

Conversão da dívida pode ser de US\$ 4 bilhões/ano

BRASÍLIA — O Brasil poderá converter de 3 bilhões a 4 bilhões de dólares por ano de sua dívida externa em investimento. Esta é a avaliação de um dos estudos elaborado pela área externa do Banco Central, analisando as vantagens e desvantagens da conversão da dívida em investimento e sugerindo formas de se fazer esta conversão.

A sugestão do estudo é de que a dívida elegível para a conversão seja a mais ampla possível para evitar distorções e condene a limitação da conversão à dívida externa mais cara. As fases I e II ou os depósitos do Banco Central, que podem causar problemas de liquidez e retardar o processo de conversão. Afirma ainda que os programas de conversão precisam estimular novos investimentos e não apenas a substituição de investidores.

O estudo propõe a vinculação de *dinheiro novo* com as conversões desde que a proporção fosse definida pelo mercado, por intermédio de um sistema de leilões. Nos leilões, de acordo com a proposta, quem fizesse a maior oferta de *dinheiro novo* ficaria com o direito de realizar a conversão de determinado montante até uma data especificada. A entrada de novos recursos seria também exigida para a conversão de bancos.

De acordo com o estudo, o interesse pela conversão vem dos bancos credores e das empresas interessadas em investir nos países devedores com uma taxa de rentabilidade maior. Afirma ainda que os bancos americanos podem investir fora do setor financeiro até o montante de seu capital e reservas ou 15 milhões por empresa, desde que não supere 20% do capital total de cada empresa.

Avaliação feita pelo estudo da área externa do BC é de que existe forte demanda efetiva e potencial pelos papéis da dívida brasileira no mercado e que este valor está oscilando entre 61% a 65%, mas acredita-se que, após o acerto do país com os bancos credores o preço suba para 70% a 75%.

Uma outra alternativa do estudo do BC para a vinculação de dinheiro novo à conversão, é a criação de um cupom, medida empregada pelo Chile, para absorver parte do deságio concedido pelo bancos e controlar o fluxo das conversões, devido a problemas monetários.

O estudo faz um alerta sobre a necessidade de o país devedor controlar a entrada e saída de recursos pelo mercado paralelo de câmbio, decorrentes das conversões nacionais.

Apesar de fazer várias sugestões de flexibilização da conversão da dívida em investimento, o estudo impõe algumas restrições. Para as remessas de lucros e dividendos, o estudo sugere a fixação de um prazo mínimo de carência inicial. Para retorno de capital o prazo de permanência mínima é de 12 a 15 anos.

Uma outra preocupação do estudo é criar mecanismos que estimulem o reinvestimento, para evitar possíveis grandes volumes de remessas após o término das restrições, porque, de acordo com o estudo, os investimentos devem render mais do que os empréstimos. No caso do Brasil, segundo o estudo, o imposto suplementar de renda já representa uma barreira às remessas e estimula reinvestimento de lucros acima de 12%.

O estudo também analisa a conversão da dívida utilizando títulos do governo na recomendação. Neste caso a conversão pode resultar apenas na troca da dívida externa por interna, o que não seria bom para o setor público porque as taxas de juros internas são maiores do que as externas. Uma preocupação do congresso — a possível desnacionalização da economia em função da conversão — é refutada pelo estudo. Segundo ele, os bancos já têm direitos assegurados sobre ativos com base nos acordos e empréstimos firmados. O estudo afirma também que esta preocupação pode ser evitada permitindo a conversão apenas para novos investimentos, aplicações em bolsa e para residentes no país devedor.

As principais vantagens apontadas pelo estudo para a conversão da dívida em investimento são: redução do estoque da dívida externa, diminuição do serviço da dívida, incentivo a investimentos, permissão para que bancos credores se engajem no processo de reestruturação da dívida, aceleração do processo de privatização da economia, permanência de recursos no país.

As desvantagens são: substituiu ao ingresso de recursos novos que ocorreria em qualquer hipótese, significa subsídios para investidores estrangeiros, reduz base para cálculo de dinheiro novo involuntário, provoca pressão de demanda no mercado paralelo de câmbio, o país devedor não se beneficia com o deságio na dívida existente no exterior, a negociação de títulos do devedor no mercado secundário por valor inferior ao par bloqueia o ingresso de recursos novos.