

# Conversão tem mercado marginal de US\$ 1 bilhão

Aylé-Salassié

Para o grande público, o processo da conversão da dívida externa em capital de risco de empresas brasileiras, devidamente regulamentado e acompanhado pelo Banco Central, inicia-se nessa próxima terça-feira, com o leilão do deságio de US\$ 150 milhões na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro.

A margem, entretanto, desse processo público e transparente, a conversão direta da dívida externa em investimento interno vem movimentando no mercado de capitais brasileiro um volume imenso de recursos, superior mesmo a US\$ 1 bilhão, envolvendo bancos e empresas brasileiras.

Embora existam diferentes mecanismos de endividamento externo que permitem também a conversão direta, a absorção desses recursos vem se dando, especialmente, com base nos empréstimos tomados, no passado, por bancos brasileiros, através da chamada Resolução 63.

Esse mecanismo, temporariamente suspenso, permitia também o repasse direto do dinheiro captado às empresas brasileiras, a prazos e condições diferenciados. Dele fizeram uso, e hoje se beneficiam, através da conversão, centenas de empresas e bancos brasileiros.

## Agentes

Atrás desse processo estão não apenas banqueiros, mas também alguns ex-presidentes e diretores do Banco Central, como Carlos Langoni, Fernão Bracher e o ex-ministro João Sayad. Só na área da Resolução 63, eles têm disponível para realizar esse tipo de operação direta cerca de US\$ 11 bilhões, segundo dado fornecido pelo próprio Banco Central.

Esse pessoal está trabalhando hoje não apenas como consultores da conversão, como, em sua maioria, constituiu sua própria corretora ou banco de investimento credenciando-se para participar direta ou indiretamente de todas as operações de conversão, podendo inclusive constituir os próprios Fundos de Investimento (condominios abertos) para transformar dívidas externas em investimento interno.

Trata-se essa questão apenas de um dos problemas que o Banco Central não conseguiu ainda digerir devidamente, aguardando que a prática do mercado indique necessidades dos regulamentos específicos. Segundo confessou sexta-feira o diretor da Área Externa do BC, Arnin Lore, para cerca de três dezenas de jornalistas reunidos pelo Banco para explicar a sistemática da conversão, «o Banco Central é moroso na inscrição e análise dos pedidos de registro de capital estrangeiro. Disse ele ser «impossível dar solução em 24 horas, como querem muitos dos interessados». Acrescentou que o setor está reduzido a 1/3 dos funcionários de que dispunha há cerca de 8 anos atrás.

## Impacto

Este é apenas um dos motivos porque o Banco Central resistiu o quanto pôde iniciar um processo regular de conversão da dívida externa em capital de risco, programa considerado hoje como fundamental para a normalização das relações do Brasil com o mercado financeiro internacional.

Outro motivo, igualmente grave, é o fato do Banco Central não dispor até agora de uma programação para o impacto da conversão sobre a base monetária, argumento que se constituiu na principal defesa de um grupo de dirigentes do BC para adiar seguidamente o encaminhamento da questão. Essa realidade obrigou o México a suspender temporariamente, em setembro do ano passado, suas operações de conversão, porque sua inflação disparou.

Essa tendência expansionista da base monetária e, ao mesmo tempo, inflacionária vai colocar o Banco Central diante de um outro desafio: ter de aumentar a colocação interna de títulos da dívida pública para enxugar os cruzados, que terá de emitir em função da conversão.

Inúmeros problemas na área cambial não foram resolvidos também até agora, e as autoridades do Banco não têm idéia de quando o serão. Nesse momento, o Banco Central vem concentrando esforços para acompanhar cuidadosamente o processo da conversão com um regulamento de «boa qualidade aceitável», conforme confessou o diretor da Área Externa do BC.

## Pressões políticas

Apesar das definições já existentes, a nível de resoluções e circulares, orientando o processo da conversão, se dependesse exclusivamente de alguns segmentos do Banco, o processo seria adiado, ainda um pouco mais. A escassez da poupança nacional inviabilizaria, contudo, qualquer adiamento, dentro de um Governo que deseja iniciar imediatamente uma política de investimento, para evitar ter de conviver com a recessão.

A conversão é hoje, portanto, um processo irreversível não só do ponto de vista de uma política de Governo, mas também do mercado. Os mais diversos segmentos da economia estão vendo na conversão das dívidas a solução para os seus problemas de caixa. Em função disso, exercem uma pressão enorme sobre o Banco Central: desenvolvimento regional, turismo, hotéis, papel e celulose, indústria de bens de capital e até um grupo de conservacionistas desejando obter recursos para consolidar os parques nacionais.

Nesse bolo encontram-se também as empresas estatais que não são cotadas em bolsas ou que não têm sequer rentabilidade. Da mesma forma complicada é a pressão do setor exportador, que deseja também pagar suas vendas no exterior com a conversão. A balança comercial é, praticamente, hoje, o grande trunfo do Governo para captar moedas conversíveis, de troca no mercado internacional, e para sustentar as reservas, que mesmo assim, continuam baixas.