

MEMORANDO TÉCNICO DE ENTENDIMENTO

TECHNICAL MEMORANDUM OF UNDERSTANDING

O presente memorando define os conceitos utilizados na quantificação de algumas variáveis do Programa e especifica metas para o período que se encerra ao final de dezembro de 1988, de acordo com a Nota sobre o Programa de Modernização e Ajustamento 1988-89. As metas para 1989 serão detalhadas por ocasião das discussões relativas à revisão do Programa.

In accordance with the authorities' Note on the Program of Modernization and Adjustment 1988-89, this technical memorandum and attached tables define the concepts used in quantifying certain variables of the program and specify targets for the period through December 1988. Targets for 1989 will be specified in the context of the discussions pertaining to the review of the program.

I. RESERVAS INTERNACIONAIS LÍQUIDAS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

I. NET INTERNATIONAL RESERVES OF THE CENTRAL BANK OF BRAZIL

1. A meta para o resultado global do balanço de pagamentos no ano de 1988 consiste em um superávit de US\$ 5,4 bilhões, a ser obtido com a concretização de reescalamentos bem como de financiamentos extraordinários provenientes de fontes oficiais e bancos comerciais estrangeiros. Tendo em vista a consecução desse objetivo, o desempenho do balanço de pagamentos será medido através de variações nas reservas internacionais líquidas do Banco Central ajustadas por monetizações líquidas de ouro (linha 7 da Tabela 1). Consistentes com a meta do balanço de pagamentos, as reservas internacionais líquidas assim definidas não se situarão abaixo de US\$ 850 milhões em 30 de setembro de 1988 e de US\$ 2 430 milhões em 31 de dezembro de 1988.

1. The overall balance of payments target for calendar 1988 is a surplus of US\$ 5.4 billion after the envisaged rescheduling and exceptional financing from official sources and foreign commercial banks. For the purpose of this target, the balance of payments performance will be measured by changes in the net international reserves of the Central Bank adjusted for net gold monetizations (line 7 of Table 1). Consistent with the balance of payments target, the net international reserves so defined will not fall below US\$ 850 million on September 30, 1988 and US\$ 2,430 million on December 31, 1988.

2. Os níveis das reservas internacionais líquidas anteriormente especificados serão ajustados: (a) para cima (para baixo), pelo montante pelo qual o total acumulado de desembolsos de recursos novos de bancos comerciais estrangeiros exceda (falte para) US\$ 4,0 bilhões ao final de setembro de 1988 e US\$ 4,6 bilhões ao final de dezembro de 1988; (b) para cima (para baixo), pelo montante de ganho proveniente dos novos prazos para o pagamento de juros devidos a bancos comerciais estrangeiros, que exceda (falte para) US\$ 600 milhões ao final de dezembro de 1988. Adicionalmente, os níveis ao final de setembro de 1988 e ao final de dezembro de 1988 su-

2. The net international reserves levels specified above will be adjusted (a) upward (downward) by the amount by which the cumulative total of new money disbursements from foreign commercial banks exceeds (falls short of) US\$ 4.0 billion at end-September 1988 and US\$ 4.6 billion at end-December 1988; (b) upward (downward) by the amount of foreign exchange savings from retiming interest payments due to foreign commercial banks that exceeds (falls short of) US\$ 600 million at end-December 1988. In addition, the levels for end-September 1988 and end-December 1988 assume rescheduling by official creditors of US\$ 2,042 million and

põem reescalonamento de créditos oficiais de US\$ 2.042 milhões e US\$ 2.426 milhões, respectivamente, correspondendo a amortizações devidas a partir de 1º de janeiro de 1987 até o final de setembro de 1988 e de dezembro de 1988, respectivamente. Os limites serão ajustados para cima (para baixo) pelo excesso (pela falta) que ocorrer no reescalonamento efetivo em relação aos montantes considerados.

II. CRÉDITO INTERNO LÍQUIDO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

3. Para os propósitos do Programa, o crédito interno líquido do Banco Central é definido como papel-moeda em poder do público (totalizando Cz\$ 247,2 bilhões em 31 de dezembro de 1987) menos reservas internacionais líquidas (linha 5 da Tabela 1) convertidas em cruzados a taxas de câmbio previamente acordadas. O crédito interno líquido assim definido não deverá exceder Cz\$ 313,0 bilhões em 30 de setembro de 1988, não devendo superar, também o valor negativo de Cz\$ 105,0 bilhões em 31 de dezembro de 1988. Estes limites serão ajustados para cima (para baixo) pelo equivalente em cruzados (a taxas contábeis de câmbio acordadas) de qualquer ajuste para baixo (para cima) nas reservas internacionais de acordo com o parágrafo 2 acima.

III. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

4. As necessidades de financiamento do setor público (NFSP) são definidas como financiamento líquido obtido pelo setor público não financeiro, proveniente do sistema financeiro interno, do setor privado não financeiro e de fontes externas. Essas necessidades são calculadas como a soma da variação líquida no saldo da dívida pública interna e do financiamento externo. O setor público não financeiro inclui o Governo Central, governos estaduais e municipais, empresas públicas não financeiras, agências descentralizadas, fundos e programas oficiais (aqueles não consolida-

US\$ 2,426 million, respectively, corresponding to principal maturities due from January 1, 1987 through end-September 1988 and through end-December 1988, respectively. The limits will be adjusted upward (downward) by the excess (shortfall) of actual rescheduling from the assumed amounts.

II. NET DOMESTIC ASSETS OF THE CENTRAL BANK OF BRAZIL

3. For purposes of the program, the net domestic assets of the Central Bank are defined as currency in the hands of the public, which amounted to Cz\$ 247.2 billion on December 31, 1987, minus net international reserves (line 5 of Table 1) converted into cruzados at previously agreed accounting exchange rates. These reserves would be subject to the adjustments referred to in paragraph 2 above. The net domestic assets so defined will not exceed Cz\$ 313.0 billion on September 30, 1988 and will not exceed a negative Cz\$ 105.0 billion on December 31, 1988. These limits will be adjusted upward (downward) by the cruzado equivalent (at the agreed accounting exchange rates) of any downward (upward) adjustment made to net international reserves in accordance to paragraph 2 above.

III. PUBLIC SECTOR BORROWING REQUIREMENT

4. The public sector borrowing requirement (PSBR) is defined as the net financing obtained by the nonfinancial public sector from the domestic financial system, from the nonfinancial private sector, and from foreign sources. It is calculated as the sum of the net change in the stock of public domestic debt and net external financing. The nonfinancial public sector includes the central government, state and local governments, nonfinancial public enterprises, decentralized agencies, official funds and programs (those not consolidated in

dos no orçamento de crédito) e o Sistema de Previdência Social (SINPAS). O sistema financeiro interno inclui o Banco Central do Brasil, o Banco do Brasil, os bancos comerciais e as instituições financeiras não monetárias: BNDES, BEDES (inclusive carteiras de desenvolvimento dos bancos comerciais), CEF/BNH, CEES, BNCC, APE, SCI, SCFI, e bancos de investimento.

the credit budget), and the social security system (SINPAS). The domestic financial system includes the Central Bank of Brazil, the Bank of Brazil, commercial banks, and nonmonetary financial institutions: BNDES, BEDES (including carteiras de desenvolvimento of commercial banks), CEF/BNH, CEES, BNCC, APE, SCI, SCFI, and bancos de investimento.

5. O saldo da dívida interna consiste do crédito líquido concedido pelas instituições financeiras ao setor público não financeiro, créditos de fornecedores, títulos do Tesouro (incluindo LBCs) em poder do público menos aqueles mantidos pelo setor público não financeiro, além de títulos emitidos pelos governos estaduais e municipais, conforme definido na Tabela 2.

5. The stock of domestic debt consists of net credit extended by financial institutions to the nonfinancial public sector, suppliers' credits, treasury securities (including LBCs) held by the public less those held by the nonfinancial public sector, and securities issued by state and local governments as defined in Table 2.

6. O crédito líquido propiciado pelo Banco Central ao Governo Central é mensurado como sendo: (a) a carteira de títulos públicos federais do Banco Central líquida das Letras do Banco Central (LBCs), mais (b) qualquer outro crédito fornecido pelo Banco Central ao Governo Central, menos (c) depósitos do Governo Central, menos (d) o resultado nominal líquido do Banco Central antes do ajuste por conta das variações em cruzados dos haveres e obrigações denominados em moeda estrangeira e da correção monetária do patrimônio.

6. Net credit extended by the Central Bank to the central government is measured as (a) the Central Bank's holdings of government securities net of central bank bills (LBCs), plus (b) any other credit extended by the Central Bank to the central government, less (c) central government deposits, less (d) the net nominal profits of the Central Bank before the net adjustment for changes in the cruzado value of foreign currency denominated assets and liabilities and the monetary correction on capital (patrimonio).

7. O crédito líquido concedido pelo Banco Central para o resto do setor público não financeiro é mensurado como sendo o crédito fornecido pelo Banco Central, líquido de depósitos do resto do setor público.

7. Net credit extended by the Central Bank to the rest of the nonfinancial public sector is measured as credit extended by the Central Bank net of deposits of the rest of the public sector.

8. O crédito líquido propiciado pelo Banco do Brasil, bancos comerciais e instituições financeiras não monetárias é conceituado como sendo a soma de: (a) o saldo dos títulos do Tesouro (incluindo LBCs) mantido por essas instituições, (b) qualquer outro crédito concedido para o setor público não financeiro por essas instituições, menos (c) depósitos do setor público não financeiro com essas instituições, menos (d)

8. Net credit extended by the Bank of Brazil, commercial banks and nonmonetary financial institutions is defined as the sum of (a) the stock of treasury securities (including LBCs) held by these institutions, (b) any other credit extended to the nonfinancial public sector by these institutions, less (c) deposits of the nonfinancial public sector with these institutions, less (d) tax collection

186

obrigações, por conta de arrecadação de impostos, dessas instituições para com o Tesouro ou os governos estaduais e municipais.

liabilities of these institutions to the Treasury or state and municipal governments.

9. O crédito líquido proveniente do setor privado não financeiro é conceituado como (a) o crédito de fornecedores e (b) os títulos públicos federais (incluindo LBCs) em poder do setor privado não financeiro definidos, como sendo a totalidade dos títulos emitidos (conforme informado pela Secretaria do Tesouro Nacional), menos aqueles em poder do Banco Central, Banco do Brasil, bancos comerciais, instituições financeiras não monetárias, Sistema de Previdência Social e empresas públicas.

9. Net credit extended by the nonfinancial private sector is defined as (a) suppliers' credit and (b) Treasury securities (including LBCs) held by the nonfinancial private sector defined in turn as total securities issued (as reported by the Secretaria do Tesouro - STN) less those held by the Central Bank, the Bank of Brazil, commercial banks, nonmonetary financial institutions, the social security system and public enterprises.

10. O financiamento líquido externo é definido como a soma dos fluxos líquidos mensais (desembolsos menos amortizações) em moedas estrangeiras, convertida às taxas mensais médias de câmbio, de (a) depósitos registrados em moedas estrangeiras dos setor público não financeiro, e (b) outros financiamentos externos (incluindo financiamentos de curto prazo) ao setor público não financeiro.

10. Net external financing is defined as the sum of the monthly net flows (disbursements less amortization) in foreign currencies converted at actual average monthly exchange rates of (a) deposits registered in foreign currencies of the nonfinancial public sector, and (b) other foreign financing (including short-term financing) to the nonfinancial public sector.

11. As NFSP não excederão Cz\$ 15.000 bilhões em 30 de setembro de 1988 e Cz\$ 30.000 bilhões em 31 de dezembro de 1988.

11. The PSBR will not exceed Cz\$ 15,000 billion as of September 30, 1988 and Cz\$ 30,000 billion as of December 31, 1988.

IV. DÉFICIT OPERACIONAL DO SETOR PÚBLICO

IV. PUBLIC SECTOR OPERATIONAL DEFICIT

12. O déficit operacional do setor público não financeiro é definido como sendo as necessidades de financiamento do setor público (NFSP), conforme definido na seção III, menos a soma das correções monetárias e cambial incidentes sobre o saldo da dívida pública interna, incluída nas necessidades de financiamento.

12. The operational deficit of the nonfinancial public sector is defined as the public sector borrowing requirement (PSBR) as defined in section III above less the sum of monetary and exchange correction on the stock of domestic public debt included in that borrowing requirement.

13. A correção monetária/cambial incidente

13. The monetary/exchange correction on

a. sobre o saldo total dos títulos do Tesouro, é calculada com base em sistema "pro-rata", de apropriação mensal dos encargos, conforme definido

a. the total stock of Treasury securities is calculated as the correction accrued on a pro-rata basis on these securities as calculated by

pela STN;

b. sobre empréstimos e títulos (incluindo LBCs) em poder de instituições financeiras, é calculada como a taxa de correção monetária/cambial para o respectivo mês aplicada aos saldos desses empréstimos e carteiras de títulos, verificados na posição de encerramento do mês anterior;

c. sobre depósitos em instituições financeiras, é calculada como em (b) para os depósitos do Tesouro no Banco do Brasil e os depósitos de fundos e programas sob responsabilidade de estados e municípios;

d. sobre títulos em poder do setor privado não financeiro, empresas públicas e Sistema de Previdência Social, é calculada de conformidade com o indicado em (b);

e. sobre o resultado nominal líquido do Banco Central (como definido no parágrafo 6), é calculada: como em (a) para os títulos do Tesouro, e como em (b) para os outros haveres e obrigações.

14. O déficit operacional do setor público não financeiro não excederá Cz\$ 1.600 bilhões em 30 de setembro de 1988 e Cz\$ 3.280 bilhões em 31 de dezembro de 1988.

V. DESEMBOLSOS LÍQUIDOS DA DÍVIDA ESTERNA

15. O desembolso líquido da dívida externa será definido como sendo a diferença entre desembolsos e amortizações da dívida externa de médio e longo prazos dos setores público e privado, mais as variações no saldo da dívida externa de curto prazo do setor público não financeiro, conforme descrito na Tabela 3, em anexo. Os desembolsos líquidos assim definidos não excederão US\$ 4.700 milhões durante o período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 1988 e US\$ 5.700 milhões durante o ano de 1988. Os desembolsos líquidos da dívida exter-

STN;

b. loans and bond holdings (including LBCs) of financial institutions is calculated as the rate of monetary/exchange correction for the respective month applied to the stock of those loans and bond holdings at the end of the previous month;

c. deposits with financial institutions is calculated as under (b) for the deposits of the Treasury with the Bank of Brazil and the deposits of the funds and programs under the control of states and municipalities;

d. bond holdings of the nonfinancial private sector, public enterprises and the social security system is calculated as under (b);

e. the net nominal profits of the Central Bank (as defined in paragraph 6) is calculated as under (a) on Treasury securities and under (b) on other assets and liabilities.

14. The operational deficit of the nonfinancial public sector will not exceed Cz\$ 1,600 billion as of September 30, 1988 and Cz\$ 3,280 billion as of December 31, 1988.

V. NET DISBURSEMENTS OF EXTERNAL DEBT

15. The limits on total net disbursements of external debt will be defined as the difference between disbursements and amortizations of medium-and long-term external debt of both the public and the private sector, plus changes in the stock of short-term external debt of the nonfinancial public sector, as described in the attached Table 3. Net disbursements thus defined will not exceed US\$ 4,700 million during the nine-month period ending September 30, 1988; and US\$ 5,700 million during the year ending December

na de curto prazo do setor público não financeiro, incluídos nos valores acima mencionados, estão previstos não excederem US\$ 300 milhões durante o período de nove meses terminando em 30 de setembro de 1988 e US\$ 545 milhões durante o ano de 1988.

31, 1988. The net disbursements of short-term external debt of the nonfinancial public sector included in the amounts mentioned above are projected not to exceed US\$ 300 million during the nine-month period ending September 30, 1988; and US\$ 545 million during calendar 1988.

Tabela 1. Reservas Internacionais Líquidas - Ajustadas
 Table 1. Net International Reserves - Adjusted

(Em US\$ milhões)
 (In millions of U.S. dollars)

31 de março de 1988

1. Haveres	6.261,0
Assets	
Haveres prontos	881,3
Spot Assets	
Haveres de curto prazo	5.258,3
Short-term assets	
Haveres de médio e longo prazo	121,4
Medium-and long-term assets	
2. Obrigações	9.909,8
Liabilities	
Obrigações de curto prazo	1.430,1
Short-term liabilities	
Empréstimo-ponte	955,3
Bridge loan	
Outras	474,8
Other	
Obrigações de médio e longo prazo (FMI)	3.638,7
Medium-and long-term liabilities (IMF)	
Atrasados	4.841,0
Arrears	
A bancos comerciais estrangeiros	3.414,4
To foreign commercial banks	
A credores oficiais	1.426,6
To official creditors	
3. Haveres menos obrigações (1-2)	-3.648,8
Assets less liabilities (1-2)	
4. Ganhos ou perdas por valorizações 1/	9,7
Valuation gains or losses 1/	
Haveres	-82,7
Assets	
Obrigações	92,4
Liabilities	
5. Reservas internacionais líquidas (3-4)	-3.658,5
Net international reserves (3-4)	
6. Monetização/Desmonetização de ouro	91,4
Net gold monetization	
7. Reservas internacionais líquidas, ajustadas (5-6)	-3.749,9
Net international reserves, adjusted (5-6)	

1/ Para os propósitos desta tabela, os ajustamentos por conta de valorizações refletem variações nos valores do ouro e dos haveres e obrigações em moedas que não o dólar, devidas a taxas de câmbio e preços diferentes dos em vigor em 31 de dezembro de 1987./For the purpose of this table, valuation adjustments reflect changes in the value of gold and nondollar assets and liabilities due to prices and exchange rates different from those in effect on December 31, 1987.

Tabela 2. Estoques da Dívida Interna do Setor Público
Table 2. Public Sector Domestic Debt Stocks

(Em bilhões de cruzados)
(In billions of cruzados)

31 de dezembro de 1987

1. Crédito líquido do sistema financeiro Net credit from the financial system	6.319,0
Banco Central Central Bank	4.127,0
Bancos Comerciais Commercial banks	944,0
Instituições financeiras não monetárias Nonmonetary financial institutions	1.248,0
2. Dívida federal em poder do setor privado não-financeiro Nonfinancial private sector holdings of federal debt	713,0
3. Dívida estadual e municipal em poder do setor privado não-financeiro Nonfinancial private sector holdings of state and municipal debt	381,0
4. Dívida flutuante de empresas públicas 1/ Floating debt of public enterprises 1/	25,0
5. Dívida interna total (1+2+3+4) Total domestic debt (1+2+3+4)	7.438,0

1/ A empreiteiros e fornecedores/To "empreiteiros e fornecedores".

Tabela 3. Desembolsos Líquidos da Dívida Externa
Table 3. Net Disbursements of External Debt

	(Em US\$ milhões) (In millions of U.S. dollars)
1987	
1. Desembolsos	
Disbursements	
(médio e longo prazo)	15.383,0
(medium and long term)	
Refinanciamentos	12.838,0
Refinancing	
Bancos comerciais	9.223,0
Commercial banks	
Brasileiros	1.259,0
Brazilian abroad	
Estrangeiros	7.964,0
Foreign	
Credores oficiais	3.615,0
Official creditors	
Outros desembolsos	2.545,0
Other disbursements	
Organismos Internacionais	1.218,0
Multilateral	
Agências	309,0
Bilateral	
Fornecedores	866,0
Suppliers	
Bancos	0,0
Banks	
Intercompanhias	152,0
Intercompany	
2. Amortizações	
Amortizations	
(médio e longo prazo) 1/	13.503,0
(medium and long term) 1/	
Organismos Internacionais	919,0
Multilateral	
Agências	985,0
Bilateral	
Fornecedores	1.425,0
Suppliers	
Bancos	9.460,0
Banks	
Outros 2/	714,0
Other 2/	
3. Capital de curto prazo (líquido) 3/	-290,0
Short-term capital (net) 3/	
4. Desembolsos líquidos da dívida externa (1-2+3)	1.590,0
Net disbursements of external debt (1-2+3)	

- 1/ Exclui amortização referente a conversão da dívida em investimento./Excludes amortizations due to debt equities conversions.
2/ Intercompanhias, bônus e outros empréstimos./Intercompany, bonds, and other loans.
3/ Dívida de curto prazo do setor público não financeiro./Short-term debt of the nonfinancial public sector.

QUADROS