravando o problema da diluição para os restantes investidores privados num país que em 2013 terá ainda uma recessão e um rácio de 115% de dívida sobre o PIB. Para alguns economistas – como Kenneth Rogoff, da Universidade de Harvard, um dos maiores especialistas em dívida soberana –, a reestruturação da dívida pública portuguesa é uma forte possibilidade.

**Passos Coelho  
prefere, para já,  
não abrir o jogo  
com a troika – o  
défice é para  
cumprir**

MÁRIO CRUZ/LUSA