

“Retorno compatível para o financiamento de reservas”

por Maria Christina Carvalho
de São Paulo

A proposta do deputado federal Antônio Delfim Netto (PPR-SP) de utilizar as reservas cambiais para recuperar as rodovias, apresentada ao presidente Itamar Franco, em janeiro, foi bombardeada por todos os lados, de um modo simplista, sem que tenha sido detalhadamente analisada, queixa-se o ex-ministro.

A proposta combina a recuperação das estradas com a criação de financiamento para a importação de máquinas e equipamentos para melhorar a produtividade do parque industrial.

O processo, explica, se inicia com a colocação de US\$ 2 bilhões a US\$ 3 bilhões em papéis pós-fixados de prazo superior a um ano e taxa de juro real de 15 a 16% ao ano — a um custo líquido para o Tesouro de 12 a 13% ao ano — para substituir um valor equivalente de papéis prefixados, mais curtos e de custo mais elevado.

O governo, em seguida, depositaria em bancos no exterior, nacionais ou estrangeiros, de US\$ 2 bilhões a US\$ 3 bilhões a taxas internacionais, equivalentes às recebidas pelas reservas, com vencimentos anuais escalonados.

O custo da operação, calcula, seria de 9 a 10% ao ano — os 12 a 13% pelos quais teria de remunerar os títulos vendidos no mercado interno menos os 3% recebidos pelos recursos depositados no exterior.

Em troca dos depósitos, os bancos se compromete-



Antônio Delfim Netto

riam a aplicar US\$ 1 a US\$ 2 por US\$ 3 recebidos em um programa de financiamento à importação de máquinas e partes complementares. Para ele, os bancos poderiam emprestar os recursos a uma taxa em torno de 8% ao ano, com um 1 ano de carência e quatro anos para pagamento. Mas os importadores teriam de pagar, inicialmente, 20%, resultando em US\$ 400 milhões a US\$ 600 milhões, que seriam então utilizados no pagamento do programa rodoviário. Nos quatro anos seguintes, a receita seria da mesma ordem.

Delfim justifica o interesse da operação pelo fato de a taxa de retorno ser inferior à do custo do lançamento dos títulos. “Certamente a taxa de retorno da melhoria da malha rodoviária não é inferior a 13%, o que dá racionalidade ao empréstimo interno que financiou originalmente as reservas excedentes”, afirma.