

O que esperar da conversão

Um dos mecanismos mais frequentemente citados para aliviar o fardo da dívida externa refere-se à conversão de parte dessa dívida em investimentos. Alguns países têm enveredado por esse caminho, obtendo resultados ainda modestos, mas que parecem inaugurar pelo menos uma perspectiva menos pessimista a médio e longo prazo. Por seu lado, o Brasil não tem demonstrado, em termos práticos, grande apreço pela idéia, embora os responsáveis pela política econômica afirmem reiteradamente a necessidade de alterar o status quo da renegociação.

O Chile foi o pioneiro na aplicação desse mecanismo, introduzindo limites mais flexíveis para o capital estrangeiro e procurando controlar o impacto monetário dessa conversão de dívida em investimento. Até meados do ano passado, o México havia completado cerca de 23 operações dessa natureza, envolvendo recursos de US\$ 300 milhões. No final da década de 70, esquema semelhante foi adotado pelo Brasil, que, até 1985, converteu cerca de US\$ 1,3 bilhão em investimentos.

Claro que esse tipo de iniciativa pressupõe uma série de ajustes internos por parte dos devedores. O principal refere-se basicamente ao impacto monetário dessas operações, cujo controle deve ser severo para não fomentar um surto inflacionário. Ao mesmo tempo, exige-se maior liberdade para a movimentação do capital estrangeiro e até pa-

ra o capital nacional, na medida em que este pode adquirir títulos da dívida externa e converter os recursos equivalentes em investimentos, ou ainda manter parte dessa quantia no Exterior.

Dadas as peculiaridades atuais da política econômica no Brasil, não é de surpreender que este processo não caminhe de modo mais acelerado. Com efeito, as autoridades furtam-se a estabelecer metas de política monetária, por exemplo, enquanto não conseguem assegurar de que forma o déficit público pode ser controlado.

Ademais, a indefinição em termos de política cambial prejudica a atratividade dessas operações. Caso um título de dívida externa seja negociado a uma taxa de desconto expressiva, os residentes podem ser levados a adquiri-lo, obtendo recursos cuja ampliação visaria ao mercado paralelo do dólar. Isso significa que a existência de um mercado de câmbio mais aberto, ou uma taxa cambial mais realista são requisitos para se evitar a evasão de recursos ou seu não investimento em áreas produtivas.

Em síntese, ainda que esse mecanismo não represente um alívio substancial no endividamento, favorece a abertura de novas modalidades de negociação da dívida e, nesse sentido, não merece ser desprezado. No entanto, sua viabilização exige determinadas regras, que alterem o cenário existente e preservem uma política econômica bem diferente dessa que vem sendo aplicada no caso do Brasil.