

ESTRATÉGIAS PARA FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO

O Boletim do PC PPME e do PC CPE



PÔLE-DETTE



16ª Edição, 2º Trimestre de 2003

Estratégia e Análise da Dívida PPME

Pareceres dos Ministros PPME Discutidos na Cimeira do G8	2
'Segunda Geração' de Workshops Nacionais	4
Reformas da Lei da Dívida Pública nas Honduras	5
Primeiro Workshop Regional do WAIFEM de Formação de Formadores em Ferramentas de Análise da Estratégia da Dívida	6
Segunda Auto-Avaliação Estabelece Pontos de Referência para a Capacidade PPME	7
Estudo sobre Renegociações da Dívida ao abrigo da PPME II	8
Seminário Inter-regional: Recomendações Excelentes para a Fase III	9
Actividades do PC PPME de Abril a Setembro de 2003	11
Perguntas Técnicas	12

Fluxos de Capitais Privados Estrangeiros

Capitais Privados Estrangeiros: Actualização do PC	13
Gana: Perspectivas de Investimento Recuperam Após Queda no ano 2000	
Avaliando a Capacidade de Gerir Capitais Privados Estrangeiros	
Capitais Privados Estrangeiros: Perguntas Frequentes	

PARECERES DOS MINISTROS PPM

Os encontros de Maio-Junho dos Chefes de Estado do G8 em Evian e dos Ministros das Finanças em Deauville discutiram pela primeira vez os pareceres da Rede dos Ministros das Finanças PPME, que representaram 36 PPMEs. No seu oitavo encontro, a 28-29 de Abril em Quigali, Ruanda, os Ministros PPME tinham acordado uma campanha reforçada orientada para transmitir as suas ideias à comunidade internacional. Donald Kaberuka, Ministro das Finanças e do Planeamento Económico do Ruanda, iniciou este processo através da apresentação da 'Declaração de Quigali' ao Chanceler Gordon Brown e à Ministra do Desenvolvimento Internacional Clare Short durante visitas efectuadas ao Reino Unido em fins de Abril. A seguir, na sua capacidade de Chefes de Estado fundadores da NEPAD, os Presidentes do Senegal e da Nigéria, Abdoulaye Wade e Olusegun Obasanjo apresentaram a declaração aos participantes na Cimeira do G8 e o Presidente Wade também escreveu directamente ao Presidente da França Jacques Chirac. A declaração também foi transmitida aos outros Ministros das Finanças do G8, ao Director-geral do FMI e ao Presidente do Banco Mundial.

O encontro em Quigali foi organizado em conjunto pelos parceiros de implementação do PC PPME e pelo Governo da República do Ruanda. Foi aberto pelo Presidente do Ruanda, S. Exa. Paul Kagame, e presidido pelo Ministro das Finanças e do Planeamento Económico do Ruanda, pelo Ministro do Orçamento do Senegal e pelo Ministro da Economia e das Finanças da Guiné-Bissau. Contou com a comparência de 31 PPMEs, 14 dos quais foram representados a nível ministerial. Mais cinco PPMEs enviaram pedidos de desculpas por não terem comparecido devido a missões do FMI ou debates do orçamento nos seus países.

Na Declaração de Quigali, os Ministros reiteraram o seu apreço pelas medidas tomadas pela comunidade internacional para implementar a PPME II, mobilizar financiamento adicional ao desenvolvimento, permitir aos países implementar estratégias para a redução da pobreza e melhorar a capacidade dos Governos PPME para gerirem o financiamento ao desenvolvimento e programas de redução da pobreza. Acentuaram mais uma vez o seu compromisso face à concepção e implementação de estratégias de redução para a pobreza e a fazerem tudo o que puderem para gastar o alívio da dívida e os novos financiamentos de forma produtiva e transparente na redução da pobreza. Não obstante, levantaram problemas comuns importantes que requerem atenção urgente para que os países PPME possam atingir os seus Objectivos de Desenvolvimento do Milénio até 2015.



S. Exa. Paul Kagame, Presidente da República do Ruanda, abrindo o 8º Encontro dos Ministros das Finanças PPME

1. IMPLEMENTANDO A PPME II

1.1. Garantindo a Participação Total dos Credores

Os Ministros saudaram recentes progressos alcançados em convencer alguns credores não participantes a participar na PPME II, assim como o reconhecimento crescente por parte da comunidade internacional que a não-participação dos credores constitui um problema grave. Exortaram a comunidade internacional a:

- Estabelecer como prioridade urgente uma facilidade de assistência técnica legal de resposta rápida para ajudar os PPMEs a desencorajar ou a lidar com acções judiciais por parte dos credores. Os Ministros compreenderam que as Instituições de Bretton Woods consideram a gestão dessa facilidade incompatível com as suas funções, mas insistiram que a assistência técnica poderia constituir um meio-chave para evitar acções judiciais, conforme testemunhado nas suas recompras de dívidas comerciais da AID. É necessário identificar imediatamente uma instituição apropriada que possa gerir essa facilidade;
- Continuar a publicar os pormenores dos credores que se recusam a fornecer alívio em condições comparáveis às do Clube de Paris. Os PPMEs comprometeram-se a publicar todos esses pormenores e a operar com organismos internacionais e com a sociedade civil para fazer esses credores mudar de ideias;
- Concluir estudos sobre o uso mais amplo da facilidade para redução da dívida comercial da AID e acordar sobre a sua conclusão até aos Encontros Anuais do FMI-Banco Mundial;
- Concordar imediatamente com a criação de um Fundo Fiduciário para liquidação das dívidas PPME a outros PPMEs para que todo o trabalho preparatório possa ser concluído antes dos Encontros Anuais do FMI-Banco Mundial e que se possa mobilizar financiamento nesses mesmos Encontros.

1.2. Reforçar a Sustentabilidade da Dívida a Longo Prazo

Os Ministros saudaram o documento planeado dos

quadros das IBWs sobre a sustentabilidade da dívida de longo prazo. Exortaram a que o estudo e discussões internacionais mais amplas examinassem os seguintes aspectos:

- A inclusão de 'choques prováveis' tais como a volatilidade dos preços de mercadorias, catástrofes naturais e incumprimentos da ajuda nos cenários macroeconómicos de base dos programas das IBWs;
- A aceleração de esforços de capacitação ministrados independentemente para PPMEs para estes desenvolverem, nos próximos 12-24 meses, a capacidade para projectar cenários macroeconómicos múltiplos;
- O tratamento de anulações da dívida bilateral para além de 90% como alívio 'adicional' para reduzir as cargas da dívida PPME abaixo dos limiares PPME e fornecer uma margem para proteger contra choques;
- O fornecimento de empréstimos PRGF em condições da AID;
- A inserção em todos os financiamentos externos, especialmente do FMI, de BDMs e da UE, de tranches flutuantes de financiamento de contingência que sejam de desembolso imediato para compensar choques;
- A aceleração da implementação das recomendações do Grupo de Trabalho do Banco Mundial sobre Gestão dos Riscos de Mercadorias;
- A incidência de DERPs na diversificação das exportações para produtos de valor acrescentado mais elevado, combinada com a abertura por países OCDE de mercados para tais produtos.

Os Ministros sublinharam três recomendações:

- Que os PRGFs NÃO contenham cenários alternativos que não prevejam o alcance dos ODMs. Qualquer cenário de base deverá visar o alcance dos ODMs e os cenários alternativos deverão mostrar como alcançá-los apesar de quaisquer choques simulados;
- Que a sustentabilidade da dívida para além do ponto de culminação não seja julgada rigidamente com base em rácios VA/exportações. Fluxos de ajuda mais elevados deverão ser

E DISCUTIDOS NA CIMEIRA DO G8

acomodados mesmo se conduzirem a rácios VA entre 150% e 200%, contanto que os rácios serviço da dívida/receitas orçamentais se mantenham inferiores a 10%;

- Que todas as análises da sustentabilidade da dívida e todos os documentos PRGF examinem as cargas da dívida total (interna + externa) dos PPMEs e que a comunidade internacional confira maior prioridade à resolução de problemas da dívida interna, que estão a minar o sector privado, as perspectivas de crescimento e, por conseguinte, a sustentabilidade da dívida externa.

2. FINANCIAMENTO AO DESENVOLVIMENTO

2.1. Financiando Necessidades e Iniciativas Globais

Os Ministros saudaram iniciativas recentes para a concessão de financiamento ao desenvolvimento. Em particular:

- aprovaram a proposta do Reino Unido para uma Facilidade de Financiamento Internacional (FFI), embora insistindo que o seu financiamento seja totalmente adicional e canalizado para donativos;
- aprovaram fundos globais, tais como a Iniciativa de Acompanhamento Rápido de Educação para Todos, o Fundo Global para a Luta contra a SIDA, Tuberculose e Malária e o Fundo Global para o Ambiente (GEF). No entanto, frisaram que estes deverão ser adicionais e sustentáveis a longo prazo;
- sublinharam que todas as novas facilidades deverão coordenar recursos através de DERPs e concertar procedimentos e condicionalidades simplificados em parceria com os países em vias de desenvolvimento;
- recomendaram uma maior ênfase na promoção de oportunidades de comércio e investimento para os PPMEs para ajudá-los a alcançar um desenvolvimento mais auto-sustentado e menos dependente da ajuda.

Os Ministros reiteraram a sua opinião que todos os documentos dos Conselhos das IBWs dos países deveriam apresentar os montantes de financiamento necessários para os países alcançarem os ODMs e as metas nacionais de desenvolvimento, com base em análises da ONU conforme apropriado, a fim de mobilizar os montantes certos de recursos adicionais.

2.2. Parceria para Melhorar as Práticas dos Doadores e do Governo

Os Ministros discutiram as suas dificuldades em cumprir procedimentos excessivamente complexos e longos dos doadores e recomendaram com veemência que os doadores e as instituições internacionais:

- dessem passos imediatos no sentido de simplificar e harmonizar os procedimentos para acelerar os desembolsos;
- tomassem mais em conta práticas e capacidades nacionais de gestão da ajuda;
- revissem os critérios de graduação da AID para assegurar que os países PPME possam continuar

a ter acesso a fundos altamente concessionais a fim de implementar as suas estratégias para a redução da pobreza;

- conferissem preferência ao apoio ao orçamento;
- descentralizassem as tomadas de decisão e o financiamento para as suas embaixadas locais e escritórios residentes.

Com respeito à coordenação dos doadores, os Ministros:

- apoiaram os esforços da Parceria Estratégica para África (SPA) para rever as melhores práticas em países africanos, mas recomendaram uma maior participação de especialistas de países PPME no trabalho da PEA e um alargamento rápido do número de países cobertos (para incluir PPMEs não-africanos);
- citaram muitos outros exemplos de melhores práticas na coordenação dos doadores e de avaliação das práticas dos doadores pelos próprios PPMEs e recomendaram mais iniciativas para os PPMEs trocarem entre si melhores práticas de coordenação dos doadores e a continuação de discussões a alto nível sobre a qualidade da ajuda e políticas com os membros da CAD OCDE;
- apoiaram os princípios acordados no Fórum de Alto Nível de Roma sobre a Harmonização e recomendaram a sua implementação imediata através da elaboração de um plano de acção pormenorizado.

Os Ministros reconheceram que fundos adicionais requereriam esforços para aumentar a capacidade de absorção PPME. Indicaram que programas de grandes despesas se encontram actualmente sub-financiados e poderiam rapidamente absorver dinheiro adicional. Além disso, acentuaram que nos últimos anos vários PPMEs têm implementado com sucesso programas, tais como descentralização, MTEFs, capacitação em prestação de contas financeira e reforma do aprovisionamento, que têm aumentado dramaticamente a sua capacidade de absorção. Sugeriram um programa para a troca de informações entre os PPMEs sobre essas melhores práticas.

3. ESTRATÉGIAS PARA A REDUÇÃO DA POBREZA

Os Ministros lamentaram de novo o atraso no alcance dos pontos de decisão e culminação PPME.

Indicaram que a incapacidade de preencher as condicionalidades, e não o atraso na conclusão dos DERPs, tem sido a principal razão destes atrasos. Embora saudassem a redução do número de condicionalidades nos programas das IBWs, continuavam preocupados com o facto de o cumprimento das restantes condições estar a ser executado sem flexibilidade suficiente, de novas condições excessivas continuarem a ser introduzidas nos programas e de os financiadores continuarem a aplicar condicionalidades políticas separadas. Exortaram as IBWs a continuar a reduzir ainda mais o número de condições estruturais, limitando-as às que

são essenciais ao crescimento e à redução da pobreza, e a eliminar toda a microgestão das suas economias.

Os Ministros reconfirmaram o seu compromisso face à estabilidade macroeconómica como pré-requisito para a redução da pobreza. No entanto, recomendaram um grau muito mais elevado de flexibilidade na concepção e implementação de enquadramentos macroeconómicos por forma a assegurar o crescimento adequado para alcançar os ODMs. Embora os DERPs tenham envolvido com sucesso a sociedade civil em debates nacionais sobre como reduzir a pobreza, não incidiram suficientemente no crescimento económico acelerado. Também recomendaram que os DERPs fossem mais integrados com programas nacionais de desenvolvimento mais amplos a fim de assegurar uma formulação e uma implementação abrangentes e consistentes de políticas.

Para aumentar o processo nacional PERP, os Ministros exigiram um aumento intensivo dos esforços para desenvolver a sua capacidade nacional para conceber e analisar o impacto potencial e efectivo de enquadramentos macroeconómicos e políticas estruturais na redução da pobreza, incluindo o fornecimento de ferramentas analíticas.

Finalmente, os Ministros sugeriram que se empreendesse uma revisão anual abrangente dos DERPs, PRGFs e PRSCs para assegurar que estejam a simplificar a condicionalidade e a promover o crescimento e a redução da pobreza.

4. PAÍSES AFECTADOS POR CONFLITOS

Os Ministros apresentaram recomendações para superar dificuldades específicas de países afectados por conflitos:

- Maior incidência na redução dos rácios serviço da dívida/exportações e serviço da dívida/receitas orçamentais nos primeiros anos ao conceber a entrega de alívio da dívida PPME;
- Recursos adicionais para ajudar os países a liquidar atrasados antes da sua adesão à PPME;
- Maior flexibilidade das condicionalidades dos programas para permitir maiores desembolsos e mais gastos na reconstrução, reduzindo a insegurança e refugiados.

5. REQUISITOS DE CAPACITAÇÃO

Os Ministros acordaram um conjunto de recomendações para reforçar os esforços de capacitação, que será transmitido ao Comité Consultivo do PC PPME e a outros fóruns internacionais na altura devida. Finalmente, acordaram que mais um *briefing* aos Ministros das Finanças PPME sobre os progressos operados se realizaria em Dubai aquando dos Encontros Anuais do FMI e do Banco Mundial.

'SEGUNDA GERAÇÃO' DE WORKSHOPS NACIONAIS



Até à data, os workshops nacionais de estratégia da dívida da Zona do Franco incidiram na análise da sustentabilidade da dívida no quadro da Iniciativa PPME. O principal objectivo era ajudar os países a empreender análises independentes da sua sustentabilidade da dívida e a estar numa melhor posição para negociar com as Instituições de Bretton Woods relativamente à sua elegibilidade e às condições que receberiam no ponto de decisão. Era necessário mudar a tónica dos workshops a fim de:

- assistir os países na preparação de negociações no ponto de culminação,
- ajudar os países a manter a sua sustentabilidade da dívida para além do ponto de culminação, e
- considerar os países não-PPME da região que enfrentam problemas de sustentabilidade da dívida (países de rendimentos médios).

Por conseguinte, a Pôle-Dette e a DRI conceberam uma 2ª geração de workshops nacionais para (i) melhorar a interface entre a gestão da dívida interna e externa e a gestão macroeconómica e a redução da pobreza, (ii) colocar as finanças públicas e a sustentabilidade da dívida no centro das políticas económicas nacionais e (iii) estabelecer um mecanismo para coordenar uma estratégia nacional da dívida sustentável.

1. Inovações da segunda geração de workshops nacionais

A segunda geração de workshops nacionais envolve as seguintes inovações:

- **Ênfase colocada na política de novos financiamentos e na dívida interna:** já a 1ª geração de workshops foi muito além da metodologia da Iniciativa PPME ao enfatizar a dívida interna. A 2ª geração de workshops está a incidir na atracção de novos financiamentos externos e na formulação de estratégias da dívida interna. As estratégias de novos financiamentos externos estão relacionadas com a mobilização de donativos e empréstimos e lidam com aspectos relacionados com as políticas, os procedimentos e as práticas de credores externos, constrangimentos ao uso de ajuda externa e identificação de credores com prioridade. A metodologia aperfeiçoada sobre a sustentabilidade da dívida interna conduz à avaliação da sustentabilidade total da dívida pública e à revisão da gestão da liquidez pública e ao desenvolvimento do mercado de títulos públicos.
- **Orientação da sustentabilidade da dívida pública e critérios de convergência da Zona do Franco:** a 1ª geração de workshops tinha por

objectivo *avaliar* a sustentabilidade da dívida do país nos pontos de decisão e culminação e *avaliar* o impacto das políticas económicas e financeiras e os termos de novos financiamentos mobilizados na sua sustentabilidade da dívida para além do ponto de culminação. O objectivo adicional da 2ª geração de workshops é *determinar as condições em que a sustentabilidade da dívida pública total poderia ser mantida* para além do ponto de culminação, embora possibilitando ao país cumprir os critérios de convergência em vigor na Zona do Franco a médio e longo prazos.

2. Metodologia da segunda geração de workshops

A segunda geração de workshops é conduzida sequencialmente conforme três fases amplas:

Fase 1: desenvolvimento de cenários e estratégias preliminares

Os participantes são divididos em dois grupos técnicos, cada um composto por um certo número de subgrupos. O primeiro grupo técnico é responsável pelo desenvolvimento de três estratégias financeiras preliminares, compostas por uma estratégia básica e duas estratégias alternativas. Cada estratégia financeira envolve um cenário existente de alívio da dívida externa, um cenário existente de reestruturação da dívida interna, um cenário de novos financiamentos internos e externos e um cenário residual de financiamento de deficits.

Ao segundo grupo técnico cabe a responsabilidade de conceber três cenários preliminares para as necessidades de endividamento do país em termos de desenvolvimento e redução da pobreza, compostos por um cenário básico e dois cenários alternativos que permitem medir o impacto quer nas finanças públicas, quer na sustentabilidade da dívida de um programa pró-activo de redução da pobreza ou choques exógenos favoráveis ou desfavoráveis.

Fase 2: desenvolvimento de estratégias de referência

Os resultados das tarefas dos grupos técnicos na fase 1 são combinados para obter três ou mais **estratégias**

de referência compostas por uma estratégia básica e duas alternativas. Cada estratégia de referência é desenvolvida por uma equipa que consiste em representantes dos diversos grupos técnicos da fase 1. As estratégias de referência são simuladas no Debt-Pro® para avaliar o impacto quer nas finanças públicas, quer na sustentabilidade da dívida pública, assim como a sua consistência global com os objectivos de redução da pobreza.

Fase 3: consenso sobre a sustentabilidade e a conclusão do documento de estratégia nacional

No início desta fase, os participantes mantêm um debate a fim de criar o consenso sobre a sustentabilidade quer da dívida, quer das finanças públicas. Determinam um certo número de indicadores até um certo ano (X número de anos após o ponto de culminação). Por exemplo, durante a primeira segunda geração de workshops nacionais realizada no Burquina Faso de 31 de Março a 12 de Abril de 2003, o consenso foi criado com base nos indicadores mostrados na tabela.

Os resultados das estratégias de referência produzidas na fase 2 são comparados com os objectivos a fim de avaliar as medidas adicionais necessárias para alcançar os objectivos. As equipas responsáveis por cada estratégia identificam a seguir as medidas adicionais necessárias para permitir a consecução dos objectivos. Estas são medidas macroeconómicas (por exemplo, ajustamento do orçamento e da balança de pagamentos), medidas para reestruturar a política existente da dívida e de novos financiamentos (revendo a composição, os termos e as condições). Cada medida é simulada repetidas vezes até se alcançarem os objectivos até ao ano estabelecido. As estratégias que alcançarem os objectivos são chamadas **estratégias finais**.

Uma vez que estas tarefas tenham sido concluídas, as autoridades do país têm elementos que lhe permitem determinar uma política fiscal e uma política para mobilizar novos recursos que são essenciais quer para um desenvolvimento, quer para umas finanças públicas sustentáveis.

INDICADORES	Padrão do consenso	Calendário
I – Sustentabilidade da dívida pública		
- VAL da dívida pública externa (% exportações de bens e serviços)	150%	2010
- VAL da dívida pública externa (% receitas orçamentais)	250%	
- Stock total da dívida pública (% produto interno bruto)*	≤70%	2005
- Serviço total da dívida pública (% receitas orçamentais)	15%	2005
II – Sustentabilidade das finanças públicas		
- Saldo básico do orçamento, excluindo donativos (% produto interno bruto)*	≥0%	2005
- Taxa média de inflação*	≤3%	2005
- Total dos gastos salariais (% receitas tributárias)**	≤35%	2005
- Investimento público financiado com recursos próprios (% receitas tributárias)**	≥20%	2005
- Deficit externo corrente, excluindo donativos (% produto interno bruto)**	≤5%	2005
- Rácio tributário ** (receitas tributárias / produto interno bruto)	≥17%	2005

* Critério de convergência primário da UEMOA ** Critério de convergência secundário da UEMOA

REFORMAS DA LEI DA DÍVIDA PÚBLICA NAS HONDURAS

As Honduras estão há já algum tempo a reformar a sua legislação relativa à gestão da dívida pública. A Constituição de 11 de Janeiro de 1982 mencionava a dívida pública em pelo menos cinco artigos: no 205, que estabelece os poderes do Congresso para aprovar empréstimos; no 245, que autoriza o Poder Executivo a negociar e contrair empréstimos, sujeitos à aprovação prévia do Congresso; no 353, que define como obrigações financeiras as dívidas contraídas pelo Estado; no 356, ao abrigo do qual o Estado garante o pagamento de toda a dívida contraída de acordo com a Constituição e outras leis; e no 357, que manda que todas as autorizações da dívida pública externa e interna sejam reguladas por lei.

Apesar deste mandato constitucional, durante a década de 1980, não se introduziu nenhuma lei especial. O processo da dívida pública foi regido por regulamentos resultantes de diversos instrumentos legais que forneciam orientação para lidar com passos específicos:

- O Decreto Executivo 2, de 30 de Novembro de 1982, no meio da crise financeira, internacional autorizava o Governo Central a assumir empréstimos externos garantidos directa ou indirectamente pelo Estado e a efectuar o pagamento destes ou a negociar o financiamento dos mesmos.
- O Decreto 149-88 de Dezembro de 1988 criou um quadro legal que permitia a realização de operações de conversão da dívida pública externa em dívida interna, estabelecendo limites anuais, criando instituições e um procedimento, definindo uma forma de pagamento (Obrigações de Conversão da Dívida), descontos no valor facial e usos aceitáveis para os recursos obtidos.

Só a 10 de Janeiro de 1991 se criou um quadro legal para a dívida pública com o Decreto 111-90, a Lei do Crédito Público. Este:

- fornece uma definição legal do crédito público, incluindo a dívida do sector público não-financeiro, e estabelece os seus objectivos;
- confere a responsabilidade pela formulação da política da dívida ao Poder Executivo, no Ministério das Finanças, Ministério do Planeamento (que foi posteriormente dissolvido, passando os seus poderes para as Finanças) e no Banco Central das Honduras (BCH). O Ministério das Finanças, através da Direcção-Geral do Crédito Público, também implementa a política da dívida;
- confere poderes às Finanças, que incluem: i) propor critérios para a formulação de políticas, ii) monitorar a gestão, negociação e assinatura de acordos, iii) gerir a emissão dos instrumentos da dívida, iv) manter uma base de dados da dívida, v) exercer controlo financeiro dos fundos obtidos, vi) monitorar a execução financeira de projectos financiados por empréstimos, vii) manter as contas da dívida, viii) elaborar e implementar um orçamento para efectuar o serviço da dívida, ix) manter um registo dos donativos;
- define o processo para negociação e formalização de acordos da dívida pública que são da responsabilidade das Finanças, contando com o benefício de assessoria do BCH e do Planeamento em matérias da sua competência;
- confirma o preceito constitucional de que os empréstimos externos devem ser aprovados e ratificados pelo Congresso, estabelecendo a

necessidade de emitir um decreto presidencial para definir quem detém o poder de assinatura destes empréstimos;

- pormenoriza o processo para a emissão de obrigações e títulos do Tesouro da dívida interna, designando o BCH como o agente financeiro do Estado para colocação dos instrumentos da dívida e especificando que o Governo só pode emitir instrumentos até aos montantes autorizados anualmente no Orçamento Geral do Estado, requerendo qualquer emissão adicional um Decreto especial do Congresso;
- estabelece que garantias ou avais estão sujeitos ao mesmo procedimento que qualquer outro empréstimo e proíbe a concessão destes a pessoas singulares ou entidades jurídicas do sector privado.

A seguir à Lei do Crédito Público, emitiram-se Decretos Executivos que regularam aspectos específicos, que incluem:

- 19-93 (Março de 1993), que cria a Comissão Nacional do Crédito Público (CNCPP) como o órgão regulador da formulação e execução da política da dívida, composta pelas Finanças, pelo Planeamento e pelo BCH e estabelece um Grupo Técnico de Apoio (GTA) para assistir a Comissão através da análise e da elaboração de estratégias da dívida;
- 18-96 (Maio de 1996), que define a política da dívida, estabelecendo um elemento de donativo mínimo de 35% para novas dívidas e uma percentagem máxima de 15% de contraparte nacional para financiamento de empréstimos externos. Também requer a existência de estudos prévios da sustentabilidade da dívida antes de cada empréstimo.

É importante assinalar que, aquando da emissão da Lei em 1991, as Honduras já era um país severamente endividado. Até 1989, o país encontrava-se em situação de mora com todos os seus credores bilaterais e multilaterais e não era elegível para novos financiamentos de organismos financeiros internacionais. Em 1990, com o início de uma nova Administração, encetou negociações que resultaram num Acordo *Standby* do FMI, um acordo do Clube de Paris e a liquidação de atrasados a credores multilaterais. Este processo foi simultâneo à formulação e aprovação da Lei, dado que existia um consenso dentro do Governo para a necessidade de gerir a política da dívida com maior eficiência.

É evidente que a Lei por si só não resolveu os problemas muito complexos da dívida, embora tenha aumentado a continuidade e a coerência na execução da política da dívida, o que possibilitou ao Governo exercer um controlo directo mais centralizado sobre a dívida pública, aplicando os mesmos princípios de política a devedores descentralizados e uma base de dados comum. Por exemplo:

- a CNCPP e o seu GTA têm funcionado sem

interrupções, constituindo um mecanismo permanente para a coordenação de políticas;

- o programa de conversão da dívida, que é operado nas mesmas premissas e conforme os mesmos procedimentos ao abrigo de três administrações diferentes, reduzindo o saldo da dívida elegível em 88%;
- a Política da Dívida Pública, estabelecida pelo Decreto 18-96, manteve-se em vigor e em aplicação;
- a inclusão das Honduras na Iniciativa PPME também se deveu a uma coordenação contínua, desde os passos preliminares em 1997 até ao ponto de culminação projectado para 2004;
- todos os actores (nacionais e estrangeiros) reconheceram o papel principal das Finanças a este respeito, permitindo uma maior eficiência e ordem no processo.

Se compararmos a situação da dívida em 1990 com a existente em 2002, com um conjunto de regras para a gestão da dívida, damos-nos conta de consequências positivas para os indicadores da dívida, conforme se mostra na Tabela 1. O facto de se ter um quadro legal para a formulação e a execução da política da dívida facilitou às Honduras tirar proveito de oportunidades internacionais para redução da dívida.

O Governo está correntemente a rever a legislação da dívida pública como parte da consolidação de um Sistema de Administração Financeira Integrada (SIAFI) do sector público, com os seguintes objectivos:

- criar um quadro legal coerente único que integre os sistemas orçamental, de tesouraria e da dívida pública;
- modernizar certos aspectos da gestão da dívida pública, especialmente à luz das recentes directivas do FMI e do Banco Mundial;
- clarificar certas áreas obscuras secundárias na lei vigente;
- simplificar processos e procedimentos para conseguir uma gestão mais eficiente.

Um projecto de lei SIAFI foi elaborado e apresentado ao Congresso. Ainda está em discussão e revisão por parte de comissões do Congresso, sendo, por conseguinte, demasiado cedo para fazer observações pormenorizadas. Porém, é importante mencionar que se mantêm os princípios fundamentais estabelecidos no Decreto 111-90, procurando apenas melhorar a sua execução.

Como conclusão, a existência de uma legislação específica relativamente à dívida pública das Honduras tem sido muito benéfica para a gestão de um elemento-chave do desenvolvimento nacional económico e social, tendo contribuído para reduzir a carga da dívida nacional. No entanto, o problema está longe de estar resolvido e a nova lei SIAFI terá de ser implementada com assiduidade para consolidar os ganhos já obtidos.

Tabela 1: Indicadores da Dívida das Honduras

Indicador	1990	1995	2001
Stock da dívida externa / PIB	118,3 %	101,0 %	65,2 %
Stock da dívida externa / Exportações	318,0 %	232,2 %	170,7 %
Serviço da dívida externa / PIB	5,2 %	9,9 %	3,0 %
Serviço da dívida externa / Exportações	14,0%	22,5%	7,9 %
Dívida externa concessional / total	46,6 %	55,8 %	76,0 %



PRIMEIRO WORKSHOP REGIONAL DO WAIFEM DE FORMAÇÃO DE FORMADORES EM FERRAMENTAS DE ANÁLISE DA ESTRATÉGIA DA DÍVIDA

Em conformidade com o programa de capacitação (PC), o WAIFEM e a DRI organizaram juntos o primeiro workshop regional de formação de formadores em análise da estratégia da dívida em Acra, Gana, durante 19-30 de Maio. O workshop foi planeado como um passo-chave na transferência de responsabilidades para a execução de programas para a região do WAIFEM e seus Estados-Membros individuais, através do aumento do agrupamento regional de formadores em análise da estratégia da dívida que podem ajudar todos os países na região, assim como da criação de equipas nacionais de formação para ministrarem acções de formação nos seus próprios países. Foi conduzido por sete especialistas regionais e não regionais.

O objectivo do workshop era aperfeiçoar os conhecimentos e a competência dos participantes no uso da análise da estratégia da dívida e prepará-los para estarem em posição de formar outros na utilização das ferramentas no futuro. A metodologia usada durante o workshop assenta na metodologia do PC PPME para workshops regionais e nacionais de estratégia da dívida. Contudo, os participantes também utilizaram o Guia de Estratégia da Dívida para Formação de Formadores, que foi elaborado pelo PC e inclui informações e instruções pormenorizadas para formadores e pessoas-recurso sobre como formar participantes em workshops.

Na fase inicial, foi ministrada aos formandos uma apresentação abrangente das bases teóricas que servem de base à metodologia do PC PPME, uma sessão de formação sobre os elementos-chave do Debt-Pro®, a ferramenta de análise da estratégia da dívida utilizada pelo FMI e pelo Banco Mundial, e um *briefing* uma simulação sobre a preparação dos workshops e a organização das sessões plenárias de abertura.

A seguir, trabalharam em seis grupos técnicos – Especialistas de Dados da Dívida Externa e Interna, Gestores da Estratégia da Dívida Externa, Gestores da Estratégia da Dívida Interna e de Novos Financiamentos, Gestores da Estratégia de Novos Financiamentos Externos, Analistas das Previsões Macroeconómicas e Analistas da Programação da

Redução da Pobreza. Em cada grupo, os participantes foram formados e formaram-se uns aos outros nas várias tarefas técnicas de criação de bases de dados e geração de cenários alternativos de alívio da dívida, novos financiamentos, macroeconómicos e de redução da pobreza para 20 anos ao abrigo de pressupostos de base, optimistas e pessimistas.

A seguir aos grupos técnicos, os participantes foram formados em como fazer boas apresentações (e viram um exemplo de uma má apresentação para ficarem a saber o que não se deve fazer!) e fizeram eles próprios apresentações recebendo *feedback*. A seguir, foi-lhes ministrada formação extensiva em como executar a entrada de cenários no Debt-Pro®, combinar cenários de alívio da dívida, novos financiamentos, macro e de pobreza, produzir e analisar os resultados dos cenários e corrigir erros nos cenários e nos resultados. Finalmente, receberam formação em como analisar as necessidades de capacitação dos países, como formar outros na redacção de um relatório de estratégia e apresentá-lo aos decisores e em acompanhamento pós-workshop.

De um modo geral, o workshop de formação de formadores aumentou a capacidade de um grande número de funcionários, atribuindo poderes a alguns deles para servirem de futuros formadores em bancos centrais em países-membros do WAIFEM e outros. Os participantes fizeram uma avaliação positiva do workshop, tendo 92% indicado que a formação

ministrada seria muito útil ou vital para os seus trabalhos no futuro.

Finalmente, o workshop apresentou várias sugestões importantes para melhorar futuros workshops de estratégia da dívida e de formação de formadores. Relativamente a aspectos técnicos o workshop recomendou:

- que se especificasse de forma mais pormenorizada os dados necessários para a análise de novos financiamentos;
- um maior esforço no desenvolvimento das capacidades de previsões e criação de modelos macroeconómicos e no cálculo das despesas na redução da pobreza e na projecção do seu impacto nos indicadores da pobreza nos países constituintes do WAIFEM; e
- um maior intercâmbio entre os Governos e as IBW dos seus pressupostos subjacentes à estratégia da dívida, a previsões macroeconómicas e ao impacto na redução da pobreza.

De um modo geral, recomendaram a distribuição de manuais e modelos aos participantes duas semanas antes do workshop para proporcionar aos participantes interessados a oportunidade de prepararem dados e ideias e que se assegurasse a nomeação de participantes correctos. Também solicitaram mais formação no Debt-Pro® num workshop regional separado.



FF do WAIFEM, Maio de 2003, Acra, Gana

SEGUNDA AUTO-AVALIAÇÃO ESTABELECE PONTOS DE REFERÊNCIA PARA A CAPACIDADE PPME

Na sequência do estabelecimento de uma metodologia de auto-avaliação para os PPMEs avaliarem a sua própria capacidade de gestão da dívida, os parceiros do PC PPME conduziram duas rondas deste processo (em Outubro de 2002 e Abril de 2003), tendo ambas sido muito bem sucedidas em termos do nível, qualidade e realismo da resposta dos países, mostrando o compromisso elevado dos países face ao PC.

A segunda avaliação obteve respostas de todos os países participantes e pôde, por conseguinte, estabelecer pontos de referência para medir a capacidade PPME e o impacto do PC. Coincidiu com o Seminário Inter-Regional de Gestores da Dívida, em que os representantes PPME aprovaram de corpo e alma a ferramenta como um meio de valor para avaliar as suas necessidades de capacitação. Isto permitiu a 33 países analisar as suas respostas iniciais aos questionários com os organismos parceiros de implementação do PC, num processo face a face de controlo de qualidade que conferiu grande realismo às avaliações. Quase todos os países foram além de atribuírem a si próprios classificações numéricas e explicaram as causas e as potenciais soluções para os seus problemas. Alguns países também elaboraram avaliações em missões e workshops nacionais.

De futuro, a auto-avaliação do país realizar-se-á duas vezes por ano, uma vez no primeiro trimestre do ano através da distribuição dos questionários aos países e de discussões no Seminário Inter-Regional Anual de Gestores da Dívida, e uma vez no terceiro trimestre do ano como uma 'atualização' para detectar quaisquer desenvolvimentos. Todos os parceiros estão de acordo que a melhor maneira de empreender as auto-avaliações é numa missão ou num workshop nacional, tirando proveito do diálogo face a face entre os países e os parceiros de implementação – e comprometeram-se a utilizar esta ferramenta em todos os futuros eventos do PC.

Resultados

De um modo geral, é notável que a maior parte dos países enfrente problemas muito semelhantes, devido à inexistência de uma visão global e integrada da gestão da dívida e a um ambiente internacional negativo semelhante. Embora algumas regiões e alguns países tenham um nível de capacidade muito mais elevado, encaram as mesmas debilidades institucionais e operacionais. Solicitou-se aos países que se auto-classificassem de 1 a 5 (sendo 5 alto) em 14 categorias e estes chegaram às seguintes conclusões:

1) Enquadramento Institucional e Legal. Inclui responsabilidades institucionais e departamentais claras, leis e regulamentos abrangentes e de alta qualidade para fornecer um enquadramento sólido de gestão da dívida e mecanismos de coordenação sólidos entre as agências. A classificação média para esta categoria foi de apenas 2,59, fazendo dela uma das categorias com resultados mais baixos e reforçando a necessidade de a fase 3 do PC prestar apoio institucional e legal.

2) Recursos Humanos. A maior parte dos países mostrou algumas preocupações nesta área, reflectindo um grau considerável de rotação dos quadros. O resultado médio nesta área foi 3,11. A maior parte dos países mencionou dificuldades orçamentais e consequentes níveis salariais baixos como a causa principal. No entanto, a maioria também tem classificações muito baixas em 'unidades e procedimentos de trabalho', 'planos de capacitação' e 'adequação do ambiente de trabalho', que poderiam ser usados como formas não financeiras para motivar e reter os quadros.

3) Gestão, Supervisão e Ambiente de Trabalho atingiu apenas uma média de 2,90. A maior parte dos países mencionou dificuldades orçamentais e consequentes salários baixos como a causa principal da baixa motivação dos quadros. No entanto, a maioria também atribuiu uma classificação baixa aos 'seus procedimentos de trabalho', 'planos de capacitação' e 'adequação do ambiente de trabalho' e sugeriu veementemente que existem formas não salariais para motivar e reter os quadros, tais como uma definição clara dos procedimentos de trabalho, a concepção de planos de capacitação e formação e a melhoria do ambiente de trabalho.

4) Política de Novos Financiamentos. Esta categoria atingiu apenas uma média de 2,92, mas, contrariamente a algumas percepções internacionais, a maioria dos PPMEs tem procedimentos claros e centralizados para a contracção de novos empréstimos. Em vez disso, os países atribuíram os resultados mais baixos à sua capacidade para conceber e implementar políticas para a simplificação de procedimentos e políticas de financiadores externos. Isto fornece um forte apoio à nova orientação do PC no sentido de apoiar os países na concepção dessas políticas e na preparação para essas negociações.

5) Desembolsos também são uma actividade de *back office*, mas receberam muito menos apoio para capacitação da comunidade internacional. Como resultado, a classificação é consideravelmente inferior a 3,19. Mais uma vez,

isto justifica a ênfase que a fase 3 do PC está a colocar no desenvolvimento de capacidades para acelerar desembolsos de novos financiamentos PERP.

6) –7) Registo e Serviço. Estas categorias obtiveram as classificações mais altas (3,48 e 3,60, respectivamente), reflectindo os recursos substanciais investidos nestas áreas de *back office* por parte da comunidade internacional e a pressão exercida sobre os países no sentido de terem dados precisos e efectuarem os pagamentos a tempo. Alguns países, porém, carecem ainda de um sistema sólido de registo da dívida e de confiança ou acumulam consistentemente atrasados não justificados.

8) Renegociações. Os países auto-classificaram-se a um nível relativamente elevado aqui, com 3,24. No entanto, reconheceram que ainda têm falta de dados internacionais sobre os melhores termos e condições obtidos nas renegociações. Como resultado, o PC está a empreender um estudo para disseminar melhores práticas em procedimentos e resultados de renegociação (v. pág. 8).

9) Projeções Macroeconómicas. Esta área é crucial para a análise da sustentabilidade da dívida a médio prazo. Embora a intervenção do PC seja limitada nesta área, os doadores, que assistem os países na concepção de modelos macroeconómicos, têm-lhe dedicado alguma atenção. No entanto, os países ainda estão a pedir assistência em técnicas de previsões mais práticas que avaliem perspectivas de crescimento e, por conseguinte, atribuíram uma classificação muito baixa a esta área - 2,95, sublinhando a necessidade de muitos outros actores fornecerem apoio para capacitação.

10) Redução da Pobreza. A classificação nesta área foi 3,13, reflectindo alguns progressos no desenvolvimento das capacidades dos países como parte do processo PERP. Contudo, embora os países indiquem um nível elevado de confiança nos dados da pobreza, ainda precisam de muito mais apoio na análise e previsão de dados da redução da pobreza (especialmente o impacto social e na pobreza das políticas macroeconómicas e os custos e o impacto dos gastos na redução da pobreza).

11) Análise do Portfólio e dos Riscos. Os países auto-classificaram-se a um nível relativamente elevado na análise básica do portfólio, mas a um nível muito baixo na análise dos riscos, produzindo um resultado global de apenas 2,19 em 5. Isto reflecte a quantidade limitada de capacitação prévia nesta área, mas também o campo de acção

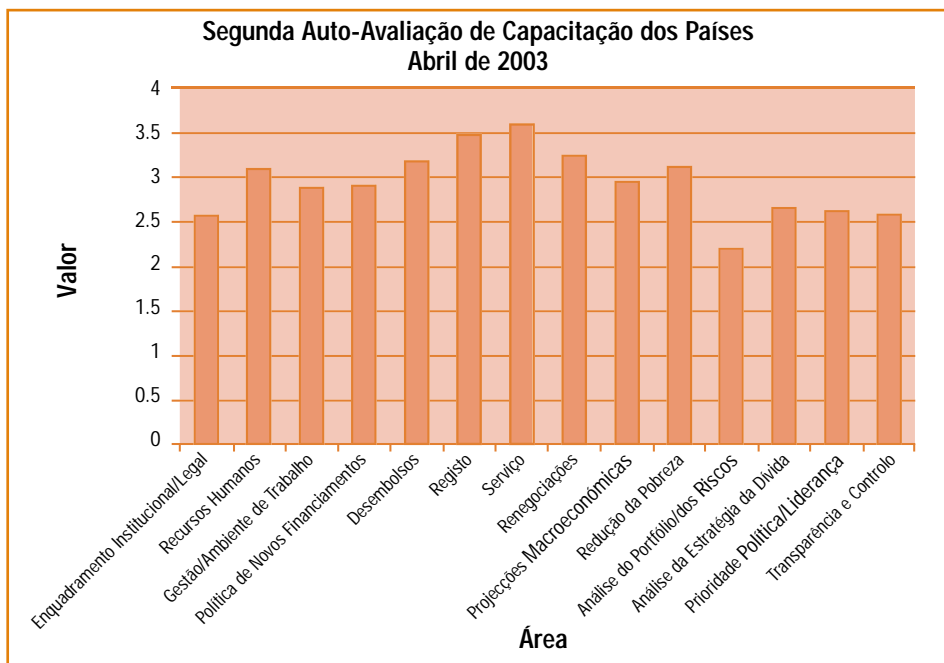
limitado para os PPMEs mudarem a composição do seu portfólio ou a exposição a riscos e, por conseguinte, os países conferiram a esta área uma prioridade mais baixa para acção do que a outras.

12) Análise da Estratégia da Dívida. Com uma média de 2,66, esta categoria ainda se encontra abaixo da média, o que reflecte a expansão do PC durante 2001-03 para um grande número de países novos com uma capacidade muito baixa. Os países que participam há muito tempo no PC fizeram grandes avanços ao abrigo do PC com resultados muito elevados para a formulação de estratégias – a meta primária do PC nas suas duas primeiras fases – embora precisem ainda de mais esforços na área da adopção de estratégias por parte do Governo e de uma implementação com sucesso.

13) Prioridade Política e Liderança. Esta área obteve classificações baixas, atingindo uma média de 2,62, mas com variações amplas entre os países. Verificou-se uma correlação clara entre o nível de compromisso político e a implementação de todos os programas de capacitação em negociações relacionadas com a estratégia da dívida. Como resultado, a fase 3 está a fortalecer medidas de sensibilização dos decisores através de seminários e fóruns executivos.

14) Transparência, Avaliação e Controlo. Esta área obteve apenas 2,59. A maior parte dos países precisa de desenvolver uma interacção mais frequente e mais aprofundada com a sociedade

civil e outras instituições do governo (especialmente Parlamentos) na discussão do financiamento de programas dos governos e a fase 3 está a incidir mais no envolvimento destes actores.



ESTUDO SOBRE RENEGOCIAÇÕES DA DÍVIDA AO ABRIGO DA PPME II

Os parceiros de implementação do PC PPME estão a responder aos pedidos de PPMEs através do lançamento de um estudo sobre os processos e os resultados das renegociações da dívida no contexto da PPME II. Este estudo visa fornecer aos países informações tão pormenorizadas quanto possível sobre as suas perspectivas de redução da dívida externa (bilateral, comercial e multilateral).

O estudo conterá capítulos sobre:

- a estrutura e implementação planeadas e efectivas da PPME II;
- perspectivas para alívio da dívida de membros do Clube de Paris;
- perspectivas para alívio da dívida de Governos não-Clube de Paris;
- possível tratamento da dívida comercial; e
- perspectivas para redução da dívida multilateral.

Não irá repetir a análise do processo geral da PPME nem o enquadramento global para alívio da dívida, que já foi publicado pelas IBWs, pelo Clube de Paris ou pelo próprio PC (nos seus estudos da Iniciativa PPME, do Clube de Paris e das conversões da dívida – para mais pormenores destes estudos, queira ver o nosso *website* em www.dri.org.uk).

Em vez disso, irá incidir nos pormenores do processo, dos termos e condições que são vitais para garantir que os países recebam o montante de redução da dívida a que têm direito ao abrigo da Iniciativa PPME.

Para assistir ao estudo, o PC concebeu um questionário para enviar aos 36 PPMEs que estão a participar no PC. O questionário cobre os resultados que os países obtiveram no contexto PPME, mas também permite flexibilidade para tomar em conta as suas próprias iniciativas para reduzir as suas dívidas e as particularidades da dívida de cada país. Desta forma, os êxitos e as melhores práticas de cada país estarão disponíveis para todos os outros PPMEs para ajudar a prepará-los e a orientá-los nas suas negociações por forma a conseguirem a redução máxima da dívida das suas cargas da dívida.

O questionário analisa em pormenor os seguintes pontos sobre as dívidas multilateral e bilateral: i) as modalidades de alívio da dívida usadas por cada

país credor ou instituição credora (especialmente o refinanciamento e a redução do serviço da dívida usados por credores multilaterais); ii) os termos (períodos de carência e vencimento, taxas de juro penalizantes, aplicação de cláusulas de conversão); iii) os procedimentos – especialmente o grau de iniciativa tomado pelo devedor e pelo credor – e a duração das renegociações; iv) o tratamento bilateral das dívidas à margem da iniciativa do Clube de Paris; e v) a concepção de alívio complementar. Quanto à dívida comercial, irá incidir nas opções para uma redução da dívida descontada através de recompras, níveis de participação dos credores, acções judiciais e como os países têm usado estratégias para evitá-las. O estudo irá também debruçar-se sobre o papel das Instituições de Bretton Woods e de outros actores relativamente à ajuda para mobilizar alívio.

O estudo será coordenado pela Pôle-Dette em cooperação com os outros parceiros de implementação do PC, que irão assegurar que todos os países recebam questionários. Cada país irá designar um ponto de contacto nacional para responder. Os parceiros de implementação irão coordenar a recolha de respostas dos seus Estados-Membros e acrescentar as suas próprias contribuições antes de as enviar para a Pôle-Dette. Finalmente, os parceiros e os países irão validar as conclusões do estudo antes da sua publicação.

SEMINÁRIO INTER-REGIONAL: RECOMENDAÇÕES EXCELENTES PARA A FASE III

Mesmo antes do Encontro Ministerial (ver artigo na pág. 2), o PC realizou o seu primeiro Seminário Inter-Regional de Gestores da Dívida em Quigali a 24-25 de Abril. O encontro tinha dois objectivos principais:

1. apresentar aos gestores da dívida PPME os objectivos e progressos da fase III do PC; e
2. receber os seus pareceres sobre as propostas e as suas ideias quanto a futuras prioridades para a fase III.

1) Objectivos Globais da Fase III

O seminário teve início com uma apresentação dos objectivos globais da fase III, em particular:

- continuar a desenvolver a sua tónica em ajudar os países a conceber estratégias para financiamento ao desenvolvimento que vão além das definições da Iniciativa PPME de sustentabilidade da dívida, analisando especialmente estratégias de novos financiamentos pós-PPME e a dívida interna;
- garantir que os países implementem (não só concebam) estratégias através da integração destas nos seus processos orçamentais para garantir a liderança política;
- também tem por objectivo primário transferir a execução do programa para as instituições parceiras regionais (CEMLA, MEFMI, Pôle-Dette BCEAO/BEAC e WAIFEM) e para os próprios PPMEs.

Os representantes PPME concordaram com os objectivos globais da fase III e em especial com a sua meta de fornecer aos PPMEs a capacidade independente para analisar e implementar estratégias da dívida durante e após a Iniciativa PPME. Muitos países indicaram que já tinham desenvolvido esta capacidade com ajuda do PC, mas que esta teria de ser mantida após o ponto de culminação PPME, e que o compromisso político e a integração nos processos orçamentais seriam cruciais. Por conseguinte, apoiaram especialmente a inclusão de financiamento pós-PPME e da dívida interna nos termos de referência da fase III. Também acentuaram a necessidade de continuar a apoiar os países que se encontram numa fase antecipada nos seus processos PPME – e que também poderiam beneficiar de ajuda na negociação da dívida interna e de novos financiamentos assim como de alívio da dívida PPME.

Os PPMEs também apoiaram veementemente o objectivo de descentralização na fase III, quer no reforço dos organismos parceiros regionais como centros de excelência quer na

descentralização para os países dotando-os de recursos para ministrarem a sua própria formação recorrendo a especialistas nacionais. A discussão sublinhou o parecer que, embora a descentralização reduzisse os custos das intervenções, o desenvolvimento de capacidades é um processo contínuo que implica a necessidade de apoio financeiro para organismos regionais e países PPME após a fase III.

Contudo, os PPMEs também expressaram um forte interesse em que se fizessem preparativos adequados para garantir que os PPMEs que não pertençam a um organismo regional continuassem a ter igual acesso aos benefícios de capacitação intensiva após o fim de 2004. Cerca de 60% dos países também acharam que o calendário (fim de 2004) estabelecido para a conclusão do processo de descentralização poderia revelar ser optimista, especialmente em relação aos produtos de informática e suas estruturas de governação e *lobby*.

2) Produtos de Informática

A segunda sessão incidiu nos produtos de informática produzidos pelo PC e na extensão da sua metodologia de formação para ensino à distância. Os participantes preencheram questionários pormenorizados sobre os produtos de informação existentes do PC, apresentando muitas recomendações para melhorá-los (ver caixa).

Os PPMEs também foram muito receptivos ao programa-piloto de ensino à distância, dizendo que seria um acréscimo-chave à metodologia do PC e muito mais flexível do que os workshops e insistindo que, se for bem sucedido, o programa-piloto seja alargado virtualmente a todos os outros países o mais rápido possível. No entanto, recomendaram que, em vez de substituir, se completassem as modalidades tradicionais de workshops nacionais e regionais, visto que estas tinham as vantagens adicionais de formação de equipas nacionais e mobilização política nacional e de troca de informações entre os países.

Boletim Informativo

Os gestores da dívida exortaram o PC a aumentar a distribuição do seu boletim em 20% porque não recebem o número suficiente de cópias para satisfazer a procura local. Também sugeriram que este poderia ser aumentado para permitir mais espaço para perguntas técnicas, relatórios sobre os resultados pormenorizados das actividades do PC, análise dos

progressos da Iniciativa PPME e outros aspectos de financiamento ao desenvolvimento e artigos escritos por funcionários dos países PPME.

Publicações

Os PPMEs indicaram que achavam as publicações que recebiam muito úteis no seu trabalho quotidiano – especialmente as publicações sobre o Clube de Paris, a Sustentabilidade da Dívida Interna e Implementando PPME II. No entanto, não tinham recebido todas as publicações do PC, e não em número suficiente, limitando a sua distribuição posterior dentro dos seus países. Seria necessário distribuir cerca de 30% mais publicações aos PPMEs. Também sugeriram publicações sobre aspectos da dívida e de novos financiamentos pós-PPME, da dívida das empresas estatais, do impacto fiscal da PPME e um livro que compile os diversos workshops e seminários do PC.

Formato do Boletim e das Publicações

Embora cerca de dois terços dos países presentes tivessem indicado que gostariam de receber versões electrónicas via e-mail, todos preferiam continuar a receber versões em papel também e cerca de um terço queria apenas versões em papel.

Website

O *website* também foi considerado muito útil, especialmente as páginas de recursos técnicos para gestores da dívida no *site* privado, assim como o programa de trabalho, os boletins e as publicações, que se encontram disponíveis no *site*. Indicaram que gostariam que se colocassem mais relatórios de recursos técnicos e de produtos técnicos de workshops no *site*. Contudo, apenas 36% dos gestores da dívida no workshop tinham visitado o *site* público, embora todos estes estivessem registados como membros do *site* só para membros do PC. Metade indicou que isto se devia ao facto de não ter conhecimento prévio da existência do *site* (embora no caso de 24% se devesse à falta de conhecimentos suficientes sobre *hardware* ou sobre a Internet) e que gostaria de se inscrever no *site*. Os parceiros do PC irão, por conseguinte, conferir prioridade à disseminação de informações sobre o *website* e à inscrição de novos membros em todos os eventos durante os restantes dezoito meses.

3) Auto-Avaliações PPME da Capacidade de Gestão da Dívida

Esta sessão apresentou a metodologia de auto-avaliação do PC, tendo também explicado como é usada pelos parceiros de implementação do PC e pelos doadores para decidir sobre as suas prioridades para futuras intervenções na gestão da dívida PPME (ver a 13ª edição para mais pormenores sobre o conteúdo da metodologia).

A metodologia de auto-avaliação obteve a aprovação unânime dos gestores da dívida como meio para adaptar as intervenções individuais e o apoio do PC ao nível regional e nacional. Os países aproveitaram a seguir a oportunidade do workshop para ultimar as suas auto-avaliações e discuti-las com os parceiros de implementação, melhorando o controlo de qualidade das avaliações e a sua utilidade para o PC (para mais pormenores sobre os resultados, ver artigo na pág. 7).

4) Metodologia da Dívida Interna

A quarta sessão apresentou a metodologia da Dívida Interna do PC, começando pela metodologia global na análise dos sectores fiscal, monetário e financeiro (ver 14ª edição para mais discussão desta metodologia) e passando a seguir a apresentar os resultados e usos da metodologia na região do WAIFEM.

Os participantes PPME concordaram com veemência que a análise da estratégia da dívida deverá aprofundar a sua análise da dívida interna e que a metodologia do PC estava correcta ao incluir a análise de constrangimentos fiscais e monetários e aspectos de desenvolvimento do sector financeiro. Recomendaram que a metodologia fosse adaptada às diversas circunstâncias regionais e dos países, especialmente à existência de bancos centrais regionais comuns e mercados da dívida interna na Zona do Franco CFA e à dolarização das economias na América Latina e noutras partes. Dezoito países consideraram a organização de um workshop nacional da dívida interna uma prioridade máxima.

5) Análise do Financiamento ao Desenvolvimento Pós-PPME

Esta sessão apresentou as ferramentas do PC de sustentabilidade do financiamento ao desenvolvimento pós-PPME. Usando estas ferramentas os PPMEs podem avaliar os seus doadores e credores de acordo com uma série de critérios para avaliação da

qualidade da ajuda e decidir quais deverão ser as fontes de financiamento com prioridade para os seus futuros programas de desenvolvimento (para mais pormenores, ver artigo na 13ª edição). Após uma apresentação geral da metodologia, o Gana explicou por que razão é tão importante avaliar os doadores e o Uganda apresentou os resultados do seu workshop nacional (para mais pormenores, ver artigo na 14ª edição).

A metodologia para a análise de novos financiamentos obteve uma aprovação entusiasta como meio para seleccionar financiamento de doadores com maior concessionalidade, menos condicionalidades, desembolsos mais rápidos e com um alinhamento mais forte com as prioridades das políticas do governo e com os DERPs. Os países fizeram várias sugestões para aperfeiçoar a metodologia que serão tomadas em conta em futuros workshops. Registou-se uma forte procura de assistência através de workshops nacionais nesta área, tendo dezanove países considerado esta assistência uma prioridade máxima, e através da troca de informações sobre políticas em workshops regionais e inter-regionais e através de publicações sobre experiências práticas dos países.

6) Estudo de Renegociações da Dívida PPME

Esta sessão apresentou a metodologia a usar no estudo das experiências de renegociação da dívida PPME, que se espera melhorar o acesso PPME a informações sobre os melhores resultados de negociações com os seus credores (para mais pormenores, ver artigo na pág. 8). Os PPMEs estavam impacientemente à espera do estudo sobre as negociações como uma contribuição muito positiva para a actualização dos conhecimentos das condições financeiras relacionadas com o alívio da dívida. Indicaram que teriam muito prazer em participar no estudo e partilhar os pormenores das suas negociações com outros PPMEs.

7) Missões de Gestão Institucional

A última sessão discutiu a metodologia e os resultados da recentemente introduzida modalidade de missões de gestão institucional. Doze PPMEs acolheram esse tipo de missões com o objectivo de analisar as suas estruturas institucionais e recomendar melhorias para a gestão da dívida em conformidade com melhores práticas internacionais. Estas missões completam a assistência intensiva anterior e

actual a 8 PPMEs através de uma série de missões e eventos de formação em serviço para melhorar as suas estruturas institucionais e a gestão básica da dívida.

Todos os PPMEs presentes consideraram as missões institucionais um meio muito apropriado para conseguir um ambiente adequado para a mudança da incidência da Fase III em formação para capacitação permanente e identificar necessidades de assistência intensiva dos países. Também identificaram universalmente como prioridade máxima para acções futuras uma melhor coordenação de todas as agências do governo envolvidas na gestão da dívida pública. Todos saudaram a intenção do PC de empreender um estudo sobre os resultados destas e de futuras missões, que seriam mais relevantes para as circunstâncias PPME do que as directivas internacionais assentes de um modo geral nas experiências das economias mais desenvolvidas.

8) Conclusões

Numa sessão final, os PPMEs aprovaram as conclusões e recomendações acima. Indicaram que o Seminário Inter-Regional de Gestores da Dívida era extremamente útil para analisar progressos e trocar experiências na implementação do PC PPME e na análise de aspectos da dívida e de novos financiamentos dos países. Também sugeriram que fosse realizado anualmente para esses efeitos e que fosse prolongado para três dias a fim de permitir um maior intercâmbio de melhores práticas entre os participantes. O próximo seminário inter-regional, a realizar no início de 2004, também será um grande contributo para a revisão formal da fase III do PC e, por conseguinte, para decisões sobre o apoio para capacitação em estratégia da dívida após a fase III.

ACTIVIDADES DO PC PPME DE ABRIL A SETEMBRO DE 2003

Workshops Nacionais de Estratégia da Dívida

Burquina Faso: Workshop de Estratégia da Dívida Pós-PPME

34 funcionários do Burquina Faso e dois observadores da UEMOA compareceram a este workshop, realizado em Uagadugu de 31 de Março a 12 de Abril de 2003 e organizado em conjunto pelo Pôle-Dette BCEAO/BEAC e pela DRI. O Burquina Faso alcançou o seu ponto de culminação em Abril de 2002, por isso o workshop visava avaliar a sustentabilidade da dívida pós-PPME do país. Os resultados confirmaram que a dívida pós-PPME do país se manteria insustentável, devido ao deficit das exportações (principalmente algodão), à inclusão de grandes montantes de novos financiamentos e aos efeitos da instabilidade na Costa do Marfim. As recomendações-chave do workshop relativamente a políticas incluíram: garantir que o Burquina Faso negociaria os melhores termos para alívio com os credores não-Clube de Paris; ter cautela com a dívida interna, reduzindo o risco através do desenvolvimento de um mercado secundário; conferir prioridade aos financiamentos externos mais concessionais; aperfeiçoar a sua estratégia de novos financiamentos externos e assentar no DERP para continuar a simplificar os procedimentos e as práticas dos doadores. Esta também foi a primeira '2ª geração' de workshops concebida pela Pôle-Dette e pela DRI com vista a manter a sustentabilidade da dívida pública e das finanças em países que tenham alcançado o seu ponto de culminação. Os participantes concordaram que a sustentabilidade fiscal e da dívida pública deverá ser monitorizada através de indicadores específicos de sustentabilidade assim como dos critérios de convergência da UEMOA. V. pág. 4 para mais pormenores.

Zâmbia: Workshop Nacional de Estratégia da Dívida (com o MEFMI)

Este workshop, realizado em Livingstone, de 19-29 de Maio de 2003, tinha por objectivo assistir o Governo na actualização da análise da estratégia da dívida da Zâmbia no ponto de culminação, previsto para o final do ano. Para além de avaliar a sustentabilidade da dívida, a análise do workshop incluiu a concepção e a simulação de cenários de redução da pobreza, novos financiamentos e da dívida interna. Na sequência do workshop regional do MEFMI de Formação de Formadores realizado com sucesso em Fevereiro de 2003, 6 funcionários

zambianos foram os condutores principais da facilitação dos grupos técnicos, tendo sido orientados por dois quadros do MEFMI e uma pessoa-recurso da DRI. Havia 35 participantes do Ministério das Finanças e do Planeamento Nacional, do Banco da Zâmbia e dos ministérios sectoriais chave.

A estratégia da dívida actualizada produzida no workshop mostra que se prevê que a dívida da Zâmbia passa a ser sustentável depois de receber o alívio máximo no seu ponto de culminação. No entanto, se o ponto de culminação da Zâmbia se atrasar para além de fins de 2003, então registar-se-á um aumento vertiginoso do rácio de serviço da dívida devido ao vencimento de pagamentos substanciais ao FMI.

Eventos Regionais

1º Seminário Inter-Regional de Gestores da Dívida

Funcionários seniores de 28 países compareceram no primeiro Seminário Inter-Regional de Gestores da Dívida. V. artigo na pág. 9.

Workshop Regional do WAIFEM de Formação de Formadores (FF)

O primeiro workshop de FF para Estados-Membros do WAIFEM, organizado em conjunto com a DRI, realizou-se em Acra, Gana, de 19 a 30 de Maio de 2003. Mais pormenores encontram-se na pág. 6.

8º Encontro dos Ministros das Finanças PPME

O oitavo encontro da Rede dos Ministros das Finanças PPME realizou-se de 28-29 de Abril em Quigali. V. pág. 2 para pormenores adicionais.

Assistência Intensiva aos PPMEs

Ruanda: Projecto de Capacitação e Assessoria de Gestão da Dívida

A pedido do Governo do Ruanda, realizou-se uma missão urgente em Quigali para assistir o país na elaboração de uma ASD antes da missão do FMI do ponto de culminação. A



Abril de 2003: hora do almoço para o membro mais jovem do PC PPME!

segunda missão ao abrigo da segunda fase do programa de capacitação para o Ruanda realizou-se de 20-27 de Maio. A missão:

- actualizou e corrigiu a base de dados da dívida;
- actualizou cenários de potenciais novos financiamentos e alívio da dívida;
- avaliou a potencial sustentabilidade da dívida do Ruanda no ponto de culminação.

Os resultados obtidos indicaram que o Ruanda poderia contar com uma anulação de mais 48% da sua dívida restante no ponto de culminação. Contudo, à luz das dificuldades em criar previsões macroeconómicas, a missão recomendou uma melhor coordenação entre todas as estruturas envolvidas na gestão da dívida para o sucesso global do projecto.

Guiné: Projecto de Capacitação e Assessoria de Gestão da Dívida

Realizou-se uma missão conjunta ComSec/DRI em Conacri de 2-13 de Junho. Os principais objectivos da missão eram:

- avaliar o equipamento de informática recentemente adquirido pela Direcção Nacional da Dívida e de Investimentos Públicos;
- instalar o Oracle e o CS-DRMS;
- validar a base de dados da dívida anterior criada no Excel e reconciliada até fins de 2001;
- ministrar formação básica no CS-DRMS a funcionários guineenses;
- ajudar os quadros a iniciar o registo de dados da dívida no CS-DRMS;
- instalar o Debt-Pro® e ministrar uma pequena introdução às suas funções.

A formação foi ministrada a nível teórico assim como através de exercícios práticos em grupos, usando contratos efectivos de empréstimos da Guiné. A seguir, cada grupo fez uma apresentação das suas tarefas, incluindo eventuais dificuldades enfrentadas. As recomendações-chave da missão eram:

- constituir uma equipa para dar continuidade imediata ao registo imediato de todos os empréstimos;
- nomear um administrador de sistemas e um administrador da base de dados do CS-DRMS;
- finalizar a reconciliação de dados com os credores;
- elaborar um manual de procedimentos para gestão da dívida; e
- preparar a próxima missão que irá verificar todos os contratos registados e ministrar formação adicional nas funcionalidades avançadas do CS-DRMS.

Colocações de Quadros dos Parceiros do PC O Assessor de Gestão da Dívida do WAIFEM

O Assessor de Gestão da Dívida do WAIFEM, Sam Omoruyi, foi colocado na DRI em Londres de 7-16 de Abril. A colocação tinha por objectivo receber formação em como coordenar workshops regionais e nacionais de estratégia da dívida e em todos os

aspectos da metodologia dos workshops e, nessa base, elaborar um guia para coordenadores de workshops como parte do manual de formação de formadores. Durante a colocação o Assessor da Dívida também discutiu outros aspectos da cooperação WAIFEM-DRI ao abrigo do PC e efectuou uma visita separada ao Secretariado da Commonwealth, durante a qual teve contacto com as modalidades para aplicação do CS-DRMS à análise da dívida interna pública.

A Oficial de Programa do CEMLA

Melissa Quiroz, Oficial de Programa no CEMLA esteve colocada na DRI de 5-16 de Maio. A colocação visava: i) assistir na pesquisa de informações para o estudo do PC sobre a sustentabilidade fiscal da dívida e ii) rever as avaliações dos países e identificar as necessidades de melhorar a capacidade de gestão da dívida dos PPMEs da região.

Os resultados da colocação foram: i) uma matriz de dados históricos sobre a evolução da dívida interna dos PPMEs e ii) uma lista dos problemas enfrentados pelos gestores da dívida dos PPMEs da região, realçando: a) a inexistência de leis específicas que cobrem a gestão da dívida e b) a escassez de planos de formação em gestão da dívida para funcionários do governo.

Os Preparativos Finais do Ensino à Distância (ED)

Missões de Avaliação de Pedidos (MAP) à Bolívia, aos Camarões e ao Gana

O objectivo das missões de avaliação de pedidos de ensino à distância era: 1) identificar as necessidades de formação de quadros de pessoal novos e existentes em ministérios das Finanças, bancos centrais e outras estruturas envolvidas na elaboração de estratégias da dívida, 2) identificar possíveis mentores e estudantes e, finalmente, 3) rever os enquadramentos e as facilidades institucionais, quer informatizadas quer administrativas, de acordo com os quais o programa seria desenvolvido.

A missão conjunta CEMLA/DRI a La Paz, de 5-9 de Maio, entrevistou possíveis candidatos e efectuou uma selecção provisória para o primeiro grupo de estudantes a ser admitido no início do programa. Vários possíveis candidatos também foram identificados para cooperar como mentores num futuro próximo. Finalmente, a missão registou as excelentes infra-estruturas existentes nestas instituições para servirem de apoio durante a implementação do programa. A missão recomendou que a Bolívia participasse na fase-piloto do programa.

O Chefe do Pôle-Dette BCEAO/BEAC conduziu a missão aos Camarões de 9 a 19 de Junho. Todos os departamentos estavam dispostos a dispensar até 5 horas por semana do tempo dos quadros para permitir que os estudos se realizassem durante as horas de trabalho e absorvessem custos locais de ensino à distância, incluindo acesso à Internet e ao correio electrónico. O acesso

a dados e documentos e às infra-estruturas tecnológicas necessárias não parecia constituir um entrave. A missão identificou mais de 6 potenciais participantes. Mais 3 pessoas estariam numa posição para actuar como mentores. Uma destas, Bruno Iboklene, Director das Operações da Dívida no Fundo de Amortização dos Camarões, comprometeu-se a actuar como coordenador nacional. A missão recomendou que os Camarões fossem incluídos como o país-piloto na região da Pôle-Dette.

A MAP conjunta WAIFEM/DRI ao Gana examinou o enquadramento institucional, aspectos de coordenação nacional e o acesso de potenciais estudantes a documentos e dados e a comunicações e a *hardware e software* de informática. O programa obteve uma resposta muito positiva do Governo ganês, que se comprometeu a conceder a cada participante seis horas de trabalho por semana para os estudos do programa. A missão achou que o número de pedidos para fortalecer as capacidades no Gana era suficiente para legitimar a inclusão do país na fase-piloto e identificou seis potenciais estudantes do Ministério das Finanças e do Planeamento Económico e do Banco do Gana, assim como um coordenador nacional.

Colocações para o ED e Workshop de Mentores

Mosito Khetisa (Lesoto) e Fred Matyama (Uganda) foram colocados na DRI de 26 a 30 de Maio para ajudar a finalizar os materiais de estudo de ensino à distância. Mosito reviu dois módulos relacionados com dados, enquanto Fred se concentrou nos três módulos de estratégia. Visto que cada módulo foi concebido para levar 60 horas a estudar, o trabalho foi intensivo durante esses quatro dias. Os materiais beneficiaram substancialmente da atenção que lhes foi dedicada.

O Workshop de Mentores realizou-se de 2-5 de Junho em Acra. Este workshop, conduzido simultaneamente em três línguas, foi um novo empreendimento para o PC com especialistas regionais dos Camarões, do Gana, do Lesoto, do Mali, do Senegal, da Nicarágua, do Uganda e da Zâmbia. O workshop tinha dois objectivos: discutir e acordar a função de um mentor no Programa do PC de Ensino à Distância. O workshop foi vital para realçar as diferenças entre a função de mentor proposta e a função comum de um consultor do PC. As sessões mais apreciadas foram as que envolveram comentários por escrito sobre amostras das tarefas dos estudantes. Um outro objectivo era aperfeiçoar os materiais de estudo para o programa. Os comentários e as sugestões estão a ser incluídas nos preparativos para o lançamento do programa a 4 de Agosto.

Futuras actividades

O programa de trabalho do PC para o próximo trimestre encontra-se resumido abaixo:

- uma Missão de Avaliação de Pedidos ao Sudão;

- Workshops Nacionais de Estratégia da Dívida na Etiópia, no Mali e em Moçambique;
- Missões de Gestão Institucional a Angola, às Comores, à RD do Congo, ao Gana, às Honduras, à Mauritânia e à Nicarágua;
- Eventos Regionais: Workshop do CEMLA/DRI de Sustentabilidade da Dívida Interna e o 2º Workshop da Pôle-Dette/DRI de Novos Financiamentos;
- Continuação do apoio prestado por Assessores da Dívida ao Ruanda e à Guiné e um novo assessor para o Burundi financiado pelo DFID;
- Participação do PC PPME nos Encontros Anuais das IBWs em Dubai.

PERGUNTAS TÉCNICAS

Quais são as implicações de um ponto de culminação atrasado para o alívio da dívida PPME?

Alguns credores multilaterais, particularmente o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional, o Banco Africano de Desenvolvimento e o Banco Interamericano de Desenvolvimento, estabeleceram limites quanto ao montante máximo de alívio da dívida, em termos de VA, que um país pode receber no período interino entre os pontos de decisão e culminação PPME. Se um país alcançar o seu ponto de culminação conforme previsto, então os limites ao alívio interino não deverão ter qualquer impacto. No entanto, se um país achar que irá levar mais tempo a alcançar o seu ponto de culminação do que inicialmente previsto, então estes limites podem afectar o alívio que o país recebe.

Consideremos o exemplo do país que está a receber o alívio interino máximo possível (em termos de VA) de um destes credores e o seu ponto de culminação previsto para fins de 2003 está atrasado um ano até fins de 2004. Neste caso, o país terá recebido o alívio interino máximo possível em fins de 2003 e em princípio não há mais alívio interino disponível para este país, embora o seu período interino tenha sido prolongado. Isto implicaria que o país poderia ter de efectuar o serviço da sua dívida na íntegra no período entre o ponto de culminação previsto e o ponto de culminação efectivo. Na prática, porém, não está muito claro se o país terá efectuado o serviço da sua dívida na íntegra ou se será concedido alívio interino. As IBWs estão correntemente a analisar esta questão.

CAPITAIS PRIVADOS ESTRANGEIROS: ACTUALIZAÇÃO DO PC

No segundo trimestre, o Gana concluiu a fase 1 e a Zâmbia aproximou-se do fim da fase 1. O Malawi, a Tanzânia, a Trindade e Tobago e o Uganda alcançaram progressos enormes nos seus exercícios da fase 2. A Gâmbia, o Quênia e o Lesoto estão a finalizar propostas para a fase 2, à medida que os parceiros (DFI, CEMLA, MEFMI e WAIFEM) e os doadores finalizam o enquadramento global.

Os Países Concluem a Fase 1

A 14 de Maio, o **Gana** disseminou resultados abrangentes às partes interessadas e à comunicação social (ver pág. 13). Está a ultimar o seu relatório e a elaborar uma proposta para participar na fase 2.

A **Zâmbia** obteve 83% de respostas ao seu inquérito, superou problemas iniciais de processamento de dados com a ajuda de uma missão da DFI/do MEFMI e está a planear uma disseminação dos resultados para Setembro.

Apoio para Países da Fase 2 Continua

Uma missão da DFI/do MEFMI no mês de Março ajudou o **Malawi** com a sensibilização, a formação e o lançamento do seu exercício da fase 2. Graças a uma boa organização e à cooperação do sector privado, as respostas já atingiram 56% e registou-se uma melhoria significativa da qualidade dos dados. Está planeada uma missão de acompanhamento para o terceiro trimestre e o Malawi espera poder disseminar os resultados até Novembro.

A forte liderança da **Tanzânia** obteve taxas de respostas elevadas e rápidas superiores a 90% no continente e (no seu primeiro inquérito) em Zanzibar. No entanto, ainda está a finalizar o seu próprio software com base no Oracle, o que atrasou o processamento de dados. Como resultado, a data-limite original de Junho para a finalização dos dados foi adiada várias semanas e a DFI/o MEFMI estão a planear uma missão de acompanhamento para ministrar formação analítica mais avançada no início do terceiro trimestre, estando a disseminação dos resultados prevista para mais tarde durante esse trimestre.

A **Trindade e Tobago** está a concluir o seu segundo inquérito trimestral de 2003, estando o próprio país está a financiar os custos de implementação locais. A DFI está a fornecer aconselhamento de longa distância sobre implementação e está planeada uma missão da DFI/do CEMLA de cursos de aperfeiçoamento para a segunda metade de 2003.

O **Uganda** obteve uma taxa de resposta impressionante de 56%, apesar de um registo discursivo, graças a um trabalho de campo melhor e a campanhas de sensibilização através da comunicação social. A equipa visa respostas de 75% provenientes das empresas que



Gana: Workshop de Encerramento da Disseminação, 14 de Maio de 2003

representam 95% do investimento, está a exercer pressão sobre as empresas que não respondem e a verificar os dados e planeia divulgar os resultados no terceiro trimestre.

Candidatos à Fase 2 Finalizam Propostas

O **Quênia** está a finalizar discussões com os doadores para o exercício avançar no terceiro trimestre com parte integrante do seu Plano Estratégico de Estatística apoiado por vários doadores. A **Gâmbia** apresentou uma proposta para a fase 2 à DFI e ao WAIFEM para comentários. Esta será em breve partilhada com os doadores, permitindo o início do projecto da fase 2 no terceiro trimestre. O **Lesoto** está a formular uma proposta para os doadores em consulta com a DFI e o MEFMI.

A DFI Cumpre Datas-Limite para Alargar a Metodologia

Na fase 2, os doadores fixaram datas-limite apertadas para alargar a metodologia de capacitação a novas áreas e redefinir as técnicas existentes. Como resultado, a DFI elaborou novas directivas sobre técnicas para melhorar os registos das empresas para calcular o Valor Contabilístico e o Valor de Mercado dos CPE e para classificar os dados para superar a falta de respostas, tudo com base nas melhores práticas da OCDE. Também alargou a sua metodologia para tomar mais em conta técnicas não-inquérito para a recolha de dados e fornecer assistência em perguntas básicas sobre a sustentabilidade do investimento e a responsabilidade das empresas por parte dos investidores. Além disso, redefiniu o *software* para produzir uma análise pormenorizada da classificação industrial. Todas as directivas e versões do *software* encontram-se disponíveis no *website*.

Produtos de Informação e Avaliações Avançam

As páginas dos CPE do *website* da DFI/DFI (www.dfi.org.uk) estão a ser substancialmente actualizadas para incluírem informações melhoradas dos contactos do programa e hiperligações da web sobre códigos e normas internacionais para monitoria de activos e passivos estrangeiros. O projecto da metodologia de *Avaliação das Capacidades dos Países* (ver pág. 15) está a ser comentado pelos países e pelos parceiros de implementação.

Futuro Programa de Trabalho

Nos próximos seis meses:

- O enquadramento e a documentação da fase 2 serão finalizados e postos em circulação.
- O Malawi, a Tanzânia, a Trindade e Tobago e o Uganda finalizarão os seus primeiros

exercícios anuais da fase 2 com apoio de missões de acompanhamento e workshops de encerramento.

- Três a quatro outros países iniciarão a fase 2 com missões de avaliação de pedidos e / ou workshops de abertura.
- A metodologia para elaboração de amostragem, determinação de dados referentes ao valor bruto e análise da sustentabilidade continuará a ser desenvolvida.
- Será produzido um manual para utilizadores de software.
- A DFI produzirá três publicações sobre aspectos técnicos e institucionais em monitoria e análise de capitais estrangeiros privados, assim como lições analíticas extraídas da fase 1.
- Será empreendida a primeira auto-avaliação de um país.

GANNA: PERSPECTIVAS DE INVESTIMENTO RECUPERAM APÓS QUEDA NO ANO 2000

O Gana concluiu a primeira fase do seu esforço para capacitar estruturas para monitorar e analisar activos e passivos estrangeiros privados e percepções de investidores estrangeiros e locais das políticas do Governo a fim de melhorar a estabilidade e a sustentabilidade destes fluxos. Um Grupo de Trabalho Nacional dirigido pelo Banco do Gana, pelo Serviço de Estatística do Gana, pelo Centro de Promoção do Investimento do Gana e pelo Ministério das Finanças apresentou os resultados às partes interessadas em Acra a 14 de Maio com apoio da DFI e do WAIFEM.

O exercício melhorou dramaticamente os dados anteriores, que assentavam em aprovações de investimentos e não em números efectivos. Muitas agências do Governo, muitos doadores e organismos internacionais já estão a usar as constatações para informar a sua formulação de políticas.

GANA: PERSPECTIVAS DE INVESTIMENTO RECUPERAM APÓS QUEDA NO ANO 2000 (Cont.)

Devido a factores políticos e institucionais, o inquérito levou quase 3 anos a empreender. Como resultado, os dados dos APE referem-se aos anos de 1999-2000 que testemunharam circunstâncias negativas peculiares (incertezas pré-eleições, agravamento dos termos de comércio e do crescimento do PIB, aumento vertiginoso da inflação e desvalorização, incumprimentos nos fluxos da ajuda e receitas de vendas e um colapso nas reservas cambiais devido às actividades de cobertura de risco de Ashanti Goldfields). Assim, os dados mostram os efeitos negativos destes factores nos fluxos privados. Como a tabela mostra, as saídas (pagamentos) excederam substancialmente os entradas (receitas) e o *stock* global de activos estrangeiros caiu ainda mais devido à depreciação da taxa de câmbio.

Padrões Globais

O investimento estrangeiro privado é muito mais significativo do que previamente estimado: como parcela do PIB, os *stocks* atingiram uma média de 32%, comparada com as estimativas do FMI de 13,5%.

Os investidores favorecem o financiamento por emissão de acções à dívida. Não obstante, as acções representaram apenas 59,6% dos *stocks* de capitais privados em fins de 1999. *Stocks* e fluxos baixos de acções reflectem os factores negativos descritos acima que compensaram as taxas de rendimentos do investimento por sector estimadas a um nível muito elevado. Embora as acções tenham subido para 60,6% do *stock* no ano 2000, isto reflectiu grandes reembolsos da dívida do sector privado efectuados por uma empresa, que criou uma saída líquida de capitais privados durante 2000, e excedeu o impacto da desvalorização nos capitais próprios.

Embora a dívida do sector privado seja de apenas 9% da dívida externa total do Gana, representa cerca de 33% do serviço da dívida total. Isto deve-se ao facto de grandes sub-sectores, tais como o mineiro e a extracção de pedras, as comunicações, os transportes e a armazenagem, terem rácios elevados dívida/acções.

Investimento Directo Estrangeiro em Acções

O IDE em acções provém principalmente da OCDE (Reino Unido, EUA e França), embora surpreendentemente pouco de fontes não-OCDE e africanas. Os investidores do Reino Unido são os mais diversos a nível sectorial. A manufatura é o maior receptor das acções directas estrangeiras

(33%), seguida de electricidade, gás e água (20%), retalho (14%), e finanças (11%). Existe uma grande tendenciosidade regional, com cerca de dois terços de IDE em acções na capital e nas redondezas desta.

Os lucros e as remessas foram muito elevados, especialmente para as finanças e a manufatura. Os sectores que obtiveram taxas muito elevadas de rendimento do seu investimento (calculadas como o rácio de lucros líquidos durante o ano 2000 para a equidade total média para 1999 e 2000) incluíam a construção (73%), as finanças (38%), a agricultura (35%) e as agro-indústrias (31%). Os sectores mineiro e de comunicações incorreram em grandes perdas, com taxas de rentabilidade do investimento negativas (-70% e -38%, respectivamente). Todos os sectores combinados registaram uma taxa de rentabilidade do investimento de 15%. De forma motivadora, as empresas lucrativas reinvestiram 43% dos seus lucros no Gana (especialmente em serviços de utilidade pública e retalho), ou seja 2.5 vezes o montante que remeteram a não-residentes. Dois terços das remessas foram para os maiores países de origem (EUA e Reino Unido).

Investimento no Portfólio de Acções Estrangeiras

O *stock* baixou em termos de US\$ devido à desvalorização, mas aumentou em termos da moeda local. Oitenta por cento eram provenientes de países de origem não identificados, investidos anonimamente através de gestores de fundos, realçando a necessidade de empreender inquéritos a esses gestores. O Reino Unido (11%) e a Líbia (4%) foram os principais países de origem identificados. O investimento está concentrado no sector mineiro e consequentemente na região Ashanti.

Financiamento da Dívida

O Gana está altamente exposto à dívida do sector privado, principalmente a fontes não relacionadas com o devedor. A dívida de empresas coligadas é principalmente de longo prazo e altamente concessional, com taxas de juro implícitas baixas de 3,1%, fazendo dela uma fonte de financiamento muito atractiva em tempos difíceis. As posições financeiras mais fortes dos investidores da OCDE e os sectores mais lucrativos (mineiro, manufatura ligeira, maquinaria e comunicações) permitiram-lhes alargar este tipo de financiamento no ano 2000 e representar mais de 90% dos *stocks*.

No entanto, a dívida a empresas não coligadas era principalmente de uma empresa, que tinha uma garantia de receitas cambiais muito elevada e um bom registo de crédito internacional até ao ano 2000 – o que resultou numa taxa de juro implícita relativamente baixa de 8,7%. Contudo, a má posição financeira desta empresa no ano 2000 conduziu a grandes reembolsos da dívida de curto prazo, reduzindo a vulnerabilidade do Gana, mas tendo também um impacto negativo na balança de pagamentos.

Percepção dos Investidores

Foram captados dados sobre as percepções dos investidores para 2000-2002. Desde 2000, o Governo tem promovido um ambiente propício aos investidores, permitindo um fluxo livre de lucros e dividendos, com incentivos abrangentes e iniciativas presidenciais e ministeriais. Além disso, o Gana beneficiou de uma grande redução da sua carga da dívida por ter passado a ser elegível para a Iniciativa PPME no ano 2000. Porém, o novo Governo só recentemente começou a melhorar o ambiente macroeconómico. Como resultado, as percepções das variáveis macro foram negativas, mas as do clima de investimento geral foram positivas, conduzindo a conclusões muito encorajadoras relativamente às intenções de investimento das empresas.

A vasta maioria dos inquiridos nacionais e estrangeiros indicou a sua intenção de aumentar ou manter o seu investimento nos próximos 3-4 anos. A maioria citou como razões-chave um clima político e económico estável, incentivos fiscais e para o investimento e a disponibilidade de quadros formados e competentes. Também indicou um grande desejo de receber mais informações e análise do Governo para assisti-los nas suas tomadas de decisões.

Conclusões

Apesar dos grandes problemas e atrasos na implementação, o inquérito resultou numa grande melhoria da precisão dos dados históricos sobre os capitais estrangeiros privados no Gana. Também apresentou constatações sobre as percepções dos investidores que são de valor imediato para a formulação de políticas, especialmente suscitando a necessidade de diversificar a incidência sectorial e regional dos investidores e orientar países de origem africanos e asiáticos para a promoção do investimento.

No entanto, a futura actividade do PC no Gana enfrenta vários desafios. O factor-chave para o sucesso será uma maior propriedade, coordenação e maiores contribuições financeiras por parte de instituições ganesas, competindo com as de outros países que participam no PC. O Gana também terá de melhorar a cobertura de dados (no inquérito corrente apenas 30% dos investidores responderam, embora representem cerca de 85% do investimento) e a recolha atempada de dados (para cumprir as normas GDDS de disseminação 6 meses após o período de referência). Dados os rácios elevados da dívida identificados acima, o Gana também precisa de melhorar a sua monitoria e análise da dívida externa privada. Finalmente, dada a volatilidade dos capitais estrangeiros privados no ano 2000, a análise da volatilidade e da sustentabilidade será crucial para a estratégia do Gana para a redução da pobreza e o desenvolvimento.

Passivos Estrangeiros (US\$ milhões)*	STOCK Fins de 1999	TRANSACÇÕES		Avaliação / Outras Mudanças***	STOCK Fins de 2000
		(Balança de Pagamentos) Receitas	Pagamentos		
Investimento Directo Estrangeiro	1.054,1	93,4	2,0	-262,8	882,7
Capital Social	947,4	5,2	0,0	-212,7	739,9
Lucros Reinvestidos	23,4	24,6	0,0	-24,6	23,4
Empréstimos de Curto Prazo Inter-Empresas	5,4	62,0	1,4	-61,6	4,4
Empréstimos de Longo Prazo Inter-Empresas	77,9	1,7	0,6	36,0	115,0
Títulos do Portfólio de Acções**	79,1	0,0	0,0	-31,1	48,0
Outros Investimentos	630,5	63,6	219,6	-65,9	408,6
Curto Prazo	167,4	11,3	152,0	-3,7	23,0
Longo Prazo	463,1	52,3	67,6	-62,2	385,6
TOTAL	1.763,7	157,1	221,6	-360,0	1.339,2

Notas: * Os *stocks* de equidade são apresentados como valores de mercado. Estes geralmente excedem os valores contabilísticos, excepto para o portfólio.
 ** Os títulos do portfólio da dívida não foram captados no inquérito.
 *** Incluindo o efeito de uma grande depreciação da taxa de câmbio.

AVALIANDO A CAPACIDADE DE GERIR CAPITAIS PRIVADOS ESTRANGEIROS

Em Abril de 2003, a DFI, os organismos parceiros regionais e os doadores introduziram uma metodologia para os países avaliarem a sua gestão dos capitais privados estrangeiros (CPE). Esta irá também ajudar os países, os organismos regionais (OR) e os doadores a empreender uma avaliação abrangente da capacidade nacional de gestão dos CPE e das necessidades de capacitação. A metodologia assenta na metodologia do PC PPME (ver 14ª edição) e inclui sugestões de organismos regionais e doadores.

1. Vantagens e Riscos da Auto-Avaliação

A auto-avaliação tem a grande vantagem de permitir aos países efectuar a sua própria avaliação de capacidades e depois remetê-la aos organismos parceiros regionais e à DFI, promovendo a propriedade dos países. Contudo, isto levanta riscos óbvios de os países poderem sobrestimar ou subestimar a sua capacidade. Para superar estes riscos, o sistema de avaliação utiliza critérios claramente definidos, objectivos e mensuráveis. Isto é vital, visto que uma auto-avaliação optimista poderá implicar que a comunidade internacional não veja necessidade de continuar a fornecer apoio e uma avaliação pessimista poderá desencorajar a comunidade internacional de continuar as intervenções, se os esforços passados não tiverem operado melhorias.

Crítérios objectivamente mensuráveis também facilitam uma avaliação consistente por partes diferentes, assegurando que a aplicação da metodologia por diferentes partes interessadas durante o mesmo período e para o mesmo país resulte nas mesmas conclusões. Os critérios também são consistentes em todos os países, possibilitando comparações com o tempo.

2. Sistema de Avaliação

2.1 Áreas de Avaliação

A metodologia avalia 12 áreas para dar um quadro abrangente da gestão dos CPE, indo além das áreas de intervenção do PC CPE. Também reconhece que os esforços estatísticos em países de desenvolvimento abarcam aspectos mais amplos e, por conseguinte, tomam em conta a cooperação institucional e inquéritos integrados e evitam a sobreposição para assegurar a eficácia em termos de custos na utilização de recursos escassos e reduzem a fadiga face a inquéritos ao sector privado.

As 12 áreas são:

- I. Enquadramento legal e institucional
- II. Recursos humanos
- III. Gestão, supervisão e ambiente de trabalho
- IV. Realização de inquéritos
- V. Mecanismos de relatórios não-inquéritos
- VI. Registo e compilação
- VII. Capacidade de cumprir os códigos e as normas internacionais
- VIII. Análise básica dos CPE
- IX. Análise avançada dos CPE e da responsabilidade social das empresas
- X. Concepção da estratégia do financiamento ao desenvolvimento
- XI. Prioridade política e liderança
- XII. Transparência, avaliação e controlo

2.2 Critérios de Avaliação

Foram estabelecidos cinco critérios em cada área de avaliação. Estes critérios são os atributos-chave que afectam a eficácia e a capacidade. Por conseguinte, prevê-se que mudanças nestes critérios reflectam uma melhoria da capacidade. O quinto critério está relacionado como os efeitos. Por exemplo, os critérios principais para VIII – Análise básica dos CPE são:

- Eficácia de órgãos de coordenação/grupos de trabalho políticos e técnicos na geração da análise dos CPE
- Qualidade da análise básica de categorias amplas – CPE (Balança de Pagamentos, Dívida Externa do Sector Privado e Posição de Investimento Internacional), Percepções e Responsabilidade Social das Empresas
- Qualidade das ligações analíticas a e efeitos sobre outras variáveis/sectores macroeconómicos
- Qualidade dos resultados vinculativos a recomendações de políticas
- Resultado: Mudanças macroeconómicas e de políticas de promoção/facilitação do investimento

2.3. O Sistema de Classificação

Para cada critério, é definido um sistema de classificação de cinco níveis, de 1 a 5, sendo 5 o mais elevado, cumprindo as normas internacionais ideais. Por exemplo, para o critério. *Qualidade das ligações analíticas a e efeitos sobre* outras variáveis/sectores macroeconómicos sob a área Análise Básica dos CPE, é definido o seguinte sistema de classificação:

- 1 = Muito fraco – apenas dados são reportados
- 2 = Fraco – a análise cobre algumas ligações e alguns efeitos (por ex. com o sector real)
- 3 = Adequado – a análise cobre a maioria das ligações/dos efeitos principais (por ex. real, fiscal, monetário)
- 4 = Bom – a análise cobre todas as ligações e todos os efeitos principais
- 5 = Excelente – a análise incide em todas as prioridades nacionais aplicáveis

A seguir é efectuada uma média dos resultados para os cinco critérios para cada área para determinar a posição para cada área. Quanto mais próximo do nível 5 o país se encontrar, mais próximo se encontra da norma internacional ideal. Por exemplo, as posições para os critérios na área VIII podem ser conforme se segue:

VIII - Análise Básica dos CPE	3.2
Eficácia de órgãos de coordenação políticos e técnicos na geração da análise dos CPE	4
Qualidade da análise básica de categorias amplas – CPE (Balança de Pagamentos, Dívida Externa do Sector Privado e Posição de Investimento Internacional), Percepções e Responsabilidade Social das Empresas	4
Qualidade das ligações analíticas a e efeitos sobre outras variáveis/sectores macroeconómicos	3
Qualidade dos resultados vinculativos a recomendações de políticas	2
Resultado: Mudanças macroeconómicas e de políticas de promoção/facilitação do investimento	3

Uma vez que os resultados individuais tenham sido estabelecidos para cada área, calcula-se uma média dos resultados nas 12 áreas para avaliar a capacidade global do país de gestão dos CPE.

3. Outras Características da Avaliação

- Incide em impactos e efeitos, não em actividades ou resultados: por exemplo a capacidade de gerar estatísticas da BP mais abrangentes e consistentes mais atempadamente.
- Todas as áreas são avaliadas sem assistência técnica externa. Por exemplo, a capacidade do país para estabelecer um quadro abrangente de amostragem deverá ser avaliada antes de consultores externos recomendarem fontes adicionais de amostras.
- A avaliação pede aos países que confirmem uma prioridade a cada critério e a cada área variando entre baixo e alto, dependendo da escala dos problemas de gestão dos CPE nesta área e dos benefícios previstos de acções para melhorar a capacidade.
- Também pede aos países que definam lacunas na capacidade, as causas destas lacunas e recomendem soluções.

4. Aplicando a Metodologia

Várias instituições e vários departamentos estão envolvidos na gestão dos CPE. Por exemplo, a Agência de Estatísticas poderá ser responsável pela recolha e compilação de dados, o Banco Central e o Ministério das Finanças pela análise e o Conselho do Investimento pela promoção do investimento. É, consequentemente, impossível uma unidade ou um departamento completar a avaliação e recomendamos que uma equipa do país seja responsável. Para os países incluídos no PC CPE, o Grupo de Trabalho Nacional seria o órgão lógico para realizar este trabalho.

Os resultados deverão ser remetidos a um decisor sénior de uma instituição-chave para aprovação antes de serem enviados aos parceiros de implementação do PC CPE para controlo de qualidade, compilação e apresentação aos doadores. Os resultados globais para cada país e uma análise global dos resultados serão apresentados nos encontros do Comité Consultivo do PC CPE todos os anos nos meses de Maio e Novembro (aspectos mais pormenorizados não serão disseminados para evitar potenciais *inputs* nas condicionalidades por parte das Instituições de Bretton Woods). Estes serão usados para avaliar os progressos operados, fornecer *inputs* e mobilizar apoio político, técnico e financeiro para acções de capacitação nos países da fase II.

5. Próximos Passos

Depois de incluir os comentários dos países, a primeira ronda de avaliações estará completa para apresentação ao encontro do Comité Consultivo de Novembro de 2003.

CAPITAIS PRIVADOS ESTRANGEIROS: PERGUNTAS FREQUENTES

COMO ESTIMAR OS VALORES DE MERCADO DO CAPITAL SOCIAL?

Na 15ª edição do Boletim, concluímos que o valor contabilístico (VC) é um ponto de partida para calcular o valor de uma empresa – mas que tem um uso analítico limitado, visto que reflecte valores históricos. São necessários melhores métodos para avaliar o valor da equidade numa economia. Este artigo cobre o conceito e a importância do valor de mercado (VM) e as experiências e melhores práticas que na sua estimativa são relevantes para os países em vias de desenvolvimento. Uma versão alargada será posta à disposição no *website* da DFI e em todos os eventos do PC CPE.

1. Definição e Usos Analíticos

A 5ª Edição do *Manual da Balança de Pagamentos* do FMI define um preço de mercado como o montante que um comprador interessado paga para comprar algo a um vendedor interessado com base em considerações comerciais. O *Sistema de Contas Nacionais* da ONU também recomenda que o VM seja a forma mais relevante de medir o valor dos recursos, especialmente para países em vias de desenvolvimento com inflação, o que alarga o fosso entre o VM e o VC.

Em todo o mundo, os governos, as empresas, os credores, os analistas de riscos e as agências de rating utilizam o VM para análises económicas e sectoriais, incluindo estudos de balanços e riqueza. O VM permite uma comparação objectiva de passivos não-financeiros com passivos financeiros, passivos com activos, rendimentos dos investimentos com lucros de outros investidores e exposição a riscos com posições líquidas de investimento internacional. O VM também fornece uma medição da globalização, assistindo na análise para negociações de comércio e investimento e planeamento estratégico de negócios.

Dificuldades Práticas

No entanto, pode ser extremamente difícil calcular o VM. Pressupõe uma reavaliação regular dos stocks em balanços de empresas devido a normas contabilísticas nacionais. Porém, este não é o caso na maioria dos países porque os dados necessários para estabelecer um preço de mercado poderão faltar, requerendo o uso de substitutos.

Reconhecendo algumas das dificuldades acima, o FMI e a OCDE realizaram um inquérito aos seus países-membros em 1997 para determinar as práticas correntes. Os resultados mostraram que apenas 30% dos países usavam o VM como base para os seus relatórios estatísticos. Por esta razão, o FMI, a OCDE e a DFI recomendam que, nos casos em que o VM for (com frequência) obtido indirectamente e diferir do VC, se reportem ambos.

2. Melhores Práticas dos Países

Neste contexto, como deverão os países calcular o VM?

Os EUA e a Austrália são exemplos de melhor prática da OCDE. A *Agência dos EUA para Análise Económica* (BEA) é uma das instituições principais em metodologia de avaliação, sendo a sua metodologia altamente complexa e ao mesmo tempo muito agregada. Utiliza 3 métodos para medir o IDE com base no *custo*

histórico (i.e. VC), *custo corrente* (reavaliando objectivamente activos tangíveis dos balanços usando fórmulas complexas) e *valor de mercado* (reavaliando todos os passivos dos balanços).

A experiência da *Agência Australiana de Estatísticas* (ABS) de avaliação dos stocks de IDE é mais prática e exequível para a maioria dos países em vias de desenvolvimento. No entanto, é importante notar que conseguiu usar de um modo geral o VM porque as normas contabilísticas exigiram que as empresas reavaliassem os balanços pelo menos anualmente face aos custos correntes.

- **Para empresas constituídas cotadas na Bolsa**, o valor de mercado da acção deverá ser reportado usando uma *cotação de acção de transição recente*. Se esta não for disponível, os inquiridos deverão usar o ponto médio dos preços de compra e venda cotados das acções na sua *bolsa de valores* principal na data de referência, multiplicado pelo número de acções emitidas, de que os investidores directos estrangeiros são detentores.
- **Para empresas constituídas não cotadas na Bolsa**, solicita-se aos inquiridos a inquiridos (por ordem de preferência) que valorizem as suas acções usando um *preço recente de transacções de equidade, ou avaliações do director ou o valor líquido de cada acção*, VLA (o valor dos activos totais de uma empresa incluindo intangíveis menos passivos não-equidade e menos o valor pago de acções sem direito a voto) a custos correntes.
- **Para empresas não constituídas (filiais)**, a ABS requer o VLA, mas encoraja os inquiridos a valorizar activos subjacentes aos valores de mercado correntes.

A experiência de países africanos pode ser ainda mais relevante:

- o *Banco da Namíbia* (BoN) tem calculado o VM desde 1991. Utiliza o 1º método acima para empresas cotadas na Bolsa e o 3º para as filiais, mas recorre a *estimativas do auditor* para calcular o VM para inquiridos de empresas não cotadas porque os auditores das empresas têm conhecimentos profundos das empresas e das técnicas de cálculo financeiras necessárias (por ex. custo de substituição, modelos descontados de lucros) para calcular o VM. Algumas empresas muito grandes também empreenderam estudos especiais de reavaliação de custos correntes internos para o BoN.
- *As equipas dos países da fase I* do PC CPE constataram que muitas empresas simplesmente equacionam o VM ao VC, requerendo acompanhamentos intensivos por parte dos enumeradores para obter dados mais precisos do VC. Por conseguinte, têm utilizado métodos pragmáticos do FMI/ABS/BoN para reavaliar as respostas das empresas, especialmente os preços da bolsa e VLAs. Infelizmente, as normas contabilísticas na maioria dos países de baixos rendimentos são fracas e, por conseguinte, os cálculos do VM do auditor são demasiado onerosos e conseqüentemente impraticáveis. Além disso, as bolsas de valores são muito pequenas e têm poucas transacções recentes. Dadas grandes disputas sobre a precisão até o método do BEA dos EUA de reavaliações dos

balanços, os países geralmente não utilizaram esta técnica. Além do mais, a *avaliação por analogia* – comparada com um movimento de uma empresa de tamanho semelhante partilhando as mesmas características – foi experimentada com sucesso num grau limitado, constrangido por informações disponíveis sobre os concorrentes. No entanto, existe um potencial para continuar a aplicar este substituto, usando declarações financeiras publicamente disponíveis e outras fontes.

- Contudo, para efeitos de gestão em médias a grandes empresas, os balanços estão frequentemente disponíveis a nível interno numa base contabilística de custos correntes, permitindo a directores executivos ou a directores financeiros fornecer VMs. Onde este não foi o caso, os inquiridos preferiram pedir aos contabilistas para darem VLAs.

Rácios VM/VC

Não é possível utilizar rácios VM/VC standardizados para calcular o VM porque os factores que influenciam tais rácios são muito voláteis (devido à rendibilidade volátil de diferentes sectores e bolsas de valores). O rácio VM/BC do BEA dos EUA para o IDE interno atingiu um máximo a 2,9 em 1999, antes de a correcção nos mercados bolsistas mundiais terem reduzido o rácio para 1,9. A pesquisa no Reino Unido (que correntemente utiliza VLA) estimou o VM/VC em 2.1. Os rácios para os países da fase 1 do PC CPE variaram entre 1.4 no Uganda e 1.8 na Gâmbia e no Malawi. Em forte contraste, o BoN regista um rácio de 5,6, graças a empresas muito grandes e lucrativas de extracção mineira e venda por grosso e a retalho.

Conclusões

As estimativas dos países na fase 1 do PC CPE constituem já um grande passo no sentido do 'verdadeiro valor' dos investimentos. Servem-se de melhores práticas internacionais correntes para efectuar cálculos pragmáticos do VM conforme o seguinte:

- **Para empresas constituídas cotadas na Bolsa:**
 - uma *cotação de acção de transição recente*, ou se não estiver disponível
 - o *preço cotado* conforme cotado na Bolsa.
- **Para empresas constituídas não cotadas na Bolsa:**
 - avaliar acções ao VM se disponível, caso contrário
 - um *preço recente de transacções de equidade*;
 - *avaliações do auditor*;
 - *avaliação do director executivo/outra, director financeiro* ou contabilista,
 - *avaliação por analogia*, ou
 - *VLA a custos correntes*.
- **Para empresas não cotadas (filiais):**
 - Avaliar o equivalente a acções ao VM ou a custos correntes do VLA.

A 17ª edição do Boletim irá continuar este tema descrevendo os métodos que os países no PC CPE adoptaram para melhorar a qualidade dos dados do VM fornecidos pelo sector privado.