

Evolução do programa de financiamento compensatório

Projetado pelo Fundo para resolver os problemas especiais de pagamentos de exportadores de produtos primários, o programa teve suas operações adaptadas para satisfazer novas necessidades e circunstâncias

Nihad Kaibni

Em fins da década de 50 e começos da de 60, a opinião geral era de que havia necessidade de medidas internacionais para resolver os problemas enfrentados por países cujas principais exportações eram de produtos primários. A experiência dos anos 50, bem como a dos anos 20 e 30, indicava que esses países tinham problemas especiais de balanço de pagamentos; a receita de exportação decorrente de produtos primários era sujeita a flutuações bem maiores que aquela resultante basicamente de manufaturados. Para aliviar o impacto adverso da instabilidade das exportações sobre o balanço de pagamentos dos países exportadores de primários, o Fundo lançou um programa especial em 1963 — o programa de financiamento compensatório (PFC). Embora o Fundo já houvesse reconhecido que as dificuldades de pagamento decorrentes de uma súbita redução de receitas de exportação justificavam a oferta de ajuda nos termos de sua política normal de empréstimos, não existiam acordos especiais para assistência ao balanço de pagamentos relacionada exclusivamente com flutuações das receitas de exportação. Este artigo faz um resumo da evolução do PFC, focalizando especialmente os critérios adotados para seu uso e a amplitude desse uso.

Origem e adaptação

A principal finalidade do PFC é proporcionar, em tempo hábil, alívio a países-membros que tenham dificuldades de pagamentos em decorrência de quedas temporárias de suas receitas de exportação devidas a fatores geralmente fora do seu controle. O programa reconhece que essas dificuldades temporárias de pagamentos podem desaparecer por si mesmas e não exigem o tipo de medidas associadas ao uso de recursos do Fundo sob as normas de utilização de parcelas de crédito. O PFC (como todos os outros programas do Fundo) está ao alcance de todos os membros do FMI. Mas, como as condições que levam ao seu uso ocorrem mais frequentemente em países que dependem de exportações de produtos primários, o programa tem sido, na prática, utilizado quase exclusivamente por países em desenvolvimento. Em várias ocasiões, os principais países industrializados declararam sua intenção de abster-se do uso do PFC.

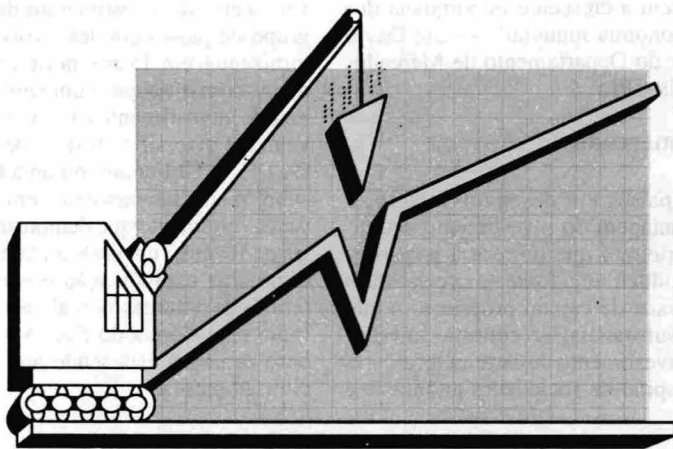
Os critérios básicos para o uso do PFC permaneceram praticamente inalterados desde sua criação em 1963. Além da exigência geral de que haja necessidade de sacar contra o programa, o país-membro deve demonstrar que sofreu uma queda de sua recei-

ta de exportação, que a queda é temporária e atribuível a circunstâncias geralmente fora do seu controle e que está disposto a cooperar com o Fundo em esforços no sentido de encontrar, quando necessário, soluções adequadas para suas dificuldades de pagamentos. O valor de cada saque é limitado pelo tamanho da queda estimada, sujeito a um limite sobre os saques pendentes. Depois que a Diretoria Executiva do Fundo aprova um pedido, o saque é feito em uma parcela e normalmente amortizado em oito parcelas trimestrais iguais distribuídas ao longo do quarto e quinto anos após o saque. A "taxa de remuneração" aplicada a saques pendentes do PFC é a mesma de outros saques contra os recursos gerais (ou recursos de quota) do Fundo.

Embora a razão de ser fundamental do uso do PFC não tenha mudado desde 1963, têm havido mudanças importantes quanto ao âmbito e ao método de suas operações. Em particular, tais mudanças afetaram a cobertura do programa, ou seja, os itens do balanço de pagamentos incluídos no cálculo da queda de receita, o método de calcular essa queda e o nível máximo dos saques em termos de limites de quota.

O PFC tem sido usado quase exclusivamente para compensar quedas na exportação de mercadorias. Até 1979, foi este o único item coberto pelo PFC. Contudo, reconhecendo a dependência relativamente grande de certos países em relação à receita decorrente de serviços e a vulnerabilidade dessa receita a mudanças repentinas fora do controle dos mesmos, a cobertura foi ampliada em 1979 para permitir que os países incluíssem, no cálculo da queda de receitas, aquelas resultantes de remessas de trabalhadores e do turismo.

O PFC não se aplica especificamente a determinado produto primário: a perda é calculada sobre a receita total. Os eventos que afetam a receita gerada por produtos específicos só são importantes na medida em que contribuem para uma queda da receita total. Sob este aspecto, o PFC difere acentuadamente do programa Stabex da Comunidade



Européia, que oferece assistência a países da Comunidade que sofrem quedas de receita de exportação de produtos primários específicos. (Ver: Blackwell, Michael. "Lomé III: em busca de maior eficiência." *Finanças e Desenvolvimento*, 5(3):31-4, set. 1985.)

Em 1981, o PFC foi novamente ampliado para permitir a inclusão opcional de um excesso (ou aumento) temporário do custo das importações comerciais de cereais. Essa cláusula, que representava uma resposta a pedidos de ação internacional destinada a ajudar países que registravam déficits de alimentos, foi introduzida por um período de quatro anos e renovada em 1985 por outros quatro. Nos termos da decisão relativa a cereais, o montante do saque é calculado como sendo a soma da queda das exportações e o aumento das importações de cereais, sujeito a limites sobre os saques pendentes.

A queda (ou o excesso, no caso de importações de cereais) a ser compensada a qualquer ano sempre foi calculada em relação a uma tendência a médio prazo, definida como uma média de valores, expressa em DES, de cinco anos, tendo como centro o ano em que ocorreu a queda (ou o excesso). Assim, o cálculo da tendência acarreta previsões para dois anos; o método de previsão evoluiu em decorrência de experiência operacional e da mudança das condições econômicas mundiais. A decisão de 1963 estipulava uma previsão à base de uma fórmula automática aplicada a exportações passadas e de um método de avaliação, aos quais eram atribuídos igual peso. Em 1966, colocou-se maior ênfase no segundo método de previsão, com a ressalva de que o limite superior da média de exportações nos dois anos após a queda não deveria exceder em mais de 10% a média dos dois anos antes da queda, e de que seu limite inferior não se situasse abaixo do nível real do ano em que ocorreu a queda. No clima inflacionário de inícios da década de 70, verificou-se que o limite superior das previsões de exportação era demasiadamente restritivo e, conseqüentemente, os limites impostos às previsões foram abolidos em 1975. A partir de 1979, o cálculo da tendência das exportações passou a basear-se numa média geométrica, e não na média aritmética usada anteriormente; no caso de importações de cereais, porém, a tendência tem sido calculada como média aritmética (ver o box sobre cálculo de tendências).

Em todas as operações do programa, os cálculos têm sido feitos à base de valores nominais, e não de valores reais (isto é, valores nominais deflacionados por um índice de preços de importação). A possibilidade do uso de valores reais foi examinada nos anos 70, mas decidiu-se que as modificações introduzidas em 1975 e 1979 compensariam em grande parte as deficiências da aplicação do método anterior de calcular quedas de exportação em períodos de elevada inflação. Estudos dos técnicos do Fundo confirmaram que, com a abolição dos limites impostos às previsões de exportação e com a adoção de

Cálculo de tendências: média aritmética versus geométrica

No caso da média aritmética, a tendência é calculada como a soma dos valores dos cinco anos dividida por cinco; com a média geométrica, a tendência é calculada como a raiz quinta do produto dos cinco valores. Exemplo:

	Real		Projetada	
	1983	1984	1986	1987
Valor das exportações (DES milhões)	826	909	1.000	1.100
Média aritmética = $\frac{826 + 909 + 1.000 + 1.100 + 1.210}{5}$	= DES 1.009 bilhão			

$$\text{Média geométrica} = (826 \times 909 \times 1.000 \times 1.100 \times 1.210)^{1/5} = \text{DES 1.000 bilhão}$$

Estudos do corpo técnico confirmaram que as receitas de exportação tendem a crescer exponencialmente, isto é, a taxas constantes e não por valores constantes. Conseqüentemente, o cálculo da tendência através da média geométrica resulta em melhor equilíbrio entre quedas e excessos de receita ao longo do tempo. O uso de uma média aritmética para cálculo da tendência de exportações que estão aumentando exponencialmente resultaria em quedas maiores que os excessos ao longo de certo número de anos. Por exemplo, usando-se a série de valores acima, calculados com um aumento anual de 10%, não se obtém uma queda de receita com a aplicação da média geométrica, mas a aplicação da média aritmética acusa uma queda de 9 milhões:

	Tendência das exportações	Exportações de 1985	Queda de receita
(Em DES milhões)			
Geométrica	1.000	—	1.000 = 0
Aritmética	1.009	—	1.000 = 9

Por outro lado, no caso de valores que tendem a registrar aumentos constantes e a variar acentuadamente de um ano para outro — duas características da flutuação a longo prazo do valor das importações de cereais — a média aritmética produz um equilíbrio melhor entre excessos e quedas ao longo do tempo. O uso da média geométrica resultaria em excessos maiores que as quedas. No exemplo abaixo, as importações de cereais registram um incremento de 50 anualmente, com exceção do ano central do período, quando o aumento é o dobro:

5 55 155 155 205

Usando-se a média aritmética, o excesso do ano central é 40; com a média geométrica, obtém-se um aumento de 88. Caso o valor referente aos dois primeiros ou dois últimos anos seja zero — situação que freqüentemente ocorre com as importações de cereais de certos países — o uso da média geométrica produziria um resultado irrazoável: um excesso de 155.

uma média geométrica, a soma das perdas de receita ao longo de um grande número de anos seria aproximadamente a mesma, quer os cálculos fossem feitos em termos nominais ou reais.

Os saques feitos nos termos do PFC sempre foram adicionais ao montante que o país-membro poderia sacar no contexto de programas normais de empréstimos do Fundo. Não obstante, o número máximo de saques pendentes, contra o PFC, que um país-membro pode manter em qualquer época tem variado consideravelmente em termos da proporção entre os mesmos e a quota do país-membro (limite de quota). Ainda assim, o montante máximo permissível em termos absolutos aumentou sensivelmente ao longo dos anos, em virtude de aumentos periódicos das quotas dos paí-

ses-membros e das decisões que mudaram o limite de quota imposto sobre saques pendentes nos termos do PFC (ver o box que trata de limites e o gráfico do montante total de acesso ao PFC).

Crerios para utilização

A condição básica para o uso do PFC é uma perda de receita de exportação temporária e comprovável no ano mais recente para o qual existem dados. Considera-se que esta condição é satisfeita quando a comparação entre o valor das exportações no ano em questão e o valor da tendência a médio prazo, obtido através do método de cálculo descrito, registra uma queda de receita. A necessidade de sacar contra um PFC, do ponto de vista do balanço de pagamentos do país, é

Limites de saques contra o PFC

● 1963: os saques pendentes não podem ultrapassar 25% da quota.

● 1966: 50% da quota, sendo que o total de saques em qualquer período de 12 meses não pode ultrapassar 25% da quota, exceto em casos de emergência.

● 1969: com a introdução do programa de estoques reguladores, os saques pendentes foram limitados a 50% da quota nos termos de ambos os programas, havendo um limite conjunto de 75% para os saques contra ambos os programas.

● 1975: o limite conjunto é abolido; o limite para saques pendentes nos termos do PFC é aumentado para 75% da quota. Em nenhum período de 12 meses, os saques devem exceder 50% da quota, exceto em casos de emergência.

● 1979: o limite para saques pendentes é aumentado para 100% e o limite para os saques feitos num período de 12 meses é abolido.

● 1981: com a cobertura das importações de cereais, cria-se um limite de 100% da quota para os custos de importações de cereais (o mesmo limite do caso quedas de exportações). O limite conjunto é fixado em 125% da quota.

● 1984: com o aumento geral das quotas, os limites máximos são reduzidos de 100/100/125 (quedas de receita de exportação/custo excessivo de importações de cereais/conjunto) para 83/83/105% da quota.

avaliada examinando-se a posição geral do balanço de pagamentos do país ou a evolução de suas reservas internacionais.

A exigência de que a queda da receita seja devida a fatores geralmente fora do controle do país-membro acarreta uma análise detalhada desses fatores e, caso isto seja relevante, do aumento dos custos de importação de cereais. De modo geral, as flutuações da receita de exportação devidas a variações dos preços internacionais fogem ao controle do país exportador, a não ser que este domine o mercado de exportação de determinado produto básico. Mas, no caso de quedas de receita devidas a flutuações das quantidades exportadas, a análise é menos simples. Tais quedas podem ser atribuídas a diversos fatores, alguns dos quais sob o controle do país-membro — como uma taxa cambial inadequada ou má política de preços dos produtores — e outras fora do seu controle — como o efeito de mudanças climáticas ou das condições da procura externa.

Com o tempo, a aplicação de condições referentes à exigência de cooperação com o Fundo para que um país-membro possa sacar contra o PFC foi-se tornando mais precisa. Em particular, a partir de 1966, os saques contra o PFC que representavam um percentual relativamente grande da quota do membro do Fundo (parcela superior do PFC) ficaram sujeitos a um nível maior de condicionalidade do que aqueles que representavam somente uma pequena parcela da quota (parcela inferior do PFC). O limiar entre as duas

parcelas, inicialmente ajustado em 25% da quota, foi aumentado para 50% da quota em 1975.

A aplicação do teste de cooperação e a distinção entre as exigências para que o país pudesse sacar contra as parcelas inferior e superior do PFC surgiram para atender mudanças quanto à natureza das dificuldades de pagamentos, em especial na década de 80. Especificamente, verificaram-se dificuldades de balanço de pagamentos bem maiores que aquelas atribuíveis unicamente a uma queda reversível de receita de exportação. Assim, no caso de muitos países que, em tudo mais, satisfazem as condições para o uso do PFC, há a necessidade simultânea de ajustamento para a solução das dificuldades enfrentadas em seu balanço de pagamentos. Em setembro de 1983, por ocasião de sua última revisão da exigência de cooperação, a Diretoria Executiva do Fundo adotou normas que aplicam a exigência de cooperação a saques contra parcelas inferiores e superiores do PFC.

A exigência de cooperação no caso de saques contra a parcela inferior do PFC implica que o país-membro está disposto a receber missões técnicas do Fundo e “discutir, de boa fé, a adequação” de suas medidas e a eventual necessidade de mudanças para solucionar dificuldades de balanço de pagamentos. Nos casos em que as medidas que estão sendo adotadas pelo país para resolver dificuldades de balanço de pagamentos são “gravemente deficientes”, o Fundo “espera que o país-membro tome providências que, antes da apresentação do pedido de compra, garantam razoavelmente a adoção de medidas corretivas em relação a suas dificuldades de balanço de pagamentos”. No caso de saques contra a parcela superior do PFC, a exigência de cooperação seria satisfeita pela “existência de uma posição satisfatória de balanço de pagamentos (com exceção dos efeitos da queda de receita) ou pela existência de um acordo com o Fundo e de um desempenho geralmente satisfatório nos termos desse acordo, ou ainda a adoção de um acordo semelhante por ocasião do pedido de compra nos termos do PFC”.

No contexto destas diretrizes, a aplicação do teste de cooperação depende das circunstâncias de cada caso, especialmente das medidas adotadas pelo país-membro em relação aos problemas de balanço de pagamentos por ele enfrentados. A existência de um programa financiado por um acordo de contingência ou por um acordo de financiamento ampliado do Fundo não constitui pré-condição para que o teste de cooperação seja satisfeito, mesmo na parcela superior do PFC. Com efeito, nos casos em que o problema de balanço de pagamentos se deve unicamente a uma queda reversível da receita de exportação do país-membro, e em que a posição de pagamentos deste último é satisfatória sob outros aspectos, não deve haver necessidade de mudanças de política, quer o saque seja contra a parcela inferior ou superior. Por outro lado, quando o problema de pagamentos

resulta de uma combinação de queda temporária das exportações e de dificuldades básicas a longo prazo, seriam exigidas medidas destinadas a resolver essas dificuldades, mesmo que o saque contra o PFC se refira à parcela inferior.

Uso do PFC

Nos primeiros anos de sua existência, o PFC foi pouco usado. Contudo, o nível de saques contra o PFC aumentou acentuadamente depois que o programa foi modificado em dezembro de 1975 (ver quadro). Em 1976-85, o total anual de saques foi, em média, DES 1,31 bilhão, ou mais do que o volume total de saques durante os primeiros 13 anos de existência do programa. De 1976 a 1985, os saques contra o PFC constituíram, em média, mais de um quarto do crédito total oferecido pelo Fundo, embora essa proporção variasse, de ano a ano, entre 7% em 1977 e 48% em 1978 (ver gráfico). A participação de saques contra o PFC no crédito total concedido pelo Fundo baixou de cerca de 30% em 1976-79 para cerca de 23% em 1980-85, na medida em que a assistência prestada pelo Fundo nos termos de parcelas de crédito para apoio a programas de ajustamento aumentava relativamente mais depressa do que em termos de PFC durante o último período.

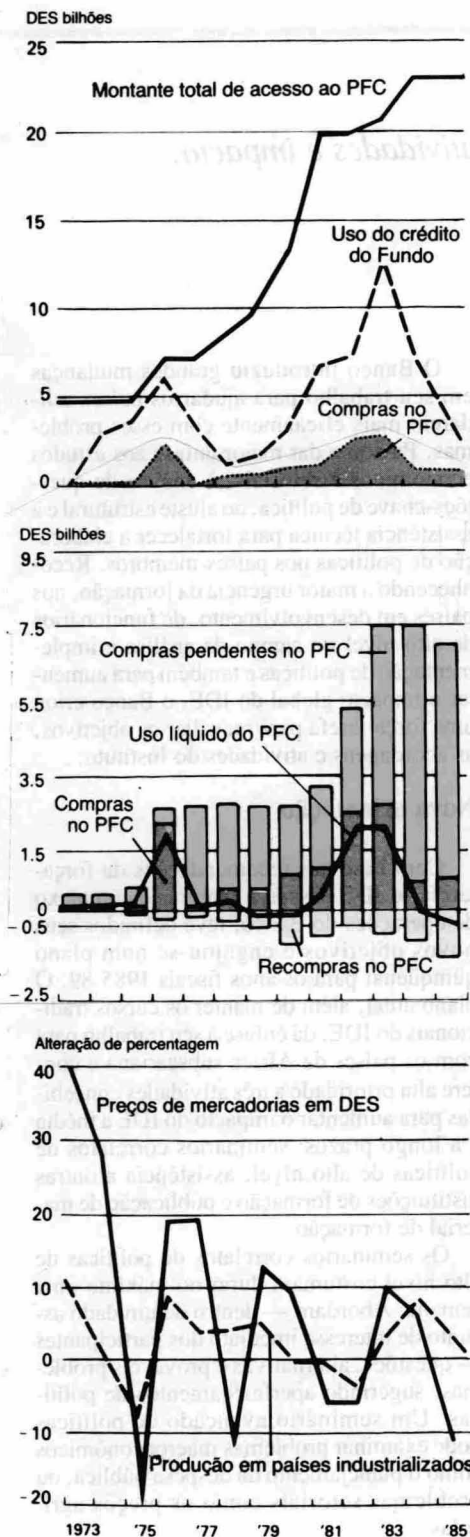
Embora o acentuado aumento dos saques contra o PFC possa ser atribuído, em grande

Saques contra o PFC, 1963-85

	Valor (DES milhões)	Quantidade	
		Total	Parcela superior do PFC
1963	76	2	—
1964	—	—	—
1965	11	1	—
1966	24	2	—
1967	198	10	—
1968	69	7	2
1969	13	2	—
1970	3	1	—
1971	69	4	—
1972	299	10	6
1973	113	5	3
1974	107	6	2
1975	239	7	2
1976	2.308	48	10
1977	241	14	5
1978	578	15	11
1979	572	23	10
1980	980	15	13
1981	1.243	29	17
1982	2.628	28	10
1983	2.839	24	16
1984	816	8	8
1985	929	13	10

Fonte: dados do FMI.

Uso do programa de financiamento compensatório, 1973-85



Fonte: Departamento de Pesquisas do FMI.

parte, às modificações introduzidas em 1975, a receita de exportação de países em desenvolvimento também flutuou mais acentuadamente em inícios da década de 70, aumentando correspondentemente o número de países que se enquadravam nas condições do PFC. Ainda assim, mesmo havendo maior instabilidade de exportações, qualquer aumento dos saques contra o PFC nos termos das normas anteriores a 1975 teria sido extremamente modesto. Um exemplo do impacto das modificações de 1975 sobre o nível de saques contra o PFC é o que ocorreu em 1976, quando grande número de países registrou quedas de receita em consequência da recessão de 1975. Em 1976, os saques feitos por 48 países somaram DES 2,31 bilhões; nos termos das normas anteriores a 1975, estes saques teriam sido apenas DES 0,48 bilhão, ou somente um quinto do total realmente verificado.

Muitas vezes, certos fatores peculiares a determinados países, tais como variações da oferta por motivos climáticos, ensejam pedidos de financiamento compensatório, mas o nível global dos saques contra o PFC segue uma trajetória cíclica que corresponde de perto a flutuações de atividade econômica mundial. Refletindo estes fatores de procura durante as duas recessões mais recentes (1975 e 1981/82), o total anual de saques foi especialmente grande em 1976 (DES 2,31 bilhões) e em 1982 (DES 2,63 bilhões) e 1983 (DES 2,84 bilhões). O total de saques pendentes alcançou um pico de DES 7,5 bilhões após a recessão de 1981/82, em comparação com os DES 2,9 bilhões após a recessão de 1975. Fora desses anos de recessão, o total anual de saques foi bem menor — em média, menos de DES 0,5 bilhão por ano em 1977-79, e aproximadamente DES 1 bilhão por ano em 1980/81 e 1984/85.

O declínio do uso anual do programa atribuído à recuperação econômica mundial de 1984/85, juntamente com o vencimento de amortizações relativamente grandes, fez baixar o nível de saques pendentes contra o PFC. Em 1985, o uso do programa em termos líquidos — saques menos amortização de saques anteriores — foi negativo. Em fins de dezembro de 1985, o total de saques pendentes, distribuídos entre 67 países-membros, era de DES 7 bilhões, cerca de DES 0,5 bilhão menos do que um ano antes. É de se esperar que o nível de saques pendentes caia ainda mais, à medida que os vultosos saques feitos em 1982/83 passem a ser amortizados em 1986/87.

Para finalizar, vale fazer um comentário sobre o impacto do surgimento de dificuldades graves e generalizadas de balanço de pagamentos sobre as operações do financiamento compensatório. Como já dissemos, as dificuldades de balanço de pagamentos de países que utilizam o PFC tendem a refletir uma combinação dos efeitos temporários de uma queda de receita de exportação e de desequilíbrios mais fundamentais. Em tais circunstâncias, o uso do PFC tem sido cada vez

mais vinculado a medidas econômicas destinadas a corrigir esses desequilíbrios fundamentais. Do ponto de vista operacional, um número crescente de pedidos de utilização do PFC tem sido necessariamente processado em conjunto com programas de ajustamento apoiados pelo Fundo; conseqüentemente, a proporção de saques contra a parcela superior do PFC também cresceu.

Dos 73 saques de financiamento compensatório feitos entre 1982 e 1985, 44 saques foram contra a parcela superior do PFC e, com a exceção de um, todos tinham a ver com programas do Fundo já adotados por ocasião do pedido de PFC ou aprovados ao mesmo tempo que o pedido de PFC. Dos 29 saques referentes a parcelas inferiores do PFC, nove tinham a ver com programas do Fundo mas, nesses nove casos, o fator que limitava os saques à parcela inferior do PFC era a dimensão da queda de exportações, e não o teste de cooperação. Nos últimos dois anos, os saques contra parcelas superiores do PFC foram responsáveis por mais de 80% do total; em contraposição, os saques de 1982/83 foram uniformemente distribuídos entre as duas parcelas.

Conclusões

Desde sua criação em 1963, e especialmente desde que o seu uso se tornou mais generalizado a partir de 1976, o PFC vem servindo à sua principal finalidade, que é prestar assistência oportuna aos países-membros no trato de problemas especiais de balanço de pagamentos resultantes de uma queda temporária da receita de exportação.

No decorrer desse período, as mudanças verificadas no clima econômico internacional e nas circunstâncias dos diversos países exigiram certas modificações quanto às condições e aos procedimentos para uso do PFC. Nos anos 80, as quedas temporárias de receita de exportação tendem a agravar dificuldades de pagamentos já existentes e, conseqüentemente, o uso do PFC passou a ser cada vez mais associado à implementação de medidas, geralmente no contexto de programas de ajustamento apoiados pelo Fundo.

Robert Townsend para F e D



Nihad Kaibni
da Jordânia, é chefe da Divisão de Produtos Primários, do Departamento de Pesquisas do Fundo, que administra o programa de financiamento compensatório e é responsável pela pesquisa na área de produtos primários, bem como pelo desenvolvimento e implementação das normas do Fundo sobre estas questões.