

BC pretende flexibilizar os mecanismos para a conversão

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

O diretor da Área Externa do Banco Central (BC), Carlos Eduardo de Freitas, acenou ontem com uma série de possibilidades que se colocam dentro do firme propósito do governo de flexibilizar os mecanismos da conversão da dívida externa em investimento estrangeiro.

Todas as alternativas estão abertas a discussões e serão definidas no bojo das negociações em torno da reestruturação da dívida externa, que o ministro da Fazenda, Dilson Funaro, pretende retomar na viagem que iniciou ontem aos Estados Unidos.

Ele vai participar da reunião anual do comitê interino do Fundo Monetário Internacional (FMI) em Washington, mas sua agenda prevê encontros com banqueiros e com autoridades da área financeira dos governos credores.

Conforme ressaltou o diretor do BC, o governo brasileiro deposita "grande interesse na conversão e a intenção de favorecê-la está intimamente ligada à vantagem de se trocar um passivo de dívida em um passivo de risco".

REDUÇÃO DA VULNERABILIDADE DA DÍVIDA

Como uma das consequências positivas, citou a redução da vulnerabilidade do estoque da dívida às flutuações das taxas de juro internacionais. "Cerca de US\$ 25 bilhões da nossa



Carlos Eduardo de Freitas

dívida junto aos bancos atualmente é explicada pela elevação dos custos em função do choque dos juros externos", disse ele, lembrando que o Brasil muito provavelmente estaria em condições de pagar seus compromissos no momento, caso a dívida não tivesse sido onerada pelo movimento altista dos juros que marcou o cenário internacional nos primeiros anos da década.

Ao permitir que a conversão da dívida venha a ser feita através de cessões de crédito — operações desenvolvidas no mercado secundário, onde a posição de crédito de um banco é vendida para uma empresa estrangeira interessada em investir no País — a saída de divisas para o exterior fica atrelada ao capital de risco e, portanto, oscila em função do desempenho da economia interna. Assim,

em vez de juros, o País estaria remetendo lucros e dividendos, que serão maiores quanto melhor for o resultado do investimento.

CONTROLE SOBRE REMESSA DE LUCROS

De qualquer forma, o governo manterá certo controle não só sobre a remessa de lucros e dividendos originários do investimento previamente convertido mas também sobre a repatriação do próprio capital. Hoje, no esquema que limita a conversão da dívida apenas aos bancos credores — a operação é direta e não passa, portanto, pela cessação de crédito — não há restrições quanto ao envio de lucros e dividendos, mas a saída do capital do País só pode ocorrer depois de doze anos.

A flexibilização do sistema da conversão depende, também, de um posicionamento político a respeito de várias questões, como, por exemplo, a da desnacionalização. Esse ponto pode, no entanto, ser perfeitamente contornado dentro de um leque de prioridades e de dificuldades que se pretende estabelecer com o intuito de direcionar a conversão a setores específicos.

Assim, um "mix" de alternativas foi montado. Elas contemplam desde a exigência de aporte de dinheiro novo em determinados casos onde a transformação da dívida envolva investimentos em setores que não sejam considerados como prioritários e

passam, também, por um esquema de dedução de parte do deságio negociado no exterior para efeito de registro do investimento junto ao Departamento de Fiscalização e Registro de Capital Estrangeiro (Fircce), do BC. Também é propósito do governo viabilizar a conversão de juros e não apenas das amortizações, como tem sido feito até aqui. Naquele caso, a conversão representa dinheiro novo e é uma das formas pelas quais o pagamento de juros pode ser refinanciado.

DIFFICULDADES A CONTORNAR

Algumas dificuldades têm de ser contornadas. Uma delas diz respeito ao impacto da conversão sobre a política monetária, na medida em que mais cruzados poderão entrar na economia por efeito do favorecimento da conversão. Freitas adiantou que esse problema merece acompanhamento e deve ser monitorado através da fixação de tetos mensais que funcionem como limites à prática da transformação da dívida em investimento.

Também com relação ao setor público, o governo estuda com cuidado a possibilidade de abertura da conversão — cerca de três quartos dos US\$ 60 bilhões do passivo junto aos bancos credores envolvem mutuários do setor governamental — na medida em que certas áreas são protegidas contra a participação do capital estrangeiro.