

A CONVERSÃO DE DÍVIDA EXTERNA EM INVESTIMENTOS

RICARDO UBIRACI SENNES

Cadernos CEDEC nº 29

São Paulo, 1993

A CONVERSÃO DE DÍVIDA EXTERNA EM INVESTIMENTOS*

O surgimento da alternativa de Conversão de Dívida Externa em investimentos está inserida em um contexto internacional onde, no início da década de oitenta, uma grande parte dos países subdesenvolvidos, particularmente os latino-americanos, se encontravam fortemente endividados e sem condições de reverter este quadro, ou seja, estavam beirando a insolvência.

Este processo teve início na década de setenta quando, com o primeiro choque do petróleo em 1973, as economias centrais entraram em fortes ajustes recessivos, principalmente motivadas pela necessidade de reequacionarem suas matrizes energéticas. Com as economias centrais em crise e com o excedente financeiro dos países membros da OPEP (os petro-dólares), passou a existir uma abundante oferta de crédito no mercado internacional a custos relativamente baixos. Grande parte destes créditos rumaram, então, para o países subdesenvolvidos, sendo negociados a longo prazo mas com taxas de juros flutuantes.

No final da década de setenta e início da de oitenta, ocorre uma elevação nas taxas de juros internacionais a patamares jamais vistos, em grande parte fruto do processo de ajustamento da economia norte-

* Este Caderno apresenta parte da pesquisa desenvolvida no CEDEC, com financiamento parcial da FAPESP e CNPq, sob o título "Meio Ambiente e Dívida Externa".

americana1. Com isso, os custos dos serviços vinculados às dívidas externas sofrem, abruptamente, uma enorme elevação, refletindo também nos seus estoques.

A fragilidade internacional dos países devedores não lhes permitiu se ajustarem a estas novas condições e, em pouco tempo, se viram completamente incapazes de cumprir suas obrigações internacionais, colocando, assim, todo o Sistema Financeiro Internacional em estado de alerta com a possibilidade de uma "quebra" generalizada. Considera-se o marco inicial deste processo a Moratória Mexicana em 1982. Crise de dívidas sempre houve, inclusive na história do Brasil, desde o século passado, no período de D. Pedro II. Mas a crise da década de oitenta alcançou consequências de características totalmente distintas. As tentativas de enfrentar esta situação foram discutidas no capítulo V.

Diante disto e do fracasso das negociações tradicionais nos moldes dos ajustes sugeridos pelo FMI, ou ainda, das negociações em torno de reescalamentos, reduções das taxas de juros e *spreads*, adiantamentos, etc., se constatou que a problemática do endividamento externo não poderia ser resumida a acertos conjunturais, mas que refletia uma real incapacidade estrutural das economias subdesenvolvidas. Passou-se assim a buscar alternativas não ortodoxas para o problema dos endividamentos externos crônicos. No plano político mais geral, os planos Baker e

1 Em junho de 1981 as taxas de juros (Libor) chegaram a 16,89% ao ano. Vale lembrar também os "Spreads", as taxas de risco, que são acrescidas às taxas de juros, e que variam de país para país.

Brady dirigiam-se nesta direção, isto é, ao menos sinalizando novas necessidades de equacionamento, extrapolando as soluções de rotina.

De sua parte, os credores internacionais se viram obrigados a rapidamente reequacionarem seus portfólios, visando se prevenir de possíveis calotes. Ao mesmo tempo, passaram a contabilizar as perdas potenciais de seus empréstimos.

Surtem, como uma das consequências deste movimento, os mercados secundários dos títulos de dívida externa, onde não apenas os bancos negociam compras, vendas e trocas de títulos entre si, na busca da diversificação dos devedores, como oferecem títulos a valores abaixo dos de face, ou seja, com deságios.

Será em grande medida a partir deste mercado secundário que tomarão impulso os programas de Conversão de Dívida Externa em Investimentos.

AS MODALIDADES DE CONVERSÕES

As Conversões de Dívida Externa em investimentos consistem num processo onde um devedor oferece, só ou em grupo, algo de valor em troca do cancelamento de parcelas da dívida em moeda estrangeira. Quase sempre respaldado na existência de um mercado secundário e, portanto, negociando-se com títulos abaixo de seus valores de face, ou seja, com deságios. Estas trocas podem ocorrer por moeda nacional,

participação acionária, títulos públicos da dívida interna, *commodity*, repasses financeiros a projetos ambientais, dentre outros.

Segundo Bracher e Mendes "os programas de conversão de dívida em investimento têm por objetivo atingir, no mínimo, duas metas: a primeira, reduzir a dívida externa a níveis aceitáveis; a segunda, promover novos investimentos de capital estrangeiro" (BRACHER e MENDES, 1991, pag. 188). Desta forma, a conversão é, fundamentalmente, um mecanismo de diminuição do estoque da dívida externa e, conseqüentemente, uma diminuição dos pagamentos dos seus serviços. Utiliza-se para tanto recursos internos de forma a economizar, as quase sempre escassas, divisas internacionais.

Ao lado do processo de Securitização², as Conversões se constituem em um esforço, por parte dos países devedores, para apropriar-se de parte dos deságios praticados nos mercados secundários.

As Conversões são de diversas modalidades, conforme os interesses e as características dos países e de suas opções de políticas econômicas. As principais modalidades são: *debt-debt swap*, *debt-equity swap*, *debt-peso swap*, *debt-*

² Os processos de Securitização de Dívida Externa são negociações onde se trocam os títulos das dívidas originais por novos títulos, refinanciados em termos de prazos e/ou de valores, estes incorporando os deságios oferecidos nos mercados secundários que, teoricamente, refletem os valores "reais" dos títulos.

trade swap e *debt-for-nature swap* (JALORETO e HAYASHI, 1988).

Sob a mesma denominação de *debt-debt swap*, existem duas modalidades de conversão. Uma que ocorre dentro do próprio mercado secundário, onde bancos interessados em diminuir suas "exposure", trocam entre si títulos de dívidas de diferentes países. A outra consiste na troca de títulos de dívidas externas por títulos de dívidas internas dos próprios países devedores, ou mesmo por operações de crédito do Banco Central destes mesmos países.

Outra modalidade, a *debt-equity swap*, ocorre na troca de títulos da dívida externa por participações acionárias em empresas já estabelecidas ou por se estabelecer no país devedor.

Uma terceira modalidade, esta originariamente operada no México, de onde surge o nome *debt-peso swap*, permite o desconto em moeda nacional, dos títulos de dívidas em moedas estrangeira.

A *debt-trade swap*, ou *debt-for-goods swap*, consiste no casamento de exportações de mercadorias em troca de títulos, inclusive comprados no mercado secundário³.

E finalmente a *debt-for-nature swap*, na qual entidades ecológicas internacionais adquirem, no mercado

³ Segundo JALORETTO e HAYASHI (1988), esta interessante modalidade de Conversão permitiu aos países endividados tanto incrementar como diversificar a pauta de suas exportações, no entanto, passou a ser condenada pelo GATT por esconder uma forma indireta de subsídios.

secundário, títulos da dívida externa de países onde estiverem dispostas a investir em projetos de preservação ambiental e, de posse destes títulos, os doam a uma entidade ecológica do país em questão. Esta, por sua vez, troca estes títulos, junto ao Banco Central, por moeda nacional a ser utilizada na implantação do referido projeto.

As conversões também podem ser classificadas em oficiais e informais. As conversões oficiais ou formais são aquelas onde o Banco Central faz um leilão dos títulos da dívida externa já vencidos e cujo devedor já efetuou o depósito, em moeda nacional, no próprio Banco Central. O Banco Central efetuará o pagamento em moeda nacional para o detentor de títulos já vencidos que oferecer o maior desconto sobre o valor de face.

No caso das conversões informais (não necessariamente ilegais) negocia-se com títulos da dívida a vencer. Agentes particulares, já previamente definidos sobre a aplicação dos recursos, compram títulos da dívida externa no mercado secundário e negociam seus pagamentos, com desconto, junto aos devedores nacionais em moeda nacional. De posse destes valores, os investidores têm duas opções: investir em ações, no mercado financeiro, etc, ou transformá-los, via mercado paralelo, em dólares para serem novamente repassados para o exterior. Esta última operação se denomina "bicicleta" e se mostra mais vantajosa quanto maiores forem os deságios no mercado secundário de títulos da dívida, quanto menor o desconto concedido ao Banco

Central, e quanto menor o ágio do dólar no mercado paralelo interno.

Para o desenvolvimento de cada uma destas alternativas de Conversões, são necessários alguns condicionantes, por exemplo, como já foi dito, a existência de um mercado secundário de títulos de dívida externa, ou seja, deve haver o interesse dos Bancos credores, em admitindo a baixa probabilidade de recebimento integral de seus créditos, de alterar suas carteiras de investimentos, e de oferecê-los a um preço abaixo do de face (com deságio) para terceiros. Ou ainda, a existência de credores dispostos a trocar seus títulos da dívida por investimentos nos países devedores, concedendo ou não descontos nos seus valores de face. Como pareceria indicar o discutido no Capítulo V, este interesse ainda não se manifestou em escala significativa. A análise da política dos bancos privados e, em particular, o exemplo do Citicorp, demonstraria haver de parte dos bancos a persistência da expectativa de evitar perdas, portanto a expectativa de evitar a aceitação do deságio. Mas esta perspectiva poderia estar sujeita a modificações.

Por parte dos devedores, deve existir também o interesse em utilizar mecanismos heterodoxos de abatimentos de seus estoques e dos serviços referentes à dívida externa, mas para tanto é necessário que estes mecanismos estejam vinculados às suas políticas macro-econômicas tais como, a política cambial, o controle monetário, etc.

Além dos bancos credores e dos países devedores existem outros agentes econômicos com interesses nos processos de Conversão de Dívidas. Várias empresas Multinacionais têm nas conversões a possibilidade de operações de créditos, com suas subsidiárias, extremamente vantajosas se comparadas com os procedimentos tradicionais de investimentos diretos ou empréstimos. Mesmo empresas nacionais, com problemas de capitalização, têm possibilidade de apresentar programas de investimento para convencer empresas estrangeiras a investirem, com as vantagens extras dos ganhos na conversão. Outro segmento interessado nas conversões são os bancos intermediários e as corretoras que atuam no gerenciamento e na intermediação das transações, cabendo-lhes por isto comissões de 1 a 2% do valor transacionado⁴.

AS CONVERSÕES NO BRASIL

No Brasil, ainda que existentes antes de 1978, as Conversões tomaram impulso e maiores proporções a partir da crise financeira no início da década de 80.

Até 1978, as conversões não necessitavam de nenhum tipo de autorização por parte do Banco Central, apenas era

⁴ Um exemplo de empresa nacional a se beneficiar deste mecanismo é a Suzano de Papéis e Celulose que, numa operação intermediada pelo Banco Multiplic, converteu cerca de 100 milhões de dólares. Por parte dos intermediadores, o primeiro a entrar no mercado de conversões foi o banco holandês NMB, em 1983. Fonte: revista Exame, 19 de outubro de 1988.

necessário comunicar a operação, depois de já executada, para o registro do capital. Em 1977 passou-se a dar alguns incentivos fiscais para as operações de conversão.

A partir de 1978 passou a ser necessária a aprovação por parte do Banco Central de todas as operações de conversão, ainda que tal medida tivesse como objetivo apenas uma "supervisão administrativa" sobre os investimentos em moeda estrangeira. Todos os investimentos eram aprovados. Em 1982 novos incentivos foram concedidos pelo Banco Central, oferecendo um complemento de crédito de até 10% do valor convertido.

Mas esta operação realmente passou a ser interessante no momento em que os Bancos credores, temerosos da inadimplência brasileira, lançaram títulos da dívida brasileira no mercado secundário com deságio, conferindo vantagens superiores àquelas da política oficial. Com isso, já em 82 realizaram-se várias operações de conversão.

Em junho de 1984, diante de impactos macroeconômicos negativos decorrentes das conversões (principalmente inflacionários), o Banco Central passou a aceitar apenas as conversões de títulos adquiridos diretamente com os bancos credores, recusando, portanto, operações oriundas de títulos negociados no mercado secundário. O efeito na diminuição das conversões foi imediato.

Em novembro de 1984, o Banco Central alterou novamente as normas, preocupado com evasão de capital, e

condicionou as conversões: (1) o dinheiro adquirido deveria permanecer no Brasil pelo menos o mesmo período do contrato inicial; (2) os investimentos anteriores à conversão deveriam permanecer no Brasil o mesmo período do da conversão; e (3) o comprometimento do antigo credor beneficiado com a conversão que deveria manter os níveis de seus investimentos anteriores à conversão. Na prática, as conversões ficaram restritas aos bancos credores e às multinacionais com subsidiárias no Brasil.

Estas regras (Carta-Circular 1125) foram suspensas em julho de 1987. Novas regras foram editadas, em sua substituição, em novembro de 1987 (Resolução 1416). As novas regras condicionavam a aprovação das conversões à troca, por parte dos bancos credores, de parte de seus créditos por títulos da dívida interna, com vencimentos no longo-prazo e a taxas de juros pré-estabelecidas, o que significava um processo de securitização de parcelas da dívida. Objeto de muitas críticas por parte dos bancos credores, revogaram-se as novas medidas ainda no seu prazo de carência, substituindo-as imediatamente por outras em janeiro de 1988 (Resolução 1460).

Estas novas regras dividiram as Conversões em quatro categorias, e cada uma delas, além de obedecer às exigências gerais, possuíam regras próprias. Todas as operações de conversões estavam condicionadas às seguintes exigências: permanência do valor convertido no Brasil pelo prazo de doze anos; retorno ao Brasil de todo o dinheiro repatriado nos três anos anteriores; não poderiam incluir a transferência

aos investidores estrangeiros do controle das empresas brasileiras; não poderiam ocorrer em setores cuja rentabilidade é garantida pelo governo; e os recursos obtidos não poderiam ser direcionados para a aquisição de investimentos estrangeiros.

Enquanto as Conversões informais foram suspensas em outubro de 1988, as conversões em geral foram temporariamente suspensas em janeiro de 1989, com o lançamento do Plano Verão.

AS CONTROVÉRSIAS NA DISCUSSÃO SOBRE AS CONVERSÕES

Não é possível se concluir previamente a respeito dos benefícios e problemas decorrentes da adoção dos mecanismos de conversão da dívida em investimentos, pois os balanços dos impactos, positivos e negativos, sobre as diferentes economias passam, necessariamente, pela avaliação dos comportamentos das variáveis macro-econômicas e da ponderação desses resultados com os objetivos perseguidos. Por isso não existe um consenso a respeito desta experiência, pois está condicionada às expectativas de políticas econômicas de cada avaliador.

Ainda assim é possível apontar alguns efeitos gerais relativos à adoção deste mecanismo.

O primeiro deles, e o mais evidente, é que as conversões permitem a diminuição do estoque da dívida externa. Ainda que sempre tratado como paleativo ou

complementar, o mecanismo de conversão da dívida externa em alguns países (como o Chile) possibilitou uma expressiva inflexão na tendência de crescimento acelerado de seu endividamento externo. No caso brasileiro, considerando os aproximadamente seis anos da experiência (82 - 88), estima-se que entre as conversões formais e informais o montante tenha sido de aproximadamente 8,5 bilhões de dólares. Um valor, portanto, nada desprezível.

Em diferentes proporções, outro benefício é a incorporação de parte dos deságios praticados nos mercados secundários da dívida, ou seja, os valores dos títulos tendem a aproximar-se dos valores reais de mercado.

Outra consequência, evidentemente associada à diminuição dos estoques da dívida, é a diminuição do pagamento dos serviços da dívida (juros e *spreads*). Com isso atingi-se outro objetivo importante, destacadamente para as economias fortemente endividadas: a possibilidade de manter os estoques de reservas cambiais em limites aceitáveis.

Outra característica deste mecanismo é de estar absolutamente dentro de um sistema de interesse de mercado, exatamente o que lhe atribuiria um grande dinamismo, se comparado a outras soluções que buscam mais o campo técnico, diplomático ou político.

Ainda que com algumas ressalvas, em certos casos as conversões permitiram um aumento do fluxo de investimentos diretos externos em momentos de forte retração do mercado internacional de créditos. Estes, em diferentes graus, se

apresentam como possibilidades de capitalização de empresas nacionais.

Contudo, alguns efeitos negativos têm se mostrado fortemente limitadores da adoção de uma política mais expressiva de conversão. O principal deles talvez seja seus efeitos inflacionários, uma vez que pressionariam a base monetária ao obrigar o Banco Central a repassar moeda ou crédito em troca de "papéis podres", ou ainda, por transformarem parte dos pagamentos de longo-prazo em obrigações de curto prazo, alterando o chamado "perfil de vencimentos da dívida", o que por sua vez também desestimula o refinanciamento por parte dos credores.

Em diferentes medidas, dependendo das modalidades adotadas, as conversões significam indiretamente trocar dívida externa por interna, por obrigar os governos nacionais à emissão de novos títulos das dívidas interna para atender às obrigações contratuais. Isto ocorre principalmente quando os juros reais internos são maiores do que os externos.

Outro efeito indireto negativo para os países devedores que adotam as conversões, é uma maior dificuldade para manter os financiamentos governamentais internos, que normalmente são mais direcionados para empresas nacionais. Estes financiamentos, que quase sempre possuem componentes inflacionários, principalmente em países com desequilíbrios fiscais, vêm-se substituídos pelo esforço do governo em atender aos compromissos da conversão.

Outra questão refere-se ao efeito política e economicamente perverso do mecanismo de conversão: isto é, o fato de que sua efetivação eleva o valor dos títulos da dívida no mercado secundário. Aparentemente aporia insolúvel, poderia-se imaginar uma saída satisfatória pela introdução de mecanismos reguladores controlados por algum órgão multi-lateral, de forma a evitar-se uma valorização que sem a conversão inexistiria.

Concluindo este capítulo, cabe assinalar que a conversão de parcelas da dívida externa em investimentos foi possível de se concretizar sob determinadas condições, tanto por parte dos credores como dos devedores. Mas esta nunca foi tratada como uma possível solução para o problema do endividamento externo dos países.

As conversões, em termos de valores negociados, tiveram seu auge no ano de 1988, quando mobilizaram cerca de 45% de todo o mercado secundário das dívidas externas, que foi de aproximadamente 50 bilhões de dólares, e que representou aproximadamente 4% do total das dívidas externas e cerca de 6% das dívidas de longo prazo (JALORETTO e HAYASHI, 1990).

Apesar dos montantes envolvidos, as conversões não chegaram a estancar o crescimento do endividamento externo dos países. Com exceção do Chile, que converteu cerca de 20% de sua dívida, o impacto nos outros países foi pequeno. Países como o Brasil, México e Costa Rica, por problemas econômicos internos, praticaram as conversões por um período

restrito. Mesmo assim, nos anos seguintes a 1988, inclusive nos primeiros anos da década de noventa, os mecanismos informais continuaram atuando, levando a novas reduções do estoque da dívida, inclusive no caso brasileiro.

De qualquer forma, as conversões apresentaram duas importantes novidades no mercado financeiro internacional. A primeira foi a possibilidade dos países endividados de se apropriarem de parte dos deságios praticados nos mercados secundários⁵, e a outra foi a relativa aceitação de que os problemas relativos ao endividamento externo não comportam soluções conjunturais, mas correspondem a estrangulamentos estruturais. Lembremos ainda, sem discutí-las, as posições de segmentos da sociedade civil, inclusive ONGs, que ao terem uma posição crítica em relação ao reconhecimento da dívida e, portanto, ao seu pagamento, não aceitam relacionar a questão ambiental com conversões de títulos da dívida externa dos países pobres.

ALGUNS EFEITOS DAS CONVERSÕES EM GERAL NO BRASIL E AS CONVERSÕES AMBIENTAIS

Durante o período de 1983 e 1988 todos os serviços da Dívida Externa estavam sendo pagos com o esforço de exportação, para gerar saldos na balança comercial, ou com

⁵ De várias formas já foram elaboradas propostas alternativas, tanto de parte do FMI, como de parte do Banco Mundial, para que os países endividados pudessem apropriar os deságios praticados nos mercados secundários das dívidas. Isto, em parte, foi discutido no Capítulo V.

dinheiro novo de novos empréstimos (os valores anuais eram cerca de 10 bilhões de dólares por ano, ainda que a tendência das taxas de juros internacionais fosse de queda).

No âmbito interno, estes esforços não estavam resultando em melhorias, pelo contrário, todos os índices econômicos sofreram variações negativas, e o próprio estoque da dívida aumentava, de aproximadamente 70 bilhões de dólares em dezembro de 1982 para aproximadamente 108 bilhões em dezembro de 1987. O perfil do vencimento da dívida também se alterou para pior, com o crescimento do volume com vencimento no curto prazo: a dívida com prazo de vencimento de um ano passou de 8% em 1982 para 14% em 1987; a com prazo de 3 anos passou de 30% em 1982 para 41% em 1987. Ocorreu, também, um aumento no montante da dívida sob responsabilidade direta do Estado (JALORETTO e HAYASHI, 1990).

Este quadro representou uma deterioração ainda maior das condições internacionais do país e, portanto, também maior fragilidade nas negociações externas. Esta situação anulava os esforços de poupança e de aumento das reservas internacionais, e com isso comprometendo a capacidade de investimento da economia.

As Conversões da Dívida Externa em Capital de Risco, que começaram a ser operadas em março de 1988, tinham entre outros objetivos, recuperar parcialmente esta deficiência. Foram realizados em 1988 10 leilões, envolvendo 150 milhões de dólares cada um. Ainda segundo Jarolotto e Hayashi, o

total da dívida convertida foi de 2.747 milhões de dólares, dos quais 634 milhões apropriados na forma de deságio. Para efeito de cálculo do volume gerado de novos investimentos, considera-se que cerca de 60% deste montante tenha efetivamente sido aplicado na produção (destes, 63% para indústria de transformação), sendo necessário, ainda, multiplicar estes montantes, como afirma Deulin (DEULIN, 1993), pelo efeito multiplicador de cada investimento.

Além do aumento de investimentos, alcançou-se também uma redução do estoque da dívida e, conseqüentemente, dos seus serviços. O estoque que em dezembro de 1987 era de 107 bilhões de dólares, cai em setembro de 1988 para 99 bilhões de dólares.

Contudo, estas operações efetivamente pressionaram a base monetária e, com ela, as emissões de títulos públicos da dívida interna, que, por sua vez, pressiona os índices inflacionários para cima. Ainda que se possa avaliar que os efeitos comparativos, entre as conversões de dívida em investimentos de risco e os pagamentos convencionais, demonstram vantagens para as operações de conversão, numa economia que tem convivido com o fantasma da hiperinflação, toda pressão "artificial extra" sobre a base monetária tende a ser rapidamente rechaçada. Isto irá ocorrer no ano de 1989.

A partir do balanço dos efeitos gerais das conversões, tanto Jaroletto e Hayashi quanto Deulin afirmam que apesar das conversões demonstrarem vantagens sobre o

pagamento tradicional da dívida externa, dada a quase sempre limitada escala das fontes de financiamento disponíveis para os governos, estas operações acabam por assumir caráter marginal nas políticas oficiais, raramente sendo tratadas como efetivas soluções para os problemas de endividamento.

No Brasil, cuja pauta externa tem entre os elementos de maior sensibilidade as questões do meio ambiente e do endividamento externo, sempre existiram pressões pela adoção de mecanismo financeiros que permitissem, de uma só vez, atacar ambos problemas. Contudo, os constantes limites impostos pela área econômica (principalmente relacionados às contas governamentais e à balança de pagamentos) sempre atuaram no Brasil como barreiras à utilização destes mecanismos. Neste sentido, o caso das Conversões de Dívida Externa em Investimentos Ambientais é exemplar deste jogo de pressões e contrapressões. Mas as polêmicas não se restringiram a esta modalidade de financiamento, sendo também comuns distúrbios relativos a várias outras formas de financiamento externo.

Em março de 1989 ocorre um incidente diplomático exemplar da tensão que revestia o tema. Diante da insistência, em um encontro internacional sediado no Brasil, de um consultor para assuntos ambientais da ONU, para que os países da América Latina, e particularmente o Brasil, utilizassem com firmeza o instrumento das Conversões Ambientais como a forma mais apropriada de combate à degradação ambiental, e diante da referência explícita à posição contrária à utilização deste instrumento do então

presidente José Sarney, ocorre uma forte reação da diplomacia brasileira, qualificando este tipo de postura de um funcionário internacional de abuso e de ingerência, o que gerou enorme mal-estar, e acabou por exigir uma retratação pública da ONU (O Estado de S.Paulo, 31 de março de 1989).

Incidentes como estes, fruto, de um lado, da pressão internacional sobre o Brasil relativa às alegações de omissão e cumplicidade quanto à degradação ambiental e, de outro, da anterior postura de resistência dos governos em aceitar as exigências internacionais de controle ambiental, se sucederam ao longo do tempo. Em março de 1989, o senador republicano norte-americano Alen Specter, ao sair de uma audiência com o presidente Sarney, volta a insistir publicamente para que o Brasil utilize o mecanismo das Conversões como forma de financiamento de projetos de conservação ambiental (O Estado de S.Paulo, 1 de abril de 1989).

Nos anos de 1990 e 1991, as pressões para que o Brasil liberasse as Conversões Ambientais permaneceram. Em 4 de maio de 1991, os bancos norte-americanos American Express Bank e Bank of America divulgaram que estavam dispostos a liberar, respectivamente, 5 e 6 milhões de dólares para que a Wildlife Foundation concretizasse conversões ambientais no Brasil. Ao mesmo tempo a presidente da FUNATURA e do Consórcio de ONGs ambientais, Maria Tereza Pádua, declarou que já existiam 6 projetos prontos para receber tais recursos. No entanto, tanto a Ministra da Economia Cardoso

de Mello quanto o Ministro Luttemberg do Meio Ambiente, declaram-se contrários a tais conversões, e as vetaram.

Em declaração aos jornais que cobriam em 1992 reunião, em Washington, dos Ministros latino-americanos da Economia com o Secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Nicolas Brady, este reforça que entre as intenções contidas na Iniciativa para as Américas, que coloca no centro das relações diplomáticas o problema econômico, está a utilização das Conversões Ambientais como forma de viabilizar ajudas financeiras para os países com problemas ambientais crônicos. Lançariam mão, para tanto, do estoque de 12 bilhões de dólares de dívidas que os governos latino-americanos tinham para com o governo dos Estados Unidos (Gazeta Mercantil, 14 de junho de 1992).

As posturas do Brasil quanto ao tema ambiental tinham como contrapartida os argumentos do desequilíbrio internacional entre os países pobres e ricos, o problema do protecionismo e do endividamento externo. Em pronunciamento a respeito do tema, o então Ministro Rezek afirmou que qualquer acordo internacional que vise realmente equacionar o problema ambiental terá, necessariamente, que incorporar o tema da Dívida Externa (O Estado de S.Paulo, 9 de abril de 1991). O mesmo conteúdo estará presente no relatório do Brasil para a ECO-92 (Gazeta Mercantil, 12 de junho de 1991). Postura semelhante pode ser encontrada no artigo de 25 de janeiro de 1991, do Secretário do Meio Ambiente do Estado de São Paulo, Alaor Café, que relaciona

explicitamente a degradação ambiental com o endividamento externo (Folha de S.Paulo, 25 de janeiro de 1991).

Portanto, o discurso governamental parece reconhecer uma clara associação dos temas ambiental e endividamento externo, mas, ao mesmo tempo, não considera as conversões como o melhor instrumento a ser utilizado. Seja por motivos de restrições econômicas, seja por motivos de ordem política (soberania, ingerência, internacionalização). A primeira, e única, Conversão Ambiental executada, foi aprovada pelo Presidente Collor de Mello em junho de 1992, envolvendo a ONG The Nature Conservancy e a FUNATURA, prevendo um investimento inicial de 100 milhões de dólares no ano de 1992, a ser aplicado na formação do parque Grande Sertão Veredas, em Minas Gerais (Jornal da Tarde, 5 de junho de 1992).

Ocorrem então, em grande parte motivados pelo clima de preparação da Conferência ECO-92, uma série de eventos internacionais onde organismos multilaterais, países e grupos de países, passam a declarar suas intenções de canalizarem linhas especiais de crédito para a questão ambiental no Brasil, visando, principalmente, conter o desmatamento das florestas tropicais, amazônica e atlântica. Assim, ao longo dos anos 1991, 1992 e 1993, o Brasil passou a contar com um expressivo número de agentes dispostos a financiar diretamente projetos de conservação e pesquisa na área ambiental. Estes agentes eram principalmente da Europa, dos Estados Unidos e do Japão.

Em 27 de novembro de 1991, a Federação das Organizações Econômicas do Japão, a Keidanren, declara estar disposta a financiar projetos ambientais no Brasil, e que utilizará as entidades WWF (World Wildlife Foundation), Conservation International e a Nature Conservancy como intermediárias destes empréstimos. Dentre os mecanismos de repasse de verbas se encontram as Conversões Ambientais. Em janeiro de 1992, Kohl, primeiro ministro alemão e então presidente do G-7 (organização formada pelos 7 países mais ricos), anuncia a disposição de destinar 250 milhões de dólares, dos quais a própria Alemanha arcaria com 180 milhões, para financiar subsidiadamente projetos pilotos na Amazônia. Faltava a aprovação do Congresso brasileiro para a efetivação do empréstimo (O Estado de S.Paulo, 21 de janeiro de 1992). As entidades brasileiras que inicialmente se dispuseram a receber os financiamentos foram o Museu Emilio Goeldi em Belém e o Instituto Nacional de Pesquisas Amazônicas - INPA, em Manaus (Gazeta Mercantil, 19 de fevereiro de 1992). Em 11 de junho de 1992, é o primeiro-ministro japonês que anuncia um financiamento de 600 milhões de dólares para projetos de despoluição (Rio Tietê e Baía da Guanabara).

Durante a realização ECO-92, estima-se que cerca de 4,1 bilhões de dólares foram anunciados como disponíveis para financiamento de projetos e programas ambientais no Brasil. Formam-se também novas entidades com a finalidade de captar novos recursos. Exemplo disto é a Fundação Brasileira de Desenvolvimento Sustentável - FBDS, formada a partir da

associação de 24 grandes empresas do país, e destinada a agir como elo de ligação entre as empresas interessadas em realizar investimentos na área do controle ambiental e da poluição e os órgãos, nacionais ou não, de financiamento (Gazeta Mercantil, 26 de fevereiro de 1992). Em 8 de julho de 1992, o Fundo Nacional de Meio Ambiente - FNMA anuncia a liberação de 1,9 milhões de dólares para 43 projetos de investimento industrial e ambiental, sendo que estão previstos empréstimos de 22 milhões de dólares durante 4 anos, por parte do BID, a serem complementados com mais 8 milhões de dólares pelo governo brasileiro (Gazeta Mercantil, 8 de julho de 1992).

Outro exemplo ainda, é a formação de uma associação de Secretarias de Meio Ambiente dos Estados do Nordeste, visando a captação de recursos externos para a efetivação de três parques ecológicos: Mata do Pau-Ferro, Pico do Jabre e Monumento Nacional Vale do Dinossauro (O Estado de S.Paulo, 17 de outubro de 1992).

Os financiamentos ambientais nem sempre foram bem utilizados. Maria Tereza Pádua, na função de presidente do IBAMA, denuncia que apenas parte destes recursos disponíveis serão utilizados, pois a morosidade burocrática da área econômica do governo faz com que as entidades interessadas desistam da parceria. Várias denúncias de multas por atraso ou não utilização de recursos disponíveis são veiculados nos jornais (O Estado de S.Paulo, 10 de agosto de 1992), Gazeta Mercantil, 5 de março de 1993, Gazeta Mercantil, 7 de maio de 1993). Alguns organismos internacionais (Comunidade

Europa, G-7, BIRD, dentre outros) creditam a má utilização dos recursos à falta e à má qualidade dos projetos apresentados.

Um caso exemplar ocorre em agosto de 1992, quando surge a notícia de que o Brasil estaria pagando juros ao BIRD sobre 800 mil dólares disponíveis para projetos ambientais. Em janeiro de 1991, a então ministra Cardoso de Mello libera apenas 5% do valor total, alegando que o governo não dispõe da contrapartida necessária para liberar o resto dos recursos, e apenas em outubro de 1992, já na gestão do Ministro Marques Moreira e com um novo financiamento do Exibank, é que serão liberados mais 70% dos recursos (Gazeta Mercantil, 10 de agosto de 1992). As denúncias, portanto, se concentram tanto na ausência de prioridade por parte dos governos, particularmente da área financeira, com a problemática ambiental, quanto na excessiva burocracia necessária à liberação dos recursos.

Assim, o discurso brasileiro voltado ao exterior, de forte associação da problemática ambiental com o endividamento externo, colaborou para gerar pressões para que o Brasil adotasse mecanismos de Conversões Ambientais. Dados os limites econômicos para a utilização destes mecanismos, os recursos passaram a ser oferecidos na forma de investimento ou empréstimos diretos às empresas e às ONGs. Porém, mesmo estes financiamentos diretos externos sofreram (e ainda sofrem) restrições governamentais, pelos impactos econômicos que provocam (base monetária, balanço de pagamentos, etc), pela falta de recursos governamentais

complementares e pelo fato de não serem considerados prioritários.

BIBLIOGRAFIA

- BRACHER, F.C.B. e MENDES. "Programas de Conversão de Dívida em Investimentos no Brasil e no México" in: **Administração de dívida de países latinoamericanos**, Banco Interamericano de Desenvolvimento, Washington, 1991.
- DEULIN, Robert. "Canje de Deuda por Naturaleza" in **Revista de Economia Política**, nº 51, Ed. Nobel, São Paulo, set/1993.
- JALORETO, C. e HAYASHI, L.T. "A conversão de dívida externa como alternativa" in: **Divisão de Pesquisas e Estudos Econômicos do Banco Central**, mimeo, 1988.