

Precaução para preservar a posição cambial

O Banco Central tomou, na semana passada, uma medida aparentemente contraditória ao determinar que os empréstimos externos convertidos em capital de verão obrigatoriamente permanecer no País pelo mesmo prazo previsto no contrato original de crédito, em geral de oito ou nove anos.

A decisão causou estranheza porque tudo indica ser do interesse do País que se estimule e não que se imponha limitações à conversão de empréstimos em investimentos diretos, o que concorre diretamente para reduzir o nível do endividamento. A conta dos juros a pagar deveria também ser menos pesada, uma vez que as empresas que realizassem esse tipo de operação passariam a efetuar remessas de dividendos, que estão limitadas, por lei, a 12% ao ano sobre o capital investido. Presume-se também que, com aporte de capital, as empresas só transfeririam lucros ao exterior quando passassem a auferi-los, o que pode exigir bastante tempo, em vista do prazo necessário para

a maturação dos novos investimentos.

Isto é, de fato, o que deveria ocorrer em circunstâncias normais e, por isso mesmo, empresários e técnicos têm-se manifestado a favor de uma liberalização das normas que regem a conversão de empréstimos em capital de risco.

Na prática, porém, essas operações não vinham sendo conduzidas como seria de esperar. Os técnicos do Banco Central detectaram casos em que empresas "compraram" com deságio de até 20% empréstimos feitos ao Brasil, que depois transformaram em investimentos diretos. Como não existe nenhuma limitação à repatriação de capitais aplicados no País, algumas empresas aproveitaram-se dessa circunstância para processar a repatriação de capitais aqui investidos anteriormente. Isso, é lógico, resultava em perda cambial para o Tesouro e em evasão tributária, uma vez que, além do deságio sobre o empréstimo "comprado" lá fora, as empresas gozam de van-

tagens fiscais para fazer a conversão de empréstimo em capital.

Os técnicos do Banco Central explicam que a medida tomada tem caráter sobretudo preventivo, de modo a evitar que a fuga de capitais venha a constituir um sério problema para o País no futuro. Observam também que a decisão não visou a grandes empresas multinacionais, que têm utilizado o recurso de transformar empréstimos em capital de risco para fortalecer a sua estrutura no País, com vistas, inclusive, à expansão de suas exportações. Segundo se comenta, a tendência à utilização de artifícios para a fuga de capitais era notada, principalmente, em empresas menores, desejosas de sair do País em vista da retração do mercado interno e que encontravam uma forma relativamente fácil e lucrativa de fazê-lo.

Duas observações devem ser feitas a propósito do assunto. Primeiro, achamos que é preciso que o governo promova, junto ao Congresso, um reexame da Lei nº 4.131 de 1962, a chamada Lei do Capital Estrangeiro, de modo a

adequá-la às necessidades do Brasil de hoje. As mudanças, a nosso ver, deveriam favorecer a transformação de empréstimos em investimentos diretos, desde que isso não sirva a manobras que acabem prejudicando as nossas contas externas.

Outra observação pertinente é que o governo tem consciência de que a posição cambial do País ainda é instável e, nesse sentido, as autoridades agiram corretamente ao procurar preservá-la de abalos. O ministro Delfim Netto declarou há pouco que o País poderá vir a contar em breve com reservas de US\$ 4 bilhões a US\$ 5 bilhões. Ele se referiu a reservas entendidas como sobra de caixa em um determinado momento e, embora devamos reconhecer a sensível melhora verificada na área cambial, o volume mencionado não significa muito. Basta lembrar que, em agosto de 1982, às vésperas do "setembro negro", as sobras de caixa do País chegavam a US\$ 5,051 bilhões. Em menos de um mês, esse total esvaiu-se completamente.