

# Conversão faz pressão sobre base monetária

BRASÍLIA — O segundo leilão da dívida externa em investimento, realizado na Bolsa de Valores de São Paulo, que negociou um volume líquido de US\$ 150 milhões, vai provocar um aumento, na base monetária (dinheiro em circulação), de 3,07%, justamente em um momento que o Governo luta para conter o excesso de liquidez no mercado (excesso de dinheiro). A avaliação é de um estudo de dois economistas do Banco Central, Cláudio Jaloretto e Lauro Teruo Hayaishi, estimando também que os dois leilões da dívida — o da bolsa do Rio e da bolsa de São Paulo — aliado às conversões feitas fora do leilão, pela via direta, provocarão uma expansão, na base monetária, de 9,5%.

Segundo a análise dos dois economistas, a conversão da dívida externa em investimento significa a troca da dívida externa por dívida mobiliária interna o que exercerá uma pressão maior sobre o déficit público. Em contrapartida, os economistas afirmam que estas conversões, principalmente para os setores da indústria de transformação, poderão resultar em um crescimento, do PIB, em proporção superior à média histórica da economia brasileira nas últimas décadas.

**Insuficiente** — Este crescimento econômico pela conversão, segundo o estudo, no entanto, não será suficiente para manter um crescimento que possa fazer face ao déficit público, provocado pela troca de dívida externa por interna.

Além disso, os setores contemplados com recursos da conversão não são exportadores tradicionais e sim indústrias que se dedicam mais à produção voltada para o mercado doméstico, sendo a exportação um ramo pequeno desses setores. Outra observação é que, com exceção do setor de química, que tem predominância estatal e multinacional, os demais setores que serão beneficiados pela conversão não são internacionalizados ou estatizados. Isto significa que haverá uma internacionalização maior da economia, sem haver uma maior privatização, já que os setores são, em sua maioria, de capital privado.

Já no caso do setor químico, onde a presença do estado é predominante, está ocorrendo uma privatização para o capital externo, que detem parcela substancial deste mercado em relação ao capital privado nacional.

Já a fixação de um percentual mínimo para aplicação obrigatória em fundos de conversão, nos leilões da dívida externa em investimento, como está sendo solicitado pelas Bolsas de Valores do Rio de Janeiro e de São Paulo, é desaconselhada pelos economistas porque provocará perdas ao Governo, pois o tomador de recursos não estará disposto a ceder parte do estágio obtido no mercado financeiro internacional, já que esta parcela constituirá seu ganho. Segundo ele, o único efeito da medida, além das perdas ao governo, será a criação de um mercado de ações artificialmente valorizado em função do excesso de recursos.

**Compatíveis** — O estudo afirma também que os recursos até agora destinados aos fundos de conversão, aparentemente reduzidos, são compatíveis com o tamanho do mercado acionário que, “em qualquer economia industrializada, tem pequena dimensão no processo de alavancagem do crescimento econômico, servindo apenas como um dos sinalizadores do comportamento conjuntural da economia”.

No Brasil, a captação média anual de recursos no mercado acionário tem sido de US\$ 540 milhões, nos últimos nove anos. As bolsas movimentam, diariamente, em torno de US\$ 25 milhões, com exceção do final do primeiro trimestre, quando o volume médio diário alcançou US\$ 30 milhões porque as bolsas apresentaram uma significativa valorização em função da entrada de recursos externos, sob a forma de capital de risco, nos fundos de conversão. Esta entrada de recursos se deve mais à ação de especuladores internacionais interessados em antecipar suas aplicações, do que à efetiva entrada de recursos via fundos de conversão. Este movimento, segundo o estudo, pode ter contribuído para uma menor alocação de recursos para esta modalidade de conversão.