

Proposta de conversão da dívida sai junto com o plano econômico

-1 JUN 1987

Sérgio Leo

BRASÍLIA — Os credores do Brasil receberão, com o plano econômico elaborado pelo ministro da Fazenda, Bresser Pereira, a proposta de converter parte da dívida brasileira em investimentos no país. Os técnicos do governo encarregados de estudar o assunto calculam que a economia brasileira tem condições de absorver recursos em torno de US\$ 1 bilhão a US\$ 2 bilhões, resultantes da transformação de dívidas externas em investimentos para o setor produtivo nacional.

A proposta brasileira para a conversão da dívida será apresentada como alternativa aos credores, e ainda não foi definida, pois “o governo não tem pressa nem urgência”, segundo o diretor da área externa do Banco Central, Carlos Eduardo de Freitas, que, no sábado, discutiu o assunto com o ministro da Fazenda e seus assessores diretos, em São Paulo. Os membros da equipe econômica acreditam que há mais excitação no mercado financeiro de ações em obter grandes lucros com a conversão da dívida que necessidade do país em fazer isso imediatamente.

Os dólares da dívida, convertidos em investimentos no país, provocarão uma enxurrada de cruzados na economia, que os membros da equipe econômica pretendem controlar para evitar que o excesso de dinheiro em circulação acabe aumentando explosivamente a procura de bens e acelerando a inflação. Por isso, estima-se, por alto, que a economia seja capaz de absorver, sem grandes traumas, uma quantia de investimentos semelhante à que o país assistiu na segunda metade da década de 70, próxima aos US\$ 2 bilhões.

Para o Brasil, a principal vantagem será trocar sua dívida, que aumenta de acordo com as flutuações dos juros internacionais e da inflação de seus credores, por participações societárias — investimentos em empresas do país, que rendem de acordo com o desempe-

nho da economia nacional. O que, argumentam os técnicos, compromete os investidores com o crescimento da economia brasileira, ao contrário do que acontece com o atual perfil da dívida.

O temor de que, com o tempo, o país acabe perdendo mais com a remessa de lucros e dividendos do que com o atual pagamento de juros é apenas uma preocupação “teórica”, segundo argumenta um membro da equipe de Bresser Pereira: embora a legislação brasileira permita, como dividendos ao exterior, a remessa de até 12% líquidos do capital investido. As outras restrições na legislação brasileira têm garantido uma média de apenas 5% de remessas — enquanto se pagam de juros acima de 6% dos empréstimos.

Especulação — O consenso da equipe econômica é “encarecer” a conversão da dívida em investimento, de modo a restringir a entrada de dólares — convertidos em cruzados — a níveis aceitáveis pela economia, sem deixar de tornar essa opção atrativa para os credores. A conversão das dívidas é entendida no governo como um sinal de boa vontade para os credores e uma resposta ao Banco Mundial, que tem sugerido essa opção, em seus relatórios anuais.

O exemplo do Chile, que converteu cerca de 12% de sua dívida — US\$ 1,9 bilhão — em investimentos no país, foi lembrado no último relatório anual do Banco Mundial, é mencionado nos gabinetes oficiais do Ministério da Fazenda e Palácio do Planalto. O risco de desnacionalização das empresas, com a perda de seu controle acionário para os credores, é exorcizado, porém, pelos técnicos do governo.

O governo pretende impedir que o capital estrangeiro detenha maioria de ações de empresas nacionais e seus técnicos acreditam que os mecanismos para “encarecer” a conversão da dívida afastarão também o risco da desnacionalização. A proposta de maior peso nos estudos da equipe econômica é a de exigir, para cada dólar convertido

em investimento, a contrapartida de mais um dólar em recursos novos. Outra possibilidade, repudiada, porém, por grandes credores, como o Citicorp, é a conversão da dívida não pelo seu valor nominal, mas pelo seu valor real — com um desconto, calculado no mercado secundário internacional das dívidas dos países.

No mercado secundário, os credores do Brasil negociam papéis da dívida brasileira, vendendo-os com um “deságio”, isto é, passam a outros investidores a dívida recebendo uma quantia baixa de seu valor nominal. Nos últimos dias, esse deságio chegou a 35% (a dívida vale 65% de seu valor nominal), o que, para os técnicos do governo, explica boa parte do interesse pela conversão da dívida em investimento.

Os compradores dos papéis da dívida vêem nisso um grande negócio: com os papéis aos níveis em que estão sendo negociados no mercado secundário, eles poderiam ser transformados em investimento no Brasil com um gasto de apenas 65% de seu valor real. O problema é que o Banco Central não aceita que os compradores desses papéis tenham direito a convertê-los em investimentos, só quem pode fazê-lo atualmente é o credor original, aquele que emprestou ao país.

É a possibilidade de que se mude essa regra do jogo que, segundo os técnicos governamentais, tem excitado as especulações sobre o assunto. Mas, segundo garantem assessores do Ministério da Fazenda e Palácio do Planalto, isto está fora de cogitações. O governo, estuda, porém, as reivindicações de outros grandes interessados na regulamentação da conversão da dívida em investimento: as bolsas de valores, onde é vedada a participação do capital estrangeiro. A queda dos investimentos em bolsa reduziu o preço das ações a até 30% de seu valor patrimonial (valor original), e os administradores das bolsas contam com maiores facilidades para a vinda dos recursos credores para estimular a sua recuperação.