

# Os bons resultados nos leilões de conversão

Há um aparente paradoxo no quadro que vem sendo desenhado para a economia brasileira. No plano interno, os constituintes têm mantido praticamente intacto o texto aprovado nas votações do primeiro turno, reforçando as posições nacionais, com uma inexplicável discriminação ao capital externo. E como se o Brasil fosse uma imensa ilha de prosperidade, navegando contra a corrente e sem precisar de recursos externos para manter o seu desenvolvimento, enquanto em todo o mundo, inclusive em alguns países com filosofia marxista de governo, há um grande esforço para atrair capitais.

Curiosamente, apesar desse ranço, o governo brasileiro tem conseguido apreciáveis avanços no "front" externo. O País reatou as suas relações com a comunidade financeira internacional, interrompidas com a decretação da moratória, selando acordos com o Clube de Paris e com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Reabriram-se as linhas de crédito de médio e longo prazo às exportações e novos empréstimos foram concedidos.

O processo de conversão da dívida externa brasileira em investimento tem, de certa forma, passado ao largo da xenofobia que tomou conta do plenário da Constituinte neste esforço concentrado para votar os últimos capítulos da nova Carta ainda nesta semana.

As várias formas de conversão já reduziram em US\$ 4,526 bilhões o que o País deve lá fora, gerando investimentos na economia da ordem de US\$ 2,273 bilhões, segundo estimativas do Banco Central. Pelo método da conversão informal da dívida externa já foi convertido US\$ 1,93 bilhão. Nos seis leilões realizados nas bolsas de valores o abatimento da dívida cravou em exatos US\$ 1,076 bilhão. O deságio médio desses leilões foi de 18,64%, abrangendo a área livre e a incentivada.

Estes números atestam o êxito do processo de conversão se

comparado com o de outros países. O Chile, por exemplo, que se tem utilizado desse mecanismo para carrear recursos externos, já conseguiu abater US\$ 4,2 bilhões de sua dívida externa com os bancos credores.

Essa injeção de capitais tem ajudado a manter os investimentos em níveis saudáveis. Neste ano, as estimativas do governo Pinochet são de que a formação bruta de capital fixo fique perto de 17% do Produto Nacional Bruto (PNB), cerca de 7 pontos percentuais acima dos níveis de 1986. A Argentina, por sua vez, já converteu US\$ 343 milhões em dois leilões realizados.

Parece-nos evidente que a conversão de dívida é um dos poucos instrumentos de que dispõem as subsidiárias de empresas estrangeiras para convencer as suas matrizes a colocar recursos em um país que adota medidas, em sua futura Constituição, visivelmente contrárias ao capital externo. Em certa medida, a queda

nos preços dos títulos da dívida brasileira no exterior, que no último dia 28 estavam sendo negociados entre 46,5 e 47,5% do valor de face (entre 48,5 e 49,5% uma semana antes), tem permitido que os investidores aceitem deságios maiores nos leilões. Com isso, tem crescido o interesse das multinacionais em converter dívida em investimentos.

Como já ressaltamos no editorial de ontem, embora salutar, esse ingresso de recursos ainda é insuficiente para manter ascendentes os níveis de investimentos na economia. Apesar disso, é instrumento vital para que, junto aos saudáveis superávits da balança comercial, possibilite arsenal necessário à manutenção do nível de emprego e afugente o fantasma da recessão. Cabe, portanto, neste momento, ao Banco Central continuar fiscalizando o processo de conversão para que ele não se transforme em um voraz alimentador da base monetária, com reflexos negativos sobre os níveis inflacionários.