

Brasília(DF), de setembro de 1990

Exmo. Sr.,

Michel Camdessus

Diretor Gerente

Fundo Monetário Internacional

Washington, D.C. 20431

Estados Unidos da América

Prezado Senhor Camdessus,

O Governo brasileiro que tomou posse em 15 de março de 1990 herdou uma economia marcada por uma década de estagnação econômica, baixos investimentos e crescentes desequilíbrios macroeconômicos, que resultaram em iminente hiperinflação. A taxa de inflação, de 1.765 por cento em 1989, atingiu 84,3 por cento ^{ao} ~~por~~ mês quando da posse do novo Governo. Conquanto a economia tivesse registrado um crescimento de 3,6 por cento em 1989, devido em parte ao grande crescimento dos gastos de consumo, o ritmo de evolução do PIB real se desacelerara durante o ano e se tornara negativo no primeiro trimestre de 1990. O balanço de pagamentos acusou um de-

ficit global de mais de US\$ 3 bilhões em 1989, financiado, principalmente, pela acumulação de atrasos nos pagamentos externos.

2. Imediatamente após a posse, o Governo introduziu um amplo programa de ajuste e mudança estrutural. O programa contém objetivos de curto e de longo prazos. No curto prazo, a prioridade consiste na eliminação da inflação e de suas causas básicas. A médio e longo prazos, visa-se aumentar a eficiência econômica e reduzir a pobreza. Com este programa, o Governo criaria as condições para a retomada do crescimento econômico e a completa integração do Brasil na economia internacional. A liberalização do comércio exterior, no contexto de políticas voltadas para a promoção da modernização, contribuiria para a competitividade dos setores de bens comercializáveis e resultaria, a médio prazo, existindo condições favoráveis no mercado mundial, num crescimento impulsionado pelas exportações.

3. O efeito mais imediato das medidas introduzidas pelo programa foi a drástica redução da liquidez da economia. Uma nova moeda, o cruzeiro, substituiu ao par a anterior, o cruzado novo, porém com regras de conversão de cruzados novos em cruzeiros que, efetivamente, congelaram cerca de dois terços da moeda em sentido amplo (M4). Foram tomadas medidas para a liberação de parte dos ativos congelados durante os dois primeiros meses do programa. Os ativos que devem permanecer bloqueados serão acrescidos de juros de 6% ao ano acima da inflação e convertidos em cruzeiros, em 12 parcelas mensais, a partir de 16 de setembro de 1990.

Ademais, a capacidade do Banco Central de controlar a liquidez da economia foi fortalecida pela redução do intervalo transcorrido entre o momento em que os recolhimentos compulsórios são calculados e o depósito efetivo dos fundos correspondentes. Devido ao profundo corte na liquidez, acima mencionado, os depósitos compulsórios foram reduzidos aproximadamente à metade de seu nível anterior.

4. Na área fiscal, o programa incluiu diversos aumentos de impostos e medidas para ampliar a base tributária. Foram aumentadas as alíquotas do Imposto sobre Produtos Industriais (IPI) relativas a produtos de luxo e bebidas, enquanto a maior parte das isenções e reduções desse imposto e do imposto sobre importações foi eliminada. O prazo entre o recolhimento de impostos pelas empresas e seu pagamento ao Tesouro foi reduzido, assim como o intervalo entre o fato gerador do imposto e o início da indexação do débito fiscal. Foi aprovada uma lei segundo a qual, a partir de 1991, a renda proveniente da atividade agrícola estará sujeita a um imposto de 10 por cento a 25 por cento para pessoas físicas e de 25 por cento para empresas, sendo abolido o tratamento fiscal preferencial dos lucros auferidos na exportação de bens e serviços. Os benefícios fiscais e subsídios, mesmo para as regiões menos desenvolvidas, foram suspensos. Os lucros líquidos resultantes de operações nos mercados de ações, de mercadorias e futuros ficaram sujeitos a um imposto de 25 por cento. O Governo instituiu, também, um encargo temporário, através do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), sobre o resgate de títulos tais como letras de

câmbio, debêntures e cédulas hipotecárias, sobre a venda de ouro definido pela legislação como ativo financeiro ou de certificados de ouro, sobre a transferência de ações negociadas no mercado e a emissão de suas respectivas bonificações, assim como sobre as retiradas das cadernetas de poupança. Este imposto deve ser aplicado apenas uma vez, na primeira transação de cada operação específica, e não afetou os detentores de ações cujo valor não ultrapasse o equivalente a US\$ 9.700 ou depósitos de poupança inferiores a US\$ 25.400.

5. Além disso, foram tomadas severas medidas para reduzir a evasão fiscal, que atingira níveis sem precedentes em 1989. Em especial, foram proibidos o uso de instrumentos ao portador em transações econômicas e financeiras e o pagamento ou resgate de qualquer título de investimento a indivíduos não identificados. O resgate de certificados de depósito ao portador e títulos de renda fixa ao portador ou nominais endossáveis ficou sujeito a um imposto de renda de 25 por cento do valor resgatado, a menos que o contribuinte pudesse provar que já pagara o imposto sobre a renda que gerou os investimentos em questão.

6. De especial importância, não apenas para melhorar as finanças públicas, mas também para atingir níveis mais elevados de eficiência econômica, foram a reforma administrativa e os programas especiais para a alienação dos ativos públicos e a privatização das empresas públicas incluídas no programa do Governo. Como parte da reforma administrativa, o número de ministérios foi red-

zido de 23 para 12; cinco autarquias, oito fundações, três empresas públicas e oito companhias de economia mista foram extintas; e foi lançado um programa drástico de redução do número de funcionários públicos federais, tanto vinculados à administração como às empresas públicas. A alienação dos ativos públicos inclui o leilão de cerca de 9.500 imóveis funcionais e a venda da maior parte da frota de veículos oficiais. Além disso, o programa dedicou ênfase especial à privatização de empresas e à concentração das atividades do Setor Público naquelas áreas em que sua presença é requerida.

7. No setor externo, permitiu-se que a taxa de câmbio fosse livremente negociada tanto no mercado interbancário quanto no mercado de câmbio turismo. Dentro desse sistema, a atuação do Banco Central tem sido determinada de acordo com a necessidade de atingir as metas referentes às reservas de divisas, levando em consideração a liberalização das importações e a competitividade das exportações. A taxa de câmbio entre o cruzeiro e o dólar norte-americano passou de Cr\$ 42,00 em meados de março para cerca de Cr\$ 70,00 ao final de julho, evidenciando uma desvalorização real. Lançou-se um amplo programa de liberalização comercial e racionalização tarifária, objetivando a abertura da economia ao intercâmbio internacional, a modernização tecnológica do País e o aumento da eficiência econômica. No primeiro estágio desse programa, foram abolidas as programações anuais de importação, tornou-se automática a concessão de licenças de importação e eliminou-se a lista dos produtos para os quais estava suspensa a concessão de licenças de

importação.

8. Inicialmente, com a introdução do programa do Governo e, em particular, ^{com} a contração repentina da liquidez causada pelo congelamento dos ativos financeiros combinada à massiva liquidação de estoques, a taxa de inflação foi abruptamente reduzida, com forte efeito sobre a atividade econômica. Entretanto, dada a arraigada natureza das expectativas inflacionárias, a inflação não foi eliminada. Em consequência, efetuou-se um aperto adicional na política monetária, o qual, somado aos resultados positivos que estão sendo registrados nas finanças públicas e à manutenção dos esforços para a liberalização comercial e para a redução da inflação, restringiu o ritmo da inflação. Com a desaceleração da demanda interna causada pela redução da liquidez, as exportações mostraram renovado vigor depois de março, registrando-se um saldo comercial acumulado de US\$ 5,5 bilhões no período de abril a julho de 1990. Os atrasados externos, que começaram a se acumular em junho de 1989, atingiram US\$ 8,7 bilhões de dólares em 30 de junho de 1990.

9. O Governo acredita que já foi obtido um avanço substancial no controle da inflação e na implementação de mudanças estruturais destinadas a colocar a economia brasileira na trilha da modernização e da maior eficiência. Entretanto, o progresso já feito ainda não foi suficiente para assegurar, em bases duradouras, a consecução desses objetivos. O Governo Brasileiro está determinado a não transigir na total implementação das políticas

constantes de seu programa, em apoio às quais solicita ao Fundo um acordo "stand-by" para o período que vai até fevereiro de 1992, no montante de 1.449 milhões de DES. Descrevem-se a seguir os principais elementos das políticas econômicas que serão implementadas durante esse período.

10. Como foi mencionado anteriormente, há sinais de que a inflação apresenta tendência declinante. O Governo implantou as políticas necessárias para obter um declínio rápido e substancial da inflação, e está determinado a sustentar essas políticas até que ocorra a reversão das expectativas e a inflação tenha sido permanentemente eliminada. Dada a natureza arraigada da inflação, não se pode prever com certeza a exata sequência temporal e a velocidade em que ocorrerá o declínio; entretanto, o Governo acredita firmemente que esse declínio será rápido e que, em fins de 1990, a taxa de elevação dos preços será consistente com o objetivo de limitar a inflação a menos de 25 por cento em 1991.

11. Uma das principais características do programa é a ênfase na liberalização das transações internas e externas e na eliminação dos controles administrativos. Uma proibição de reajustes de preços sem prévia autorização das autoridades vigorou por curto período depois de 15 de março, mas foi logo reduzida em sua abrangência, tendo sido virtualmente eliminada no início de maio. Foi implantado um programa especial para reduzir a intervenção governamental na economia, já tendo-se registrado significativo progresso na eliminação ou simplificação de regras e regulamentos

que impediam a concorrência e a livre circulação de bens ou fatores de produção. Tal como descrito no parágrafo 24, o programa atribui grande importância à liberalização do comércio exterior. A indexação é reconhecida como um dos principais fatores que impedem a baixa da inflação e o livre funcionamento dos mercados. Desse modo, o programa prevê a eliminação das práticas oficiais de indexação, já havendo o Governo conseguido substituir a indexação pelo livre funcionamento das forças de mercado na determinação da maioria dos principais preços da economia.

12. A estratégia econômica do Governo atribui alta prioridade a medidas que objetivam minorar a pobreza e a gerar emprego. Como passo preliminar, o Governo concedeu um aumento no salário-família e um abono para trabalhadores de baixa renda. Entretanto, a contribuição mais importante nesse sentido advirá da eliminação da inflação (que tem impacto particularmente adverso sobre os grupos de baixa renda) e da retomada do crescimento econômico, inclusive graças à maior eficiência.

13. O êxito do esforço de estabilização repousa sobre o ajuste das finanças públicas. O Governo está determinado a atingir o superávit operacional do setor público necessário para reduzir a pressão sobre os recursos da economia e para oferecer apoio adequado a uma política monetária anti-inflacionária. O resultado operacional do setor público passará de um déficit superior a 7 por cento do PIB em 1989 para um superávit de 0,5 por cento do PIB em 1990. A melhoria no resultado operacional do setor público re-

flete não apenas a queda real dos pagamentos de juros internos, mas também a obtenção de um superávit primário de 2,4 por cento do PIB em 1990, comparado ao déficit de 0,3 por cento em 1989. Esses resultados excluem os recursos provenientes do programa de privatização. Serão envidados esforços adicionais em 1991, a fim de aumentar o superávit primário com vistas a um resultado operacional pelo menos de equilíbrio. A melhoria da posição fiscal do Governo permitirá uma redução significativa das necessidades de financiamento do setor público em 1990, para menos da metade dos 73 por cento do PIB registrados em 1989. Graças ao renovado esforço fiscal e à queda da inflação, estima-se que a NFSP caia para menos de 5 por cento do PIB em 1991. Deve-se observar que, apesar do substancial ajuste, as restrições fiscais continuarão a limitar a capacidade externa de pagamentos do Brasil. Nas seções III e IV do anexo Memorando Técnico de Entendimento são apresentadas metas trimestrais para a necessidade global de financiamento do setor público, bem como para o resultado operacional.

14. As medidas tomadas pelo Governo com o objetivo de elevar a arrecadação já começaram a produzir resultados significativos, tendo a receita fiscal no primeiro semestre de 1990 aumentado em 70 por cento, em termos reais, com relação ao mesmo período ano anterior. O aumento da receita foi especialmente pronunciado nos impostos pagos pelas empresas devido às medidas contra a evasão fiscal comentadas acima, as quais forçaram as empresas que não declaravam suas operações às autoridades fiscais a começar a registrar a renda e a pagar impostos relativos ao faturamento. Além

1201

3

disso, como explicado no parágrafo 22, um novo imposto sobre operações financeiras foi criado em junho. Calcula-se que a receita fiscal do Governo Federal, excluindo os juros, aumentará de 12,4 por cento do PIB em 1989 para 15,2 por cento do PIB em 1990, apesar da forte queda da contribuição relativa à tributação sobre a renda do trabalho. Em 1991, prevê-se que a receita do Governo Federal (excluídos os juros), se elevará a cerca de 16 por cento do PIB, dado o efeito, ao longo de todo o ano, das medidas implementadas no presente exercício e devido ao aumento da arrecadação relativa aos impostos sobre a renda do trabalho, à medida em que se recupera o crescimento econômico. Em especial, os aumentos em duas taxas de contribuição social começarão a ser arrecadados em dezembro de 1990, enquanto o imposto sobre a renda agrícola, mencionado no parágrafo 4, entrará em vigor em 1991. Foi submetido à apreciação do Congresso um projeto de Lei estabelecendo um imposto sobre a riqueza líquida de pessoas físicas que excedam ao equivalente aproximadamente US\$ 7 milhões, a entrar em vigor em 1991.

15. O Governo está determinado a alcançar uma redução significativa no quadro do funcionalismo público federal, que inclui a administração central, empresas públicas, bancos oficiais e autarquias. Até meados de agosto, cerca de 145.000 funcionários haviam sido dispensados, 43.000 colocados em disponibilidade e 13.000 induzidos a antecipar sua aposentadoria. Todas as vagas no serviço público estão congeladas e preparou-se um programa de treinamento para facilitar a reciclagem do pessoal em disponibilidade. Foi enviado ao Congresso projeto de Lei estabelecendo a apo-

sentadoria compulsória após 30 anos de serviço a fim de permitir reduções graduais do quadro de pessoal e abrir espaço para a ascensão de funcionários ou para novas contratações no futuro. Apesar dos gastos adicionais vinculados a pensões, indenizações e fundos de garantia, espera-se que essas medidas resultem numa economia líquida já no ano corrente, com significativo impacto sobre os resultados de 1991. Além disso, foram criadas condições estruturais que permitirão a racionalização e o aprimoramento da escala salarial do setor público. A reforma administrativa em execução abrangerá cerca de um quarto do total do setor público, e o Governo espera que ela induza a avanços semelhantes em todos os níveis da administração.

16. Além das mencionadas reformas administrativas, que se referem, principalmente, a reduções nos gastos correntes, o Governo também pretende seguir uma política de estrito controle de suas operações de crédito líquido a fim de assegurar que o custo integral dos fundos do Tesouro seja repassado para o usuário final do crédito. O Governo pretende retirar-se gradualmente dessa área e, no momento, está honrando apenas compromissos assumidos anteriormente. Assim, os gastos (excetuados juros) do Governo Federal, excluindo os efeitos da variação no "float", estão projetados para baixarem de 18,4 por cento do PIB em 1989 para 16,3 por cento do PIB em 1990. De acordo com a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), que foi adotada em 31 de julho de 1990, o orçamento para 1991 não permitirá qualquer aumento na dívida líquida real do Governo Federal. A fim de atingir esse objetivo, a LDO especifica

que em 1991 os gastos (excetuados os juros) devem ser reduzidos em mais 10 por cento, em termos reais, relativamente aos números de 1990.

17. O déficit operacional das empresas públicas federais está projetado para diminuir de 2,5 por cento do PIB em 1989 para 1,0 por cento em 1990, devendo ser eliminado em 1991. De forma a assegurar que esses objetivos sejam atingidos, foram postos em vigor rígidos regulamentos financeiros, especificando pagamentos mínimos obrigatórios que essas empresas terão que efetuar para saldar seus débitos internos e externos. Em março, quando foi posto em marcha o programa do Governo, as tarifas públicas foram aumentadas em média de 50 por cento. O Governo tenciona ajustar periodicamente todas as tarifas públicas de acordo com sua política de manutenção de preços públicos realistas, entre eles o preço dos derivados do petróleo, de forma a manter as empresas públicas em sólida posição operacional líquida. O Governo está efetuando também uma revisão das regras sobre as taxas de retorno, que não fornecem incentivos adequados para a minimização dos custos, e projetando um amplo sistema de metas e incentivos gerenciais para aumentar a eficiência operacional. As medidas supra-citadas serão complementadas por reduções adicionais nas despesas reais. Em especial, as despesas com investimentos projetadas para 1990 foram reduzidas em 15 por cento, em termos reais, em comparação com os níveis de 1989. As despesas com investimentos estão restritas à conclusão dos projetos existentes e à cobertura dos custos de reestruturação vinculados à privatização de certas empresas públ -

cas. As despesas com salários deverão ser reduzidas, em 1991, em pelo menos 10 por cento em termos reais.

18. O Governo lançou um ambicioso programa de privatização, que se destina a liberar recursos fiscais e a promover a eficiência na economia. O primeiro grupo de empresas públicas a ser privatizado dentro dos próximos três anos inclui 10 firmas nos setores petroquímico, siderúrgico e de fertilizantes, com um valor total preliminarmente orçado em US\$ 15 bilhões líquidos. Além dessas empresas, o Governo está também vendendo sua participação minoritária em 16 outras firmas no setor petroquímico. A receita proveniente da privatização será utilizada no resgate da dívida pública. As instituições financeiras deverão adquirir, em 12 prestações iguais, a partir de julho de 1990, cerca de US\$ 2,0 bilhões em certificados de privatização, os quais serão utilizados na compra de ações das empresas públicas a serem privatizadas. Os certificados facilitarão a venda dessas empresas e assegurarão o andamento do processo de privatização. Os ativos financeiros congelados de acordo com medidas tomadas em março poderão também ser utilizados, em quantias a serem determinadas, nos leilões de privatização. O programa de privatização será aberto à participação de investidores estrangeiros.

19. Enquanto o Governo se esforça para reduzir despesas em quase todas as áreas, os gastos na área de saúde, pensões por aposentadoria e outros benefícios concedidos pelo sistema de seguridade social deverão aumentar em termos reais em 1990, mediante a

implantação dos novos benefícios incluídos na Constituição Brasileira, promulgada em outubro de 1988. Os benefícios a serem efetivados em 1990, e que se destinam a proteger o padrão de vida dos aposentados e a melhorar as condições de saúde das camadas mais vulneráveis da sociedade, incluem um aumento na aposentadoria mínima dos trabalhadores ao equivalente a um salário mínimo, melhores níveis de pagamento para licença de maternidade, que se estende até 120 dias, e uma redução do tempo exigido para a aposentadoria dos trabalhadores rurais. Em 1991, serão implementadas novas melhorias nos benefícios a fim de atender ao disposto na Constituição. O Governo pretende assegurar que as contribuições para a seguridade social sejam aumentadas no mínimo em consonância com os aumentos nos custos dos novos benefícios.

20. O balanço operacional dos Estados e Municípios deverá sair de um deficit de 0,6 por cento do PIB em 1989 para tornar-se equilibrado em 1990 e 1991. Esta melhoria é devida, em parte, ao aumento significativo nas receitas, uma vez que a nova Constituição incorporou ao ICM vários impostos indiretos previamente coletados pela administração federal, e elevou o percentual das transferências de recursos tributários do Governo Federal para Estados e Municípios. Este percentual foi aumentado em cerca de 0,5 por cento, atingindo cerca de 20 por cento em 1990, e deverá ser elevado em mais 0,5 por cento em 1991. Simultaneamente, alguns programas que envolvem gastos federais estão sendo transferidos para os Estados e Municípios, particularmente na área de saúde. A melhoria na posição financeira dos Estados e Municípios também po-

mitirá a diminuição da proporção das suas obrigações relativas ao serviço da dívida externa pagas pelo Tesouro, de 92 por cento em 1989 para 53 por cento em 1990 e para zero em 1991. O acesso pelos Estados e Municípios a financiamento junto a bancos nacionais deverá sofrer restrições semelhantes àquelas impostas às empresas públicas Federais e esses governos deverão saldar integralmente os juros devidos sobre suas obrigações para com o Tesouro.

21. Após o congelamento dos ativos financeiros, em março, a oferta de moeda cresceu rapidamente. Embora um certo grau de remonetização seja natural após uma queda tão significativa da inflação como a ocorrida no Brasil, o Governo crê que, nas atuais circunstâncias, é extremamente importante que se implemente uma política monetária rígida e que o processo de remonetização ocorra de forma apenas gradual. A fim de obter a redução desejada da inflação, são necessárias políticas que restrinjam fortemente o crédito, implicando rígido controle sobre o crescimento da oferta de moeda, independentemente dos efeitos de tais políticas sobre os níveis das taxas de juros. Em consequência, o Governo adotou metas para o crescimento da moeda e do M1 que se baseiam em projeções conservadoras sobre a evolução dos preços e a necessidade de remonetização da economia. Programou-se um crescimento da oferta de moeda de não mais de 14 por cento do final de junho até o final de 1990. Espera-se que as condições de baixa inflação que deverão prevalecer em 1991 resultem em aumento adicional na demanda por ativos monetários não-indexados. Essa demanda adicional será atendida de forma a manter o grau necessário de contenção monetária.

Com base nessas premissas, e de modo consistente com as metas de balanço de pagamentos, foram estabelecidos limites para a expansão dos ativos internos líquidos do Banco Central, conforme descrito na Seção II do Memorando Técnico de Entendimento, em anexo. O êxito desse esforço anti-inflacionário será acompanhado com muita atenção, e a política monetária será tornada mais rígida caso isso se revele necessário para assegurar que a inflação se reduza sem demora.

22. No final de maio, como já foi mencionado, o Governo adotou uma série de medidas visando restringir as condições de crédito e aumentar a eficácia dos instrumentos monetários. Primeiramente, a eliminação do sistema de recompra automática de títulos do Governo no mercado de "overnight" e a introdução de uma janela de desconto, reduziram a liquidez desses títulos. Em segundo lugar, para reintroduzir o risco de juros no mercado, as LFTs, que têm juros flutuantes, foram substituídas pelas LTNs, vendidas com desconto, como o principal instrumento nas operações do Mercado Aberto. Em terceiro lugar, foi introduzido um novo imposto sobre as operações financeiras de curto prazo. Este imposto estabeleceu uma alíquota máxima de 1,5 por cento ao dia sobre as operações financeiras de 18 dias ou menos, de forma a incentivar o alongamento do perfil da dívida pública. Finalmente, no final de junho, os recolhimentos compulsórios do Banco Central foram aumentados em aproximadamente 20 por cento, em média. As mudanças acima mencionadas fortaleceram a capacidade do Banco Central para conduzir a política monetária com base em metas quantitativas.

ADM 208

2328
39

23. A política monetária rígida necessária para baixar a inflação não poderia ser implementada sem o apoio significativo proveniente do ajuste das finanças públicas. A obtenção do equilíbrio nas finanças do setor público eliminou uma das principais fontes de expansão dos agregados monetários. No entanto, recursos fiscais podem vir a ser necessários a fim de compensar, em parte, o impacto expansionista da melhoria na posição das reservas internacionais líquidas e, particularmente, a fim de aliviar a forte pressão que conduz à alta das taxas de juros e os consequentes efeitos negativos sobre a atividade econômica resultantes da rígida política de crédito que vem sendo aplicada.

24. Conforme mencionado no parágrafo 7 acima, o Governo já eliminou as restrições quantitativas à importação e está simplificando o processo de concessão de licenças de importação. De forma geral, as licenças estão sendo agora concedidas automaticamente. Além disso, a maioria das tarifas aplicadas a artigos não produzidos internamente foi reduzida a zero. Em 1991, o Governo tenciona levar adiante a reforma tarifária com o objetivo de reduzir, até 1994, a tarifa máxima para 40 por cento (dos 105 por cento atuais) e a tarifa média para 20 por cento (dos 35 por cento atuais). A Comissão de Reforma Tarifária está estudando o cronograma desse processo plurianual de reforma; este cronograma será anunciado antes do final de 1990. Com relação ao financiamento do comércio externo, em 1991 o Governo tenciona criar um banco de exportação/importação, com a participação majoritária do setor pri-

vado. O êxito das políticas de liberalização de comércio do Governo está vinculado a uma melhoria nas condições de acesso para os produtos brasileiros nos mercados externos e a um regime ou intercâmbio multilateral fortalecido e mais previsível. Para tal fim, o governo está empenhado em contribuir para a conclusão satisfatória das negociações comerciais da Rodada Uruguai.

25. Dando continuidade à liberalização das restrições cambiais, o Banco Central, em agosto, alargou o prazo de apresentação dos certificados de câmbio por parte dos exportadores e para a compra de moeda estrangeira pelos importadores. Ademais, como resultado das políticas do Governo, o diferencial entre as taxas de câmbio no mercado de câmbio turismo e no mercado comercial interbancário foi reduzido substancialmente. O Governo está empenhado em eliminar as práticas de câmbio múltiplo e as restrições cambiais remanescentes no tocante aos pagamentos e transferências relativas às transações internacionais correntes.

26. O Governo também tenciona manter um sistema de taxa de câmbio consistente com a viabilização do equilíbrio do balanço de pagamentos a médio prazo enquanto a economia estiver passando pelo processo de abertura na área do comércio externo. Para tanto, o Banco Central intervirá no mercado de câmbio interbancário para atingir suas metas de reserva de divisas, levando em conta a evolução da liberalização das importações e da competitividade das exportações. Nesse sentido, as metas do Banco Central com respeito à posição de reservas internacionais líquidas foram especificadas

e descritas na Seção I do Memorando Técnico de Entendimento, em anexo.

27. Espera-se que o acentuado aumento nas importações resultante das medidas de liberalização comercial seja acompanhado pela retomada do crescimento das exportações, limitando, assim, a deterioração da conta corrente externa, que está projetada para registrar um déficit de US\$ 2 bilhões em 1990 e 1991. Entretanto, mesmo diante de aumentos significativos do investimento direto e desembolsos de credores não-bancos, o balanço de pagamentos deverá registrar déficits substanciais. Dessa forma, mesmo que as reservas brutas cresçam menos do que as importações, continuará a registrar-se um significativo hiato não financiado em 1990/91.

28. Reconhecendo a necessidade de tornar o serviço da dívida compatível com a estabilidade financeira interna e a retomada do crescimento sustentado a taxas adequadas, o Governo procurará:

- a. negociar o refinanciamento dos atrasados e da dívida vincenda junto aos credores do Clube de Paris com vistas a concretizar sua intenção de eliminar, até o final de fevereiro de 1991, todos os atrasados referentes a obrigações em moeda estrangeira, com exceção daqueles relativos à dívida registrada para com bancos comerciais credores, não incorrendo em novos atrasos com

não-bancos durante o período do programa;

- b. obter desembolsos adicionais do Banco Mundial, BID e credores oficiais, incluindo, se necessário, recursos para dar suporte às reformas estruturais em andamento;
- c. alcançar um acordo duradouro com os bancos comerciais capaz de atender tanto às necessidades correntes de financiamento quanto ao elevado volume de endividamento externo que vem afetando de forma negativa o investimento e o crescimento econômico. O Brasil brevemente iniciará negociações para a reestruturação da dívida com os bancos comerciais credores a partir de um cardápio de opções incluindo instrumentos de mercado para a redução do principal e do serviço da dívida, bem como outros instrumentos de conversão da dívida a serem empregados em conjugação com nosso programa de privatização. Nesse sentido, o Governo poderá solicitar que uma parcela das operações efetuadas no contexto do arranjo "stand-by" seja destacada para auxiliar no financiamento das operações de redução do principal devido aos bancos comerciais. Enquanto estiverem em curso as conversações com os bancos e até que haja acordo com respeito a um plano de financiamento,

o Brasil não terá condições de cumprir integralmente as obrigações contratuais relativas aos juros incidentes sobre a dívida de médio e longo prazos do setor público. O Brasil tenciona chegar a um entendimento com os bancos comerciais no tocante à normalização do serviço de suas obrigações, em conjugação com as negociações para a conclusão de um acordo permanente.

29. Tendo em vista os pesados compromissos de repagamento da dívida com que o Brasil se defronta a médio prazo, o Governo também procurará limitar os desembolsos líquidos relativos à dívida externa, inclusive a dívida externa de curto prazo do setor público não-financeiro. Nesse sentido, estabelecem-se limites trimestrais na seção V do Memorando Técnico de Entendimento, em anexo.

30. O Governo Brasileiro acredita que as políticas expostas nesta carta sejam adequadas para se alcançar os objetivos do programa, mas tomará as medidas adicionais que possam revelar-se apropriadas para tal fim. Durante o período do arranjo, o Governo consultará o Fundo, em consonância com as políticas do Fundo sobre tais consultas, com referência ao progresso alcançado na implementação das políticas descritas nesta carta. Em particular, o programa econômico do Governo, conforme exposto nesta carta, será revisto com o Fundo antes de 28 de fevereiro de 1991, a fim de que se avalie o progresso alcançado na implementação das políticas e

se chegue a um entendimento, com base no orçamento de 1991, tal como aprovado pelo Congresso, capaz de assegurar a consecução dos objetivos do programa para 1991. O programa econômico será mais uma vez revisto com o Fundo em data a ser determinada na oportunidade da primeira revisão. O Governo Brasileiro está profundamente preocupado com os recentes acontecimentos que afetam a conjuntura econômica internacional e, em especial, o mercado de Petróleo. Essas circunstâncias exógenas, caso perdurem, terão efeitos adversos sobre a economia brasileira.

Atenciosamente,

Zélia Maria Cardoso de Melo
Ministra da Economia,
Fazenda e Planejamento

Ibrahim Eris
Presidente do Banco
Central do Brasil