
A AMÉRICA LATINA E OS EMPRÉSTIMOS INTERNACIONAIS *

INTRODUÇÃO

No contexto das medidas para o desenvolvimento econômico, a mobilização de recursos financeiros desempenha papel proeminente. Relativamente mais escassos do que os demais, êsses recursos são intensamente disputados como elemento essencial à dinamização das atividades econômicas. Sua utilização se faz sob duas formas básicas: (a) investimento direto, com a conseqüente participação do capitalista nos riscos do empreendimento, e (b) empréstimo, onde o risco é compensado pela garantia que o tomador fornece ao prestador.

As reduzidas reservas no mercado interno dos países de baixa renda induzem os tomadores de empréstimos a recorrerem aos créditos internacionais como alternativa para complementar as suas disponibilidades financeiras.

Neste artigo, procura-se analisar as fontes externas de suprimento de tais recursos, suas condicionantes e principais efeitos sobre a economia latino-americana. No que pese a carência de dados para uma análise mais ambiciosa, as interpretações e

conclusões aqui chegadas são da responsabilidade do autor.

Breves Referências Históricas

A história da América Latina no campo dos empréstimos internacionais objetivando o seu desenvolvimento é, pelo menos em termos significativos, muito recente. O principal agente financeiro internacional, Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), não obstante operar na área desde 1948, até fins de março de 1963, havia emprestado somente US\$ 1,651 milhões aos países latino-americanos, isto é, em média US\$ 110 milhões, por ano. A Corporação Financeira Internacional (IFC), membro do "Grupo do Banco Mundial", cujo propósito é promover o desenvolvimento industrial de seus países-membros menos desenvolvidos, em 1963, após sete anos de operações na mesma área, havia emprestado somente US\$ 56 milhões. O terceiro membro do "Grupo", Associação de Desenvolvimento Internacional (IDA), que tem por objetivo principal acelerar o desenvolvimento econômico dos países em expansão, começou a operar apenas em 1961. (1).

(*) Trabalho preparado pelo economista Antônio Jeová Pereira Lima, Chefe do Departamento de Crédito Geral do BNB.

(1) Sobre os dados acima veja The World Group in the America, A Summary of Activities junho de 1963.

Por outro lado, o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), criado em dezembro de 1959, teve seu primeiro empréstimo autorizado somente em fevereiro de 1961. O BID foi a primeira instituição financeira internacional criada especificamente para promover o desenvolvimento da América Latina. (2)

Finalmente, em 1961, foi criado o "Fundo de Progresso Social", com o objetivo fundamental de prover recursos financeiros e assistência técnica em termos e condições flexíveis, em apoio do esforço feito pelos países da América Latina que estivessem preparados para receber melhorias institucionais efetivas e extensivas, e bem assim para adotar medidas visando ao eficiente emprego de seus próprios recursos, a fim de alcançar maior progresso social e crescimento econômico mais equilibrado. (3)

Em face disso, a contribuição dos empréstimos internacionais e as mudanças em sua estrutura, para o desenvolvimento dos países latino-americanos, pode ser considerada relevante somente a contar de 1962, a partir de quando se inicia a presente análise.

Origem e Classificação dos Empréstimos Externos

Lato sensu, há duas principais razões para os países utilizarem empréstimos internacionais: (a) reduzir ou eliminar deficits no Balanço de Pagamentos, e (b)

obter recursos adicionais para acelerar o seu processo de desenvolvimento econômico. Deficits no Balanço de Pagamentos podem ter várias origens, porém o excesso de importações sobre exportações, não compensado por um influxo de capital, é em geral sua principal causa. Um influxo de capital também pode causar nos anos seguintes deficits no Balanço de Pagamentos em face dos juros e outros encargos incidentes sobre o capital obtido. Além disso, os juros e encargos financeiros, adicionados ao capital, podem gerar um refluxo maior do que o influxo inicial, proporcionando desequilíbrios no setor externo da economia..

Dentre os diferentes modos de classificar os movimentos de capital externo, o critério mais usual, segundo Kindleberger, é dividi-los em capitais de curto e longo prazos. Capitais de curto prazo são em geral utilizados para reduzir ou eliminar deficits do Balanço de Pagamentos ou para financiar despesas correntes. Por isso, este trabalho versará exclusivamente sobre movimentos de capital de longo prazo ou mais especificamente, sobre débitos resultantes de empréstimos de longo prazo.

Esta última espécie de recursos tem sido posta à disposição dos mercados através de dois instrumentos básicos: títulos e contratos. Ainda de acordo com Kindleberger, (4) títulos não mais têm prevalecido no mercado internacional de empréstimos, pelo que se cuidará aqui apenas dos créditos concedidos através

(2) "O Banco Interamericano de Desenvolvimento é uma agência hemisférica regional criada por 20 nações americanas — 19 latino-americanas e os Estados Unidos — para ajudar acelerar o desenvolvimento econômico dos Estados membros, individual e coletivamente", conforme "Quarto Relatório Anual 1964" do BID.

(3) Ver Seção 1.03 do "Social Progress Trust Fund Agreement".

(4) Ver Charles Kindleberger, *International Economics* (4.ª. Edição, Homewood, Ill.: Richard D. Irwin, Inc. 1968), p. 365: "Foreign bond is no longer dominant in international lending."

de contratos que serão classificados de acordo com as finalidades identificadas no exame das três amostras indicadas na seção a seguir.

Finalidades e Alguns Problemas dos Empréstimos Externos

A exata identificação da finalidade dos empréstimos contraídos pelos países da América Latina durante o período em análise (1962-1966) — requeria um exame individual de cada contrato, o que é praticamente impossível para os fins do presente trabalho. Por isso, considerou-se os três seguintes grupos de empréstimos como representativos das finalidades de todos os créditos obtidos, desde que se tratam de amostras grandemente significativas, como se vê: **pri-**

meira, todos os empréstimos concedidos pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento em 1966, baseados nos seus Recursos Ordinários, no Fundo para Operações Especiais, e no Fundo para o Progresso Social; **segunda**, todos os empréstimos obtidos juntos ao Export-Import Bank no ano fiscal de julho de 1966 a junho de 1967; e **terceira**, todos os empréstimos com saldo devedor "en ser" ou já contratados pelo Brasil junto às fontes do mercado internacional de capitais.

As finalidades dos empréstimos abrangidos pela primeira amostra podem ser classificadas de acordo com os tomadores, em **públicos e privados** e dentro de cada grupo, de acordo com a tabela 1.

TABELA 1

EMPRÉSTIMOS EXTERNOS AUTORIZADOS PELO BID PARA A AMÉRICA LATINA EM 1966
Em milhões de dólares americanos

Finalidades	Valor	Porcentagem do Total
Ao Setor Público	619.1	47.8
Água e esgotos	239.9	18.5
Habitação	203.6	15.7
Educação	53.6	4.1
Colonização	48.4	3.7
Estradas	33.5	2.6
Preinvestimentos	21.6	1.7
Portos	15.0	1.2
Irrigação	3.5	0.3
Ao Setor Privado	675.4	52.2
Agropecuária	251.7	19.4
Indústria	235.2	18.2
Energia Elétrica	134.1	10.4
Transportes	27.5	2.1
Financiamentos de Exportações	26.9	2.1
TOTAL:	1,294.5	100.0

Fonte: Banco Interamericano de Desenvolvimento, Sétimo Relatório Anual 1966, pp. 27-51, 90-105 e 121-135.

Tais créditos foram divididos em partes mais ou menos iguais entre os setores público e privado. A aplicação dos recursos, porém, está intimamente relacionada com a fonte supridora. Por exemplo, mais de 76% (US\$ 452.9 milhões) dos empréstimos baseados nos Recursos Ordinários foram aplicados na Agropecuária, Indústria e Energia Elétrica, enquanto mais de 77% (US\$ 355.6 milhões) provenientes do Fundo para o Progresso Social destinaram-se à Habitação, Água e Esgotos. Já 96% dos recursos provenientes do Fundo para Operações Especiais se destinaram à Agrope-

cuária (US\$ 88 milhões), Água e Esgotos (US\$ 47 milhões), Educação (US\$ 29.1 milhões), Transportes (US\$ 27.5 milhões), Indústria (US\$ 23.6 milhões) e Preinvestimentos (US\$ 20 milhões).

Em resumo, nota-se que mais de 80% do total de créditos foram concedidos para Habitação (15.7%), Água e Esgoto (18,5%), Agropecuária (19,4%), Indústria (18.2%) e Energia Elétrica (10.4).

A segunda amostra (créditos provenientes do EXIMBANK durante o ano fiscal de julho 1966 — junho 1967) pode ser resumida conforme a tabela 2.

TABELA 2

EMPRÉSTIMOS DO EXIMBANK À AMÉRICA LATINA,

DE JULHO DE 1966 A JUNHO DE 1967

Em milhões de dólares americanos

Finalidades	Valor	Porcentagem do Total
Ao Setor Público	18	96.2
Estradas de Ferro e Rodagem	16	3.8
Portos	2	3.3
Ao Setor Privado	461	0.5
Indústria	310	64.7
Transportes	151	31.5
TOTAL:	497	100.0

Fonte: Export-Import Bank, 33.º Relatório Final do Ano Fiscal, pp. 21-56.

Neste caso, conforme mostra a tabela 2, apenas 3,8% dos empréstimos foram alocados ao Setor Público e, praticamente, destinados à construção de estradas. Os 96,2% restantes foram aplicados na Indústria e Transportes, como atividades privadas.

Se se inclui "Estradas" e "Portos" no grupo "Transportes", verifica-se que 35,3% (US\$ 169 milhões) destinaram-se a esse fim, restando 64,7% (US\$ 310 milhões) para atividades industriais. De qualquer modo, todos os recursos procedentes do

EXIMBANK destinaram-se a atividades produtivas.

Com relação à terceira amostra, resumida na tabela 3, verifica-se que os empréstimos exter-

nos concedidos ao Brasil tiveram como finalidade, pelo menos nos itens relevantes, as mesmas identificadas nas duas amostras anteriores.

TABELA 3

EMPRÉSTIMOS COM SALDO DEVEDOR "EM SER" OU JÁ CONTRATADOS PELO BRASIL JUNTO ÀS FONTES INTERNACIONAIS DE CAPITAL

Em milhões de dólares americanos

Finalidades	Valor	Porcentagem do Total
Ao Setor Público	1,153.1	36.4
Compensatórios	768.9	24.4
Educação	93.2	2.9
Estradas	82.5	2.6
Habitação	35.7	1.1
Água e Esgotos	136.8	4.3
Preinvestimentos	6.6	0.2
Pesquisa e Planejamento	19.4	0.6
Urbanismo	10.0	0.3
Ao Setor Privado	2,012.3	63.6
Agricultura	125.9	4.0
Energia Elétrica	961.6	30.6
Indústria	364.1	11.5
Transportes	339.7	10.7
Exportações	6.6	0.2
Outros	214.4	6.8
TOTAL:	3,165.4	100.0

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Relatório 1967, pp. 373 a 381.

Exclusão deve ser feita na tabela 3 do item "Compensatório", o qual corresponde a 24,4% do total dos débitos especificados e não representam novas entradas de divisas ou mercadorias no país, mas tão somente regularização formal de débitos antigos. Excluindo-se esse item e mais "Exportações" e "Outros" (cuja finalidade não foram especificadas), observa-se que todos os ou-

tros créditos destinaram-se a investimentos, principalmente ao Setor Privado, isto é, 83% do total daqueles recursos foram alocados para investimentos privados.

Baseado nessas três amostras, pode-se classificar as finalidades dos empréstimos externos obtidos pela América Latina na forma indicada no Gráfico 1, o qual mostra que 63,8% de tais em-

préstimos foram aplicados no setor privado e os 36,2% restantes no setor público.

A conclusão mais importante, porém, é a de que 80% de todos os empréstimos foram alocados para investimentos, enquanto apenas 20% tiveram outros diferentes propósitos. A generalização desses resultados para todos os países da América Latina parece razoável porque: (a) a soma dos valores nas tabelas 1 e 2 (US\$ 1,773.5 milhões) corresponde a 62,7% do total de saques efetuados por aqueles países em 1966, (b) os dados da tabela 3 referem-se ao país cujos saques em 1966 representam 20% do total recebido pela América Latina naquele período e que tem o maior débito externo dentre os países em causa. (5)

Mudanças no Conjunto das Entidades Emprestadoras

Se as entidades econômicas tivessem acesso a todas as fontes internacionais de crédito poderiam receber maior volume de recursos, utilizá-los mais livremente e pagar taxas de juros mais baixas. Mas no mercado financeiro externo existem forças diversas que limitam a ação tanto dos prestadores como dos emprestários. De modo geral, pode-se dizer que as maiores limitações resultam da natureza e das políticas dos prestadores. Por exemplo, pelo convênio firmado entre o Governo Norte-Americano e o BID, em 19.06.61, este último somente pode emprestar os recursos provenientes do

Fundo para o Progresso Social para colonização e melhoria do uso da terra, habitação para grupos de baixa renda, suprimento de água para comunidades, facilidades sanitárias e educação avançada (6). Já o EXIM-BANK financia para compras apenas nos Estados Unidos.

Assim, a mudança de uma entidade para outra, como emprestadora, pode resultar em maior ou menor vantagem para o tomador do empréstimo. Examinando-se os empréstimos externos concedidos em 1962 aos dois mais importantes setores emprestários da América Latina (Governo Federal e Setor Não-Monetário) verifica-se em relação ao primeiro que os principais prestadores foram o Banco Mundial, o BID, o Estados Unidos, Fornecedores e "Outros" (7). Em 1966, todos estes prestadores aparecem com diferentes participações em relação ao Setor Não-Monetário. Por exemplo, os créditos provenientes dos Fornecedores sofreram drástica redução, com sua participação diminuída de 26,9% em 1962 para 14,9% em 1966.

Já os empréstimos provenientes do Banco Mundial (incluindo a CFI e a AID) cresceram de 7,5% em 1962 para 10,4% do total em 1966. O BID aumentou sua participação em 146% no mesmo período (de 3,0% em 1962 para 7,4% em 1966). O maior crescimento, em termos relativos, foi registrado nos empréstimos procedentes da AID, os quais em 1966 (US\$ 40.5 mi-

(5) Ver International Monetary Fund, Balance of Payments Yearbook, 1962-1967.

(6) BID, Sétimo Relatório Anual, p. 106.

(7) Ver International Monetary Fund, Balance of Payments Yearbook, 1962-1966, para as estatísticas desta seção.

lhões) alcançaram vinte e três vezes o montante emprestado em 1962 (US\$ 3.2 milhões) embora sua participação represente apenas 3,1% do total.

No caso dos empréstimos aos governos federais, verifica-se que o BID e a AID, em conjunto, apresentaram o maior incremento, passando de 2,1% em 1962 para 21,9% do total, em 1966. Por outro lado, o Banco Mundial apresenta uma tendência para intensificar seus créditos na América Latina, ⁽⁸⁾ embora em 1966 tenha havido um decréscimo de 2,3% em relação a 1965.

Os empréstimos originários dos Estados Unidos da América do Norte mantiveram praticamente sua participação percentual no total de cada ano (37,2% em 1962 e 40,4% em 1966). Houve, contudo, modificações substanciais quanto à contribuição dos emprestadores. Assim é que os empréstimos diretos do Governo que, em 1962, representavam 9,2% (US\$ 50 milhões) em 1966 reduziram-se a 1,9% (US\$23,6 milhões) do total recebido pelo setor em causa; os créditos recebidos de entidades privadas, as quais contribuíram com 5,5% em 1962, diminuíram gradativamente e em 1966 representavam apenas 4,0% do total concedido aos governos federais. Também os empréstimos de fontes não especificadas e registradas sob o título "Outros" tiveram sua contribuição reduzida no período sob análise, pois de 37,9% em 1962 passaram a contribuir com 30,6%, em 1966.

(8) Esta tendência verificada através de dados estatísticos está confirmada no grande número de missões do Banco Mundial vindas ao Brasil em 1969 para discutir a contratação de novos empréstimos.

Estas observações permitem concluir que os empréstimos externos à América Latina vêm passando por ponderáveis modificações no que concerne às entidades emprestadoras, decrescendo em relação às fontes não especializadas e aumentando em relação às entidades financeiras especificamente voltadas para a concessão de empréstimos externos. Estas modificações podem representar melhoria da oferta e maiores facilidades para a demanda por parte dos países latino-americanos e conseqüentemente maior eficiência dos empréstimos.

Inflexibilidade da Oferta e Rigidez da Demanda

Se demanda e oferta de empréstimos externos fôssem perfeitamente iguais não haveria escassez de recursos financeiros para o comércio internacional ou para incrementar a taxa de crescimento econômico dos países em desenvolvimento. As condições prevalecentes que os tomadores enfrentam no mercado financeiro e as dificuldades que têm em cumpri-las mostram, contudo, que existem grandes divergências entre a demanda e a oferta de tais recursos, em boa parte causadas por aquelas condições.

Para melhor compreensão do assunto convém examinar algumas dessas condições ⁽⁹⁾ que embora não vigorem simultânea-

(9) Os dados acima foram colhidos das seguintes fontes: Regulamento de Empréstimos n.ºs 3 e 4 do Banco Mundial; contratos de empréstimos celebrados com o mesmo Banco por vários países latino-americanos; contratos de empréstimos do BID, com seus recursos próprios, da AID ou com recurso do Fundo Especial.

mente em uma mesma transação, se constituem as mais freqüentes no mercado de empréstimos externos: a) exigência de contrapartida de recursos próprios de valor até 3 vezes o valor do crédito concedido; b) proibição de uso do crédito em capital de trabalho ou para determinados produtos tais como industrialização do açúcar, café, banana, cacau etc.; c) uso de uma percentagem do valor do empréstimo em despesas no mercado interno ou em compras em países previamente determinados; d) desembolsos em moeda selecionada pelo emprestador sem levar em conta as necessidades do tomador; e) exigência para que certos serviços tais como água potável e esgotos, produzam receitas de modo a cobrir tôdas as despesas de operação, manutenção, melhoria do sistema, bem como os juros e todos os encargos financeiros; f) exigência dos emprestadores em ratificar a política a ser seguida pelos tomadores no uso do empréstimo, quando o devedor é uma agência financeira; g) curto prazo para assinatura dos contratos após aprovação do empréstimo (quando não atendida essa condição o crédito pode ser cancelado) ou para total uso do crédito; h) comissão de compromisso (cêrca de 1% a.a.) devida no caso de o desembolso não ocorrer até 60 dias (algumas vezes mais) após a assinatura do contrato; i) exigência de garantia por parte do Governo Federal do país tomador ou de títulos da dívida pública de emissão do mesmo governo.

Estas condições, é óbvio, são perfeitamente cabíveis do ponto de vista do emprestador, porém

podem constituir-se sérios obstáculos para o tomador. Por exemplo, o atendimento da condição "a" faz com que muitos países em desenvolvimento se vejam impossibilitados de receber empréstimos externos por causa da escassez de recursos internos para complementar os créditos externos na proporção requerida. Sua situação se agrava quando os emprestadores proíbem o uso dos empréstimos em capital de trabalho, como se êste ou pelo menos parte dêle não fôsse tão necessário para o empreendimento como o capital fixo.

Quando os credores externos exigem que o empréstimo, total ou parcialmente, seja utilizado em determinado país, os tomadores sofrem considerável redução em seu campo de escolha. De fato, muitas vezes, o empréstimo é aplicado na modernização ou expansão de uma empresa cujo equipamento é originário de um país diferente daquele no qual deve ser usado o crédito e os tomadores são obrigados a misturar seus equipamentos ou desistir do empréstimo. E como a mistura de equipamento pode significar adição de novos problemas conforme será visto mais adiante, grande número de tomadores potenciais podem desistir dos empréstimos.

Se os credores estabelecem que os desembolsos devem ser feitos em moeda cuja escolha fique a seu exclusivo critério, os tomadores podem ser submetidos às mesmas conseqüências do item precedente.

Exigência como a indicada na letra "e" pode constituir-se séria restrição, dependendo do sistema de taxas anteriormente adotado

e do nível de renda dos consumidores daqueles serviços. Na verdade, aparentemente não seria aconselhável a concessão de empréstimos para empreendimentos produtores de serviços cujo preço de venda não pudesse pelo menos igualar os seus custos. O problema envolve outros aspectos. Se o preço do serviço prestado antes da obtenção do empréstimo é baixo, se a população tem um baixo nível de renda, e se o preço dos serviços fica retroativamente elevado após os empréstimos, pode acontecer que a população não queira utilizar aqueles serviços, seja porque não entenda o seu real valor e utilidade, seja porque não deseje desistir de outras utilidades, a fim de pagar pelos serviços em causa. Se o empréstimo é concedido sem a mencionada condição, os poderes públicos poderiam pagar a diferença de preço no início da prestação dos serviços e levar as taxas progressivamente até a população acostumar-se ao uso de tais serviços.

As condições "g" e "h" estão intimamente ligadas à capacidade dos tomadores para atender às exigências estabelecidas para atendimento antes dos desembolsos. Por vezes, mudanças de estrutura por parte dos tomadores são requeridas antes do primeiro saque. Por outro lado, problemas de ordem técnica, burocrática e financeira, durante a fase de execução dos projetos, podem impedir o cumprimento do cronograma de execução e assim os devedores são compelidos a desistir total ou parcialmente do empréstimo, ou a pagar a referida taxa de compromisso, encarecendo o empréstimo.

A exigência adicional de garantia do governo federal ou de títulos da dívida pública de sua emissão pode contribuir fortemente para que um tomador desista de um crédito externo. Realmente, quando o tomador é uma entidade privada, normalmente não é fácil nos países em desenvolvimento obter garantia do governo federal por causa da limitada experiência do governo neste setor, e da ineficiência das estruturas administrativas das instituições públicas. Se o tomador é entidade pública, a emissão de títulos da dívida pública também pode retardar a efetivação do empréstimo, pois em geral essas emissões dependem de autorização especial e o tomador enfrenta então os problemas descritos para as entidades privadas.

Por outro lado, quando um país atravessa processo inflacionário, a desvalorização periódica de sua moeda impõe pesado ônus aos tomadores desde que eles não possam prever a taxa de desvalorização monetária e assim transferir seu ônus para o consumidor. Sem dúvida, este é um problema específico do país tomador em relação ao qual o prestador nada pode fazer; porém, se o governo federal compensa o prestador pela desvalorização concedendo-lhe uma taxa de câmbio fixa, citado ônus é transferido para a sociedade e a atividade para a qual o empréstimo é dado fica subsidiada. Quando a atividade envolve interesse público, este tratamento pode ser adotado; em outros casos, esta pode não ser a melhor solução.

Além disso, os dados a seguir bem comprovam as dificuldades

existentes na efetivação dos empréstimos externos. Do início de suas atividades em 1961 até dezembro de 1966, o Banco Interamericano de Desenvolvimento havia contratado 137 empréstimos com os países da América Latina no total de US\$ 718 milhões, porém cerca de 20% (US\$ 135 milhões) não foram utilizados pelos tomadores ⁽¹⁰⁾. Também no mesmo período 116 empréstimos foram contratados com aqueles países com recursos provenientes do Fundo para o Progresso Social, no total de US\$ 501 milhões, mas cerca de 40% deste total não foram desembolsados.

Êstes aspectos mostram as dificuldades encontradas pelos tomadores de empréstimos no mercado externo. Obviamente a quantidade de transações poderia ser maior se aquele mercado não fôsse tão complexo. Esta complexidade provém, como já se disse, de diferentes interesses e objetivos que estão subjacentes em cada transação financeira, e que irão influenciar o comportamento do tomador do empréstimo e os seus resultados econômicos.

Taxa de Juros Real e Nominal

Todo empréstimo tem uma taxa de juro cujo nível depende do mercado financeiro a que se vincula ou da política seguida pelos emprestadores. Por exemplo, os empréstimos feitos à América Latina com base nos recursos da Aliança para o Progresso têm uma taxa nominal que varia de

1,25% a 2,75%; ⁽¹¹⁾; os empréstimos concedidos pelo BID, 6,25%; enquanto nos empréstimos provenientes do BIRD aquela taxa se eleva até 7,25% a.a. ⁽¹²⁾. Tendo em vista que êstes juros se constituem um custo adicional, o tomador somente deve utilizar o empréstimo se a atividade para a qual êste se destina fôr capaz de gerar mais renda do que a requerida para pagamento dos juros e todos os demais custos normais daquela atividade (exceção feita nos casos já citados).

Todavia, a taxa em causa representa apenas o custo nominal de dinheiro, pois outros custos indiretos podem resultar do uso do crédito. De fato, os tomadores de empréstimo estão mais interessados na taxa real de juros, que é determinada pela soma de todos os custos diretos e indiretos do empréstimo, ainda que alguns custos indiretos não possam ser facilmente avaliados em termos financeiros. Convém destacar que a maioria desses custos indiretos está relacionada com as condições impostas pelos credores. Por exemplo, suponha-se o caso muito provável em que fique estipulado que o empréstimo deva ser usado somente no país A; que a maquinaria requerida pelo devedor pudesse ser comprada no país B com redução, por hipótese, de 30% em relação ao preço do país A, caso não houvesse a restrição; e que o prazo do contrato fôsse de 10 anos. Suponha-se, também, que o emprestador exige que o devedor participe com um

(10) Os dados numéricos da presente seção provêm do "Sétimo Relatório Anual" do Banco Interamericano de Desenvolvimento, pp. 26-51 e 122-135.

(11) Banco Interamericano de Desenvolvimento, "Sétimo Relatório Anual", pp. 122-136.

(12) Banco Mundial, taxa encontrada em pesquisa realizada em vários empréstimos concedidos no período de 1962 a 1966. Atualmente referida taxa de juros se eleva a 10%.

mínimo de 50% de recursos próprios sobre o valor total do equipamento. Neste caso, a taxa de juros fica acrescida de 6% a.a. (30% sobre o valor dos recursos próprios somam 60%, que divididos por 10% dão 6% a.a.). Agora se se admite, na presente hipótese, financiamento com recursos da AID, isto significa que a taxa de juros real daquele empréstimo sofrerá um incremento de 480% em relação ao seu valor nominal, ou um aumento de aproximadamente 100% no caso do Banco Mundial.

Outro caso de taxa de juro oculta surge quando o contrato de empréstimo implica na compra de equipamentos de fabricação diferente daqueles até então utilizados pelo devedor, pois em tais casos despesas adicionais devem ser efetuadas para implementar o projeto a que se destina. A indústria têxtil brasileira, por exemplo, está tradicionalmente instalada à base de equipamento inglês e, por isso, já existe uma estrutura de manutenção montada, capaz de suprir as necessidades de funcionamento daquele setor fabril. Admita-se, porém, um empréstimo para cuja obtenção foi estabelecido que seriam compradas máquinas produzidas em outro país. Neste caso, gastos adicionais terão que ser efetuados para assegurar manutenção eficiente ao novo equipamento. Essas despesas evidentemente se constituem um encargo decorrente do empréstimo e como tal pesam na determinação da taxa real de juros do dinheiro. Além disso, o equipamento adquirido pode exigir mão-de-obra qualificada diferente daquela existente, pelo que novos

gastos serão feitos elevando ainda mais aquela taxa de juros.

Em resumo, a taxa real de juros de um empréstimo pode ser afetada muito mais pelos custos indiretos do empréstimo do que pelo seu valor nominal. Assim as condições contratuais de um crédito externo pode constituir-se pesado ônus para o tomador agravando o desequilíbrio já existente entre a oferta e a demanda dos empréstimos externos. ⁽¹³⁾

Conclusões

Os efeitos dos empréstimos externos sobre a economia latino-americana, em termos racionais e objetivos, são de data recente. Somente a partir de 1962 é que eles passaram a ser concedidos com o sentido deliberado de promover o desenvolvimento econômico.

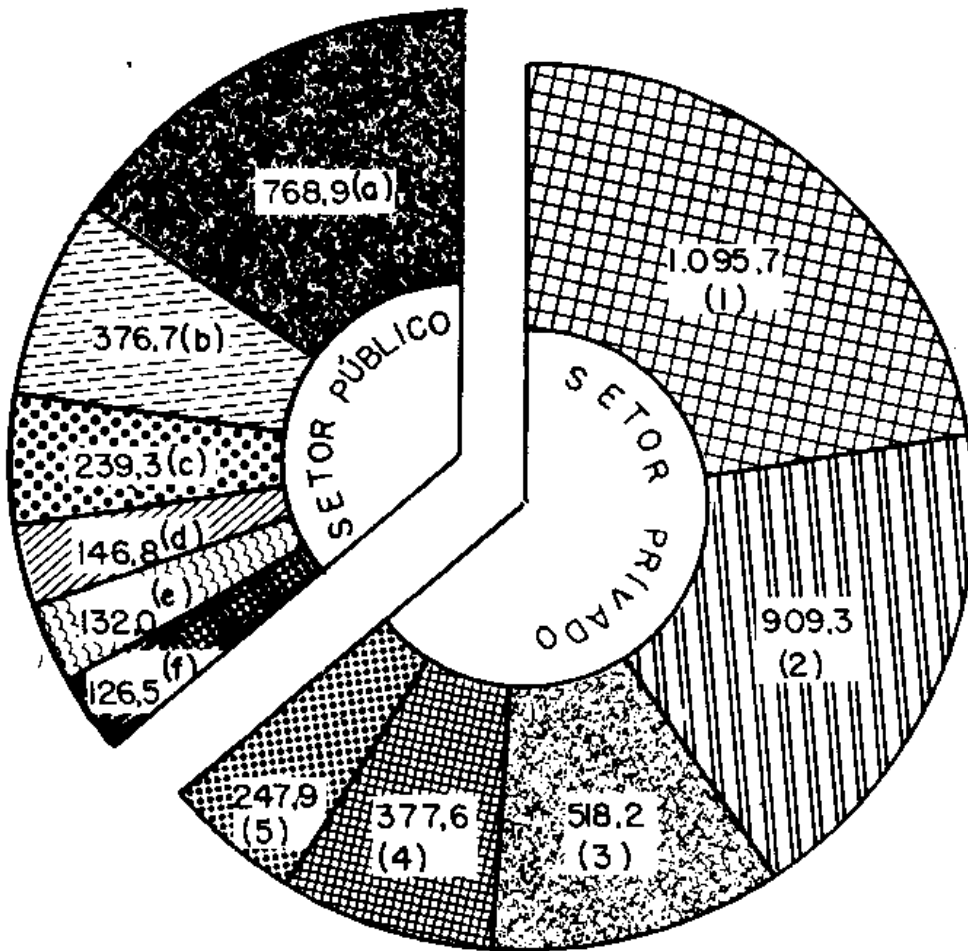
No período de 1962 a 1966 cerca de 80% desses empréstimos se destinaram a investimentos produtivos, dos quais 64% no setor privado.

Muitas mudanças registraram-se no período de 1962 a 1966 na estrutura do quadro de empregadores e estas mudanças foram no sentido de uma maior especialização das entidades supridoras de fundos, cuja especialização lhes permitiu oferecer créditos mais eficientes e sob condições mais razoáveis.

Nada obstante, essas condições são ainda um fator que contribui para o desequilíbrio entre a demanda e oferta de crédito exter-

(13) Tais observações não significam que os empréstimos externos sejam danosos às economias emprestatárias. Em verdade, em outro trabalho, estamos avaliando as vantagens e desvantagens da América Latina na obtenção de empréstimos no mercado financeiro internacional.

GRÁFICO I EMPRÉSTIMOS EXTERNOS À AMÉRICA LATINA (US \$)



LEGENDA:

- (a) - Compensatórios
- (b) - Água e Esgoto
- (c) - Habitação
- (d) - Educação
- (e) - Estradas
- (f) - Outros

- (1) - Energia Elétrica
- (2) - Indústria
- (3) - Transportes
- (4) - Agro-Pecuária
- (5) - Outros

ETENE/BNB - Des. Rosaly

no e impede uma maior absorção de tais recursos pela América Latina. Significa dizer que os países latino-americanos são tolhidos em suas pretensões de obter recursos alienígenas para acelerar as suas taxas de desenvolvimento econômico, não pela escassez de recursos financeiros no mercado internacional, mas pela incompatibilidade entre seus padrões institucionais e as condições ditadas pela oferta externa.

A taxa real de juro num empréstimo estrangeiro depende intimamente das condições em que o empréstimo é concedido. Ao mobilizar recursos externos, o tomador depara-se com pro-

blemas que vão desde o custo do equipamento a adquirir até aos gastos impostos pela qualidade da maquinaria cuja importação se impõe por força do contrato.

À falta de recursos internos, o mercado financeiro internacional poderá suprir as necessidades domésticas. Todavia, o tomador do empréstimo deverá ser capaz de avaliar todos os ônus decorrentes da utilização de tais recursos, inteirando-se dos custos diretos e indiretos deles resultantes de modo a certificar-se de que está obtendo meios financeiros adequados para assegurar a continuidade de êxito ao seu empreendimento.