

Malan: fusões tornam sistema financeiro mais forte e capaz de atrair investimentos estrangeiros

Securitização pode virar problema

5 NOV 1995

A onda de securitização de dívidas, que está sendo vista no mercado como a salvação do sistema financeiro pode acabar sendo mais um problema para ser administrado pelo Governo. A troca da dívida por novos títulos, cuja maioria será colocada no mercado externo, pode deixar nas mãos do Governo um difícil trabalho de administração da moeda com a obrigação de exportar capitais para manter altas as reservas cambiais.

O atual momento econômico, em que medidas restritivas adotadas pelo Governo tornaram altas as taxas de juros internos, torna atraente a colocação de papéis no mercado externo onde os juros pagos são inferiores aos do mercado interno. O problema, no entanto, é que a correção do capital é feita pela variação cambial e para que o negócio seja realmente atraente o Governo terá que manter baixa a cotação

do dólar.

A questão da dívida agrícola, que se arrasta há muito tempo, é um exemplo que teve como solução final a securitização dos débitos pendentes. O Conselho Monetário Nacional já autorizou o Banco do Brasil a tratar os débitos existentes como créditos em andamento. Isso significa que os produtores rurais voltaram a ter suas dívidas em dia e podem se beneficiar de créditos novos, até que o Congresso Nacional autorize o programa de securitização de suas dívidas, já que ele inclui operação de crédito com recursos externos.

O próprio Tesouro Nacional se vale da colocação de títulos e lançamento de bônus no mercado internacional como forma de reduzir os juros e alongar o prazo de pagamento da dívida mobiliária. Na última reunião do Governo com secretários de Fazenda dos estados a so-

lução mais viável e encontrada para a rolagem da dívida estadual foi, também, a securitização dos débitos. Os governadores querem reduzir o comprometimento de suas arrecadações junto ao Fundo de Participação dos Estados (FPE) trocando a dívida atual por títulos no exterior.

A maioria dos analistas de mercado, entretanto, encara a securitização da dívida dos estados como uma bomba de efeito retardado que vai solucionar o problema atual gerando outro para mais adiante. No caso dos estados o aconselhável seria a adoção de uma reforma administrativa, nos moldes feitos pelo Governo Federal, que garantisse a redução dos gastos. Além disso, um programa de privatização deveria ser levado adiante para completar os ajustes e os saneamento de suas finanças. (M.C.)