Economia GAZETA MERCANTIL 10 NOV 1998

Solução criativa para carrear divisas

Com o estancamento da saída de dólares do País e a perspectiva de conclusão de um acordo do Brasil com o Fundo Monetário Internacional e os países do Grupo dos Dez (G-10), as empresas sentem-se agora em melhores condições para planejar as suas atividades em 1999. É pouco animadora a perspectiva de que o Produto Interno Bruto (PIB) venha a ter um recuo de 1% em 1999, como está embutido na nova lei orçamentária encaminhada ao Congresso, mas isso não significa que muitas empresas não possam manter o ritmo de seus negócios e até mesmo apresentar um crescimento expressivo.

Os mercados evoluem muito rapidamente, e há razões para crer que o comércio mundial siga em expansão no próximo ano, oferecendo oportunidades aos países emergentes que estes não podem deixar passar. A redução dos fluxos de financiamento para o comércio é um grande obstáculo, mas é possível que ele possa vir a ser superado, em grande parte, por uma ação mais decisiva pelos Eximbank dos EUA e do Japão, bem como por instituições similares de países industrializados. Afinal, se os países em desenvolvimento não obtiverem financiamentos que os habilitem a uma participação mais ativa no comércio internacional, isso redundará em prejuízo para os países ricos.

É realista a expectativa de que os fluxos de recursos possam normalizar-se até o fim do primeiro semestre do ano que vem. Não se espera, é claro, uma enxurrada de dinheiro especulativo para o Brasil. Os financiamentos retornarão com o progressivo restabelecimento da confiança à medida que o ajuste fiscal for produzindo os seus primeiros resultados efetivos.

Enquanto isso, soluções criativas podem ser adotadas para amenizar a escassez de financiamentos do exterior. Entre estas, podem ser mencionadas operações de securitização de ativos — especialmente recebíveis de exportação —, que já vêm sendo estudadas por bancos e empresas exportadoras. Esta seria uma alternativa preferível ao lançamento de bônus por importar em menores riscos, uma vez que se trata de compromissos ligados ao comércio de mercadorias. Estes não seriam afetados em caso de controle de câmbio ou de uma hipotética decretação de moratória.

A securitização de recebíveis de exportação induziria as empresas a programar-se

Ao securitizarem receitas futuras de exportação, as empresas teriam um pré-financiamento para produzir, a taxas que, mesmo sendo um pouco mais elevadas do que as correntes no mercado internacional, seriam ainda muito favoráveis em face do mercado interno. A receita antecipada pela colocação dos títulos reforçaria a posição das reservas em uma fase mais crítica e, para o País, haveria ainda a vantagem de as empresas serem naturalmente induzidas a elaborar programas de exportação que se esforçariam ao máximo por cumprir.

A securitização de recebíveis, embora seja uma opção ao alcance apenas de empresas de maior porte, deve ser vista como uma das medidas do feixe de instrumentos para impulsionar as exportações, ajudando a regularizar as contas externas e a manter o ritmo de atividade. A expectativa geral é de que as importações venham a cair significativamente no próximo ano, mas isso não será suficiente para produzir equilíbrio na balança comercial. Para isso, é essencial uma ofensiva exportadora que já está começando a ser montada em meio às restrições do momento.

Sem dúvida, as dificuldades das empresas brasileiras em obter crédito no exterior, mesmo para rolar compromissos anteriores, acabam refletindo-se sobre as disponibilidades internas de crédito. Em vista disso, o Conselho Monetário Nacional (CMN), em sua reunião da semana passada, autorizou empresas estatais a emitir debêntures no País como forma de levantar recursos para pagar dívidas externas. O exame será feito caso a caso, mas, em princípio, as empresas que conseguirem saldar 20% de seus compromissos externos poderão lançar debêntures pelos 80% restantes.

Compreendemos a necessidade dessa troca de dívida externa por interna, mas lembramos que muitas empresas privadas serão levadas a fazer o mesmo, o que tende a tornar a liquidez mais apertada. Isso dá ainda mais importância à securitização de recebíveis de exportação.