

A Renegociação da Dívida

Luiz Olavo Baptista

Advogado em São Paulo, Professor Associado na Faculdade de Direito da USP, Doutor da Universidade de Paris

RESUMO: O trabalho escrito em março de 1987, inclui a definição das diversas operações que correspondem à negociação da dívida denominadas “restructuring”, “rescheduling” e “refinancing”. Os projetos 1 a 4 realizados em fevereiro de 1983 pelo Brasil, e os aspectos jurídico e econômico, além das cláusulas deste acordo. Aborda a frequência das comissões e juros referentes às operações e a forma de pagamento do empréstimo. Quem são os credores na negociação da dívida como bancos privados, organizações internacionais, fornecedores e investidores individuais. O trabalho traz, ainda, um capítulo voltado aos governos estrangeiros, a paridade de tratamento e por último uma sugestão para a renegociação da dívida externa.

O que os jornais chamam correntemente de “negociação da dívida”, na prática pode corresponder a operações diversas: “restructuring”, “rescheduling” ou “refinancing”. O “restructuring” é o nome dado ao tratamento global que se dará à dívida de um país ou devedor particular. Inclui o “refinancing”, que consiste na injeção de dinheiro novo para pagamento de dívidas antigas, e o “rescheduling”, que é o estabelecimento de novas condições, como abatimentos ou perdão quanto ao principal, extensão de prazos para a liquidação, redução de taxas de juros ou uma combinação desses fatores. As expressões renegociação ou negociação são pois adequadas para designar o processo genericamente.

Essa é a distinção técnica. Na prática é difícil estabelecê-la, pois os termos dos acordos relativos ao refinanciamento da dívida externa tem sido indistinguíveis daqueles a que se chegou nas operações de remanejamento (rescheduling).

Para o devedor é preferível chamar a operação pelo primeiro nome (refinancing) a fim de preservar a sua imagem e crédito. Há ainda, efeitos fiscais nos EUA, para os bancos, de que tratamos em outro lugar. Nesse caso, a imagem do devedor é preservada pela possibilidade de apresentar-se diante dos lei-gos como alguém que formalmente pagou bem, e obteve “novos” empréstimos. O credor, por seu lado, evita lançar em seu balanço os empréstimos como “non performing”, isto é vencidos e não pagos, aparecendo sob melhor luz diante dos seus acionistas.

O Brasil, em fevereiro de 1983 anunciou ter realizado uma destas operações, os famosos “Projetos” 1 a 4. Segundos os jornais da época noticiaram, ocorreu o “rescheduling” de US\$ 4,9 bilhões, aproximadamente, em mútuos de médio e longo prazo, atingindo 8 anos, com uma carência (grace period) de dois anos e meio, durante o qual o principal não seria amortizado, comissões de 1,5% e juros de 2,1% a 2,5% sobre a taxa LIBOR, com o FMI, presidindo a operação. Uma pré-condição do FMI para a concessão de uma “Extended Finance Facility” (abertura de crédito) de US\$ 4,6 bilhões e de um “compensatory financing” de US\$ 1,3 bilhões, para acudir aos prejuízos com as inundações no Sul, foi dos bancos comerciais fornecerem ao Brasil mais US\$ 4,4 bilhões em novos empréstimos (new money), nos mesmos termos do “rescheduling”.

Há dois aspectos, um jurídico, e outro econômico, que influenciam o processo de renegociação: as cláusulas de vinculação ou paridade de tratamento, e os juros.

Esses acordos, incluíram uma “cross default clause”. Trata-se de uma cláusula que é uma lâmina de dois gumes. Num, ferir-se-iam os bancos que precipitassem uma cobrança, pois a exigência que um banco fizesse, provocando a inadimplência do devedor, faria vencer toda a dívida, e não só o seu crédito. Noutro gume, corta-se o devedor, que se vê obrigado a enfrentar sempre uma frente única, cujos interesses, diferentes, poderiam ser explorados conflituosamente por um hábil negociador. A esta cláusula associa-se outra, conhecida por “pro-bono”, que é similar àquela conhecida na linguagem diplomática como da “nação mais favorecida”. Aí, porém dever-se-ia ler “banco mais favorecido”, pois ela assegura a cada credor igualar-se aos demais no tratamento mais favorável que for concedido a algum deles. A existência dessas cláusulas introduziu sensíveis modificações no panorama da renegociação da dívida externa, tornando-a mais complexa, como veremos ao examinar quem são os credores.

Os acordos de reestruturação das dívidas externas também tem incluído a exigência do pagamento real ou simbólico dos juros devidos, por inteiro, de modo a que os lucros dos bancos não sejam reduzidos. Esse pagamento se faz com recursos (reservas) do próprio devedor ou com dinheiro emprestado pelos bancos, neste caso não passando de mera operação contábil. O leitor arguto já terá visto que este é um dos “pontos de honra” para os bancos, tópico sensível para a segurança dos empregos dos banqueiros e para a cotação na Bolsa das ações de suas instituições.

De qualquer modo, a operação de maquilar o não pagamento com a postergação do vencimento dos juros tratando-os como “novos empréstimos” tem servido como pretexto para a cobrança de comissões, prêmios e, por vezes, juros mais elevados. Assim também cada “renegociação” faz com que a malha

jurídica que prende os devedores se torne mais forte e apertada, em parte por falta de posição negocial, em parte por falta de competência técnica especializada e de uma boa análise prévia da situação e das alternativas propostas.

Comissões e juros aparecem com freqüência nas referências às operações de que tratamos, e desempenham uma só função, a de remunerar o prestador. A comissão é cobrada desde logo (deduzida do montante emprestado) fazendo com que seu valor financeiro seja maior que o anunciado, além de não oferecer risco para os bancos; seu valor em geral tem girado em torno de 1,5% do valor do “rescheduling”. Por isso os bancos adoram-na, e também porque aparece desde logo nos balanços como lucro, no mesmo ano em que a operação se faz. É conhecida a prática das empresas norte-americanas de valorizar o lucros a curto prazo, ainda que envolva maior risco.

Portanto os juros dependem diretamente do custo do dinheiro para o banco (que é um mero repassador, como as nossas financeiras), e que em geral toma o dinheiro a curto prazo do público, pagando-lhe os juros do mercado, através da venda de certificados, depósitos a prazo e a vista, e deve esperar para receber do devedor.

A determinação da taxa de juros em empréstimos internacionais se faz com base em dois fatores: um a lei da oferta e da procura do dinheiro nas grandes praças, que se reflete nas taxas LIBOR (taxa de juros oferecidas pelos bancos de Londres em operações com seus pares) e a PRIME (taxa de juros cobrados pelos bancos norte americanos dos seus clientes preferenciais). Essas taxas são flutuantes ao longo do tempo, e geralmente objeto de longa e minuciosa definição nos contratos celebrados. O outro fator é o “spread”, ou taxa de risco com margem de lucro que os bancos procuram se assegurar, e que é acrescida às taxas de juros acima referidas. O México pagava 1,2% sobre a LIBOR até junho de 1982, o Brasil menos de 1% até 1980, passando a 2,1 a 2,5% em fevereiro de 1983, além da comissão de 1,5% a que nos referimos atrás.

A forma de pagamento do empréstimo também é importante, tal como a extensão do seu prazo ou duração. A existência dos “balloon payments”, antecipações da amortização, que ocorrem entre o período de carência e o tempo final, ou a amortização contínua, são alternativas que influem no cálculo das comissões e juros compondo o que se chama de “serviço” da dívida.

Esses fatores afetam o custo do dinheiro e os prazos, e há outros, que se relacionam com a maior ou menor vontade de negociar do banco: o principal é o seu grau de “exposure” em relação ao devedor. É a velha história de, “se alguém deve mil cruzados ao banco, este é seu dono, se alguém deve um bilhão, é esse que é o dono do banco...” É aqui um dos pontos em que ocorre tensão e divergência entre os credores, e estes são vários.

QUEM SÃO OS CREDORES

Um país pode ter, e tem, vários tipos de credor: bancos privados, organizações internacionais (FMI, BIRD, BIS etc.) governos (diretamente ou como garantidores) fornecedores e investidores individuais.

Usualmente as organizações internacionais, que fazem os chamados “soft loans” são excluídas das reestruturações. O FMI tem participado em operações bancárias conjuntas (“syndicates”) do tipo “hard loan”, mas os contratos usualmente contém uma cláusula que o isenta de participar das reestruturações.

Os governos credores discutem no “Club de Paris”, capítulo à parte em qualquer renegociação.

Os fornecedores comerciais em geral também não participam das renegociações da dívida externa. Uma exceção foi a da dívida da Nigéria em que houve um “Steering Comitê” dos credores comerciais.

Os indivíduos, são também excluídos das renegociações, e não tem sido afetados em geral (uma exceção foi o caso da Costa Rica).

Restam, pois, os bancos. Aqueles que são nossos credores podem ser classificados em duas grandes categorias, os bancos norte americanos e os demais. Os primeiros são os que apresentam o maior grau de “exposure” na América Latina, falando-se em cerca de 200% do seu patrimônio somente para os “4 grandes” (Argentina, Brasil, México e Venezuela). Os últimos não apresentam tal margem de risco, constando que os bancos suíços e alemães não ultrapassaram jamais 50% do seu patrimônio em empréstimos para os países em desenvolvimento.

A “exposure” é conceito importante para a compreensão da negociação da dívida, pois não só reflete-se no balanço, e, conseqüentemente na cotação em Bolsa das ações do banco, como pode afetar a sua própria existência.

Uma praxe universal (ou quase, como certos exemplos mostram) dos bancos é a de criar um (ou mais) fundos de reserva para contingências, como a insolvência de um credor. Esse fundo de reserva, entretanto não pode ser excessivo ou o banco não teria como remunerar os seus depositantes e credores, ou como gerar lucros. A existência desses fundos decorre em geral de regulamentos. Onde eles não existem, depende do julgamento dos banqueiros quanto à possibilidade e probabilidade de certos empréstimos não serem pagos. Sempre que algum devedor falha, uma parcela do fundo de reserva é consumida. A praxe dos bancos norte americanos, em relação aos devedores duvidosos, é de só provisionar um pequeno percentual dos empréstimos exigidos pelas autoridades de controle. Sacrificam a meta da segurança em razão da necessidade de distri-

buir dividendos. Já os europeus e japoneses tem reservas maiores, por vezes ocultas, e sofrem menos pressão dos acionistas, mais preocupados com a segurança do investimento e com a certeza de retorno a médio e longo prazo.

Numa hipótese extrema, qual fosse a da insolvência dos “4 grandes” da América Latina, os bancos não norte-americanos sofreriam menos que alguns dos seus homólogos dos EUA, que iriam, provavelmente, à falência.

Outra divisão entre os credores ocorre em relação ao tamanho dos bancos e já foi objeto de muitos comentários. Vale, porém, lembrar o porque dessas contradições.

Os pequenos bancos sempre foram pouco ativos no mercado internacional de empréstimos, por não possuírem meios para analisar os riscos que correm. Por isso, também, são mais difíceis em uma negociação, devendo confiar nos bancos maiores, que dispõem de sofisticados departamentos de análise econômica.

Os contratos não são feitos – a não ser excepcionalmente – entre um banco e o devedor. Em geral é um “syndicate” (grupo de bancos, reunidos por um contrato interno, representados por um deles) que contrata com o devedor. Esse “syndicate”, ou consórcio, reúne bancos de todas as origens e tamanhos.

Foi através do processo de “syndication”, que é também usual em operações internas, que os pequenos bancos se fizeram introduzir pela primeira vez nos empréstimos internacionais e permanecem ligadas nas sucessivas renegociações.

Os grandes bancos lucraram com essas operações: cobraram comissões, em geral mais de 1% do valor do empréstimo, pela sua atuação à testa do “syndicate” e quando cedem créditos aos pequenos, retêm para si parte do “spread”. Seus lucros são maiores, proporcionalmente ao valor emprestado, que o dos demais credores. Leve-se em conta, também que as comissões e o percentual do “spread” auferidos são calculados sobre um valor maior que aquele efetivamente emprestado, o que, também, é lucrativo, pois significa que as reservas podem ser menores, desde que se as calcule com essa base.

Os bancos menores, por sua vez, não poderiam participar, com relativa segurança, dos empréstimos internacionais, não fora o mecanismo da “syndication”: faltam-lhes, não só a capacidade de análise econômica, como o “savoir faire” jurídico e negocial, pois, nos EUA, atuam apenas regionalmente.

A tendência dos pequenos bancos, que era a de pressionar para participar dos “syndicates” desde a primeira crise mexicana tem sido a do “salve-se quem puder”, a de pular do barco o mais cedo possível. São contidos pela pressão

dos grandes bancos, direta, e pela indireta, política, do governo (não convém à economia dos EUA a quebra dos seus maiores bancos). Os grandes bancos pressionam-nos por meio dos acordos interbancários, das relações de correspondente.

A atitude, previsível, dos pequenos bancos no “rescheduling” da dívida brasileira, será a exigência da presença do FMI, com a assumpção por este de parte dos créditos, se possível; ou farão a tentativa de repassar o total ou parte dos seus contratos para os grandes bancos. Como terceira alternativa, procurarão avançar nas comissões e na fatia de “spread” cobrada pelos grandes bancos, e, apenas como últimas possibilidades considerarão o vencimento da dívida, ou a redução dos juros e spread em benefício do devedor.

Esta última solução dependerá essencialmente de acreditarem que o problema brasileiro é apenas uma iliquidez temporária, hipótese em que, menos assustados (mas ainda com medo) os pequenos bancos tentarão ainda melhora da sua posição relativa, seja às custas dos grandes bancos, ou do FMI.

Para muitos dos pequenos bancos pesará pouco computar como perda os valores emprestados. A decisão que a sua administração tomará, se não chegar às suas melhores alternativas negociais, é ou a perda já, ou adiar a perda (em relação ao principal) sem diminuição dos lucros.

OS GOVERNOS

Outro personagem, que desempenha duplo papel, são os governos estrangeiros. Estes dividem-se entre o apoio aos bancos para a manutenção do “status quo”, que representa sólida fonte de divisas e sobretudo de poder, e o realismo de quem sabe que não é possível continuar como está. Aliás os devedores já dão mostras de uma rebeldia incômoda. Por outro lado, são também credores, e renegociam no “Club de Paris”.

Que poderes terão os governos face aos bancos? Tomemos como exemplo os EUA. Os bancos, nos EUA, são sujeitos aos poderes regulamentadores e fiscalizadores de vários órgãos, dentre os quais destacam-se a SEC (Securities Exchange Commission) e o FED (Federal Reserve Board), aos quais correspondem no Brasil, aproximadamente, a CVM e o Banco Central.

Paul Volcker, o presidente do Federal Reserve Board (FED), tem sido sempre um defensor da moderação dos bancos e do monitoramento do FMI. Ele diz saber que há um limite que os devedores não podem superar no pagamento dos juros e do serviço. Mas ao mesmo tempo crê, firmemente, que só com os ajustamentos propostos pelo FMI (a receita monetarista) esses países poderão cumprir as suas obrigações, e tem declarado isso reiteradamente. Paul Volcker

parece ser um pragmático, que leva em conta, com seriedade, os interesses norte-americanos e do sistema que foi mandatado para defender. Esses são os parâmetros de sua ação.

Complementando há uma visão política do governo dos EUA, expressa através do “plano Baker”, que coincide com a análise do FED quanto à impossibilidade de continuar a espremer os devedores e, a necessidade de obedecer ao FMI, propondo como solução, além dos reajustes e da renegociação, a conversão de parte da dívida em investimento, algo do tipo do acordo que o México recém-negociou. Numa sociedade pluralista como a dos EUA, não é possível ordenar a política levando em conta só os interesses de um grupo ou classe profissional. Daí a proposta de Baker buscar o apoio das indústrias e propor uma solução para os bancos. Por outro lado, essa proposta vive a contradição de os EUA estarem atraindo de volta os seus investimentos e investimento de outros países para resolver o problema do seu balanço de pagamentos.

Por essas razões e pela própria estrutura do sistema econômico-político norte-americano, o poder desses órgãos é relativo, não se aproximando, nem de longe, do que exerce diretamente o Estado brasileiro sobre a sua economia. Isso, apesar da atividade bancária ser a mais regulamentada nos EUA. As formas de pressão mais usadas são o mecanismo de redescontos, controlado pelo FED, e o aparato do IRS (imposto de renda) controlado pelo Secretário do Tesouro. Além disso, os bancos precisam da autorização governamental em várias oportunidades, tais como a abertura de agências, aquisições, fusões etc., somando-se a esses vetores de força, as conversações e outras formas de convencimento político.

As autoridades governamentais norte-americanas sofrem outras restrições ao seu poder efetivo. Elas decorrem da filosofia política imperante no país, de “fairness” no tratamento entre entidades públicas e privadas, que as impede seja de fornecer recursos aos bancos para que os repassem, seja de forçá-los a absorver prejuízos (ainda que, no passado isso tenha ocorrido). A filosofia da livre empresa é de correr riscos e colher lucros, ou prejuízos, em razão de decisões e opções feitas livremente. Bem se vê que o balanço entre o interesse político de proteger a estabilidade política de um aliado, evitar um “crack” econômico e a bancarrota, ou quase, do sistema bancário internacional, e a possibilidade de agir contra princípios enraizados na sociedade é difícil de alcançar.

Entretanto nos EUA acredita-se no planejamento. Desde que a crise se agravou, houve um plano, apresentado em 7 de abril de 1983 ao Congresso por um grupo de estudos, formado por funcionários do Tesouro e do FEC, que propunha: 1^o) melhor avaliação dos riscos e vinculações mais estreitos entre empréstimos e capital dos bancos; 2^o) maior transparência nas informações dos bancos relativamente à seus negócios no exterior; 3^o) aumento das reservas, especialmente vinculando-se a países com um histórico de dificuldades; 4^o) alte-

rações nas regras de contabilização relativas às comissões, para vinculá-las à direção do empréstimo e acrescidas desde logo; 5º) coordenação dos esforços com os bancos centrais de outros países credores e com o FMI. Daí resultaram modificações legislativas e regulamentares, que fizeram com que a posição dos bancos melhorasse e a dos credores se tornasse mais difícil.

Como se vê, os personagens e os interesses são vários. Por isso, os credores chegaram a uma doutrina que aplicam em todas as renegociações de dívidas: a da paridade de tratamento.

PARIDADE DE TRATAMENTO

Talvez seja este, como disse um comentarista, “o mais básico dos princípios” em jogo numa operação de reescalonamento ou reestruturação de dívida.

Historicamente, admite-se que a crise mundial das dívidas externas começou em 1981 com a moratória da Polónia (escolhida, talvez, por ser o país, comunista e a dívida maior, pois foi precedida pela quebra da Turquia).

A primeira fase vai de 1981 a 1984. Caracterizou-se, no plano jurídico-financeiro, pela rápida criação de técnicas para tratar as reestruturações a médio e longo prazo, pelo surgimento do chamado “involuntary new money”, e pela acomodação apressada de débitos vencidos ou a curto prazo.

A segunda fase, iniciada em 1984, caracterizou-se pela maior sofisticação do instrumental (basta ler os contratos anteriores e compará-los com os mais recentes) e pela criação do conceito de “multi-year restructuring”, isto é reestruturação pluri-anual. O princípio da paridade de tratamento está presente em ambos. Há outras regras, que aparecem com frequência, de um caso para outro, mas não chegam a configurar usos e costumes, pois cada país negocia em bases diferentes, e a reação é pragmática. Podemos concluir que cada caso é um caso, e cada dívida leva a uma solução diversa.

O que é, então, esse famoso princípio da paridade de tratamento? É a consequência do fato de que uma reestruturação da dívida só será bem sucedida se o devedor soberano, e todos os credores relevantes que participam da negociação, chegarem a um acordo, onde um tratamento igual será dado a credores equivalentes em relação a uma dívida correspondente. Sabemos que os credores, no caso brasileiro, são os bancos privados. Como se chegará a um acordo, se são tantos?

Para que o processo negocial seja viável, criou-se uma organização “ad hoc”, uma forma de representação pela qual apenas alguns bancos, entre 8 e 20, historicamente, formam o que se chama de “Steering Comitê”. Usual-

mente este é sub-dividido em sub-comissões econômica e de documentação jurídica. Será após obtido o acordo entre o “Comitee” e o país devedor, que a comunidade bancária o examinará apresentado pelo primeiro. O FMI acompanha, oficiosamente ou oficialmente, as negociações. O texto aprovado deve, depois, ser debatido pelo “Steering Comitee” com cada um dos bancos representados, até que o último destes dê sua adesão à proposta formulada, que então se torna obrigatória através da assinatura de contratos.

A liberdade dos bancos não presentes no “Steering Comitee” é, entretanto, limitada pela chamada “mandatory prepayment clause” que impõe o pagamento na mesma proporção a todos os credores, o que impede o devedor de privilegiar um dos credores, colocando-o contratualmente numa situação semelhante à de uma empresa concordatária. O banco renitente, então, vê-se na impossibilidade de obter melhores condições: ou recebe proporcionalmente como uma falência, ou renegocia. Essa cláusula é uma das que estrutura no contrato o princípio da paridade.

Este implica, ainda, na concessão de “dinheiro novo” se o “Steering Comitee” negociar essa condição.

Os “Steering Comitees” nascem de uma solicitação do país devedor, e recusam a idéia de que possam ter um mandato dos bancos credores, ou que sejam responsáveis pelas negociações. A decisão dos bancos não participantes do “Steering Comitee” além das restrições apontadas é condicionada pela escassez do tempo que lhes é oferecido para firmar os novos contratos. Podemos imaginar que no futuro algum pequeno banco norte-americano venha a acionar os membros do “Steering Comitee”, responsabilizando-o por perdas sofridas em razão de uma negociação. Outro risco, mais próximo, é de um dos pequenos credores resolver que não vai reescalonar e que executará a dívida, precipitando a crise, ou forçando outros bancos a assumí-la.

Outra dificuldade de ordem jurídica advém da diversidade dos contratos: há os submetidos ao direito norte-americano de N. York, ao direito inglês, suíço ou francês, ou japonês. Por outro lado os contratos em si são diferentes no que concerne ao seu conteúdo, às garantias oferecidas e à severidade das cláusulas, e tanto os credores como o devedor não desejam expor essa diversidade, pois serviria para mostrar desigualdades de tratamento de que resultaria uma alteração nos novos contratos, indesejável. A solução usual é de se fazer uma novação parcial e condicionada: um aditamento contratual ou um novo contrato que suspende condicionalmente a vigência do anterior. Em alguns casos o aditamento é o próprio termo de acordo do reestruturamento da dívida, que é cumprido como se fora cada um dos contratos anteriores.

A substituição do devedor ou do credor é outra das dificuldades da renegociação. Ora é o Estado devedor que assume dívidas das empresas públicas ou

privadas, ora é um banco credor que cede o crédito a outro. No caso brasileiro, na renegociação ocorrida durante o governo Figueiredo, entre outras condições mais onerosas aceitas pelos representantes do Governo Brasileiro, esteve a conversão da dívida quase toda para a categoria governamental. Essa medida impede ao Estado devedor de tomar medidas legislativas em favor de um reequilíbrio das condições, como ocorreu historicamente em outras renegociações.

Bem se vê, por esse breve resumo, a complexidade do problema da renegociação da dívida. A possibilidade de sucesso exige imaginação.

UMA SUGESTÃO PARA A RENEGOCIAÇÃO

Levando em conta esses fatores propomos para discussão uma fórmula que atende, ao menos em parte aos vários condicionamentos por parte dos bancos e outros credores e às exigências brasileiras: capacidade de importação, crescimento econômico.

Um bom reescalonamento para o Brasil deveria pelo menos: a) trazer dinheiro novo para as importações e exportações; b) fazer com que a taxa de juros fosse previsível e não excedesse certos limites; c) prever um prazo razoável para a amortização principal.

Para os bancos deveria, pelo menos: a) dar-lhes segurança em relação ao futuro; b) assegurar o pagamento regular de juros; c) não forçá-los a colocar mais dinheiro novo no país, pelo menos por agora.

A negociação se desenvolverá em dois planos: comercial, com os bancos e político, com os governos.

No plano comercial seriam estabelecidas as seguintes condições:

a) a cláusula “pro-bono” seria bi-lateralizada de forma a que as vantagens concedidas a outros países devedores fossem oferecidas ao Brasil, que poderia adotá-la se lhe conviesse.

b) conseqüentemente, as menores taxas de “spread”, carências maiores, e outras vantagens oferecidas, por exemplo, ao México, seriam acessíveis desde logo no caso brasileiro.

c) haveria uma limitação quanto a forma de pagamento de juros, que seria estabelecida com base em um percentual das exportações do país, um teto, digamos da ordem de 25% da média dos últimos três anos ou dos últimos dezoito meses. Os valores que excedessem esse teto seriam automaticamente convertidos em novos empréstimos, para serem pagos após a liquidação daqueles em curso, nas mesmas condições.

d) do montante dos juros pagos, 50% seriam depositados em uma “escrow account”, e destinados a financiar as operações de comércio exterior do Brasil. Quer as importações, quer as exportações. Esse fundo de fomento às exportações seria administrado pelos bancos e lhes pertenceria. As condições de financiamento seriam aquelas usuais no comércio exterior. As operações a serem financiadas seriam indicadas pelo governo brasileiro, mas a apreciação do risco oferecido pelas empresas que recebessem o financiamento seria dos bancos.

Com essa fórmula antigir-se-iam os seguintes objetivos: permitir ao Brasil manter um fluxo constante de pagamentos e a geração de “dinheiro novo” para fomentar o comércio exterior que permitirão a manutenção da taxa de crescimentos; aos bancos, assegurar-se-ia a garantia de receberem os juros de mercado (que seriam contabilizados) e de diminuir os riscos, concedendo dinheiro novo sem o desembolsar. Além disso, nada impede, antes tudo sugere, que os bancos, para acelerar o recebimento da dívida, ponham-se em ação para ajudar no fomento às exportações e no combate ao protecionismo que as impede.

No plano político, o entendimento visaria uma solução global para a dívida do terceiro mundo, e partiria de uma reforma dos estatutos do BIRD, para permitir a este a emissão de ações preferenciais ao portador, sem direito ao voto, com dividendos mínimos pré-fixados. Estas gozariam dos privilégios de serem negociáveis livremente em Bolsa e da total isenção de impostos nos países signatários do tratado. Essas ações seriam subscritas pelos bancos credores com parte dos seus créditos, que passariam a pertencer ao BIRD. Este, então, poderia renegociar com os países devedores, em condições mais favoráveis, livrando-os das dificuldades e apoiando projetos merecedores. Os bancos poderiam, por sua vez, vender as ações em Bolsa, e recuperar o valor dos seus créditos. A existência desses títulos ao portador, livres de impostos, seria um atrativo para aqueles investidores do terceiro mundo, que fazem aplicações clandestinas em moeda forte ou simplesmente a entesouram. O cálculo do volume necessário para reduzir a dívida dos países devedores e ao mesmo tempo permitir a absorção das ações do “novo BIRD” não seria difícil. Ao se verem livres do peso da dívida ou ao vê-lo aliviado, os países devedores passariam a poder gastar mais, e com isso, importar mais, dando um empurrão na economia mundial na direção de um crescimento mais veloz. Basta para isso um pouco de visão e coragem.