

# Rumos da conversão

O primeiro leilão de deságios para a conversão de dívida externa em capital de risco parece ter sido bem sucedido. Claro que o País só tem a ganhar com isso, apesar dos limites desse instrumento e das dificuldades econômicas que aguardam os investidores.

É interessante notar que a expectativa do mercado cumpriu-se com todas as letras no que se refere ao leilão nas chamadas áreas incentivadas. O deságio apurado foi substancialmente menor e o volume de negócios foi reduzido, indicando a existência de poucas opções para os interessados. Caso o governo pretendesse efetivamente estimular investimentos nessas regiões, deveria mudar as regras do jogo, dado o maior grau de risco envolvido. Não há razão para se determinar, de modo compulsório, o destino de recursos nesta modalidade, algo que o mercado provavelmente decidiria melhor, por si só, mesmo porque existem projetos atrativos, depen-

dendo do setor de atividade considerado.

Esse aspecto caracteriza, na realidade, a indefinição reinante em matéria de política econômica e, mais especificamente, de política industrial. Até agora, a chamada Nova República foi pródiga em planos de desenvolvimento utópicos, como se os recursos para investimento não estivessem sendo abocanhados para financiar parte do déficit público. Nesse sentido, o sucesso do primeiro leilão é relativo. Mostra que existe uma espécie de "demanda reprimida" para tal tipo de operação, mas indica ao mesmo tempo a qualidade dessa demanda e seus próprios limites.

Pode-se supor, hipoteticamente, que o Brasil adentrou tardiamente o terreno da conversão em relação a outros países menos endividados. O temor de que essa iniciativa prejudique o controle monetário é um reflexo típico da pressão das contas públicas, que já deveria ter sido contornado há muito tem-

po. Foi até um risco realizar o primeiro leilão num momento em que os rumos da política econômica estão para sofrer novas alterações. Mas o resultado positivo que se alcançou ilustra claramente que o governo é o responsável pelo uso restrito que se poderá fazer desse instrumento.

Para que os próximos leilões continuem a ser bem sucedidos, será necessário ao governo tomar as definições de que tem fugido assiduamente nos últimos tempos. Não se pode ter ilusões de que os leilões prosseguirão eternamente com o mesmo desempenho, se o Brasil não lograr um acordo relevante com seus credores. O bom funcionamento do leilão não surpreende, do ponto de vista puramente técnico. Mas é o mínimo necessário. Portanto, sem o cumprimento das demais condições, a duração da experiência pode ser mais curta do que deixa supor o resultado alcançado terça-feira.