

# Dívida vira fonte de renda

SÃO PAULO — Nos próximos anos, de acordo com a previsão de um forte banqueiro americano que atua no Brasil, vai ocorrer a maior mudança já vista no mercado financeiro do país. O agente dessa transformação, segundo este qualificado observador, será a dívida externa brasileira — descoberta, quem imaginaria, como fonte de negócios e lucros.

"Todo mundo vai passar a usar essa imensa massa de manobra representada pelo montante da dívida", prevê o banqueiro. Trata-se de um arsenal financeiro impressionante. Somente este ano vão vencer 6 bilhões de dólares de dívida já vencida. Posto a serviço do país, esse dinheiro poderia ajudar a superar o impasse representado pela falta de investimento.

Usá-lo, no entanto, é outra história. Atualmente, o mercado tem operado de uma única maneira: trocando títulos a vencer por quantias equivalentes em cruzados. É a chamada conversão informal, que não passa pelo Banco Central nem gera registro de capital, que serve de base ao pagamento de juros e dividendos e possibilita a repatriação integral depois de 12 anos.

Como não passa pelo balcão do BC, esse tipo de negócio não deixa rastro estatístico, e embora seja perfeitamente legal, ninguém sabe o montante total das operações realizadas desde abril do ano passado, quando se registraram os primeiros negócios desse tipo. "Já ouvi estimativas que variam entre 1 e 5 bilhões de dólares", conta Johnny Carioba, diretor da área externa do banco de investimentos Multiplic.

Fora da conversão informal — que começou quase clandestina e hoje é uma espécie de misto-quente do mercado financeiro — existem apenas expectativas por longo tempo guardadas em relação às iniciativas oficiais de conversão. Na semana que passou o governo finalmente decidiu a data do primeiro leilão de títulos já vencidos: 29 de março. Enquan-

to a data não chega, o mercado espera trabalhando. "A conversão informal foi criada pelo imobilismo do governo em fazer a conversão formal", resume um operador independente que atua no mercado financeiro de São Paulo.

**Soluções novas** — Para este especialista, as operações de conversão informal representam um sopro de modernidade num mercado que nos últimos três anos andou paralisado pela ortodoxia governamental — mais preocupada, segundo ele, em criar regras defensivas do que em criar soluções. "A criatividade do mercado está propondo soluções novas e gerando investimentos novos", diz ele.

Neste cenário, em que jovens executivos do mercado financeiro atuam como ágeis centro-avantes procurando brechas na legislação para marcar seus gols, o governo atua como goleiro: tenta evitar, não os negócios, mas os prejuízos que uma eventual explosão de base monetária traria para o país. Teme-se, dentro e fora do governo, que o processo de trocar papel por cruzados, sem controle do Banco Central, vá mandar a inflação de vez para o espaço. É por isso que alguns investidores prevêem vida breve para a conversão informal.

"É bem possível que o governo intervenha nesse mercado", pondera Carioba, do Multiplic. Para ele, a conversão formal, feita em leilões, pode ser melhor dirigida, e não apresenta riscos como o representado pelos *bicicleteiros* — que fazem a conversão apenas para pegar dólares e ganhar no paralelo.

"Enquanto a bicicleta não gera nenhum investimento produtivo, a conversão formal é sempre dirigida a uma aplicação concreta na economia", compara Carioba. O diretor do Multiplic, embora veja utilidade e espaço de mercado para conversão informal, teme pela sua continuidade. "Ela é uma ocorrência de circunstância. Se os leilões de conversão valorizarem os títulos brasileiros, a operação informal vai desaparecer", afirma.