

REVISTA de INFORMAÇÃO LEGISLATIVA

Brasília • ano 45 • nº 179
julho/setembro – 2008

**Edição especial em comemoração
aos vinte anos da promulgação da
Constituição de 1988**

Organização
Jorge Fontoura

A dívida externa brasileira na agenda da Assembléia Nacional Constituinte

Um depoimento

Luiz Olavo Baptista

Houve, nos trabalhos constituintes e nas deliberações congressuais que lhe seguiram, particular atenção acerca da dívida externa brasileira, com especial ênfase nas renegociações que se faziam desde os primeiros anos 1980. Convocado a prestar depoimento de natureza jurídica sobre o tema, ao lado de outros professores do Departamento de Direito Internacional da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, procurei ater-me a questões da matriz do direito comercial e de suas variantes, sem negligenciar aspectos históricos e mesmo políticos derivados dos contenciosos internacionais que se renunciavam.

Na presente contribuição à Edição Especial da Revista de Informação Legislativa alusiva aos vinte anos da promulgação da Constituição de 1988, cito excertos do depoimento que prestei no Senado da República, sem editar ou atualizar o texto, com a preocupação de mantê-lo fiel ao tempo em que foi produzido:

“A questão da renegociação, ou, como querem alguns, da reestruturação (rescheduling) da dívida externa do Brasil e dos demais países em via de desenvolvimento, é tanto política quanto jurídica. A falta de ênfase nesses aspectos levou a duas conseqüências da maior importância – uma a de considerar que apenas organizando cronogramas de pagamento do principal e juros o problema se resolveria, e outra a da

implantação *de facto*, quiçá mesmo *de jure*, de um regime concordatário.

As cláusulas dos acordos negociados apontam para um processo pelo qual, em etapas, procedeu-se a uma reunião dos créditos e credores, de um lado, e de outro, na progressiva assunção pelo Banco Central e Tesouro Nacional das responsabilidades pelo pagamento. Esse processo levou a uma situação que apresenta características que muito se aproximam da concordata, tal como era vista em suas origens históricas na Itália Medieval. Com efeito, na situação atual temos:

- o estabelecimento da *conditio pars creditorum*, a igualdade entre os credores (temperada embora pela classificação dos créditos);

- a concessão de novos prazos e condições para o pagamento (aspira-se a uma redução da dívida); e

- a imposição de políticas econômicas ao devedor visando a sua recuperação.

Não se pode esquecer, também, mas sobre isso não me alongarei, que, em razão dos acordos de Bretton Woods, os EUA, por sua própria obra e insistência, e em benefício de uma posição hegemônica, assumiram responsabilidade face à comunidade internacional, no que concerne à adoção do dólar como moeda de conta. Agravaram essa responsabilidade ao desvinculá-lo do ouro, durante a presidência Nixon. Ao realizar uma política de combate à sua inflação interna pelo aumento dos juros (por decisão do Federal Reserve Board) ao invés de utilizar outros remédios ao seu alcance, como a redução do *deficit* interno, correram conscientemente o risco de provocar o agravamento das dívidas em dólar. Provocaram, assim, a chamada crise da dívida externa, que atingiu até mesmo países desenvolvidos, como a França no primeiro mandato Mitterand, por exemplo, a criar situação insustentável para os países em desenvolvimento. Verifique-se o aumento substancial da dívida brasileira em consequência desse incremento na taxa de

juros. Tal responsabilidade é reconhecida implicitamente com o plano Brady, que envolve o tema da co-responsabilidade, em análise política que transcende os objetivos da presente exposição.

Ao longo de sua história, tem o Brasil convivido com o endividamento externo. Pelo menos por uma vez, no curso de nossa centenária República, confrontamo-nos com um precedente de crise, em 1929 e nos anos seguintes.

A característica então, como agora, foi a de que a situação atingiu um ponto crítico e a insolvência se instalou em razão de fatores externos. Outrora, foi a crise que teve como marco a queda dos valores na Bolsa de New York, na famosa 'quinta-feira sangrenta'; recentemente, foram a crise do dólar e a inflação norte-americana, associadas à reação dos países da OCDE ao segundo choque do petróleo.

No atual pós-guerra, foi a Polônia que teve o duvidoso privilégio de, em março de 1981, convocar encontro com seus credores em Londres, para confessar a sua inadimplência e incapacidade de pagá-los. Entre esses credores, podia-se contar o Brasil. A reação dos Bancos foi otimista. Para eles a Polônia era um caso muito especial, mas serviu para estabelecer os precedentes do processo que se seguiria para as demais situações. Criou-se um *steering comitee* (comissão representativa dos bancos) apontada pelos credores e capitaneada pelo Dresdner Bank, assessorada por uma subcomissão econômica que deveria verificar as contas, números e projeções financeiras do devedor. Foi esta comissão que se ocupou de obter os dados necessários à formulação das estratégias de negociação e estabelecer uma ponte com os diversos bancos credores. Desde então, encontramos paralelismo com uma figura que desempenha papel conhecido nas concordatas - o síndico. Aí também se estabeleceu a regra de que os credores agiriam como se fossem um só, e que suas concessões seriam limitadas àquelas que cada um deles quisesse ou pudesse fazer.

Foi a partir da crise mexicana, desencadeada com o anúncio em 18 de agosto de 1982 de que o país não dispunha de fundos suficientes para pagar o serviço de sua dívida externa, que a situação internacional começou a deteriorar. Essa deterioração refletiu-se em restrição crescente por parte dos bancos a novos empréstimos. Anunciada a situação de insolvência, o México entabulou negociações com o FMI, o BIS, e os bancos privados, que desde logo concederam-lhe vultosos empréstimos. No dia 20 de agosto, foi decretada moratória de 90 dias e depois essa moratória foi estendida para 120 dias, com a entrega de carta de intenções ao FMI em 10 de novembro de 1982. O esquema esboçado no caso da Polônia aperfeiçoou-se com os bancos privados, os bancos centrais dos países ricos e o FMI procurando minimizar a crise, pois, certamente, previam conseqüências e desdobramentos gravíssimos da mesma.

Por essa época, a dívida mexicana era três vezes maior que a polonesa, alcançando 64,4 bilhões de dólares (a do Brasil, então, era de 55,3 bilhões de dólares) dos quais 50 bilhões eram a curto termo. O fato é que, apesar da preocupação que se estendia em ondas concêntricas no poço da segurança bancária, o Brasil ainda conseguiria levantar fundos. Mas já na reunião do FMI de setembro de 1982, em Toronto, uma autoridade brasileira confessava ao banqueiro David Lomax¹ encontrar dificuldades crescentes para levantar fundos no mercado.

Ao final de 1982, essas dificuldades levaram diversos outros países latino-americanos a atrasar seus pagamentos, inclusive o Brasil, cujo governo convocou encontro com os principais devedores em 20 de dezembro de 1982 para discutir a concessão de recursos emergenciais e a postergação do pagamento de juros vincendos em 1983. Ao final daquele ano, já havia mais de 30 países em estado de insolvência, pedindo o

reescalonamento ou reformulação de suas dívidas externas.

O processo de *rescheduling*, e não de *renegotiation*, o que daria em língua inglesa um entendimento político indesejável para aquele momento, já tinha tomado seus contornos definitivos. A dívida havia sido escalonada em várias categorias, segundo o tipo de devedor e de credor: as dívidas de Governo para Governo (inclusive aquelas contraídas por órgãos governamentais) eram discutidas no Clube de Paris; as dívidas para com organismos internacionais, tipo FMI, BIRD, BIS, eram liquidadas diretamente com estas entidades; finalmente as dívidas para com bancos privados eram divididas em duas categorias: aquelas de origem governamental ou garantidas pelo Estado devedor, e as de empresas privadas. A última categoria representava a maioria, e era a que mais preocupava os credores. Os precedentes de medidas legislativas que pudessem vedar o acesso ao câmbio aos devedores privados ou fazê-los pagar em moeda fraca e desvalorizada poderiam ser relembrados e preocupavam a todos. Assim, uma das metas da negociação para os bancos foi a de assegurar a todos eles, credores de dívidas públicas ou privadas, igualdade de tratamento, eis que o Estado não poderia, sem acarretar responsabilidade internacional, mudar unilateralmente obrigações que havia assumido. Era o estabelecimento da *conditio pars creditorum*, onde a República, comparecendo como garantidora do acordo, comprometia-se a conceder garantia incondicional a cada uma das obrigações.

Com o estabelecimento dessa garantia, os débitos que se fossem vencendo no país, depositados em cruzeiros no Banco Central, por quaisquer devedores, passariam a ser garantidos pela União, como principal devedora e pagadora; naturalmente o acordo visava a evitar que esses valores fossem considerados vencidos e não pagos, pelo que seriam considerados como reempréstados pelos credores ao Banco Central. A medida era duplamente

¹ The Developing Country Debt Crisis. Londres: Macmillan Press LTD, 1986, p. 91

favorável aos credores: primeiro, porque transformava a dívida privada em pública, com a garantia da União, e, segundo, porque, não ocorrendo o *default* mas sim 'novos empréstimos', em louvável ficção diplomática, não precisariam constituir reservas ou acusar prejuízos.

Outra garantia que nasceu para os credores nos novos contratos avançados é a de que o Tesouro não tem imunidade de jurisdição no Brasil, o que se estende à execução de decisão arbitral a respeito de questões relacionadas ao acordo. Assim, pode-se notar, de modo inequívoco, que a construção jurídica almejada pelos bancos era a de, tratando cada país como um caso à parte, colocar todos e cada um dos devedores na condição de concordatário segundo a visão norte-americana da *reorganization* ou da francesa do *dépot de bilan*, em que o devedor apresenta aos credores um plano de recuperação da empresa e esses o aprovam ou não. Há ademais a possibilidade da renegociação com o devedor, que fica sujeita à presença de um terceiro, que poderíamos chamar de fiscal ou curador, a quem compete acompanhar a boa e fiel execução do plano aprovado com vistas à recuperação da empresa.

Ao adotar a abordagem de tratar cada país como um caso isolado e reconduzi-lo ao mercado, os bancos e o FMI adotaram as seguintes diretrizes²:

- a) ajustamento da economia do país segundo as diretrizes do FMI;
- b) fornecimento de novos créditos (*new money*) solicitados, juntamente com a reformulação das dívidas vencidas;
- c) crescimento não inflacionário nos países da OCDE;
- d) manutenção do sistema de livre comércio internacional; e
- e) obtenção de taxas de juros relativamente baixas, nominais e reais.

Essas diretrizes eram decorrentes de necessidades administrativas e de uma

postura filosófica. Na falta de organismo que pudesse resolver todos os problemas em nível internacional, passou-se a cuidar dos problemas caso a caso, e a necessidade tornou-se método.

O objetivo dos bancos era duplo - renegociar os débitos vencidos e vincendos e obter novos créditos. Para isso buscavam-se soluções individuais, porém dentro do mesmo quadro de tratamento, constituindo equipes de advogados, economistas, psicólogos, negociadores, sociólogos, politólogos, e outros especialistas incumbidos de tratar da melindrosa questão. Criaram, ademais, mecanismos informais de organização coletiva, com delegação de poderes pela eleição dos *steering comitees*. Estes eram geralmente compostos dos principais credores e levavam em conta a distribuição geográfica dos mesmos. Dentro de cada país, os bancos criaram, também, mecanismos informais de consulta e grupos de trabalho para tratar da problemática geral da dívida e, no plano individual, de cada uma, a individualizar os países devedores. Aqui mesmo no Brasil, os advogados dos bancos estrangeiros reuniam-se para discutir aspectos de direito brasileiro e realizar pesquisas conjuntas.

Esse processo, do ponto de vista dos bancos, foi satisfatório, pois conseguiu-se reescalonar, durante o ano de 1983, 15,8 bilhões de dólares; 12,2 bilhões, em 1984; e 7 bilhões, em 1985, dos quais o Brasil obteve 4,628 bilhões em 1983 e 6,5 bilhões de dólares em 1984, sob a denominação de *new money*.

De forma particular, em relação aos demais países devedores, o Brasil, sem notificar seus credores da impossibilidade de cumprir seus compromissos, adotou uma aproximação diferente, a manter acesso aos mercados financeiros durante a renegociação. Para isso propôs que a renegociação fosse feita em quatro projetos; dois deles tratavam do reescalonamento da dívida, a médio termo, e do fornecimento de *new money*; os dois restantes relacionavam-se ao

² Lomax, op. cit. p. 97

mercado interbancário e de financiamento de exportações, visando a obrigar os bancos a manterem uma exposição mínima. Tal postura, que conduziu a resultados que hoje podemos considerar menos satisfatórios, foi a que consolidou a fórmula de concordata 'de fato', como juridicamente a concebemos.

Resta aduzir que a realidade derivada do aumento dos juros e de sua capitalização por meio de artifício contábil-jurídico aumentou a dívida de forma imponderável, impossível de pagar, como se bem realizou nos países desenvolvidos, em primeiro momento, e, depois, com altos custos políticos, nos países devedores.

Assim, já nos primórdios da crise, De Benedettis, presidente da empresa italiana Olivetti, apresentava plano pelo qual os países desenvolvidos adquiririam dos bancos toda a dívida externa dos países em desenvolvimento, para em seguida anulá-la, a permitir aos devedores novamente aumentar as suas importações. Com isso buscava-se relançar a economia internacional, então estagnada. Calculava ele que o valor poderia ser pago com um imposto extraordinário e que o aumento das exportações provocaria geração de empregos e receita tributária. Sua proposta não prosperou, pois o custo político de estabelecer novos impostos era elevado e aos bancos não conviria perder a fonte de receita que os juros, ainda que capitalizados, poderiam gerar.

O reconhecimento da situação concordatária é imprescindível como ponto de partida para qualquer renegociação. Esta deve levar em conta os aspectos jurídicos e políticos do problema e reposicionar o aspecto de fluxo de caixa ao seu devido lugar. Assim, será preciso ter em vista que os Bancos pretendem alcançar alguns objetivos: preservação do sistema financeiro internacional e de sua credibilidade – o que implica a necessidade de uma solução negociada juridicamente aceitável; a recuperação da maior parcela possível dos

seus créditos – o que significa que o Brasil, caso venha a conseguir, conseguirá apenas pequena redução de sua dívida; salvar a sua imagem perante os acionistas – o que envolve o aspecto político da situação, tanto quanto o jurídico.

Os países credores procurarão buscar soluções que não lhes acarretem custos políticos ou que possam justificar perante os respectivos cidadãos, e que a longo prazo protejam os seus interesses; nesse aspecto coincidem seus objetivos com a maioria dos objetivos dos bancos.

Qualquer solução proposta que não tome em conta esses aspectos não será aceitável negocialmente. Isso não significa, entretanto, a impossibilidade de negociar – é do reconhecimento da dificuldade da posição do nosso país que poderá surgir a resposta ou a solução para a crise, que, se no momento está latente, tende a se agravar em futuro próximo, com a elevação das taxas de juros dos EUA.

Muitos outros aspectos poderiam ser abordados, e um exame mais detalhado dos contratos deveria ser feito, o que o tempo impede nesta oportunidade. Lembraria, apenas a título de curiosidade, uma questão que ainda não foi suficientemente debatida nem pesquisada – a da responsabilidade internacional dos EUA em razão da situação a que as diversas economias foram levadas pela decisão do seu Governo de aumentar os juros e que decorre da necessidade de suprir seu *deficit* interno, tentar conter a inflação, e manter o dólar em nível aceitável.

No tocante aos limites de endividamento, a matéria é regulada pela Constituição e regulamentada legislativamente. Historicamente, desde a Emenda Constitucional nº 1, de 1969, que, no seu art. 55, dava ao Presidente da República o poder de legislar por decretos-leis em matéria de finanças públicas, uma pluralidade de diplomas, executivos ou do legislativo, regulamentou os empréstimos externos e a concessão de garantias pela União. Lembre-se o Decreto-lei 1245, de 6-11-72, e Decreto-lei 1312, de

15-2-74, que consolidou a legislação anterior, fixando limites de endividamento e concessão de garantias, depois modificados pelos de n. 1336 de 18-7-74, 1460 de 22-4-76, 1558 de 19-7-77, 1707 de 30-10-79, 1756 de 31-12-79, 2048 de 26-7-83, e 2277 de 2-4-85.

O mesmo Decreto-lei 1312-74 autorizava 'as cláusulas e condições usuais com organismos financeiros internacionais', bem como, em seu art. 8, permitia ao 'Poder Executivo contratar créditos obtidos no exterior, junto a entidades públicas ou privadas, destinados ao financiamento compensatório de desequilíbrio de balanço de pagamentos ou a promover a formação de adequadas reservas internacionais em moeda estrangeira'.

Também aceitaram os negociadores brasileiros, na cláusula arbitral, que fosse obrigatório ser o superárbitro inscrito na New York Bar, onde todos os especialistas em direito bancário internacional são, foram ou serão advogados dos credores, e portanto têm visível conflito de interesses. Aceitaram também cláusulas que

favorecem unilateralmente os bancos (tipo *paripassu*, *cross default* etc.), que, se tivessem sido bilateralizadas com a inclusão de um dispositivo da 'nação mais favorecida', teriam feito com que o Brasil tivesse as situações vantajosas concedidas a outros credores posteriormente.

Sem dúvida, deve-se levar em conta a dificuldade de avaliação, à época dos limites da negociação. Hoje, em visão retrospectiva, isso é mais fácil de se avaliar. Entretanto, o fato de que assumiram para si a decisão, que poderia ter sido partilhada com o Legislativo, e que não procuraram ouvir a sociedade nem cercar-se de especialistas, apoiando-se tão-só em assessores que deles dependiam e que não tinham suficiente liberdade para contrariá-los, faz com que os erros, se assim forem consideradas as negociações que fizeram, sejam-lhes atribuídos.

Agradeço a Vossas Excelências a oportunidade desta exposição e disponho-me a debater e responder às questões que houverem por bem formular".