

## Festa da conversão

Clima de sucesso e de euforia recepciona, esta tarde, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, o primeiro leilão oficial para a conversão da dívida em capital. Mais de cinco mil convites foram distribuídos na semana passada. Não se fala em crise nem em «pacote», muito menos em novo choque. O presidente da Bolsa, Sérgio Barcellos, comemora:

«O acontecimento é verdadeiramente histórico. E não apenas para o mercado de ações, mas para a própria economia brasileira. A conversão é a única opção para a ruptura do impasse da dívida externa. E a conversão via bolsas é o mecanismo mais adequado».

Converter ou afundar, avalia Sérgio Barcellos: «não mais podemos honrar o serviço da dívida nas bases contratadas. Até por exclusão, a conversão é a solução».

### Muita conversão

Nada menos de US\$ 630 milhões poderiam ser jogados no leilão de hoje. Esse foi o volume de interesses levantado pelo Banco Central. Mas o teto por leilão

não deve passar de US\$ 150 milhões líquidos (já descartados os deságios de cada operação). Tecnicamente, a dívida conversível alcança US\$ 63 bilhões, dos quais US\$ 27 bilhões representados por débitos já vencidos. O Brasil espera converter, ainda este ano, US\$ 4 bilhões.

### Limite físico

Essa conversão significa uma injeção de US\$ 4 bilhões nas veias murchas da economia brasileira? Não é bem assim. Conversão não é poupança nova, pondera o professor da FGV, Antônio Carlos Porto Gonçalves:

«A conversão não passa de um processo de pagamento da dívida externa em cruzados e não mais em dólares. O Banco Central paga ao credor estrangeiro uma certa quantia em moeda nacional, cancelando um débito correspondente em dólares. Seria como empenhar a Casa da Moeda no pagamento da dívida externa. Claro que esse sonho não vai além da teoria. O volume de conversão não está na vontade do Brasil,

mas na aceitação dos credores. E temos de cuidar do impacto dessa conversão na base monetária da economia interna».

### Pelo avesso

Quem lança a euforia da conversão na ducha-fria do azedume é o professor Ignácio Rangel, do Conselho Federal de Economia:

«A conversão é um expediente que ao próprio diabo faria espanto. Através dela, o Brasil vai capitalizar, não a respeitabilidade de sua assinatura como devedor, mas precisamente falta de respeito que merece dita assinatura. Esta vale tão pouco que os credores externos estão dispostos a trocar um título exigível no valor, digamos, de um milhão de dólares, por um papel inexigível de até metade desse valor. Ou seja: vamos obter uma espécie de «mais valia» por conta, não das virtudes ou dos méritos dos papéis por nós emitidos, mas precisamente por conta dos seus pecados e de méritos».

O professor Igrácio Rangel reverte a moral da história:

«Bem, a verdade é que a dívida tornou-se tão iníqua, por obra e graça dos próprios credores, que ela nos leva à insolvenção por todos os séculos dos séculos. Não podemos, pois, nos privar dessa «mais valia» às avessas. Estaremos roubando a ladrões e fazendo-nos credores da mais plenária de todas as indulgências».

### Não vão perder

Será que os bancos vão mesmo perder dinheiro nessa conversão sem alternativa? Eles já vinham vendendo títulos da dívida brasileira, com deságio, no mercado secundário que prospera nos dois lados do Atlântico Norte. Agora, com a conversão, eles agem com pragmatismo: não há chance de se reaver o principal ou de se receber os juros equivalentes. Muito menos em dia.

Logo, o negócio é trocar a dívida por capital, apostando no futuro econômico da sociedade anônima chamada Brasil. E mais arriscado ser credor, hoje, do que sócio. O que importa, na con-

versão, é legitimar créditos contestados através de sua capitalização devidamente registrada.

### Salvar a face

E mais: na dívida, a relação do banco é com uma autoridade estatal, teoricamente soberana, ainda que insolvente. Convertida a dívida em capital ou em investimento, de preferência em bons negócios privados do país receptor, a relação será com sócios responsáveis; parceiros do mesmo interesse, remando o mesmo barco.

Por último, a perspicácia do presidente do Citicorp, John Reed, nosso maior credor, em bom português, com sotaque carioca:

«O processo de conversão permite o saneamento gradual das carteiras de créditos duvidosos dos bancos e favorece a retenção dos créditos bons. No futuro, os créditos bons vão recuperar o valor de face por conta do reavivamento econômico do país favorecido pela conversão dos créditos duvidosos».