

# Os motivos que estão provocando crescimento das conversões informais

por Getúlio Bittencourt  
de Nova York

A queda dos títulos do Banco Central (BC) no mercado secundário, onde seu desconto beira os 68 centavos de dólar nominal, não estaria estimulando conversões informais, que operam através de títulos a vencer. Mas as conversões informais estão crescendo, e por um motivo basicamente interno.

"O que está acontecendo", disse ontem a este jornal um operador de um grande banco credor do País, "é que o financiamento de cruzados, no mercado financeiro brasileiro, está muito caro. As resoluções 63, então, tornaram-se um veículo para gerar liquidez."

De que maneira? "O tomador do empréstimo original, em vez de cancelá-lo no Banco Central, o paga diretamente ao credor original, ou ao novo dono do título, a um desconto significativo. Então, através das resoluções 63, se podem obter cruzados mais baratos que no mercado financeiro. E como vender dólares, comprar cruzados e invertê-los localmente", explicou o operador.

Uma conta semelhante foi elaborada por um gerente de um dos cinco maiores bancos privados brasileiros em Nova York. "Isso está muito vinculado ao mercado paralelo. Vamos supor que eu tenho uma dívida de US\$ 100, que valem CZ\$ 100 no câmbio oficial. Mas se eu posso pagá-la antes do vencimento por um desconto de 50% com US\$ 50 eu posso comprar no mercado paralelo CZ\$ 85. A diferença entre CZ\$ 85 e o valor original de CZ\$ 100 é o lucro da operação", ponderou o gerente.

Esses CZ\$ 15 de diferença, pouco mais ou pouco menos, dependendo das alterações cambiais, fizeram várias fortunas no Brasil a partir de 1987, quando deslancharam as conversões informais, de acordo com o gerente brasileiro. E criaram também uma fonte extra de renda para bancos brasileiros com dívidas no exterior.

Vamos supor que um banco brasileiro tem uma dívida de US\$ 10 mil. Ele pode quitá-la antecipadamente no exterior por algo entre US\$ 5 mil e US\$ 6 mil. Mas se dispõe simultaneamente da moeda forte equivalente aos US\$ 10 mil da dívida nominal, eles valem US\$ 17 mil no mercado negro brasileiro devido à diferença de cerca de 70% entre a cotação oficial e paralela da moeda ianque.

Muitos intermediários ganharam rios de dinheiro com isso. Um dos primeiros a perceber os ganhos nessas diferenças teria sido o dono da Finacorp, Carlos Forbes, que comprou

antes do vencimento várias dívidas de empresas brasileiras e fez conversões informais.

Mas os bancos comerciais brasileiros perceberam a riqueza da operação. E um dado importante na conversão informal é que o devedor aceite quitá-la em cruzados, para que o lucro da intermediação se possa concretizar. O Unibanco teria se recusado a pagar o Finacorp por discordar do desconto oferecido, e depositou sua dívida, pontualmente, em dólares, no Banco Central (BC). Com isso o Finacorp tornou-se, pelo menos nessa operação específica, um desafortunado credor de Deposit Facility Agreement (DFA).

Em vez de ganhar, perdeu nesse caso. Mas a lógica da reação do Unibanco é a de que, dado o lucro dessas conversões, os bancos cobram uma taxa para fazer a operação, que vem sendo de 6%, na média, mas já variou de 5 a 10%. O diferencial é dado pela distância entre o dólar oficial e o paralelo.

A taxa institucionalizou-se como uma nova forma de os bancos comerciais brasileiros ganharem dinheiro com sua própria dívida externa. E isso tornou-se possível devido a uma brecha na legislação do BC, que os bancos comerciais, observe-se, tentaram preencher várias vezes.

O BC, porém, jamais respondeu a consultas sobre a forma de pagamento da dívida externa. Se tem de ser em dólar, se pode ser feita em cruzados. Sem a manifestação formal do BC, as duas formas têm sido empregadas, como se descreveu acima.

O interesse pelas conversões de dívida por investimentos estimulou a respeitada Lagnippe Letter, uma "newsletter" para homens de negócios com interesses na América Latina, a publicar um estudo especial sobre o tema: Compendium of Latin American debt-swap deals: a guide of programs and players, de Katakub Holzmann (Latin American Information Services, 136 páginas, Nova York, 1989).

Em suas 34 páginas de relatório sobre o Brasil, Holzmann afirma que "banqueiros estimam que até três vezes mais títulos estão sendo convertidos pelo sistema informal em comparação com o formal". A razão, observa adiante, é que "essas transações têm sido muito usadas, por exemplo, por investidores de empresas multinacionais, cujas subsidiárias brasileiras estão pagando juros altos para os bancos locais. Essa é uma maneira de elas pagarem a dívida mais barato", conclui.