

A conversão

A conversão da dívida externa em investimentos no País, iniciada e suspensa no governo Sarney mas tendente a ressurgir no governo Collor, não apresenta as potencialidades que freqüentemente se lhe atribuem. Ela atende melhor a interesses específicos das empresas investidas do que ao País. Pode-se até considerá-la, no atual contexto, prejudicial a alguns interesses nacionais conjunturais.

Na avaliação dos seus resultados possíveis, o primeiro dado a considerar é o próprio perfil da dívida externa, que se compõe, em grandes números, de algo em torno de 50 por cento em créditos comerciais de curto prazo e financiamentos oficiais, e outro tanto em crédito bancário. A primeira metade não é passível de conversão, hipótese só aplicável à segunda parte, que monta a algo em torno de 60 bilhões de dólares. Quanto se poderia, assim, converter, ainda que num programa bem-sucedido? Não mais de 50 por cento, ou 30 bilhões de dólares, na opinião dos melhores especialistas. Reduzido o estoque da dívida em 30 bilhões, teríamos uma economia de 3 bilhões em juros, algo importante, sem dúvida, mas insusceptível de minorar nossos problemas cambiais. O método não é apropriado, portanto, para o equacionamento da questão da dívida. Seria ele válido, entretanto, não fosse portador de desvantagens significativas no plano interno.

A principal desvantagem é o fato de que se estará pagando aquilo que não

precisa ser pago, o principal da dívida, com vencimento futuro. Não há conversão apenas de juros. A circunstância torna neutra a estratégia em relação à conjuntura que se quer modificar.

Outra desvantagem é a possibilidade evidente de uma triangulação irregular da operação, no sentido de vir o Tesouro a desembolsar moeda nacional em quantidade superior aos dólares que, efetivamente, corresponderam à conversão. Esta se fará pelo valor de mercado, mas o registro da liquidação no Banco Central será feito pelo valor de face.

Está claro que no cipoal em que este mecanismo se transformará terá de haver necessariamente elevada expansão da base monetária, com efeitos inflacionários que não se justificam ante os encasos benefícios da conversão.

Se, prevenindo-se a irregularidade, a conversão se fizer exclusivamente em bolsas, o investimento será inócuo porque os recursos não chegarão ao sistema produtivo, perdendo-se no mercado de capitais.

A conversão em exportação é ainda mais danosa. Ela extrairá produtos já encasados no mercado interno para o pagamento de dívidas não vencidas e reduzirá a receita de exportação, precipitando o desastre cambial.

Não há vantagens, mas desvantagens, na idéia da conversão. Só o lobby dos seus beneficiários não vê os inconvenientes que nela se encerram.