

GAZETA MERCANTIL

Quinta-feira, 24 de novembro de 1988

Adaptação prevista do programa de conversão de dívidas

No momento em que o governo toma medidas para liberalizar as importações, desburocratizando o processo e cortando a lista de importações proibidas, não é surpreendente que as autoridades cogitem também de alterar o sistema de conversão de dívidas em investimento de risco através de leilões de deságio. O objetivo nos dois casos é o mesmo: diminuir o impacto do saldo comercial e dos valores convertidos sobre a expansão da base monetária (emissão primária de moeda).

As notícias de que o governo brasileiro iria alterar o programa de conversão tiveram imediata repercussão no exterior, temendo-se que o teto fixado para cada leilão (atualmente US\$ 150 milhões) venha a ser reduzido ou que esse tipo de operação seja suspenso por tempo indeterminado. Isso, naturalmente, causou apreensão entre os credores externos e investidores interessados, dado o sucesso do programa. Segundo informações do Banco Central (BC), o total de débitos efetivamente convertido em capital chegou, até o final de outubro,

a US\$ 1,525 bilhão, sendo US\$ 721,8 milhões correspondentes a operações que passaram por leilões.

O que existe de concreto, porém, é a intenção declarada, embora ainda não formalizada, de estabelecer um contingenciamento na liberação dos recursos resultantes da conversão. Segundo se noticia, tais valores ficariam depositados no BC pelo prazo de 180 dias, sendo liberados em quatro parcelas. Tais depósitos seriam remunerados pela taxa interbancária de Londres (Libor), mais um "spread" de 0,8125%. Com isso, o governo pretende também abrir espaço para as operações de "re-lending", ou seja, reempréstimo no mercado interno de amortizações retidas no BC, conforme foi acertado com os bancos credores em setembro. Existe a possibilidade, segundo o diretor da Area Externa do BC, Arnim Lore, de que também as operações de "re-lending" venham a ser escalonadas, dependendo de um acerto com os credores. Seja como for, tais alterações só entrariam em vigor no próximo ano, devendo ser realizados, de acordo

com as normas em vigor, os leilões já marcados, por editais, nos dias 29 de novembro, no Rio, e 15 de dezembro em São Paulo.

Se as modificações em estudo se limitarem a isso, consideramos que a reação do mercado não será negativa. É bastante razoável, em um momento em que o governo mobiliza todos os meios à sua disposição para conter a inflação, que seja estabelecido um escalonamento nas bases expostas, embora o próprio BC reconheça que a influência do processo de conversão sobre a expansão da base monetária seja bastante reduzida, não tendo um peso maior do que 3%.

O essencial, a nosso ver, é que o governo não venha a suspender os leilões de conversão. Esta e outras formas de transformar parcelas da dívida externa em capital de risco têm dado uma contribuição muito relevante para ativar os negócios, através da capitalização das empresas, em uma fase em que a economia nacional tanto se ressentia de novos investimentos. Para que um número maior de empresas possa ser be-

neficiado, temos inclusive defendido a tese de que as autoridades monetárias deveriam instituir algum mecanismo pelo qual, através do processo de conversão, empresas nacionais, que, por lei, não podem ter sócios estrangeiros, possam contar com um novo instrumento de apoio à sua capitalização.

Embora não tenha chegado a negar a instituição de um teto menor para os leilões ou sua eventual suspensão, o diretor da Area Externa do BC considerou essas opções "pouco prováveis". Outra alternativa seria realizar leilões mais espaçados, de dois em dois meses e não mais uma vez por mês, como atualmente se verifica. Esta nos parece igualmente uma idéia que deve ser descartada em um momento em que tais operações despertam tanto interesse, aqui e lá fora.

O risco que o governo corre se retardar ou suspender um processo já regulamentado e sob controle é que as conversões continuem ocorrendo, mas de forma clandestina, o que definitivamente não interessa ao País.