

***Uma outra leitura da sustentabilidade da dívida***

*Eric Berr e François Combarrous\**

Maîtres de conférences à l'Université Montesquieu-Bordeaux IV  
GREThA (UMR CNRS 5113)

**Colóquio *Pobreza, Dívida Externa e as Três Instituições Irmãs:*  
*FMI, Banco Mundial e OMC*  
Ciclo “África Começou Mal, África Está Mal: A Tragédia Africana”  
Faculdade de Economia  
Universidade de Coimbra  
19 e 20 de Abril de 2007**

---

\* [berr@u-bordeaux4.fr](mailto:berr@u-bordeaux4.fr) et [combarno@u-bordeaux4.fr](mailto:combarno@u-bordeaux4.fr).

## 1. Introdução

O plano Brady, apresentado em 1989, marca um momento decisivo na forma de apreender e tratar os efeitos da crise da dívida. Reconhecendo oficialmente que a dívida dos países em desenvolvimento (PED) não deve ser mais reembolsada pelo seu valor facial, assume o facto de se estar perante uma crise de solvabilidade e não perante uma simples crise de liquidez como se tinha inicialmente acreditado — ou se tinha fingido acreditar. Pedindo um esforço aos credores, reconhece implicitamente, com isso, a sua responsabilidade no desencadeamento da crise da dívida em 1982. São no entanto os PED que sofrem as consequências dos programas de ajustamento estrutural e as estratégias de luta contra a pobreza, iniciados pelas instituições financeiras internacionais (IFI), e assentes nos preceitos do consenso de Washington, cujos efeitos desastrosos sobre as suas próprias economias podem já ser avaliados<sup>1</sup>.

Respondendo às numerosas críticas que lhes foram dirigidas, as IFI aderiram progressivamente à ideia duma necessária redução da dívida dos PED. É neste contexto que será lançada a iniciativa países pobres altamente endividados (PPAE), em 1996 — que "será reforçada" em 1999. Esta iniciativa ambiciona anular uma parte da dívida externa de 41 PED a fim de voltarem a ter uma certa solvabilidade. No momento da viragem do milénio, o movimento Jubilé 2000, agrupando um elevado número de organizações não governamentais (ONG), exige a anulação total e incondicional da dívida do conjunto dos PED, mas os objectivos do milénio para o desenvolvimento (OMD), definidos em Setembro de 2000, tencionam apenas "*tratar globalmente o problema da dívida dos países em desenvolvimento através de medidas de ordem nacional e internacional capazes de tornar a dívida respectiva viável a longo prazo*". A cimeira de Monterrey (2002) consagrada ao financiamento do desenvolvimento apenas ratificará a perspectiva que trata o problema da dívida unicamente do ponto de vista dos credores. É esta abordagem que desejamos questionar opondo ao critério de solvabilidade, retido pelos credores, a sustentabilidade, que integra as consequências de uma dívida excessiva sobre o bem-estar das populações dos países endividados. Esta abordagem via sustentabilidade necessita de um conceito de medida mais adaptado da dívida que levará à elaboração de novos indicadores, que compararemos com os indicadores oficiais a fim de evidenciar a originalidade da nossa linha de análise.

## 2. Solvabilidade versus sustentabilidade da dívida

A solvabilidade representa uma situação em que o devedor tem os meios para pagar aos seus credores. Esta abordagem, que expressa a visão dos países ricos, das IFI e dos economistas ortodoxos, encara o tratamento da dívida com um único objectivo: permitir aos credores recuperarem a maior parte das somas emprestadas<sup>2</sup>. Ao contrário, abordar a questão da dívida

---

<sup>1</sup> Ver, por exemplo, Berr e Combarous [2005], [2006], Berr, Combarous e Rougier [2005], Bresser-Pereira e Varela [2004], Rodrik [2006], Stiglitz [2002], [2006].

<sup>2</sup> No entanto, os trabalhos de numerosos autores falam de sustentabilidade da dívida ("*debt sustainability*"), enquanto encaram somente esta sustentabilidade no interesse dos credores, ou seja, destacando os casos nos quais uma redução da dívida externa é favorável aos credores (Claessens [1990]) ou determinando as condições que permitem aos credores assegurar-lhes o reembolso máximo (Cohen [1995]). Para Raffinot [1998], a sustentabilidade da dívida existe quando um rácio determinado (tipo valor da dívida/PIB) tende para um limite finito, o que permite a um país pagar regularmente os juros da dívida e continuar a receber financiamentos externos. Para Loser [2004], a dívida externa é sustentável quando o peso do serviço da dívida não trava o crescimento económico.

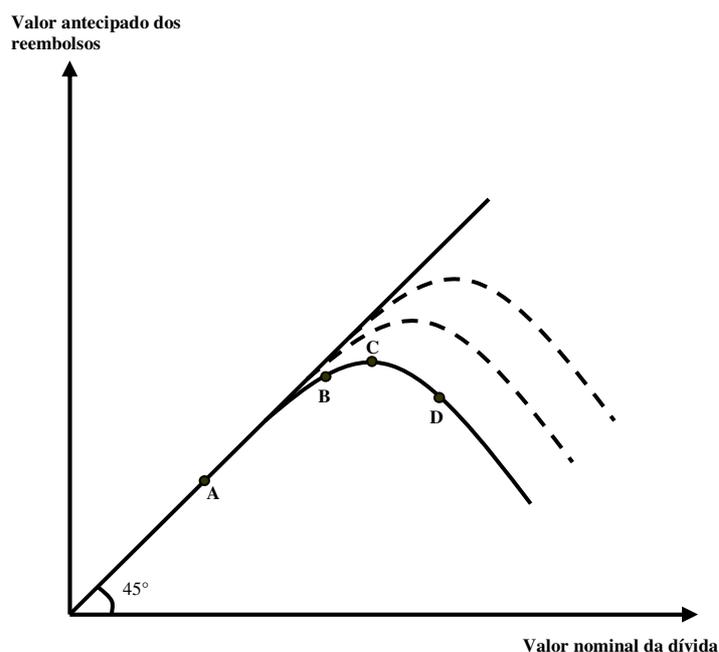
sob o ângulo da sustentabilidade implica ter em conta o seu impacto no bem-estar das populações dos países endividados e, por isso mesmo, trata-se de uma abordagem mais equilibrada ao considerar igualmente os interesses dos devedores<sup>3</sup>.

### *2.1. A abordagem pela solvabilidade ou como criar as condições de um reembolso máximo*

Os fundamentos teóricos da abordagem em termos de solvabilidade são dados por Krugman [1988a], [1988b] e Sachs [1989] através da curva de Laffer da dívida e do conceito do peso da dívida. Estes conceitos estarão na base das políticas de redução de dívida promovidas pelas IFI a partir da segunda metade dos anos 90 (Iniciativa PPAE, OMD, Iniciativa de Desendividamento Multilateral (IDM)).

Na sequência de Laffer, que considera que o crescimento das receitas fiscais pode levar a uma baixa das taxas de imposto, Krugman avança a ideia de que é, às vezes, do interesse dos credores atribuir reduções de dívida a fim de aumentar a probabilidade de reembolso pelos devedores.

Figura 1: A curva de Laffer da dívida



A figura 1 relaciona o valor nominal da dívida de um país e o valor actualizado dos reembolsos antecipados pelos credores. Para um fraco nível de dívida, antecipa-se o reembolso integral da dívida (ponto A) se bem que a curva se confunda com a primeira bissectriz. Contudo, à medida que o valor da dívida aumenta, a probabilidade de não pagamento também aumenta, levando a uma depreciação do valor desta dívida no mercado secundário de créditos (ponto B). Uma situação torna-se crítica quando se situa à direita do

---

Consideramos, por nosso lado, que todos estes trabalhos implicam uma abordagem em termos de solvabilidade, termo este que passaremos a utilizar.

<sup>3</sup> Poder-se-ia igualmente falar de sustentabilidade social da dívida para nos demarcarmos da visão parcial dos economistas ortodoxos nesta matéria.

ponto C, ou seja, no lado mau da curva. Um valor da dívida que corresponda ao ponto D terá então um efeito desincentivador sobre o reembolso.

A curva de Laffer da dívida implica a análise em termos de peso da dívida, que completa a abordagem tradicional, ao considerar que um país devedor reembolsará se tiver algum interesse nisso e não porque dispõe dos recursos suficientes, adoptando assim a análise neoclássica em termos de vantagens e fazendo obrigatoriamente do devedor um mau pagador potencial<sup>4</sup>. Duas vias de análise podem então ser tomadas. A primeira via considera o peso representado pelo serviço da dívida, que reduz os recursos actuais e disponíveis do país ("*crowding-out*"). Nesta óptica, seria do interesse dos credores fornecerem liquidez suplementar a fim de permitir ao devedor honrar os seus compromissos actuais e evitar efeitos nefastos sobre o investimento e sobre o crescimento. Graficamente, isto traduz-se numa deslocação da curva de Laffer para a direita. Esta opção pode ser coroada de sucesso se se estiver perante uma crise de liquidez. No caso contrário, apenas fará adiar, e agravar, o problema para o devedor. A segunda via considera que o peso é constituído pelo valor total da dívida ("*debt overhang*"), a partir do qual se pode ter uma boa medida do peso futuro do serviço da dívida. No caso de um valor da dívida elevado, a perspectiva dum crescimento sensível do serviço da dívida, no futuro, vai conduzir os investidores a anteciparem um aumento dos impostos que tende a desencorajar o investimento, ou seja, que tende a desencorajar o crescimento. É então do interesse dos credores atribuírem hoje reduções de dívida a fim de prevenir este efeito amanhã.

Esta abordagem da solvabilidade vai servir de fundamento à iniciativa PPAE. Para o Fundo Monetário Internacional (FMI), "esta iniciativa supõe uma acção concertada da comunidade financeira internacional, incluindo as instituições multilaterais e as autoridades nacionais, de modo a conseguir-se que o peso da dívida externa da maior parte dos países pobres altamente endividados atinja um nível suportável" (FMI [2006]). Com isto apenas se procura tornar suportável a dívida dos PED e, por conseguinte, procura fazer-se com que os países se encontrem do lado bom da curva de Laffer da dívida (ponto C). O IDM, decidido aquando da cimeira do G8 de Gleneagles em 2005, apenas ratifica esta abordagem, intensificando-a, na esperança de acelerar os progressos na realização dos OMD<sup>5</sup>. Sempre através de políticas inspiradas no consenso de Washington, o objectivo continua a ser levar os países endividados a reembolsarem ao máximo das suas capacidades.

Claramente, devemos reconhecer que esta abordagem não foi coroada de sucesso. Easterly [2002] observa que os países pobres altamente endividados estão ainda hoje mais endividados, apesar das políticas efectuadas desde há uma vintena de anos sob a égide das IFI<sup>6</sup>. Geralmente, a dívida dos PED não parou de crescer, passando de 715 para 2600 mil milhões de dólares entre 1982 e 2004, enquanto os reembolsos ascendiam a mais de 4500 mil milhões de dólares no mesmo período<sup>7</sup>. Se a questão da dívida não está de forma alguma resolvida, ainda levanta questões, as consequências sociais da aplicação do consenso de

---

<sup>4</sup> Para uma análise detalhada desta abordagem, ver Raffinot [1998], Idlemouden e Raffinot [2005].

<sup>5</sup> O IDM visa a anulação da totalidade dos créditos admissíveis dos países que atinjam o ponto de realização da iniciativa PPAE para com as três instituições multilaterais: o FMI, a Associação Internacional de Desenvolvimento (IDA) do Banco Mundial e o Fundo Africano de Desenvolvimento (FAfD).

<sup>6</sup> Ver também Berr [2003], Painço e Toussaint [2002], Stiglitz [2002], [2006].

<sup>7</sup> Números citados de acordo com o Banco Mundial [2005b].

Washington essas são, quanto a elas, completamente indiscutíveis<sup>8</sup>. A adopção da OMD mostra que a comunidade internacional está consciente do problema, mas a manutenção de uma orientação claramente neoclássica não permite que se possa encarar o futuro dos PED com optimismo.

## ***2.2. A abordagem da sustentabilidade ou como reembolsar sem se estar a empobrecer***

O malogro da abordagem pela solvabilidade explica-se entre outras coisas pela sua visão parcial da problemática da dívida. Desenvolvendo uma análise centrada nos interesses dos credores, considera assim o devedor como o principal, ou mesmo como o único, responsável pela sua situação em matéria de dívida. A abordagem pela sustentabilidade propõe-se completar a precedente adoptando um tratamento mais equilibrado desta questão.

Esta análise justifica-se plenamente se se tiver em mente as causas que levaram ao aparecimento da crise em 1982, causas estas que se podem dividir em dois grupos. Em primeiro lugar, o afluxo de eurodólares<sup>9</sup> a partir do fim dos anos 60, seguido depois pelo afluxo dos petrodólares<sup>10</sup>, na sequência do primeiro choque petrolífero, que conduziram os credores a intensificar a concessão de créditos aos países do Terceiro Mundo, concessão esta que se revelou tanto menos rigorosa quanto a concorrência interbancária era arrasadora — era absolutamente necessário conceder créditos, de modo a remunerar as aplicações dos países exportadores de petróleo — e se considerava que os Estados dos países devedores não poderiam entrar em falência. Por seu lado, os PED, em vez de financiarem investimentos produtivos, únicos susceptíveis de reforçar a capacidade exportadora do devedor e de gerar os fluxos de divisas necessários para o reembolso da dívida, lançaram-se em programas de investimento de rentabilidade mais que duvidosa e frequentemente demasiado inadaptados às necessidades locais. Pior do que isso, certos líderes do Sul desviaram muito frequentemente, para seu proveito próprio e com a cumplicidade dos credores, somas consideráveis, de modo que hoje numerosos países têm que reembolsar as dívidas contraídas por antigos ditadores, enquanto estes se aproveitam, e com toda a impunidade, de fortunas ilegalmente adquiridas<sup>11</sup>.

---

<sup>8</sup> Milanovic [2003] mostra que as desigualdades entre países aumentaram 20% entre 1978 e 1998. Stiglitz [2002] sublinha os efeitos devastadores da liberalização dos movimentos de capitais, responsável pelas crises financeiras desde a segunda metade dos anos 90, deteriorando as condições de vidas de muitíssimos habitantes dos PED, tendo a acção do FMI apenas agravado o mal. Berr e Combarous [2005], [2006] confirmam estes resultados mostrando o impacto negativo do consenso de Washington sobre as desigualdades e a dívida dos PED. Berr, Combarous e Rougier [2005] mostram que uma aplicação demasiado rápida e/ou demasiado importante das políticas inspiradas pelas IFI tem um impacto negativo no crescimento.

<sup>9</sup> Os eurodólares designam os dólares detidos em bancos fora dos Estados Unidos, incluindo nas sucursais dos bancos americanos. Estes últimos, que assim evitam a regulamentação americana, emprestam estes dólares a taxas ligeiramente inferiores às taxas oficiais. Assiste-se então, nos anos 60, à multiplicação destes dólares "apátridas", graças à diferença das taxas de juro. O desenvolvimento dos eurodólares está na base do fim do sistema de Bretton Woods e da liberalização dos movimentos de capitais internacionais.

<sup>10</sup> Chamam-se petrodólares aos dólares procedentes da venda de petróleo e que vão alimentar o mercado dos eurodólares.

<sup>11</sup> Note-se que estas somas são assimiláveis a uma dívida odiosa. Esta doutrina, teorizada em 1927 por Alexandre Nahum Sack, pode enunciar-se do seguinte modo: "*Se um poder despótico contrai uma dívida não de acordo com as necessidades e os interesses do Estado, mas para fortalecer o seu regime despótico, para reprimir a população que o combate, esta dívida é odiosa para a população do Estado como um todo. Esta dívida não é obrigatória para a nação: é uma dívida de regime, dívida*

Em segundo lugar, as políticas anti-inflacionistas efectuadas pelos países industrializados no início dos anos 80 que se traduziram num forte aumento das taxas de juro, que prejudicou e muito os países endividados. De facto, com as suas dívidas contraídas em grande parte a taxas de juro variáveis, estes países foram asfixiados pela carga que constituía, a partir de então, o peso da dívida. Um segundo efeito destas políticas foi a desaceleração muito sensível da economia mundial, o que, por efeitos de repercussão, provocou uma diminuição das exportações dos PED e uma descida das cotações das matérias-primas. Assim, confrontados com um aumento dos valores a reembolsar e com uma descida das suas receitas em divisas, numerosos países vão reencontrar uma situação de cessação de pagamento.

A fim de obter uma reestruturação<sup>12</sup> da sua dívida, os países altamente endividados vão ser obrigados a colocar as respectivas economias nacionais sob a tutela das IFI. Para além dos efeitos já mencionados das políticas inspiradas pelo consenso de Washington, a liberalização dos movimentos de capitais imposta no início dos anos 90 pelas IFI evidencia a responsabilidade dos credores no aparecimento das numerosas crises financeiras que os países emergentes conheceram, a partir da segunda metade dos anos 90.

Assim, a partir do momento em que se reconhece que a responsabilidade do sobreendividamento incumbe em parte aos credores, como acabamos de o mostrar, deve-se admitir que as populações dos PED, que nunca beneficiaram destes empréstimos, não têm que suportar as consequências de um reembolso que se faria em detrimento da satisfação das suas necessidades essenciais. O problema da dívida deve então ser tratado de maneira equilibrada, ou seja, integrando os interesses dos credores — qualquer dívida contraída de maneira legítima deve ser reembolsada pelo devedor ao seu credor —, mas sem que o reembolso se faça em detrimento das condições de vida dos devedores, surgindo desta forma a abordagem pela sustentabilidade.

As bases desta abordagem podem ser encontradas nos trabalhos de Keynes, em especial em *As consequências económicas da paz* (1919), onde Keynes apresenta uma acusação contra o tratado de Versalhes, onde se estabelece o destino da Alemanha vencida<sup>13</sup>. Sob vários aspectos, esta obra profética mostra que actualmente os países endividados se encontram numa situação similar à da Alemanha após a Primeira Guerra Mundial e que as medidas tomadas, ontem como hoje, vão contra o interesse geral. Keynes opõe-se ao tratado de Versailles, porque este apenas tem em conta o ponto de vista dos vencedores e humilha a Alemanha<sup>14</sup>. Com efeito, o objectivo do tratado é "*retirar anualmente da Alemanha a soma mais elevada possível*" (Keynes [1919], p. 170). Em termos actuais, isto significa, para os países endividados, encontrarem-se no cimo da curva de Laffer da dívida. Os países

---

*pessoal do poder que a contraiu; por conseguinte, ela anula-se com a queda deste regime*" (citado de acordo com CADTM [2004], pp. 43-44).

<sup>12</sup> Esta reestruturação pode assumir a forma de um reescalonamento, dum refinanciamento, duma conversão de créditos ou duma anulação. Para mais detalhes, ver Deblock e Kazi Aoul [2001], cap. 8.

<sup>13</sup> A sequência deste parágrafo é extraída de Berr [2006].

<sup>14</sup> Para ele, "*uma política que consistisse em reduzir à servidão uma geração de Alemães, a baixar o nível de vida de milhões de ser humanos e privar de felicidade uma nação inteira seria odiosa e abominável — e sê-lo-ia, na mesma, ainda que fosse possível, ainda que nos permitisse enriquecer e mesmo que não semeasse a ruína de toda a vida civilizada na Europa. Nos grandes acontecimentos da história humana, no desenrolar do destino complexo das nações, a justiça não é tão simples. E era-o, as nações não são autorizadas nem pela religião nem pela moral natural de fazer recair sobre as crianças do inimigo os crimes dos seus pais ou os dos seus mestres*" (Keynes [1919], p. 221).

endividados hoje, como a Alemanha ontem, são então vistos como adversários e não como parceiros. No entanto, o objectivo, bem compreendido pelos credores, deveria consistir em não estrangularem os devedores, o que Keynes percebeu muito claramente.

Keynes denuncia igualmente a ingerência a que conduz este tratado. A Comissão de Reparações, encarregada de cobrir os créditos dos países vencedores, "*é autorizada a pressionar o sistema fiscal alemão e as despesas internas da Alemanha a fim de se assegurar que o pagamento das reparações consiste no principal encargo que pesa em todos os recursos do país*" (Keynes [1919], p. 213). Assim, as reparações de ontem como o reembolso da dívida de hoje têm primazia em relação ao bem-estar das populações, realidade esta que Keynes denuncia a justo título<sup>15</sup>.

Reequilibrar as relações entre credores e devedores é por conseguinte uma necessidade absoluta. No caso da Alemanha, Keynes considera que "*ela não poderá pagar anuidades durante vários anos sucessivos, a não ser que diminua as suas importações e aumente as suas exportações, o que lhe permitirá aumentar o excedente da sua balança comercial, pois é este que expressa a sua capacidade em efectuar pagamentos ao exterior*" (Keynes [1919], p. 188). Keynes define assim a capacidade de pagamento que corresponde ao excedente exportável do devedor. Contudo, os reembolsos só se podem efectuar se os credores aceitarem importar dos devedores, o que os vencedores da Primeira Guerra mundial se recusavam a fazer. A situação actual, relativa aos PED, é bastante comparável. Estes vêm as suas economias mais ou menos administradas por credores que, a coberto da mundialização, os inundam de produtos — muito frequentemente subvencionados, violando assim as regras estabelecidas pela Organização Mundial do Comércio (OMC) —, enquanto limitam o acesso dos produtos do Sul aos seus próprios mercados. Tal situação financeira é verdadeiramente insustentável.

Prolongando os trabalhos de Keynes, a escola pós-keynesiana do circuito<sup>16</sup> realça a capacidade de transferência alargada, representando esta "*o máximo de rendimento que o país pode transferir para o estrangeiro sem estar a prejudicar o nível de vida da sua população*" (Poulon [1988], p.17)<sup>17</sup>. Esta análise, que põe em primeiro lugar os efeitos de uma dívida sobre o devedor, é comum à abordagem da sustentabilidade que passamos agora a estudar.

### **3. A necessidade de medidas alternativas da dívida**

As medidas "oficiais" da dívida, muito largamente difundidas, são de três tipos. Por um lado, diversas medidas "absolutas", avaliadas em dólares correntes, oferecem indicações anuais sobre os montantes da dívida externa e do serviço da dívida externa de cada país em causa<sup>18</sup>.

---

<sup>15</sup> No que respeita à Comissão de Reparações, Keynes denuncia o facto de "*que não se pode pôr este organismo em condições de obter o máximo todos os anos a não ser que lhe seja confiado vastos poderes sobre a vida económica dos países inimigos, os quais doravante são tratados como empresas em falência que devem ser administradas pelos seus credores e no interesse de estes*" (Keynes [1919], p. 207). O paralelo com a acção das IFI é imediato, mostrando que aplicamos sempre as mesmas receitas, baseadas nos interesses dos mais fortes.

<sup>16</sup> Poulon [1985], [1988].

<sup>17</sup> A partir de uma reflexão que privilegia uma abordagem baseada no direito, numerosas ONG adoptam uma posição similar: "*o serviço da dívida máximo deve por conseguinte ser calculado com base nos rendimentos disponíveis MENOS as somas destinadas ao financiamento dos serviços básicos*" (Plataforma Dívida & Desenvolvimento [2006], p. 51).

<sup>18</sup> É de notar todavia que o montante da dívida e o serviço anual da dívida apenas são medidos para os países em desenvolvimento e não estão disponíveis para os países ricos.

Os montantes da dívida externa são desagregados igualmente em montantes da dívida de longo prazo e de curto prazo, em função dos diferentes tipos de credores e de devedores. O serviço da dívida externa é, ele mesmo, desagregado em serviço da dívida pública e privada. Por outro lado, as IFI propõem diversos rácios ligando os valores anteriormente citados quer ao montante do PIB ou do PNB, quer ao montante das exportações de bens e serviços. Por último, são propostos diversos indicadores de caracterização, descrição ou composição da dívida e dos fluxos financeiros, de acordo com os tipos de credores, as divisas, os termos e prazos ou as formas de empréstimos em causa; os montantes de resgate e as reduções de dívida, bem como os das reservas internacionais, são igualmente assinalados.

Concretamente, o conjunto dos indicadores de dívida existente (os rácios) tem por vocação indicar a capacidade dos países em assegurar o reembolso da dívida, quer pela riqueza que geram (PIB ou PNB), quer mais directamente pela parte desta que permite gerar divisas transferíveis (o montante das exportações). Estes indicadores dirigem-se, pois, fundamentalmente aos credores e permitem unicamente saber em que medida as riquezas libertadas pelos países em causa são susceptíveis de lhes permitir assegurar as suas responsabilidades de devedores. Mas, privilegiando uma análise em termos de valores globais da dívida — baseados na teoria do "*debt overhang*" —, as IFI impedem-se (ou recusam) de ter em conta o impacto "social" do reembolso da dívida nas populações dos países devedores, o que só pode ser verdadeiramente apreendido através da análise baseada no serviço da dívida. Com efeito, são estes encargos anuais de reembolso que pesam muito mais do que a própria dívida sobre a satisfação das necessidades essenciais das populações dos PED. Assim, de seguida, depois de se terem definido os atributos de um bom indicador e antes de analisar a evolução destes, proporemos uma abordagem complementar, baseada na sustentabilidade social da dívida.

### ***3.1. Os atributos necessários a um "bom" indicador de dívida***

Geralmente, é francamente desejável que um indicador com vocação internacional: (i) seja o mais objectivo possível, ou seja, que não tenha por vocação reflectir os valores ou as posições daquele que os calcula, (ii) meça resultados e não potencialidades, (iii) permita estabelecer uma distribuição dos resultados obtidos, (iv) seja simples de construir e fácil de compreender, (v) permita comparações internacionais. Em resumo, o indicador deve dar uma imagem fiel do fenómeno a estudar para permitir uma avaliação rápida e simples dos dados a analisar. Um indicador que apresente estas diferentes qualidades pode então ter várias funções: (i) pode servir para medir um nível de "desempenho" relativo ao fenómeno estudado, (ii) pode oferecer uma informação que visa manter ou melhorar este nível, (iii) pode permitir detectar os defeitos, os problemas, as irregularidades, as não conformidades, a fim de melhorar o nível do "desempenho" observado, (iv) pode permitir apreciar os progressos realizados e aqueles que permanecem por concretizar, tanto no espaço como no tempo.

No que respeita mais especificamente às problemáticas da dívida, as fontes de dados que podem ser mobilizadas são finalmente muito pouco numerosas, desde que se pretenda submetê-los a critérios de acessibilidade e ao reconhecimento internacional dos dados-fonte. Objectivamente, os únicos dados "universalmente" disponíveis e reconhecidos são os que emanam das instituições internacionais. Assim, e apesar das numerosas objecções que se podem às vezes levantar aos métodos de recolha e à pertinência dos dados, parece-nos razoável basear a medida de indicadores alternativos da dívida nas medidas publicadas pelo FMI e pelo Banco Mundial. É de resto assim que a imensa maioria dos analistas procedem, o que lhes permite uma espécie de "linguagem estatística comum". Assim, o "World

Development Indicators" do Banco Mundial e a "Global Development Finance" desta mesma instituição servirão como fonte única dos dados de base.

O interesse principal desta opção reside na relativa homogeneidade dos métodos de recolha de dados, o que permite comparações internacionais e inter-temporais. Qualquer que seja a qualidade intrínseca dos dados propostos nestas fontes, os enviesamentos de que estas são susceptíveis de sofrer em relação aos conceitos que elas traduzem são constantes relativamente às unidades espacio-temporais de referência. As comparações espacio-temporais que permite a medida de indicadores quando estes são baseados nestes dados não sofrem então de nenhuma maneira destes enviesamentos. Deixa de ser assim quando se faz uso de fontes de dados locais não homogeneizados, que são frequentemente de difícil comparação.

### ***3.2. A necessidade de abordagens complementares: algumas propostas***

Uma vez que os indicadores disponíveis não mostram em nada os efeitos da dívida sobre os países devedores, parece então necessário criar indicadores suplementares cuja vocação será julgar o impacto socioeconómico da dívida e actualizar o peso efectivo que representa a dívida sobre o desenvolvimento dos países em causa.

Para isso, primeiro é necessário escolher uma medida da dívida entre o valor da dívida contraído, ou seja, o montante total da dívida, avaliado cada ano, e o fluxo que representa o montante do serviço anual da dívida. Para seleccionar uma ou outra destas quantidades, importa identificar claramente o objectivo visado pela medida dos indicadores. Se o objectivo é produzir informação sobre a capacidade dos países em suportarem os encargos da dívida ou sobre o impacto, o peso destes encargos em certos aspectos socioeconómicos, então a observação do serviço da dívida é o que se impõe. De facto, nem o valor global da dívida, constituído pela acumulação da dívida, nem de resto os fluxos de dívida têm em definitivo influência claramente estabelecida seja ela sobre o desenvolvimento, seja sobre os encargos suportados por um país no dia a dia. Só o serviço da dívida constitui um encargo financeiro efectivo, captando uma parte dos fundos disponíveis e que se substitui a outras utilizações potenciais. Por outro lado, estes fluxos do serviço da dívida podem — e sem ambiguidade de tipo *fluxo/stocks* e ou inversamente — ser comparados ou facilmente relacionados com um grande painel de outros fluxos financeiros realizados durante um período de tempo considerado. É então esta medida que será privilegiada.

Os indicadores que podem ser propostos são de dois tipos. Os primeiros visam medir o "peso" efectivo do serviço da dívida sobre as populações dos países devedores. A esse respeito, poderemos avaliar o montante anual do serviço da dívida por habitante (SDHA), que sublinhará o ponto de vista dos devedores em relação à dívida. Este indicador pode ser avaliado relacionando o montante anual do serviço da dívida, expresso em dólares correntes, com a população. Os montantes obtidos devem ser seguidamente corrigidos pelas paridades de poder de compra, a fim de permitir as comparações internacionais. Os valores obtidos medem em certa medida o "peso social" da dívida, na medida em que avaliam o montante *per capita* que durante o ano sai do país ao abrigo dos encargos ligados à dívida externa.

Os segundos têm por objectivo estabelecer o impacto do serviço da dívida no desenvolvimento dos países. Mais precisamente, visam avaliar em que medida o reembolso da dívida externa se substitui a outras despesas consideradas favoráveis ao desenvolvimento. Efectivamente, é entendido que o próprio endividamento e, por extensão, o serviço da dívida vai permitir, financiando-o, o desenvolvimento. Mas é inegável que a crise da dívida faz do

reembolso desta um encargo considerável que impede os países referidos de afectar disponibilidades financeiras a despesas mais directamente ligadas ao desenvolvimento. Para estabelecer este tipo de indicador, ligaremos o serviço anual da dívida ao montante anual do investimento (SDIK) e o serviço anual da dívida pública às despesas públicas anuais de saúde (SDPSA) e de educação (SDPED). Estas diferentes medidas terão por objectivo mostrar como é que o encargo da dívida agrava as possibilidades de desenvolvimento substituindo-se a outras utilizações directamente benéficas. O detalhe técnico dos métodos de cálculo dos quatro indicadores propostos e as fontes de dados encontram-se no anexo 1.

Os valores dos quatro indicadores propostos foram medidos para o conjunto dos países em desenvolvimento para os quais existem dados disponíveis, para todos anos compreendidos entre 1975 e 2004 no que diz respeito às variáveis SDHA e SDIK e entre 1998 e 2004 (ou 2003) para as variáveis SDPED e SDPSA<sup>19</sup>. Da importante massa de dados produzida, pode inicialmente tirar-se algumas indicações preciosas sobre os valores dos novos indicadores em 2004.

Relativamente ao serviço anual da dívida por habitante, o montante médio deste último indicador estabelece-se, em 2004, para os 112 países para os quais esta medida é possível, aproximadamente em 383 dólares PPA por habitante. Esta soma representa quase 8% do PIB por habitante (PPA) médio dos países em desenvolvimento<sup>20</sup>. O serviço da dívida por habitante é superior a 128 dólares PPA em metade dos países em causa e excede os 494 dólares PPA em 25% destes países, os mais duramente afectados. Os valores mais elevados deste indicador encontram-se na Hungria (2865 dólares), no Belize, na Croácia, na Estónia, na Polónia, etc., onde os encargos do serviço da dívida por habitante excedem largamente 10% do PIB por habitante.

A relação entre o serviço anual da dívida e o montante anual de formação bruta de capital fixo estabelece-se em média para 116 países, em 2004, em 0,29, indicando que o serviço da dívida representa em média quase 30% do investimento nos países em causa. Em cinco países, o serviço da dívida iguala ou mesmo ultrapassa o montante anual do investimento; trata-se do Belize, da Guiné, de Angola, do Uruguai e do Burundi.

No que refere à ligação entre o serviço da dívida pública e as despesas públicas de saúde, calculou-se em 2003, em média, para 130 países em 1,4. Excede a unidade, revelando um serviço da dívida pública superior às despesas de saúde em mais de metade dos países observados. Os países nos quais é mais elevado são o Belize (7), o Burundi (6,5), a Mongólia e Marrocos (5,1) ou ainda as Filipinas (5).

Se nos interessamos, por fim, pela relação entre o serviço da dívida pública e as despesas públicas de educação, assinala-se um valor médio de 1,1 para 49 países<sup>21</sup>, em 2004. Este

---

<sup>19</sup> Os dados mais recentes das IFI deixam de indicar os valores para os montantes de despesas públicas de saúde e de educação antes de 1998, enquanto estes últimos estavam disponíveis para diversos países a partir de 1990 para as despesas de saúde e mesmo de 1980 para as despesas de educação, em versões anteriores como o World Development Indicators 2004. Por outro lado, os montantes das despesas públicas de saúde actualmente só estão disponíveis apenas até ao ano de 2003.

<sup>20</sup> Mais precisamente, estes valores estabelecem-se em 4,8% nos países da Ásia do Leste, do Sul e do Pacífico, 5% nos países da África subsahariana, 7% nos países da América Latina, 7,7% nos países da África do Norte e o Médio Oriente e 9,9% nos países da Europa Central e Oriental.

<sup>21</sup> Os dados relativos às despesas públicas de educação são muito mais raros do que os relativos às despesas públicas de saúde.

indicador mostra que, para perto de um quarto dos países em causa, o serviço da dívida representa um montante superior ao do orçamento anual atribuído à educação. Os países nos quais é mais elevado, em 2004, são o Líbano (7), Belize (6,2), a República Dominicana (3,3) e a Gâmbia (2,8).

### 3.3. Os novos indicadores no espaço e no tempo

É interessante verificar que os novos indicadores propostos indicam regularmente desvios significativos segundo os grupos de países geralmente diferenciados pelas instituições internacionais. Assim, uma leitura detalhada do quadro 1 permite mostrar que, em média, os países mais duramente afectados pelo serviço da dívida são, sobretudo, os países de rendimento intermédio ou elevado da América Latina e das Caraíbas ou da Europa Central e Oriental, que pertencem também à categoria "usual" dos países altamente endividados, mesmo que apareça aqui um paradoxo interessante do ponto de vista da variável de serviço da dívida por habitante<sup>22</sup>.

**Quadro 1: Valores médios dos novos indicadores de endividamento em 2004\***

Grupos de países	SDHA	SDIK	SDPED	SDPSA
Países de rendimento fraco	63	0,22	0,85	1,47
Países de rendimento intermédio ou elevado	656	0,36	1,23	1,40
Países os menos avançados	56	0,21	0,76	1,12
Países da África subsahariana	99	0,23	0,77	1,29
Países da América Latina e das Caraíbas	556	0,41	1,57	1,65
Países da Ásia do Sul e do Pacífico	219	0,19	0,55	1,66
Países da África do Norte e Médio Oriente	445	0,30	-	1,89
Países da Europa Central e Oriental	857	0,36	-	0,98
Países severamente endividados	269	0,39	2,05	1,91
Países moderadamente endividados	588	0,31	0,78	1,34
Países menos endividados	328	0,20	0,68	1,08
Países elegíveis para a iniciativa PPAE	59	0,21	0,95	1,30
<b>Conjunto dos países</b>	<b>383</b>	<b>0,29</b>	<b>1,06</b>	<b>1,42</b>

(\*) Os valores não reproduzidos não garantem fiabilidade, porque incidem sobre efectivos muito fracos.

Se nos debruçarmos agora sobre o conjunto dos países observados no que respeita à evolução temporal das novas medidas propostas<sup>23</sup>, confirma-se, pela leitura do quadro 2, que o serviço da dívida por habitante não cessou de aumentar no decorrer do período considerado, vindo o seu valor aumentar em média mais de 8% por ano entre 1975 e 2004. Se o montante do serviço da dívida relacionado com o investimento conhece evoluções mais erráticas, não podemos deixar de considerar que o seu valor aumenta em média de 2,5% por ano ao longo do mesmo período. Sobre um período observável muito mais curto, os rácios do serviço da dívida pública relativamente às despesas públicas de educação e de saúde conhecem evoluções variáveis, o primeiro conhecendo uma relativa estagnação entre 1998 e 2004, enquanto o segundo decresce ao ritmo de mais de 3% por ano no decorrer do mesmo período<sup>24</sup>.

<sup>22</sup> Retornaremos mais distante em detalhe este ponto, essencial no nosso texto.

<sup>23</sup> Os dados disponíveis permitem medir os valores de SDHA e de SDIK de 1975 até 2004, mas só permitem medir a evolução de SDPED e de SDPSA entre 1998 e 2004.

<sup>24</sup> A evolução destes dois indicadores não nos permite concluir nada quanto ao sucesso da iniciativa PPAE que tencionava reduzir fortemente o valor da dívida assim como o seu serviço, a fim de reorientar as somas economizadas nomeadamente para os sectores da saúde e da educação.

**Quadro 2: Taxa de variação anual média (%) dos indicadores de endividamento, 1975-1990\***

Períodos	SDHA	SDIK	SDPED	SDPSA	SDEX	SDPEX	SDPIB
1975-1980	+ 20,4	+ 11,4	-	-	+ 10,5	+ 6,5	+ 14,3
1980-1985	+ 10,3	+ 10,8	-	-	+ 6,1	+ 10,7	+ 6,3
1985-1990	+ 2,5	- 3,8	-	-	- 3,7	- 2,7	- 4,1
1990-1995	+ 1,6	- 7,0	-	-	- 4,9	- 4,6	- 3,2
1995-2000	+ 9,0	+ 5,5	-	-	- 0,7	- 3,0	+ 3,5
2000-2004	+ 4,9	- 1,0	-	-	+ 1,0	- 4,2	+ 1,4
1975-1990	+ 10,8	+ 5,9	-	-	+ 4,1	+ 4,7	+ 5,2
1990-2004	+ 5,2	- 1,0	-	-	- 1,6	- 4,0	+ 0,5
1998-2004	-	-	+ 0,3	- 3,1	- 1,7	- 7,0	+ 1,1
<b>1975-2004</b>	<b>+ 8,1</b>	<b>+ 2,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>+ 1,2</b>	<b>+ 0,3</b>	<b>+ 2,9</b>

(\*) Os valores extremos que aparecem em certas datas e em certos países por razões muito conjunturais foram voluntariamente omitidos nos cálculos das médias anuais que estamos a observar. O rácio do serviço da dívida relativamente às exportações é referido por SDEX, o serviço da dívida pública relativamente às exportações por SDPEX e o rácio do serviço da dívida relativamente ao PIB por SDPIB.

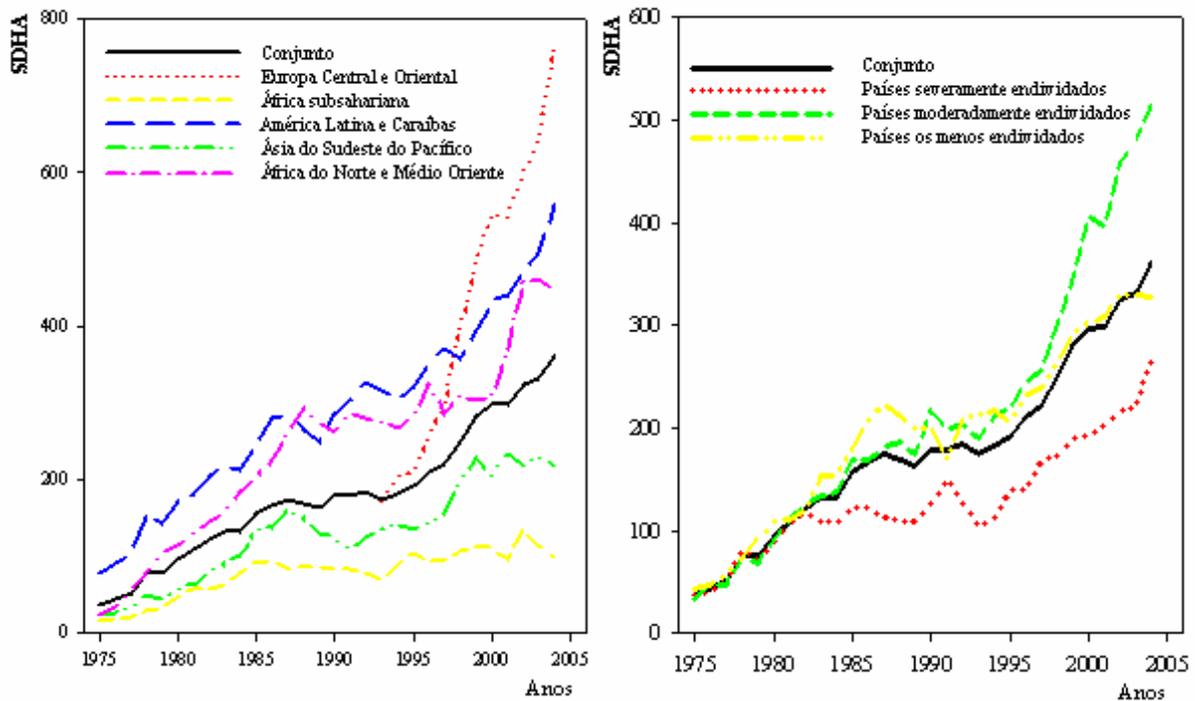
Se compararmos a evolução dos novos indicadores propostos com a dos indicadores de dívida "usuais", parece que a situação na linha da frente da dívida externa pode ser bem mais grave do que estes últimos indicadores o deixam parecer. Com efeito, as taxas de variação anuais médias do SDHA e do SDIK são quase sistematicamente mais elevadas que as do serviço da dívida relativamente às exportações e a inversão de tendência observada para o SDEX a partir de 1985 não parece ter-se alargado aos outros indicadores. Num período muito mais curto, constata-se igualmente que os indicadores SDPED e SDPSA conhecem evoluções que, embora relativamente favoráveis, estão longe de se aproximarem da evolução do serviço da dívida pública relativamente às exportações.

As figuras 2 e 3 mostram-nos as evoluções comparadas dos novos indicadores para os quais se dispõe de dados, no conjunto do período entre 1975 e 2004. A figura 2 mostra que, entre estas duas datas, os países que apresentam continuamente os valores mais elevados relativos ao rácio do serviço da dívida por habitante são os países da Europa Central e Oriental, da América Latina e das Caraíbas e da África do Norte e do Médio Oriente. Observa-se igualmente que o forte crescimento deste rácio, a partir de 1995, deve muito à influência dos países da Europa Central e Oriental. Relativamente aos níveis de dívida, vê-se paradoxalmente que os países mais endividados — na aceção dos indicadores habituais<sup>25</sup> — apresentam de uma forma duradoura níveis de serviço da dívida por habitante mais fracos do que a média. Desenvolveremos depois este paradoxo.

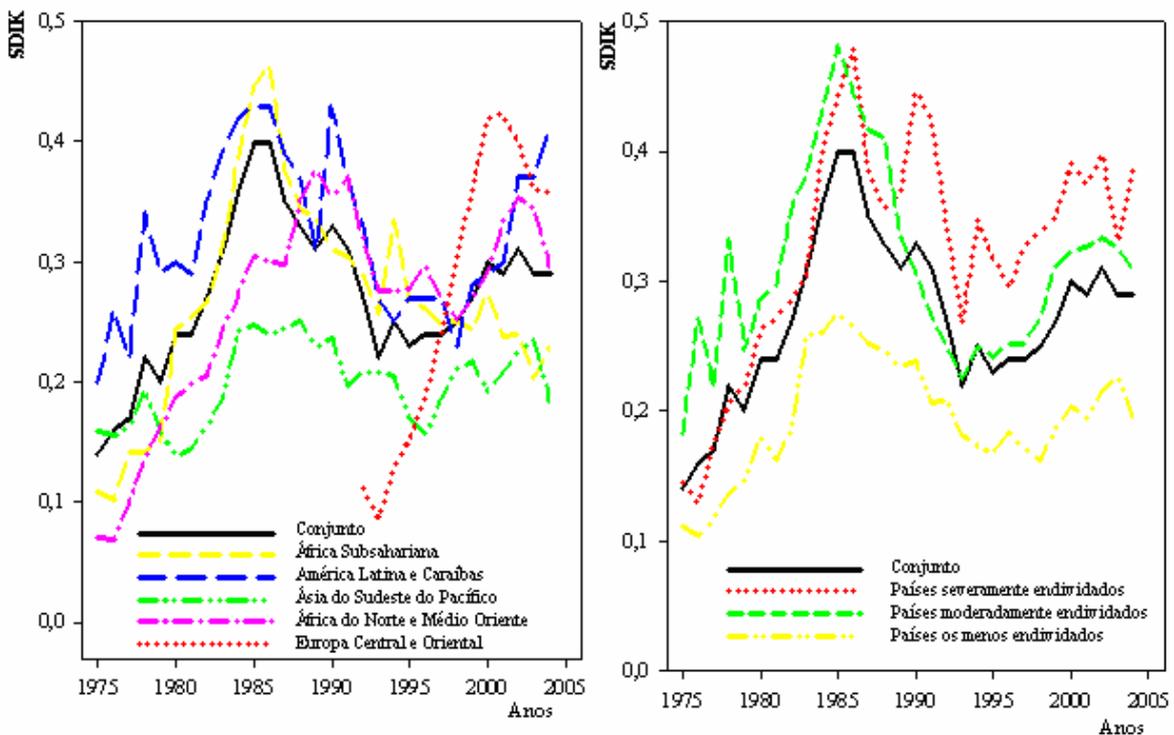
A figura 3, por seu lado, mostra evoluções do rácio do serviço da dívida relativamente ao investimento muito mais irregulares que as do serviço da dívida por habitante. Apesar de a tendência global ser crescente, geralmente este rácio agravou-se fortemente de 1975 até meados dos anos 80, antes de conhecer uma melhoria notável até ao início dos anos 90, seguido depois de uma nova tendência para o agravamento de meados dos anos 90 até 2004. Relativamente a este rácio, os países da América Latina e das Caraíbas distinguem-se por terem valores mais elevados que a média no conjunto do período observado, enquanto os de Ásia se distinguem por terem valores relativos fracos.

<sup>25</sup> Estes indicadores usuais, na origem da classificação dos países de acordo com o seu nível de dívida, são o serviço da dívida relativo às exportações e o montante total da dívida relativamente ao PIB.

**Figura 2: Evoluções comparadas do indicador SDHA segundo a situação geográfica e o nível "oficial" de endividamento**



**Figura 3: Evoluções comparadas do indicador SDIK segundo a situação geográfica e o nível "oficial" de endividamento**



Contrariamente ao que se observa para a variável SDHA, constata-se que a variável SDIK está "correlacionada" positivamente com os graus "oficiais" de endividamento.

#### ***4. Indicadores alternativos ao indicador da sustentabilidade da dívida (ISD)***

##### ***4.1. Novos indicadores e indicadores oficiais: capacidade de substituição ou complementaridade?***

Como vimos anteriormente com o quadro 1 e a figura 2, os países mais severamente endividados, na acepção dos indicadores usuais, são igualmente, no conjunto do período, aqueles que por habitante reembolsam os montantes mais fracos. Isto indica claramente que a apreensão usual do problema da dívida se desinteressa largamente pelo impacto deste nos países em causa — quando este é bem real no que diz respeito aos países severamente endividados<sup>26</sup> — para se concentrar na capacidade dos países em assegurar os seus deveres de devedores. Assim, se os países menos endividados são efectivamente aqueles nos quais os níveis de dívida são globalmente restritos, os países moderadamente endividados distinguem-se em definitivo dos países severamente endividados apenas pela sua maior capacidade de reembolso. A situação considerada mais "grave" dos países severamente endividados só o é, finalmente, apenas do ponto de vista dos credores... De facto, os países que beneficiam de um apoio das IFI para a gestão, o reescalonamento, a anulação parcial da sua dívida, ou ainda da iniciativa PPAE não são necessariamente os países que mais sofrem os efeitos da dívida, mas sim aqueles que estão incapazes de assumir os seus deveres de devedores. Os países que respondem mais eficazmente a estes deveres, transferindo anualmente somas consideráveis aos seus credores, só muito raramente beneficiam destas vantagens, que poderiam bem acabar com esta importante fonte de rendimento para os credores do Norte<sup>27</sup>.

A consideração — através dos indicadores usuais — dos interesses exclusivos do Norte na gestão do problema da dívida parece-nos por conseguinte insuficiente e parcial. A partir do momento em que se reconhece certa parte de responsabilidade dos países do Norte no desencadeamento das crises de dívida, parece totalmente inconcebível que se trate este problema exclusivamente no seu próprio interesse. Se a questão da capacidade dos países em assegurar os seus compromissos é evidentemente de primeira ordem para os credores, pensamos que não pode, de maneira nenhuma, ser separada totalmente da questão do impacto destes reembolsos nos países devedores. Assim, afirmamos a necessidade de uma consideração conjunta dos interesses das duas partes na análise dos problemas de dívida.

No entanto, esta análise só terá interesse se as evoluções comparadas dos interesses de uns e de outros forem distintas. Com efeito, se as evoluções dos quatro novos indicadores que permitem considerar o impacto da dívida externa nos países considerados forem correlacionadas sistematicamente com as evoluções dos indicadores usuais, então estes últimos indicadores poderão sem problema ser utilizados como indicadores sintéticos, tanto mais válidos quanto até estão disponíveis e largamente difundidos. Por outras palavras, se os países que reembolsam menos são igualmente aqueles que mais sofrem os efeitos devastadores da dívida em termos de "peso social" ou efeitos de substituição dos reembolsos ao desenvolvimento — e inversamente — então a medida de indicadores mais complexos que os já existentes seria essencialmente redundante. Importa por conseguinte verificar de antemão qual o interesse em estabelecer indicadores multidimensionais de dívida,

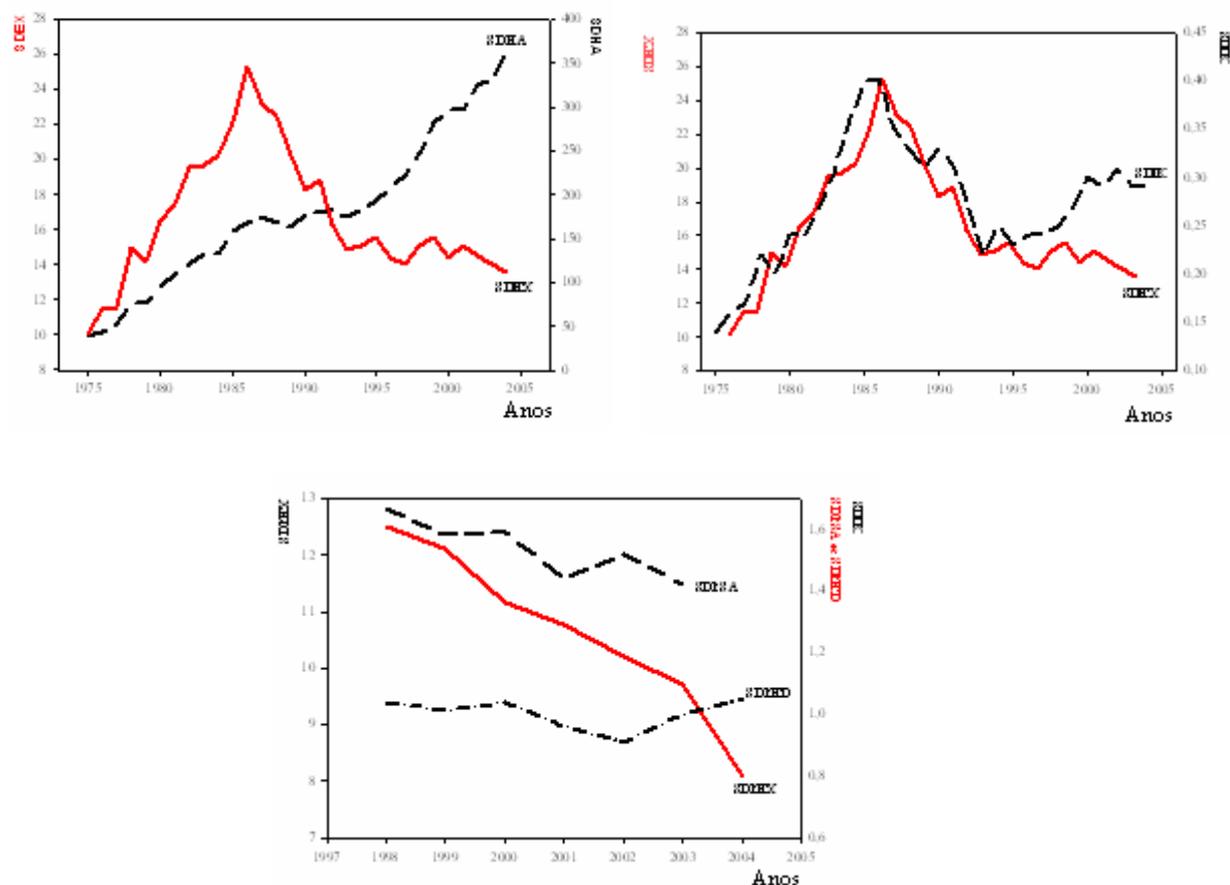
---

<sup>26</sup> Como o mostram os valores elevados dos indicadores SDIK, SDPSA e SDPED.

<sup>27</sup> Como prova do carácter injusto da abordagem pela solvabilidade, note-se que entre 1998 e 2004, os PED reembolsaram aos seus credores do Norte 540 mil milhões de dólares a mais do que o montante que receberam sob a forma de novos empréstimos.

apreendendo as evoluções comparadas dos indicadores usuais e dos novos indicadores susceptíveis de enriquecer a análise do problema da dívida.

**Figura 4: Evoluções comparadas dos valores médios para o conjunto dos países observados dos novos indicadores e dos indicadores usuais de endividamento, de 1975-2004/1998-2004**



Nota: Os três gráficos apresentam escalas distintas para os indicadores usuais (escalas da esquerda, representadas a traço cheio) e os indicadores complementares (escalas da direita, representadas a traço descontinuo).

A figura 4 permite constatar que enquanto o indicador usual do serviço da dívida relativamente às exportações tem uma evolução favorável contínua desde os meados dos anos 80, o indicador do "peso social" da dívida (SDHA) apresenta, por seu lado, uma degradação constante que se acelera mesmo quando se passa a ter em conta os países da Europa Central e Oriental (PECO), a partir de meados dos anos 90. Quanto ao indicador de capacidade de substituição da dívida ao desenvolvimento económico (SDIK), este segue durante um longo período as evoluções do rácio do serviço da dívida relativamente às exportações, mas afasta-se claramente deste a partir de meados dos anos 90, encontrando-se um tendência crescente característica dum agravamento da situação média dos países endividados. Esta evolução revela o efeito das crises financeiras que se sucederam desde 1994 nos países emergentes, todas elas causadas por saídas maciças de capitais tornadas possíveis pela liberalização dos movimentos de capitais imposta pelas IFI, saídas estas que se revelam muito prejudiciais ao investimento<sup>28</sup>. Por último, a comparação entre as evoluções de mais curto prazo (1998-2004)

<sup>28</sup> Em cada uma destas crises financeiras, o FMI interveio concedendo empréstimos aos países atingidos por estas crises. A condição era que estes empréstimos servissem prioritariamente para o reembolso dos credores privados do Norte. Assim, as populações dos PED deveriam agora suportar as consequências dos riscos tomados por especuladores, que os mergulharam na crise, ao reembolsarem

do serviço da dívida pública relativo às exportações e os indicadores de capacidade de substituição da dívida ao desenvolvimento humano (SDPSA e SDPED) mostra que enquanto o rácio "oficial" conhece uma evolução muito favorável, os outros indicadores registam evoluções, na melhor das leituras possíveis, muito menos favoráveis (SDPSA) ou mesmo sem nenhuma evolução notável (SDPED).

Assim, parece inegável que a tomada em consideração do ponto de vista dos devedores na análise da gravidade do problema da dívida internacional é completamente complementar da do ponto de vista dos credores e não se substitui à deste último. Esta constatação fundamenta por conseguinte a produção de indicadores multidimensionais da dívida que permitam sintetizar o melhor possível os interesses dos credores e os interesses dos devedores.

#### **4.2. O indicador da sustentabilidade da dívida**

A criação de um indicador multidimensional da dívida é tornada necessária pela constatação da diferença considerável que existe entre os problemas específicos colocados pela problemática da dívida às duas partes em presença. A utilização sistemática de indicadores como o serviço da dívida relativamente às exportações ou ainda o montante total da dívida relativamente ao PIB apresentam grandes insuficiências e, por isso mesmo, propomo-nos construir um indicador da sustentabilidade da dívida (ISD), apoiando-nos na metodologia utilizada pelo PNUD para a produção do indicador do desenvolvimento humano (IDH). A analogia entre este último e o nosso ISD parece, com efeito, imediata. Enquanto o IDH enriquece a noção de desenvolvimento incluindo, para além do crescimento económico, o desenvolvimento humano, nós procuramos enriquecer a problemática da dívida alargando-a do único e exclusivo ponto de vista dos credores para o das duas partes em presença.

O ISD que aqui propomos quer-se um instrumento sintético de medida e caracterização do problema da dívida internacional. Calcula o nível médio atingido por cada país sob três aspectos essenciais: (i) o problema da capacidade dos países endividados de assegurar os seus compromissos de devedores, (ii) o problema do encargo efectivo, do "peso social" da dívida sobre as populações dos países em causa e, por último, (iii) o problema da capacidade de substituição do reembolso da dívida pelo desenvolvimento, tanto económico como humano. O primeiro aspecto será traduzido pelo rácio do serviço da dívida relativamente ao montante das exportações (SDEX). O segundo será captado pelo montante do serviço da dívida por habitante (SDHA). O terceiro, por último, será captado por um indicador composto, identificado por SDDT, que visa considerar simultaneamente, e em partes iguais, o problema da capacidade de substituição do reembolso da dívida quer ao desenvolvimento estritamente económico (SDIK) quer ao desenvolvimento humano. Este último é medido por um novo indicador, identificado por SDPDH, ligando o montante anual do serviço da dívida pública ao do conjunto das despesas públicas ligadas à saúde e à educação<sup>29</sup>.

---

uma dívida da qual não obtiveram nenhuma melhoria nas suas condições de vida. É desta maneira que os oito países mais atingidos — o México, a Tailândia, a Indonésia, a Coreia do Sul, a Rússia, o Brasil, a Turquia e a Argentina — receberam quase 300 mil milhões de dólares entre 1995 e 2000.

<sup>29</sup> O valor do indicador SDPDH corresponde a  $\frac{1}{\frac{1}{SDPSA} + \frac{1}{SDPED}}$  e o do indicador SDDT é então e

para cada país  $\frac{SDIK + SDPDH}{2}$ .

Antes de calcular propriamente o ISD, é necessário estabelecer um índice para cada uma destas três dimensões, a fim de as tornar comparáveis e sobretudo combináveis num único indicador. A determinação destes três índices dimensionais passa, em cada utilização, pela determinação de um intervalo de variação, com um mínimo e um máximo<sup>30</sup>. A escolha destes valores extremos, ditada por um princípio de separação máxima dos índices a aparecerem no seu intervalo de variação ([0; 1]), permite em seguida medi-los por simples interpolação linear. O ISD corresponde então à média aritmética destes três índices dimensionais<sup>31</sup>.

O quadro reproduzido no anexo 3 apresenta a medida do ISD, bem como a medida dos elementos constitutivos deste último para os 92 países endividados, para os quais os dados puderam ser reunidos para 2004. Permite constatar que os países mais duramente afectados pelo problema da dívida — do ponto de vista do nosso novo indicador — são o Belize, a Hungria, o Burundi, a Polónia, o Cazaquistão, o Uruguai, a Croácia, o Brasil ou ainda a Turquia. Estes países são aqueles nos quais o problema da dívida, considerado no conjunto das suas dimensões, quer do ponto de vista dos credores quer do ponto de vista dos devedores, se põe com mais acuidade. No extremo oposto, países como o Camboja, o Togo, o Botswana, a Albânia, a Bielo-Rússia, a China ou ainda a Etiópia contam-se entre os países nos quais o problema da dívida — embora continue a ser evidentemente bem real e em qualquer caso não negligenciável — se põe em termos menos violentos ou menos prejudiciais.

Se sintetizarmos a informação trazida pelo ISD ao observarmos as médias deste último de acordo com os grupos de países, constata-se que os países que estão expostos de forma significativa aos tormentos da dívida são os países de rendimento intermédio ou elevado, os da América Latina e das Caraíbas ou da Europa Central e Oriental, os países que em termos "oficiais" estão severamente endividados, como também aqueles que estão endividados de modo moderado. Os países elegíveis para a iniciativa PPAE apresentam, por seu lado, valores do ISD muito claramente inferiores à média. Acontece o mesmo para os países com rendimento fraco e para os países da África subsahariana. Esta informação global não difere, essencialmente, daquela que poderia ter sido tirada de uma leitura dos valores médios do rácio do serviço da dívida relativamente às exportações. No entanto, indica claramente que a classificação "oficial" dos países de acordo com os seus níveis de dívida perde muita da sua pertinência logo que esta realidade é observada do ponto de vista do ISD. Com efeito, a observação por país dos desvios de classificação entre os que são baseadas nos valores do SDEX e os que são baseadas nos valores do ISD, mostra quanto a informação tirada destes dois indicadores pode às vezes diferir fortemente. Certos países vêm com efeito variar de maneira muito importante a sua classificação conforme se considera de maneira mais ou menos exhaustiva o problema da dívida. Para países como as Seicheles, Trindade e Tobago, Omã, a Malásia, a República Checa, a Guiana, a Eslováquia, a República Dominicana, o Congo, as Maurícias ou ainda a Estónia, a situação na linha da frente da dívida é bem mais alarmante que não deixa pensar tomar em consideração exclusivamente os indicadores usuais de dívida. Pelo contrário, o ISD permite-nos constatar que para países como o Ruanda, a Índia, o Quénia, a Serra Leoa, o Uganda, o Paquistão, o Benin, o Níger, a Bolívia ou ainda o Peru, a situação é menos dramática do que aquela que a única leitura do rácio do serviço da dívida relativamente às exportações levaria a pensar. Enquanto o primeiro grupo de países é constituído por nações certamente capazes de assumir os seus deveres de devedores, mas que de facto sofrem fortemente com tal situação, o segundo grupo reúne países que, embora

---

<sup>30</sup> Os valores mínimos e máximos das três dimensões retidas para o cálculo do ISD são respectivamente 0,5 e 80 para a variável SDEX, 5 e 3000 para SDHA, 0,01 e 2 para SDIK e, por último, 0 e 4 para SDPDH.

<sup>31</sup> O anexo 2 propõe um exemplo detalhado de cálculo do ISD para um dado país, neste caso, o Chile.

tenham muito poucos meios para poder responder de maneira satisfatória às exigências dos credores, não vêem os encargos da dívida pesar de forma muito considerável sobre as suas populações ou substituir-se fortemente ao seu desenvolvimento. Se generalizarmos este tipo de observação aos diversos grupos de países, parece que geralmente são os países com rendimento fraco, severamente endividados, e de facto elegíveis para a iniciativa PPAE que, em média, apresentam as situações características do segundo grupo de países citado acima.

Que concluir com tais observações? Em primeiro lugar, que a medida da intensidade do problema do endividamento impõe que se tenha em conta conjuntamente o ponto de vista dos devedores e dos credores, sob pena de permanecer simplista, evidentemente parcial e não considerar senão uma parte do problema que aliás não é, de resto, o mais importante do ponto de vista dos objectivos do milénio e da luta contra a pobreza. Seguidamente, a selecção dos países mais susceptíveis de beneficiar de apoios internacionais quanto à gestão do problema da dívida não está talvez isenta da marca dos credores. Com efeito, parece que esta selecção leva a que se ajudem os países que não estão necessariamente na primeira linha do ponto de vista das dificuldades efectivas ligadas à dívida, mas que são sobretudo os menos aptos a estabelecerem fluxos de reembolso para os países do Norte. Consequentemente, negligencia globalmente os países que sofrem mais duramente os efeitos da dívida ou que são os mais susceptíveis de tirar uma vantagem consequente de uma redução da sua dívida, estando estes já no conjunto de países capazes de libertar recursos transferíveis para os credores. Assim, as reduções de dívida aos países com rendimento intermédio apareceriam mais eficazes, o que confirmam Arslanalp e Henry [2006], mostrando que o principal problema dos países mais pobres não é tanto a sua dívida mas sobretudo a ausência de instituições que permitam criar um ambiente favorável ao investimento. Para os países com rendimento intermédio que dispõem de um quadro institucional frequentemente mais eficiente, uma redução de dívida teria efeitos de arrasto muito mais importantes sobre as suas economias<sup>32</sup>. Os credores parecem contudo temer um efeito de convergência de níveis de rendimento destes países e preferem acentuar a sua influência sobre os países mais pobres.

## **5. Conclusão**

Um tratamento equilibrado da questão da dívida supõe que se rejeite a abordagem pela solvabilidade, baseada exclusivamente nos interesses dos credores, e que se utilize a abordagem pela sustentabilidade, pois esta recusa sacrificar a satisfação das necessidades básicas das populações dos países endividados em nome do reembolso da sua dívida externa. Atingidos pela miopia económica, os credores que não vêem, ou não querem ver, que o interesse colectivo lhes impõe que não estrangulem os seus devedores. Com efeito, humilhar os mais fracos, que representam actualmente 80% da população mundial, pode apenas

---

<sup>32</sup> "É pouco provável que a redução da dívida ajude os países mais pobres do mundo, porque, ao contrário dos países de rendimento médio de Brady, a sua principal dificuldade económica não é o peso enorme da dívida mas sim uma ausência de instituições económicas funcionais que forneçam a base para investimentos rentáveis e para o crescimento. Os países de Brady tinham economias funcionais (mesmo que pouco eficientes), com sectores privados viáveis, com características suficientes para que o capital estrangeiro estivesse interessado neles. Os países de baixo rendimento altamente endividados não têm nenhuma daquelas características. Contra-intuitivamente, mostramos que a redução da dívida pode ser mais valiosa para os países de rendimento médio do plano Brady do que para os países de baixo nível de rendimento, por causa da forma como dinamizam o sector privado" (Arslanalp e Henry [2006], pp. 1-2).

conduzir a situações onde o desespero e o ressentimento constituam os vectores de uma instabilidade e duma insegurança acrescidas.

A abordagem pela sustentabilidade, mesmo que precise de ser afinada, permite fornecer uma outra medida do impacto da dívida. Os indicadores alternativos, e nomeadamente o indicador da sustentabilidade da dívida, mostram efectivamente que as questões da dívida são geridas pelos credores e só no seu próprio interesse. Mas contrariamente ao que afirma a abordagem dominante, o problema da dívida assim não se resolve, bem antes pelo contrário. As reduções da dívida dos países mais pobres não são eficazes porque as somas libertadas não permitem que se construam as instituições indispensáveis a qualquer processo de desenvolvimento. A condicionalidade imposta a estes países pelas IFI obriga-os a aplicar as políticas inspiradas pelo consenso de Washington, contrárias aos seus interesses. Os países com rendimento intermédio, que poderiam tirar maior vantagem de anulações de dívidas, são excluídos deste processo.

## **Bibliografia**

- Arslanap S., Henry P.B. [2006], « Debt relief », *NBER working paper*, n°12187.
- Banque mondiale [2005a], *World Development Indicators*, CD-ROM.
- Banque mondiale [2005b], *Global Development Finance*, CD-ROM.
- Berr E. [2003], « La dette des pays en développement : bilan et perspectives », *Revue Africaine de sciences économiques et de gestion*, vol. 5, n°2, p.3-32.
- Berr E. [2006], « Keynes et le développement soutenable », *Cahiers du GRES*, n°2006-19, Université Montesquieu-Bordeaux IV.
- Berr E., Combarrous F. [2005], « Vingt ans d'application du consensus de Washington à l'épreuve des faits », *Économie appliquée*, tome LVIII, n°2, p.5-44.
- Berr E., Combarrous F. [2006], « Les promesses non tenues du (second) consensus de Washington dans les pays d'Amérique latine et des Caraïbes (1990-2003) », *Document de travail du CED*, n°130, Université Montesquieu-Bordeaux IV.
- Berr E., Combarrous F., Rougier E. [2005], « Too much consensus could be harmful: measuring the degree of implementation of the Washington consensus and its impact on economic growth », *Document de travail du CED*, n°116, Université Montesquieu-Bordeaux IV.
- Bresser-Pereira L.C., Varela C., [2004], « The second Washington consensus and Latin America's quasi-stagnation », *Journal of Post Keynesian Economics*, vol.27, n°2, p.231-250.
- CADTM [2004], *Le droit international. Un instrument de lutte ?*, Paris, Syllepse.
- Claessens S. [1990], « The debt Laffer curve : some estimates », *World Development*, vol.18, n°2, p.1671-1677.
- Cohen D. [1995], « Large external debt and (slow) domestic growth. A theoretical analysis », *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol.19, p.1141-1163.
- Deblock C., Kazi Aoul S. [2001], *La dette extérieure des pays en développement*, Sainte-Foy, Presses universitaires du Québec.
- Easterly W. [2002], « How did heavily indebted poor countries become heavily indebted ? Reviewing two decades of debt relief », *World Development*, vol.30, n°10, p.1677-1696.
- FMI [2006], « Allégements de dette au titre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTTE) », septembre, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/hipcf.htm>.
- Idlemouden K., Raffinot M. [2005], « Le fardeau virtuel de la dette extérieure », *Cahiers de recherche EURISCO*, n°3, Université Paris Dauphine.
- Keynes J.M. [1919], *Les conséquences économiques de la paix*, Paris, Gallimard, 2002.
- Krugman P. [1988a], « Market-Based Debt-Reduction Schemes », *NBER working paper*, n°2587.
- Krugman P. [1988b], « Financing vs. forgiving a debt overhang », *Journal of Development Economics*, vol.29, p.253-268.
- Loser C. [2004], « External debt sustainability: guidelines for low- and middle-income countries », *G-24 discussion paper series*, CNUCED.
- Milanovic B. [2003], « The Two Faces of Globalization : Against Globalization as We Know it », *World Development*, vol. 31, n°4.
- Millet D., Toussaint E. [2002], *50 questions / 50 réponses sur la dette, le FMI et la Banque mondiale*, Paris, Syllepse.
- Plate-forme Dette & Développement [2006], *La loi des créanciers contre les droits des citoyens. rapport 2005-2006*, <http://www.dette2000.org>.
- Poulon F. [1985], « La paix carthaginoise. Les conséquences économiques du traité de Versailles », in Poulon F. (sous la dir. de), *Les écrits de Keynes*, Paris, Dunod.

- Poulon F. [1988], « Le circuit en économie ouverte et la capacité d'endettement international », *Économies et sociétés*, tome XXII, n°6-7, p.7-20.
- Raffinot M. [1998], « Soutenabilité de la dette extérieure. De la théorie aux modèles d'évaluation pour les pays à faible revenu », *Document de travail du DIAL*, n°1.
- Rodrik D. [2006], « Goodbye Washington Consensus, Hello Washington Confusion ? », Harvard University, mimeo.
- Sachs J. [1989], « The debt overhang of developing countries », in Findlay R. (sous la dir. de), *Debt, stabilization and development, essays in memory of Carlos F. Diaz-Alejandro*, Oxford, Blackwell.
- Stiglitz J. [2002], *La grande désillusion*, Paris, Fayard.
- Stiglitz J. [2006], *Un autre monde. Contre le fanatisme du marché*, Paris, Fayard.

## Anexos

### Anexo 1: Métodos de medida dos novos indicadores de dívida

Para mais clareza, os dados-fonte publicados pelas instituições internacionais (Banco Mundial [2005a]) são aqui apresentados sob as suas denominações anglófonas originais. Os quatro indicadores propostos são o serviço da dívida por habitante (SDHA), o serviço da dívida relativamente ao investimento (SDIK), o serviço da dívida pública relativamente às despesas públicas de saúde (SDPSA).

$$SDHA = \frac{\text{Serviço da dívida total (USD correntes)}}{\text{População}} \times \text{Factor de conversão PPP}$$

$$SDIK = \frac{\text{Serviço da dívida total (USD correntes)}}{\frac{\text{Formação bruta de capital fixo (\% do PIB)}}{100} \times \text{PIB (USD correntes)}}$$

$$SDPED = \frac{\text{Serviço da dívida pública ou publicamente garantida (USD correntes)}}{\frac{\text{Despesas públicas de educação (\% do PIB)}}{100} \times \text{PIB (USD correntes)}}$$

$$SDPSA = \frac{\text{Serviço da dívida pública ou publicamente garantida (USD correntes)}}{\frac{\text{Despesas públicas de saúde (\% do PIB)}}{100} \times \text{PIB (USD correntes)}}$$

### Anexo 2: Exemplo de cálculo do ISD: o caso do Chile em 2004

Se tomarmos como exemplo o Chile, os dados de base são para 2004: SDEX = 24,22; SDHA = 1.166; SDIK = 0,497; SDPED = 0,456 e SDPSA = 0,681 (valor de 2003). Mede-se

inicialmente o valor de SDPDH que ascende à  $\frac{1}{\frac{1}{0,681} + \frac{1}{0,456}} = 0,273$ , o que significa que, em

2004, o serviço da dívida do Chile representou mais de 27% das suas despesas anuais de saúde e de educação. Calcula-se seguidamente SDDT que ascende aqui a  $\frac{0,497 + 0,273}{2} = 0,385$ ,

significando que, em 2004, o serviço da dívida do Chile representou mais de 38% do montante atribuído ao desenvolvimento do país, quer se considere o desenvolvimento humano quer se considere o desenvolvimento no sentido mais estritamente económico. O valor do SDEX permite medir o valor do índice dimensional correspondente que se estabelece em

$I_x = \frac{24,22 - 0,5}{80 - 0,5} = 0,298$ . Calcula-se seguidamente o  $I_h = \frac{1166 - 5}{3000 - 5} = 0,388$ , que corresponde ao

valor do indicador SDHA. O índice  $I_d$  é, por último, calculado fazendo a média aritmética dos índices que correspondem respectivamente aos valores dos indicadores SDIK e SDPDH:

$$I_d = \frac{\frac{0,497 - 0,01}{2} + \frac{0,273 - 0}{4 - 0}}{2} = 0,157. \text{ Enfim, por \u00faltimo, calcula-se o valor do indicador da sustentabilidade da d\u00edvida do Chile para 2004, que se estabelece:}$$

$$ISD = \frac{I_x + I_h + I_d}{3} = \frac{0,298 + 0,388 + 0,157}{3} = 0,281.$$

### Anexo 3: O ISD e as suas componentes, 92 países endividados e mediantemente endividados por grupos, 2004

Pays	ISD	SDEX <sup>(1)</sup>	SDHA	SDIK	SDPDH <sup>(2)</sup>	SDDT	I <sub>1</sub>	I <sub>2</sub>	I <sub>3</sub>	Δ class. <sup>(3)</sup>	Pays	ISD	SDEX <sup>(1)</sup>	SDHA	SDIK	SDPDH <sup>(2)</sup>	SDDT	I <sub>1</sub>	I <sub>2</sub>	I <sub>3</sub>	Δ class. <sup>(3)</sup>
Belize	0,809	62,49	2375	1,780	3,291	2,536	0,780	0,791	0,856	+ 1	Tadjikistan	0,094	6,84	58	0,360	0,776	0,568	0,080	0,018	0,185	+ 11
Hongrie	0,499	25,15	2865	0,754	0,359	0,556	0,310	0,955	0,232	+ 9	Trinité et Tobago	0,090	3,79	407	0,162	0,445	0,304	0,041	0,134	0,094	+ 28
Burundi	0,422	66,01	87	0,988	1,350	1,169	0,824	0,027	0,414	- 2	Sri Lanka	0,089	8,51	168	0,153	0,609	0,381	0,101	0,054	0,112	- 7
Pologne	0,418	34,63	1825	0,761	0,217	0,489	0,429	0,608	0,216	+ 3	Sénégal	0,087	10,34	75	0,190	0,542	0,366	0,124	0,023	0,113	- 11
Kazakhstan	0,408	38,02	1509	0,811	0,400	0,605	0,472	0,502	0,251	- 1	Arménie	0,084	8,05	127	0,125	0,694	0,410	0,095	0,041	0,116	- 5
Uruguay	0,400	34,89	1103	1,025	1,174	1,099	0,433	0,367	0,402	+ 0	Sierra Leone	0,081	10,89	19	0,235	0,407	0,321	0,131	0,005	0,107	- 18
Croatie	0,376	27,17	1881	0,559	0,236	0,398	0,335	0,626	0,167	+ 3	Nigeria	0,081	8,20	39	0,150	0,793	0,471	0,097	0,011	0,134	- 20
Brasil	0,331	46,82	729	0,454	0,446	0,450	0,583	0,242	0,167	- 5	Egypte	0,076	7,61	125	0,179	0,449	0,314	0,089	0,040	0,099	- 4
Turquie	0,320	35,91	871	0,629	0,566	0,598	0,445	0,289	0,226	- 4	Honduras	0,070	7,84	129	0,189	0,243	0,216	0,092	0,041	0,075	- 7
Slovaquie	0,320	13,84	1798	0,498	0,574	0,536	0,168	0,599	0,194	+ 23	Congo	0,068	3,95	194	0,342	0,408	0,375	0,043	0,025	0,134	+ 19
Estonie	0,312	15,70	1879	0,455	0,058	0,256	0,191	0,626	0,119	+ 15	Ghana	0,064	6,63	61	0,097	0,599	0,348	0,077	0,019	0,097	+ 2
Argentine	0,298	28,48	1076	0,422	0,639	0,531	0,352	0,358	0,184	- 3	Rwanda	0,061	11,22	17	0,064	0,253	0,159	0,135	0,004	0,045	- 27
Philippines	0,282	20,91	627	0,777	1,516	1,146	0,257	0,208	0,382	+ 4	Guatemala	0,060	7,44	86	0,138	0,278	0,208	0,087	0,027	0,067	- 7
Chili	0,281	24,22	1166	0,497	0,273	0,385	0,298	0,388	0,157	- 2	Afrique du sud	0,059	6,38	203	0,111	0,094	0,102	0,074	0,066	0,037	+ 0
Letonie	0,261	21,15	1210	0,389	0,198	0,293	0,260	0,402	0,120	+ 1	Nicaragua	0,058	5,77	102	0,097	0,415	0,256	0,066	0,032	0,074	+ 4
Colombie	0,256	32,95	580	0,455	0,457	0,456	0,408	0,192	0,169	- 8	Kenya	0,057	8,56	26	0,138	0,241	0,190	0,101	0,007	0,062	- 21
Seychelles	0,247	8,13	1241	0,502	0,863	0,682	0,096	0,413	0,232	+ 34	Lesotho	0,057	4,53	103	0,094	0,528	0,311	0,051	0,033	0,087	+ 9
Angola	0,242	14,82	228	1,138	1,503	1,320	0,180	0,075	0,471	+ 10	Cap Vert	0,056	5,31	152	0,132	0,235	0,184	0,061	0,049	0,060	+ 4
République Tchèque	0,239	10,48	1501	0,287	0,173	0,230	0,126	0,499	0,091	+ 24	Bénin	0,049	7,61	17	0,089	0,259	0,174	0,089	0,004	0,052	- 16
Lituane	0,224	14,34	1033	0,360	0,544	0,452	0,174	0,343	0,156	+ 9	Niger	0,046	7,52	13	0,105	0,180	0,142	0,088	0,003	0,046	- 15
Mexique	0,223	22,93	734	0,382	0,396	0,389	0,282	0,243	0,143	- 8	Népal	0,045	5,50	25	0,086	0,381	0,233	0,063	0,007	0,067	+ 0
Panama	0,218	14,33	724	0,604	0,728	0,666	0,174	0,240	0,240	+ 8	Madagascar	0,042	5,99	16	0,076	0,291	0,184	0,069	0,004	0,053	- 6
Bulgarie	0,218	17,14	822	0,485	0,421	0,453	0,209	0,273	0,172	- 1	Soudan	0,041	5,95	29	0,065	0,271	0,168	0,069	0,008	0,048	- 6
Indonésie	0,216	22,05	290	0,378	1,517	0,948	0,271	0,095	0,282	- 10	Bosnie Herzégovine	0,040	3,67	144	0,099	0,099	0,099	0,040	0,046	0,035	+ 7
Guinée-Bissau	0,207	16,10	118	1,260	0,595	0,928	0,196	0,038	0,388	- 1	Mali	0,040	5,83	21	0,111	0,168	0,139	0,067	0,005	0,046	- 7
Venezuela	0,200	16,01	365	0,343	1,619	0,981	0,195	0,120	0,286	- 1	Bangladesh	0,039	5,23	23	0,050	0,343	0,196	0,059	0,006	0,053	- 1
Guinée	0,179	19,92	100	0,422	1,270	0,846	0,244	0,032	0,262	- 9	Ouganda	0,039	6,91	21	0,068	0,135	0,101	0,081	0,005	0,031	- 17
Jamaïque	0,178	14,83	391	0,302	1,200	0,751	0,180	0,129	0,223	- 1	Mongolie	0,033	2,89	52	0,079	0,279	0,179	0,030	0,016	0,052	+ 6
Malaisie	0,173	7,86	798	0,380	0,546	0,463	0,093	0,265	0,161	+ 24	Haiti	0,032	4,05	62	0,060	0,152	0,106	0,045	0,019	0,032	- 1
Roumanie	0,170	17,17	545	0,260	0,451	0,356	0,210	0,180	0,119	- 9	Yémen	0,031	3,47	17	0,106	0,214	0,160	0,037	0,004	0,051	+ 3
Pakistan	0,167	21,17	100	0,285	1,122	0,704	0,260	0,032	0,209	- 16	Swaziland	0,029	1,70	87	0,101	0,169	0,135	0,015	0,027	0,044	+ 7
Tunisie	0,166	13,69	564	0,316	0,553	0,434	0,166	0,187	0,146	+ 2	Tanzanie	0,029	5,27	7	0,058	0,108	0,083	0,060	0,001	0,026	- 8
Thaïlande	0,158	10,57	619	0,295	0,556	0,426	0,127	0,205	0,141	+ 9	Mozambique	0,028	4,51	17	0,068	0,128	0,098	0,050	0,004	0,031	- 6
Bolivia	0,144	18,59	161	0,464	0,296	0,380	0,228	0,052	0,151	- 14	Ethiopie	0,028	5,27	9	0,047	0,108	0,078	0,060	0,001	0,023	- 11
Paraguay	0,139	13,48	327	0,331	0,531	0,431	0,163	0,107	0,147	+ 0	Chine	0,028	3,47	72	0,032	0,149	0,090	0,037	0,022	0,024	- 3
Pérou	0,137	17,09	226	0,221	0,609	0,415	0,209	0,074	0,129	- 13	Belarus	0,024	2,06	99	0,052	0,088	0,070	0,020	0,031	0,022	+ 0
Maroc	0,134	14,03	257	0,244	0,708	0,476	0,170	0,084	0,147	- 5	Albanie	0,021	2,65	49	0,041	0,099	0,070	0,027	0,015	0,020	- 2
Oman	0,131	6,88	624	0,229	0,411	0,320	0,080	0,207	0,106	+ 25	Botswana	0,012	1,24	54	0,022	0,071	0,047	0,009	0,016	0,012	+ 1
Ukraine	0,129	10,67	424	0,329	0,306	0,317	0,128	0,140	0,118	+ 2	Togo	0,012	2,03	15	0,048	0,019	0,033	0,019	0,003	0,012	- 2
République Kyrgyzze	0,129	14,19	140	0,585	0,190	0,387	0,172	0,045	0,168	- 9	Cambodge	0,006	0,79	14	0,024	0,068	0,046	0,004	0,003	0,012	+ 0
Inde	0,121	18,89	88	0,106	0,631	0,369	0,231	0,028	0,103	- 22	Ensemble des pays	0,148	13,32	360	0,292	0,607	0,449	-	-	-	+ 0
Jordanie	0,120	8,18	285	0,254	0,869	0,561	0,097	0,093	0,170	+ 8	Pays à revenus faibles	0,087	10,19	63	0,221	0,931	0,576	-	-	-	- 5,3
Maurice	0,119	7,39	509	0,193	0,443	0,318	0,087	0,168	0,101	+ 16	Pays à revenus intermédiaires ou élevés	0,194	15,72	618	0,358	0,655	0,506	-	-	-	+ 3,9
Moldavie	0,118	12,14	165	0,439	0,381	0,410	0,146	0,053	0,155	- 8	Pays d'Afrique subsaharienne	0,089	9,53	99	0,228	0,333	0,281	-	-	-	- 3,0
République Dominicaine	0,117	6,36	294	0,170	1,137	0,653	0,074	0,097	0,182	+ 22	Pays d'Amérique Latine et des Caraïbes	0,202	18,83	555	0,412	1,604	1,008	-	-	-	+ 1,2
Russie	0,110	9,84	355	0,196	0,383	0,290	0,117	0,117	0,095	+ 0	Pays d'Asie du Sud et du Pacifique	0,113	10,65	219	0,185	0,411	0,298	-	-	-	- 1,3
Macédoine	0,108	10,48	304	0,255	0,298	0,276	0,126	0,100	0,099	- 3	Pays d'Afrique du Nord et du Moyen Orient	0,110	8,98	445	0,297	1,113	0,705	-	-	-	+ 4,8
Gabon	0,105	10,90	204	0,121	0,725	0,423	0,131	0,066	0,119	- 9	Pays d'Europe Centrale et Orientale	0,205	15,76	761	0,359	0,384	0,372	-	-	-	+ 2,3
Guyana	0,099	5,76	277	0,265	0,603	0,434	0,066	0,091	0,139	+ 23	Pays sévèrement endettés	0,170	17,29	269	0,387	0,990	0,688	-	-	-	- 3,5
Géorgie	0,099	11,18	119	0,155	0,696	0,425	0,134	0,038	0,123	- 12	Pays modérément endettés	0,176	14,60	516	0,309	0,492	0,400	-	-	-	- 0,2
Costa Rica	0,098	7,30	351	0,205	0,345	0,275	0,086	0,116	0,092	+ 9	Pays les moins endettés	0,109	9,04	328	0,196	0,416	0,306	-	-	-	+ 3,3
Côte d'Ivoire	0,095	6,93	54	0,356	0,804	0,580	0,081	0,016	0,187	+ 9	Pays éligibles à l'initiative PPTE	0,084	10,52	59	0,208	0,550	0,379	-	-	-	- 5,3

Notas: (1) para os 16 países da amostra, o valor do SDEX é o de 2003; (2) na construção da variável SDPDH, os valores do SDPSA são sistematicamente os de 2003; para o SDPED, os valores utilizados são os de 2003 para 27 países e são "simulados" para 53 países, aplicando ao SDPSA a relação média de 2000-2004 que se estabelece entre as despesas públicas de saúde e as despesas públicas de educação no conjunto dos países da amostra; esta relação média é estável ao longo dos últimos cinco anos em 1,76, sendo este último valor utilizado para "simular" as despesas de educação não conhecidas; (3) esta coluna mede para cada país o desvio existente entre a sua classificação nos 92 países observados do ponto de vista da variável SDEX e o que é o seu relativamente ao ISD; de facto, um valor negativo traduz uma situação menos grave do que o que pareceria com a utilização exclusiva do ponto de vista do reembolso e inversamente.