

# O êxito do primeiro leilão de conversão da dívida

EXTERNA

Aguardado com certa ansiedade, por se tratar de um teste decisivo às pretensões brasileiras de alargar a via não convencional na busca de soluções para a dívida externa, o primeiro leilão para conversão de empréstimos em investimentos, realizado na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, acabou por superar as expectativas. Constituiu uma agradável surpresa, com efeito, o deságio de 27% alcançado por US\$ 73 milhões dos US\$ 75 milhões leiloados para a chamada área livre (regiões não incentivadas pelo governo), bem como o de 26,5% obtido pelos US\$ 2 milhões restantes. Com base nos dois leilões simulados, feitos anteriormente pela bolsa do Rio, previa-se que o deságio não passasse de 22%. Já o deságio de 10,5% com que foram leiloados os US\$ 75 milhões destinados às regiões incentivadas — Norte, Nordeste, Vale do Jequitinhonha e Espírito Santo — causou alguma decepção, mas temos de nos curvar às leis do mercado, que o determinaram. De qualquer forma, no cômputo geral, a conversão de

um valor com desconto de US\$ 150 milhões, correspondente a um valor bruto de US\$ 186,5 milhões (a ser abatido da dívida externa vencida, depositada no Banco Central), significa que o País lucrou na operação 19,6%, uma taxa sem dúvida apreciável.

Com o êxito alcançado pela iniciativa, é de prever que os leilões para conversão da dívida continuarão a ser feitos agora com regularidade, talvez à razão de um por mês, alternando-se nesse mister as bolsas do Rio e de São Paulo. E se os valores postos em leilão forem da mesma ordem, teremos, ao cabo de doze meses, um total convertido em capital de risco de US\$ 1,8 bilhão, equivalente a um abatimento de US\$ 2,2 bilhões no principal da dívida, desde que também o deságio médio seja mantido.

Convém assinalar, a propósito, que outras formas de conversão estão em curso, desde as que são feitas por via particular até as que se referem à dívida ainda por vencer. Nesta segunda categoria,

segundo se informa, os pedidos encaminhados ao Banco Central já atingem US\$ 3 bilhões, os quais, convertidos com um desconto baseado na média registrada nos leilões, permitiriam abater outros US\$ 4 bilhões da dívida. Além disso, o Banco Central tem pedidos de conversão de cerca de US\$ 7 bilhões para o pagamento de importações de produtos brasileiros. Apesar do potencial de negócios indicado por esse volume de solicitações, acreditamos que tais operações, não previstas na atual legislação, devam ser objeto de estudos cuidadosos, pois se trata de trocar uma receita certa de divisas por dívidas resgatáveis apenas a médio e longo prazo.

É óbvio que a circunstância de os juros internacionais estarem em queda e os títulos representativos dos débitos de risco soberano serem negociados com grandes deságios no mercado secundário contribui para aumentar o interesse dos investidores externos pelo País. Não se pode esquecer, todavia, que neste caso o que é bom para os investidores é bom

também para o Brasil, na medida em que a conversão de débitos em capital de risco implica estimular as atividades econômicas, gerando novos empregos, capitalizando empresas sem lhes transferir o controle, ampliando o mercado de capitais e dando maior poder de competição aos produtos de exportação, pelo aporte de tecnologia e modernos métodos de gerenciamento.

O único cuidado a se tomar, em nosso entender, é quanto aos efeitos de expansão monetária produzidos pela conversão, mas para isso basta adequar o volume às metas de política monetária, como as autoridades do governo afirmam que farão. No mais, sabendo que esse novo mecanismo não é uma panacéia, mas sim um meio criativo de despertar de novo o interesse do capital estrangeiro pelo País, deve o governo continuar buscando uma solução duradoura para a questão da dívida. Um acordo está à mão, desde que se tomem as medidas necessárias no corte do déficit público.