

Forbes sugere plano para dívida externa

OLIVIER UDRY

Para que o Brasil tenha condições razoáveis de enfrentar a crise na área externa é necessário dispor de regras claras, que sejam boas para os credores e ótimas para o País, além de facilmente exeqüíveis. Em outros termos, um plano, pelo menos voltado para esse problema, enquanto o cenário interno não é objeto de uma ação mais decisiva por parte do governo. Imbuído dessa filosofia, o empresário Geraldo Forbes, resolveu sugerir que duas resoluções do Banco Central se encarreguem da questão: a primeira, definindo e prazos admissíveis na reconstrução de recursos externos; a segunda, advogando novos critérios para o chamado dinheiro novo. Forbes lida há mais de vinte anos com o assunto e operou a primeira contratação de recursos externos pela Resolução nº 63 do Banco Central. Atualmente, é diretor da Finacorp e acredita que o governo deve ser receptivo à sua proposta.

RENEGOCIAÇÃO

Para Forbes, a idéia de promover um plano para a dívida externa baseada em resoluções do BC demonstra claramente que o Brasil tem condições de impor algumas regras. Afinal, resoluções não se discutem, são obedecidas, desde que flexíveis e consistentes. Assim, uma primeira — denominada Resolução X — determina que o País venderá divisas de suas reservas para saldar a dívida, dentro de determinadas condições, que se referem ao nível dessas reservas. O BC passaria a trabalhar com um nível mínimo de reservas (NMR) equivalente a 10% da dívida externa, ou às importações dos últimos quatro meses, adotando o maior dos dois. Esse número seria atualizado semanalmente pelo BC, enquanto a cada mês poderia ser divulgado o nível corrente das reservas. Quem quisesse comprar dólares para saldar débitos externos entraria numa fila, por ordem cronológica de vencimento, mas esses pagamentos seriam interrompidos se as reservas ficassem abaixo de seu nível mínimo. Não havendo reservas, prevalece a fila até que sejam reconstituídas. Em contrapartida, o devedor precisa depositar o equivalente em cruzados pela taxa cambial do dia no BC.

Sobre esse depósito, vencerão juros de 3% ao ano, livres de impostos e de taxas. Essa taxa, segundo Forbes, penaliza a saída de capital e induz portanto ao empréstimo. Nos pagamentos, terão prioridade os créditos referentes a juros. Esse dispositivo engloba também os financiamentos de curto prazo a importações, mas a taxa de 3% seria revogada com a normalização das reservas. Por seu lado, o credor teria de declarar ao BC, até 15 dias antes do vencimento de cada parcela de crédito, sua disposição de reempréstá-la ao País, ou não. Entre a data do vencimento e a data do empréstimo, o BC terá o depósito da contrapartida em cruzados e por ele pagará a "Taxa do BC" (TBCB), sem cobrança de IR. Caso não haja interessados nos recursos, estes ficarão numa "conta de depósito de espera", remunerados a 3% ao ano. Toda essa sistemática visa apressar uma definição por parte dos credores, ou seja, agiliza o reescalonamento da dívida e minimiza as negociações de praxe.

Quanto às taxas admitidas nas operações de empréstimos externos, serão fixadas periodicamente pelo BC, atendendo às condições de mercado e dentro dos seguintes limites: para prazos superiores a 180 dias, até 0,75% acima da TBCB; para prazo inferior, 0,25% acima da TBCB. O BC também pode estabelecer spreads menores, conforme a conveniência. Forbes explica que essa taxa do BC será fixada diariamente, correspondendo à menor entre duas ou três taxas de referência: a prime rate ou a libor. Para outras moedas que não o dólar, a taxa será igual à taxa de desconto do banco central do país emissor de cada moeda.

Há uma novidade importante no esquema proposto: embora seja fluante, a TBCB nunca excederá o teto de 9% ao ano, independentemente das taxas vigentes no Exterior. "Com isso, diz Forbes, escapamos da política monetária dirigida pelos Estados Unidos". Outro aspecto relevante é o prazo estipulado para o capital reemprestado: quando se tratar de recursos provenientes de fundos anteriormente emprestados por menos de um ano, o prazo será igual ou superior a 90 dias. Recursos que haviam sido emprestados por mais de um ano, terão prazo de 18 anos, com oito de carência. O Brasil ganharia portanto nas duas frentes: na taxa de juro e no prazo, mas em compensação abriria novas vantagens para os credores.

ATRATIVOS PARA OS CREDORES

Eles poderiam passar a financiar a aquisição de terrenos, projetos e a construção civil de escritórios, moradas, fábricas, armazéns ou galpões, em moeda estrangeira, diretamente aos incorporadores e investidores. Forbes salienta que essa sugestão já havia sido apresentada ao ex-ministro Flávio Peixoto como forma de dinamizar a construção civil e aumentar a oferta de moradias. Exige-se que o tomador dos recursos

deposite em prazo médio não superior a 48 meses pelo menos 50% do valor contratado em um fundo de amortização gerenciado pela Caixa Econômica Federal. Esses recursos permaneceriam no mínimo 48 meses na CEF.

Outra abertura para os bancos credores seria o financiamento do comércio exterior. No caso da exportação, os credores poderiam remeter um valor correspondente a 2% do montante médio mensal financiado, até o limite de 5% de seus créditos globais. Os tomadores pagariam somente com o produto da exportação. Para os que exportam manufaturados e semimanufaturados, abre-se a opção de receber títulos de crédito de credores estrangeiros sobre devedores brasileiros como forma de pagamento. Haveria um limite a ser obedecido pelo exportador: receber no máximo 50% de sua receita em títulos além e acima de 120% do valor exportado no ano anterior. Em outros termos, o Brasil recompraria sua própria dívida, de acordo com a evolução da balança comercial. O valor dos créditos que estão vencendo será trazido para a data presente, aplicando-se uma taxa nunca inferior a um certo percentual a ser determinado pelo BC sobre o valor de face do papel. Os compradores desses produtos também poderiam optar por pagar até 50% com títulos (livrando-se deles, portanto), desde que se comprometam a adquirir produtos num montante de pelo menos US\$ 100 milhões em cinco anos e quando isso significar crescimento das exportações brasileiras. Uma ressalva: a liquidação nessa modalidade só vale para pagamentos feitos à vista.

ABERTURA A BANCOS ESTRANGEIROS

Forbes propõe adicionalmente novas regras para que os bancos credores operem no mercado interno. A primeira delas condiciona a liberação de certas patentes ao compromisso de renovar todas as parcelas do crédito que vencem nos cinco anos seguintes ao pedido da carta patente. Claro que essa opção se aplica basicamente aos bancos de grande porte e o prazo poderia ser negociado conforme os interesses em jogo. Em caso de empréstimo, a quantia deve superar US\$ 50 milhões, por um prazo de pelo menos 16 anos, com oito de carência, a juros de 0,75% acima da TBCB, com teto de flutuação de 10%. A primeira carta patente custará 300 mil OTN e as demais 100 mil cada uma. A primeira será para abertura de estabelecimento na região Norte-Nordeste (pouco atendida hoje, segundo Forbes), vindo a seguir o Centro-Oeste. A terceira seria de livre escolha quanto à localização e o processo recomençaria a partir da quarta solicitação. Cada agência teria um capital mínimo de 200 mil OTN, não imobilizado e o pagamento das taxas de funcionamento e o aporte de capital seriam feitos com títulos da dívida externa ou com depósitos em moeda estrangeira de propriedade desses bancos no BC. Os títulos não poderiam ser descontados a uma taxa inferior a X% ao ano. O banco credor não poderá abrir agência em praça que não conte com pelo menos cinco outras agências de bancos nacionais.

CONVERSÃO DA DÍVIDA

Trata-se de um mecanismo muito comentado e que Forbes sugere regulamentado da seguinte maneira: os investimentos de companhias estrangeiras podem ser feitos com títulos da dívida externa, mas uma subsidiária já em operação só pode fazer isso até 70% do novo investimento. Caso o investimento seja feito em firma brasileira, o limite é de 50%, mas vai a 100% na abertura ou estabelecimento de novas subsidiárias de multinacionais, o mesmo se aplicando a empresas de capital misto. Um investimento em títulos nunca será inferior a US\$ 2 milhões e a remessa de dividendos esperará 5 anos para ser iniciada.

Outra modalidade imaginada por Forbes permite aos bancos credores investir seus créditos depositados no BC, com prazo de carência de 5 anos para remessa de lucros ou dividendos, qualquer que seja o ramo de atividade (indústria, agricultura, comércio, bolsas de valores e leasing). Esses investimentos são livremente negociáveis no País mas não podem ser repatriados antes de 20 anos. São igualmente previstas cláusulas de incentivo às operações de leasing, desde que feito por um prazo médio de 25 anos e em valor superior a US\$ 200 milhões.

DINHEIRO NOVO

A fim de favorecer a entrada de mais recursos externos, uma resolução do BC poderia dispor que os credores tenham um direito de remessa automática (DRA) de juros, isentos de encargos, toda vez que se comprometessem a emprestar um valor correspondente a 1,5 vez o que deve ser recebido (se um banco tem US\$ 100 mil de juros a remeter para fora, emprestaria US\$ 150 mil, por exemplo), até junho de 1988. Esse empréstimo teria 16 anos de prazo, 8 de carência, juros de 0,75% acima da TBCB e teto de flutuação de 9% ao ano, podendo ser feito através da Resolução nº 63 ou da Lei nº 4.131.

"Uma proposta prática"

"É altamente louvável arriscar-se a formular um projeto como esse, pois o Brasil precisa mesmo ser criativo nesse tempo e deixar de ter complexo de inferioridade perante os credores." Essa foi a reação do presidente da Brasilpar, Roberto Teixeira da Costa, após analisar a estratégia de renegociação da dívida externa sugerida pelo empresário Geraldo Forbes. Teixeira da Costa salientou que alguns pontos podem ser aperfeiçoados, mas que no conjunto a proposta merece ser examinada detalhadamente, pois é extremamente prática.

O presidente da Brasilpar disse que a sugestão de fomentar a construção civil com capital externo é prática corrente nos Estados Unidos, onde o Japão investe bastante nesse setor. Teixeira da Costa também aponta a conversão da dívida em capital, mas faz uma restrição quanto à compra de empresas brasileiras, que deveria ser reservada para uma fase posterior para não dar margem à especulação. A conversão da dívida também deve ter seu impacto avaliado em termos de expansão da base monetária, para

não gerar pressões inflacionárias. Neste sentido, essa proposta poderia ser implementada de imediato, pois o governo está trabalhando com uma política monetária restritiva e beneficiando-se do fortalecimento dos depósitos em caderneta de poupança. No que diz respeito ao financiamento das exportações através de títulos da dívida brasileira, Teixeira da Costa não vê vantagem para os exportadores em relação à forma de auferir suas receitas atualmente.

Quanto à resolução Y do projeto de Forbes, o presidente da Brasilpar ressaltou que mesmo sendo correta, depende de uma maior credibilidade do País para lograr sucesso. No conjunto, Teixeira da Costa qualificou o projeto de corajoso e ambicioso, não devendo despertar reação negativa por parte dos credores. O fato de ser instituído por resoluções do Banco Central é vital, caso contrário, qualquer forma de negociação da proposta corre o risco de inviabilizá-la. A outra opção, lembra o empresário, é o decreto-lei, que surtiria o mesmo efeito.