

# As propostas do governo para reduzir os volumes de conversão

por Maria Clara R.M. do Prado  
de Brasília

As propostas vencedoras dos leilões de deságio da conversão da dívida externa em investimento de risco dentro do País poderão sofrer contingenciamento (redução) na liberação dos recursos autorizados pelo Banco Central (BC). A medida defendida pelo próprio BC, dentro da nova orientação de aliviar o impacto da conversão sobre a base monetária (emissão primária de moeda), prevê que os recursos ficarão retidos em depósito na autoridade monetária pelo prazo de 180 dias, sendo liberados em quatro parcelas. Essa restrição também seria imposta à conversão regulada pela Circular nº 1.303, envolvendo a dívida vencida que está hoje no BC pelas normas da Circular nº 230 (operação de 63, para repasse interno) e da Resolução nº 432 (quitação antecipada do compromisso externo).

O contingenciamento na liberação dos recursos da conversão viria abrir espaço, do ponto de vista da pressão sobre a emissão de moeda, para que a política monetária possa abrigar, a partir do ano que vem, as operações de "re-lending" — reempréstimo interno das amortizações externas retidas no BC — que constam do contrato assinado em setembro com os bancos credores.

## MANUTENÇÃO DE RECURSOS

O contrato não será reaberto, mas Arnim Lore, di-

retor da Área Externa do BC, acenou com a possibilidade de também no caso do "re-lending" o governo vir a adotar a sistemática da manutenção dos recursos em depósito junto à autoridade monetária, por prazo determinado, a partir da autorização. "Poderemos conversar com os bancos credores sobre a retenção dos recursos do "re-lending", indicou o diretor do BC.

No caso da conversão, existem outras várias alternativas em estudo: a suspensão da prática dos leilões de deságio e a redução do teto de cada leilão, hoje fixado em US\$ 150 milhões, são duas opções que Lore considerou como "pouco prováveis de serem adotadas". Uma terceira, prevê a realização dos leilões com prazos mais espaçados, de dois em dois meses, por exemplo, em vez da prática mensal.

O BC considera pequeno o impacto da conversão sobre a política monetária, e Lore apresentou ontem dados que confirmam a tese: entre todos os fatores que contribuíram até outubro para a expansão da base monetária, o processo da conversão da dívida teve peso de 3%. O total efetivamente convertido até o mês passado envolveu US\$ 1,525 bilhão, do qual US\$ 721,8 milhões correspondem a operações que passaram pelo leilão e o restante à conversão realizada pela antiga Carta Circular nº 1.125 (que permitia a troca pelo valor de face do título de crédito) e, ainda, a poucas operações realizadas

pela Resolução nº 1.303, com dívida vencida.

O diretor do BC reafirmou que ficarão de fora da restrição as operações que estão asseguradas também por contrato assinado com os credores externos no valor de até US\$ 1,8 bilhão. Essa conversão tem a garantia da troca do registro do investimento pelo valor de face do papel de crédito e poderá ser feita pelo banco credor que aderiu ao projeto do "dinheiro novo", a partir de setembro do ano que vem. "Temos de cumprir o contrato", observou Lore, lembrando que o montante será distribuído ao longo de 36 meses, com o valor da conversão fixado em US\$ 50 milhões por mês. No caso do "re-lending", o piso acertado com os credores para 1989 soma US\$ 1,5 bilhão, que será acrescido em US\$ 200 milhões, recursos cuja liberação estava prevista para este ano e que passaram para o ano que vem. Nesse projeto, conforme contrato, cada banco credor terá o direito de reempréstimo internamente para o setor privado até o montante de US\$ 5 milhões por semestre.

No caso do mecanismo em estudo de retenção por seis meses dos recursos da conversão formal, Lore adiantou que os depósitos seriam remunerados à taxa equivalente a do projeto 2 da renegociação externa, que envolve as amortizações da dívida retidas no BC. Portanto, os depósitos da conversão receberiam a Libor — taxa praticada no interbancário de Londres

— mais um "spread" (taxa de risco) de 0,8125%.

Independentemente das discussões a cerca das medidas que poderão, a partir do ano que vem, aliviar o impacto da conversão sobre a inflação, o BC voltou a estudar a possibilidade de criar um segmento para os fundos de conversão nos leilões de deságio. Esse é um pleito antigo do mercado de capitais. Até agora, apenas US\$ 9,2 milhões foram convertidos para constituição daqueles tipos de fundo. O diretor do BC aproveitou para tranquilizar o mercado: "Os próximos dois leilões de conversão (o do dia 29 deste mês, no Rio de Janeiro, e o do dia 15 de dezembro, em São Paulo) serão realizados dentro das regras em vigor".

## EDITAIS JÁ PUBLICADOS

"Os dois leilões já estão com editais publicados e terão sua conclusão dentro das regras em vigor", atestou Lore. Ele informou ainda, que a segmentação dentro dos leilões para abrigar as propostas envolvendo fundos de conversão é a única novidade em estudo para estimular esse segmento que interessa de perto as bolsas de valores, já que os recursos são aplicados em aquisição de ações negociadas no mercado de capitais. Lore descartou a possibilidade de o governo dar para esses fundos o mesmo tratamento fiscal beneficiado que atende aos fundos de capital estrangeiro, que trazem "dinheiro novo" para dentro do País.