

GAZETA MERCANTIL

Quinta-feira, 27 de agosto de 1987

Dívida Externa. *P 4* Sugestões sobre a transformação de empréstimos em capital

O governo tem sido criticado por não anunciar imediatamente as novas regras para a transformação de empréstimos em capital de risco. Alega-se que, com isso, o Brasil estaria perdendo vantagens com relação a outros países endividados que já estabeleceram regulamentos específicos. O argumento não nos parece procedente porque se trata de converter em investimentos diretos empréstimos feitos ao Brasil, os quais, já tendo aqui ingressado, não poderiam ser transferidos para outros mercados.

Pode-se alegar que o País está perdendo tempo no que se refere ao esforço para carrear novos investimentos a longo prazo, de que a economia tanto necessita. Mas o que se percebe, claramente, é que as autoridades preferem esperar o início efetivo das negociações com os credores para apresentar qualquer projeto. De fato, a regulamentação quanto à conversão de empréstimos em capital de risco pode vir a ser um importante elemento de negociação e o governo age corretamente em guardá-lo para o momento oportuno.

Enquanto isso, prosseguem, no plano interno, os debates sobre o assunto, já tendo sido formuladas várias propostas alternativas. Uma das últimas provém da Comissão de Estudos sobre Conversão da Dívida Externa da Confederação Nacional da Indústria (CNI), evidenciando a preocupação da entidade quanto ao risco de desnacionalização, sempre lembrado quando se discute o tema.

Recomenda a CNI, para reduzir esse risco, que a conversão fosse limitada a empreendimentos novos, sendo excluídos os casos de aquisição de empresas existentes. De fato, como observamos nestas colunas há alguns dias, quando analisamos a instituição de Zonas de Processamento de Exportação (ZPE), os interesses da economia nacional seriam mais bem servidos se os empréstimos convertidos fossem direcionados para a instalação de novas indústrias, privilegiando aquelas voltadas para o mercado externo.

Isso, a nosso ver, eliminaria outro inconveniente lembrado pela CNI. Como já alertaram alguns economistas, o mecanismo de

conversão de empréstimos em capital de risco poderia acabar prejudicando o ingresso de dinheiro novo no País por motivos fáceis de compreender. Uma empresa interessada em investir no Brasil, em vez de trazer capital, naturalmente seria levada a optar pela compra de empréstimos ao País, no mercado secundário dos países industrializados, contando, assim, com um subsídio ao investimento. E, como consequência, deixariam de ingressar divisas.

O governo da Argentina procurou vencer essa dificuldade estabelecendo, em sua regulamentação, que, para cada dólar de empréstimo convertido para aplicação naquele país, o investidor deveria trazer outro dólar de novo empréstimo. O esquema é inteligente, mas não funcionou na prática, não sendo substancial o montante de conversões no país vizinho.

As sugestões da CNI mencionam essa possibilidade, mas, em nossa opinião, seria preferível estabelecer critérios pelos quais os recursos convertidos fossem direcionados para plataformas de ex-

portação. Dessa forma, a transformação em capital de empréstimos já ingressados atuaria no sentido de provocar a entrada de dinheiro novo, via receitas de exportação.

Outra questão suscitada pelo documento da indústria diz respeito à preferência que deveria ser dada à conversão das parcelas relativas aos juros, em vez do principal. Essa recomendação reflete apenas o bom senso, considerando o total de juros que o País deve transferir ao exterior a cada exercício. Como a transformação de empréstimos em capital deve ser forçosamente dosada, inclusive por razões de política monetária, essas operações poderiam perfeitamente ser limitadas aos juros, tanto mais considerando que o País vem rolando sucessivamente as parcelas do principal. Finalmente, parece-nos também razoável a fixação de prazos de carência para a remessa de dividendos relativos a investimentos que forem originários de empréstimos, de modo a proporcionar ao País um certo alívio nas transferências de rendas ao exterior.