

## **Proposta do American Express sobre a dívida externa**

*Proposal by the American Express  
on the external debt*

---

RESUMO: Trata-se de uma proposta do American Express para uma solução global para a crise da dívida externa publicada em 1988.

PALAVRAS – CHAVE: Dívida externa; crise da dívida.

ABSTRACT: This is a proposal by the American Express to a global solution for the external debt crisis published in 1988.

KEYWORDS: External debt; debt crisis.

JEL Classification: H63; F34.

---

Em fevereiro de 1988 o banco American Express apresentou uma proposta para solução global do problema da dívida, a qual, pela sua importância, publicamos como documento. A tradução deste documento foi feita pela assessoria do próprio banco especialmente para a *Revista de Economia Política*. Está dividido em quatro partes: 1) discurso do presidente do banco, James D. Robinson III; 2) sumário da proposta; 3) Instituto da Dívida e Desenvolvimento Internacional; 4) anexo.

### DISCURSO DO PRESIDENTE DO BANCO

Esta noite, gostaria de falar-lhes sobre o comércio mundial e a dívida dos países em desenvolvimento.

- Como é que podemos abrir os mercados do mundo ao comércio e ao investimento?
- Como é que podemos resistir às pressões protecionistas?
- E como é que os países em desenvolvimento podem participar mais ativamente no comércio mundial?

Participei das reuniões ministeriais do GATT em 1982 e 1986, e, na qualidade de presidente do comitê para assuntos comerciais da U.S. Business Roundtable e do Comitê de Assessoria do Presidente para as Negociações Comerciais, nos Estados Unidos, tenho tido oportunidade, já há algum tempo, de refletir ampla e profundamente sobre essas questões.

Os Estados Unidos e o Reino Unido têm desfrutado de um notável crescimento econômico durante os últimos anos. No entanto, temos assistido paralelamente ao crescimento dos importantes desequilíbrios estruturais. Esses desequilíbrios põem em risco a continuação deste período de prosperidade econômica, não só nestes países como também no exterior.

Nos EUA, nossos desequilíbrios mais óbvios são os dois déficits – o da balança comercial e o do orçamento do Estado – resultantes de um consumo excessivo e de poupanças insuficientes. No Reino Unido, o orçamento do Estado apresenta um superávit, mas o desequilíbrio no comércio exterior está começando a aumentar.

Em ambos os países, o comércio com o exterior é um assunto importante. Nos EUA, apesar de uma redução de 30 a 40 bilhões de dólares neste ano e no próximo, vamos continuar a apresentar um saldo negativo de cerca de 100 bilhões de dólares; no tocante ao Reino Unido, a produção de petróleo no Mar do Norte começa a decair, e a deterioração da balança comercial do país pode vir a cercear o seu crescimento. Portanto, ambos os países têm todo o interesse em aumentar as suas exportações. Compartilhamos dos mesmos objetivos, com respeito à remoção das barreiras ao comércio livre e à redução dos subsídios às exportações que desvirtuam os mercados. Mas deparamo-nos com uma outra missão igualmente importante: a remoção dos obstáculos financeiros à expansão do comércio apresentados pelo fardo da dívida dos países em desenvolvimento.

A minha palestra desta noite tem o propósito de lhes oferecer um resumo dos progressos realizados no domínio do comércio e do tratamento da dívida dos países em desenvolvimento. Vou dedicar mais tempo ao segundo destes tópicos, para realçar o vínculo existente entre a dívida e o comércio. E quero também falar – lhes de um projeto abrangente para a abordagem dos problemas da dívida, semelhante ao que propus ao Overseas Development Council, em Washington, no fim de fevereiro.

### **A manutenção de um sistema de comércio mundial aberto**

Começemos pelo comércio. Presentemente, a manutenção de um sistema de comércio mundial relativamente aberto, para já não falar na sua expansão, implica uma luta constante. O sistema comercial mundial é distorcido pela existência de superávits comerciais excessivamente elevados e por déficits igualmente substanciais. Os países com excedentes, especialmente o Japão, a Alemanha, a Coreia e Formosa, mostram relutância em alterar as suas políticas econômicas, os seus padrões sociais, e as proteções conferidas às suas indústrias nacionais. Os países deficitários, particularmente os EUA, sentem-se obrigados a incrementar as suas exportações e a reduzir as suas importações para diminuir os déficits. Na área do comércio, o nacionalismo está em ascensão. As pressões protecionistas são bastante fortes.

Eu creio que a batalha em prol do comércio aberto pode ser ganha. Nos EUA, apesar das pressões políticas para a proteção das indústrias e dos empregos contra as importações, a dedicação aos princípios do comércio aberto mantém-se forte. A comunidade empresarial é a favor da adoção de legislação comercial com penalidades

mais enérgicas para as práticas comerciais desleais, mas também de um quadro jurídico compatível com as normas do GATT e que dê primazia à abertura de mercados no mundo, e não à proteção de mercados nos EUA. Durante os últimos anos, temos trabalhado intensamente com o Congresso e com o Governo para eliminar as disposições de caráter protecionista do projeto de lei sobre o comércio que está prestes a transitar da comissão de conciliação das duas câmaras do Congresso. Estamos confiantes de que o projeto de lei final será um documento abrangente que satisfará, na generalidade, os objetivos da comunidade empresarial dos EUA. Ainda é preciso vencer alguns obstáculos, e o que acontecer nos próximos dias vai determinar se teremos um projeto de lei que o presidente esteja disposto a assinar.

Os EUA também têm estado ativamente empenhados na adoção de um Acordo de Comércio Livre com o Canadá. Caso venha a ser ratificado por ambos os países, o Acordo de Comércio Livre será um marco importante. Esse acordo reflete os laços únicos, no domínio econômico, cultural e da segurança, existentes entre dois países que compartilham uma fronteira com 6 000 quilômetros. E não é um precedente para a negociação de mais acordos comerciais bilaterais – a não ser que as negociações em curso no Uruguai fracassem. É possível que o Acordo de Comércio Livre possa servir de catalisador para a concretização de progressos substanciais na atual ronda de negociações do GATT.

De fato, o GATT encontra-se numa fase crítica. A instituição está com quarenta anos. Precisa ser reformada, reforçada, tornada mais funcional e com maior credibilidade. As suas regras precisam de ser expandidas aos setores dos serviços, da propriedade intelectual e dos investimentos. A redução dos subsídios concedidos à agricultura, particularmente nos países desenvolvidos, beneficiaria não só esses países como os países em desenvolvimento. Em suma, o que é preciso é transformar o GATT em algo parecido com a Organização do Comércio Internacional proposta originalmente em 1944. Esse é o desafio central que se coloca aos membros do GATT e aos seus negociadores.

## **O comércio e as dívidas dos países em desenvolvimento**

Contudo, mesmo que haja progressos no âmbito do GATT, uma grande parte das economias do mundo – os países em desenvolvimento altamente endividados – continuará a não poder participar efetivamente do comércio mundial.

Pensem nisto: para produzirem os saldos comerciais positivos necessários ao serviço de dívidas de centenas de bilhões de dólares, os países em desenvolvimento têm tido que recorrer à redução das suas importações, geralmente através de taxas de crescimento baixas ou de recessões. As desvalorizações cambiais adotadas para favorecer as exportações têm fomentado o crescimento desenfreado da inflação, de modo que os países em desenvolvimento têm sido simultaneamente flagelados pelo desemprego generalizado e pela rápida elevação dos preços. Essa combinação fatal produziu uma contração da renda per capita. Na América Latina, por exemplo, o produto per capita não tem praticamente crescido desde 1982, e as perspectivas de crescimento futuro não são encorajadoras.

Limitados pelos programas de austeridade adotados para garantir o serviço das dívidas, os países em desenvolvimento têm-se debatido com uma queda do seu poder de compra, o que se tem repercutido na estagnação da sua capacidade de adquirir bens aos países industrializados. Como consequência, as exportações dos países desenvolvidos para os países em desenvolvimento decaíram substancialmente. No que toca aos EUA, as suas exportações para a América Latina, medidas de acordo com o valor atual do dólar, quedaram-se no ano passado num montante inferior em 11 bilhões de dólares às cifras de 1981. Se tomarmos em conta os efeitos da inflação, essa queda é ainda mais pronunciada. Devido a isso, perderam-se centenas de milhares de empregos no setor manufatureiro dos EUA.

As dívidas dos países em desenvolvimento têm também assombrado o sistema financeiro mundial. Uma suspensão prolongada do pagamento dos juros, para não falar sequer no repúdio às dívidas, pode desencadear uma crise financeira. Mesmo que não ocorra nenhuma crise, os bancos com empréstimos aos países em desenvolvimento têm registrado uma séria deterioração no valor das suas carteiras de empréstimos. As dívidas do mercado acerca da qualidade dos empréstimos aos países em desenvolvimento têm minado a credibilidade dos resultados financeiros e dos balanços publicados pelos bancos. As cotações das ações dos grandes bancos dos EUA e do Reino Unido têm-se ressentido disso.

### **A estratégia da abordagem individual das dívidas dos países em desenvolvimento**

Durante os últimos cinco anos, a estratégia que vem sendo adotada para tratar das dívidas dos países em desenvolvimento tem sido a aplicada após o começo da crise da dívida do México, ocorrida em agosto de 1982. As negociações diretas entre os bancos, os países em desenvolvimento e o FMI, caso por caso, têm permitido, na generalidade dos casos, assegurar o serviço das dívidas existentes pelos países em desenvolvimento, ainda que de forma irregular e com frequentes reescalonamentos. Essa estratégia tem tido êxito na prevenção de uma crise.

Desde 1982, essa política tem sido objeto de alguns aperfeiçoamentos e têm-se registrado progressos. A apresentação do Plano Baker deslocou o foco das atenções da austeridade para o crescimento nos países em desenvolvimento. Na prática, porém, quais têm sido os resultados concretos? É certo que alguns grandes confrontos têm sido evitados.

Contudo ...

- a carga das dívidas dos países em desenvolvimento não desapareceu;
- nos países em desenvolvimento não se tem verificado uma recuperação econômica suficientemente forte para elevar a renda *per capita*;
- as exportações dos países desenvolvidos para os países em desenvolvimento mantêm-se fracas;
- tem havido muito pouco dinheiro novo disponível para apoiar a expansão econômica;

- e os empréstimos problemáticos aos países em desenvolvimento continuam a assombrar os balanços dos bancos e o sistema monetário internacional.

Será a inexistência atual de uma crise um sinal seguro de sucesso, ou um guia suficiente para o futuro?

Na verdade, a abordagem individual de cada caso, ainda que construtiva, tem permitido o avolumar dos problemas. Estruturada fundamentalmente para salvar o serviço da dívida e evitar uma crise financeira, esta estratégia não tem provido suficiente dinheiro novo, nem alívio adequado do endividamento, nem incentivos substanciais para a restauração do crescimento ou do acesso ao crédito pelos países em desenvolvimento.

Em quase todos os casos, as dívidas dos países em desenvolvimento têm aumentado, tanto em termos absolutos quanto em relação ao crescimento das suas economias ou das suas exportações. Apesar de um melhoramento do ano passado, o quociente entre a dívida e o PNB, ou as exportações, mantém-se em níveis sensivelmente superiores aos existentes em 1982. A percentagem dos recursos canalizados para o serviço da dívida, isto é, o quociente entre os pagamentos de juros e as exportações, tem diminuído, mas isso devido ao fato de as taxas de juro aplicadas ao montante crescente dos empréstimos terem registrado um declínio secular.

Até quando é que esses países poderão absorver os custos sociais e econômicos desta situação? Até quando as jovens e frágeis democracias instaladas no Brasil, na Argentina, nas Filipinas e em outros países poderão sobreviver à estagnação ou à queda dos seus padrões de vida? O que é que irá acontecer quando as taxas de juro subirem, o que um dia certamente ocorrerá? O que é que irá acontecer quando houver uma recessão nos EUA e nos outros países desenvolvidos, o que, segundo a história, é inevitável?

Segundo temo, a resposta a estas perguntas será uma deterioração da situação atual, com os bancos e os países em desenvolvimento envolvidos numa guerra de atrito – espremendo-se uns aos outros numa tentativa de levar vantagem nas negociações individuais de cada caso. Nesse processo, os países em desenvolvimento poderão adotar moratórias para pressionar os bancos, pondo em risco os créditos comerciais de que necessitam. Os bancos podem responder através de um aumento das suas reservas, para mostrar que não se deixarão manipular pelos devedores, embora estejam cientes de que tais medidas podem acarretar baixas mais severas e dolorosas nos seus livros. A certa altura, essa luta pode transformar-se num pacto de suicídio mútuo, que tanto arruinaria os bancos como os países em desenvolvimento.

O aspecto mais positivo da conjuntura atual é o fato de os aumentos das reservas dos bancos, e o empenho demonstrado ou reafirmado pelos países em desenvolvimento com respeito ao cumprimento do serviço da dívida, terem proporcionado uma certa flexibilidade para o enfoque de novas abordagens.

### **A oportunidade de uma abordagem abrangente**

O que é que tem de ser feito para se evitar uma deterioração de condições já precárias? Em minha opinião, a resposta é clara: chegou o momento de alargarmos

a nossa visão e de estabelecermos um quadro abrangente que permita o encontro de soluções mais duradouras para os problemas do endividamento e do crescimento nos países em desenvolvimento. Efetivamente, o reforço das reservas dos bancos e o novo empenho dos países em desenvolvimento em prosseguir com o serviço da dívida, especialmente do Brasil e possivelmente também da parte da Argentina, oferecem-nos uma oportunidade real. Chegou o momento de suplementarmos as opções mais limitadas dos dias de hoje através da articulação de um quadro abrangente para os dias de amanhã.

Quais os elementos a incluir numa abordagem abrangente da questão?

Primeiro, creio que o processo atual de negociações individuais, país por país, tem de continuar. Trata-se de uma base sólida para o arquitetar de novas medidas.

Segundo: os governos dos países desenvolvidos têm de participar mais ativamente nas soluções formuladas, como uma fonte de novos recursos e de nova influência. Todas as partes, incluindo os países desenvolvidos, foram responsáveis pela criação dos problemas do endividamento dos países em desenvolvimento; todas as partes, incluindo os países desenvolvidos, têm de participar na sua solução. Os custos têm de ser repartidos, tal como as recompensas.

Terceiro: o FMI e o Banco Mundial devem continuar a desempenhar um papel central na negociação das dívidas com os países em desenvolvimento, mas precisam de novos recursos e novos poderes. Só *estas* instituições, e não os bancos comerciais, estão aptas a ajudar os países em desenvolvimento a estabelecer e a aplicar as políticas económicas necessárias para promover o crescimento, reduzir a inflação, e restaurar a sua capacidade creditícia. De uma forma mais imediata, isso implica que o aumento geral de capital do Banco Mundial tem que ser aprovado para reforçar os recursos do Banco Mundial. Mas eu creio que ainda é preciso mais.

Quarto: para terem acesso a novos capitais, os países em desenvolvimento precisam estabelecer a sua própria credibilidade económica. A realização de reformas estruturais nas suas economias, tais como reduções dos déficits orçamentários, políticas monetárias apropriadas, a promoção da iniciativa privada e de mercados abertos, podem ser penosas inicialmente. Porém, o crescimento prolongado e sustentável, a redução da inflação e a criação de novos empregos só são viáveis através de políticas sãs e da oferta de maiores atrativos aos investimentos.

Quinto: qualquer programa tem que incluir a questão do “dinheiro novo”. Os países em desenvolvimento precisam de fundos adicionais para apoio do comércio, do investimento, e da reanimação dos negócios. Nenhum dos esquemas atuais oferece isso, exceto sob coação.

Sexto: qualquer programa futuro deve contribuir para a expansão do comércio e a redução das barreiras aduaneiras. Isso é uma questão que interessa a todos.

Finalmente, qualquer solução tem que ser flexível e permitir um alívio do peso da dívida, variando de país para país, como um primeiro passo para a melhoria da sua capacidade creditícia a longo prazo. Quanto a isto, deixem – me definir aquilo que entendo por alívio da dívida: refiro – me a uma redução dos encargos do serviço da dívida por determinado período, para determinados países.

Não estou necessariamente falando do perdão das dívidas – uma dívida é uma

dívida. Para a maioria dos países em desenvolvimento, os pagamentos para o serviço do montante integral dos empréstimos existentes excedem a sua capacidade, atendendo às suas perspectivas e às suas necessidades de crescimento atuais. Alguns dos países em desenvolvimento, tais como os países africanos mais pobres, podem nunca vir a ter meios suficientes para o serviço do montante integral dos empréstimos contraídos. Uma parcela, possivelmente uma parcela substancial, poderia ser perdoada, conforme o Sr. Lawson já propôs para os empréstimos bilaterais e multilaterais aos países africanos pobres. Porém, a mais longo prazo, e com a ajuda de um plano abrangente, a maioria dos países em desenvolvimento pode suportar os custos de serviço da maior parte das suas dívidas. Isto aplica-se certamente a países de renda média como o Brasil ou o México.

## O INSTITUTO DA DÍVIDA E DO DESENVOLVIMENTO INTERNACIONAL

Em fevereiro, apresentei um plano abrangente com esses elementos, desenvolvido por nós na American Express e na Shearson Lehman Hutton, como um exemplo daquilo que consideramos que tem de ser feito. Propusemos então a criação de uma nova entidade, o Instituto da Dívida e do Desenvolvimento Internacional (a que me referirei simplesmente como o Instituto). Sugerimos que essa entidade fosse um empreendimento conjunto do FMI e do Banco Mundial, com um pequeno quadro de pessoal constituído por elementos recrutados nessas duas instituições. Para dotar esse Instituto com os recursos necessários para o estímulo do crescimento econômico nos países em desenvolvimento, e para proteger a integridade, do sistema financeiro mundial, os governos dos principais países desenvolvidos seriam chamados a entrar com o capital inicial e a assegurar – lhe o seu apoio financeiro eventual.

O Instituto destina-se a servir duas funções:

Em primeiro lugar, oferecerá ao FMI e ao Banco Mundial novas opções, poderes e incentivos para a negociação de medidas de ajustamento estrutural e de programas condicionados mais amplos com os países em desenvolvimento. A sua missão é servir como um catalisador para a adoção de políticas favoráveis à abertura dos mercados e à expansão do comércio, incluindo o estímulo da iniciativa privada e dos investimentos.

Em segundo lugar, servirá como uma entidade reorganizadora das dívidas dos países em desenvolvimento, país por país. Convém lembrar que, tal como existem processos legais para acomodar as falências ou o reescalonamento de dívidas dentro de cada país, o mesmo deveria acontecer no âmbito internacional. O Instituto adquiriria as dívidas aos bancos com um desconto, e utilizaria uma parte ou a totalidade desse deságio para aliviar o serviço das dívidas dos países em desenvolvimento.

Permitam-me explicar resumidamente a forma como esse esquema funcionaria:

O novo Instituto trataria de negociar, país por país e voluntariamente, o alcance das reformas econômicas a instituir nos países em desenvolvimento. Em seguida,

compraria aos bancos, após a obtenção de um consenso geral, as dívidas desses países com um desconto. Em troca, os bancos receberiam títulos de dívida consolidada (obrigações perpétuas) e ações de participação preferenciais do Instituto. As ações preferenciais pagariam dividendos quando os pagamentos do serviço da dívida pelos países em desenvolvimento excedessem os encargos do Instituto com o serviço dos seus títulos.

O valor do deságio aplicável aos empréstimos a adquirir aos bancos seria fixado individualmente para cada país, após ouvidos os pareceres das instituições internacionais, do Clube de Paris, etc. Os descontos, que raramente atingiriam os valores das taxas de deságio praticadas no mercado secundário, levariam em conta diversos fatores, incluindo avaliações profissionais da capacidade de pagamento de juros pelo devedor, as concessões consideradas apropriadas em face do programa de reformas estruturais adotado, e o valor dos empréstimos no mercado secundário.

Devido aos descontos, as necessidades de caixa do Instituto para o serviço dos seus títulos de dívida seriam substancialmente inferiores aos pagamentos atualmente efetuados pelos países em desenvolvimento. A diferença permitiria a concessão de um alívio considerável do serviço das dívidas pelos países em desenvolvimento participantes.

Uma vez adquiridas as dívidas existentes, o Instituto trataria de subordiná-las a todos os novos empréstimos que viessem a ser contraídos posteriormente, enquanto a subordinação se mantivesse em efeito. Assim, os novos empréstimos teriam prioridade sobre os pagamentos a fazer ao Instituto pelos empréstimos bancários antigos. A subordinação e o alívio dos encargos do serviço das dívidas, que se manteriam em efeito enquanto os países continuassem a executar as reformas estruturais acordadas, facilitariam aos países em desenvolvimento o acesso a novas fontes de crédito.

A essência deste nosso plano é uma repartição dos sacrifícios entre os bancos, os países em desenvolvimento e os países desenvolvidos, com uma participação conjunta nos benefícios.

O alívio e a subordinação das dívidas ofereceriam aos países em desenvolvimento maiores possibilidades de crescimento e maiores incentivos para a manutenção de políticas que, embora reconhecidamente penosas, são necessárias para o saneamento econômico e a recuperação da capacidade creditícia. Os bancos comerciais, embora tivessem que absorver o deságio, receberiam em troca títulos de alta qualidade, livrando-se assim de uma maior desvalorização das suas carteiras de empréstimos. E as ações preferenciais oferecem aos bancos a possibilidade de participar no futuro dos países em desenvolvimento. Em troca do seu apoio financeiro ao plano, os países desenvolvidos beneficiariam de um crescimento mais robusto nos países em desenvolvimento, melhores mercados para as suas exportações, e maior estabilidade do sistema financeiro internacional. O FMI e o Banco Mundial passariam a dispor de novos poderes e novas opções, que excederiam em grande medida as suas atuais capacidades de ação.

O programa seria posto em prática país por país, à medida que os devedores optassem pela participação. A título de exemplo, o Instituto poderia começar por

experimentar o programa através da aquisição dos 25 bilhões de dólares em empréstimos bancários oficiais da Venezuela e da Nigéria. Logo veríamos como é que isso funcionaria. A seguir, as compras seriam alargadas aos cerca de 60 bilhões de dólares em empréstimos bancários ao Brasil ou ao México.

Se os dezessete países em desenvolvimento abrangidos pelo Plano Baker decidissem participar, o Instituto acabaria por adquirir empréstimos bancários com um valor nominal de cerca de 250 bilhões de dólares. Se o deságio médio fosse de 40%, essas dívidas seriam adquiridas por 150 bilhões de dólares. Em troca, os bancos receberiam 125 bilhões de dólares em títulos de dívida consolidada e 25 bilhões de dólares em ações de participação preferenciais.

O programa poderia ser bastante menor,

- se houvesse países que decidissem não participar, ou
- se o Instituto não lograsse negociar condições mutuamente aceitáveis, ou
- se o Instituto decidisse excluir qualquer país por considerar que as suas ações eram as de um devedor “desonesto”.

Como se vê, o conceito proposto é de natureza modular.

### Perguntas sobre a proposta

Isto é um resumo dos pontos principais do plano. E agora, se me permitem, gostaria de responder rapidamente a algumas das perguntas e das críticas que o plano suscitou até o momento.

- “E um esquema para socorrer os bancos?”

Não. Visto que o Instituto compraria aos bancos os empréstimos dos países em desenvolvimento com um desconto, os bancos teriam de absorver uma perda efetiva e substancial.

- “O plano põe em perigo o sistema financeiro?”

Pelo contrário, ajudará o sistema bancário em seu todo. As perdas sofridas pelos bancos com a troca, embora reais, são contidas e suportáveis. O perigo de uma maior desvalorização dos empréstimos atualmente nos seus livros é evitado, dado que os bancos receberão títulos de alta qualidade, que vencem juros em troca dos seus empréstimos descontados. Devido à melhoria da qualidade dos valores incluídos nos seus ativos, é de se esperar que os bancos seriam autorizados a amortizar o prejuízo ao longo de vários anos, com a parcela não amortizada contabilizada como uma reserva no capital próprio do banco.

- “Será que o desconto do preço dos empréstimos aos países em desenvolvimento não abala a capacidade creditícia desses países e limita o seu acesso no futuro aos mercados de crédito?”

Não mais do que presentemente, quando os baixos preços praticados no mercado secundário dos empréstimos aos países em desenvolvimento refletem as avaliações correntes de sua capacidade creditícia; e quando a concessão de novos empréstimos em termos comerciais aos países em desenvolvimento é praticamente inexistente.

- “O Instituto repassaria diretamente o deságio aos países em desenvolvimento?”

Não de uma forma automática ou permanente. Inicialmente, o Instituto exigiria apenas a um país em desenvolvimento o pagamento de um montante, a título de serviço da dívida, que cobrisse os juros dos títulos de dívida consolidada emitidos, de forma a conceder ao país em desenvolvimento um alívio suficiente da sua carga devedora que lhe permitisse retomar o crescimento. Alguns dos países em desenvolvimento de baixa renda podem nunca vir a ter meios para cobrir muito mais do que isso, portanto uma parcela das suas dívidas seria cancelada. Porém, num prazo mais dilatado, muitos dos países em desenvolvimento poderão crescer a um ritmo suficiente, mediante a adoção de políticas adequadas, e poderão ganhar o suficiente para a cobertura do serviço de um nível mais alto das suas dívidas. Os bancos participarão nisso através das ações de participação preferenciais do Instituto.

- “O Instituto não suscita o risco de induzir os países em desenvolvimento a suspenderem o serviço corrente das suas dívidas ou a implementação de programas de ajustamento para fazerem baixar o valor de mercado das dívidas e aumentarem o deságio?”

Mais uma vez, a resposta é não, pois o Instituto não teria de negociar pacotes para a aquisição das dívidas de países “desonestos”, nem compraria as dívidas aos preços artificialmente baixos cotados no mercado secundário.

- “Há realmente interesse num plano geral?”

Não há interesse num plano geral que trate todos os países de forma idêntica. Mas isso é muito diferente de uma abordagem abrangente, modular e flexível, que adapte as medidas de saneamento às condições específicas de cada país. O que se pretende é uma abordagem deste tipo – e o Instituto foi concebido precisamente para isso.

- “O Instituto proporciona um alívio suficiente aos países devedores para permitir a reanimação do crescimento econômico nos países em desenvolvimento?”

O objetivo é reduzir para níveis sustentáveis a parcela das receitas das exportações que é consignada ao pagamento dos juros, possivelmente para 20% ou menos, nível esse que é geralmente considerado como o máximo aceitável para países com capacidade de crédito. Na maioria dos casos, o Instituto teria meios de conseguir isso.

- “Como é que seria determinado o deságio a aplicar às dívidas de um determinado país?”

A taxa de desconto variaria de país para país, de acordo com uma série de fatores, incluindo o valor atribuído aos empréstimos no mercado secundário e o nível da dívida que cada país pode suportar, atendendo às suas exportações atuais e às projeções para o futuro. Correntemente, o valor dos empréstimos aos países em desenvolvimento oscila entre cerca de 5% do seu valor facial, no caso do Peru, e 60% para a Colômbia ou o Chile. Esses preços verificam-se em mercados bastante restritos, caracterizados pela existência de um número maior de vendedores do

que de compradores, mas representam valores mínimos. Por outro lado, as projeções que elaboramos para todos os dezessete países sugerem que descontos da ordem de 30 a 90% do valor facial dos empréstimos seriam suficientes para reduzir o quociente entre os pagamentos do serviço da dívida e as receitas das exportações para todos os empréstimos, não só bilaterais e multilaterais como os dos bancos comerciais, para o nível de 20% que geralmente é considerado como o ponto de deterioração da capacidade creditícia. No caso de só serem descontados os empréstimos bancários e os empréstimos bilaterais, as taxas de deságio teriam de ser mais elevadas.

- “Por que é que os contribuintes dos países desenvolvidos têm de arcar com os custos de salvamento dos países em desenvolvimento e do sistema financeiro?”

Os contribuintes já têm essa conta à sua frente. Se o fardo do endividamento dos países em desenvolvimento produzir um colapso dos bancos, os governos terão de proteger o sistema bancário. Nos Estados Unidos, os depósitos bancários são segurados pelo governo. De fato, um investimento prudente efetuado agora pelos governos dos países desenvolvidos pode bem equivaler a um gasto de um centavo para economizar futuramente um dólar ou uma libra. Além disso, os contribuintes obtêm os benefícios de mais exportações, mais empregos e maior crescimento nos países desenvolvidos se os países em desenvolvimento não estiverem manietados pelo fardo das suas dívidas.

Deixem – me ser bem claro. Eu creio que os governos dos países desenvolvidos têm que assumir um interesse financeiro no programa, se de fato pretendemos apoiar o crescimento e a estabilidade do sistema financeiro mundial. No entanto, os custos iniciais a suportar pelos governos podem ser pequenos. O programa poderia ser financiado de forma semelhante a um aumento geral de capital do Banco Mundial, com o pagamento à vista de uma parcela e o resto sujeito a chamada. Alternativamente, o seu financiamento poderia ser feito no âmbito do FMI através de um esquema de créditos contingentes a financiar pelo aumento das quotas dos países do grupo G – 7. Nos EUA, pelo menos, essa fórmula não resultaria em nenhum aumento dos gastos governamentais. Também é possível, creio, que o Japão possa suportar uma parcela desproporcionada dos custos, a fim de reciclar as suas poupanças excedentárias de uma forma construtiva.

### **Abordagens abrangentes alternativas**

Na sua forma atual, será o Instituto da Dívida e do Desenvolvimento Internacional a melhor solução? Não necessariamente. A proposta foi apresentada para suscitar e iniciar um diálogo ativo. E creio que isso está acontecendo. Penso que esta ideia serve de modelo daquilo que tem de ser feito para fomentar o crescimento econômico nos nossos países e no exterior, para incrementar o comércio mundial, e para conferir maior estabilidade ao sistema bancário mundial – tudo isso, creio, provavelmente a um custo mínimo a longo prazo para os países desenvolvidos. Nós, na verdade, já elaboramos variantes da nossa proposta inicial que incluem altera-

ções na composição dos títulos de dívida consolidada e das ações de participação preferenciais a emitir pelo Instituto. Uma dessas variantes oferece maior flexibilidade aos bancos, mas também requer que sejam os bancos, e não os governos dos países desenvolvidos, a financiar o fundo de reserva inicial.

Mas há ainda várias outras abordagens que podem ser abordadas. Deixem-me descrever em poucas palavras três alternativas que eu e os meus associados temos vindo a discutir desde fevereiro. Segundo penso, qualquer delas poderia e deveria utilizar a estrutura do Instituto, na medida em que tratam da criação de incentivos substanciais para uso pelo FMI e pelo Banco Mundial no estímulo de programas de reformas estruturais amplas nos países em desenvolvimento.

### 1) Um fundo de seguro cativo

Uma alternativa bem pensada, proposta pelo Sr. Ritchie, presidente do Bank of Nova Scotia, consiste em se preservar formas estruturais amplas nos países em desenvolvimento nas carteiras de empréstimos dos bancos, mas reduzindo os pagamentos dos juros para níveis compatíveis com as disponibilidades dos países em desenvolvimento. Qualquer redução das taxas de juro seria capitalizada, isto é, esse valor seria adicionado ao montante principal. Para manter os pagamentos dos juros no caso em que ocorrerem problemas não econômicos ou dificuldades de natureza externa, os bancos financiariam os custos iniciais da constituição de um fundo de seguro cativo, que teria também o apoio de garantias governamentais. É possível que também houvesse um elemento de resseguros privados. Finalmente, o montante principal dos empréstimos seria convertido em obrigações sem cupões emitidas pelos países do grupo G - 7 e adquiridas pelos países em desenvolvimento, ou em seu nome pelo FMI ou o Banco Mundial.

Charles Sanford, do Banker's Trust, também tem estudado um esquema parecido. Várias instituições japonesas têm feito diligências acerca da viabilidade de uma iniciativa baseada num seguro com o apoio importante de uma agência japonesa.

A ideia do fundo de seguro oferece diversas vantagens. Preserva o valor nominal dos empréstimos, evita o lançamento de grandes baixas nos livros, protege os bancos, pode ser posta em prática rapidamente, não requer nenhuma entrada de dinheiro do governo, proporciona aos países em desenvolvimento uma redução dos custos de serviço da dívida e não cria um desincentivo à concessão de novos empréstimos. Tal como a proposta originalmente apresentada para a criação do Instituto, esta fórmula evita novas desvalorizações dos ativos dos bancos, confere novos poderes ao FMI e ao Banco Mundial, e reforça os programas condicionados para os países em desenvolvimento.

Quais são as desvantagens? De acordo com o plano, embora haja um alívio dos pagamentos de juros correntes, as dívidas dos países em desenvolvimento vão aumentando à medida que os juros adiados forem adicionados ao montante principal. Consequentemente, os encargos a assumir pelos governos dos países desenvolvidos para o seguro dos pagamentos dos juros também aumentam. Com a elevação das dívidas, os países em desenvolvimento teriam menos possibilidades de

libertar-se do ciclo vicioso do serviço da dívida. Além disso, não é muito provável que houvesse credores dispostos a conceder novos empréstimos a esses países.

## **2) O perdão direto das dívidas**

Uma proposta apresentada na Câmara dos Representantes dos EUA, pelo congressista Don Pease, de Ohio, que se tem debruçado sobre esta questão, consiste no repasse direto do deságio aos países em desenvolvimento sob a forma de perdão das dívidas, com um mínimo de condições. Outras das disposições incluídas na proposta de constituição do Instituto, tais como uma troca de empréstimos aos países em desenvolvimento por obrigações garantidas pelos governos, manter-se-iam de pé. Isto seria certamente mais atraente para os países em desenvolvimento, que assim obteriam um alívio imediato e duradouro do peso das suas dívidas. Contudo, isso seria também mais danoso para os bancos e o sistema financeiro, visto que os rendimentos a curto e longo prazos dos ativos bancários seriam reduzidos. Além disso, os países devedores veriam que tal negócio não lhes seria totalmente favorável, pois é provável que os futuros empréstimos privados fossem escassos. Dentro dos países em desenvolvimento, as forças que apoiam políticas econômicas responsáveis e disciplinadas poderiam também ser debilitadas pelo perdão direto das dívidas.

## **3) Pagamento do serviço da dívida corrente com moedas locais**

Uma terceira ideia, que está sendo articulada pelo Prof. Rudiger Dornbusch, do Massachusetts Institute of Technology, permitiria que os países em desenvolvimento pagassem a totalidade ou uma parte do serviço da dívida com as suas moedas nacionais. Os bancos seriam obrigados a reinvestir os pagamentos em moeda local nos respectivos países durante um certo número de anos. Em troca, os países em desenvolvimento teriam de eliminar os seus déficits orçamentais e de remover as restrições ao investimento estrangeiro. Na definição daquilo que constituiria um orçamento equilibrado já figurariam os pagamentos de serviço de dívidas, a fim de evitar pressões ou tentações inflacionárias.

Uma das grandes vantagens dessa proposta é que os países em desenvolvimento ficariam livres da sua necessidade de gerar divisas para a cobertura dos pagamentos da dívida, e ao mesmo tempo obteriam novos investimentos. O risco para os bancos, claro, é que essas receitas não seriam repatriáveis, e de acordo com as normas contábeis atuais os bancos teriam certamente de classificar os seus empréstimos em situação de inadimplemento. Nesse caso, o custo para os bancos seria enorme, e isso teria repercussões na estabilidade do sistema financeiro. No entanto, a interposição de uma entidade como o Instituto entre os bancos e os países em desenvolvimento poderia permitir que o esquema funcionasse.

Esses exemplos não esgotam a lista de ideias disponíveis. O plano do Morgan para o México, de um leilão de dívidas contra a entrega de títulos garantidos por obrigações sem cupões do Tesouro dos EUA, uma ideia apresentada há algum tempo por Michael Faber, do Sussex Institute of Development, pode ser ampliado. Segundo eu soube, os japoneses têm estado a estudar as possibilidades de um au-

xílio nesses moldes. Além disso, no FMI e no Banco Mundial estão sendo estudadas propostas para a prestação de diversas formas de assistência por essas instituições. Entre elas, por exemplo, garantias para uma parcela substancial das dívidas existentes em troca de algumas baixas pelos bancos.

## CONCLUSÕES

Eu saúdo a apresentação dessas e de outras ideias para a articulação de soluções abrangentes. Tudo o que produzir uma discussão ativa de alternativas é um passo em frente. Àqueles que alegam que o tratamento atual de cada caso individual está dando certo, e que não há necessidade de uma solução abrangente, eu pergunto: o que é que acontecerá se estiverem enganados? Por que não experimentar uma variedade de abordagens e mantê-las disponíveis para o caso de virem a ser precisas? Àqueles que consideram que a mera discussão de soluções abrangentes tem um efeito desestabilizador, eu pergunto: como é que esperam conter a subida da maré? A recusa à discussão, e à procura de soluções mais vastas, é uma atitude que só lembra a da avestruz.

Em suma, portanto, chegou a hora de apoiar o aumento geral de capital do Banco Mundial. Chegou a hora de fortalecer o GATT. E chegou a hora de se passar à etapa seguinte do Plano Baker, mediante a elaboração de um quadro abrangente, provido de flexibilidade e de múltiplas opções, para lidar com as dívidas dos países em desenvolvimento. Todos nós temos um interesse individual e coletivo em que isso aconteça.

Dentro de pouco tempo vai realizar-se em Toronto a reunião de cúpula dos chefes de governo do grupo G – 7. Esperemos que o comércio e as dívidas dos países em desenvolvimento ocupem um lugar destacado nas suas conversações.

Muito obrigado.

## SUMÁRIO DA PROPOSTA

### Objetivos da nova entidade

- oferecer ao Fundo Monetário Internacional e ao Banco Mundial novas opções, poderes e incentivos para a negociação dos programas de condições das políticas econômicas e para a revisão do serviço da dívida dos países em desenvolvimento;
- atuar como entidade reorganizadora junto de cada país, para a reestruturação das respectivas dívidas.

### Organização

Será formada uma instituição multinacional (o “Instituto”), constituída por vários dos maiores países industrializados não comunistas (os “Governos Patrocinadores”). O Instituto adquirirá, das instituições financeiras, principalmente dos

bancos (os “Bancos”), com um desconto substancial, todas as dívidas públicas dos países menos desenvolvidos e grandemente endividados que decidam participar (os “Países Participantes”).

### **Estrutura do capital**

Os Governos Patrocinadores comprarão ações ordinárias (em numerário ou com a obrigação de contribuir) e se comprometerão a comprar uma classe de ações preferenciais (as “Ações Preferenciais de Patrocinador”) no caso de o Instituto ficar impossibilitado de servir sua dívida. Para cada dólar de capital das ações ordinárias aceitas pelos Governos Patrocinadores, serão emitidos dois dólares de uma segunda classe de ações preferenciais (as “ações de participação preferenciais”) e serão emitidos US\$ 10 de dívida sob a forma de *consols* (obrigações perpétuas ou títulos de dívida consolidada) para a compra das dívidas dos Países Participantes.

### **Conselho de Administração**

O Conselho de Administração será constituído por representantes dos Governos Patrocinadores, do Banco Mundial, do Fundo Monetário Internacional, dos Países Participantes e dos Bancos. O direito a voto será atribuído principalmente aos Governos Patrocinadores, com base na proporção de sua contribuição de capital, ficando os principais contribuintes com certos direitos de veto.

### **Direção geral**

A direção geral é da responsabilidade conjunta do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial.

#### *Acordos com os Países Participantes*

O Instituto negociará acordos relativos às dívidas públicas, país por país. ·

Cada País Participante se comprometerá a pagar, por um período de dois anos ou mais, fundos suficientes para que o Instituto mantenha um *cash – flow* positivo (isto é, as cobranças serão superiores ao montante dos juros relativos à aquisição da dívida do país em questão).

#### *Subordinação da dívida corrente dos Países Participantes*

O Instituto concordará em subordinar a dívida corrente do País Participante a novos financiamentos efetuados após a dívida existente ter sido adquirida. A subordinação (*Subordination Window*) permanecerá em vigor a menos ou até que o Instituto notifique seu cancelamento.

#### *Aquisição da Dívida de um País Participante*

O Instituto adquirirá dos Bancos a dívida de um País Participante em troca de *consols* e de “ações de participação preferenciais”.

#### *Consols (Títulos de dívida consolidada)*

Os *consols* possuirão uma taxa de juro variável igual à LIBOR, mas que não ultrapasse a taxa mínima fixada. O pagamento de juros será apoiado por um fundo de reserva (os fundos originais serão constituídos pelas contribuições de capital feitas pelos Governos Patrocinadores) e pelos compromissos dos Governos Patrocinadores de comprar “ações preferenciais de patrocinador”. Embora não tenham

uma data fixa para o reembolso do capital, os *consols* poderão ser amortizados quando a reserva atingir um certo nível.

#### *Ações de participação preferenciais*

As “ações de participação preferenciais” darão aos Bancos o direito a receber uma parcela dos juros cobrados aos Países Participantes.

#### *Operações Permanentes*

O Instituto

- acompanhará as economias dos Países Participantes;
- realizará renegociações periódicas da dívida quando as circunstâncias o justificarem;
- oferecerá incentivos para a adoção de políticas orientadas para o mercado e aplicará sanções para os não pagamentos deliberados.

#### *Vantagens para os Países Participantes*

Todos os Países Participantes beneficiarão de um alívio da dívida em certa medida, com a redução dos juros, do montante principal, ou de ambos.

#### *Financiamento pelo setor privado*

As instituições financeiras do setor privado devem estar dispostas a conceder fundos adicionais aos Países Participantes, pelo menos créditos comerciais a curto prazo e para o financiamento de projetos durante a vigência de uma *Subordination Window*, e a participar em projetos de cofinanciamento com instituições multinacionais de desenvolvimento. Assim, o esquema de subordinação obtido pela reorganização da dívida, bem como a melhoria das suas economias resultante de reformas estruturais, darão aos países em desenvolvimento o acesso aos recursos necessários para um crescimento econômico renovado.

## INSTITUTO DA DÍVIDA E DO DESENVOLVIMENTO INTERNACIONAL UMA INSTITUIÇÃO DE REORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL

### Introdução

A proposta apresentada neste documento pretende ser uma análise global do problema da dívida dos países em desenvolvimento, fundamentada na partilha de encargos. Aborda os difíceis problemas econômicos e políticos resultantes da crise mundial e da dívida, ao interpor entre os países devedores e os países credores uma entidade multinacional recém – criada, chamada de Instituto da Dívida e do Desenvolvimento Internacional (o “Instituto”).

Em resumo, o Instituto é uma entidade que reúne diferentes partes interessadas para formar uma estrutura global para a implementação de uma série de medidas a aplicar individualmente a cada país, com vista à resolução do problema da dívida dos países em desenvolvimento. Trata-se de uma entidade nova que utilizará o pessoal e os serviços do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial. O programa será patrocinado por um grupo dos mais importantes países industriali-

zados não comunistas (os “Governos Patrocinadores”), bem como pelo FMI e o Banco Mundial.

O Instituto tem dois objetivos fundamentais:

1) dar ao FMI e ao Banco Mundial novas opções, poderes e incentivos para negociação de programas de condições para a revisão das políticas econômicas e do serviço da dívida dos países em desenvolvimento;

2) atuar como entidade reorganizadora das dívidas dos países em desenvolvimento através da aquisição, mediante desconto, das dívidas públicas desses países junto dos bancos, país por país, em troca de novas obrigações a longo prazo de alta qualidade.

O Instituto negociará com os países devedores convidados e que decidam participar no programa (os “Países Participantes”). A atuação do Instituto dará flexibilidade e amplitude às negociações que complementem, mas, contudo, ultrapassem, os programas atuais do FMI e do Banco Mundial. Para atingir esse objetivo, o Instituto adquirirá qualquer dívida pública a longo prazo que os Países Participantes devam a instituições financeiras privadas.

O programa do Instituto se iniciaria com a dívida de apenas um dos Países Participantes (ou talvez de vários), e se expandiria em seguida para incluir outros. O Instituto poderá fazer concessões, em circunstâncias apropriadas, que supram as limitações financeiras à possibilidade de crescimento das economias dos países devedores. Ao mesmo tempo, o Instituto terá a possibilidade de oferecer fortes incentivos às reformas estruturais orientadas para o livre funcionamento do mercado e para a disciplina financeira, através de certas formas de alívio da dívida.

Os participantes e os observadores da crise da dívida estão amplamente de acordo quanto à necessidade urgente de pôr novos fundos à disposição dos países devedores, para que estes tenham meios de promover uma nova expansão econômica. É necessário que se verifique um crescimento significativo que permita a esses países servir as suas dívidas. Há igualmente um consenso geral sobre a necessidade de maior disciplina por parte dos próprios países para que tal aconteça. A Iniciativa Baker, e o “Menu de Opções” que se lhe seguiu, abordam estas necessidades. Este plano deu tempo às instituições financeiras credoras para aumentarem suas reservas e dispor de flexibilidade para tratar a crise no futuro. No entanto, o fluxo de novo capital destinado ao apoio do crescimento econômico dos países devedores, que fora contemplado pelo plano, não se materializou em montantes adequados. Além disso, o ajustamento estrutural nos países devedores não foi suficientemente extenso e consistente. O Instituto foi concebido para pôr em prática os objetivos da Iniciativa Baker, numa perspectiva da conjugação dos interesses dos países desenvolvidos com os dos países em desenvolvimento e do setor financeiro privado. Ao reordenar as prioridades das obrigações dos países participantes através da subordinação das obrigações do Instituto, o plano torna economicamente viáveis novos financiamentos aos países devedores pelas instituições financeiras do setor privado e pelos mercados de capitais dos países desenvolvidos.

Há uma extrema necessidade de se restabelecer a estabilidade financeira e

creditícia do sistema bancário mundial. Essa tarefa se torna particularmente importante atualmente, numa altura em que os bancos estão experimentando perdas reais nas vendas de empréstimos e o Conselho Federal de Padrões Contábeis (FASB) está discutindo um novo sistema (*mark – to – market*) nos Estados Unidos.

O plano criará uma estrutura através da qual os países menos desenvolvidos tenham a oportunidade de, através de reformas estruturais de sua própria iniciativa, obter credibilidade e assentar os alicerces de um crescimento ordenado e duradouro. Maior credibilidade permitirá o retorno do capital anteriormente expatriado e um crescimento dos investimentos diretos, tanto estrangeiros como internos. Depois de examinar as vantagens da proposta para as partes interessadas, e de apresentar a nossa conclusão sobre os seus benefícios, faremos uma descrição detalhada dos aspectos da proposta.

### Vantagens da proposta para os governos patrocinadores

- Uma estrutura global para a solução da atual crise da dívida que encoraje reformas estruturais e acelere o crescimento do comércio internacional em todos os países.
- *Flexibilidade* nas relações com os Países Participantes.

O Instituto estará preparado para:

- encorajar a implementação acelerada das políticas orientadas para o mercado nos Países Participantes;
- promover o comércio livre através da redução de tarifas e de modificações nas leis reguladoras dos investimentos;
- favorecer o crescimento a longo termo das economias dos Países Participantes ao moderar os atuais programas rígidos de reembolso;
- oferecer fortes incentivos para uma gestão econômica prudente dos Países Participantes;
- considerar fatores não econômicos na avaliação da. situação dos Países Participantes.

- A subordinação das dívidas existentes estimulará o aumento do fluxo de novos fundos privados para os Países Participantes, que passará a atingir montantes mais significativos do que os atingidos com os esquemas atuais. O esquema de subordinação, aliado a um maior crédito dos programas nacionais, encorajará a participação das instituições financeiras nos projetos de cofinanciamento com as organizações de desenvolvimento multinacionais.
- Aumento do emprego nos países desenvolvidos, em resultado do aumento das exportações para as economias revitalizadas dos Países Participantes.

### Vantagens da proposta para as instituições financeiras

- Proteção contra desvalorização *adicional* dos seus empréstimos aos Países Participantes, e contra as pressões atuais para a concessão de novos empréstimos, sem prioridade de reembolso, sob a ameaça de uma moratória.
- Maior valor de mercado e melhor cotação creditícia devido à redução do risco. A par de uma maior credibilidade dos balanços e das declarações de resultados, virão melhores cotações para as suas ações e a oportunidade de levantar capitais necessários com um ágio sobre o seu valor contábil.
  - Empréstimos futuros estritamente voluntários.
  - Participação nos lucros do Instituto, baseada na experiência de boa cobrança dos empréstimos aos Países Participantes.

### Vantagens da proposta para os Países Participantes

- Maior acesso a novos financiamentos, especialmente empréstimos ao comércio a curto prazo e financiamento de projetos, de uma variedade de fontes, como resultado da subordinação dos empréstimos existentes.
- Maiores possibilidades de venda de obrigações negociáveis.
- Concessões de pagamento adequadas que facilitem o crescimento econômico, tomando em consideração toda uma série de fatores que não dependem das decisões de financiamento a curto prazo.
- Reconhecimento da importância do crescimento econômico a longo termo para o serviço da dívida.
- Com melhores perspectivas de crescimento do país, existirão novas possibilidades de atrair investidores dispostos a aplicar novos fundos, para além daqueles que converterem dívidas pendentes.

### Conclusão

O Instituto apresenta uma estrutura para a abordagem geral da presente crise da dívida, através do reajustamento das relações entre as partes interessadas. Suas principais vantagens são as seguintes:

1) Há uma distribuição equitativa das perdas atuais e dos riscos e benefícios futuros dos empréstimos feitos até o presente. As instituições financeiras que inicialmente fizeram os empréstimos ficam com o encargo do desconto, enquanto o Instituto assumirá quaisquer dificuldades subsequentes e gozará do benefício das receitas dos reembolsos de capital que excederem o montante pago pelos empréstimos. Este benefício reverterá, em última análise, para as instituições financeiras, para os Países Participantes, e, possivelmente, para os Governos Patrocinadores.

2) A transferência da dívida das instituições financeiras para uma organização multinacional restabelecerá um maior grau de previsibilidade e de estabilidade no sistema bancário em geral.

3) O fato de uma entidade multinacional passar a deter todas as dívidas públicas dos países participantes anteriormente devidas a instituições privadas permi-

tirá uma maior flexibilidade nas relações com os Países Participantes. Isso implica a possibilidade de se adotarem políticas que favoreçam o crescimento econômico, de preferência a uma insistência rígida nos pagamentos atuais. Ao mesmo tempo, o Instituto terá influência econômica suficiente para levar os Países Participantes a fazerem reformas estruturais mais profundas e a gerirem suas economias com responsabilidade fiscal.

4) Atuando como uma entidade reorganizadora internacional, irá revisar as prioridades das obrigações dos Países Participantes. Através desta recapitalização da estrutura financeira dos Países Participantes, o plano facilitará um apoio financeiro continuado das instituições financeiras privadas a esses países.

PAÍSES MENOS DESENVOLVIDOS GRANDEMENTE ENDIVIDADOS  
PARA POSSIVEL INCLUSÃO NA PROPOSTA DO INSTITUTO

Dívidas públicas ou com a garantia dos governos a longo prazo, contraídas junto das instituições financeiras<sup>1</sup>

País	(em bilhões de dólares)
México	63,88
Brasil	57,45
Argentina	30,50
Venezuela	16,44
Chile	10,17
Nigéria	8,45
Filipinas	6,24
Iugoslávia	5,45
Equador	4,91
Peru	4,36
Marrocos	3,84
Colômbia	3,64
Costa do Marfim	2,88
Uruguai	2,22
Bolívia	0,84
Subtotal	221,272
Costa Rica	1,91
Jamaica	0,41
Total	223,59

<sup>1</sup> Fonte: The World Bank, World Debt Tables (edição de 1988 – 1987).

<sup>2</sup> O total da dívida dos 15 países mais endividados em 1987 era de US\$ 230,7 bilhões (segundo a World Economic Outlook, do FMI, de abril de 1987), ou seja, aproximadamente mais 4,3% do que o total em 1985 da lista acima.