

Uma previsão otimista dos bancos para o Chile

por Paulo Sotero
de Washington

Jay Newman, diretor do Grupo de Transações com Empréstimos da Shearson Lehman Brothers, a firma de investimentos da American Express Company, prevê que o Chile converterá em investimentos, neste ano, cerca de US\$ 750 milhões de sua dívida externa, a um ritmo mensal de US\$ 60 milhões.

Graças a seu recém-iniciado programa oficial de conversão, Newman calcula que o Brasil, que já reduziu sua dívida em cerca de US\$ 1 bilhão em várias operações de mercado, poderá chegar perto da marca chilena. O México poderá fazer US\$ 500 milhões em conversão, se reativar seu programa, suspenso no final do ano passado, enquanto a Argentina converterá até US\$ 300 milhões, US\$ 100 milhões mais do que o volume de troca de dívida por investimento nas Filipinas.

O otimismo de Newman em relação ao Chile é amplamente compartilhado pelos executivos de bancos comerciais e firmas de investimento, que estão ativos na área da conversão. Desde que iniciou seu programa, há dois anos, o Chile já trocou por investimentos cerca de US\$ 2,5 bilhões de um total de US\$ 21,5 bilhões de dólares de débitos de longo prazo com credores estrangeiros, uma redução significativa para um país que tem a maior dívida externa relativa da América Latina, equivalente a mais de 100% de seu Produto Interno Bruto (PIB).

Pioneiro na promoção

desse tipo de transação, o governo chileno tem dois programas principais para converter dívida, que serviram, se não de modelo, pelo menos de parâmetro para o recém-ativado programa brasileiro. O primeiro permite a investidores nacionais e estrangeiros comprar dívida, com desconto, em leilões realizados mensalmente. O limite mensal para esse tipo de transação é de US\$ 100 milhões. O outro programa é exclusivo para estrangeiros e se destina a estimular investimentos em setores preestabelecidos da economia. Os detentores de dívida que se interessam por esse programa podem receber lucros, em divisas, após quatro anos, e o capital inicial, em dez.

O EXEMPLO DA CHRYSLER

Graças à taxa de inflação reduzida do Chile, na casa dos 20% anuais, e aos limites mensais estabelecidos para a conversão, a pressão inflacionária que as operações de conversão produzem, através da expansão da base monetária, não tem sido um problema para o programa chileno. Para manter esse risco sob controle, as autoridades econômicas do país embutiram, nos mecanismos de conversão que utilizam, o próprio mercado de capitais local para o levantamento dos recursos convertidos.

Segundo o Wall Street Journal, banqueiros e economistas têm, contudo, expressado reservas a respeito do amplo escopo do programa chileno, que hoje atrai não apenas os detentores originais da dívida

mas também investidores novos, especialmente da Nova Zelândia e da Austrália. A maior operação de conversão da dívida chilena aprovada até agora foi feita pela Carter Holt Holdings Ltd., uma empresa de produtos florestais da Nova Zelândia.

A pressão inflacionária e dúvidas quanto à direção da política de investimentos estrangeiros são geralmente apontadas como as causas da decisão do governo do México de suspender o seu programa de conversão, em novembro do ano passado. Cerca de US\$ 1,5 bilhão da dívida mexicana de US\$ 100 bilhões foi convertido sob o programa. Além da preocupação do país com a política monetária, banqueiros acreditam que as operações de conversão foram suspensas porque o futuro presidente do país, Carlos Salinas de Gortari, expressou dúvidas a respeito de sua eficácia. "Um dos problemas com a conversão é que, em alguns casos, ela atrai investimentos, a um custo mais alto para o país, que seriam feitos de qualquer forma", disse um banqueiro da Califórnia.

O exemplo mais citado, nessa categoria, é uma aplicação de US\$ 100 milhões, em pesos, que a Chrysler fez para expandir a capacidade de produção de sua subsidiária mexicana com recurso que comprou, com deságio, no mercado secundário.

O primeiro programa argentino de conversão continha uma cláusula pela qual para cada dólar investido via conversão o país teria de receber um dólar em novos investimentos. Como não apareceram interessados, no ano passado o governo de Buenos Aires alterou a cláusula, passando a aceitar investimentos em austrais. A Argentina tem feito, desde então, cerca de US\$ 15 milhões em conversão por mês. Outro país que vem utilizando a conversão são as Filipinas. O principal atrativo do programa filipino não é, contudo, o desconto, mas sim a taxa de câmbio preferencial pela qual os detentores de dívida podem convertê-la em moeda local, para fins de investimento.