

A conversão da dívida em capital

Externa

Faz um mês que o Banco Central decidiu suspender a conversão da dívida externa em capital de risco e, com isso, tornar impossível a redução do débito e incrementar os investimentos estrangeiros no País. O Banco alegou que, dado o vulto dos pedidos de conversão, se fazia necessário estabelecer regras a fim de ordenar a operação e permitir que o Brasil se beneficie dessas transações, que, até agora, só têm beneficiado os bancos credores. Admitindo-se esse argumento, dever-se-ia esperar que, pelo menos, a regulamentação viesse imediatamente, uma vez que poderia influir, positiva ou negativamente, nas negociações com os bancos, que o presidente José Sarney, no seu optimismo, espera ver terminadas em novembro. Receamos que a demora na divulgação da regulamentação se deva a pressões políticas, que estariam retardando a medida, importantíssima para o País, a despeito de não configurar a solução definitiva dos magnos problemas da economia nacional.

Em 1985, o montante das conversões da dívida em capital de risco somou 181 milhões de dólares; em 1986, 220 milhões; em 1987, até o dia 20 de julho, o Banco Central havia autorizado conversões no montante

de 376 milhões e, presentemente, ainda tem em exame pedidos que somam 457 milhões de dólares, sem falar nas consultas com valor em aberto. Não há por que estranhar o crescimento desses pedidos: resulta da decretação da moratória e do deságio, que aumentou em consequência daquela. Cabe assinalar que o protraimento da regulamentação retarda os investimentos estrangeiros, que seriam bastante convenientes na presente fase da economia brasileira.

O Banco Central estuda a regulamentação há meses e, ao que se diz, oito textos foram já elaborados e submetidos à consideração de "políticos", que os têm vetado. O assunto requer, sem dúvida, grande circunspeção, mas já se perdeu tempo demais nos estudos.

São cinco os principais problemas que devem ser levados em conta: os efeitos da conversão sobre a expansão monetária, seus reflexos sobre a dívida pública, a participação ou não do Brasil no deságio, de que se aproveitam os credores, a determinação dos setores a ser beneficiados e, finalmente, as precauções destinadas a impedir que a remessa de lucros pressione o balanço de pagamentos.

Quanto ao último problema, temos a impressão de que será fácil obter o assentimento dos credores à fixação de prazo para a remessa de lucros sobre o capital investido. Bastaria apenas que as exigências do Brasil não fossem descabidas.

O problema da participação no deságio deve ser encarado com atenção e de modo realista. O deságio é fixado pelo mercado, e não há dúvida de que, se se chegar a acordo, irá cair, como cairá também se houver muito interesse na conversão. Deve-se considerar esta faceta do problema e não fazer exigências que impeçam o florescimento dessas operações, que constituem importante meio de se fomentarem os investimentos no Brasil.

A conversão poderá surtir efeitos negativos sobre a expansão monetária e efeitos positivos sobre a dívida pública. É evidente que se for autorizada somente a conversão dos juros vencidos, especialmente para as empresas estatais, se tornará necessário ampliar a base monetária, pois, embora as empresas privadas tenham efetuado depósitos em dinheiro no Banco Central e as empresas estatais só parcialmente (decretando uma moratória interna não oficializada...), o Banco Central já lançou mão de todos esses recursos, que teria de repor mediante emissões monetárias.

É esta a razão por que o Banco Central estaria dando preferência à conversão da dívida vinculada, especialmente no caso das empresas estatais. Com isso, evitaria emissões monetárias, uma vez que existem dotações orçamentárias para esse fim, e permitiria o reergulimento dos investimentos públicos. É preciso admitir sócios estrangeiros na Eletrobrás, na Petrobrás, na Vale do Rio Doce e na Siderbrás, naturalmente de tal modo que não possam interferir no controle dessas empresas.

Essa medida deveria deixar ampla margem para a conversão da dívida que as filiais das empresas estrangeiras têm com as matrizes, e isto alargaria as possibilidades de investimentos. O governo precisa entender que é urgente encontrar uma solução, pois a questão se integra na renegociação da dívida, ainda que deva mostrar-se realista, e não imaginar que toda a dívida será transformada em capital, mas considerar que a transformação abrangerá somente uma pequena parcela e se escalonará ao longo de anos.