

## MEMORANDO TÉCNICO DE ENTENDIMENTO

## TECHNICAL MEMORANDUM OF UNDERSTANDING

Este Memorando Técnico define os conceitos utilizados na quantificação de certas variáveis do programa econômico descrito na Carta datada de 20 de dezembro de 1984 e estabelece os modelos para relatórios periódicos.

This technical memorandum defines the concepts used in quantifying certain variables of the economic program described in the letter dated December 20, 1984 and sets out models for periodic reporting.

1. As metas trimestrais intermediárias, condizentes com o resultado global do balanço de pagamentos no ano-calendário de 1985 e referidas no parágrafo 17 daquela Carta, são um déficit de US\$ 0,4 bilhão, para o período de três meses terminando em 31 de março de 1985, e um déficit de US\$ 0,2 bilhão para o período de seis meses terminando em 30 de junho de 1985. No que respeita a essas metas, o desempenho do balanço de pagamentos será medido por modificações na posição das reservas internacionais líquidas das autoridades monetárias (o Banco Central do Brasil e o Banco do Brasil), como se expõe no anexo Quadro 1. No entanto, na medida do desempenho do balanço de pagamentos, as mudanças na posição das reservas internacionais líquidas serão ajustadas pela monetização líquida do ouro. Além disso, o ouro, os DES e os ativos e passivos não em dólar serão calculados aos preços e às taxas de câmbio vigentes em 31 de dezembro de 1984.

1. The intermediate quarterly targets consistent with the overall balance of payments result for calendar 1985 referred to in paragraph 17 of that letter are a deficit of US\$ 0.4 billion for the three-month period ending March 31, 1985 and a deficit of US\$ 0.2 billion for the six-month period ending June 30, 1985. For the purpose of these targets, the balance of payments performance will be measured by changes in the net international reserve position of the monetary authorities (the Central Bank of Brazil and the Banco do Brasil), which is shown in the attached Table 1. However, in order to measure balance of payments performance, the change in the net international reserve position will be adjusted for net gold monetization. Furthermore, gold, SDRs, and nondollar assets and liabilities will be valued at the prices and exchange rates in effect on December 31, 1984.



2. O endividamento do setor público não-financeiro, referido no parágrafo 14 da Carta, definir-se-á como o resultado dos aumentos líquidos nos itens descritos no anexo Quadro 2, acima de seus respectivos níveis em 31 de dezembro de 1984. Essas necessidades financeiras cumulativas não deverão exceder a Cr\$ 35.500 bilhões durante o período de três meses terminando em 31 de março de 1985, e a Cr\$ 70.000 bilhões durante o período de seis meses terminando em 30 de junho de 1985.

3. O desempenho operacional do setor público, referido no parágrafo 14 da Carta, se definirá como sendo o endividamento do setor público não-financeiro, como descrito no parágrafo 2 acima e no Quadro 2, menos a soma das correções monetária e cambial dos níveis da dívida pública interna incluídos naquele endividamento. O cálculo da correção monetária e cambial foi objeto de comum acordo. O desempenho operacional, assim definido, será um superávit de não menos que Cr\$ 5.300 bilhões durante o período de três meses terminando em 31 de março de 1985 e um superávit de não menos que Cr\$ 13.000 bilhões durante o período de seis meses terminando em 30 de junho de 1985.

4. As transferências líquidas das empresas estatais federais para o Banco Central, referidas no parágrafo 11 da carta

2. The borrowing requirement of the nonfinancial public sector referred to in paragraph 14 of the letter will be defined as the net increases in the items described in the attached Table 2 above their respective stocks on December 31, 1984. These cumulative financing needs will not exceed Cr\$ 35,500 billion during the three-month period ending March 31, 1985, and Cr\$ 70,000 billion during the six-month period ending June 30, 1985.

3. The operational performance of the public sector referred to in paragraph 14 of the letter will be defined as the borrowing requirement of the nonfinancial public sector as described in paragraph 2 above and in Table 2, less the sum of the monetary and exchange rate correction on the stock of domestic public debt included in that borrowing requirement. The calculation of the monetary and exchange rate correction has been agreed mutually. The operational performance so defined will be a surplus of not less than Cr\$ 5,300 billion during the three-month period ending March 31, 1985 and a surplus of not less than Cr\$ 13,000 billion during the six-month period ending June 30, 1985.

4. The net transfers from the federal state enterprises to the Central Bank referred to in paragraph 11 of the letter



ta, se definirão como sendo o aumento líquido observado nos itens descritos no anexo Quadro 3 sobre seus respectivos níveis em 31 de dezembro de 1984. Para este fim, os fluxos expressos em moeda estrangeira serão calculados em cruzeiros usando-se a taxa cambial média de cada mês, e os fluxos expressos em cruzeiros excluirão a correção monetária. Esta transferência cumulativa não deverá ser inferior a Cr\$ 900 bilhões durante o período de três meses terminando em 31 de março de 1985, nem inferior a Cr\$ 2.600 bilhões durante o período de seis meses terminando em 30 de junho de 1985.

5. As metas mensais do endividamento do Governo federal, das empresas estatais e dos Governos estaduais e municipais, bem como do sistema de previdência social, referidos no parágrafo 14 da carta, são indicados no Quadro 4. Os resultados mensais reais serão comunicados ao Fundo num espaço de tempo não superior a quatro semanas, e desvios das metas serão sujeitos a consultas com o pessoal técnico do Fundo.

6. As metas de política monetária para 1984, mencionadas no parágrafo 16 da Carta, se traduzem, para os fins do programa, em um conjunto de limites aos ativos internos líquidos das autoridades monetárias; esses ativos se definem como sendo a diferença entre as obrigações devidas ao setor privado e as reservas lí-

will be defined as the net increase in the items described in the attached Table 3 above their respective stocks on December 31, 1984. For this purpose, flows valued in foreign currency will be expressed in cruzeiros using the average exchange rate of each month, and flows valued in cruzeiros will exclude monetary correction. This cumulative transfer will be no less than Cr\$ 900 billion during the three-month period ending March 31, 1985 and no less than Cr\$ 2,600 billion during the six-month period ending June 30, 1985.

5. The monthly targets for the borrowing requirement of the Central Government, the state enterprises, the state and municipal governments, and the social security system referred to in paragraph 14 of the letter are shown in Table 4. Actual monthly results will be communicated to the Fund with a lag of not more than four weeks, and deviations from targets will be the subject of consultation with the Fund staff.

6. The monetary policy targets for 1984 mentioned in paragraph 16 of the letter translate for the purpose of the program into a set of limits on the net domestic assets of the monetary authorities; these assets are defined as the difference between the liabilities to the private sector and the net



quidas internacionais das autoridades monetárias, como se expõe no anexo Quadro 5. Para este fim, as reservas líquidas internacionais serão expressas em cruzeiros, usando-se nos cálculos taxas cambiais mutuamente acordadas. Os ativos internos líquidos assim definidos não deverão exceder a Cr\$ 5.000 bilhões negativos em 31 de março de 1985, nem a Cr\$ 7.750 bilhões em 30 de junho de 1985.

7. As metas para a expansão dos meios de pagamentos e da base monetária, referidas no parágrafo 16 da carta, são indicadas no anexo Quadro 6. A base monetária será objeto de comunicação a cada fim de período. A expansão dos meios de pagamentos se define como a média aritmética dos balanços de fechamento de cada dia útil do mês. Os desvios das metas serão sujeitos a consulta com o pessoal técnico do Fundo.

8. Os limites ao aumento do endividamento externo líquido, referidos no parágrafo 18 da carta, se definirão como sendo a diferença entre os desembolsos e as amortizações da dívida externa de médio e longo prazos dos setores tanto público como privado, mais as variações na posição líquida de certos tipos de endividamento de curto prazo, como descrito no anexo Quadro 7. O novo endividamento externo, assim definido, não deverá exceder a US\$ 0.8 bilhão durante o período de três meses terminando em 31 de março

international reserves of the monetary authorities as shown in the attached Table 5. Net international reserves for this purpose will be expressed in cruzeiros using mutually agreed accounting exchange rates. The net domestic assets so defined will not exceed a negative Cr\$ 5,000 billion on March 31, 1985 and will not exceed a negative Cr\$ 7,750 billion on June 30, 1985.

7. The targets for the money supply and the monetary base referred to in paragraph 16 of the letter are shown in the attached Table 6. The monetary base will be reported on an end-of-period basis. The money supply is defined as the arithmetic average of the closing balances on each working day during the month. Deviation from targets will be subject to consultation with the Fund staff.

8. The limits on the increase in net external indebtedness referred to in paragraph 18 of the letter will be defined as the difference between disbursements and amortization of medium- and long-term external debt of both the public and private sectors, plus changes in the net position of certain types of short-term indebtedness as described in the attached Table 7. The new external indebtedness so defined will not exceed US\$ 0.8 billion during the three-month period ending March 31, 1985 and US\$ 1.7





de 1985, nem a US\$ 1.7 bilhão durante o período de seis meses terminando em 30 de junho de 1985.

9. Além do intervalo de tempo habitual para a publicação dos relevantes índices de preços, a política de taxas de câmbio, descrita no parágrafo 17 da carta, será implementada de tal forma que a modificação percentual no valor do dólar americano em cruzeiros, em 15 de abril de 1985, sobre seu valor em 31 de dezembro de 1984, não será inferior à variação percentual cumulativa do Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI) durante o período de três meses terminando em 31 de março de 1985, e a variação percentual no valor do dólar americano em cruzeiros, em 15 de julho de 1985, sobre seu valor em 31 de dezembro de 1984, não será inferior à variação percentual cumulativa do IGP-DI durante o período de seis meses terminando em 30 de junho de 1985.

billion during the six-month period ending June 30, 1985.

9. Allowing for the customary lag in the publication of the relevant price index, the exchange rate policy described in paragraph 17 of the letter will be implemented in such a way that the percentage change in the cruzeiros value of the U.S. dollar on April 15, 1985 over its value on December 31, 1984 will be no less than the cumulative percentage change in the General Price Index-Domestic Supply (IGP-DI) during the three-month period ending March 31, 1985, and the percentage change in the cruzeiro value of the U.S. dollar on July 15, 1985 over its value on December 31, 1984 will be no less than the cumulative percentage change in the IGP-DI during the six-month period ending June 30, 1985.

