

Pode ser um bom negócio

Fábio Pahim Jr.

O Brasil deve preparar-se para a oferta do presidente do Citibank, John Reed, de trocar dívida externa por capital de risco. É uma boa oportunidade, se a conversão servir para elevar os investimentos no País, propiciando o aumento da oferta de bens, de empregos, diminuição de encargos com a dívida e portanto menos pressão sobre o balanço de pagamentos.

Seria um erro facilitar a conversão para compra de ações no mercado secundário. Os títulos já negociados nas Bolsas estão com valores aviltados após a queda real superior a 60% em 1987 e sua movimentação pode interessar os atuais acionistas ou intermediários financeiros, mas é de conveniência duvidosa para as contas cambiais.

Por que a troca de dívida por capital tem interessado tanto o governo, a ponto de o ministro Bresser Pereira tê-la incluído entre os temas de seu discurso de posse? Porque o Brasil precisa, com urgência, elevar sua taxa de investimentos fixos. Essa taxa caiu a 16% do PIB em 1984 e o ex-ministro Mário Simonsen recordou em São Paulo esta semana que ela chegara ao máximo de 32% em 1975, tendo atingido em média 27% do PIB no período Geisel. O mínimo necessário, observou Simonsen, situa-se na faixa dos 22 a 23% ao ano. Bem mais, portanto, do que a estimativa re-

cente do IBGE de que a taxa chegou a 19,6% em 1986, conforme publicou o Boletim de Conjuntura do Instituto de Economia Industrial da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

A conversão não pode ser vista como panacéia. Não vai resolver, por si só, o problema da falta de poupança externa. Mas o simples fato de voltar a atrair o capital estrangeiro (que saiu em bases líquidas do País em 1986) já seria um elemento positivo. E há, no Exterior, empresas interessadas em investir no Brasil.

O elemento básico de atração é o deságio — ou seja, o desconto dado por quem vende um título de dívida brasileiro no Exterior, que chega a 38% (cada US\$ 100 podem ser adquiridos por somente US\$ 62). Naturalmente, o comprador deve estar motivado a fazer alguma coisa com esses recursos que receberá em cruzados. Mas essa motivação não deve ser a de comprar dólares no mercado paralelo e remetê-los de volta ao Exterior, ganhando uma diferença decorrente do preço baixo por que está sendo cotada a moeda norte-americana (inferior até à taxa do câmbio-turismo).

México e Chile facilitaram o processo de conversão de dívida e receberam investimen-

tos importantes. O Chile chegou a anular cerca de 10% de sua dívida externa de US\$ 20 bilhões, uma das mais elevadas da América Latina. Bancos especializados nessas operações acreditam que o Brasil poderia converter cerca de US\$ 4 bilhões ao ano — um número semelhante ao serviço de juros da dívida com os credores privados.

A troca de dívida por capital obriga o Banco Central a emitir moeda ao cancelar o débito em dólares. Por isso o processo influencia a política monetária e, se fosse livre, jogaria dinheiro demais no mercado, inflacionando a economia. É essencial, portanto, que os recursos sejam carimbados: servirão só para projetos novos, como hotéis e fábricas, ou então para compra de ações novas, relativas a emissões de capital para ampliar empresas já estabelecidas no Brasil. As regras devem ser simples, voltadas para ampliar investimentos e não pode haver exigências demais, como a de obrigar a aplicação de recursos adicionais para cada dólar convertido (como fez a Argentina).

O mercado de ações pode ser estimulado via aplicações em fundos com recursos de conversão. Mas aí todo cuidado é pouco. A Bolsa é importante, mas sua função é atrair o investimento estável.