



ASSEMBLEIA DE GOVERNADORES
BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO

AB-2646-2
11 março 2013
Original: inglês
Documento Público

À: Assembleia de Governadores

Do: Secretário

Assunto: Fundo para Operações Especiais. Análise da Implementação do Esquema de Sustentabilidade da Dívida e Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho 2011-2012

A Assembleia de Governadores do Banco solicitou à Administração que apresentasse um relatório, cada dois anos, sobre a implementação do Esquema de Sustentabilidade da Dívida e Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho. A título de informação para a Assembleia de Governadores, figura anexo o terceiro destes relatórios, segundo acordado pela Diretoria Executiva em sua reunião de 5 de março de 2013.

Referência: GN-2442-44(2/13), AB-2646(4/09), AB-2646-1(3/11)

PÚBLICO

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

FUNDO PARA OPERAÇÕES ESPECIAIS

**REVISÃO DA IMPLEMENTAÇÃO DO ESQUEMA DE
SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA E SISTEMA REFORÇADO DE
ALOCAÇÃO BASEADA NO DESEMPENHO
2011-2012**

FEVEREIRO DE 2013

ÍNDICE

I.	INTRODUÇÃO.....	1
II.	ATUALIZAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA E INDICADORES SELECIONADOS DOS PAÍSES DO GRUPO D2	2
III.	ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO FOE EM 2011-2012.....	6
IV.	CONCLUSÕES.....	10

ANEXOS

- I. ESTRUTURA COMBINADA E NÍVEL DE CONCESSIONALIDADE
- II. ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA POR PAÍS
- III. DESEMPENHO DA CARTEIRA 2012 E PONTUAÇÃO DE AIPP 2012
- IV. EVOLUÇÃO DOS INDICADORES DE PAÍS DO SISTEMA REFORÇADO DE ALOCAÇÃO BASEADA NO DESEMPENHO

SIGLAS Y ABREVIATURAS

AIPP	Avaliação das instituições e políticas do país
ASD	Análise de Sustentabilidade da Dívida
BID-9	Nono Aumento Geral dos Recursos do Banco Interamericano de Desenvolvimento
CO	Capital Ordinário
CPIA	Diagnóstico das políticas e instituições do país
EARP	Empréstimos de apoio a reformas de política
ESD	Esquema de sustentabilidade da dívida
FOE	Fundo para Operações Especiais
IADM	Iniciativa para o Alívio da Dívida Multilateral
ID	Índice de Desempenho
IDA	Associação Internacional de Desenvolvimento
MFI	Mecanismo de Financiamento Intermediário
OGS	Operações com garantia soberana
RMP	Relatório de Monitoramento do Progresso
RMPP	Revisão de Monitoramento do Desempenho do Projeto
SGS	Operações sem garantia soberana
SRABD	Sistema reforçado de alocação baseada no desempenho

I. INTRODUÇÃO

A. Objetivo

- 1.1 Em 15 de março de 2007, a Assembleia de Governadores aprovou a resolução AG-03/07, que dispõe que a cada dois anos haverá revisão da implementação do Esquema de Sustentabilidade da Dívida e do Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho (ESD/SRABD). A Administração apresentou duas revisões para a consideração da Diretoria Executiva (Diretoria) e posterior distribuição para informação da Assembleia de Governadores na Reunião Anual do BID; a primeira em 2009 (documentos GN-2442-17 e AB-2646) e a segunda em 2011 (documentos GN-2442-34 e AB-2646-1).
- 1.2 O objetivo deste documento é apresentar para a consideração da Diretoria Executiva a terceira revisão da implementação do ESD/SRABD por parte da Administração. A Administração também solicita que a Diretoria autorize a transmissão deste relatório à Assembleia de Governadores para sua informação.

B. O Esquema de Sustentabilidade da Dívida e o Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho

- 1.3 Em 21 de fevereiro de 2007, a Diretoria aprovou o documento GN-2442, "Implementação do alívio da dívida multilateral e reforma do financiamento concessional no BID. Proposta para a implementação de um Esquema de Sustentabilidade da Dívida e Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho", que apresenta um sistema reforçado de alocação baseada no desempenho (SRABD) para a distribuição de recursos do Fundo para Operações Especiais (FOE), em uma estrutura que combina recursos do FOE e do CO (estrutura combinada), com base em critérios do SRABD/ESD. A alocação total de recursos concessionais com base no ESD/SRABD é determinada pela combinação das necessidades e do desempenho do país – que determina a alocação de recursos do FOE (primeira etapa) – e do risco de superendividamento – que define a combinação adequada de recursos do Capital Ordinário (segunda etapa). O ESD/SRABD visa a assegurar uma relação entre a alocação de recursos concessionais e capacidade de absorção e, ao mesmo tempo, preservar a sustentabilidade da dívida.
- 1.4 O SRABD para recursos do FOE baseia-se em dois elementos principais: (i) necessidades e solidez econômica, consistindo da população e da Renda Nacional Bruta (RNB) per capita; (ii) desempenho, estimado como a média ponderada do desempenho da carteira (30%) e a qualidade das instituições e políticas (70%), conforme estimado pela Avaliação das Instituições e Políticas do País (AIPP). Cada uma destas variáveis da fórmula de alocação tem um expoente definido para o cálculo do coeficiente de distribuição, tal como determinado no documento GN-2442.
- 1.5 O ESD determina o risco de superendividamento (baixo, moderado ou alto), que por sua vez determina o nível de concessionalidade apropriado para cada país por meio da estrutura combinada.

II. ATUALIZAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA E INDICADORES SELECIONADOS DOS PAÍSES DO GRUPO D2

A. Sustentabilidade da dívida

- 2.1 A aplicação mais recente do ESD na Bolívia, Guiana, Honduras e Nicarágua (países do grupo FOE-IV) demonstra que não houve mudança na classificação do risco de superendividamento desde o alívio da dívida no Sétimo Aumento Geral dos Recursos do BID e a adoção do ESD/SRABD: Bolívia e Honduras mantêm um baixo risco de superendividamento, enquanto Guiana e Nicarágua continuam com um risco moderado. O Anexo I apresenta um resumo dos principais pressupostos e resultados da Análise de Sustentabilidade da Dívida (ASD) realizada pelo Banco para cada país, de acordo com o modelo 2012 do ESD conjunto do Banco Mundial/FMI para países de baixa renda.
- 2.2 Para o ciclo 2011-2012, a combinação de recursos do FOE e do CO para cada país, com exceção da Bolívia, manteve-se inalterada em relação à primeira alocação no âmbito do ESD/SRABD em 2007. A combinação FOE/CO que se aplica à Bolívia foi modificada de 30%/70% para 25%/75% em 2011 e para 20%/80% em 2012 (documento GN-2442-39). A Tabela 1 apresenta a combinação FOE/CO, bem como os níveis estimados de concessionalidade.
- 2.3 A mudança na combinação (e, portanto, o aumento do montante total de recursos do CO para a Bolívia) era compatível com (i) o ESD/SRABD, dado o baixo risco de superendividamento do país, que é resistente aos choques mais extremos, e (ii) a consecução, pelo Governo da Bolívia, de marcos relacionados à execução de projetos estabelecidos na Estratégia do País (Documento GN-2631). A flexibilidade da estrutura combinada para ajustar os níveis de concessionalidade e o montante total de recursos alocados por meio da variação da proporção relativa de recursos do FOE e do CO permite que o Banco responda a mudanças nas necessidades dos países.

Tabela 1. Risco de superendividamento e nível de concessionalidade 2011-2012¹

	Risco de superendividamento	Estrutura combinada		Concessionalidade **		
		FOE	CO	2011	2012	2013
				Taxa de desconto básica 4,91%	Taxa de desconto básica 4,64%	Taxa de desconto básica 4,32%
Bolívia*	Baixo	20%	80%	25,9%	35,6%	34,0%
Guiana	Moderado	50%	50%	48,8%	54,5%	52,9%
Honduras	Baixo	30%	70%	33,5%	41,9%	40,3%
Nicarágua	Moderado	50%	50%	48,8%	54,5%	52,9%

* A combinação aplicável à Bolívia em 2011 era 25% FOE e 75% CO.

** Fonte: FIN, utilizando a metodologia do FMI.

¹ Os níveis estimados de concessionalidade da estrutura combinada aumentaram de 2011 a 2012 devido à diminuição da taxa e do spread aplicável aos recursos do CO. O nível de concessionalidade estimado para 2013 sofreu uma pequena diminuição, principalmente devido à redução da taxa de desconto padrão usada para calcular a concessionalidade dos fundos.

2.4 **Colaboração com o Banco Mundial e o FMI.** O Banco deu continuidade à sua colaboração com o Banco Mundial e o FMI na elaboração de análises da sustentabilidade da dívida. Em 2012, o Banco organizou, em parceria com o Banco Mundial, a “Oitava Reunião Técnica dos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento e Instituições Financeiras Multilaterais sobre Sistemas de Alocação Baseada no Desempenho”, na qual vários aspectos do financiamento concessional foram discutidos pelos bancos multilaterais de desenvolvimento (BMD) e outras instituições multilaterais.

B. Indicadores do Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho

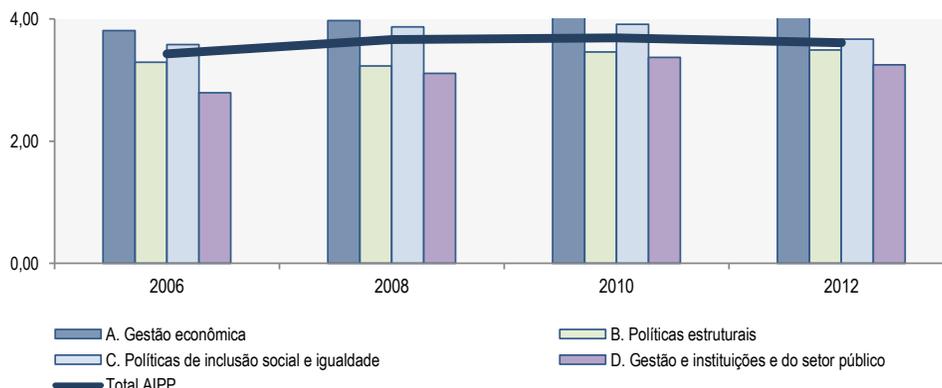
1. Avaliação das Instituições e Políticas do País

2.5 A Avaliação das Instituições e Políticas do País (AIPP) mede a qualidade do quadro atual de políticas e instituições de um país. Para o ciclo 2011-2012, a Diretoria aprovou uma revisão da AIPP, harmonizando suas variáveis com as de outros BMD, mediante a adoção dos critérios do “Diagnóstico das Políticas e Instituições do País” (CPIA)² da Associação Internacional de Desenvolvimento (IDA) e a inclusão de indicadores quantitativos amplamente utilizados, a fim de aumentar a objetividade da avaliação, conforme recomendação do Escritório de Avaliação e Supervisão (documento RE-376). Uma atualização da AIPP também foi aprovada pela Diretoria em 2012 para a alocação de 2013-2014, em conformidade com as revisões do CPIA (Documento GN-2442-42).

2.6 Embora a comparação com anos anteriores não seja inteiramente adequada, devido às revisões e atualizações dos dois últimos ciclos, a Figura 1 demonstra que, em termos agregados, as pontuações da AIPP mantiveram um nível semelhante desde o ciclo de alocação passado, representando uma melhoria global das pontuações em relação à avaliação de 2006. Entre as quatro categorias de políticas, a gestão econômica e as políticas de inclusão e igualdade social são os setores com a maior pontuação na última avaliação (2012). O Anexo III apresenta informações detalhadas sobre a AIPP 2012 e o Anexo IV apresenta a evolução das pontuações totais da AIPP.

² O CPIA foi revisado e foram feitos ajustes a fim de garantir que o esquema incorporasse aspectos importantes dos países-membros mutuários do BID. O BID é o primeiro a incluir explicitamente indicadores quantitativos nesta análise.

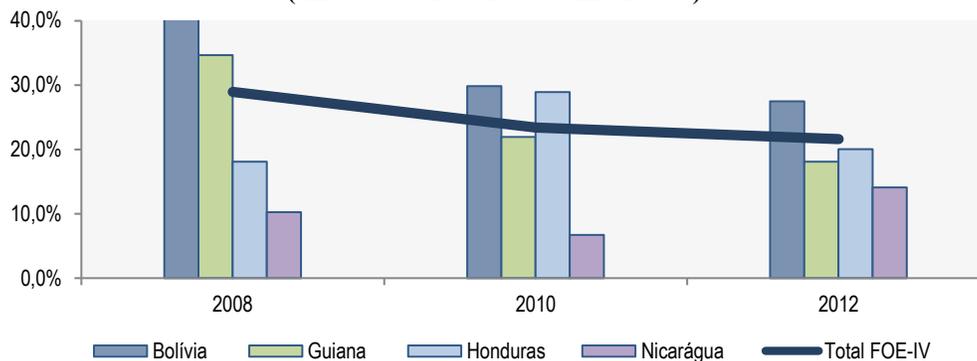
Figura 1. Classificação média da AIPP para os países do Grupo FOE-IV



2. Desempenho da carteira

- 2.7 O desempenho da carteira é avaliado como a porcentagem dos saldos não desembolsados de empréstimos representada por projetos classificados como “problemáticos” e “em alerta”. Na alocação de 2013-2014, começou-se a usar a classificação do Relatório de Monitoramento do Progresso (RMP) baseada no Índice de Desempenho (ID)³ para identificar projetos “problemáticos” e “em alerta”, além de outros indicadores que visam a avaliar o custo de oportunidade dos escassos recursos concessionais (documento GN-2442-42).⁴

Figura 2. Classificação de projetos “problemáticos” e “em alerta” para o SRABD (em % dos saldos não desembolsados)

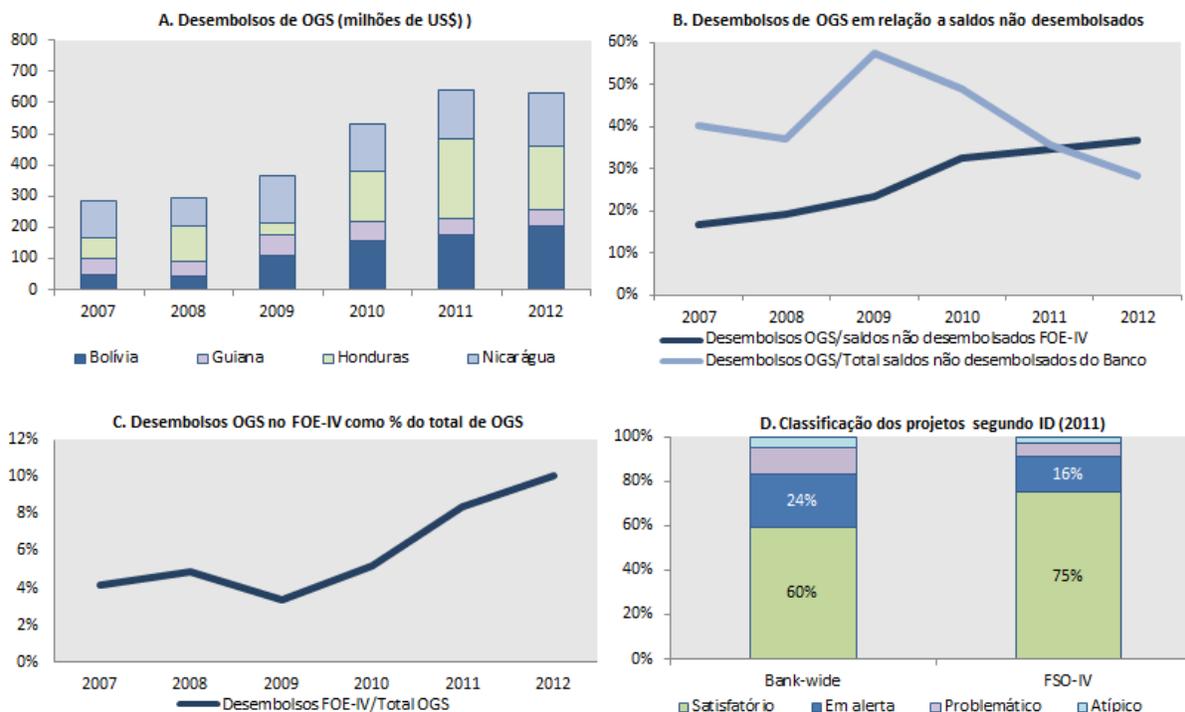


³ O ID utiliza uma abordagem quantitativa para acompanhar a obtenção de produtos do projeto em relação ao tempo estimado e parâmetros de custos. O ID não pôde ser usado para a alocação 2011-2012 porque seu cálculo exigia os dados de um ano inteiro, que não estavam disponíveis. Desse modo, foi empregada a metodologia anterior para calcular o indicador de desempenho.

⁴ Esses indicadores medem o tempo decorrido desde (i) a aprovação da operação de crédito até a assinatura do respectivo contrato de empréstimo, no caso dos países em que a ratificação de contratos de empréstimo não é necessária, (ii) a aprovação da operação de crédito até a ratificação do respectivo contrato de empréstimo, no caso dos países em que a ratificação de contratos de empréstimo é exigida, e (iii) a prorrogação da data do desembolso final.

- 2.8 O desempenho da carteira melhorou desde a adoção do ESD/SRABD. Em termos agregados para os países do Grupo FOE-IV, os projetos "em alerta" ou "problemáticos" diminuíram de 28,9% do total de saldos não desembolsados em 2008 para 23,4% em 2010 e 21,6% em 2012. Embora a Nicarágua ainda tenha a menor proporção de projetos "em alerta" e "problemáticos" entre todos os países do Grupo FOE-IV, a Bolívia e a Guiana experimentaram uma significativa redução dessa proporção nos últimos cinco anos. No caso de Honduras, o desempenho da carteira melhorou após a deterioração ocorrida em 2009. O Anexo III apresenta mais informações sobre o último cálculo do indicador de desempenho da carteira.
- 2.9 Além da melhora na execução, conforme medida pelo indicador de desempenho da carteira do SRABD, os países do Grupo FOE-IV também registraram uma aceleração importante no ritmo de desembolsos desde a adoção do ESD/SRABD, o que sugere que os incentivos ao desempenho inseridos no esquema produzem resultados favoráveis. Os desembolsos de empréstimos com garantia soberana aumentaram mais do dobro em países do Grupo FOE-IV, passando de US\$ 290 milhões em média no período 2007-2008 para US\$ 635 milhões em média no período 2011-2012. Embora esse aumento se deva a alocações maiores, como ilustra a Figura 3, os países do Grupo FOE-IV aumentaram paulatinamente os desembolsos de empréstimos com garantia soberana em relação aos saldos não desembolsados desde 2007, aproximando-se da média do Banco em 2011 e superando-a em 2012. Dessa maneira, a proporção dos desembolsos anuais de empréstimos com garantia soberana do Banco correspondente aos países do grupo FOE-IV também aumentou, chegando a 10% em 2012. Além disso, os países do Grupo FOE-IV têm uma proporção de projetos com uma classificação de ID satisfatória maior do que a média do Banco. No entanto, as melhorias na execução e a aceleração do ritmo de desembolsos também afetaram a liquidez do FOE e as projeções feitas na ocasião do Nono Aumento, questão que a Administração está considerando separadamente.

Figura 3. Indicadores de execução selecionados em países do Grupo FOE-IV após a aprovação do ESD/SRABD



III. ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO FOE EM 2011-2012

A. Alocações do FOE no âmbito do ESD/SRABD em 2011-2012

3.1 As alocações anuais para 2011 e 2012 foram calculadas de acordo com a fórmula exponencial da metodologia SRABD estipulada no documento GN-2442. Um total de US\$ 218 milhões em recursos anuais do FOE foi alocado entre os países do grupo FOE-IV, para um montante total de recursos combinados de US\$ 626,8 milhões alocados em 2011 e US\$ 689,8 milhões em 2012, em resultado do aumento de CO na combinação de recursos para a Bolívia. O montante total de recursos do FOE alocado entre países do Grupo FOE-IV foi 2% menor do que em 2009-2010.

3.2 **Países dos Grupos C e D1.** A admissibilidade para receber financiamento do FOE, no caso dos países do Grupo C e D1, baseia-se em um limite de renda per capita periodicamente reavaliado para acompanhar as mudanças nas condições econômicas. Na alocação de 2011-2012, somente a Guatemala e o Paraguai se qualificavam, tendo sido alocado um montante anual total de US\$ 30 milhões do FOE a esses dois países. A combinação aplicada aos países dos Grupos C e D1 foi fixada em 20% FOE e 80% CO, em conformidade com o documento CA-474-2.

Tabela 2. Alocações anuais para os países admissíveis, 2011-2012 (milhões de US\$)

	Combinação		ESD-SRABD		
	FOE	CO	FOE	CO	Total
Bolívia*	20%	80%	63,0	252,0*	315,0
Guiana	50%	50%	20,8	20,8	41,6
Honduras	30%	70%	48,6	113,4	162,0
Nicarágua	50%	50%	85,6	85,6	171,2
Total D2			218,0	471,8	689,8
Guatemala	20%	80%	17,1	68,4	85,5
Paraguai	20%	80%	12,9	51,6	64,5
Total C e D1- países admissíveis			30,0	120,0	150,0
Financiamento total			248,0	591,8	839,8

* A combinação aplicável à Bolívia em 2011 era 25% FOE e 75% CO e o montante de CO foi US\$ 189 milhões.

3.3 **Apoio especial para países da Organização dos Estados do Caribe Oriental (OECS) admissíveis que não são membros do BID.** Conforme disposto no Relatório sobre o Nono Aumento Geral de Recursos do Banco Interamericano de Desenvolvimento (documento AB-2764), em 2010 a Diretoria aprovou uma alocação especial de recursos do FOE ao Banco de Desenvolvimento do Caribe (BDC) para repasse de empréstimos aos países da OECS admissíveis para financiamento da Associação Internacional de Desenvolvimento (IDA) (documento GN-2593). A Diretoria aprovou um montante total de US\$ 6 milhões para o período 2011-2012, com uma combinação de recursos de 30% FOE e 70% CO, para um montante total de US\$ 20 milhões em recursos combinados.

3.4 **Eliminação da política de não transferência.** Tendo em vista as vantagens de uma maior flexibilidade na utilização dos recursos do FOE (melhor programação, redução da acumulação de aprovações de projetos e dos custos de transação, com operações de grande porte que de outro modo poderiam ser separadas devido ao limite de aprovação anual), em 2011 a Diretoria aprovou a eliminação da política de não transferência dos recursos do FOE durante o período de alocação bienal (documento GN-2442-34). Essa mudança começou a ser aplicada no ciclo 2011-2012; a seguir discute-se seu impacto nas aprovações de operações.

B. Operações aprovadas em 2011-2012

3.5 No total, 39 operações com recursos combinados no valor de US\$ 1,6 bilhão foram aprovadas durante o período de dois anos em análise, dos quais US\$ 500,8 milhões com recursos do FOE. Os empréstimos para investimentos correspondem a 71% das operações aprovadas e os empréstimos de apoio a reformas de políticas (EARP) a 29%. A Tabela 3 apresenta as aprovações detalhadas por país e por fonte de recursos.

Tabela 3. Operações aprovadas por país, 2011-2012 (milhões de US\$)

	2011			2012		
	FOE	CO	Total	FOE	CO	Total
Países do Grupo D2						
Bolívia	63,0	189,0	252,0	63,0	252,0	315,0
<i>Investimento</i>	47,5	142,5	190,0	47,40	189,60	237,00
<i>EARP</i>	15,5	46,5	62,0	15,60	62,40	78,00
Guiana	8,5	8,5	17,0	33,1	33,1	66,2
<i>Investimento</i>	8,5	8,5	17,0	33,1	33,1	66,2
<i>EARP</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Honduras	42,6	99,4	142,0	54,6	127,4	182,0
<i>Investimento</i>	18,6	43,4	62,0	54,6	127,4	182,0
<i>EARP</i>	24,0	56,0	80,0	0,0	0,0	0,0
Nicarágua	53,5	53,5	107,0	117,7	117,7	235,4
<i>Investimento</i>	31,0	31,0	62,0	95,2	95,2	190,4
<i>EARP</i>	22,5	22,5	45,0	22,5	22,5	45,0
Subtotal do FOE-IV	167,6	350,4	518,0	268,4	530,2	798,6
<i>Investimento</i>	105,6	225,4	331,0	230,3	445,3	675,6
<i>EARP</i>	62,0	125,0	187,0	38,1	84,9	123,0
D1 – admissíveis						
Guatemala	0,0	0,0	0,0	33,0	132,2	165,2
<i>Investimento</i>	0,0	0,0	0,0	0,6	2,6	3,2
<i>EARP</i>	0,0	0,0	0,0	32,4	129,6	162,0
Paraguai	12,9	51,6	64,5	12,9	51,6	64,5
<i>Investimento</i>	12,9	51,6	64,5	0,0	0,0	0,0
<i>EARP</i>	0,0	0,0	0,0	12,9	51,6	64,5
Regional						
CDB	0,0	0,0	0,0	6,0	14,0	20,0
<i>Investimento</i>	0,0	0,0	0,0	6,0	14,0	20,0
<i>EARP</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total global	180,5	402,0	582,5	320,3	728,0	1048,3
<i>Investimento</i>	118,5	277,0	395,5	236,9	461,9	698,8
<i>EARP</i>	62,0	125,0	187,0	83,4	266,1	349,5
<i>EARP como % do total</i>	34%			26%		

* Exclui operações SGS e operações financiadas exclusivamente com recursos CO.

3.6 No biênio, cerca de 63% do total de recursos combinados foram aprovados para projetos classificados como investimentos para redução da pobreza ou destinados a

melhorar a equidade social, uma parcela maior do que durante os ciclos 2009-2010 (49%) e 2007-2008 (52%). Em termos de distribuição setorial, no biênio 41% dos projetos corresponderam ao setor de infraestrutura e meio ambiente, representando uma diminuição em relação ao ciclo anterior, em que 65% dos recursos combinados foram utilizados em projetos de infraestrutura. As instituições para o desenvolvimento e o setor social vieram em seguida, com 37% e 22%, respectivamente. A Tabela 4 apresenta os montantes totais aprovados por setor e por país.

Tabela 4. Operações aprovadas por setor, 2011-2012 (milhões de US\$)

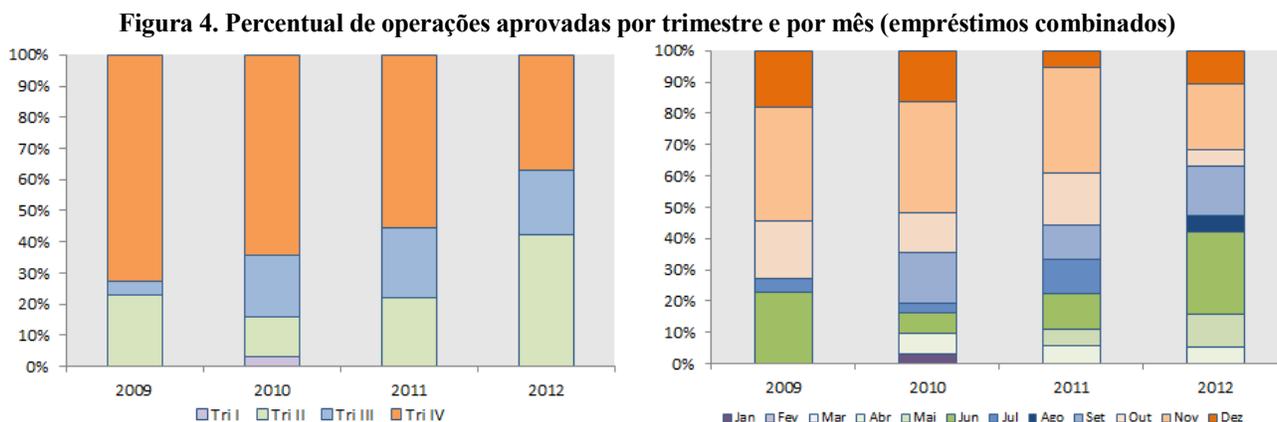
	2011				2012			
	Setor			Igualdade social e redução da pobreza	Setor			Igualdade social e redução da pobreza
	* Inst. para o desenvolvimento	Infraestrutura e meio ambiente	Setor social		Inst. para o desenvolvimento	Infraestrutura e meio ambiente	Setor social	
Bolívia	114,0	98,0	40,0	112,0	0,0	220,0	95,0	193,0
Guiana	0,0	17,0	0,0	12,0	0,0	66,2	0,0	0,0
Honduras	105,0	0,0	37,0	102,0	77,0	105,0	0,0	164,8
Nicarágua	20,0	22,0	65,0	62,0	0,0	114,2	121,2	196,2
Total D2	239,0	137,0	142,0	288,0	77,0	505,4	216,2	554,0
Guatemala	0,0	0,0	0,0	0,0	165,2	0,0	0,0	165,2
Paraguai	44,5	20,0	0,0	20,0	64,5	0,0	0,0	0,0
Total D1	44,5	20,0	0,0	20,0	229,7	0,0	0,0	165,2
Regional	0,0	0,0	0,0	0,0	20,0	0,0	0,0	0,0
Total	283,5	157,0	142,0	308,0	326,7	505,4	216,2	719,2
Total %	48,7%	27,0%	24,4%	52,9%	31,2%	48,2%	20,6%	68,6%

* Inclui comércio e integração.

C. Efeitos da Permissão de Transferências

- 3.7 No que se refere aos benefícios de se permitir transferências de recursos do FOE no período de alocação, foi de fato observada a redução prevista na acumulação da aprovação de projetos no último trimestre. Em média, no período 2011-2012, apenas 46% dos projetos foram aprovados no quarto trimestre, em comparação com 72% em média no período 2007-2009. A Figura 4 mostra a distribuição das aprovações por trimestre e por mês no período 2009-2012, observando-se uma redução significativa nas aprovações durante o último trimestre, bem como um aumento em 2012 na proporção de operações aprovadas no segundo trimestre.
- 3.8 O valor médio dos empréstimos também aumentou, em parte devido à eliminação do limite de aprovação anual, o que permite a estruturação de operações de maior escala e, desse modo, a redução dos custos de transação. O valor médio dos empréstimos em 2011-2012 foi de US\$ 42,2 milhões, um aumento em relação aos US\$ 31,1 milhões em 2009-2010 e quase o dobro da média no Oitavo Aumento

(US\$ 24,5 milhões). Normalmente, o aumento do valor é acompanhado de redução no número de operações aprovadas: no total, 53 operações combinadas foram aprovadas em 2009-2010, mas apenas 39 em 2010-2011.



IV. CONCLUSÕES

- 4.1 Seis anos após o alívio da dívida aprovado no Sétimo Aumento Geral dos Recursos e a adoção do ESD/SRABD, a classificação do risco de superendividamento dos países do Grupo D2 não se deteriorou e houve uma melhora geral nos indicadores de desempenho, sugerindo que o ESD/SRABD está funcionando como se esperava, particularmente no que se refere à execução dos projetos e ao ritmo de desembolsos, que melhorou significativamente nos países do grupo FOE-IV desde 2007.
- 4.2 Conforme ilustrado no caso da Bolívia durante o período 2011-2012, a estrutura combinada proporciona ao Banco e aos países a flexibilidade de ajustar os níveis de concessionalidade e o montante total de recursos alocados, por meio da variação da proporção de recursos do FOE e do CO, o que se mostrou importante para responder a mudanças na situação e nas necessidades dos países mutuários.
- 4.3 Dois anos depois da eliminação da política de não transferência dos recursos do FOE na alocação bienal, os resultados positivos “previstos” começaram a surgir, especialmente no que se refere à redução da acumulação das aprovações no último trimestre, ao aumento do valor médio por operação e à redução do número de operações.

ANEXO I

ESTRUTURA COMBINADA E NÍVEL DE CONCESSIONALIDADE

Estrutura combinada		Concessionalidade (metodologia do FMI)
Empréstimos de amortização única do FOE	CO padrão	Taxa de desconto básica 4,32%
100%	0%	84,5%
75%	25%	68,7%
70%	30%	65,6%
50%	50%	52,9%
30%	70%	40,3%
25%	75%	37,1%
20%	80%	34,0%
10%	90%	27,7%
0%	100%	21,4%

Fonte: FIN, utilizando a metodologia do FMI.

ANEXO II

ANÁLISE DE SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA POR PAÍS

1. BOLÍVIA⁵

1. Principais pressupostos

- a. **Média anual de crescimento do PIB real:** Prevê-se um crescimento de 5% do PIB até 2017 e de 4,5% até 2032.
- b. **Inflação do deflator médio:** O deflator do PIB deverá crescer 5% em 2012 e 4% entre 2013 e 2032, em conformidade com as recentes projeções de médio prazo do FMI.
- c. **Setor externo:** Empregam-se os parâmetros de World Economic Outlook para os preços de produtos primários⁶ e supõe-se que os coeficientes importação e exportação/PIB permanecerão estáveis no longo prazo. Pressupõe-se que o investimento estrangeiro direto (IED) líquido permanecerá estável como percentual do PIB e que as operações de empresas estrangeiras no setor dos recursos naturais serão a principal fonte de IED.
- d. **Estratégia de financiamento e finanças públicas:** Prevê-se que o setor público não financeiro terá pequenos superávits primários (uma média de 0,4% do PIB no período 2018-2032), com níveis estáveis de investimento público e despesas correntes. A CAF permanecerá como o maior credor externo. Até que se implemente a nova distribuição de responsabilidades referentes a receitas e despesas entre os vários níveis do governo, o governo central continuará com um déficit e os governos subnacionais continuarão com superávits (principalmente devido a receitas correspondentes aos hidrocarbonetos) e depósitos acumulados no banco central.
- e. **Concessionalidade da dívida pública externa:** Projeta-se uma média em torno de 18% no médio prazo, com base em desembolsos projetados de empréstimos oficiais e nas condições de financiamento concessional.⁷

2. Sustentabilidade da dívida externa

a. Caso hipotético de referência

No caso hipotético de referência, prevê-se que a dívida externa da Bolívia permaneça sustentável durante todo o período da projeção e que o risco de superendividamento seja baixo. Apesar de ter sido observada uma tendência de crescimento nos primeiros anos da projeção, todos os indicadores de carga da dívida externa da Bolívia encontram-se bem abaixo dos limites indicativos

⁵ Elaborado pelo CAN.

⁶ Abril de 2012.

⁷ Período de carência de cerca de 7 anos e taxas de juros abaixo do mercado.

específicos para sua categoria.⁸ O risco de superendividamento da Bolívia é baixo, mesmo aplicando-se testes extremos de resistência. A dívida externa pública representava 14,5% do PIB em 2011 e deverá aumentar para 17,5% em 2017 para depois se estabilizar em 11,2% do PIB em 2032. Desse modo, espera-se que a dívida externa da Bolívia seja sustentável no médio e longo prazo.

b. Análise de sensibilidade

Todos os testes sugerem que a sustentabilidade do endividamento público externo da Bolívia é resistente a uma série de choques. Nos testes mais extremos envolvendo a dívida externa – uma desvalorização nominal única de 30% em 2013 – o coeficiente entre o valor atual (VA) líquido da dívida e o PIB se deteriora um pouco, mas acaba por voltar a uma trajetória descendente. No entanto, em todos os casos permaneceria bem abaixo dos limiares. Numa hipótese de queda de 30% no preço do petróleo em 2012-2017, os indicadores da dívida externa permaneceriam abaixo dos níveis de risco.⁹ Os indicadores dos fluxos (serviço da dívida) também permanecem controláveis em todos os testes, até mesmo com os choques mais extremos (desvalorização única e choque nos termos de intercâmbio).¹⁰

3. Sustentabilidade da Dívida Pública Total (externa e interna)

a. Caso hipotético de referência

Com relação à dívida pública total da Bolívia, os indicadores de carga e fluxos permanecerão na zona de baixo risco. No caso hipotético de referência, a dívida pública total da Bolívia e os níveis de serviço da dívida continuariam bem controláveis. O coeficiente entre a dívida bruta do setor público não financeiro e o PIB – 33,9% em 2011 – deverá cair gradualmente para 29% em 2017 e 15% em 2032. O VA da dívida pública total – 33,9% em 2011 – deve diminuir para 30% em 2017 e 12,7% em 2032.

b. Análise de sensibilidade

No que se refere à dívida pública total, os testes padrão indicam que o endividamento da Bolívia é resistente a uma série de choques. Em todos os casos, os coeficientes encontram-se bem abaixo dos limiares. Sob o choque mais extremo (desvalorização única), o coeficiente entre a dívida pública total e o PIB chega a mais de 40% de 2013 a 2015, mas depois diminui para 37,8% em 2017 e 18,2% em 2032.

⁸ A Bolívia é classificada como um país de desempenho sólido em matéria de políticas e capacidade institucional, de acordo com a pontuação média trienal do Diagnóstico das Políticas e Instituições do País (CPIA), a qual se encontra em torno de 3,75.

⁹ Esse teste também leva a crer que a dívida pública total permaneceria controlável e sustentável.

¹⁰ O choque mais extremo para o coeficiente do serviço da dívida /exportação seria um choque nos termos de intercâmbio e o choque mais extremo para o coeficiente do serviço da dívida/receita seria uma desvalorização única.

4. Conclusão

A Bolívia não ultrapassa nenhum dos limites indicativos da carga no caso da dívida externa, tendo por base o caso hipotético de referência. O resultado também é robusto mesmo quando se aplicam os choques mais extremos. Chega-se à mesma conclusão para a dívida pública total; a perspectiva para a dívida do setor público não financeiro não mostra qualquer evidência significativa de superendividamento, seja no caso hipotético de referência ou na análise do teste de resistência. **Classifica-se a Bolívia com um baixo risco de superendividamento.**

2. GUIANA¹¹

1. Principais pressupostos

- a. **O crescimento do PIB real** deverá atingir 3,8% em 2012, apesar da incerteza no cenário global, da fraca demanda internacional e das condições climáticas desfavoráveis. Atribuem-se em grande medida ao desempenho sólido dos setores não açucareiros – particularmente mineração e serviços, que cresceram 6,2% – as fortes perspectivas econômicas da Guiana. Isso ocorre apesar de uma contração de 33% no setor açucareiro por conta de dificuldades operacionais e condições climáticas desfavoráveis. As autoridades preveem que os investimentos na agricultura, ouro, petróleo e gás serão mantidos para que se alcance o crescimento projetado de 3,8% do PIB. Durante o período 2012-2032, prevê-se que o crescimento do PIB real seja em média de 3,6%.
- b. A **inflação** no médio prazo (2012-2017) ficará em torno de 4,3% e projeta-se 3,9% para 2018-2032, em média.
- c. O **déficit em conta corrente** deverá aumentar ligeiramente em 2012, para cerca de -13,5% do PIB. Em médio prazo, os grandes investimentos do setor público e o IED provavelmente exercerão pressão sobre a conta corrente, que deverá ficar em torno de -17,5% do PIB. Durante todo o período de projeção, o saldo em conta corrente será, em média, -13,2% do PIB.
- d. O **saldo primário** irá deteriorar-se ligeiramente para -3,5% do PIB em 2012, mas flutuará em torno de -3% do PIB (média) no médio prazo e -2,2% do PIB, em média, no longo prazo.
- e. No geral, esse quadro macroeconômico representa uma ligeira melhora em relação aos anteriores, em que se basearam as análises de sustentabilidade da dívida mais antigas.

2. Sustentabilidade da dívida externa¹²

a. Caso hipotético de referência

A análise do caso hipotético de referência indica sustentabilidade de todos os indicadores. O coeficiente entre o VA da dívida externa e o PIB atinge o máximo de 37,4% do PIB em 2015, 2,6% abaixo do limite. Além disso, todos os outros indicadores permanecem bem abaixo dos limites. Prevê-se que os coeficientes do serviço da dívida permanecerão baixos (em torno de 4% das exportações e 10% da receita no longo prazo). Desse modo, o Governo da Guiana não deve enfrentar dificuldades para efetuar os pagamentos de serviço da dívida. Ainda que não

¹¹ Elaborado pelo CCB.

¹² Os limites para a Guiana e outros países semelhantes com níveis medianos de CPIA e grandes fluxos de remessas são os seguintes: (i) serviço da dívida/receitas de 30% a 20%; (ii) VA da dívida/total de exportações e remessas de 150% a 120%; (iii) VA da dívida pública total/PIB abaixo de 56%.

ultrapasse o limiar, deve-se salientar que um elevado endividamento bruto inicial que o setor público poderia vir a contrair em condições menos concessionais, maior taxa de juros e prazos mais curtos pode fazer com que o coeficiente entre o VA da dívida externa e o PIB ultrapasse os limites no médio prazo. A modificação da análise para que inclua remessas continua indicando melhora da sustentabilidade em todos os indicadores no caso de referência, já que permanecem folgadoamente dentro dos limites. Os coeficientes do serviço da dívida também continuam a indicar uma capacidade confortável de pagamento da dívida a ser contraída.

b. Análise de sensibilidade

Em termos gerais, a resistência da Guiana a choques é coerente com sua classificação de risco moderado de superendividamento. Extrapolam-se os seguintes limites quando as hipóteses são modeladas:

- O coeficiente entre o VA da dívida externa e o PIB excede o limite em duas hipóteses: (i) quando ocorre um choque concomitante sobre o PIB real, o crescimento do valor das exportações, o deflator do PIB em dólares americanos e fluxos líquidos não geradores de dívida com um desvio padrão de sua média histórica; (ii) quando há uma desvalorização nominal de 30%.
- O coeficiente entre o VA da dívida externa e as exportações não excede o limiar em nenhuma hipótese: Os fluxos líquidos não geradores de dívida, o PIB real, as exportações e o deflator do PIB em dólares americanos crescem em suas respectivas médias históricas menos um desvio padrão em 2012.
- O coeficiente entre o VA da dívida externa e a receita ultrapassa o limiar em duas hipóteses: (i) os fluxos não geradores de dívida permanecem em suas médias históricas projetadas até 2032 (extrapola-se o limite em 2014 e assim permanece no médio prazo); (ii) supondo-se a combinação de PIB real e fluxos líquidos não geradores de dívida em suas respectivas médias históricas com meio desvio padrão em 2012 (o limite é ultrapassado em 2014 e assim permanece no médio prazo).

3. Sustentabilidade da Dívida Pública

a. Caso hipotético de referência

A análise demonstra que a dívida pública da Guiana é controlável, desde que as autoridades mantenham a estratégia de consolidação fiscal que já está sendo bem empregada no país. A dinâmica da dívida externa determina a avaliação da sustentabilidade da dívida pública. As autoridades devem também garantir que sejam contraídos apenas empréstimos com níveis adequados de concessionalidade no período de projeção. Prevê-se que as necessidades de financiamento interno permaneçam em torno do mesmo nível e diminuam depois de 2022.

b. Análise de sensibilidade e hipóteses alternativas

O perfil da dívida pública total parece ter solidez na maioria das hipóteses padronizadas de análise da sensibilidade, havendo extrapolação apenas nas seguintes situações:

- O coeficiente entre o VA da dívida pública e o PIB ultrapassa o limite na hipótese de um crescimento do PIB na média histórica menos um desvio padrão em 2013-2014.
- O coeficiente entre o VA da dívida pública e a receita excede o limite nos seguintes casos: (i) o PIB cresce na média histórica menos um desvio padrão em 2011-2012 (385% em 2032); (ii) o crescimento do PIB real e os saldos primários situam-se em suas médias históricas ao longo do período de projeção, além de um choque de um desvio-padrão sobre ambas as variáveis em 2013-2014 (o indicador chegaria a 283% em 2022 e anos posteriores).

4. Conclusão

Os coeficientes entre a dívida e o PIB melhoraram consideravelmente. A análise de sustentabilidade da dívida da Guiana revela que o país permanece na zona de risco moderado de superendividamento. Os riscos de superendividamento conexos tornam-se mais elevados nas hipóteses em que as autoridades se afastam da tendência de consolidação fiscal e contraem dívidas em condições de baixa concessionalidade. É fundamental que as autoridades reduzam as transferências para as empresas públicas e as tornem mais eficientes, a fim de fortalecer a situação fiscal da Guiana e reduzir sua dependência de empréstimos e doações para atender os déficits no saldo primário. Em especial, é preciso reforçar a situação fiscal do National Insurance Scheme, Guyana Power & Light e Guyana Sugar Corporation. Serão necessários esforços fiscais mais vigorosos para reduzir a dívida.

3. HONDURAS¹³

1. Principais pressupostos

- a. O **PIB real** cresce a uma taxa média de 3,9% no período da projeção, em conformidade com os valores históricos médios (4,2%) e as projeções de médio prazo do FMI (3,8%).
- b. O **atual regime da taxa de câmbio** é mantido no período de projeção (paridade móvel, com uma faixa de flutuação de - / + 7%), pressupondo uma taxa de desvalorização nominal média de 3,3% e uma taxa de câmbio real relativamente constante (a paridade do poder aquisitivo se mantém no longo prazo, com os preços mundiais aumentando 1,8% e os preços internos 5%).
- c. As **exportações** crescem a uma taxa anual de 7% no longo prazo, devido aos ganhos contínuos de produtividade em todos os setores, e as importações crescem no ritmo um pouco mais lento de 6% ao ano, em parte devido à menor demanda agregada. As remessas crescem a uma taxa média de 5,5% ao ano, embora diminuam gradualmente como proporção do PIB, atingindo 11% no final do período de simulação. Dessa maneira, o **déficit da conta corrente** deverá cair para cerca de 5% do PIB.
- d. O **déficit fiscal global do setor público** se estabiliza por volta de 1,8% do PIB depois de atingir o máximo de 2,8% em 2012. Neste sentido, prevê-se que as despesas do setor público serão redirecionadas para investimentos e redução da pobreza, após a consolidação fiscal e a implementação de políticas macroeconômicas sólidas. Além disso, embora o déficit seja financiado principalmente em termos concessionais por credores multilaterais e bilaterais, dispõe-se também de um crescente financiamento não concessional com recursos do Clube de Paris e outros credores.

2. Sustentabilidade da dívida externa¹⁴

a. Caso hipotético de referência

Considerando o caso de referência, todos os indicadores da dívida pública externa continuam bem abaixo dos respectivos limites dependentes das políticas (figura 1). No caso do coeficiente entre serviço da dívida e receita, o indicador atinge o valor de 17% em 2015 (limite de 20%), devido a pagamentos programados do serviço da dívida total pública ou com garantia pública (principal e juros) estimados em US\$ 140 milhões. Posteriormente, o coeficiente entre serviço da dívida e receita diminui progressivamente até se estabilizar em torno de 7% em 2022.

¹³ Elaborado pelo CID.

¹⁴ Os limiares para Honduras e países semelhantes com níveis medianos de CPIA e grandes fluxos de remessas são os seguintes: (i) coeficiente serviço da dívida/receitas 30% a 20%, (ii) coeficiente VA da dívida/total de exportações e remessas de 150% a 120%, (iii) coeficiente VA da dívida pública total/PIB abaixo de 56%.

b. Análise de sensibilidade

Além da projeção do caso de referência, o quadro padrão inclui um conjunto de testes de sensibilidade: (i) sensibilidade do caso de referência em relação à experiência histórica, em que as principais variáveis são definidas como suas médias históricas para testar se o caso hipotético de referência é coerente com o padrão histórico do país; (ii) choques adversos únicos sobre o crescimento do PIB real, exportações, deflator do PIB em dólares americanos, fluxos líquidos não geradores de dívida, combinação desses indicadores e taxa de câmbio nominal.

Os indicadores da dívida externa permanecem abaixo de seus respectivos limites relacionados a políticas na maioria das hipóteses usadas no teste de resistência. Para a maioria dos indicadores, o choque mais extremo seria um choque negativo único sobre as exportações em 2013-2014. No entanto, um choque de desvalorização em 2013 acarreta o maior o risco de curto prazo. Após um choque imposto por uma desvalorização nominal única de 30%, o coeficiente entre o serviço da dívida e a receita ultrapassaria seu limite em 2015, chegando a 23%. As simulações indicam que esse indicador tenderia a retornar aos níveis abaixo do limiar em 2017. É importante ressaltar que esses resultados refletem, para além de suposições macroeconômicas de longo prazo, o impacto da iniciativa de alívio da dívida do início do século 21, que se traduziu em uma redução de cerca de 50% da dívida externa do país.

3. Sustentabilidade da Dívida Pública Total (externa e interna)

a. Caso hipotético de referência

Com base no caso hipotético de referência, a dívida pública total permanece sustentável (figura 2). Os três indicadores relacionados a políticas - coeficiente entre o VA da dívida pública e o PIB, coeficiente entre o VA da dívida e a receita e coeficiente entre o VA do serviço da dívida e a receita - decrescem ao longo do período de projeção. Além disso, o coeficiente entre a dívida pública total e o PIB se mantém inferior ao limite de 56% em toda a simulação.¹⁵

b. Análise de sensibilidade padronizada

Os indicadores da dívida total permanecem resistentes a vários choques exógenos. Os testes de resistência incluem o crescimento do PIB real e o saldo primário em suas médias históricas, o saldo primário inalterado em relação aos valores de 2012 e crescimento do PIB constantemente menor. Os choques mais extremos são um desvio padrão negativo no crescimento do PIB real e a projeção dos principais agregados macroeconômicos em valores históricos. Em ambos os casos, os valores estimados dos coeficientes VA da dívida/PIB e serviço da dívida/PIB diminuem ou permanecem em níveis comparáveis aos projetados para 2012. Com relação ao coeficiente entre o VA da dívida e a receita, os resultados da simulação apontam para um maior risco de superendividamento na hipótese

¹⁵ Ibid.

histórica, embora em níveis controláveis, como ilustra a tendência ascendente observada. Esse resultado é coerente com uma situação fiscal mais fraca que a prevista nos últimos anos, a reboque da crise financeira internacional e dos acontecimentos políticos de 2009, e pode, portanto, refletir um caso muito extremo com pouca probabilidade de ocorrência. Também destaca a necessidade de reforma e consolidação fiscal no médio prazo, um dos principais pressupostos em que se fundamenta esta análise.

4. Conclusão

Os indicadores da dívida pública externa de Honduras permanecem bem abaixo dos respectivos limites indicativos dependentes das políticas, tanto no caso hipotético de referência, como na maioria das hipóteses usadas no teste de resistência. No entanto, um choque provocado por uma desvalorização única acarreta o maior risco no curto prazo. Pressupondo-se um esforço constante de fortalecimento das políticas macroeconômicas, o país permaneceria de um modo geral resistente a choques adversos. **Considerando-se o que foi exposto, classifica-se Honduras com um baixo risco global de superendividamento.** Essa é a mesma classificação que o país vem obtendo desde a entrada em vigor do Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho, em 2007.

4. NICARÁGUA¹⁶

1. Principais pressupostos

- a. De acordo com as projeções de outubro de 2012 da publicação World Economic Outlook do FMI, o crescimento do PIB seria de 3,7 em 2012 e chegaria a 4,0 em 2013, permanecendo nesse nível no restante do período de projeção. Esta ASD utiliza o sistema de contas nacionais, recentemente revisado, cujo ano de referência é 2006.
- b. O regime de câmbio atual – paridade móvel com desvalorização de 5% ao ano – é mantido no período de projeção. A inflação (medida pelo índice de preços ao consumidor e pelo deflator do PIB) é a soma da taxa de desvalorização e do deflator do PIB dos Estados Unidos (World Economic Outlook do FMI), garantindo assim uma taxa de câmbio real aproximadamente constante.
- c. As exportações crescem um pouco mais que as importações, de modo que o déficit da conta corrente atual diminui gradualmente como percentagem do PIB, continuando uma tendência de longo prazo de 1990 até o presente.
- d. O governo adere a seu esquema fiscal de médio prazo e mantém uma política fiscal constante, com déficit fiscal do setor público inferior a 2% do PIB em todo o período de projeção.
- e. Toda a dívida com credores bilaterais que não pertencem ao Clube de Paris pendente de alívio é reestruturada nos termos da Iniciativa Reforçada para os Países Pobres Muito Endividados (PPME) em 2012. Essa reestruturação envolve um grande cancelamento do principal, mas, após a reestruturação, a Nicarágua começa a pagar o serviço da dívida recém-reestruturada (o país ainda não efetuou esses pagamentos até esta data). Todos os pagamentos em mora referentes a essa dívida são liquidados nesse momento. Essa reestruturação reduz o estoque de dívida em cerca de 20% do PIB, em valor atualizado. Este pressuposto segue a prática do FMI.

2. Sustentabilidade da dívida externa

a. Caso hipotético de referência

De acordo com o caso hipotético de referência, todos os indicadores da dívida externa pública permanecem abaixo dos limites de carga da dívida dependentes de políticas.¹⁷ Quatro dos cinco indicadores permanecem

¹⁶ Elaborado pelo CID.

¹⁷ De acordo com o Diagnóstico das Políticas e Instituições do País (CPIA) para a Nicarágua no período 2009-2011, o país é classificado como um “país de desempenho mediano” em matéria de políticas. Por conseguinte, os limites de indicadores dependentes de políticas aplicados foram os seguintes: (i) VA do coeficiente dívida/PIB 40%, (ii) VA do coeficiente dívida/exportações 150%, (iii) coeficiente serviço da dívida/exportação 20%, (iv) VA do coeficiente dívida/receita 250%; (v) coeficiente serviço da dívida/receita 30%.

significativamente abaixo dos respectivos limites. O coeficiente entre o valor atualizado (VA) da dívida externa pública e com garantia pública e o PIB é de 30% em 2012 e cai para 18% em 2032.

b. Análise de sensibilidade

A projeção da dívida pública externa é relativamente sólida frente a choques padrão.¹⁸ Apenas um dos seis choques padrão (desvalorização nominal única de 30% em relação ao caso de referência) ocasionaria a extrapolação do respectivo limite dependente de política de um indicador (VA da dívida/PIB). A ultrapassagem do limite faria com que o coeficiente entre o VA da dívida e o PIB atingisse o auge de 44% em 2014-2016 e depois retomasse uma trajetória de queda até voltar a ficar abaixo do limite em 2022.

Por outro lado, as projeções não são sólidas no caso das hipóteses alternativas padrão.¹⁹ A atribuição dos valores médios históricos às variáveis importantes geraria uma trajetória nitidamente mais ascendente para todos os cinco indicadores. Por exemplo, o coeficiente entre o VA da dívida e o PIB ultrapassaria seu limite em 2018 e chegaria a 48% em 2032. Esses resultados sublinham que os resultados geralmente favoráveis do caso hipotético de referência dependem do pressuposto de que o desempenho futuro seja melhor do que o registrado historicamente; especificamente, que o déficit em conta corrente continue sua tendência histórica de melhoria ao longo do período de projeção e que uma taxa de crescimento razoável seja sustentada. Além disso, a hipótese alternativa de uma *concessionalidade reduzida em novos empréstimos do setor público* chega perto, mas não provoca a extrapolação do coeficiente entre o VA da dívida e o PIB no período 2017-2022.

3. Sustentabilidade da Dívida Pública Total (externa e interna)

a. Caso hipotético de referência

No caso hipotético de referência, o coeficiente entre VA da dívida pública e o PIB, o coeficiente entre VA da dívida e receita e o coeficiente entre serviço da dívida e receita decrescem ao longo do período de projeção, após um aumento inicial do coeficiente do serviço da dívida.

¹⁸ **Os seis choques padrão no ESD são:**

1. Crescimento do PIB real na média histórica menos um desvio padrão em 2013-2014
2. Crescimento do valor das exportações na média histórica menos um desvio padrão em 2013-2014
3. Deflator do PIB em dólares americanos na média histórica menos um desvio padrão em 2013-2014
4. Fluxos líquidos não geradores de dívida na média histórica menos um desvio padrão em 2013-2014
5. Combinação de 1-4, usando choques de meio desvio padrão
6. Desvalorização nominal única vez de 30% em relação ao caso de referência em 2013.

¹⁹ **Os dois cenários padrão no ESD encontram-se a seguir:**

1. Principais variáveis em suas médias históricas em 2012-2032
2. Novos empréstimos do setor público em condições menos favoráveis em 2012-2032.

b. Análise de sensibilidade padronizada

As tendências de queda dos coeficientes da dívida pública total são sólidas frente a uma variedade de choques, inclusive: (i) crescimento do PIB real e saldo primário em suas médias históricas; (ii) saldo primário inalterado desde 2011; (iii) menor crescimento permanente do PIB; (iv) desvalorização real única de 30% em 2011. No entanto, dois indicadores são sensíveis a um crescimento do PIB permanentemente menor.

4. Conclusão

A Nicarágua não ultrapassa nenhum dos limites indicativos da carga da dívida externa, tendo por base o **caso hipotético de referência**. No entanto, o coeficiente entre o VA da dívida pública externa e o PIB extrapola seu limite em dois **testes de resistência. Ante o exposto, classifica-se a Nicarágua com um risco moderado de superendividamento**. Essa é a mesma classificação que o país vem obtendo desde a entrada em vigor do Sistema Reforçado de Alocação Baseada no Desempenho, em 2007 (GN-2442). Como resultado, a combinação atual de empréstimos do FOE/CO parece adequada.

ANEXO III

DESEMPENHO DA CARTEIRA E PONTUAÇÃO DA AIPP 2012

1. Indicador do desempenho da carteira para a alocação de recursos do FOE 2013-2014

Desempenho da carteira em 31 de dezembro de 2011

País	Não desembolsado	Problemático	Em Alerta	Total	Em alerta ou problemático	
					% de saldos não desembolsados	Escala 1-6
BOLÍVIA	672,6	128,7	56,3	185,0	27,5%	4,63
GUIANA	136,5	0,0	24,7	24,7	18,1%	5,09
HONDURAS	556,6	0,0	111,6	111,6	20,1%	5,00
NICARÁGUA	347,8	21,4	27,6	49,0	14,1%	5,29
Total D2	1713,6	150,1	220,2	370,3	21,6%	
GUATEMALA	573,7	135,9	188,2	324,1	56,5%	3,18
PARAGUAI	502,4	22,8	66,1	88,9	17,7%	5,12
Total D1 – admissíveis	1076,1	158,7	254,3	413,0	38,4%	

2. Avaliação das instituições e políticas do país 2012

A. Países do Grupo FOE-IV

Grupo de políticas e ponderação	Variável	BOLÍVIA	GUIANA	HONDURAS	NICARÁGUA
		Pontuação	Pontuação	Pontuação	Pontuação
A. Gestão econômica (15%)	1. Políticas monetárias e cambiais	0,25	0,23	0,18	0,23
	2. Política Fiscal	0,23	0,20	0,20	0,23
	3. Política e gestão da dívida	0,25	0,23	0,20	0,20
	Pontuação no grupo de políticas A	0,73	0,65	0,58	0,65
B. Políticas estruturais (20%)	4. Comércio	0,19	0,16	0,20	0,17
	5. Setor financeiro	0,21	0,18	0,18	0,17
	6. Regulação empresarial	0,12	0,18	0,17	0,17
	7. Políticas e instituições para a sustentabilidade ambiental	0,17	0,19	0,17	0,18
	Pontuação no grupo de políticas B	0,69	0,70	0,71	0,69
C. Políticas de inclusão e equidade social (35%)	8. Igualdade de gênero, povos indígenas e afrodescendentes	0,34	0,32	0,35	0,32
	9. Equidade no uso de recursos públicos	0,32	0,29	0,32	0,32
	10. Formação de recursos humanos	0,34	0,34	0,33	0,33
	11. Proteção Social e Trabalho	0,35	0,29	0,32	0,26
	Pontuação no grupo de políticas C	1,35	1,24	1,32	1,23

D. Gestão e instituições do setor público (30%)	12. Direitos de propriedade e governança baseada em regras	0,18	0,21	0,16	0,17
	13. Qualidade da gestão de orçamento, aquisições e finanças	0,21	0,21	0,21	0,23
	14. Eficiência da mobilização de receitas	0,26	0,21	0,26	0,24
	15. Qualidade da administração pública	0,16	0,20	0,18	0,15
	16. Transparência, prestação de contas e corrupção no setor público	0,17	0,20	0,17	0,14
	Pontuação no grupo de políticas D	0,98	1,02	0,97	0,93
Pontuação total		3,75	3,62	3,58	3,49

B. D1 - países admissíveis

Grupo de políticas e ponderação	Variável	GUATEMALA	PARAGUAI
		Pontuação	Pontuação
A. Gestão econômica (15%)	1. Políticas monetárias e cambiais	0,23	0,25
	2. Política Fiscal	0,20	0,23
	3. Política e gestão da dívida	0,23	0,23
	Pontuação no grupo de políticas A	0,65	0,70
B. Políticas estruturais (20%)	4. Comércio	0,20	0,19
	5. Setor financeiro	0,19	0,19
	6. Regulação de empresas	0,15	0,13
	7. Políticas e instituições para a sustentabilidade ambiental	0,15	0,15
	Pontuação no grupo de políticas B	0,69	0,65
C. Políticas de inclusão e equidade social (35%)	8. Igualdade de gênero, povos indígenas e afrodescendentes	0,27	0,30
	9. Equidade no uso de recursos públicos	0,28	0,25
	10. Formação de recursos humanos	0,27	0,26
	11. Proteção Social e Trabalho	0,30	0,24
	Pontuação no grupo de políticas C	1,12	1,04
D. Gestão e instituições do setor público (30%)	12. Direitos de propriedade e governança baseada em normas	0,16	0,15
	13. Qualidade da gestão de orçamento, aquisições e finanças	0,18	0,24
	14. Eficiência da mobilização de receitas	0,18	0,24
	15. Qualidade da administração pública	0,19	0,14
	16. Transparência, prestação de contas e corrupção no setor público	0,17	0,17
	Pontuação no grupo de políticas D	0,88	0,95
Pontuação total		3,34	3,34

ANEXO IV

EVOLUÇÃO DOS INDICADORES DE PAÍS DO SISTEMA REFORÇADO DE ALOCAÇÃO BASEADA NO DESEMPENHO

	Alocação 2007-2008	Alocação 2009-2010	Alocação 2011-2012
	População		
Bolívia	8.986.396	9.518.000	9.862.860
Guiana	772.056	739.000	762.498
Honduras	7.141.464	7.091.000	7.465.998
Nicarágua	5.604.000	5.605.000	5.742.800
Guatemala	12.628.480	13.348.000	14.026.947
Paraguai	5.781.569	6.120.000	6.348.917
	RNB per capita (método Atlas)		
Bolívia	960	1.260	1.620
Guiana	990	1300	1.450
Honduras	1.030	1.600	1.820
Nicarágua	790	980	1.000
	PIB per capita (em US\$ constantes de 2005)		
Guatemala	1.583	2.283	2.294
Paraguai	1.292	1.380	1.390
	Desempenho da carteira		
Bolívia	3,3	4,0	4,5
Guiana	5,0	4,3	4,9
Honduras	5,0	5,1	4,6
Nicarágua	5,4	5,5	5,7
Guatemala	3,6	5,4	5,3
Paraguai	5,0	5,1	5,2
	AIPP		
Bolívia	3,1	3,2	3,8
Guiana	2,8	3,4	3,8
Honduras	3,9	4,0	3,7
Nicarágua	3,6	3,5	3,5
Guatemala	3,6	3,8	3,5
Paraguai	3,9	3,8	3,5