



Barros Castro: há riscos.



Gouos Jr: há resistências.



Ramez Rizk: há prioridades.

## Conversão da dívida: a curto prazo, o País não terá qualquer benefício.

A curto prazo, transformar parte da dívida externa em capital de risco para os credores não traz nenhum benefício ao balanço de pagamentos do Brasil, afirma o economista e professor Antonio de Barros Castro, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, apontando pela imprensa norte-americana como um dos especialistas brasileiros em conversão da dívida. Na opinião do economista, a discussão brasileira deve centralizar-se, no momento, nos benefícios que o País poderia obter com o deságio dos títulos brasileiros no Exterior.

A idéia de que a longo prazo a conversão da dívida poderia ser vantajosa para o Brasil, já que os lucros obtidos pelos credores que optassem por esta alternativa seriam menores que os juros devidos pelo Brasil, é, no mínimo, arriscada, segundo o economista. "Trata-se de uma proposição arriscada porque enquanto os juros são uma obrigação contratual que implica pagamento previsível, os lucros fluem para o Exterior de diversas formas, registradas e não registradas." Além disto, diz ele, "as oscilações deste processo de transferência de recursos para o Exterior podem chocar-se com os interesses da política econômica no que diz respeito à conversão dos juros".

Existe ainda um outro dado a considerar, segundo o economista. "Se os juros vão ser pagos efetivamente, qual a vantagem para os credores em trocá-los por investimento de risco? E, se pelo contrário, os juros não podem ser pagos, são incorporados ao principal, passando a valer, desta forma, o argumento anterior, do interesse do credor." Além disto, afirma o economista, "a possibilidade de saída de recursos do Banco Central, por efeito da conversão, pode tornar incontrolável a expansão monetária (emissão de dinheiro) ou mesmo impor cortes compensatórios nos gastos públicos para respeitar uma determinada meta de expansão dos meios de pagamento".

A única recomendação do eco-

nomista, no que diz respeito à conversão da dívida, é que o País passe a discutir os benefícios que poderia ter com o deságio dos títulos brasileiros no Exterior. Esta questão, diz ele, é de transcendental importância, pois "entreabre as portas para um acordo firme e duradouro com os credores. Assim, poderia haver uma substituição de títulos 'bichados' por valores reais que poderiam ser honrados, firmemente, pelo País".

Uma legislação casuística, que deixa as conversões sob o arbítrio do Banco Central e não atende aos atuais interesses do País. É assim que o advogado Durval de Noronha Goyos Júnior, especializado em Direito Internacional, define a atual regulamentação sobre a conversão da dívida.

Para ele, a nova regulamentação em estudo está encontrando forte resistência na área burocrática do governo, por parte de antiprivatistas, que querem utilizar a sua aprovação como elemento das discussões para a obtenção de recursos para o setor público, pois eventuais conversões beneficiariam apenas o setor privado.

Enquanto não se obtêm novos recursos para o setor público, "o que depende de uma ampla rodada de negociações", o setor privado continua sendo o mais prejudicado, sem muitas possibilidades de expansão. Goyos Júnior acredita que o Brasil teria condições de absorver, anualmente, uma conversão entre US\$ 3 e US\$ 5 bilhões, desde que haja controle do déficit público e da expansão da base monetária.

As áreas do setor privado que seriam mais beneficiadas pela conversão, no seu entender, seriam a industrial e a imobiliária e, como consequência, também a de serviços.

Ramez Ahou Rizk, da RR Investimentos e Participações acredita que a atual regulamentação sobre a conversão da dívida poderia ser mantida, sem grandes alterações, desde que houvesse uma

escala de prioridades e uma limitação das parcelas de conversão, pois "a conversão desenfreada levaria a uma inflação muito grande".

Seu maior temor, em relação a uma nova regulamentação, é que se possa impor restrições excessivas à conversão, baseadas na xenofobia, o que irritaria os credores, desestimularia a conversão e, consequentemente, os novos investimentos. Para Rizk, a conversão é o primeiro passo para se estimular a entrada de novos recursos.

Sobre os prazos de permanência dos recursos no País e da carência para a remessa de lucros e dividendos, que deverão ser estabelecidos pela nova regulamentação, Ramez Rizk diz que são "um pouco longos, mas necessários", para que se tenha a garantia de que a conversão resultará em um investimento real, capaz de produzir os efeitos necessários para a economia do Brasil.

Rizk afirma que, sem os investimentos estrangeiros, as empresas brasileiras poderão perder espaço no mercado internacional, devido ao atraso tecnológico em que se encontram, principalmente a indústria automobilística. Por essa razão, julga fundamental a agilização do processo de conversão da dívida, acreditando que o País teria condições de absorver, anualmente, de US\$ 3 a US\$ 4 bilhões provenientes da conversão.

Sua proposta, no sentido de se provocar um aumento real dos investimentos, é que em vez da venda de ações, haja um aumento de capital das empresas, pois assim não haveria apenas uma mudança de sócios, mas o fortalecimento das empresas, com a entrada de novos recursos.

Os setores que, para ele, seriam mais beneficiados pela conversão seriam aqueles voltados para a exportação ou para a substituição de importações. O setor público, afirmou, precisaria passar por grandes mudanças antes de atrair os investimentos estrangeiros.