

# Pastore condena conversões

Ex-presidente do BC mostra os perigos de converter a dívida ou trocá-la por exportação

ROLF KUNTZ

Trocar a dívida externa por exportações pode ser muito lucrativo para algumas pessoas, mas é mau negócio para o Brasil, adverte o economista Affonso Celso Pastore, ex-presidente do Banco Central e professor da Universidade de São Paulo. A adoção dessa política, diz ele, resultaria em perda de receita em moeda forte, operações triangulares prejudiciais ao País e violação flagrante de normas internacionais de comércio. Segundo Pastore, o ministro da Fazenda agiu corretamente ao rejeitar a inclusão de operações de conversão no cardápio do pacto social discutido em Brasília.

A proposta de inclusão, de acordo com denúncia surgida na última semana, estaria ligada a um projeto de exportação de casas pré-fabricadas no valor de US\$ 1 bilhão. Avaliação de Pastore: "O esquema seria tão nocivo ao País que prefiro acreditar que não seja verdade".

Pastore vem criticando as propostas de conversão, no entanto, desde antes de aparecer a denúncia. Trocar a dívida por exportações não serviria, segundo ele, nem para a conquista de mercados novos nem para o fortalecimento das contas externas.

Os defensores da redução da dívida, via exportações, argumentam com a possibilidade de se exportar para mercados "novos" e incapazes de pagar em moeda forte. Seria o caso de alguns países africanos.

## O IDEAL E O REAL

Idealmente, o esquema seria o seguinte: 1) o importador compraria no mercado financeiro internacional, com des-



Flávio Bacelar/AE-28-7-88

*Pastore: risco de vender barato o que custou caro*

conto, papéis da dívida externa brasileira; 2) esses papéis seriam utilizados no pagamento de produtos importados do Brasil; 3) o Banco Central do Brasil receberia, os títulos e os converteria pelo seu valor de face em cruzados, para entregar o dinheiro ao exportador. Assim, o importador poderia comprar mercadorias brasileiras a um custo menor, graças ao desconto obtido na aquisição dos títulos; o Banco Central do Brasil ficaria com o papel, podendo abater seu valor de face do total da dívida externa, e o exportador ganharia um novo cliente.

Na prática, diz Pastore, logo surgiria um negociante inteligente, disposto a abrir uma firma no "mercado novo". Esse negociante compraria o produto brasileiro com os papéis da dívida — obtidos com desconto — e poderia reexportá-lo, com bom lucro, para um mercado tradicional. O Brasil deixaria de receber a moeda forte desse mercado. O Banco Central teria de emitir cruzados sem na verdade receber dinheiro vivo estrangeiro e o abatimento da dívida externa — na verdade, um

vencimento antecipado — nenhum benefício traria em prazo relevante.

Em nenhum caso, fosse a exportação destinada a mercado novo ou tradicional, um esquema desse tipo seria benéfico ao País, e, de acordo com a análise de Pastore, haveria sempre os seguintes inconvenientes:

- como o produto exportado estaria sendo vendido com enorme desconto, pois o importador pagaria em papel comprado com deságio, o Brasil ficaria sujeito à acusação de dumping, isto é, de deprimir deliberadamente os preços no mercado internacional;

- a emissão de cruzados para entrega ao exportador aumentaria as pressões inflacionárias. Para neutralizá-las, o governo deveria vender mais títulos no mercado doméstico, forçando uma alta dos juros;

- com os juros mais elevados, todos teriam de enfrentar maior custo de capital para tocar suas atividades, enquanto só haveria benefícios para os participantes do negócio da conversão.

## A ILUSÃO DA POUPANÇA

Pastore critica, no entanto, não somente as propostas de conversão da dívida ligadas a exportações. Há um enorme equívoco, segundo ele, a respeito das operações financeiras de conversão realizadas, ao longo deste ano, por meio de leilões em Bolsa ou de acordos "informais". As dívidas convertidas em capital não acrescentam um único centavo à poupança disponível para investimentos produtivos. A poupança, argumenta Pastore, foi assimilada quando o País recebeu o empréstimo externo. As novas operações apenas antecipam, com algum desconto, o vencimento das dívidas, sem benefício para o Brasil em termos de caixa.

As conversões também não resultam em novos investimentos. Simplesmente ocorrem transferências de patrimônios já existentes: alguém usa os recursos obtidos no negócio para comprar fábricas já construídas ou ações de empresas já implantadas. Investimento, do ponto de vista do conjunto da economia, só acontece quando empresários ou governo compram novas máquinas, montam novas fábricas, ampliam instalações, abrem estradas, constroem usinas elétricas e assim por diante.

As operações de conversão — resultantes, afinal, em compras de patrimônios já existentes — ocorrem num momento muito especial e muito desfavorável, lembra Pastore. Com os negócios em marcha lenta, muitas empresas estão circunstancialmente desvalorizadas. Assim, as conversões acabam servindo para financiar transferências de importantes patrimônios a preços de ocasião. "Estamos vendendo na baixa, a preço reduzido, ativos que foram formados a custo alto", diz o economista. "Até por isso a conversão é ruim."