

# "Conversão não soluciona dívida"

por Ana Lúcia Magalhães  
do Rio

A conversão não solucionará o problema da dívida externa, ela deve ser entendida como um mecanismo de capitalização da economia. A opinião é do economista Carlos Geraldo Langoni, ex-presidente do Banco Central, que ontem abriu o seminário internacional "Investimento estrangeiro e conversão da dívida externa", promovido pela Bolsa de Valores do Rio e pela Fundação Getúlio Vargas.

Langoni entende que o processo contínuo de renegociação é que irá, pouco a pouco, adequar o problema da dívida à realidade econômica e social do País. Ele não concorda que a conversão é o caminho para a desnacionalização da economia brasileira.

"A experiência brasileira demonstra exatamente o oposto: é o endividamento excessivo que cria perigosa vulnerabilidade externa. Além disto, há no processo de conversão uma natural preferência por participações minoritárias, sem qualquer envolvimento no gerenciamento da empresa", destacou Carlos Langoni.

O ex-presidente do Banco Central também refutou a tese de que a conversão apenas substitui capital de risco, que viria de qualquer forma, sem representar um aporte líquido de recursos. "A partir de 1984, quando o Brasil limitou a conversão, houve dramática queda nos investimentos diretos. Isto confirma que há uma dimensão extra de risco atualmente, que só poderá ser absorvida através de novos estímulos de mercado, como a conversão", comentou.

## DESCONTROLE MONETÁRIO

Langoni também rebateu

o argumento de que a conversão poderá levar ao descontrole monetário. Na sua opinião, isto só poderá acontecer se volumes substanciais forem convertidos, o que ele não considera uma hipótese plausível.

"De qualquer forma, o governo pode compensar a liquidez provocada pela conversão vinculada ao investimento pela maior restrição ao crédito direcionado ao consumo ou ao próprio setor público. Em última instância, é sempre possível estabelecer limites trimestrais ou anuais de conversão", frisou Langoni.

## LUCROS E DIVIDENDOS

Langoni também discorde dos que dizem que a conversão pode ser desfavorável ao Brasil na medida em que lucros e dividendos sejam superiores às taxas externas de juros. Para ele, esta tese tem sido contrariada pela experiência histórica brasileira.

"É fundamental, neste caso, distinguir entre a taxa de retorno global do investimento e a parcela efetivamente remetida para o exterior. Obviamente, esta categorização não existe em relação à taxa de juros: quanto mais elevada, maior o fluxo de remessa líquido. Já em relação à taxa de retorno, quanto maior será o nível de reinvestimento, que atua como fator moderador dos fluxos de remessa", defendeu Langoni.

## VOLUME ALTO

Por sua vez, o presidente da Bolsa de Valores do Rio, Enio Rodrigues, disse que o Brasil tem condições para absorver um volume substancial de capital externo pela via da conversão. "Na realidade, somos hoje um País subcapitalizado, no qual muitas oportunidades

concretas de investimento não se realizam por falta de fontes adequadas de capital de risco", afirmou.

Ele chamou a atenção para o fato de que hoje vivemos a "idade do capital" e não mais a "idade da dívida" e frisou que o mercado de capitais brasileiro teve nos últimos anos grande impulso, apesar de todas as dificuldades econômicas.

"Várias empresas novas abriram seu capital e puderam contar com aporte substancial de recursos pela via democrática do mercado acionário. A conversão da dívida em capital de risco oferece a oportunidade excepcional para significativa ampliação do leque de investidores institucionais neste mercado", disse Enio Rodrigues, acrescentando que "o caminho da conversão é, antes de mais



Carlos Geraldo Langoni

nada, uma opção corajosa pela economia de mercado, pelos instrumentos da competição, da descentralização de decisões de investimento".