

2ª Publicação

**IMPLEMENTANDO A INICIATIVA PPME REFORÇADA:
ASPECTOS-CHAVE PARA GOVERNOS PPME**

Matthew Martin e Alison Johnson

Debt Relief International Ltd
2001

ISBN 1-903971-14-4
Versão original em inglês. ISBN 1-903971-04-7

© Direitos de Autor 2001 do Debt Relief International Ltd. Não é permitido fazer qualquer reimpressão, republicação, fotocópia ou outro uso deste material sem a autorização prévia de DRI.

Publicado por

Debt Relief International Ltd
4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road
London EC1R 3AF, Reino Unido

Tel.: 44 (0)20 – 7278 0022

Fax: 44 (0)20 – 7278 8622

Email: publications@dri.org.uk

Impresso no Reino Unido por

In One Design Ltd, Londres

Prefácio

Esta série de publicações foi lançada em resposta ao número crescente de pedidos que *Debt Relief International (DRI)* tem recebido de informações sobre as actividades do *Programa de Capacitação (PC) dos Países Pobres Muito Endividados (PPME)* e sobre os aspectos técnicos da análise e das negociações da dívida necessários para desenvolver e implementar estratégias nacionais da dívida. O PC PPME, financiado por cinco Governos europeus (Austria, Dinamarca, Reino Unido, Suécia e Suíça), visa desenvolver e fortalecer a capacidade de Governos PPME desenvolverem e implementarem a sua própria estratégia nacional de alívio da dívida, e uma política de novo financiamento compatível com a sustentabilidade da dívida a longo prazo, sem terem de depender da assistência internacional. DRI é o seu organismo de implementação não-lucrativo.

Esta série resulta das experiências de trabalho de DRI com 32 países PPME e em especial de ministrar seminários nacionais, regionais e internacionais sobre estratégia da dívida, negociações da dívida, previsões macroeconómicas e redução da pobreza. Destina-se principalmente a quadros superiores e decisores em países PPME, mas será útil para funcionários de organismos regionais africanos, asiáticos e latino-americanos, ONGs e académicos em países em desenvolvimento e desenvolvidos.

O objectivo desta série é apresentar tópicos específicos de uma forma concisa, acessível e prática para uso e implementação por parte de Governos PPME. A série deverá habilitar os quadros superiores e os decisores a colocar a tónica em alguns dos aspectos-chave relacionados com sustentabilidade da dívida a longo prazo, previsões macroeconómicas e redução da pobreza. Cada publicação pretende ser bastante independente.

Os pontos de vista expressos nas publicações são dos autores e não necessariamente dos doadores do PC PPME.

Aceitamos com prazer quaisquer comentários a esta publicação ou sugestões para outros tópicos a incluir.

Alison Johnson
Directora das Publicações

Yolande Eyoum
Administradora das Publicações

ÍNDICE DE MATÉRIAS

1. INTRODUÇÃO.....	1
2. A INICIATIVA PPME REFORÇADA (HIPC II).....	2
2.1 Critérios de Elegibilidade PPME.....	2
2.2 Alívio da Dívida.....	3
2.3 Calendário do Alívio e <i>Performance</i>	3
2.4 Passos de Procedimentos para o Alívio.....	3
3. DADOS DA DÍVIDA.....	6
3.1 Cobertura dos Dados da Dívida.....	6
3.2 Validação e Harmonização dos Dados da Dívida.....	7
3.3 Cálculo do Valor Actualizado.....	8
4. ALÍVIO DA DÍVIDA E SIMULAÇÕES DE NOVOS FINANCIAMENTOS.....	9
4.1 Cenários do Alívio da Dívida.....	9
4.1.1 Credores do Clube de Paris.....	10
4.1.2 Credores Bilaterais Não-Membros do Clube de Paris.....	11
4.1.3 Credores Comerciais.....	12
4.1.4 Credores Multilaterais.....	12
4.2 Simulações de Novos Financiamentos.....	13
4.2.1 Credores Multilaterais.....	14
4.2.2 Credores Bilaterais.....	14
4.2.3 Credores Comerciais.....	14
4.2.4 Doações.....	15
4.2.5 Dívida Interna.....	15
4.3 Pressupostos de Financiamentos de Deficits Financeiros.....	15
5. DADOS MACROECONÓMICOS.....	15
5.1 Dados das Exportações.....	15
5.1.1 Definição de Exportações.....	16
5.1.2 Datas para Medições.....	17
6. PROJECCÕES MACROECONÓMICAS.....	18
6.1 Projecções da Balança de pagamentos.....	18
6.1.1 Rubricas de Conta Corrente.....	18
6.1.2 Rubricas de Conta de Capital.....	20
6.2 Projecções Orçamentais.....	20
6.2.1 Rubricas de Receitas Orçamentais.....	20
6.2.2 Rubricas de Despesas Orçamentais.....	21
6.2.3 Rubricas Abaixo da Linha.....	22
6.3 Análise de Sensibilidade e Indicadores de Vulnerabilidade.....	22
6.3.1 Análise de Sensibilidade.....	22

6.3.2	Indicadores de Vulnerabilidade	23
7.	NECESSIDADES DE CAPACITAÇÃO E ASSISTÊNCIA DISPONÍVEL.....	23
7.1	Necessidades de Capacitação	24
7.2	Assistência Internacional para Capacitação e Informações	24
	BIBLIOGRAFIA.....	27

Tabelas, Gráfico e Caixa

Gráfico 1:	Iniciativa PPME	5
Caixa 1	Cálculo do Valor Actualizado	8
Tabela 1	Cenários do Alívio da Dívida.....	10
Tabela 2	Cenários de Novos Financiamentos.....	14

ACRÓNIMOS E ABREVIATURAS

AID	Associação Internacional de Desenvolvimento (do Grupo do Banco Mundial)
APD	Assistência Pública para o Desenvolvimento
ASD	Análise da Sustentabilidade da Dívida
BAD	Banco Africano de Desenvolvimento
BCEAO	<i>Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest</i> (Banco Central dos Estados da África Ocidental)
BEAC	<i>Banque des Etats de l'Afrique Centrale</i> (Banco dos Estados da África Central)
BEI	Banco Europeu de Investimento
BIRD	Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (do Grupo do Banco Mundial)
BRD	Bancos Regionais de Desenvolvimento
CEMLA	<i>Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos</i> (Centro de Estudos Monetários Latinoamericanos)
CNUCED	Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento
DRI	Debt Relief International
EBS	Exportações de Bens e Serviços
FMI	Fundo Monetário Internacional
FOE	Fundo para Operações Especiais (Banco Inter-Americano de Desenvolvimento)
HIPC I	Iniciativa dos Países Pobres Muito Endividados (1996)
HIPC II	Iniciativa Reforçada dos Países Pobres Muito Endividados (1999)
IBWs	Instituições de Bretton Woods (Grupo do FMI e do Banco Mundial)
I-PERP	Plano Interino Estratégico de Redução da Pobreza
LIBOR	Taxa do Mercado Monetário Interbancário de Londres
MEFMI	Instituto de Gestão Macroeconómica e Financeira da África Oriental e Austral
OCDE	Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económicos
ONG	Organização Não Governamental
PC PPME	Programa de Capacitação para Estratégia e Análise da Dívida dos Países Pobres Muito Endividados
PERP	Plano Estratégico de Redução da Pobreza
PFP	Documento-Quadro de Política Económico-Financeira
PIB	Produto Interno Bruto
PNUD	Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
PRGF	Programa de Financiamento para Redução da Pobreza e Crescimento
PRS	Estratégia de Redução da Pobreza
ROI	Receitas Orçamentais Internas
SDE	Serviço da Dívida Externa
TJCR	Taxa de Juro Comercial de Referência
VA	Valor Actualizado
VAL	Valor Actualizado Líquido
VUM	Valor de Unidade Manufacturada
WAIFEM	Instituto da África Ocidental de Gestão Financeira e Económica

1. INTRODUÇÃO

Este documento foi originalmente elaborado como um documento de fundo para Seminários Regionais e Nacionais de Análise e Estratégia da Dívida em Países Pobres Muito Endividados (PPMEs), organizados pelo Debt Relief International (DRI). Estes seminários resultaram num Relatório Nacional de Estratégia da Dívida para alcançar a redução da dívida durante e após a Iniciativa PPME (HIPC) e num Plano Nacional de Capacitação para Estratégia da Dívida para assegurar que o país é capaz de executar e actualizar a sua estratégia sem assistência externa. Ambos são apresentados a funcionários de Estado superiores, à comunidade doadora, a sindicatos, aos órgãos de comunicação social e à sociedade civil em Seminários de Sensibilização para a Dívida, realizados no fim dos seminários nacionais.

O seminário visa assistir os Governos na concepção de uma estratégia nacional da dívida no contexto da Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II). Por conseguinte este documento incide em aspectos-chave que os Governos PPME precisam de examinar ao analisarem a sua própria sustentabilidade e ao implementarem a Iniciativa.

O documento assenta na experiência do Debt Relief International de assessoria e formação de 30 dos Países Pobres Muito Endividados durante os últimos seis anos, por vezes em cooperação com o Secretariado da Commonwealth, a CNUCED e o PNUD, e com financiamento dos Governos neerlandês, sueco, suíço e dos Estados Unidos, do PNUD e do Banco Mundial. Também se baseia no nosso trabalho para o Secretariado da Commonwealth, o Grupo dos 24, a CNUCED e o PNUD de análise da evolução global dos aspectos da dívida, da Iniciativa da Dívida PPME e de conceitos alternativos de sustentabilidade da dívida. Em Julho de 1997, os Governos austriaco, dinamarquês, sueco e suíço formalizaram este apoio através da criação de um Programa de Capacitação para Estratégia e Análise da Dívida PPME implementado pelo *Debt Relief International*. O Reino Unido aderiu a este programa na qualidade de doador central em 1998. Estamos muito gratos a estas instituições – e especialmente aos Governos dos 30 países PPME com os quais o DRI está a trabalhar, a cujos decisores e quadros se deverá atribuir o verdadeiro crédito de qualquer competência que tenhamos ganho, pois em última análise são as pessoas dos países PPME que sabem se a dívida é sustentável ou não.

O documento também se serve extensivamente de documentos do FMI e do Banco Mundial, que nos foram proporcionados na nossa capacidade oficial de assessores estatais. A nossa experiência é que frequentemente – devido a falhas na comunicação – tais documentos não chegam às mãos dos próprios gestores da dívida nos países PPME. Daí a nossa preocupação neste documento em espalhar as informações que existem sobre os pormenores da implementação da Iniciativa PPME, para que os países possam ter uma ideia das enormes exigências que a Iniciativa fará aos seus quadros. Embora fosse inicialmente formulado para explicar a Iniciativa PPME (HIPC I), este documento foi revisto e actualizado para reflectir mudanças incorporadas na Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II).

O resto do documento encontra-se dividido em capítulos que por sua vez se debruçam sobre um conjunto-chave de aspectos na implementação da Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II). Estes tratam de:

- **PPME II (HIPC II): os critérios de elegibilidade e calendário e passos de procedimentos** do alívio da dívida e de estratégias da pobreza (PERPs);

- **dados da dívida:** dívida coberta por PPME, harmonização de dados e cálculo do valor actualizado;
- **alívio da dívida e simulações de novos desembolsos,** para todos os diferentes tipos de credores;
- **dados macroeconómicos,** especialmente sobre exportações e receitas orçamentais;
- **projeções macroeconómicas,** especialmente da balança de pagamentos e do orçamento, e análise de sensibilidade dos PPMEs a cenários macro alternativos;
- **programação da redução da pobreza,** incluindo ligações macroeconómicas e despesas orçamentais;
- **disponibilidade de assistência internacional para capacitação** e informações

2. A INICIATIVA PPME REFORÇADA (HIPC II)

2.1 CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE PPME

As características principais de PPME II são conforme o seguinte:

- Para ser elegível um país tem de ser elegível apenas para a AID e para PRGF e tem de ter estabelecido uma *performance* de desempenho ao abrigo de programas de ajustamento com o FMI e o Banco Mundial, incluindo a aprovação por parte dos Conselhos do FMI e do Banco Mundial de um Plano Interino Estratégico de Redução da Pobreza (I-PERP), e não contar alcançar uma dívida externa sustentável após o uso na íntegra de mecanismos tradicionais de alívio da dívida.
- A elegibilidade é determinada com base numa análise tripartida da sustentabilidade da dívida (ASD).
- Um país é elegível para PPME, se depois de ter recebido os Termos de Nápoles (67% de redução do *stock*) por parte do Clube de Paris:
 - o seu rácio valor actualizado para exportações (VA/EBS) exceder 150% (reduzido de 200%-250%),¹
 - ou*
 - o seu rácio valor actualizado para receitas orçamentais (VA/DRO) exceder 250% (reduzido de 280%).
- Acesso a alívio através dos requisitos fiscais (*fiscal window*) (*rácio VA/DRO*) também requer que um país reúna mais dois limiares: o *critério de abertura* de um rácio exportações para PIB de 30% ou superior e o *critério de receitas* de um rácio receitas orçamentais para PIB de 15% (reduzido de 40% e 20%, respectivamente, conforme o Acordo do G7 de Colónia em 1999).
- Embora já não seja um critério vinculativo, os Conselhos do FMI e do Banco Mundial indicaram que o rácio serviço da dívida para exportações deverá ser inferior a 15%-20% até ao Ponto de

¹ Os números entre parênteses são limiares PPME usados de 1996 a 1999.

Culminação.

2.2 ALÍVIO DA DÍVIDA

O montante de alívio da dívida a fornecer a um país, a título de repartição da carga por todos os credores, é calculado no Ponto de Decisão. Todos os credores são encorajados a efectuar um **desembolso antecipado** do alívio da dívida e a fornecer tanto alívio quanto possível entre os Pontos de Decisão e de Culminação. Como resultado a maior parte dos PPMEs pode agora contar receber uma grande parcela do seu alívio logo que o seu Ponto de Decisão tiver sido atingido.

2.3 CALENDÁRIO DO ALÍVIO E PERFORMANCE

A Iniciativa PPME especifica duas “fases” e dois pontos-chave para a sua implementação:

- a “**Primeira Fase**”, que dura até três anos a partir do ponto em que o país recebe tratamento do serviço em “Termos de Nápoles” do Clube de Paris, mantendo-se durante esse período no trilho do seu programa do FMI/Banco Mundial. Isto termina com:
- o “**Ponto de Decisão**”, que coincide com elegibilidade para o tratamento do *stock* nos Termos de Nápoles, em que a elegibilidade de um país e o montante de alívio da dívida serão decididos. Se um país for elegível, i.e. se ou o rácio VA/exportações ou VA/receitas orçamentais for superior aos níveis do limiar no Ponto de Decisão, isto conduz:
- à “**Segunda Fase**”, durante a qual o país recebe uma redução de fluxos até 90% do Clube de Paris (e de outros credores não-multilaterais), ou superior se necessário, para alcançar a sustentabilidade e obter uma grande parcela do seu alívio multilateral. A duração desta fase está ligada ao êxito do país em desenvolver e implementar o seu programa de redução da pobreza. Em geral, os Conselhos Executivos das Instituições de Bretton Woods esperam que os países implementem, durante pelo menos um ano, um PERP completo que tenham acordado. Isto poderá levar mais ou menos do que 3 anos e a sua data final é ‘**flutuante**’. Acaba com:
- o “**Ponto de Culminação**” quando todos os credores fornecem alívio suficiente para a obtenção da sustentabilidade, incluindo um tratamento do *stock* de 90%, ou superior, por parte dos não-multilaterais e qualquer redução adicional da dívida que for necessária dos multilaterais para o país PPME alcançar a sustentabilidade.

A noção de Pontos de Culminação flutuantes destina-se a proporcionar flexibilidade relativamente ao calendário do alívio da dívida. Assim, os países que tiverem avançado mais no caminho do desenvolvimento e da implementação dos seus Programas de Redução da Pobreza receberão alívio da dívida mais cedo. No entanto, ligar a entrega de alívio desta forma pode ser visto como um acréscimo à ‘condicionalidade’ do alívio da dívida.

O Gráfico 1 prevê as diversas fases e o calendário da Iniciativa PPME e do alívio da dívida que os países podem contar receber em cada ponto.

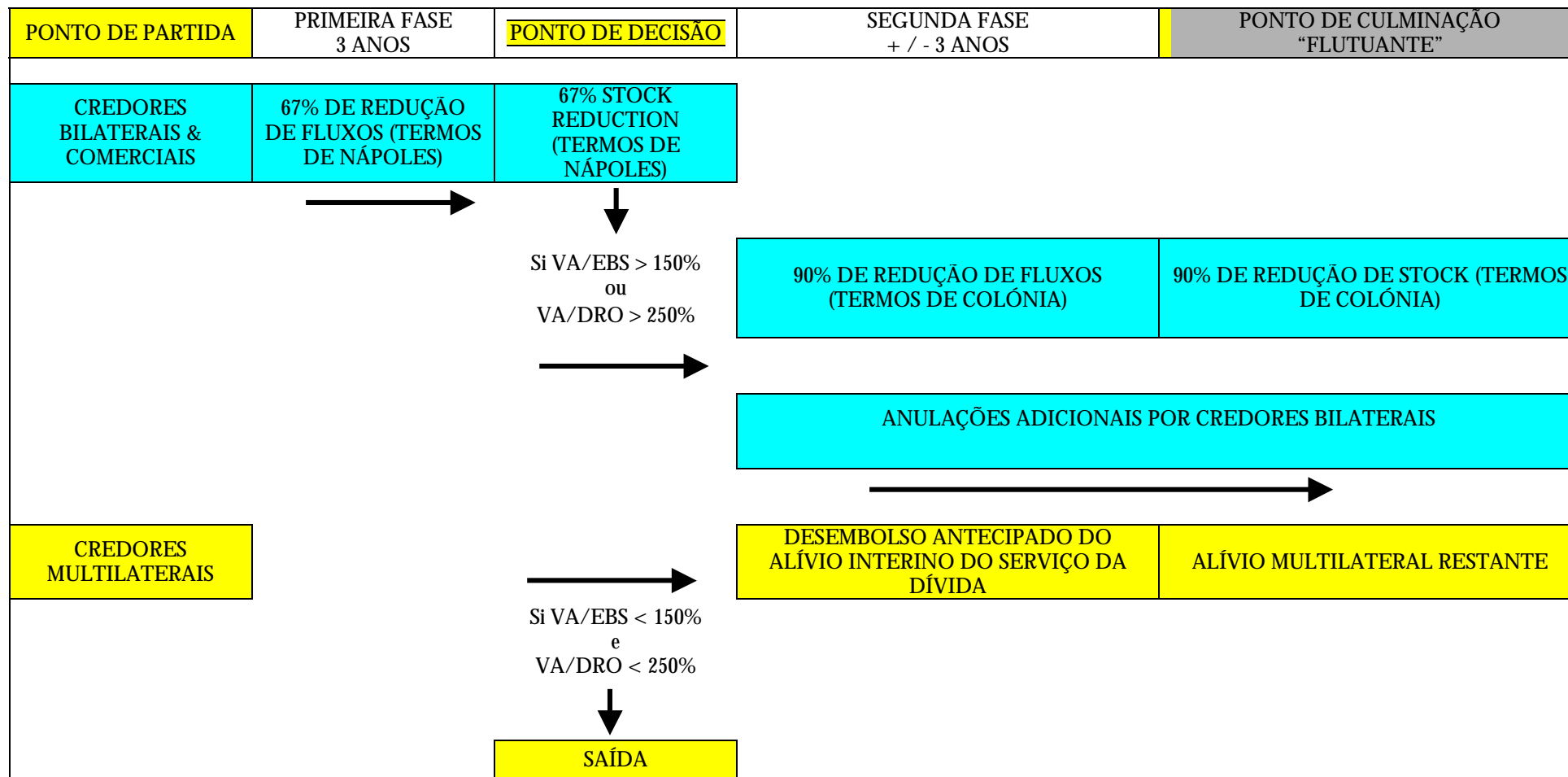
2.4 PASSOS DE PROCEDIMENTOS PARA O ALÍVIO

Mais pormenorizadamente, cada país tem de completar uma série complicada e longa de tarefas para obter alívio da dívida. Estes passos incluem:

- acordo sobre os últimos dados do *stock* da dívida, do serviço e das exportações e do orçamento, incluindo uma harmonização completa de dados da dívida com os credores;
- preparação de uma Análise da Sustentabilidade da Dívida tripartida e preliminar por parte do FMI, do Banco Mundial e do Governo PPME, incluindo a preparação de alívio da dívida a longo prazo, de novos financiamentos e de cenários macroeconômicos;
- a discussão do FMI e do Banco Mundial da ASD preliminar e das recomendações dos quadros do FMI/Banco Mundial sobre o calendário e os montantes do alívio;
- consultas com credores e doadores sobre a sua prontidão em fornecer alívio;
- preparação de uma Estratégia Nacional Interina de Redução da Pobreza (PRS) através de consultas à sociedade civil e à comunidade doadora;
- acordo entre o FMI e o Banco Mundial e o Governo PPME quanto a um Documento Formal do Ponto de Decisão PPME (incluindo uma ASD tripartida final) e um Plano Interino Estratégico de Redução da Pobreza (I-PERP) e uma Carta de Intenções como folha de rosto para os Conselhos do FMI e do Banco Mundial;
- reuniões dos Conselhos do FMI/Banco Mundial sobre o Documento do Ponto de Decisão PPME e o PERP Interino — **o Ponto de Decisão**;
- uma reunião do Clube de Paris para fornecer alívio pouco depois do Ponto de Decisão;
- (entre os Pontos de Decisão e de Culminação) revisões anuais do desenvolvimento e da execução do I-PERP, e da sustentabilidade da dívida, e reuniões dos Conselhos para revisão do calendário do Ponto de Culminação;
- preparação e implementação durante um ano de um PERP final e de uma ASD revista, e reuniões dos Conselhos do FMI e do Banco Mundial para aprovar o Documento do Ponto de Culminação PPME (incluindo a ASD final) e o PERP;
- possíveis reuniões adicionais do Clube de Paris e do Grupo Consultivo para assegurar promessas adequadas de alívio e apoio para redução da pobreza.

Esta lista assustadora dará aos Governos PPME uma ideia clara da escala das tarefas a completar antes de receberem alívio PPME. (Vd. Capítulo 7 para uma discussão das necessidades de capacitação e assistência internacional disponível.)

Gráfico 1: Iniciativa PPME



*Sub-critérios: EBS/PIB > 30% e DRO/PIB > 15% também têm de ser preenchidos.

3. DADOS DA DÍVIDA

Este capítulo discute três conjuntos de aspectos relacionados com os dados da dívida: a dívida coberta pela Iniciativa, a validação e a harmonização dos dados e o cálculo do valor actualizado da dívida.

3.1 COBERTURA DOS DADOS DA DÍVIDA

Ao abrigo da Iniciativa PPME (HIPC I), as Instituições de Bretton Woods especificaram que para o cálculo dos rácios de sustentabilidade da dívida, a cobertura da dívida é “limitada em todos os casos à *dívida externa pública e publicamente garantida*”.² Isto inclui todos os financiamentos a médio e longo prazo do governo central, do banco central e de paraestatais de instituições multilaterais (incluindo o FMI), o governo bilateral (Clube de Paris e não-OCDE) e créditos comerciais de bancos, exportadores e fornecedores quer o governo os garanta directamente quer não.

Contudo, muitos têm argumentado que, para avaliar a sustentabilidade global da carga total da dívida de um país, se deverão considerar outras categorias da dívida,³ nomeadamente:

- *financiamentos do sector privado não garantidos pelo governo*. Esta dívida é particularmente importante em países onde os empréstimos estrangeiros financiam grandes projectos do sector privado, tais como no sector mineiro, que se espera que contribuam de forma significativa para as receitas da exportação;⁴
- *dívida externa a curto prazo* (quer do governo quer do sector privado). Esta é significativa em muitos países (sendo frequentemente pública ou publicamente garantida). As linhas de crédito do Banco Central, que muitas vezes não são reportadas ao Banco Mundial, também são frequentemente importantes;
- *dívida interna do governo*. Para avaliar a carga da dívida no orçamento do Estado é preciso tomar em linha de conta a dívida interna.⁵ Visto que as dívidas interna e externa são formas alternativas de financiamento do deficit público, o cálculo dos efeitos fiscais do alívio na dívida externa precisa de tomar em conta se os lucros serão desviados para o serviço da dívida interna. De igual modo, uma mudança no financiamento público da dívida externa para a dívida interna pode dar uma imagem falsamente optimista da carga fiscal, se só se examinar a dívida externa. Além disso, com a liberalização dos fluxos de divisas em muitos países PPME, o limite entre a dívida externa e interna está a ficar cada vez menos distinto, especialmente quando os países emitem a dívida interna denominada em moedas convertíveis tais como US\$ ou Francos CFA.

Até à data, o FMI e o Banco Mundial têm deixado bem claro que tipos de dívida adicionais (sector privado, interna) não serão incluídos nos rácios de sustentabilidade da dívida que são cruciais para o cálculo dos montantes de alívio necessários ao abrigo da Iniciativa. Porém, existe uma pressão crescente no sentido de a tónica do alívio incidir na liquidez orçamental, tomando em conta a carga da dívida interna (encontrando-se soluções para esta última à margem do enquadramento de

² Banco Mundial e FMI (1996)

³ Vd. Governo da Bolívia (1996); Governo do Uganda (1995); Martin (1996) e (1999a); CNUCED (1997)

⁴ A inclusão da dívida privada não-garantida em análise não implicaria que um país estivesse a solicitar alívio para esta dívida. Vd. Baball (2001 no prelo)

⁵ Mais uma vez, esta inclusão não implicaria que se estivesse a solicitar alívio da dívida para a dívida interna. Vd. Johnson (2000a)

PPME)⁶, e o FMI concordou que, onde for importante, a dívida interna seja analisada na íntegra em Documentos PRGF para os Conselhos Executivos. É por conseguinte muito importante ter dados exactos sobre estes tipos de dívida.

3.2 VALIDAÇÃO E HARMONIZAÇÃO DOS DADOS DA DÍVIDA

Um dos passos dos procedimentos que conduzem ao Ponto de Decisão de um país é a harmonização dos seus registos de dados da dívida com os de todos os seus credores externos. Isto precisa de ser efectuado a título de empréstimo-por-empréstimo, com concordância quanto ao *stock* da dívida, a atrasados e a termos do serviço da dívida. Esta harmonização tem de ser extremamente exacta e abrangente, e assentar numa confirmação por escrito por parte dos credores que concordam com os montantes harmonizados: por outras palavras, é virtualmente uma “auditoria da dívida”. Esta será uma tarefa extremamente morosa, que exigirá desvio do tempo e dos esforços dos quadros para contactar os credores, obter e verificar os registos dos credores e resolver quaisquer diferenças entre os dados dos credores e do devedor.

Além disso, pode surgir uma série de aspectos complicados e/ou controversos:

- a avaliação de dívidas multilaterais não-concessionais a título de mercado ou de valor contabilístico;
- o reconhecimento de dívidas controversas, tais como dívidas de carácter militar da ex-União Soviética;
- a taxa de câmbio para conversão de dívidas na moeda de reembolso, tais como algumas dívidas denominadas em rublos russos ou rupias indianas;
- a “propriedade” de dívidas que foram transaccionadas directamente ou no mercado secundário;
- o nível de atrasados sobre “antigos” empréstimos, especialmente se os encargos de juro se tiverem acumulado;
- a inclusão de dívidas paraestatais, quer garantidas quer não-garantidas pelo governo, que são usadas para calcular os rácios PPME;
- a existência de dívidas ‘passivas’, ou seja empréstimos em atraso para os quais os credores não exigem activamente pagamento, e se estas dívidas foram ou não confirmadas por escrito como sendo anuladas.

Esta harmonização terá de ter sido concluída antes do Ponto de Decisão e conseqüentemente terá de começar 6-9 meses de antemão. As Instituições de Bretton Woods contarão normalmente com uma harmonização na íntegra de 95%+ das dívidas no Ponto de Decisão, com alguma tolerância para o atraso na harmonização de dívidas controversas ou para a incapacidade de alguns credores de responder.

Ao abrigo de PPME II (HIPC II), o cálculo do alívio da dívida é efectuado com base nos dados efectivos mais recentes disponíveis no Ponto de Decisão (originalmente era com base no Ponto de Culminação). Na prática, isto significa que ‘a data limite’ para congelar a base de dados da dívida de um país é o fim do ano civil ou fiscal antes do ano do Ponto de Decisão, dependendo do período anual usado no seu programa do FMI. Assim, para um país com um Ponto de Decisão em 2001 e um programa do FMI de ano civil, os dados da dívida de fins do ano 2000 e os dados macro serão

⁶ Vd. Rede Ministerial PPME (2000 a & b).

usados para calcular a elegibilidade e o alívio da dívida ao abrigo da Iniciativa.

3.3 CÁLCULO DO VALOR ACTUALIZADO

Os rácios-chave usados pelas Instituições de Bretton Woods para avaliar a sustentabilidade da dívida (descritos mais pormenorizadamente no capítulo 4) envolvem o cálculo do “valor actualizado” da dívida relacionando-o com as exportações ou as receitas orçamentais. A fundamentação lógica para se usar o valor actualizado, em vez do valor nominal, é que o valor actualizado toma em linha de conta os termos e a concessionalidade do portfólio dos empréstimos reflectindo por conseguinte com exactidão os custos do serviço da dívida no dinheiro de hoje (vd. Caixa 1).⁷

A implementação da Iniciativa PPME envolve dois conjuntos de cálculos do valor actualizado:

1. o valor actualizado antes do alívio da dívida e de novos financiamentos, o que significa que o serviço de todos os futuros desembolsos tem de ser excluído;
2. o valor actualizado após as simulações de alívio da dívida e de novos financiamentos, altura em que o serviço de novos desembolsos será incluído (para mais discussões sobre novos financiamentos, vd. Capítulo 4.2).

Caixa 1 Cálculo do Valor Actualizado

O valor actualizado da dívida é o fluxo de futuros pagamentos do serviço da dívida, descontado para o valor do tempo do dinheiro. A ideia subjacente ao cálculo do valor actualizado é que o dinheiro pago hoje é mais oneroso do que o dinheiro pago no futuro devido ao custo de oportunidade e à inflação. Isto significa que um pagamento do serviço da dívida de \$100 hoje custará em termos “reais” menos se for pago no próximo ano.

A fórmula geral para calcular o valor actualizado de um fluxo de pagamentos é:

$$VA = \frac{S^1}{(1+t)} + \frac{S^2}{(1+t)^2} + \frac{S^3}{(1+t)^3} + \dots + \frac{S^n}{(1+t)^n}$$

em que VA = valor actualizado do fluxo de futuros pagamentos
 S^n = pagamentos do serviço da dívida no período de tempo n
 t = taxa de desconto

Um exemplo: se os pagamentos do serviço da dívida de um empréstimo forem de \$10,000 por ano por um período de três anos, o valor nominal destes pagamentos no fim dos três anos é de \$30,000, enquanto o valor actualizado do fluxo de pagamentos, pressupondo uma taxa de desconto de 10%, é:

$$VA = \frac{10,000}{(1+0.1)} + \frac{10,000}{(1+0.1)^2} + \frac{10,000}{(1+0.1)^3} = 24,869$$

As Instituições de Bretton Woods referem-se erroneamente ao Valor Actualizado (VA) da dívida como o Valor Actualizado Líquido (VAL).

Para o primeiro destes cálculos, o valor actualizado será calculado com exactidão apenas se os pagamentos projectados do serviço da dívida sobre montantes não desembolsados forem excluídos. Além disso, para calcular correctamente o valor actualizado, todo o serviço futuro deve ser incluído — implicando que o período de projecção deve ser tão longo como o período de vencimento mais longo de um empréstimo – actualmente até 50 anos.

Um segundo conjunto de aspectos do valor actualizado gira à volta da taxa de juro a usar para

⁷ Vd. Martin (2000) para argumentos contra o uso do Valor Actualizado.

descontar o fluxo de pagamentos projectado do serviço da dívida. Em princípio, a *taxa de desconto* deverá representar o custo alternativo de financiamentos em mercados financeiros (embora poucos PPMEs possam na realidade obter financiamento nos mercados). Para efeitos da Iniciativa PPME, as Instituições de Bretton Woods usam as Taxas de Juro Comerciais de Referência (TJCR) específicas de uma moeda acordadas pela OCDE para créditos à exportação oficialmente apoiados dos países da OCDE. Para as moedas não-G7, a taxa TJCR em US\$ também é usada para o yuan chinês, o dinar iraquiano, o rublo russo e os pagamentos em moeda local FOE do Banco Inter-Americano de Desenvolvimento, se as moedas ou os pagamentos estiverem ligados ao dólar US. A taxa TJCR para os DSE é usada para todas as outras moedas, incluindo as Unidades de Conta do Banco Africano de Desenvolvimento e do Banco Inter-Americano de Desenvolvimento e os empréstimos agrupados do BIRD.⁸

A OCDE emite informações sobre as taxas TJCR mais recentes⁹ e as taxas para as moedas mais comumente usadas são então publicadas pelos jornais *Financial Times* e *Le Monde*. O FMI e o Banco Mundial usam as TJCR médias para os seis meses antes da dívida na data “limite”, que se encontram disponíveis no *website* do Debt Relief International.

4. ALÍVIO DA DÍVIDA E SIMULAÇÕES DE NOVOS FINANCIAMENTOS

A segunda tarefa principal a empreender ao abrigo de PPME II é uma análise da sustentabilidade da dívida, segundo a qual os dados da dívida terão de ser tratados com simulações de vários cenários da dívida. É preciso empreender dois tipos de simulações para calcular a sustentabilidade da dívida ao abrigo da Iniciativa PPME: simulações de alívio da dívida e simulações de novos financiamentos/para colmatar deficits financeiros.

4.1 CENÁRIOS DO ALÍVIO DA DÍVIDA

A concepção de cenários do alívio da dívida tem por objectivo final avaliar se um país é elegível para alívio ao abrigo da Iniciativa PPME e, sendo esse o caso, o montante de alívio da dívida que os credores precisam de fornecer para que um país alcance a sustentabilidade no Ponto de Decisão e a forma mais eficaz de obter um desembolso antecipado do alívio para reduzir a carga de liquidez entre os Pontos de Decisão e de Culminação. É essencial considerar possíveis cenários a título de credor-por-credor. Quanto mais pormenorizados os cenários do alívio da dívida forem, mais exactas serão as projecções do futuro serviço da dívida e consequentemente os cálculos da sustentabilidade da dívida e as possíveis necessidades de alívio da dívida ao abrigo de PPME II. Também é útil saber que precedentes foram conseguidos por outros países PPME, visto que isso pode conduzir a progressos muito mais rápidos no sentido da redução da dívida.

A Tabela 1 estabelece opções para cada uma das categorias principais de credores disponíveis ao abrigo de PPME II.

⁸ (Se os países não forem inicialmente capazes de desagregar dados a título de empréstimo-por-empréstimo moeda-por-moeda, podem calcular uma estimativa inicial usando uma TJCR média baseada na composição da moeda e no vencimento dos empréstimos).

⁹ Vd. <http://www.oecd.org/media/new-numbers/index.htm> para as taxas TJCR mais recentes emitidas pela OCDE; e <http://www.dri.org.uk> para tabelas de médias de seis meses para taxas TJCR.

Tabela 1 Cenários do Alívio da Dívida

Tipos de Dívida Elegível	Opções de Alívio da Dívida
<p>I. BILATERAL:</p> <p>I.1. Clube de Paris</p> <p><u>Pré-data de corte</u> APD Não-concessional</p> <ul style="list-style-type: none"> - não previamente reescalada - previamente reescalada ao abrigo dos Termos de Veneza, Toronto, Londres e Nápoles <p><u>Dívida pós-data de corte</u> - atrasados/serviço corrente</p> <p><u>Juros de mora</u></p> <p>I.2. Não-Clube de Paris</p>	<p>1. <u>Termos PPME:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - redução de 67% do serviço da dívida antes do Ponto de Decisão - redução de 67% do <i>stock</i> para testar a elegibilidade para PPME. Se for insuficiente: <ul style="list-style-type: none"> * redução de 90% do serviço da dívida entre os pontos de Decisão e de Culminação, ou superior por alguns credores. * redução de 90% do <i>stock</i> no Ponto de Culminação, ou superior a título de caso por caso. <p>2. <u>Adicional a PPME:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Diferimento de serviço (ex. pós-data de corte, juro de mora) - Anulação de toda a dívida APD e/ou não-APD, pré e/ou pós-data de corte - Conversão (preço, montante até 100% da APD, 10% da não-APD) <p>3. <u>Excluindo PPME por conseguinte pagar conforme previsto</u></p> <p>1. Comparável ao Clube de Paris</p> <p>2. Anulação até 100%</p> <p>3. Conversão ou recompra (preço, montantes)</p> <p>4. Pagar aos credores essenciais</p>
<p>II. COMERCIAL</p>	<p>1. Reescalonar (termos)</p> <p>2. Conversão ou recompra (preço, montantes)</p> <p>3. Pagar aos credores essenciais</p>
<p>III. MULTILATERAL</p> <p>Concessional</p> <p>Não-concessional</p>	<p>A. <u>Antes do Ponto de Decisão:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pagar todo o serviço para liquidar atrasados (talvez com a assistência de doações dos doadores através de um Fundo da Dívida Multilateral) 2. Quinta dimensão para o BIRD/os BRDs <p>B. <u>Entre os Pontos de Decisão e de Culminação e Após o Ponto de Culminação:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Reduzir o serviço da dívida (pagamento parcial por credores multilaterais) com ênfase no desembolso antecipado para reduzir a carga de liquidez 2. Reescalonar ou refinarciar o serviço 3. Empréstimos de recompra

4.1.1 Credores do Clube de Paris¹⁰

Ao abrigo da Iniciativa PPME, o cenário de linha de base será normalmente testar se um país será elegível para a Iniciativa analisando se, depois de receber uma redução do *stock* de 67% em termos de Nápoles, a sua dívida atingirá níveis sustentáveis.

Uma vez que um país seja considerado elegível para a Iniciativa PPME (i.e. que os seus rácios da dívida sejam insustentáveis após 67% de alívio), o Clube de Paris fornecerá uma redução até 90% do serviço da dívida durante o período entre os seus Pontos de Decisão e de Culminação e isto seguir-se-á de uma redução de 90% do *stock* da dívida no Ponto de Culminação. Se isto não for suficiente para alcançar a sustentabilidade (em termos de VA/exportações ou VA/receitas), então os credores do Clube de Paris fornecerão uma redução até 100% da dívida pré-data de corte¹¹ anulando depois (a

¹⁰ Vd. Vilanova and Martin (2000) para pormenores de como o alívio da dívida é implementado através do Clube de Paris.

¹¹ Para o Clube de Paris, aplica-se uma data de corte de acordo pela qual todos os empréstimos devem ter sido contraídos

título de caso-por-caso) qualquer percentagem da dívida pós-data de corte que for necessária para obter a sustentabilidade da dívida. Cada credor implementa também o seu alívio usando uma de duas opções (Opção A ou Opção B). Alguns credores preferem ainda fornecer alívio através de conversões da dívida.

Além disso, a maior parte dos credores da OCDE comprometeu-se em princípio a perdoar toda a dívida APD. Alguns países, nomeadamente o Canadá, o Reino Unido e os Estados Unidos, foram ainda mais longe e estão a fornecer uma anulação de 100% de toda a dívida bilateral, incluindo créditos à exportação. Outra forma em que o Clube de Paris forneceu frequentemente alívio mais antecipado a países no passado tem sido através do diferimento do serviço da dívida pós-data de corte ou dos juros resultantes do reescalonamento conhecido por juros de mora. Por outro lado, se o Clube de Paris for menos generoso, os países poderão ter de pagar todo o serviço pós-data de corte e juros de mora. (Alguns Governos credores do Clube de Paris também se recusaram até recentemente a incluir certos tipos de dívida - postal, hospitalar ou monetária, dívida a organismos paraestatais - na reorganização da dívida).

Para além destes compromissos globais, tem de se negociar muitos pormenores. Os países poderão por conseguinte ter de simular diversos tipos de tratamento pelo Clube usando as opções diferentes (A/B) do Clube de Paris por credores.

4.1.2 Credores Bilaterais Não-Membros do Clube de Paris¹²

Para credores bilaterais não-membros do Clube de Paris, o cenário de linha de base seriam termos comparáveis aos acabados de discutir para o Clube de Paris - conforme requerido ao abrigo da Iniciativa, e acordados por todos os Governos. Porém, a realidade poderá ser mais complexa de diversas formas, tornando os cenários mais difíceis. Em particular:

- não existe normalmente uma data de corte para a dívida bilateral não-Clube de Paris. Os PPMEs precisam de analisar por si próprios se é provável que os credores apliquem uma data de corte.
- muitos credores não-membros do Clube de Paris não têm cobrado juros sobre os atrasados, mas alguns já começaram a fazê-lo. Este é um aspecto-chave para muitos PPMEs, cujas dívidas a tais credores são sobretudo em atrasados porque os juros atrasados podem aumentar de forma substancial a dívida total.
- alguns credores não-membros do Clube de Paris forneceram mais alívio da dívida do que é agora disponível do Clube de Paris (i.e. recompras ou conversões a 8% do valor facial). Por outro lado, alguns credores recusaram-se terminantemente a reduzir dívidas e insistiram em cobrar na íntegra. Isto é especialmente verdadeiro nos casos em que os empréstimos foram recentemente desembolsados (ou ainda estão a ser desembolsados) e seriam considerados “pós-data de corte” pelo Clube de Paris. Embora se tenha sugerido que tais credores deveriam simplesmente ser obrigados a tolerar atrasados, isto significaria que a dívida se manteria no valor actualizado da dívida aumentando por conseguinte os rácios do VA. Como resultado, por uma questão de realismo, vários PPMEs, ao conceberem as suas próprias estratégias, testaram os potenciais efeitos de níveis mais baixos de alívio por alguns credores não-membros do Clube de Paris.

antes de uma dada data acordada para serem elegíveis para reorganização. A data de corte é geralmente determinada durante a primeira negociação. Os empréstimos assinados antes da data de corte são definidos como dívida pré-data de corte, ao passo que os assinados depois são dívida pós-data de corte.

¹² Para mais pormenores sobre a dívida a estes credores, vd. FMI e Banco Mundial (2000a) e DRI (2001a no prelo).

4.1.3 Credores Comerciais

Para países PPME que já tenham implementado uma recompra da dívida comercial financiada pela AID, esta categoria da dívida não será grande. Não obstante, a simulação de cenários para os restantes credores comerciais levanta questões semelhantes às do capítulo anterior:

- alguns credores — especialmente aqueles que só muito recentemente tenham começado a conceder crédito ou estejam a fornecer financiamento para importações essenciais – recusar-se-ão a fornecer alívio em termos comparáveis aos do Clube de Paris.
- outros recusaram-se a participar em operações de recompra – e alguns estão presentemente a exigir aos Governos PPME pagamentos superiores ao preço de recompra.
- alguns credores insistem em cobrar juros sobre atrasados, onde outros não cobram.

Então, para não projectar mal o alívio, muitos Governos PPME testaram os possíveis efeitos de diversos níveis de participações em recompras ou Acordos Brady, ou diversos termos de alívio por tais credores.

4.1.4 Credores Multilaterais

Embora a Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II) habilite os países a receber uma grande parcela do seu alívio da dívida multilateral de credores multilaterais entre os Pontos de Decisão e de Culminação, para além do alívio após o Ponto de Culminação, restam apenas algumas opções antes do Ponto de Decisão:

- alguns países usam fundos de doações de doadores bilaterais para pagar o serviço da dívida multilateral. A Bolívia, o Burkina Faso, a Guiné-Bissau, Moçambique e o Uganda constataram que a melhor maneira de fazer isto, reforçando a liderança e a coordenação dos devedores, era através do estabelecimento de um *Fundo da Dívida Multilateral* dirigido pelo Governo. Outros países procederam da mesma maneira e por conseguinte simularam os efeitos de tais Fundos nas suas cargas da dívida antes *do período da Iniciativa PPME*.
- os países também continuarão a ter acesso a facilidades existentes tais como a Quinta Dimensão para pagamento do serviço da sua dívida BIRD. Estas deverão ser tomadas em conta nas simulações.
- finalmente, é importante lembrar que os países devem liquidar todos os atrasados a credores multilaterais antes do Ponto de Decisão, e não acumular novos atrasados depois disso.

PPME II vela por que os países recebam uma grande parcela do seu alívio multilateral entre os seus Pontos de Decisão e de Culminação assim como alívio após o Ponto de Culminação.¹³ O princípio subjacente ao alívio fornecido por cada credor é o da repartição da carga e esta pode ser obtida através de uma gama de opções dos credores para obter a redução do valor actualizado da dívida, que são:

- A redução do serviço da dívida por uma certa percentagem (os credores pagam a redução das fontes enumeradas abaixo),
- O reescalonamento ou o refinanciamento do serviço a taxas de juro mais baixas e com vencimentos mais longos (o subsídio/a subvenção é fornecido com os recursos abaixo),
- Recompra de empréstimos.

As modalidades para entrega deste alívio pelos multilaterais são:

- *Trust Fund* PPME – recebe contribuições de credores multilaterais e doadores bilaterais

¹³ Debt Relief International (2001), *Multilateral Debt Relief Under HIPC II*, (no prelo)

- participantes e é administrado pela AID,
- Doações de doadores, e
 - Os próprios recursos das Instituições.

O aspecto-chave é o modo de entrega deste alívio, visto que pode afectar de forma significativa a carga de liquidez de um país entre os Pontos de Decisão e de Culminação. O **desembolso antecipado** do alívio, por exemplo, por uma redução em 100% do serviço neste período interino, renderá substancialmente mais alívio de liquidez do que uma recompra que fornece alívio do serviço da dívida a todos os vencimentos da dívida (por exemplo, até 50 anos). Assim, é essencial avaliar as implicações de liquidez de cada opção dos credores.

Quase todas as instituições multilaterais acordaram a forma como o alívio deverá ser entregue. No entanto, só o BAD, o BEI, o FMI e o Banco Mundial se comprometeram a efectuar um desembolso antecipado do seu alívio.

4.2 SIMULAÇÕES DE NOVOS FINANCIAMENTOS¹⁴

Embora os cenários do alívio da dívida simulem a reestruturação do portfólio da dívida existente para obter sustentabilidade, também é crucial considerar o impacto que futuros desembolsos da dívida em curso (*pipeline debt*) e de novos financiamentos terão na sustentabilidade. Para que os Governos PPME obtenham sustentabilidade da dívida a longo prazo, é essencial avaliar todas as fontes potenciais de novos fluxos financeiros e os seus custos, calendário, previsibilidade e estabilidade, para conceber Políticas de Novos Financiamentos. Uma Política de Novos Financiamentos prevê os tipos de novos financiamentos mais adequados para fazer face às necessidades do país e as directivas para contrai-los. Para países PPME, a política mais favorável é estabelecer uma preferência por doações, seguida de empréstimos comparáveis aos da AID e proibir empréstimos não-concessionais (incluindo créditos à exportação). A melhor maneira de conseguir isto é através de um cálculo sistemático de elementos de doação usando taxas de desconto específicas de moeda/vencimento.

As simulações de novos desembolsos visam calcular projecções exactas do futuro serviço da dívida. Idealmente, os pressupostos de novos desembolsos serão empreendidos em separado para a dívida em curso (empréstimos/doações já acordados mas ainda não desembolsados), empréstimos/doações a ser negociados actualmente e novos empréstimos/doações possíveis para financiar projectos assim como apoio à balança de pagamentos ou ao orçamento para colmatar deficits financeiros. Quanto mais pormenorizados os cenários de novos desembolsos forem, mais exactas serão as projecções do futuro serviço da dívida e consequentemente o cálculo da sustentabilidade.

A Tabela 2 dá um exemplo de cenários de novos financiamentos. Os parâmetros a considerar ao projectar novos desembolsos incluem os montantes e termos, credor-por-credor ou empréstimo-por-empréstimo, e o perfil de desembolso antecipado. Também deverão tomar em linha de conta qualquer política governamental de novos financiamentos (por exemplo, o uso de doações em vez de empréstimos, ou quaisquer *plafonds* acordados ao abrigo de programas do FMI/Banco Mundial). É crucial que as projecções sejam muito prudentes e se baseiem num desempenho de desembolsos recente (idealmente projecto-por-projecto) em vez de datas de expiração dos empréstimos. Projecções excessivamente elevadas podem inflacionar o valor actualizado projectado da dívida. Também é importante controlar se os credores (especialmente o Banco Mundial e o FMI) estão a usar pressupostos diversos partilhando informações com eles.

¹⁴ Vd. Martin (2000) para uma discussão dos aspectos mais amplos relacionados com novos financiamentos; e DRI

Tabela 2 Cenários de Novos Financiamentos

Credor	Opções de novos financiamentos
MULTILATERAL: FMI - PRGF AID BRDs Outros bancos de desenvolvimento Outros multilaterais	Concessionais (montantes, termos e perfis de desembolso) Não-concessionais (montantes, termos e perfis de desembolso) Doações (montantes e perfis de desembolso)
BILATERAL: OCDE (credor por credor) Não-OCDE (credor por credor)	Concessionais (montantes, termos e perfis de desembolso) Não-concessionais (montantes, termos e perfis de desembolso) Doações (montantes e perfis de desembolso)
COMERCIAL:	Montantes, termos e perfis de desembolso
CURTO PRAZO:	Montantes, termos e perfis de desembolso
INTERNO: Títulos do Tesouro (curto prazo) Notas, obrigações e empréstimos do Tesouro Outros instrumentos	Montantes, termos e perfis de desembolso

4.2.1 Credores Multilaterais

Embora muitas instituições multilaterais concedam crédito quer em termos concessionais quer em termos comerciais, todos os PPMEs são “apenas AID”, o que significa que recebem apenas novos compromissos concessionais dos bancos multilaterais de desenvolvimento e do FMI. Os termos e as condições destes empréstimos não são negociáveis. O seu tamanho e a aceleração do seu desembolso dependem do objectivo dos programas de financiamento e de crédito das instituições, estando os empréstimos do FMI também relacionados com a quota do país e limites de acesso a empréstimos do Programa de Financiamento para Redução da Pobreza e Crescimento, PRGF (antigamente ESAF).

4.2.2 Credores Bilaterais

Os credores bilaterais também concedem crédito quer em termos concessionais (ajuda) quer em termos não-concessionais (créditos à exportação). O objectivo do empréstimo poderá afectar os termos: por exemplo, o crédito para projectos ou desenvolvimento sectorial poderá ser concessional, ao passo que o crédito comercial é sempre não-concessional. Alguns governos também oferecem créditos mistos, que combinam ajuda e termos de crédito. No entanto, a maior parte dos PPMEs tem cláusulas nos seus programas PRGF que impedem (ou pelo menos restringem severamente) tais empréstimos.

4.2.3 Credores Comerciais

A maior parte dos Governos PPME aceita poucos financiamentos comerciais. Isto reflecte políticas para evitar tais empréstimos sempre que possível e custos elevados ou falta de acesso a empréstimos comerciais. Existe também normalmente um *plafond* para tais empréstimos em programas do FMI. Contudo, poderá haver novos empréstimos comerciais substanciais do sector privado, especialmente em PPMEs com regimes liberais de financiamento do sector privado. Os seus desembolsos e o serviço da dívida têm um impacto no deficit financeiro da balança de pagamentos, aumentando as

(2001b no prelo) para uma discussão das experiências dos países.

necessidades do governo de novos financiamentos sendo por isso vital projectar os empréstimos do sector privado com exactidão.

4.2.4 Doações

Embora as doações sejam consideradas o financiamento de custo mais baixo para os PPMEs, isto não é necessariamente verdadeiro, visto que a prática de ligar a ajuda às compras dos fornecedores do país doador e os procedimentos burocráticos de desembolso dos doadores podem significar que as doações não representam valor pelo custo. Isto é especialmente verdadeiro para doações a projectos, embora doações a programas desembolsadas com mais rapidez para o apoio ao orçamento/ou à balança de pagamentos não sejam imunes a atrasos de doadores. Assim, ao projectar novas doações, é importante distinguir entre doações a projectos e a programas, se possível, e ser-se realista quanto a futuros desembolsos, tomando em linha de conta a própria experiência passada de um país a título de doador-por-doador.

4.2.5 Dívida Interna¹⁵

Poderá ser possível para o Governo obter financiamento a nível interno através de Títulos do Tesouro e de outros instrumentos, em vez de o obter a nível externo: a decisão poderá depender dos diferenciais da taxa de juro e da disponibilidade de financiamento externo. Porém, isto é altamente indesejável para países que tenham cargas fiscais elevadas da dívida interna. Além disso, tal financiamento pode desestabilizar sectores financeiros frágeis. Os PPMEs precisam de tomar integralmente em linha de conta o saldo desejável de financiamentos externos e internos.

4.3 PRESSUPOSTOS DE FINANCIAMENTOS DE DEFICITS FINANCEIROS

Tendo reflectido sobre os pressupostos subjacentes para novos financiamentos, o próximo passo a considerar é como os deficits financeiros (ou na balança de pagamentos ou no orçamento) serão colmatados — por doações, empréstimos concessionais ou financiamentos comerciais. Tal como com os pressupostos para novos desembolsos, os pressupostos para colmatar deficits financeiros podem ter um impacto crucial na sustentabilidade da carga da dívida e no alívio necessário ao abrigo da Iniciativa PPME. Os termos de quaisquer empréstimos para colmatar deficits financeiros podem ser os mesmos que os pressupostos para termos de novos desembolsos ou podem variar conforme uma avaliação credor-por-credor da prontidão em colmatar o deficit financeiro – se for possível avaliar.

5. DADOS MACROECONÓMICOS

Ao abrigo da Iniciativa PPME, a capacidade de um país de efectuar o serviço da sua carga da dívida é medida em termos das suas receitas da exportação e das suas receitas orçamentais. Este capítulo examina as diversas formas em que estes denominadores de rácios podem ser calculados.

5.1 DADOS DAS EXPORTAÇÕES

Visto que um dos dois rácios-chave usados para julgar a sustentabilidade da dívida (rácio valor

¹⁵ Vd. Johnson (1999) e Johnson (2000) para uma discussão mais integral dos aspectos-chave.

atualizado para exportações de 150%) se baseia em receitas da exportação¹⁶, os dados das exportações passaram a constituir uma consideração-chave na implementação da Iniciativa: nomeadamente a definição de exportações, e a data limite/o período durante o qual serão medidas.

5.1.1 Definição de Exportações

Para efeitos da Iniciativa PPME, as Instituições de Bretton Woods definiram o denominador de exportações dos rácios de sustentabilidade como exportações de bens e serviços, tal como no manual *IMF Balance of Payments Manual*, 5ª Edição, 1993. Conforme este manual,

“As exportações de bens são definidas a título bruto para incluir bens para transformação, e os serviços são definidos excluindo os serviços factoriais.”¹⁷

Isto significa que todas as *exportações de serviços factoriais*, incluindo receitas para factores de produção ou *inputs* empregados num país que não seja o país em que o seu proprietário reside, tais como juros ou dividendos recebidos de capital nacional investido no estrangeiro, *são excluídas do denominador de exportações*.

Em alguns países as *remessas dos trabalhadores* são classificadas como receitas dos serviços factoriais porque são tratadas como pagamentos para *inputs* de trabalho, residentes no país PPME, mas usadas no estrangeiro. A inclusão ou exclusão de remessas dos trabalhadores nas exportações tem sido um aspecto contencioso porque em alguns países PPME estes afluxos podem representar uma grande parcela de todas as receitas estrangeiras de bens e serviços tendo conseqüentemente um impacto significativo na avaliação da sustentabilidade. Inicialmente as Instituições de Bretton Woods previram que “onde as remessas dos trabalhadores dessem uma contribuição significativa para a capacidade do país de efectuar o serviço da dívida, tais afluxos seriam incluídos no denominador para o rácio VAL para exportações”.¹⁸ No entanto, afigurou-se ser virtualmente impossível incluir remessas dos trabalhadores devido a dificuldades em distingui-las de outros rendimentos e fluxos de capitais: não existem dados fidedignos para a maior parte dos países PPME. Por conseguinte, as Instituições de Bretton Woods preconizam agora que as remessas dos trabalhadores sejam excluídas do cálculo das exportações.¹⁹

No ano 2000, as Instituições de Bretton Woods comprometeram-se a excluir das exportações estimativas de *comércio de trânsito e de reexportação*, visto que “a reexportação não envolve uma mudança de propriedade face aos residentes” e por conseguinte “este comércio não deverá ser registado nas estatísticas da balança de pagamentos, conforme previsto no Manual da Balança de Pagamentos (5ª Edição)”.²⁰ Isto significa que deverá ser excluído quer das exportações quer das importações. No entanto, embora comprometendo-se a excluir as reexportações do cálculo das exportações e das importações, as Instituições de Bretton Woods têm insistido para que os custos relacionados com o serviço do comércio de reexportação, tais como transporte e seguros, fornecido por empresas locais mais uma estimativa dos seus lucros sejam incluídos no cálculo de receitas de serviços não-factoriais. No caso da Gâmbia estas receitas foram estimadas como sendo equivalentes a 21.75% do comércio de reexportação. A base para tais estimativas precisa de ser minuciosamente investigada antes de

¹⁶ Ao abrigo da Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II) o rácio serviço da dívida para exportações já não é usado como uma marca de referência da sustentabilidade (antigamente 20-25%). Ao invés, espera-se “que este rácio caia dentro de um âmbito de 15-20%, ou inferior” até ao Ponto de Culminação. Vd. FMI e Banco Mundial (1999a).

¹⁷ Vd. FMI e Banco Mundial (1997).

¹⁸ Banco Mundial e FMI (1996), op cit.

¹⁹ FMI e Banco Mundial (1997a), página 4, nota 3.

²⁰ Vd. FMI (2000).

estas serem incluídas no cálculo das exportações.

5.1.2 *Datas para Medições*

A questão das datas a usar para medir a sustentabilidade da dívida levanta duas questões separadas. A primeira é como estabelecer a data “limite” cujos dados de exportação (e da dívida) serão usados no cálculo dos rácios de sustentabilidade. Ao abrigo da Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II) a data ‘limite’ para calcular quer os dados de exportação (quer da dívida) é o fim do ano civil ou fiscal no ano antes do Ponto de Decisão.

A segunda questão é o período de tempo para medir as exportações. Grandes flutuações em mercadorias cotadas internacionalmente ou em rendimentos agrícolas podem causar *booms* de exportação ou crises económicas. Para suavizar as flutuações nos números de exportação anuais, as Instituições de Bretton Woods já se comprometeram a calcular o rácio valor actualizado/exportações com base na média das exportações nos 3 anos antes do ano do Ponto de Decisão. Indicaram que poderia haver excepções a esta regra, onde cálculos pormenorizados específicos de um país indicassem que a média levaria a conclusões erradas: neste caso, será usada uma estimativa da tendência específica do país. Porém, esta regra ainda não foi aplicada e os países precisam de avaliar cautelosamente as implicações do uso de anos de base diferentes.²¹

5.2 DADOS DAS RECEITAS ORÇAMENTAIS

Ao abrigo da Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II) o segundo critério de elegibilidade é um rácio valor actualizado para receitas de 250% ou superior. Para serem elegíveis para estes requisitos fiscais os países também têm de reunir dois sub-critérios: o limiar de abertura (rácio exportações para PIB de 30% ou superior) e o limiar de receitas (rácio receitas para PIB de 15% ou superior). Conforme previsto no documento para os Conselhos Executivos, os quadros das IBWs “não estão cientes de uma base analítica firme que forneceria uma orientação específica sobre os níveis a que os rácios exportações para PIB e receitas para PIB deverão ser estabelecidos” e os rácios assentam em “considerações pragmáticas de assegurar a elegibilidade para a maior parte dos casos meritórios mas contendo também custos adicionais da Iniciativa”.²³

Ficou bem claro que este denominador será medido excluindo as doações e também assentará numa definição sustentável das receitas orçamentais (por exemplo excluindo receitas de privatizações e assente apenas no governo central em vez do sector público consolidado). Além disso, o rácio será calculado com base em apenas 1 ano de receitas fiscais (o ano antes do Ponto de Decisão).²⁴ Não obstante, os países deverão examinar com rigor a volatilidade das suas receitas, visto que poderão desejar argumentar a favor de uma maior flexibilidade.

Embora não seja considerado pelo FMI e pelo Banco Mundial um critério de elegibilidade para alívio da dívida ao abrigo da Iniciativa PPME, o rácio do serviço da dívida externa para receitas orçamentais (SDE/DRO), que mede a carga de liquidez da dívida no orçamento, é um critério muito mais crucial, do ponto de vista de um Governo PPME, para avaliar a sustentabilidade e o calendário e o método de entrega do alívio da dívida. Em especial, os países precisam de examinar com rigor este rácio para argumentar a favor de um desembolso antecipado máximo de alívio da dívida. Também é útil examinar o rácio do serviço da dívida para despesas públicas como uma medida de desvio de fundos públicos de outras despesas, tais como a redução da pobreza, para o serviço da

²¹ O rácio do serviço da dívida continuará a ser calculado com base em exportações anuais.

²³ FMI e Banco Mundial (1997b), página 3.

²⁴ FMI e Banco Mundial (1997c).

dívida²⁵.

6. PROJEÇÕES MACROECONÓMICAS

As projecções macroeconómicas têm dois papéis-chave na análise da sustentabilidade da dívida. Em primeiro lugar, as projecções das exportações de bens e serviços não-factoriais e das receitas fiscais são os denominadores em rácios de sustentabilidade, assim os pressupostos subjacentes às projecções destas rubricas são cruciais. Em segundo lugar, as projecções globais da balança de pagamentos e do orçamento resultarão (para a maior parte dos países PPME) em dois deficits financeiros (balança de pagamentos e orçamento) que têm de ser colmatados através de novos financiamentos adicionais ou alívio da dívida. Assim, a exactidão das previsões de outras rubricas na balança de pagamentos e no orçamento passa a ser igualmente importante porque um deficit financeiro maior da balança de pagamentos ou do orçamento significa novos financiamentos adicionais, que por sua vez aumentarão o valor actualizado e o serviço da dívida e futuros rácios da dívida.

Este capítulo realça alguns dos aspectos-chave a considerar ao empreenderem-se projecções macroeconómicas. Não cobre aspectos de criação de modelos macroeconómicos – e idealmente, todas as projecções deverão ser controladas relativamente a coerência através de um modelo macroeconómico talhado à medida das circunstâncias do país.²⁶

6.1 PROJEÇÕES DA BALANÇA DE PAGAMENTOS

6.1.1 Rubricas de Conta Corrente

As projecções das *receitas da exportação de bens* dependem das previsões quer de preços quer de volumes. Visto que a maior parte das exportações da maioria dos países PPME são produtos agrícolas ou minerais comerciados em mercados mundiais, um PPME tem pouca, se alguma, influência nos preços que recebe pelas suas exportações. Ao invés, estes preços são determinados em mercados internacionais e são, em alguns casos, bastante voláteis. Os países são muitas vezes tentados a usar preços do mercado mundial ao empreenderem simulações. Porém, em muitos PPMEs, os preços efectivos pagos pelas suas exportações poderão divergir consideravelmente dos preços do mercado internacional, devido a prémios ou descontos por boa ou má qualidade.

De modo semelhante, embora o crescimento em volumes de produtos tradicionais possa de um modo geral estar relacionado com tendências recentes, com um *plafond* baseado em pontos máximos históricos de produção, poderá haver divergências porque aumentos iniciais do preço da exportação ou uma liberalização da comercialização poderão causar aumentos vertiginosos do volume, que não se repetirão, ou os pontos máximos históricos poderão nunca repetir-se devido ao esgotamento de reservas ou do solo (resultante de exploração mineira por excesso/pescas por excesso, desertificação ou seca).

Em alguns países PPME, a base da exportação está a ser diversificada com o desenvolvimento de projectos não-tradicionais na agricultura, nas pescas, na indústria mineira, no petróleo ou nas manufacturas. Alguns destes desenvolvimentos propostos têm o potencial de aumentar as

²⁵ Vd. Johnson (2000) para uma discussão mais pormenorizada da carga fiscal da dívida.

²⁶ Para mais pormenores de técnicas de previsões macroeconómicas, incluindo os sectores real e financeiro, criação de modelos e outros aspectos, vd. Martin (1999b).

exportações de forma substancial quando arrancarem. No entanto, é importante ser-se muito realista quanto ao potencial impacto e calendário de tais exportações porque projecções excessivamente optimistas do impacto de tais projectos podem reduzir falsamente a necessidade aparente de alívio da dívida. Uma regra empírica útil poderá ser não incluir quaisquer lucros de tais projectos até a produção ter efectivamente começado.

Também é útil controlar se tem havido historicamente alguma coerência entre as exportações e o crescimento do PIB, e que tendências se deverão esperar no rácio exportações/PIB.

As previsões das *importações de bens* envolvem pressupostos semelhantes quanto ao preço e ao crescimento do volume. Se houver grandes projectos de exportação antecipados, então é importante assegurar que todas as importações necessárias para tais projectos se reflectam nas projecções da balança de pagamentos. Além disso, muitos PPMEs carecem de preços de importação ou dados de volumes exactos (até mesmo os dados de valores poderão não ser fidedignos). Em tais circunstâncias, muitos contam com os dados fornecidos pelo FMI sobre os preços de produtos internacionais manufacturados, ponderados por parceiros comerciais – os chamados índices VUM (valor de unidade manufacturada). Os volumes são por conseguinte provenientes destas séries.

Isto dificulta muito as projecções das *elasticidades de importação*²⁷ e os efeitos das importações no crescimento. Não obstante, usando tais índices internacionais de preços, constatou-se que as elasticidades de importação eram cerca de um para a maior parte dos PPMEs: i.e. o crescimento das importações está aproximadamente em conformidade com o crescimento do PIB. Tais elasticidades podem ser usadas como outra regra empírica para projecções das importações. No entanto, é vital examinar tendências recentes no país específico para se certificar que as projecções são realistas — i.e. que as elasticidades não são inferiores a tendências recentes a não ser que haja razões excelentes para um tal pressuposto. Além disso, durante a fase de desenvolvimento de grandes projectos, ou se por exemplo as importações de bens alimentares aumentarem devido à seca, as elasticidades de importação poderão ter de ser ainda mais elevadas.

As exportações de serviços poderão frequentemente estar ligadas de forma simplista à exportação de bens (especialmente para frete e seguros) – mas podem ser afectadas de forma positiva ou desfavorável por melhorias ou problemas nas infra-estruturas (por exemplo em instalações portuárias ou ferroviárias), ou pelo desenvolvimento ou colapso de serviços financeiros tais como seguros, ou projectos de turismo (mais uma vez é necessário ter prudência aqui quanto a possíveis receitas de turismo).

As importações de serviços também podem não estar ligadas de forma simplista à importação de bens. *O pagamento de juros* sobre a dívida externa deve como é óbvio ser consistente com a cobertura da dívida e incluir o serviço da dívida privada não-garantida. *Os pagamentos de dividendos* devem estar relacionados com projectos de investimento em curso, com uma taxa de rentabilidade realista mais elevada do que as taxas de juro US\$ LIBOR por um factor que tome em conta o risco do país e que se espera poder aumentar gradualmente com o tempo, se as remessas de dividendos forem tratadas de forma liberal pelo governo.

As projecções das *transferências* também deverão ser muito mais complexas do que tendências simples. As previsões das *remessas dos trabalhadores* deverão ser ajustadas face a potenciais mudanças políticas e económicas nos países de acolhimento dos trabalhadores. As projecções das *transferências oficiais* (doações de ajuda) deverão reflectir as promessas mais recentes das reuniões do Grupo Consultivo para o próximo período de dois-três anos e o desembolso destes fundos deve ser tão exacto quanto

²⁷ Elasticidades de importação são a mudança percentual nas importações divididas pela mudança percentual no PIB.

possível e reflectir tendências de desembolso recentes. Porém, tais dados de ajuda são frequentemente confidenciais para os doadores e difíceis de obter para os Governos PPME.

6.1.2 Rubricas de Conta de Capital

As rubricas principais na conta de capital para a maior parte dos PPMEs serão os desembolsos de *novos financiamentos* e as saídas de *pagamentos de capital*. Estes fluxos devem ser consistentes com os financiamentos do sector público e privado antecipados em pressupostos de novos desembolsos e reembolsos de capital resultantes dos cenários do alívio da dívida. Conforme acentuado acima, é muito importante que os novos desembolsos sejam projectados de forma tão realista quanto possível quer para a dívida “em curso” quer para a nova dívida.

O crescimento de afluxos do *investimento directo estrangeiro* também deverá ser realista: tal como as projecções das exportações, as projecções baseadas em tendências históricas não deverão ser aumentadas até pelo menos ao momento em que os acordos são assinados, e de preferência quando os desembolsos começam – porque os pedidos ou as promessas de investimento muitas vezes não se realizam. Os *outros fluxos de capitais* que precisam de ser previstos incluem o *investimento de portfólio* assim como outro capital de curto e longo prazo, e será vital ao abrigo de PPME tentar reduzir as categorias residuais globais tais como transferências privadas, outros fluxos de capitais e erros e omissões. Também é essencial ver esses fluxos em termos líquidos — i.e. tomando em consideração todas as saídas compensatórias de dividendos e capitais, e os grandes financiamentos externos que estão frequentemente ligados a projectos de investimento (e importações de bens e serviços assim como exportações) – e tomar em conta a velocidade provável de desenvolvimento de mercados de capitais locais para atrair tais fluxos.

A última rubrica a considerar são *reservas* antecipadas. Em vez de simplesmente prolongar as tendências históricas, é essencial projectar uma acumulação de reservas que as torna adequadas para financiar uma certa parcela de importações anuais de bens e serviços (“cobertura de importações” que foi previamente definida em relação a bens apenas), para se precaver contra a grave escassez de divisas. Embora o nível desejável de cobertura de importações não seja universalmente acordado, muitos sugerem limites entre 4-6 meses de importações. A base de cálculo também não o é — muitos PPMEs argumentaram que deverá também proteger contra depósitos denominados em US\$ nas contas em moeda estrangeira do sistema bancário.

6.2 PROJECCÕES ORÇAMENTAIS

6.2.1 Rubricas de Receitas Orçamentais

Conforme já foi discutido (no Capítulo 4.2), as receitas orçamentais só recentemente passaram a constituir uma variável-chave na Iniciativa PPME, como um denominador no segundo rácio crítico. Projecções passadas dos aumentos das receitas ao abrigo de programas de ajustamento revelam muitas vezes ser optimistas por excesso. Por conseguinte, as projecções das receitas orçamentais deverão ser altamente prudentes. Em especial, não existe nenhuma razão necessária para pressupor que os níveis de receitas possam rapidamente (ou em alguns países alguma vez) regressar a pontos históricos máximos anteriores. Nos países onde a confiança no Estado tenha desaparecido, ou a tradição de pagamento de imposto tenha desaparecido, devido a uma guerra civil prolongada ou a outros problemas internos, poderá levar décadas a reconstituir uma cultura em que as receitas fiscais possam aumentar.

A maior parte dos PPMEs estão altamente dependentes de *receitas de impostos sobre o comércio*. As projecções destas receitas precisam de estar estreitamente ligadas a projecções das importações ou

exportações mas, conforme já foi discutido no ponto 5.1.1, as próprias exportações e importações serão provavelmente altamente voláteis e por conseguinte as receitas serão difíceis de prever. As receitas irão também depender de políticas previstas de liberalização do comércio por parte do governo, incluindo quaisquer tarifas preferenciais mais baixas atribuídas às importações de países vizinhos regionais. Além disso, os governos devem tomar em linha de conta a elasticidade e a fluabilidade fiscais com base na análise de reacções passadas a mudanças nas políticas fiscais. Com o tempo, dada a aceleração da liberalização do comércio, a maior parte dos PPMEs seria insensata se projectasse aumentos das receitas fiscais do comércio.

A tendência recente em muitos países PPME tem sido liberalizar e reduzir *os impostos directos sobre o rendimento pessoal ou das sociedades*. Níveis elevados têm sido considerados um desincentivo à actuação empresarial: no entanto, a evidência sobre se a redução dos níveis fiscais conduz a uma produção mais elevada e por conseguinte a receitas fiscais mais elevadas é muito mista, e os países PPME deverão evitar ser demasiado optimistas quanto a tais efeitos. Os *impostos indirectos* tais como o IVA têm sido o novo foco para alargar a matéria colectável: no entanto, têm sido sujeitos a atrasos consideráveis (e por vezes a inversão), e os seus níveis fiscais têm sido extremamente difíceis de produzir — ficando por vezes aquém das expectativas, e noutros países excedendo-os de longe. Também se revelou ser extremamente complexo introduzir *impostos sobre a propriedade da terra* ficando estes por conseguinte sujeitos a longos atrasos.

As projecções das receitas *one-off* das *privatizações* deverão ser especialmente prudentes porque poderão ficar sujeitas a atrasos (que por sua vez reduzirão o preço de venda da empresa). Além disso, é vital tratá-las como sendo temporárias, e de preferência excluí-las dos alvos receitas/PIB para assegurar que receitas permanentemente cobráveis são o foco das medidas do governo.

Finalmente, todas as projecções de receitas poderão estar ligadas a mudanças nas *estruturas da administração fiscal*. Muitos países têm estabelecido autoridades fiscais independentes, com diferentes estruturas de gestão e incentivos salariais para superar a não-cobrança e a corrupção. No entanto, na maior parte dos países, os aumentos iniciais dos níveis fiscais têm-se estabilizado, e os governos têm compreendido que uma autoridade independente não é uma “solução rápida” para aumentar as receitas. Em especial, têm constatado que muitas das “isenções” de impostos concedidas no passado têm estado ligadas de uma forma ou outra a projectos de doadores, e que os doadores estão relutantes em prescindir destes privilégios.

6.2.2 Rubricas de Despesas Orçamentais

As projecções das despesas orçamentais (tal como as projecções das importações) deverão idealmente basear-se no cálculo das despesas que são necessárias para produzir taxas elevadas de crescimento PIB *per capita* e uma redução rápida da pobreza, ou pelo menos as medidas planeadas no Plano Estratégico de Redução da Pobreza (PERP) – antigamente Documento-Quadro de Política Económico Financeira (PFP). Investigações recentes indicaram que certos tipos de despesas (nomeadamente em infra-estruturas e em desenvolvimento humano) promovem muito mais o crescimento, e muitos países estão a mudar para métodos mais favoráveis tais como enquadramentos de despesas a médio prazo e “orçamentos de programas” ao abrigo dos quais orçam os custos das despesas de 3 anos necessárias para atingir os alvos-chave dos programas de redução da pobreza.

No entanto, dada a dificuldade em estabelecer um elo de ligação quantificável claro entre despesas orçamentais e crescimento, alguns governos continuam a basear as projecções aumentando os níveis nominais ou reais de diferentes tipos de despesas. Mais especificamente, as projecções das *despesas de capital* assentam geralmente num Programa trienal de Investimento Público, que é então projectado para um período mais longo com base num certo nível de aumento nominal ou real. No passado as despesas de capital ficaram frequentemente aquém das projecções, devido em parte a atrasos dos

desembolsos da ajuda. As projecções de *subsídios e transferências* pressupuseram geralmente cortes acentuados devido a comercialização ou privatização de paraestatais que dão prejuízo. Porém, atrasos em privatizações, privatizações de paraestatais lucrativas, e pagamentos para liquidar dívidas de empresas privatizadas, têm frequentemente reduzido o aforro líquido para níveis insignificantes. As projecções das *despesas salariais* também têm frequentemente pressuposto a estabilização nominal ou mesmo cortes consideráveis assentes em programas de reforma da função pública destinados a reduzir os níveis dos quadros de pessoal. Porém, os pagamentos redundantes têm frequentemente causado aumentos iniciais de despesas e a reestruturação de salários dos restantes funcionários públicos, para aumentar os incentivos, tem frequentemente absorvido (ou mesmo excedido) a maior parte das poupanças dos cortes de pessoal.

6.2.3 Rubricas Abaixo da Linha

Todos os factores acima — à falta de aumentos vertiginosos dos impostos após meio-ano, ou cortes nas despesas através de orçamentos de tesouraria — têm frequentemente levado os países a ter de procurar financiamento mais a nível interno ou externo para colmatar os deficits orçamentais. Contudo, a razão principal de financiamentos adicionais tem geralmente sido o incumprimento em empréstimos de ajuda ou desembolsos de doações. Por conseguinte, mesmo que estas rubricas não sejam normalmente incluídas nas receitas, os pressupostos relacionados com tais desembolsos são cruciais para o cálculo dos deficits financeiros orçamentais.

Rubricas abaixo da linha cruciais adicionais poderão ser tais rubricas equilibradoras como pagamentos para emissões de obrigações para recapitalizar sistemas bancários comerciais ou centrais ou para liquidar dívidas paraestatais ou atrasados de outras dívidas internas públicas. Finalmente, pressupostos quanto a taxas de câmbio são centrais na avaliação do impacto de rubricas orientadas para o exterior (serviço da dívida externa e desembolsos de ajuda/doações) no saldo e no deficit orçamentais.

6.3 ANÁLISE DE SENSIBILIDADE E INDICADORES DE VULNERABILIDADE

6.3.1 Análise de Sensibilidade

Os PPMEs são altamente propensos a “choques” – eventos inesperados fora do controlo do governo que têm um impacto negativo na balança de pagamentos ou no orçamento. Como resultado, é essencial testar a sensibilidade dos rácios de sustentabilidade a mudanças no ambiente macroeconómico. Em especial, os países precisam de avaliar possíveis deficits nas receitas da exportação (provenientes de, por exemplo, quedas dos preços de mercadorias, secas) e nas receitas orçamentais e as implicações que tais eventos terão na sustentabilidade da dívida. Por outras palavras, será que uma seca terá como resultado o facto de a carga da dívida de um país voltar a ser insustentável? A avaliação dos riscos, por exemplo, de mudanças nas taxas de câmbio do futuro serviço da dívida – uma moeda nacional em depreciação aumentará a carga fiscal da dívida, também é importante. Os países também precisarão de rever a volatilidade e a fidedignidade (ou não fidedignidade) de previsões passadas que irão fornecer orientação quanto aos riscos das previsões – por exemplo, se foram usadas projecções excessivamente optimistas dos preços das exportações, se as previsões do crescimento são consistentemente demasiado elevadas, etc.

A ASD e o Documento PPME para os Conselhos Executivos incluem os resultados de cenários macroeconómicos alternativos, comparando-os ao cenário de linha de base em que o Documento de Estratégia para Redução da Dívida assenta. Os factores principais que foram testados até agora em Documentos PPME para os Conselhos Executivos têm sido preços e produção de exportação mais

baixos, elasticidades de importação mais elevadas, e mudanças em termos de financiamento externo. A sensibilidade é então julgada através dos efeitos dos cenários alternativos nos rácios críticos. Estes testes são discutidos na íntegra com o governo, fazendo com que seja importante que o governo estabeleça uma base analítica clara para cenários alternativos — por exemplo:

- justificando o grau de divergência de projecções de linha de base assentando-as numa análise específica do país da volatilidade recente de diferentes rubricas da balança de pagamentos ou do orçamento;
- testando os resultados quanto à coerência combinando-os em cenários macro globais usando modelos macroeconómicos;
- alargando a análise de sensibilidade para além da balança de pagamentos ao orçamento e ao PIB;
- considerando onde adequado factores mais amplos tais como secas e calamidades naturais.

6.3.2 *Indicadores de Vulnerabilidade*

Também poderá ser útil avaliar os indicadores de vulnerabilidade de um país para reforçar os argumentos deste para alívio da dívida para além de PPME. Ao abrigo da Iniciativa PPME (HIPC I), os indicadores de vulnerabilidade eram usados para determinar os rácios-alvo exactos valor actualizado/exportações e serviço da dívida/exportações, dentro dos limites de 200-250% e de 20-25% respectivamente. Embora os indicadores de vulnerabilidade tenham sido eliminados ao abrigo da Iniciativa PPME Reforçada (HIPC II), estes poderão ajudar os países a argumentar a favor de um desembolso antecipado de alívio PPME ou alívio adicional a PPME.

Os indicadores de vulnerabilidade principais são:

- **concentração das exportações:** esta deverá ser medida como a parcela percentual no total das exportações do produto principal e dos três produtos principais no ano mais recente.
- **variabilidade das exportações:** esta é definida como o desvio-padrão nos valores das exportações durante o último período de 10 anos para o qual existem dados disponíveis, como percentagem do nível médio das exportações de bens e serviços não-factoriais.
- **deficit da conta corrente:** como uma percentagem do PIB, excluindo o juro e as transferências oficiais.
- **cobertura da reserva de divisas** (vd. capítulo anterior).
- **saldo orçamental primário** (i.e. excluindo doações e pagamentos de juro) como percentagem do PIB também será avaliado.
- **valor actualizado da dívida pública e publicamente garantida como percentagem do PIB.**
- **carga da dívida interna pública e da dívida externa do sector privado.**

Para cada um dos indicadores acima, não existe actualmente nenhum nível “desejável” internacionalmente estabelecido. Compete aos países argumentar a seu favor com base nas suas percepções de vulnerabilidade face a outros países.

7. NECESSIDADES DE CAPACITAÇÃO E ASSISTÊNCIA DISPONÍVEL

7.1 NECESSIDADES DE CAPACITAÇÃO²⁸

Dadas as tarefas múltiplas, complexas e contínuas planeadas para funcionários de Estado PPME (e para os quadros do FMI e do Banco Mundial) ao abrigo da Iniciativa, é óbvio que alguns Governos terão de fortalecer em grande medida as suas estruturas e capacidades institucionais para desempenhar as tarefas.

Em especial, as numerosas reuniões, os documentos e os requisitos de dados poderão necessitar de níveis de quadros superiores em departamentos ou divisões chave que sejam responsáveis pelo registo e pela negociação da dívida, e por dados de exportação ou fiscais e outras projecções macroeconómicas, e pela programação da redução da pobreza. Isto poderá ter de ocorrer como parte de um programa de reforma da função pública que fornece incentivos reforçados para uma função pública reduzida. Além disso, muitos países irão requerer reformas institucionais tais como uma coordenação reforçada entre estes diferentes departamentos e a criação de uma estratégia nacional da dívida e de redução da pobreza ou de uma equipa de análise da sustentabilidade da dívida que envolva todas as agências-chave do governo. Tais estruturas variarão de país para país dependendo das circunstâncias nacionais.

A necessidade de os países produzirem PERPs requererá em muitos países o estabelecimento de uma equipa de análise da redução da pobreza de quadros provenientes dos departamentos sectoriais e das agências governamentais, que poderão necessitar de reforma institucional, níveis de quadros superiores e formação para os quadros nas técnicas analíticas necessárias. Como parte deste processo o governo também irá precisar de empreender consultas amplas com a sociedade civil e a comunidade doadora e isto poderá requerer em alguns países uma atitude mais transparente por parte do governo e das suas agências. Os responsáveis pela redução da pobreza também terão de manter uma coordenação estreita com as equipas de estratégia da dívida e de política macroeconómica para assegurar que estas i) conheçam a escala das poupanças de alívio da dívida disponível para gastos na redução da pobreza, e ii) analisem suficientemente os elos de ligação entre políticas macroeconómicas e redução da pobreza.

7.2 ASSISTÊNCIA INTERNACIONAL PARA CAPACITAÇÃO E INFORMAÇÕES

Para além de reformas institucionais, muitos países PPME irão requerer assistência em acções de capacitação abrangentes sobre como formular as suas próprias estratégias da dívida e de redução da pobreza e analisar a sua própria sustentabilidade da dívida – e prestação regular de tipos de informação chave sobre a dívida, novos financiamentos, tendências macroeconómicas e melhores práticas na programação da redução da pobreza.

Muitos tipos de assistência encontram-se disponíveis para capacitação nestas áreas em países PPME. Em especial, o *Debt Relief International* (com financiamento dos Governos austríaco, dinamarquês, sueco, suíço e britânico) tem vindo a assistir 32 países PPME através do Programa de Capacitação (PC) para Estratégia e Análise da Dívida. O PC visa fornecer aos Governos PPME uma capacidade independente na íntegra para desenvolver e implementar a sua própria estratégia nacional de alívio da dívida, e políticas de novos financiamentos coerentes com uma sustentabilidade da dívida a longo prazo e para analisar a melhor forma de usar as poupanças do alívio da dívida para redução da pobreza.

²⁸ Aguilar Perales e Matthew Martin (2001)

Assistimos esses Governos de diversas maneiras:

- **missões de avaliação da procura** em que os ajudamos a avaliar a sua necessidade e procura de assistência para capacitação em reformas institucionais, gestão operacional das dívidas externa e interna, renegociações da dívida, políticas de novos financiamentos (dívidas externa e interna, ajuda e fluxos de capitais privados), previsões macroeconómicas e programação da redução da pobreza.
- **seminários regionais e nacionais de estratégia da dívida** em que equipas de funcionários nacionais responsáveis por todas estas áreas técnicas (12 em seminários regionais e cerca de 30 em seminários nacionais) preparam em conjunto um relatório nacional de estratégia da dívida e um plano de capacitação para serem apresentados aos seus decisores superiores e à comunidade doadora internacional.
- **seminários regionais e internacionais orientados para um assunto específico** sobre áreas tais como *software* de análise da estratégia da dívida (o *software* DebtPro[©] usado pelo FMI e pelo Banco Mundial), renegociações da dívida (simulações ao vivo de negociações com, por exemplo, o Clube de Paris), dívida interna, estratégias de novos financiamentos (gestão da ajuda e fluxos de capitais privados), previsões macroeconómicas e programação da redução da pobreza.
- **missões de acompanhamento** que prestam assistência intensiva sobre aspectos de formulação da estratégia da dívida e programação da redução da pobreza.
- **assessores/capacitadores de curto prazo para fortalecimento de capacidade** (com um contrato de cerca de 1 ano) que incidem em formação intensiva e fortalecimento da capacidade institucional em todas as áreas mencionadas acima.
- **uma Rede Ministerial PPME** que reúne os Ministros das Finanças PPME e os seus funcionários superiores duas vezes por ano para acordarem os seus pontos de vista sobre a Iniciativa PPME, Estratégias de Redução da Pobreza e as suas necessidades de capacitação e apresentá-los à comunidade internacional.
- **uma Rede Técnica PPME** que permite aos funcionários PPME manterem-se informados quanto a todos os desenvolvimentos mais recentes através de um contacto directo e confidencial uns com os outros. Também os pomos em contacto com todos os outros organismos internacionais e regionais adequados, ONGs, organismos do sector privado e fontes de melhores práticas e informações sobre aspectos tais como previsões de preços de mercadorias, Redução da Pobreza ou tendências internacionais das taxas de juro.
- **publicações e um website** que permitem aos PPMEs manterem-se informados quanto às melhores práticas internacionais mais recentes em gestão da dívida, previsões macro e redução da pobreza.²⁹

Desde o início do DRI já formámos mais de 1300 funcionários em mais de 40 eventos por todo o mundo. O trabalho do Debt Relief International é financiado na íntegra pelos doadores patrocinadores com um co-financiamento adicional ocasional para projectos específicos. Visa o fortalecimento da capacidade dentro dos Governos, mas nos casos em que estes Governos derem a autorização adequada é possível envolver organismos internacionais e ONGs em alguns pontos do programa.

Um dos nossos alvos principais é entregar a implementação do programa a organismos-parceiros regionais que pertençam e sejam dirigidos pelos próprios Governos PPME. Estes incluem o Pôle Dette BEAC/BCEAO para a África Francófona, o Centro de Estudios Monetarios Lationamericanos (CEMLA) para a América Latina, o Instituto de Gestão Macroeconómica e Financeira da África Oriental e Austral (MEFMI) para a África Oriental e Austral Anglófona e o Instituto da África Ocidental de Gestão Financeira e Económica (WAIFEM) para a África Ocidental Anglófona. Durante esta entrega concentramo-nos na capacitação de peritos regionais. Dos 92

²⁹ Mais pormenores sobre actividades do DRI estão disponíveis no nosso *website* em: <http://www.dri.org.uk>

peritos actuais a que recorremos regularmente, 72 são dos próprios países PPME.³⁰

³⁰ Para mais pormenores, vd. O Programa de Capacitação para Estratégia & Análise da Dívida dos Países Pobres Muito Endividados (Debt Relief International, 2000a)

BIBLIOGRAFIA

Baball, Balliram (2001), *Best Practices in Private Sector Debt Management*, Debt Relief International: Londres, no prelo.

Boote, A e K Thugge (1999), *Debt Relief for Low-Income Countries*, IMF Pamphlet Series No. 51, Washington DC: Fundo Monetário Internacional.

CNUCED/PNUD (1997), *Debt Sustainability, Social and Human Development and the Experiences of the HIPC's*, Genebra: CNUCED.

Debt Relief International, Londres

(2000a), *Países Pobres Muito Endividados: Programa de Capacitação para Estratégia e Análise da Dívida*.

(2000b), *Necessidades de Fortalecimento de Capacitação PPME*.

(2001a), *Multilateral Debt Relief Under HIPC II*, no prelo.

2001b), *HIPC Experiences of Debt Renegotiations*, no prelo.

(2001c), *Negotiating New Financing for HIPC's*, no prelo.

Governo da República de Bolívia (1996), *A Strategy for Reducing the External Debt of Uganda* Kampala: Governo de Uganda, Julho.

Governo da República de Uganda (1995), *Bolivia's Enhanced Debt Strategy and Proposal for Multilateral Debt Relief*, La Paz: Governo de Bolívia, Setembro.

Fundo Monetário Internacional (2000), *The Gambia – Staff Report for the 2000 Article IV Consultation*, 7 de Julho, página 48.

FMI e Banco Mundial, Washington, DC

(1996), *The HIPC Debt Initiative - Elaboration of Key Features and Possible Procedural Steps*, 26 de Agosto.

(1997a), *CAP Paper for the Preliminary HIPC Initiative Documents for Bolivia, Burkina Faso, Côte d'Ivoire and Uganda*, 1 de Abril.

(1997b), *HIPC Initiative - Guidelines for Implementation*, 22 de Abril.

(1997c), *HIPC Initiative – Note on the Use of a Central Government Revenue Base*, 3 de Novembro.

(1999a), *Modifications to the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)*, 23 de Julho.

(1999b), *HIPC Initiative – Strengthening the Link between Debt Relief and Poverty Reduction*, 26 de Agosto.

(1999b), *Notes on Modalities for Implementing HIPC Debt Relief Under the Enhanced Framework*, 10 de Dezembro.

FMI e Banco Mundial (cont.)

(2000a), *HIPC Initiative – A Progress Report*, 14 de Abril.

Johnson, Alison

(2000a), *Fiscal Burden of Debt*, apresentado na Seminário sobre a Iniciativa PPME do Secretariado da Commonwealth, 17-18 de Julho.

(2000b), *Analisando a Sustentabilidade da Dívida Interna*, Debt Relief International: Londres, Agosto.

Martin, Matthew

(1996), *A Multilateral Debt Facility: Global and National*, report for the Group of 24, Londres: External Finance for Africa, Março.

(1999a), *Changing the HIPC Indicators*, relate para DFID por Debt Relief International: Londres, Março.

(1999b), *Melhores Práticas em Previsões Macroeconómicas: Assuntos-Chave para Discussão*, Documento para o Seminário Regional DRI/MEFMI, Dar es Salaam, Tanzânia, 15-22 de Novembro.

(2000), *Financing Poverty Reduction in the Heavily-Indebted Poor Countries: Beyond HIPC II*, apresentado na Seminário sobre a Iniciativa PPME do Secretariado da Commonwealth, 17-18 de Julho.

Martin, Matthew e Alami, Randa (2001), *Long-Term Debt Sustainability for HIPCs : How to Respond to Shocks?*, Londres: Development Finance International, 30 de Janeiro.

Rede Ministerial PPME (2000), *Implementando a Iniciativa Reforçada PPME*, Declaração da 2ª , Reunião Ministerial PPME, Genebra, 7 de Junho.

Vilanova, Juan Carlos e Matthew Martin (2000), *O Clube de Paris*, Debt Relief International: Londres. Agosto.

Websites

Banco Mundial	http://www.worldbank.org
Clube de Paris	http://www.clubdeparis.org
Debt Relief International	http://www.dri.org.uk
FMI	http://www.imf.org
OCDE	http://www.oecd.org

SÉRIE DE PUBLICAÇÕES DO DEBT RELIEF INTERNATIONAL

Todas as publicações são também disponíveis em inglês, francês, e espanhol.

1. Países Pobres Muito Endividados – Programa de Capacitação para Estratégia e Análise da Dívida
2. Implementando a Iniciativa PPME Reforçada: Aspectos-Chave para Governos PPMEs
3. O Clube de Paris
4. Conversões da Dívida: um Resumo
5. Aspectos-Chave para Análise da Sustentabilidade da Dívida Interna
6. Necessidades de Fortalecimento de Capacitação PPME

Estas publicações podem ser obtidas de:

Debt Relief International
4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road, London EC1R 3AF, Reino Unido.
Tel.: 44 (020) – 7278 0022
Fax: 44 0(20) – 7278 8622
publications@dri.org.uk