

Adroaldo adverte para "impacto indesejável" sobre a economia

por Ronaldo D'Ercole
de São Paulo

Uma implementação precipitada do processo de conversão da dívida externa do País em investimentos de risco teria um impacto indesejável sobre a economia neste momento. Essa preocupação foi manifestada ontem pelo diretor da Área Externa do Banco do Brasil, Adroaldo Moura da Silva, presente ao IV Encontro Anual de Executivos Financeiros, em São Paulo.

Os técnicos do governo continuam trabalhando na elaboração do plano para a conversão da dívida, mas Moura da Silva, BB diz não haver uma data precisa para sua conclusão. Ressaltou, porém, que "o processo de conversão não está necessariamente vinculado ao processo de renegociação da dívida com os credores". Segundo Moura da Silva, a principal razão para a demora na finalização do projeto que regulamentará a reversão dos débitos brasileiros em investimentos está relacionada com a grande necessidade do governo em financiar o setor público.

A autoridade monetária teme que o efeito da injeção de recursos nas empresas possa resultar num maior desequilíbrio da liquidez do mercado, já um tanto preocupante. "A conversão representaria uma liberação maior de cruzados, aumentando o espaço para colocação de títulos públicos pelo governo", explicou ele. Para render seus papéis e financiar seu déficit, o Banco Central (BC) teria de concorrer com taxas altas num mercado com elevada quantia de dinheiro disponível, para atrair os aplicadores.

Existe ainda outro complicador levantado pelo governo para justificar a protelação dos técnicos em finalizar o projeto de conversão da dívida: a conversão dos dólares investidos em cruzados provocaria uma expansão da base monetária — emissão primária de moeda — e seus efeitos inflacionários. É justamente nesse ponto que a argu-

mentação do governo começa a chocar-se com a avaliação dos representantes dos bancos credores no País, para quem tais preocupações não se justificam.

Para o vice-presidente do Citicorp Investment Bank, Antonio Boralli — que também participou do debate —, "o efeito inflacionário imposto na base monetária seria contornável". Boralli sustenta essa convicção citando um exercício numérico. Segundo ele, caso fossem convertidos cerca de US\$ 100 milhões ao ano, isso representaria menos de 2% ao mês de acréscimo na base monetária. Esse, portanto, não seria um fator razoável que justificasse a hesitação das autoridades em adiantar o processo, na opinião do executivo do Citicorp.

A verdade é que o governo não chegou ainda numa fórmula capaz de equacionar todos os itens que a operação implica e, dentro do atual contexto econômico do País, a definição dos parâmetros configura-se delicada. Entre os muitos itens do programa que permanecem indefinidos destacam-se a forma de fixação da taxa de câmbio preferencial e o deságio a serem aplicados nas operações de troca dos títulos da dívida.

Luiz Carlos Mendonça de Barros, ex-diretor da Área de Mercado de Capitais do BC e integrante da mesa de debatedores, concorda que "o problema é grave" ao se tentar estabelecer quais devem ser os valores que o governo adotará para esses dois itens. Por isso, sugeriu como meio de viabilizar o processo que ambos os índices sejam aferidos através da colocação dos títulos para conversão em leilão nos mercados internacionais.

Mendonça de Barros alerta também para o modo como serão alocados os recursos depois convertidos. Ele considera que se deve ser cuidadoso nesse aspecto e que o melhor destino aos recursos seria direcioná-los para as áreas prioritárias da atividade econômica.