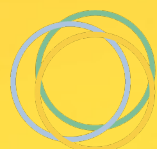


# **MAIS UMA DÉCADA PERDIDA OU UMA DÉCADA DE AÇÃO?**

**Alívio de dívida em prol de uma  
recuperação verde e inclusiva**

MARINA ZUCKER-MARQUES E ULRICH VOLZ



**DEBT RELIEF FOR A GREEN &  
INCLUSIVE RECOVERY**



# A PROPOSTA

Justamente quando investimentos substanciais são necessários para atingir as metas compartilhadas de desenvolvimento e clima, uma crise da dívida está se manifestando no Sul Global. O Arcabouço Comum do G20, no entanto, não tem sido eficaz em envolver todos os grupos de credores e vincular o alívio da dívida a metas climáticas e de desenvolvimento.

O Projeto Alívio da Dívida em prol de uma Recuperação Verde e Inclusiva (DRGR) – uma colaboração entre Centro de Políticas de Desenvolvimento Global da Universidade de Boston, a Fundação Heinrich Böll e o Centro de Finanças Sustentáveis da SOAS, Universidade de Londres – defende que é hora de uma reforma abrangente da dívida. Partindo de pesquisas científicas e em parceria com líderes políticos, formadores de opinião e a sociedade civil de todo o mundo, o projeto DRGR busca abordagens sistêmicas para resolver a crise da dívida e promover uma transição justa rumo a uma economia sustentável de baixo carbono.

## COORDENAÇÃO DO PROJETO

**Shamshad Akhtar**, ex-governadora do Banco do Estado do Paquistão e ministra das Finanças do Paquistão

**María Fernanda Espinosa**, política, diplomata e defensora dos Direitos Humanos

**Kevin P. Gallagher**, professor de Política de Desenvolvimento Global na Escola de Estudos Globais Frederick S. Pardee e diretor do Global Development Policy Center da Universidade de Boston

**Jörg Haas**, Diretor do Departamento de Globalização e Transformação da Fundação Heinrich Böll, Alemanha

**Yuefen Li**, Assessora sênior em Cooperação Sul-Sul e Financiamento para o Desenvolvimento no South Centre

**Ulrich Volz**, professor de Economia e diretor do Centro de Finanças Sustentáveis da SOAS, Universidade de Londres; pesquisador sênior do Instituto Alemão de Desenvolvimento e Sustentabilidade e professor visitante da London School of Economics and Political Science

 Global Development Policy Center

 HEINRICH BÖLL STIFTUNG

 Centre for Sustainable Finance  
SOAS University of London



## RESUMO

Os choques climáticos são cada vez mais graves e frequentes. Mais do que nunca, os países precisam investir em resiliência climática e em uma transição justa. O ônus da dívida impede que muitos países de mercados emergentes e em desenvolvimento atinjam suas metas climáticas e de desenvolvimento.

Será a década de 2020 uma década de ação e realização das metas comparilhadas de clima e desenvolvimento? Ou será mais uma década perdida?

O projeto Alívio da Dívida em prol da Recuperação Verde e Inclusiva (DRGR) preparou uma proposta que, em vários aspectos, representa uma combinação entre a versão moderna do Plano Brady com a Iniciativa para os Países Pobres Altamente Endividados (HIPC) da década de 1990. A elegibilidade para o alívio da dívida deve depender do nível de vulnerabilidade da dívida de um país, conforme determinado por meio de uma Avaliação de Sustentabilidade da Dívida (DSA) aprimorada, a ser conduzida pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pelo Banco Mundial, com o apoio de outras instituições. A avaliação de sustentabilidade de dívida deve ser aprimorada, partindo de suposições realistas e levando em conta os riscos climáticos e os gastos críticos necessários para a resiliência climática. Os governos beneficiados pelo alívio da dívida devem se comprometer com reformas que alinhem suas políticas e orçamentos com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e com as metas climáticas do Acordo de Paris. A proposta DRGR compreende três pilares:

1. Credores públicos devem conceder reduções significativas da dívida, o suficiente não apenas para restabelecer a sustentabilidade da dívida de países em dificuldades, mas também para colocá-los no caminho para alcançar as metas climáticas e de desenvolvimento. Por sua vez, os credores públicos internacionais devem preservar seu status de credor preferencial e classificação de risco AAA.
2. Detentores privados de títulos públicos e credores comerciais devem conceder uma redução da dívida, comensurável à dos credores públicos. Esses credores seriam induzidos a iniciar negociações por meio de títulos Brady, respaldados por um fundo de garantia e uma moratória de pagamentos.



**Marina Zucker-Marques** é pesquisadora no programa de pós-doutorado do SOAS, Universidade de Londres, e pesquisadora do projeto Alívio da Dívida em prol de uma Recuperação Verde e Inclusiva (DRGR).



**Ulrich Volz** é professor de economia e diretor do Centro de Finanças Sustentáveis da SOAS, Universidade de Londres, pesquisador sênior do Instituto Alemão de Desenvolvimento e Sustentabilidade e professor visitante da London School of Economics and Political Science.

3. Países sem dívidas críticas mas com pouco espaço fiscal devem contar com linhas de crédito das instituições financeiras internacionais para baixar o custo financeiro de sua recuperação verde e inclusiva.

A proposta DRGR foi elaborada para responder aos desafios prementes de mercados emergentes e países em desenvolvimento endividados. Ao mesmo tempo, seu intuito é estabelecer uma nova arquitetura de dívida global que seja justa, transparente, eficiente e consciente de suas necessidades. Como parte integrante de um pacote de liquidez, subsídios a fundo perdido e financiamento a condições favoráveis, ela não substitui um regime permanente de liquidação de dívidas públicas nem uma reforma profunda da arquitetura financeira global.

Com base nas análises do Fundo Monetário Internacional (FMI, 2023) e do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD, 2023), o Projeto DRGR identificou 61 países de mercados emergentes e em desenvolvimento (EMDEs) particularmente vulneráveis ao endividamento. A reestruturação de suas dívidas, contraídas com credores de todos os tipos, envolveria um montante de US\$ 812 bi (Ramos et al., 2023).

Com um balanço patrimonial limpo, os países podem investir para atingir os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e cumprir o Acordo de Paris. Ainda não é tarde para escrever a história do desenvolvimento da década de 2020.

## **PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO – ENTRE A CRUZ E A ESPADA**

Em todo o mundo, a frequência e a gravidade dos choques climáticos vêm aumentando. Os impactos humanitários, ecológicos e econômicos são devastadores (IPCC 2023, OCDE 2015). Embora os países em desenvolvimento tenham contribuído de maneira pouco significativa para a mudança climática, eles são os principais afetados pela crise ecológica. Geralmente, são mais vulneráveis aos impactos e não dispõem de recursos adequados para enfrentar desafios ambientais (UNCTAD 2021, Georgieva et al., 2022).

Nunca foi tão urgente promover o desenvolvimento verde e sustentável. Em função do endividamento excessivo e de reduzido espaço fiscal, muitos países não podem arcar com os investimentos necessários para proteger e estabilizar suas economias. De acordo com o Grupo Independente de Especialistas de Alto Nível em Financiamento Climático, países de mercados emergentes e em desenvolvimento, excluindo a China, precisam de US\$ 1

trilhão em financiamento externo por ano até 2025 para cumprir as metas do Acordo de Paris e atingir os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da Agenda 2030 das Nações Unidas (Songwe et al., 2022). Concomitantemente, cerca de dois terços dos países de baixa renda enfrentam alto risco de endividamento ou já se encontram atolados em uma crise da dívida (FMI 2023a). Esse aumento dos riscos de endividamento não está restrito às nações mais pobres (PNUD 2023, Ramos et al., 2023).

Embora o Arcabouço Comum do G20 para Tratamentos da Dívida seja um esforço importante para coordenar o alívio global da dívida, ele não é capaz de resolver o problema. Em seu formato atual, ele provou ser lento demais, excluir países de renda média e não conseguir envolver todos os credores. Em meio a impactos climáticos cada vez mais graves, o Arcabouço Comum há de ser reformado, tornando-se um mecanismo capaz e eficiente para combater a crise da dívida.

## **ALIVIAR A DÍVIDA EM PROL DE UMA RECUPERAÇÃO VERDE E INCLUSIVA**

A proposta do Alívio da Dívida em prol de uma Recuperação Verde e Inclusiva é uma iniciativa ambiciosa, concertada e abrangente para aliviar a dívida em escala global. Ela libera recursos para apoiar a recuperação sustentável, aumentar a resiliência econômica e promover a transição justa para uma economia de baixo carbono (Volz et al., 2020, 2021; Ramos et al., 2023).

O alívio seria concedido aos países que atingirem um certo grau de vulnerabilidade à dívida, estabelecido por uma Avaliação de Sustentabilidade da Dívida (DSA) realizada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial, com o apoio de outras instituições. Essa avaliação de sustentabilidade de dívida deve ser aprimorada e baseada em suposições realistas, além de levar em conta os riscos climáticos e os gastos críticos necessários para a resiliência climática.

Se a avaliação de sustentabilidade de dívida detectar que a dívida pública de um país é preocupante, caberia ao G20 coordenar a reestruturação da dívida, com a participação de todos os credores bilaterais e multilaterais. Eventuais programas do FMI, por sua vez, ficariam condicionados à reestruturação da dívida pública que envolveria, em medida comparável, os credores privados.

Governos beneficiados pelo alívio da dívida precisariam comprometer-se com reformas que alinhem suas políticas e orçamentos com os ODS da

**Figura 1:** Três pilares do alívio da dívida em prol da recuperação verde e inclusiva



**Fonte:** Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery Project, 2023.

Agenda 2030 e com as metas do Acordo de Paris. A proposta exige que qualquer reforma relacionada à reestruturação da dívida seja baseada nas estratégias e prioridades nacionais do país devedor, e não impostas pela comunidade global. Para tanto, países que têm sua dívida reestruturada devem apresentar uma Estratégia de Recuperação Verde e Inclusiva, um documento conciso que informa as prioridades da política e menciona os principais indicadores de desempenho que visa alcançar. É importante ressaltar que essa Estratégia nacional partiria de estratégias, planos e visões nacionais existentes, como programas de desenvolvimento, Estratégias de Desenvolvimento Sustentável, Contribuições Nacionalmente Determinadas (NDCs) e Planos Nacionais de Adaptação.

A proposta DRGR consiste em três pilares que visam alcançar a máxima participação de credores e devedores.

Conforme ilustrado na figura 1, o primeiro pilar inclui um alívio abrangente da dívida para países elegíveis altamente endividados por parte de credores públicos, o que é análogo – mas aperfeiçoado – ao que foi feito pela Iniciativa

para Países Pobres Altamente Endividados (HIPC) da década de 1990. No segundo pilar, os credores privados trocariam boa parte de suas dívidas antigas com desconto dignificativo por novos “Green and Inclusive Recovery Bonds”, - um tipo de dívida vinculada à sustentabilidade. Por fim, o terceiro pilar permite que países não altamente endividados, mas com espaço fiscal limitado, troquem títulos de dívida por títulos climáticos ou sustentáveis.

Qualquer nova dívida emitida por países que participam da proposta DRGR poderia receber aprimoramento de crédito do tipo Brady. Em troca do compromisso de vincular essas receitas a despesas alinhadas à Agenda 2030, sua liquidação seria garantida por um fundo. Em caso de inadimplência, o garantidor adiantaria o pagamento, que, posteriormente, seria restituído pelo país devedor. Por meio de regime de crédito a condições favoráveis, os países teriam acesso contínuo aos mercados de capital internacionais. Ao mesmo tempo, o regime garantiria que novas dívidas fossem utilizadas para atingir metas climáticas e de desenvolvimento.

## **TRAÇANDO UM CAMINHO RUMO AO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL**

Com base em análises do FMI (2023) e do PNUD (2023), identificamos 61 países de mercados emergentes e em desenvolvimento altamente vulneráveis à dificuldades financeiras devido a dívida. Suas dívidas, que foram contraídas com credores de todos os tipos e exigem uma reestruturação de US\$ 812 bilhões (Ramos et al., 2023). Alguns desses países, como Sri Lanka e Argentina, são países de renda média e, portanto, não entrariam no atual Arcabouço Comum do G20 Para esses 61 países, denominados países do 'Novo Arcabouço Comum', o estoque de dívida pública e com garanta publica totaliza \$812 bilhões. Esses países inicialmente precisarão de uma suspensão do serviço de sua dívida enquanto uma redução em sua dívida na faixa de \$317 bilhões a \$520 bilhões é negociada. Dando continuidade aos alívios históricos da "era contemporânea" (1980-2016) e considerando o nível mais generoso de redução da dívida concedida pela Iniciativa HIPC e pela Iniciativa de Alívio da Dívida Multilateral (MDRI), estimamos que esses 61 países precisam de um alívio da dívida que varia entre US\$ 317 bi e US\$ 520 bi, 55% dos quais seriam arcados por credores privados e comerciais, e os 45% restantes, por credores públicos e multilaterais.

## RESPALDAR CREDORES MULTILATERAIS E CRIAR UM FUNDO DE GARANTIA

Tendo em vista que alguns países com vulnerabilidade de dívida contraíram sua dívida principalmente junto a credores multilaterais, seu envolvimento é essencial para reduzir o ônus da dívida. Como os credores multilaterais são atores cruciais ao financiamento do desenvolvimento, o processo de alívio da dívida não deve afetar seu status de credores preferenciais e sua classificação de risco AAA. As instituições multilaterais poderiam ser apoiadas combinando aportes bilaterais – inclusive por uma redistribuição dos Direitos Especiais de Saque (DES) do FMI – e com recursos próprios, ou seja, parte de seus resultados operacionais.

Além do apoio a credores multilaterais, a proposta DRGR prevê uma acumulação de recursos, criando um fundo de garantia para respaldar o alívio da dívida dos países em desenvolvimento. Surgiria, assim, um novo fundo, potencialmente administrado pelo Banco Mundial ou pelo Fundo Fiduciário do Alívio da Dívida, que já apoiou a iniciativa HIPC e a MDRI. De acordo com nossas estimativas, o apoio à reestruturação da dívida dos 61 países do Novo Arcabouço Comum exigiria um fundo de aproximadamente US\$ 37,1 bi a US\$ 61,9 bi.

Em março de 2023, os Direitos Especiais de Saque (DES) dos países desenvolvidos e da China (participações acumuladas) equivalem a mais de US\$ 650 bi (FMI, 2023b). Alguns desses recursos poderiam ser redirecionados para o fundo de garantia. Alternativamente, o Banco Mundial poderia angariar recursos adicionais por meio da emissão de títulos perpétuos denominados em direitos especiais de saque (Paduano e Setser, 2023). Esses títulos perpétuos, que também poderiam ser adquiridos por investidores privados, oferecem várias vantagens, como: contornar o processo burocrático de relocação de DES e criar novos ativos semelhantes a reservas junto aos bancos centrais.

Além disso, e à semelhança da Iniciativa HIPC, as instituições multilaterais poderiam vender parte de suas reservas de ouro para financiar sua parte no alívio da dívida. O FMI detém cerca de 90,5 milhões de onças, que, conforme o preço de mercado, estão avaliadas em mais de US\$ 160 bi (FMI, 2022). Percebase, portanto, que os recursos estão de fato disponíveis. Para apoiar os países em desenvolvimento, só falta a vontade política dos acionistas das instituições financeiras internacionais.



Sem o enfrentamento da crise da dívida, os países de mercados emergentes e em desenvolvimento não podem atingir seus objetivos de desenvolvimento e investir em ações climáticas essenciais. Diante de uma crise da dívida, é inviável mobilizar capital privado para o desenvolvimento. O apoio ao alívio abrangente da dívida em prol da recuperação verde e inclusiva abrirá novas possibilidades de desenvolvimento e permitirá que entremos em uma "década de ação", sem perder mais uma década de desenvolvimento.

Com um balanço patrimonial limpo, países podem angariar novos recursos para alcançar os ODS da Agenda 2030 e as metas do Acordo de Paris. Ainda não é tarde para escrever a história do desenvolvimento da década de 2020.

## REFERÊNCIAS

- Georgieva, K., Gaspar, V., Pazarbasioglu, C. 2022. Poor and Vulnerable Countries Need Support to Adapt to Climate Change. Postagem no blog do FMI, 23 de março. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/03/23/blog032322-poor-and-vulnerable-countries-need-support-to-adapt-to-climate-change>
- FMI. 2022. Gold and the IMF. Disponível em: <https://www.imf.org/en/About/Fact-sheets/Sheets/2022/Gold-in-the-IMF>
- FMI. 2023a. List of LIC DSAs for PRGT-Eligible Countries, as of February 28, 2023. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf>
- FMI. 2023b. Special Drawing Rights (SDRs) Allocations and Holdings for all members. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extsdr1.aspx>
- IPCC. 2023. AR6 Synthesis Report: Climate Change 2023. Disponível em: <https://drgr.org/our-proposal/report-securing-private-sector-participation-and-creating-policy-space-for-sustainable-development/>, <https://drgr.org/our-proposal/report-securing-private-sector-participation-and-creating-policy-space-for-sustainable-development/> <https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/>
- OCDE. 2015. The Economic Consequences of Climate Change. OCDE Publishing, Paris. Disponível em: [https://read.oecd-ilibrary.org/environment/the-economic-consequences-of-climate-change\\_9789264235410-en#page3](https://read.oecd-ilibrary.org/environment/the-economic-consequences-of-climate-change_9789264235410-en#page3)
- Paduano, S. & Setser B. 2023. The magic of an SDR-denominated bond. Financial Times, 26 de janeiro. Disponível em: <https://www.ft.com/content/60a9e577-0bd3-4898-ac18-6ea9ff3573dd>
- Ramos, L., Ray, R., Bhandary, R.R., Gallagher, K.P. e W.N. Kring (2023). Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery: Guaranteeing Sustainable Development. Boston, Londres, Berlim: Boston University Global Development Policy Center; Centre for Sustainable Finance, SOAS, University of London; Heinrich-Böll-Stiftung. Disponível em: <https://drgr.org/our-proposal/report-guaranteeing-sustainable-development/>
- Songwe, V., Stern, N., & Bhattacharya, A. 2022. Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development. Londres: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science. Disponível em: <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/finance-for-climate-action-scaling-up-investment-for-climate-and-development/>
- PNUD (2023). Building blocks out of the crisis: The UN's SDG Stimulus Plan. Disponível em: <https://www.undp.org/publications/dfs-building-blocks-out-crisis-unsdgs-stimulus-plan>
- UNCTAD. 2021. Smallest footprints, largest impacts: Least developed countries need a just sustainable transition. Disponível em: <https://unctad.org/topic/least-developed-countries/chart-october-2021>
- Volz, U., Akhtar, S., Gallagher, K., Griffith-Jones, S., Haas, J., & Kraemer, M. (2020). Debt relief for a green and inclusive recovery. Londres, Boston, Berlim: SOAS University of London, Boston University, Heinrich-Böll-Stiftung. Disponível

em: <https://www.eisgrub.de/org/our-proposal/proposal-debt-relief-for-a-green-and-inclusive-recovery/>

Volz, U., Akhtar, S., Gallagher, K., Griffith-Jones, S., Haas, J., & Kraemer, M. (2021). Debt relief for a green and inclusive recovery: Securing private-sector participation and creating policy space for sustainable development. London, Boston, Berlin: SOAS University of London, Boston University, Heinrich-Böll-Stiftung. Disponível em: <https://drgr.org/our-proposal/report-securing-private-sector-participation-and-creating-policy-space-for-sustainable-development/>