

Dívida externa: o absurdo da "prime rate"

**Ney Roberto Ottoni
de Brito (*)**

Como é de conhecimento geral, o serviço de nossa dívida externa vem gerando consideráveis pressões em nosso balanço de pagamentos, ampliando nossas dificuldades econômicas internas. A nível conceitual estas pressões geram importantes questões políticas internacionais na medida em que taxas de juros têm sido elevadas pelo déficit público da administração de Reagan. Neste cenário, o crescente fluxo de recursos externos para os Estados Unidos implica que o Brasil e outras economias ocidentais estão financiando o déficit americano. As conotações políticas deste fato são inevitáveis. Apesar de reconhecer o problema a nível político, a minha intenção é discorrer sobre um problema negocial mais imediato: a utilização da "prime rate" como taxa de juros referencial de

grande parte de nossa dívida.

O serviço de nossa dívida e contas externas é bastante sensível ao nível de taxas de juros internacionais. Um crescimento de 0,5% nestas taxas gera uma necessidade adicional de recursos de cerca de US\$ 350 milhões para o serviço de nossa dívida. No último mês e meio, a "prime rate" americana elevou-se de 11 para 12,5%, pressionando nossas contas em US\$ 1,05 bilhão. Como se isto não bastasse, o cenário americano sugere novas elevações de taxas. Não só a demanda de crédito tem sido aquecida pela expansão da economia mas também o nível de inflação se tem aquecido. As expectativas de inflação para 1984 já se elevaram de 5 para 7%. Tudo isto sugere novas elevações nos níveis de taxas de juros e novas dificuldades na administração de nossa dívida.

Neste contexto é imperioso avaliar-se a representa-

tividade da "prime rate" americana. Há dez anos, em 1974, a "prime rate" média foi de 10,8% e a taxa média de "commercial paper", papéis emitidos por grandes empresas, era de 10%. O diferencial entre as duas taxas era de 0,8%, o que era justificado pelos custos gerais de lançamento de "commercial paper". Entretanto, a taxa média atual de "commercial paper" é de 10,4%, o que elevou o diferencial para a "prime rate" a 2,1%.

A elevação do diferencial entre as taxas "prime" e de "commercial paper" indica a perda de representatividade da "prime rate". Este resultado não surpreende, pois é de conhecimento geral no mercado americano que os grandes bancos emprestam a taxas bem abaixo da "prime rate" para seus clientes preferenciais. Na realidade existem inúmeras ações de perdas e danos em curso, exigindo reparações pela utilização da "prime rate"

como taxa de referência e, na mais conhecida, o First National Bank of Atlanta recentemente fez um acordo pagando US\$ 12,5 milhões.

Em síntese, a "prime rate" já deixou há algum tempo de ser uma taxa referencial adequada para clientes preferenciais, tornando-se um instrumento de ganhos anormais sobre clientes não-preferenciais como nós. Mantendo-se o diferencial histórico de 0,8% sobre as taxas de "commercial paper", a taxa referencial adequada para nossos empréstimos seria de 11,2%. O custo adicional de 1,3% da atual "prime rate" é um absurdo, que nos custa US\$ 900 milhões. Este é um problema negocial que precisa ser enfrentado.

(*) Professor de Economia e Finanças do COPPEAD/UFRJ; consultor da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro; diretor da AFI — Associados em Finanças e Investimentos.