

Sugestão: suspender a moratória. 389

Se o Brasil quiser, pode suspender já a moratória do pagamento dos juros de sua dívida externa, "para não dificultar o diálogo com os credores", disse ontem no Rio o ex-presidente do Banco Central, economista Afonso Celso Pastore. É que — explicou — a recuperação das reservas brasileiras e os saldos da balança comercial, da ordem de US\$ 1,4 bilhão ao mês, já permitem a suspensão. "A moratória não é um instrumento de negociação. Ela foi necessária porque não havia dinheiro. Agora as reservas estão altas, e o Brasil pode voltar a pagar", sugeriu Pastore na entrevista que concedeu depois de fazer palestra no seminário sobre a conversão da dívida externa em capital de risco, promovido pelo Câmara Americana de Comércio.

Para o ex-presidente do BC, o pagamento simbólico ou qualquer esforço do País para recomençar a pagar, anula por completo a hipótese de rebaixamento do Brasil à condição de mau devedor. "Não sei se o Brasil será rebaixado se não pagar", disse Pastore, acrescentando: "É certo que, se começar a pagar, não será rebaixado".

Na sua palestra, o economista assinalou que a conversão da dívida em capital de risco não representa solução para todos os problemas, "mas é uma boa alternativa para as necessidades de financiamento de longo prazo da economia brasileira". Segundo as estimativas de Pastore, o País pode receber de US\$ 1 bilhão a US\$ 2 bilhões em capital de risco por conta da conversão, durante dez anos.

Pastore disse que é contra a regulamentação do processo de conversão da dívida para canalizar investimentos para determinados setores ou regiões como o Norte-Nordeste. A direção dos investimentos deve ficar por conta das leis do mercado, disse Pastore, que também considerou "um contra-senso" a conversão da dívida para capitalizar empresas estatais, justamente quando se discute a privatização das empresas ineficientes. Quanto ao impacto da conversão sobre a base monetária, o economista reconheceu que a questão é complexa, mas pode ser administrada melhorando-se a eficiência do Estado e controlando-se melhor os seus gastos e o déficit público.

Captando recursos

O presidente da Aracruz Celulose, Francisco Gros, ex-presidente do Banco Central, participou do seminário abordando o tema de conversão sob a ótica da empresa nacional. Segundo ele, a própria Aracruz considera importante abrir possibilidades de financiamento por meio da conversão da dívida, embora isso não seja indispensável à empresa. Assinalou que o projeto de duplicação do parque produtivo da Aracruz, que vai exigir investimentos de US\$ 1,1 bilhão, enfrenta dois problemas. O primeiro: o financiamento das importações para viabilizá-lo, apesar de o montante das compras externas ser pequeno em relação ao projeto — apenas US\$ 43 milhões em três anos. O segundo: as fontes de financiamento para completar cerca de 15% do investimento. Os 85% restantes serão financiados pelo BNDES e pela própria empresa. Para Gros, a conversão da dívida daria acesso a recursos de risco a muitas empresas que, ao contrário da Aracruz, não têm condições de cobri-los com meios próprios. Gros assinalou que, nas condições atuais do fraco mer-



Pastore: "Já temos dinheiro para pagar".



O seminário, no Rio: moratória e conversão.

cado acionário brasileiro, a companhia seria forçada a vender suas ações com deságio, a valores muito abaixo do preço real dos ativos da empresa. Em termos gerais, o empresário sugeriu que os recursos da conversão sejam prioritariamente dirigidos para novos empreendimentos e não fiquem condicionados aos projetos de grandes bancos e ao setor financeiro. "As prioridades devem estar de acordo com a política industrial", disse Gros.

"Questão de ignorância"

A conversão da dívida externa em investimento de risco "não salva o Brasil, mas sem ela o Brasil também não se salva". Esta é a opinião do editor da revista **Conjuntura Econômica**, da Fundação Getúlio Vargas, economista Paulo Rabelo de Castro, para quem "a falta de vontade política do atual governo, que é filho do autoritarismo econômico daqueles que não querem perder o poder", torna muito difícil a aprovação do projeto de conversão.

Castro também participou ontem, no

Uma exigência do Bird para emprestar: menos burocracia.

O Banco Mundial (Bird) tem algumas exigências para conceder o financiamento pretendido pelo Brasil, que é de US\$ 500 a 1 bilhão, para o projeto de reestruturação do sistema financeiro, entre elas a desregulamentação, de forma a eliminar todos os excessos burocráticos. Isso ficou claro ontem, quando a missão técnica do Bird iniciou seus primeiros contatos no Banco Central, reunindo-se com o diretor da Área Bancária, Wadico Waldir Bucchi. A fase inicial dos estudos da missão é um exame da legislação bancária brasileira, sobretudo da Lei 4.496, e dos pontos principais da proposta apresentada pelos diretores do BC que visitaram o Banco Mundial. A proposta dá ênfase à criação do banco múltiplo.

Rio, do seminário sobre o tema conversão. Para ele, há uma atitude deliberada de não discutir a questão no âmbito de sua real importância e conferindo-lhe conotações erradas como o risco de perda da soberania nacional. O economista afirmou que a sociedade brasileira "precisa varrer a ignorância nacional que hoje nos governa, para bem longe das praias nacionais".

Riscos da conversão

Outro que também se mostrou cético quanto a uma rápida utilização do projeto de conversão foi o vice-presidente da área internacional do Banco do Brasil, Adroaldo Moura da Silva. Ele acredita que o governo brasileiro terá de voltar a manter os pagamentos periódicos de seus compromissos financeiros com os credores internacionais para poder abrir maiores perspectivas ao uso da conversão.

Na sua opinião, a moratória aconteceu no momento certo, mas sua manutenção provoca graves dificuldades para o Brasil como agravamento da perda de credibilidade.

A conversão de um volume considerável da dívida externa em capital de risco vai pressionar para o alto as taxas internas de juros e anular os ganhos da economia brasileira em termos de investimento de longo prazo. Esta é outra opinião de Moura e Silva, para quem a conversão é uma iniciativa importante, mas implica riscos de desorganização monetária que devem ser cuidadosamente avaliados.

Moura e Silva fez essas afirmações durante o seminário, assinalando que o principal problema para todos os projetos de conversão, em termos globais, está na internação dos recursos e na geração da sua contrapartida em cruzados.

Segundo ele, a conversão da dívida externa pode acabar resultando, nas condições atuais, na pura e simples transformação de dívida externa de longo prazo em dívida interna de curto prazo, já que o País não dispõe de um mercado de títulos a prazo mais extenso. Para compensar esses efeitos, o governo teria de colocar expressiva quantidade de títulos no mercado, pressionando para cima as taxas de juros. Assim, segundo Adroaldo Moura, o que pode representar um ganho para determinada empresa resultará em prejuízo para o conjunto da economia. O executivo do BB assinalou que a conversão da dívida não cria nenhuma poupança adicional à já existente e que o grande devedor brasileiro é o setor público — que responde por cerca de 80% dos débitos externos. "Do ponto de vista da empresa privada nacional, o interesse na conversão é legítimo. Mas o espaço foi tomado pelo setor público", disse o diretor do BB. Segundo ele, para viabilizar o programa de conversão, será necessário reduzir as necessidades de financiamento do setor público — um dos conceitos do déficit — ou carregar na política fiscal, com aumentos de impostos e tarifas, "porque almoço de graça não existe". Segundo Adroaldo Moura, outra alternativa seria a da conversão em capital de risco dos juros a vencer no futuro ou os que estiverem vencendo, "no pressuposto de que os devedores possam pagar". Assim, poderiam ser convertidos os mesmos US\$ 10,5 bilhões que o Brasil está tentando refinarçar para o triênio 87/89.