



**AFRICAN FORUM AND NETWORK
ON DEBT AND DEVELOPMENT**

**A perspectiva Africana sobre o Estabelecimento de Mecanismo Internacional Justo e
Transparente de Reestruturação da Dívida Soberana (SDRM)
Várias Opções para Países Africanos.**

ESBOÇO FINAL – DEZEMBRO

MOMODOU TOURAY – CONSULTOR

Introdução

Antes de 1996, grande parte da dívida pendente da África era devida a instituições multilaterais, (nomeadamente o BIRD/IDA, o FMI e o BAD) e a mutuantes bilaterais do Clube de Paris. Como tal, a reestruturação da dívida teve lugar predominantemente através destes canais multilaterais e bilaterais. A dívida para com credores estrangeiros privados foi reestruturada através de swaps e buy-backs de dívida do Clube de Londres (um grupo informal de bancos comerciais). Em 1996, os maiores credores da maioria dos países subsarianos, o FMI e o Banco Mundial, lançaram a iniciativa PPAE, ostensivamente para assegurar que nenhum país pobre estivesse sobrecarregado com dívidas. Os processos de Reestruturação da Dívida Soberana Africana quase exclusivamente (com excepção de alguns países) seguiram os processos PPAE/MDRI do BIRD/IDA e do FMI. Quais são as lições aprendidas com o processo PPME e como poderiam ser levadas a ter influência nas reformas necessárias do processo DSE?

A iniciativa PPAE introduziu um sistema concebido para países que claramente não podiam continuar a pagar as suas dívidas de forma sustentável; proporcionou um acordo de reescalonamento regular da dívida e reduções para que esses países se mantivessem a flutuar em vez de caírem fora do mercado. Num processo em duas fases, os países teriam de se qualificar para o alívio da dívida (Fase 1) antes de acederem ao "ponto de conclusão", altura em que poderiam beneficiar de assistência total (Fase 2).

Nas palavras das IBW, "acções prévias" significava que um país deve

- normalizar as suas relações com os bancos multilaterais e chegar a um acordo sobre possíveis atrasos;
- adoptar programas de ajustamento e de reforma apoiados pelo FMI e pelo Banco Mundial e estabelecer um historial comprovado na sua implementação; e
- adoptar uma estratégia de redução da pobreza - os documentos estratégicos nacionais de redução da pobreza (DERP) datam deste período do processo de reestruturação da dívida soberana...

Tendo realizado estas acções prévias, um país é submetido a uma Análise de Sustentabilidade da Dívida (DSA) para determinar se os compromissos externos do país são sustentáveis e se o país era elegível para assistência ao abrigo da iniciativa PPAE (o Ponto de Decisão). Durante este período, o país continua a beneficiar do alívio tradicional da dívida por parte dos credores bilaterais do Clube de Paris. Para atingir o "ponto de conclusão" (Fase 2), o país continua a melhorar o desempenho (principalmente o desempenho do financiamento fiscal e de redução da pobreza), implementar reformas fundamentais (apoiadas pelo FMI) da política estrutural de Redução da Pobreza e Crescimento, manter a estabilidade financeira e mostrar progressos significativos na consecução dos seus objectivos de redução da pobreza. Em 2005, a iniciativa PPAE foi complementada pelo MDRI que prevê o alívio total das dívidas elegíveis devidas ao FMI, ao BIRD/IDA e ao Fundo Africano de Desenvolvimento. No final de 2016, tinham sido aprovados pacotes de redução da dívida ao abrigo da iniciativa PPAE para 36 países, 30 dos quais em África, tendo sido atribuídos 76 mil milhões de dólares em alívio da dívida.

Avaliando o resultado das iniciativas de alívio da dívida (o alívio da dívida PPME e a MDRI de acompanhamento), é amplamente aceite que foi alcançada uma redução significativa da dívida para os países beneficiários, foi criado espaço fiscal para despesas de redução da pobreza e foram criadas condições macroeconómicas gerais para o crescimento económico e expansão das exportações. Os relatórios da ASD do FMI e da AID indicaram níveis baixos a moderados de angústia da dívida e que, de um modo geral, as iniciativas gémeas tinham alcançado os seus objectivos, nomeadamente:

- (i) Reduzir o stock da dívida e, conseqüentemente, o serviço da dívida, eliminando assim o excesso de dívida e abrindo novo acesso aos mercados internacionais de capitais; e
- (ii) Libertar recursos para o financiamento das despesas públicas de redução da pobreza (IDA e FMI, 2012; JDC, 2012).

Em toda a África, os países diferiram nas suas situações de endividamento ao atingirem o ponto de conclusão¹:

¹ "Debt Sustainability in HIPCs in a new age of choice", ODI Working Paper 397, 2014

- A Costa do Marfim, na África Ocidental, oscilou entre 2007 e 2011, deixando de estar em situação de endividamento para estar em alto risco. A sua situação melhorou para um nível de risco moderado ao atingir o ponto de conclusão em 2012.
- A República Centro-Africana (RCA) evoluiu de risco elevado para risco moderado ao atingir o ponto de conclusão em 2009.
- A República Democrática do Congo passou de uma situação de angústia da dívida em 2007 para um risco elevado ao atingir o ponto de conclusão.

Embora muito tenha sido escrito sobre a economia política dos processos de alívio da dívida PPAE/MDRI, pouco foi dito sobre as consequências a longo prazo do crescimento económico dos processos de reestruturação da dívida. É discutível que o regresso a níveis de dívida sustentáveis seja aplaudido na literatura, mas a crise financeira que se seguiu fez uma rápida fenda de quaisquer expectativas de crescimento a longo prazo e de redução da pobreza. O advento do Covid-19 em finais de 2019 tornou-se um momento determinante na situação da dívida dos países da ASS, dando início a um período de procura em balão de investimentos públicos para conter a pandemia e ao mesmo tempo manter a procura interna a níveis compatíveis com as aspirações de crescimento.

Este documento procura contribuir para o debate em curso sobre a reestruturação da dívida soberana, trazendo uma perspectiva africana e fazendo recomendações para a defesa contínua da sociedade civil de um mecanismo internacional de reestruturação da dívida soberana. Trata-se de um estudo "confirmatório" de seguimento do documento informativo de 2017 da AFRODAD², e mergulha nas principais conclusões desse documento. A secção seguinte do documento analisa o actual ambiente e nível de endividamento de países seleccionados na África Ocidental e Central, defendendo uma reestruturação da dívida destes países tendo em conta os desafios da recuperação pós-Covid. A secção III explora as teorias concorrentes sobre as reformas dos DSE, tanto na perspectiva dos credores como dos países devedores, e discute os méritos das abordagens baseadas no mercado versus a muito contestada abordagem das

² TOWARDS BUILDING A FAIR AND ORDERLY INTERNATIONAL FRAMEWORK FOR SOVEREIGN DEBT RESTRUCTURING – AFRODAD 2017

reformas estruturais lideradas pelo Fundo. In Na Secção IV discutimos a posição dos arrendatários de um Mecanismo Internacional de Reestruturação da Dívida Soberana, os seus méritos e deméritos e como poderia servir melhor a mobilização global para reduzir as desigualdades e recuperar da espiral de dívidas da Covid-19. Concluimos sobre áreas-chave de enfoque para as Organizações da Sociedade Civil na sua defesa da equidade e eficácia na resolução de crises de dívida.

2.0 O actual ambiente de Reestruturação da Dívida Soberana

A Reestruturação da Dívida Soberana (DSE) é um processo utilizado para alterar os termos chave dos contratos de dívida soberana através de negociações entre devedores e credores. Com efeito, este processo pode tanto alterar a maturidade do serviço da dívida (reescalonamento da dívida) ou o valor nominal da dívida e/ou a taxa de juro (redução da dívida).

Actualmente, ao contrário da reestruturação empresarial, os DSE não se orientam por qualquer quadro estatutário. Em vez disso, o processo de reestruturação é conduzido através de uma abordagem baseada no mercado/contratual que compreende negociações que são iniciadas por devedores soberanos. O dever dos credores de participar em tais negociações é, no entanto, voluntário. Na prática, estas negociações são complexas e podem por vezes ser prolongadas dependendo do número de credores na reestruturação, das complexidades de cada caso e da presença ou ausência de um limiar pré-determinado de super maioria de credores (cláusula de acção colectiva) para a votação do pacote de reestruturação.

Se as negociações não resultarem num acordo sobre o pacote de reestruturação ou mesmo antes da conclusão do processo de reestruturação, os credores descontentes podem instaurar unilateralmente processos judiciais em tribunais nacionais ou organismos de arbitragem internacionais.

A resolução de litígios, especialmente durante o processo de reestruturação, está a revelar-se problemática à medida que os devedores soberanos ficam à mercê dos juízes dos tribunais nacionais estrangeiros e este processo pode ter um efeito perturbador em toda a reestruturação e na capacidade do devedor de regressar à saúde financeira.

Several Vários países africanos estão a envolver credores em operações de reestruturação ou reescalonamento da dívida, tais como o Chade, República do Congo, Gâmbia, Gana e Moçambique. Não existe um quadro multilateral para reestruturações da dívida soberana. Há mais de uma década que a sociedade civil mundial tem vindo a defender uma abordagem baseada em regras para os exercícios de reestruturação da dívida soberana, a fim de aumentar a previsibilidade e a reestruturação atempada da dívida quando necessário, com uma partilha

justa dos encargos. Um mecanismo de treino da dívida soberana que proteja os interesses de todos os países e de todos os credores e devedores e que o faça a nível.

Até à data, a nível global, as redes globais de dívida alcançaram um grande marco ao terem a Assembleia Geral da ONU estabelecido nove Princípios Básicos para Processos de Reestruturação da Dívida, os quais foram adoptados em Setembro de 2015. A resolução significou que a Assembleia Geral da ONU declarou que os processos de reestruturação da dívida soberana devem ser guiados por princípios de. i) soberania, ii) boa fé, iii) transparência, iv) imparcialidade, v) tratamento equitativo, vi) imunidade soberana, vii) legitimidade, viii) sustentabilidade, e ix) reestruturação maioritária. Embora a resolução não reflecta o tema original do estabelecimento de um mecanismo jurídico multilateral para a reestruturação da dívida soberana, os nove princípios fundamentais que foram adoptados são um avanço histórico na ONU. A maioria das nações devedoras do mundo pronunciou-se a favor de uma mudança no actual sistema de dívida liderado pelos credores, que tem fracassado repetidamente em numerosos países.

Espera-se que as reestruturações da dívida soberana se tornem mais frequentes porque os indicadores da dívida para a região da África Subsaariana (AS) se deterioraram rapidamente. O número de países de baixo rendimento em situação de endividamento tem vindo a aumentar. Um número crescente de países da África Subsariana são (temporariamente) mantidos solventes através de programas do FMI. O aumento do rendimento das obrigações indica um aumento dos riscos de incumprimento. O aumento do rácio dívida/receitas indica que o serviço da dívida afasta o investimento e as despesas sociais, a menos que o stock da dívida seja reestruturado.

Espera-se que as Reestruturações da Dívida Soberana ficará mais difíceis porque a paisagem credora tornou-se mais complexa e dispersa (mistura de empréstimos bilaterais/ empréstimos multilaterais/ cauções / empréstimos privados, tanto nacionais como estrangeiros, litígio agressivo por fundos de abutres, expiração das iniciativas de alívio abrangente da dívida (HIPC/MDRI) e ausência de qualquer quadro de reestruturação multilateral da dívida

Debt restructuring is complex based on debt portfolio. Empréstimos da FMI não podem ser reestruturadas porque a instituição tem um estatuto credor preferencial. Os empréstimos multilaterais oficiais não serão reestruturados porque a MDRI expirou. Empréstimos bilaterais - credores do Clube de Paris, podem ser reestruturados através da renegociação em um processo com o cartel de credores do clube de Paris. Enquanto os empréstimos bilaterais do não Clube de Paris podem ser reestruturados através de negociações com cada credor individual, por exemplo com a China. Os credores privados (cauções) podem ser reestruturados através de renegociação com a comissão de obrigacionistas, embora seja possível a existência de reservas e litígios por parte de abutres. Credores privados (Bancos) podem ser reestruturados através de renegociação banco a banco ou tratamento por Clube de Londres..

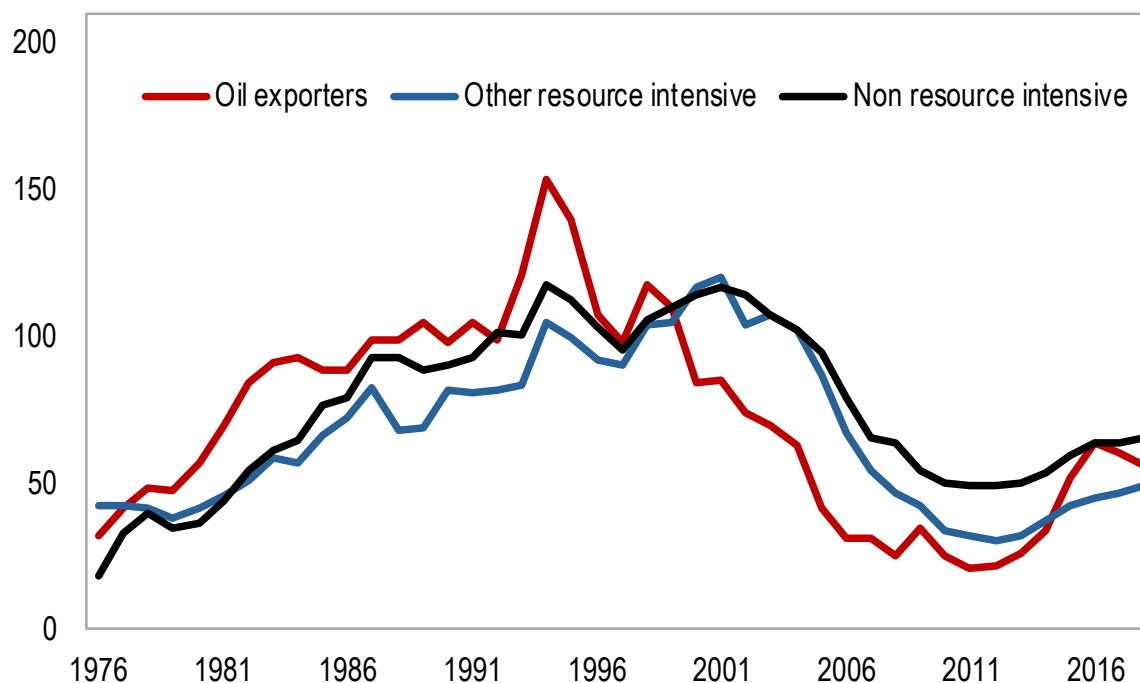
CuNíveis actuais de endividamento em países seleccionados da África Ocidental e Central: o emergente Covid-19 Conundrum.

Em muitos aspectos, o ano de 2019 é um divisor de águas no esforço para reinar em níveis de dívida insustentáveis e reduzir a pobreza a nível global. A economia global cresceu a um ritmo lento de 2,4%³, a expansão mais baixa desde 2008. Os influxos financeiros agregados para países de rendimento baixo e médio caíram 14%, enquanto os stocks totais da dívida externa ultrapassaram os 8 triliões de dólares.

Entre a evolução da situação da dívida, destaca-se o rápido aumento da dívida externa de longo prazo, que terá crescido 7%, para atingir 6 triliões de dólares ou 73% do stock total da dívida. Os detentores de obrigações representam a maior parte do crescimento nestes fluxos de dívida de longo prazo para países de rendimento baixo e médio, embora este rápido aumento não tenha alterado significativamente a repartição estrutural da dívida entre credores. Os influxos de credores oficiais, a principal componente da dívida de longo prazo, (BIRD/IDA) também aumentou em 31% e a quota dos credores bilaterais em 50% para 9 biliões de dólares.

³ World Bank International Debt Statistics, 2021.

Sub-Saharan Africa: Total Public Debt, 1976-2018 (percent of GDP, simple average)



Fonte: Patrick Imam, IMF Outubro de 2019

O risco de financiamento da Covid-19 é perceptível no aumento da dívida entre países elegíveis para a DSSI. O total da dívida externa destes países aumentou 9% em 2019 para 744 mil milhões de dólares, "equivalente em média a um terço do seu rendimento nacional bruto combinado"⁴. O empréstimo a credores privados foi a componente de crescimento mais rápido da dívida externa dos mutuários elegíveis para DSSI, com um crescimento acumulado de 500% desde 2010; a dívida total devida a credores privados totalizava 102 mil milhões de dólares no final de 2019. A dívida para com credores bilaterais (27% do stock total da dívida das DSSI), atingiu \$178 mil milhões no final de 2019. Da dívida total devida a bi-laterais, a quota da China aumentou de 45% em 2013 para 63% no final de 2019. Se, para a maioria dos países da AID, os empréstimos privados não representam uma parte significativa do seu stock total da dívida, para alguns países da ASD este não é o caso: os empréstimos privados

⁴ World Bank International Debt Statistics, 2021

representam 60% do stock total da dívida da Costa do Marfim, 58% do stock total da dívida do Gana e 50% do mesmo para o Chade e a Zâmbia.

Quadro 1: Resumo da dívida externa Stock por Tipo de Credor: Todos os Países de Baixa e Média Renda (em milhares de milhões de dólares)

Dívida Pública devida a	2009	2015	2016	2017	2018	2019
➤ Credores Oficiais	762	909	967	1052	1089	1130
➤ Credores Privados	703	1396	1481	1709	1814	1870

Fonte: Estatísticas da dívida do Banco Mundial, 2021

O papel crescente dos credores privados é sensivelmente uma fonte de preocupação para futuras reestruturações da dívida soberana. No entanto, é também notável que as entidades não governamentais estejam largamente envolvidas no mercado obrigacionista. De acordo com o Relatório WB 2021 citado:

“ A nova emissão de Cauções pelos 120 países de rendimento baixo e médio que reportam ao Sistema de Notificação de Devedores (DRS) totalizou 376 mil milhões de dólares em 2019, 16% mais alto do que em 2018. A emissão em 2019 caracterizou-se por um aumento das emissões obrigacionistas por entidades do sector privado, que aumentaram 37% para \$129 mil milhões”.

Determinantes dos Empréstimos na África Ocidental e Central.

A estrutura da carteira de dívida da SSA não varia significativamente em relação ao quadro 1, confirmando uma tendência global de "privatização" da dívida desde 2015.

Quadro 2: Resumo do stock da dívida externa por tipo de Credor, SSA. (Em milhares de milhões de dólares).

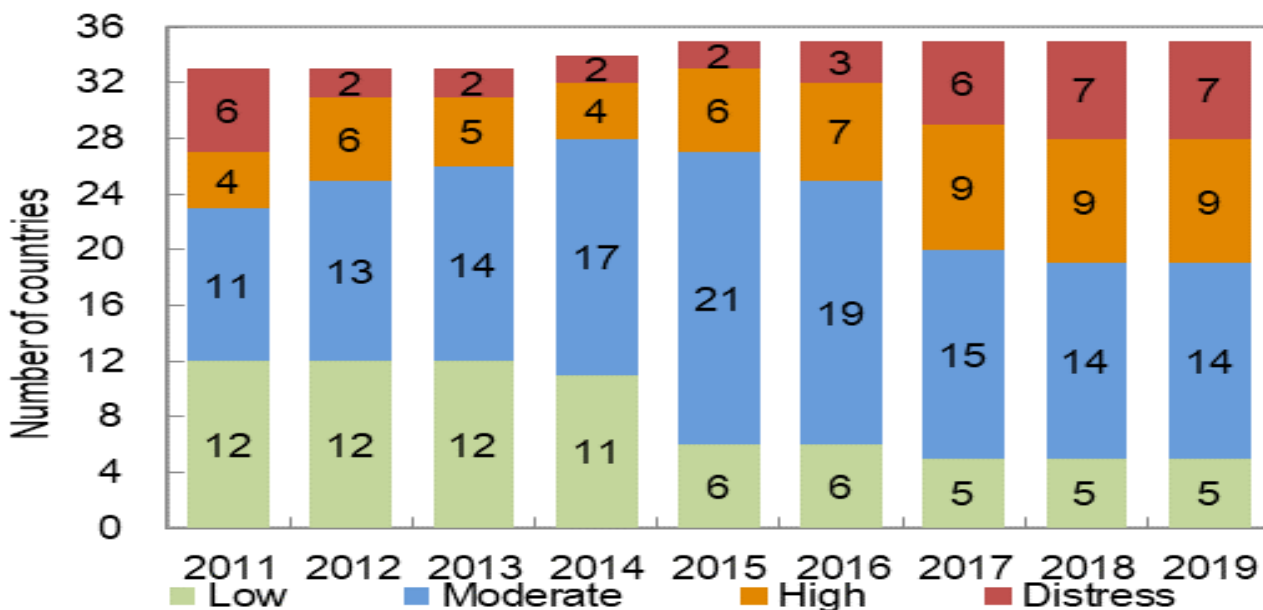
	2009	2015	2016	2017	2018	2019
Dívida externa a longo prazo	203	359	399	458	484	535
O/W Multilaterais	55	81	87	104	110	124
Credores Privados	43	99	111	136	145	168

A **estabilidade política** do país é um factor determinante para os influxos financeiros para os países que seleccionámos na nossa lista: Gana, Nigéria, Serra Leoa (da África Ocidental) e Gabão, por um lado, e República Centro-Africana e República Democrática do Congo, por outro, apresentam fortes contrastes em termos de influxos privados para financiar o desenvolvimento. Nos países não cristãos da África Ocidental e do Gabão, as três componentes dos credores (Multi-laterais, Bi-laterais e Mutuantes Privados) estão activamente envolvidos na concessão de empréstimos e isto a níveis significativos. Credores privados e bi-laterais afastaram-se, em alguns anos, dos países afectados pelo conflito, na medida em que estes países têm um programa quase exclusivo de empréstimos multi-laterais. (Ver: (<http://datatopics.worldbank.org/debt/ids>) para tabelas da dívida dos países)

De uma perspectiva macroeconómica, grandes défices primários são os principais motores da dívida; estes défices tornaram-se o instrumento de predilecção para o financiamento de investimentos relacionados com a resposta Covid-19 para um em cada três países em todo o continente. Os défices primários como principal motor da dívida ultrapassaram agora a desvalorização cambial e aumentaram os pagamentos de juros, de acordo com o FMI. As fontes internas de financiamento têm pouco a oferecer para evitar ou conter a propagação da pandemia, uma vez que até agora "quadros macroeconómicos credíveis" deram lugar à gestão de crises.

Com o aumento da dívida pública total desde 2016, mais países se tornaram vulneráveis ao risco de incumprimento, com perto de sete países em situação de endividamento desde 2018⁵.

⁵ See "Zambia's looming debt crisis – is China to blame?" Arve Ofstad, Elling Yjonneland (2019) in CMI Insight, 2019



Fonte: Patrick Imam, FMI Outubro de 2019

A saber, a publicação "Drop Debt, Save Lives": Dívida Global Sul e Covid-19", Julho de 2020

"O Gana estava em profunda angústia antes mesmo de o Covid-19 ter sido atingido e deverá gastar 3,8 mil milhões de dólares em pagamentos da dívida externa em 2020. Actualmente, gasta quase quatro vezes mais no serviço da sua dívida externa do que nos cuidados de saúde públicos para a sua população: 39,1% das receitas governamentais são gastas no serviço da dívida, 10,8% são gastas nos cuidados de saúde.

A República Centro-Africana tem 3 ventiladores num país de quase 5 milhões de pessoas. Deverá gastar 25 milhões de dólares em pagamentos da dívida externa em 2020 (10% das receitas do governo). Em vez disso, estes recursos poderiam ser investidos no aumento do acesso à água potável e na promoção da protecção social dos desempregados devido ao encerramento e à crise económica".

3.0 Abordagens à Gestão do Reagendamento da Dívida Soberana: Paradigmas concorrentes.

Ao abrigo dos actuais não-arranjos, uma ausência notável de uma lei de insolvência (nacional e internacional) e um procedimento de insolvência ordenado torna difícil a conclusão de reestruturações de dívida soberana eficientes e equitativas.

Notavelmente, os diferentes interesses dos actores no processo de reestruturação levaram a uma fragmentação dos processos de negociação, e a uma crescente resistência dos credores privados e dos novos participantes (credores não tradicionais) em relação aos processos oficiais liderados pelo FMI. A opacidade dos acordos de empréstimo (particularmente quando os empréstimos chineses estão altamente envolvidos) dificulta o acesso do processo oficial a informações fiáveis para uma avaliação abrangente da sustentabilidade da dívida, e muito menos fazê-lo a tempo⁶. Na ausência de uma autoridade de decisão independente reconhecida, a retenção dos credores torna-se a norma sempre que o processo de reestruturação é considerado injusto para os mutuantes privados.

Vários países africanos têm sido alvo de fundos de abutres. O Mecanismo de Apoio Jurídico do Banco Africano de Desenvolvimento observa que dos 25 julgamentos concedidos a favor de fundos de abutres (que rendem aproximadamente 1 bilião de dólares dos Estados Unidos), a maioria é contra países que são membros regionais do banco.

Em 2011, as Seicheles falharam num Eurobond de 230 milhões de dólares na sequência de disputas eleitorais, a Costa do Marfim falhou um pagamento de juros de 29 milhões de dólares numa emissão de obrigações de 2010, o Gana, a Zâmbia têm enfrentado dificuldades de endividamento, e voltaram ao FMI para pedir ajuda.

⁶ Some of the difficulties encountered, particularly in the on-going Zambian stand-off with bond-holders, can be alleviated through compliance with the “African Borrowing Charter” – AFRODAD.

Entre os processos contra países africanos incluem-se processos nos tribunais nacionais do Reino Unido relativos à prossecução da dívida angustada zambiana, litígios nos tribunais nacionais dos Estados Unidos e do Reino Unido para recuperar a dívida angustada liberiana, litígios nos tribunais nacionais dos Estados Unidos e de Hong Kong para recuperar a dívida angustada da RDC. Outros países que têm sido alvo de fundos de abutres incluem, Angola, Burkina Faso, Camarões, República do Congo, Etiópia, Costa do Marfim, Madagáscar, Moçambique, Níger, Serra Leoa, Tanzânia, e Uganda.

Alguns países já entraram em inadimplência. Um exemplo notável de empréstimos irresponsáveis é Moçambique, onde empréstimos de bancos europeus Credit Suisse e VTB têm financiado equipamento militar, lanchas de patrulha para a marinha. Isto é apenas a ponta do iceberg da dívida ilegítima. Uma vez que os preços das mercadorias continuam a ser baixos e espera-se que as taxas de juro aumentem, o Sul está à beira de uma nova crise da dívida. O Gana e a Zâmbia já parecem instáveis e enfrentam as condições do FMI para reduzir a despesa pública.

Como as antigas iniciativas de alívio da dívida expiraram e os novos mecanismos de treino da dívida continuam ausentes, os países em desenvolvimento lutam para encontrar uma saída.

A literatura sobre dívida e desenvolvimento está repleta de paradigmas concorrentes sobre o que constitui um resultado "satisfatório" da reestruturação da dívida soberana. Porque os Estados têm responsabilidades para com os seus cidadãos, é inconcebível que os direitos dos cidadãos a serviços de saúde adequados, água potável, educação, habitação e outras comodidades possam ser comprometidos num exercício de reescalonamento da dívida. As organizações da sociedade civil têm sido vocais e vigilantes em relação aos resultados dos exercícios de reescalonamento da dívida e aos benefícios sociais resultantes que podem ser comprometidos no processo. Por outro lado, os exercícios de reescalonamento da dívida

estão a tornar-se cada vez mais complexos devido à mudança na composição dos credores envolvidos nos processos (particularmente credores privados) e à mudança no panorama dos credores externos tradicionais.

Cada vez mais, uma parte maior da dívida é detida por bancos privados e detentores de obrigações (15% em 2016), cujos interesses poderiam ser comprometidos por uma reestruturação da dívida liderada pelo FMI/BM. Discutindo os desafios dos processos de reestruturação, Lee Buchheit, Guillaume Chabert, Chanda DeLong e Jeromin Zettelmeyer (2018) afirmam:

"Uma reestruturação da dívida soberana pode falhar de várias maneiras. Pode levar demasiado tempo a executar; pode não proporcionar alívio suficiente da dívida; pode extrair alívio da dívida que a maioria dos credores vê como excessivo e confiscatório; ou os credores podem ver a operação como desnecessariamente coerciva e guardar rancor que pode afectar o acesso futuro do soberano ao mercado".

A plataforma de renegociação da dívida da HIPC/MDRI mudou significativamente, uma vez que os credores não tradicionais também se mudaram para o espaço do Clube de Paris. Países como a China, Índia, Médio Oriente e outros membros dos BRICS têm sido muito activos no mercado de empréstimos; não é previsível que no futuro possam acontecer programas de renegociação/cancelamento da dívida em massa sem que estes actores desempenhem um papel significativo nas negociações. Finalmente, o actor central em qualquer programa de reestruturação da dívida é o FMI.

O Papel do FMI na Restruturação da Dívida Soberana

Por causa das suas funções de fiscalização financeira consagradas nos Artigos do Acordo, o FMI tem sido sempre fulcral no processo de restruturação, conforme descrito nos tópicos que se seguem:

Financiamento: O FMI providencia equilíbrio no financiamento “sobre salvaguarda adequada” (ex., condicionalmente) para um país membro implementar um programa de ajustamento económico. O sucesso desse programa reside em apoiar os membros em ultrapassar problemas do pagamento do saldo, permitir o reembolso ao FMI, e promover a estabilidade em geral, incluindo prevenir ou mitigar o alastramento aos outros países.

O “desencadeador”: Desde que um país precise, a restruturação da dívida vai depender da análise de sustentabilidade (DSA), a viabilidade da política de ajuste e a disponibilidade de financiamento a partir de várias fontes de financiamento (incluindo o FMI e outros credores). O DSA do FMI conseqüentemente joga um papel na decisão da restruturação da dívida vir a ter lugar (ou no contexto de um programa de ajustamento apoiado pelo FMI ou fora dos mesmos).

O Envelope de Financiamento: O DSA do FMI também com eficiência identifica o envelope dos recursos disponíveis para o pagamento dos serviços da dívida aos credores oficiais e privados, o que é crucial para fixar deliberações entre os devedores e os credores.

Processo: Em geral, o FMI encoraja os seus membros a engajarem-se num processo colaborativo com os seus credores quando da restruturação. Para além disso, o FMI deixa os detalhes específicos da estratégia da restruturação da dívida ao devedor e o seu conselheiro jurídico e financeiro. Nos casos de pre-incumprimento, o FMI não insiste em nenhuma forma particular de diálogo entre o devedor e os credores. Nos casos posteriores a falha, o FMI é guiado pela sua política de “pagamentos em atraso”, que estabelece padrões mais específicos para o diálogo entre credores e devedores, incluindo a avaliação que vai aferir se o

membro está a fazer de boa fé um esforço para alcançar-se um acordo colaborativo com os credores.

Equidade entre Credores: O FMI não intervém em questões de equidade entre credores. A sua política “pagamento em atraso”, mesmo assim, faz uma distinção entre os créditos oficiais e privados. Nalguns casos, credores são capazes de aceitar alguma diferenciação no tratamento das suas cobranças, pois que isto pode ajudar limitar a dimensão da dislocação económica, mantendo o acesso ao mercado e preservar a estabilidade financeira.

O papel financeiro do FMI no processo de reestruturação é sistematicamente ofuscado já que a CSOs ve no acompanhamento do programa de ajustamento uma injusta e despropositada interferência na gestão económica do país faltoso ou em falta. O Fundo de solidariedade, goza de estatuto de credor preferido, significando que os seus próprios créditos sobre a dívida soberana são deixados fora do processo de reestruturação.

3.1 O processo de negociação:

Tal como vimos no processo HIPC ⁷, desde que o país devedor concorde que a reestruturação é inevitável (sobretudo baseado no DSA protagonizado pelo FMI), o grande desafio será como lidar com credores. O processo é muito simples se o perfil do país credor e os seus devedores também forem homogêneos. A tendência actual da SSA não vai para esta direcção, onde verificamos uma notável diversidade de credores – bancos, detentor de vínculos, fornecedores, contractors, etc, fazendo negociações futuras a serem prolongadas, árduas e não satisfatórias para todas as partes envolvidas no processo. Mesmo no círculo dos credores oficiais, (o ponto de partida tradicional das tais negociações), pode ser problemático vaticinar o comportamento de países tal como a China mostrou recentemente nos donativos para mitigar a COVID aos países de baixa renda.

Para além dos credores oficiais, a outra parte importante é o comité de credores – os mesmos re-emergiram recentemente nas negociações entre Grécia e Ucrânia – que serve para estruturar os termos de negociações dos diversos credores representados por esta comissão. Tendo em conta a crescente privatização da dívida pública na SSA, é de prever que escolher negociar com uma específica comissão de credores terá de ser em envolvimento guiado pela maioria de países devedores, sobretudo na fase de “imunidades soberanas restritivas ⁸”. Neste contexto, os países não-de ser irremediavelmente obrigados a dependerem do FMI para apoio através da “Política de Empréstimos em Atraso ⁸”, tornando-os vulneráveis as condicionalidades e acções anteriores que vão contra despesas sociais e de desenvolvimento. Em palavras, os desenvolvimentos actuais podem fazer desembocar em situações que possam comprometer os resultados eficientes e equitativo da reestruturação da dívida.

⁷ Ver **Apêndice** a este documento

⁸ A política da LIA permite o FMI emprestar a um soberano com arrears ao credores privados externos, apenas quando o membro esteja a fazer um “um esforço de boa fé” para atingir um acordo colaborativo com os seus credores privados. Conquanto a política não esboça exactamente que de comportamento constitui “boa fé,” isto implicitamente estabelece expectativa sobre o alcance do diálogo entre o devedor e os seus credores.

4.0 Abordagens concorrentes à Restruturação da Dívida Soberana

Pedir emprestado em credores (externos) tornou-se um instrumento importante das políticas dos governos para o desenvolvimento e crescimento; a dívida é, em si só e para si própria, um instrumento para alcançar-se os alvos de expansão e recuperação económica do estado moderno. Conforme foi dito por Stiglitz⁹ “ não é a alta dívida por si só que é má para o crescimento económico ou emprego completo (...). De facto, a teoria geral de padrões de equilíbrios afirma que há total equilíbrio de emprego independentemente do nível da dívida, esta é a dificuldade de gerir a política expansionista quando os excedentes primários são alocados ao pagamento da dívida em tempo de recessão (...) isso torna a dívida um constrangimento para a recuperação económica”.

Todavia, uma mudança na arquitectura financeira internacional renovou o interesse na busca de mecanismo de restruturação da dívida soberana.

O debate actual sobre o SDR parece indicar a ausência de três componentes sem as quais as partes do processo do SDR não podem chegar a uma conclusão economicamente satisfatória (Anne Krueger, First MD IMF).

- 1 Uma série de incentivos para ajudar países com dívidas insustentáveis para resolvê-las prontamente e de forma ordeira. De momento o único mecanismo disponível requer da comunidade internacional socorro aos credores privados. Esta ausência de incentivos para uma atempada revelação das dificuldades de lidar com a dívida e uma cooperação total dos prestadores privados quando uma situação de crise surge, é a maior lacuna na arquitectura jurídica e financeira internacional para um process justo e eficiente do SDR. Verifica-se que historicamente, desde a substituição dos tradicionais empréstimos, 40% de restruturação terminam em fracasso ou noutra restruturação num espaço de cinco anos.¹⁰

⁹ Guzman e Stiglitz, “Criando uma Estrutura para uma restruturação da Dívida Soberana que funcione”

¹⁰ Gelpern 2015.

- 2 A ausência de um catalizador que vai encorajar devedores e credores a juntarem-se para reestruturar as dívidas insustentáveis de forma eficiente e atempada. Ao passo que no contexto multilateral e a reestruturação do Clube de Paris, a generalização das DSAs têm sido úteis na detecção atempada dos risco de incumprimento, o estado actual da arquitectura jurídica e financeira internacional não apresenta outro catalizador para fortalecer uma reestruturação atempada e eficiente. Ambos FMI e o ICMA reconhecem esta lacuna e propuseram o uso da disposições da acção colectiva (CACs)¹¹ e a clarificação pari-passo como melhoria dos termos antigos. A actual fragmentação do mercado dos empréstimos e o advento dos emprestadores não tradicionais, torna a arquitetura financeira mais complexa e com improbabilidade de criar consensus sobre que incentivos seriam aceitáveis para ambos devedores e credores.

- 3 Uma estrutura que oferece a um país devedor protecção jurídica diante de credores atravessados no caminho da reestruturação necessária em troca de uma obrigação para o devedor negociar com os seus credores em boa fé e estabelecerem políticas que possam prevenir o surgimento de problemas similares no futuro – por outras palavras um “mecanismo de negociação internacional”. Tal como foi dito, o tal mecanismo deve complementar contractos e estabelecer estruturas que visam resolver litígios de forma justa. A Resolução 69/304 da UNGA (Setembro de 2014) foi esmagadoramente aprovada como estrutura para complementar contratos e resolver litígios. Mesmo assim, apresentar uma série de princípios que sejam aceites por todas as partes demonstrou desde sempre ser problemático.

¹¹ CACs são disposições nos contratos de dívida que estabelece a predeterminada super maioria de credores para aceitação de emendas de terminologias chave nos contratos da dívida. As versões mais adequadas destas disposições podem providenciar a agregação de votos em torno de várias questões sobre vínculos/obrigações. A inclusão estratégica das disposições contratuais, tal como CACs, não resolve na integra os desafios acima mencionados, embora apresentem algum nível de alívio para as reestruturações futuras. Apesar desta mui bem vinda inovação vários desafios continuam presentes. Embora as CACs etejm a ser incluídas cada vez mais nos novos instrumentos de dívida, ainda existe um número substancial de instrumentos de dívida que não contêm as CACs. Para além disso, lá onde as CACs são inclusas alguns instrumentos da dívida, nem sempre apresentam a agragação nas diversas questões atinentes aos.

De referenciar que dos países que tiveram a oportunidade de votar a resolução, 124 países votaram a favor (sobretudo países em desenvolvimento), 11 votaram contra a resolução e 41 abstiveram-se de votar. **31** A base de dados entre os países em relação a esta resolução revelaram uma clivagem entre os países em desenvolvimento e os países desenvolvidos. Entre os pontos de partida entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento foi o de saber se a UNGA era de facto a autoridade relevante e qualificada para determinar questões contemporâneas da SDR.

O estabelecimento de uma estrutura internacional SDR ocorreu no dia 10 de Setembro de 2015 quando a UNGA aprovou a resolução sobre os “Princípios Básicos dos Processos de Restruturação da Dívida Soberana”. Esta resolução requer que os subsequentes nove princípios básicos guiem o processo do SDR:

- Soberania,
- Boa fé,
- Transparência,
- Imparcialidade,
- Tratamento justo,
- Imunidade soberana,
- Legitimidade,
- Sustentabilidade, e
- Restruturação maioritária.

Similarmente a resolução da UNGA sobre uma estrutura jurídica multilateral acima mencionada, o debate político sobre a adopção dos nove princípios básicos também demonstraram que a divisão entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento continua a ser um facto. Visivelmente, 136 estados votaram a favor da adopção dos nove princípios básicos, enquanto que 6 votaram contra e 41 abstiveram-se da votação.

Dos países que votaram a favor, a maior parte eram de África, América Latina, Ásia e Caraíbas, enquanto que foram parte dos países que votaram contra: Canadá, Alemanha, Israel, Japão, Reino Unido e Estados Unidos. Só para dizer que, países como os Estados Unidos de América, voltaram a salientar que a ONU não era o fórum apropriado para o SDR e que, convinha que o debate fosse dirigido ao FMI, G20 ou o Clube de Paris. Além disso, o temor de que esses princípios viriam a prejudicar o princípio de inviolabilidade dos contratos e o cumprimento dos contratos resultaram no voto contra a resolução.

4.2 Que Perspectiva para as Organizações da Sociedade Civil da região Austral?

CSOs devem identificar um ponto de entrada viável para o actual “ impasse” em relação a este mecanismo de negociação internacional. Este ponto de entrada deve reconciliar os divididos enquanto que fazem a advocacia de endividamento responsável dos governos. Nas palavras da UNCTAD:

“Em princípio, os mecanismos da resolução da dívida, devem prevenir iminentes problemas financeiros ou crise de dívida quando os países enfrentarem dificuldades em cumprir com as suas obrigações externas. Eles devem prevenir qualquer colapso repentino da confiança do mercado que tem consequências potencialmente catastróficas a longo termo para a economia devedora. Ao mesmo tempo, os tais mecanismos devem visar uma distribuição justa do peso da reestruturação da dívida entre devedores e credores. Finalmente devem respeitar a soberania nacional e preservar o espaço político do regimento interno para permitir o crescimento da economia devedora e que a mesma atinja melhoramento na sustentabilidade da dívida, o seu figurino e implementar as suas próprias estratégias de desenvolvimento”

Há necessidade de tornar compensáveis os mecanismos de negociação da dívida soberana de modos que seja útil, desejável e prioritária. Os altos funcionários parlamentares continentais, funcionários governamentais e sociedade civil não têm suficientemente constado no debate internacional sobre o SDR porque as fontes de finanças tradicionais do continente têm sido dívidas oficiais, multilaterais e bilaterais. Notavelmente isto está a mudar devagarinho para

dívida privada. A perspectiva Africana sobre o SDR, expressa o ponto de vista Segundo o qual independentemente de um grande número de reestruturação da dívida no continente, a perspectiva africana não tem sido parte proeminente no debate internacional.

Os Parlamentos devem escrutinar os termos e as condições sempre que aprovarem empréstimos. Uma dívida pública contraída é uma obrigação vinculativa que tem de ser honrada. Casos excepcionais entretanto podem surgir que podem invalidar a dívida (incluindo torná-la odiosa) ou um estado de necessidade económica que pode evitar pagamento completo e atempado. E neste sentido o governo tem a obrigação de procurar uma autoridade judicial competente para determinar as circunstâncias permitindo que uma defesa legal venha a acontecer. Por forma a manter a credibilidade e estabilidade do mercado internacional, a reestruturação da dívida deve ser ser uma opção de último recurso. Todavia, se a reestruturação das obrigações da dívida pública torna-se inevitável, deve ser levada a cabo de forma eficiente, efectiva e justa.

4.2 Reformas, que reformas são necessárias?

Existem muitas propostas na mesa em matéria de reformas da SDR tal como:

- Instituições independentes de tomada de decisão
- Tratamento abrangente de todas dívidas soberanas num só processo
- Avaliação independente da sustentabilidade da dívida ...
- ... sob consideração dos critérios de desenvolvimento e direitos humanos
- Avaliação da acção da dívida sob responsabilidade do critério financeiro, cancelamento da dívida tida como ilegítima.
- Processo transparente e inclusivo, dando aos cidadãos o direito de serem escutados.

Uma série de iniciativas foram levadas a cabo ao nível das Nações Unidas:

- Os Princípios da UNCTAD em Promover Impréstimos soberanos Responsáveis e Créditos (para operacionalizar a co-responsabilidade de credores e devedores)
- Os Princípios Orientadores da UNHRC Sobre a Dívida e Direitos Humanos (para integrar a primazia dos direitos humanos acima dos serviços da dívida)
- O Roteiro e Linhas Orientadoras das negociações da Dívida Soberana da UNCTAD (esboça um processo justo das negociações da dívida)
- Os princípios Básicos das ONU sobre a Restruturação da Dívida Soberana (com vista a prevenir litigação oportunista de fundos)
- Os Objectivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas, alvo 17 (define a reestruturação e sustentabilidade da dívida como meios de implementação, operacionalização na Agenda de Acção de Addis Ababa).

Para além das Nações Unidas, outros actores têm estado também activos em elaborar propostas:

O Fundo Monetário Internacional:

- Promoção de disposições de acção coletiva
- Promoção de instrumento de dívida dependente do estado (“alívio automático da dívida” assim que os termos de pagamento da sua dívida mudasse quando o devedor é afectado por um choque, exemplo baixa de preços dos productos.
- Os planos para melhorar a transparência (Acordo do G20 que todos os credores oficiais devem explicar ao FMI sobre todos os empréstimos)

Clube de Paris:

- Expansão da filiação (Brazil and South Korea joined)

Política e via a seguir

Criar melhores instituições internacionais para a prevenção e resolução de crises de dívida:

- A ONU orientou mais reformas futuras desde a Agenda de Acção de Addis Ababa e Resoluções da Assembleia Geral 69/319);
- Os funcionários e gestores do FMI possuem um forte desejo para estabelecer estruturas fortes

Os governos africanos devem assumir um papel mais pro-activo para conduzirem estas reformas

Tirar proveito do *Status quo*:

- iniciativa pioneira para uma inovadora reestruturação da dívida soberana: (e.g. aplicar a abordagem do roteiro da UNCTAD em Moçambique)
- Implementação dos Princípios de *Tomar Borrowing* e Empréstimos Responsáveis da UNCTAD em Moçambique (incluindo monitorização e responsabilização)
- Futura emissão de instrumentos de dívida dependente do estado.

- **Conclusões**

Quão relevante é a Assembleia Geral das Nações Unidas na Restruturação da Dívida Soberana se os países cujas leis governam os contratos da dívida não assinam nem ratificam resoluções? Existe um suficiente tratamento sobre direitos humanos, direitos ambientais, e preocupação social em Princípios? Como é que os princípios serão aplicados de maneira uniformizada e como se determinará o seu impacto?

Quais são os grandes obstáculos a um estatuto multilateral? Vontade política, oposição aos credores privados; oposição aos credores bilaterais e multilaterais; oposição aos países devedores.

Existe ainda muito trabalho a ser feito ao nível nacional, regional e internacional a fim de pressionar pelo estabelecimento de um mecanismo de dívida. Os países em desenvolvimento, sobretudo em África, que financiam o seu desenvolvimento através das dívidas devem pressionar pela existência do tal mecanismo sob os auspícios das Nações Unidas. Embora eles sejam fracos ao nível internacional, a sociedade civil precisa de falar em nome dos mesmos.

Referência:

1. “Compreender a dívida Soberana: Opções e Oportunidades para África ” – Mecanismo Africano de Apoio Jurídico(ALSF), AfDB.
2. “Covid-19 e a Restruturação da Dívida”- Comunicação da ALSF para MEFMI, Setembro de 2020
3. “Uma Nova Abordagem sobre a Restruturação da Dívida Soberana ”, apresentada por Anne Kruger, Primeira Vice Gerente do FMI
4. “Perspectiva Africana sobre o SDRM”, Artigos do CIGI, 2014
5. “Criar uma Estrutura Funcional Para a Restruturação da Dívida Soberana”, Guzman e Stiglitz
6. “O Processo de Restruturação da Dívida Soberana”, Lee Buchheit*, Guillaume Chabert†, Chanda DeLong‡ e Jeromin Zettelmeyer§
7. “Estatística Internacional da Dívida, 2021”, Banco Mundial
8. “Dívida Soberana e a Crise Financeira: Desta vez Poderá ser Diferente?” Carlos Primo Barga, Galline Vincenette.
9. “Relações de Investidores Soberanos : De Princípios para a Prática”, Knight e Northfield, Artigos de trabalho do FMI 20/204
10. “Em torno da Edificação de uma Justa e Ordeira Estrutura Internacional para a Restruturação da Dívida Soberana “ Uma Perspectiva Africana – Artigos sobre questões do AFRODAD, 2017.