

01/06/2000

**Memorando de Política Econômica**

1. O Brasil completou com êxito as primeiras quatro avaliações do Acordo “Stand By” (SBA) de três anos com o Fundo Monetário Internacional (o Fundo) aprovado pela Diretoria Executiva do Fundo em 2 de dezembro de 1998. Este Memorando de Política Econômica (MPE) sucintamente avalia o desempenho da economia brasileira em 1999 e a partir da análise das perspectivas políticas e econômicas para o ano de 2000 apresenta uma proposta de atualização do marco do programa para este ano.

**DESEMPENHO ECONÔMICO EM 1999**

2. O desempenho econômico do Brasil no programa foi significativamente melhor do que o previsto. O PIB para o qual se projetava uma queda considerável em 1999 começou a se recuperar já no primeiro trimestre e registrou crescimento a maior parte do ano apresentando aceleração durante o quarto trimestre e terminando 1999 com taxa de crescimento próxima de 1 por cento para o conjunto do ano. O emprego cresceu acima de 2 5 por cento e a taxa de desemprego nacional declinou ligeiramente para 7 53 por cento contra 7 60 em 1998. A estabilidade salarial juntamente com a recuperação do produto contribuiu certamente para sustentar o crescimento do emprego.
3. A inflação registrada nos preços ao consumidor mostrou-se moderada com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subindo menos de 9 por cento em 1999 – dentro do intervalo de tolerância definido pelo governo entre 6 e 10 por cento ao ano – a despeito de quase 50 por cento de desvalorização nominal do Real de choques de oferta – como a seca – e de significativos ajustes nos preços internos dos produtos derivados do petróleo e de outros preços administrados. O Índice Geral de Preços (IGP-DI) no qual os preços dos bens comercializáveis têm um peso muito maior do que no IPCA subiu 20 por cento durante o ano. A condução firme das políticas fiscal e monetária e a ausência de mecanismos de indexação foram fundamentais para conter o repasse do aumento dos preços dos bens comercializáveis para os preços ao consumidor.
4. O saldo da balança comercial melhorou porém situou-se abaixo do nível originalmente projetado devido a uma perda inesperadamente forte nos termos de troca (mais de 13 por cento) reflexo do aumento dos preços internacionais do petróleo e da redução dos preços dos produtos exportados especialmente agrícolas ademais da retração econômica na região. Além disso a resposta do volume de exportações à desvalorização cambial foi mais lenta do que se esperava inicialmente devendo-se notar todavia que o desempenho das exportações fortaleceu-se progressivamente ao longo do ano com o volume de exportações subindo quase 23 por cento no quarto trimestre de 1999 se comparado ao mesmo período no ano anterior. A melhoria substancial da competitividade externa evidenciou-se também na substituição de importações com o volume de importações caindo em média cerca de 15 por cento ao longo do ano frente ao crescimento positivo embora modesto da produção doméstica. No conjunto o déficit comercial declinou significativamente para US\$ 1 2 bilhão em 1999 contra US\$ 6 6 bilhões em 1998 e já próximo ao final do ano o saldo comercial sazonalmente ajustado apresentou reversão passando a mostrar-se superavitário. Essa melhora continuou a ser observada nos primeiros meses de 2000.
5. A melhoria do saldo da balança comercial em 1999 foi acompanhada pela redução do déficit da conta de serviços apesar do aumento de mais de US\$ 3 bilhões no item pagamento de juros líquidos ao exterior. Dessa forma o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos diminuiu consideravelmente de US\$ 33 6 bilhões em 1998 para US\$ 24 4 bilhões (4 4 por cento do PIB) em 1999. Esse déficit foi mais do que integralmente financiado por investimentos estrangeiros diretos líquidos (IEDs) que alcançaram nível recorde de cerca de US\$ 30 bilhões

(5 4 por cento do PIB) não obstante alguma redução no ritmo das privatizações.

6. O fortalecimento da confiança do mercado no desempenho econômico do Brasil durante o ano de 1999 está refletido não apenas no aumento do fluxo dos IEDs mas também na recuperação do acesso doméstico ao financiamento externo com a emissão de dívidas de médio e longo prazos alcançando o equivalente a mais de US\$ 17 bilhões para a ano de 1999 como um todo e linhas de crédito externo interbancárias sendo progressivamente disponibilizadas ao longo do ano. A dívida externa total permaneceu praticamente estável próxima de US\$ 242 bilhões (43 por cento do PIB) ao fim de 1999. Menos de 11 por cento dessa dívida se refere a títulos com maturidade inicial igual ou inferior a um ano. Todas as metas do programa para a dívida externa do setor público não-financeiro foram cumpridas com folga.
7. Depois de apresentar considerável déficit (mais de US\$ 10 bilhões) no primeiro trimestre do ano o saldo do balanço de pagamentos permaneceu em relativo equilíbrio durante o restante de 1999. As reservas internacionais líquidas (RIL) – que não consideram os recursos dos empréstimos do FMI e dos empréstimos concedidos pelo BIS e o Japão – totalizaram US\$ 24 bilhões ao final do ano (US\$ 3 7 bilhões acima da meta do programa) e continuaram a crescer em 2000 atingindo o valor atual de US\$ 27 1 bilhões (US\$ 5 3 bilhões acima do piso estipulado no programa para o final de abril de 2000). Após o pagamento integral antecipado em parte do empréstimo da Supplemental Reserve Facility (SRL) do FMI do BIS e do Japão as reservas internacionais brutas representam hoje cerca de US\$ 29 bilhões o que corresponde a mais de 5 1/2 meses de importações de bens e serviços não-fatores ou ainda a 47 por cento da dívida externa a vencer no curto prazo (da qual 48 por cento representam linhas de crédito comerciais).
8. O ano de 1999 marcou uma importante virada no desempenho fiscal do Brasil. A variação implícita na meta primária do setor público consolidado partindo de uma situação de quase equilíbrio em 1998 para um superávit equivalente a 3 1 por cento do PIB em 1999 foi atingida em meio a um cenário de queda da demanda interna e das importações. O governo também obteve progressos significativos em sua agenda de reformas estruturais de ordem fiscal fato essencial para assegurar a sustentabilidade do ajuste fiscal no longo prazo. A meta de superávit primário do setor público consolidado (R\$ 30 2 bilhões) para 1999 foi de fato cumprida com certa margem tendo em vista que o superávit observado foi de R\$ 31 1 bilhões para o ano. O déficit nominal do setor público (que considera o impacto da desvalorização cambial sobre a dívida pública interna) atingiu 9 5 por cento do PIB (significativamente abaixo do previsto no programa: 10 8 por cento do PIB). A dívida pública líquida aumentou para R\$ 516 6 bilhões correspondendo a 47 por cento do PIB estimado para o fim de 1999 ligeiramente acima da meta indicativa definida para o ano final do programa (2001).
9. O superávit primário do governo central – que inclui as contas do Tesouro do sistema de previdência social e do Banco Central (BCB) – aumentou o equivalente a 1 7 por cento do PIB entre 1998 e 1999. Esta melhoria foi reflexo não somente do conjunto de medidas de política e de administração tributária (detalhadas em MPEs anteriores) que contribuíram para o aumento do total das receitas tributárias em valor equivalente a 0 7 por cento do PIB mas também do esforço considerável na contenção de despesas não financeiras que caíram cerca de 1 ponto percentual em relação ao PIB. A redução das despesas primárias foi viabilizada em parte pelo impacto fiscal positivo da primeira rodada de reformas do sistema de previdência social aprovadas em 1998 assim como pelas iniciativas no sentido de racionalizar a administração pública e priorizar os programas de gastos públicos. O governo esforçou-se ainda para proteger os gastos com educação saúde e programas sociais prioritários dessa rígida restrição no orçamento público.
10. Uma melhoria significativa foi também registrada no resultado primário dos estados que passaram de um déficit equivalente a 0 4 por cento do PIB em 1998 para um superávit de 0 15 por cento do PIB em 1999. Essa melhoria refletiu a observância dos limites de endividamento por parte dos estados assim como dos

acordos de reestruturação das dívidas estaduais junto ao governo federal fatores esses que haviam sido mencionados nos MPEs anteriores. O governo estendeu em 1999 a renegociação da dívida a alguns municípios maiores que estavam enfrentando problemas com o excessivo peso de suas dívidas com o objetivo de permitir que os mesmos pudessem reiniciar o pagamento regular do serviço financeiro correspondente fato que exigirá desses municípios a consecução de superávites primários significativos nos próximos anos. As empresas estatais também registraram melhoria considerável – equivalente a quase 1 por cento do PIB – em 1999 refletindo não apenas o aumento da receita – particularmente no caso da Petrobrás devido à alta do preço do petróleo – mas também os esforços voltados para a contenção de despesas.

11. O governo obteve progressos significativos nas reformas estruturais de ordem fiscal em 1999. Conseguiu no Congresso a aprovação das emendas constitucionais para a reforma administrativa e para grande parte da legislação necessária à sua implementação. O governo obteve também a aprovação no Congresso de sua proposta de reforma do sistema de previdência social para os trabalhadores do setor privado que introduziu princípios atuariais no atual regime previdenciário de repartição vinculando os benefícios da aposentadoria à idade e ao histórico de contribuição de cada trabalhador. Essa reforma deverá ajudar a minorar o déficit do sistema de previdência social no médio prazo. Uma contestação à constitucionalidade dessa importante reforma foi recentemente rejeitada pelo Supremo Tribunal Federal. O governo também submeteu ao Congresso três Projetos de Lei regulamentando os planos públicos e privados de aposentadoria complementar os quais deverão assumir importância crescente ao longo do tempo na política de provisão de serviços de previdência social. Finalmente o governo apresentou ao Congresso o Projeto de Lei de responsabilidade fiscal abrangendo todos os níveis de governo que estabeleceu limites para o dispêndio e para o endividamento públicos e aumentou a transparência fiscal. Após exaustivo debate público e numerosas audiências no Congresso o Projeto de Lei foi aprovado pela Câmara dos Deputados estando atualmente em discussão no Senado Federal. A sua aprovação está prevista para o mês de abril.
12. Depois da mudança para o regime de câmbio flutuante o BCB vem executando com êxito o seu programa de política monetária voltada para a consecução de metas inflacionárias objetivando ancorar as expectativas referentes aos preços em uma trajetória gradual de inflação declinante. Dessa forma o BCB vem seguindo com cautela sua política de juros tendo interrompido a redução da taxa de juros overnight (SELIC) até estar confiante de que a inflação esperada situava-se com segurança dentro do intervalo de tolerância da meta fixada para o final do ano 2000. Essa política de taxa de juros contribuiu – juntamente com a melhoria da tendência das contas fiscais e externas – para o fortalecimento da taxa de câmbio.
13. Ao mesmo tempo o BCB vem desenvolvendo esforços no sentido de melhorar o funcionamento dos mercados de crédito e de estreitar as margens de spread bancário ainda relativamente altas por meio de uma série de medidas (ver detalhamento no MPE anterior) incluindo a redução progressiva do volume de reservas bancárias exigidas. Essas medidas – juntamente com a perspectiva de melhoria do cenário econômico além da queda observada de 1 ponto percentual na participação dos empréstimos não-pagos em relação aos empréstimos totais (redução para 8,5 por cento durante o ano de 1999) – permitiram a recuperação progressiva do crédito para o setor privado nos meses recentes. O BCB fez também progressos adicionais no fortalecimento do marco regulatório de risco para os bancos mediante a definição de nova regulamentação relativa à exigência de capital para operações de risco e à implantação de um novo sistema de classificação de empréstimos. O BCB prosseguiu em seu esforço de melhorar a supervisão bancária iniciando inspeções globais consolidadas (IGCs) dos bancos já tendo completando um primeiro ciclo de auditorias nos principais bancos federais. Além disso o BCB deu continuidade aos preparativos para a privatização em 2000 e 2001 da maioria dos bancos estaduais ainda sob controle público.
14. Com a colaboração do Tesouro o BCB adotou medidas visando melhorar a gestão

da dívida pública e o funcionamento do mercado secundário dos títulos que compõem a dívida. Como reflexo dessas medidas bem como do aumento da confiança na estabilidade econômica e na inflação declinante o vencimento médio do total da dívida pública no mercado subiu para 8 6 meses ao final de fevereiro de 2000 (e a participação de títulos com taxa pré-fixada no total da dívida federal securitizada aumentou de 1 por cento em março de 1999 para 11 por cento ao final de fevereiro de 2000).

## PERSPECTIVAS E POLÍTICAS PARA O ANO 2000

15. O conjunto da política econômica em 2000 tem por objetivos: consolidar a recuperação do produto e a redução do desemprego; alcançar a meta de queda da inflação; fortalecer ainda mais as contas externas; e continuar o processo de modernização e integração da economia brasileira na economia global por meio de reformas estruturais da privatização e da promoção da concorrência. O programa econômico do governo para 2000 que foi endossado pelo Fundo em novembro de 1999 funda-se nos seguintes pilares: ajuste fiscal continuado que prevê o aumento do superávit primário do setor público equivalente a 3 25 por cento do PIB; política monetária direcionada para reduzir a inflação do IPCA para 6 por cento no final do ano com intervalo de tolerância de 2 pontos percentuais em torno da meta; e a política exterior voltada para a obtenção de uma trajetória sustentável da conta corrente e para a manutenção de um nível confortável das reservas internacionais.
16. O fortalecimento da recuperação econômica nos meses recentes oferece confiança de que na ausência de graves choques externos adversos o crescimento médio do PIB atinja 4 por cento em 2000. Supondo a continuidade da tendência de ajustes salariais moderados essa intensidade de crescimento do PIB deverá refletir-se em maior crescimento sustentado do emprego.
17. A taxa de crescimento dos preços ao consumidor – que se havia acelerado no último trimestre de 1999 devido a fatores sazonais aos choques de oferta mencionados acima e ao enfraquecimento do Real – passou a apresentar uma tendência declinante desde o início do ano ajudada pela estabilização da taxa de câmbio e pela cuidadosa gestão da política monetária. Supondo a inexistência de novos choques de oferta substanciais e a gradual estabilização em níveis moderados dos preços internacionais do petróleo durante o ano a taxa de inflação dos preços ao consumidor acumulada em 12 meses deverá permanecer dentro de um intervalo de 1 ponto percentual em torno da trajetória definida no programa a qual prevê um suave declínio da inflação resultando em taxa anual de 6 por cento ao final de 2000. Espera-se ainda uma maior convergência entre as trajetórias da inflação dos preços ao consumidor e do índice geral de preços (IGP-DI) refletindo no ano a estabilização esperada da relação entre preços de bens comercializáveis e preços de bens não-comercializáveis.
18. Prevê-se que o saldo da balança comercial continue a apresentar melhora durante o ano atingindo no final de 2000 superávit próximo de US\$ 4 bilhões. Isso será reflexo do crescimento sustentado dos volumes exportados o qual embora possivelmente venha a se desacelerar durante o segundo semestre do ano deverá mais do que compensar o impacto da retomada prevista das importações resultante do aumento da demanda interna. Espera-se que os volumes das importações aumentem mais moderadamente do que em fases cíclicas semelhantes anteriores devido à melhoria da competitividade da indústria nacional. Esse ganho de competitividade é resultado da desvalorização real da taxa de câmbio bem como da modernização e substituição por produção doméstica associadas aos maiores fluxos de IEDs. Com base na suposição acima de que os preços internacionais do petróleo cairão em relação a seus elevados níveis recentes bem como na já observada mas incipiente recuperação dos preços das commodities de exportação espera-se uma melhoria gradual dos termos de troca ao longo de 2000. A evolução dos termos de troca durante os próximos meses do ano permanece todavia como um fator de vulnerabilidade que condiciona o desempenho da balança comercial. A melhoria do saldo em conta corrente do balanço de pagamentos em 2000 deverá ser moderada em virtude dos crescentes pagamentos de juros e lucros feitos ao

exterior. Portanto projeta-se uma queda do déficit em conta corrente para aproximadamente US\$ 23 bilhões (cerca de 3,5 por cento do PIB). Uma vez mais este déficit deverá ser mais do que inteiramente financiado pelos IEDs líquidos.

19. Estima-se que o influxo de capitais de médio e longo prazos (MLP) excluindo-se os IEDs registre substancial saldo líquido positivo devido em especial à queda das amortizações de dívidas de MLP – de quase US\$ 50 bilhões em 1999 para US\$ 30 bilhões em 2000 – ao contínuo e significativo influxo líquido de recursos provenientes de bancos de desenvolvimento multilaterais às emissões programadas da dívida externa soberana com valor em torno de US\$ 6 bilhões (das quais mais de US\$ 3,4 bilhões já foram realizadas durante o primeiro trimestre do ano) e à melhoria do acesso de outros tomadores brasileiros aos mercados externos de capitais. Os limites previstos no programa para a dívida externa pública bem como para a dívida sob o aval do Estado e para seus componentes de curto prazo foram definidos de acordo com essas perspectivas.
20. Refletindo a evolução prevista nessas projeções e o contínuo aumento das linhas de crédito interbancário vinculadas ao comércio exterior projeta-se que o saldo do balanço de pagamentos registre considerável superávit em 2000 permitindo a recomposição das reservas internacionais ao longo do ano com a projeção das RILs situando-se confortavelmente acima do piso estabelecido pelo programa detalhado no MTE em anexo. As reservas internacionais brutas no final de 2000 estão estimadas em nível equivalente a seis meses de importações ou quase 52 por cento da dívida a vencer no curto prazo considerando que de acordo com a intenção do governo não ocorrerão novos saques no âmbito do Acordo “Stand By” (SBA).
21. Conforme especificado no MPE referente à quarta avaliação do programa o governo submeteu ao Congresso em agosto de 1999 proposta orçamentária para 2000 prevendo superávit primário para o governo central equivalente a 2,6 por cento do PIB projetado naquela ocasião em conformidade com a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) aprovada pelo Congresso anteriormente em junho de 1999. Ao mesmo tempo o governo apresentou ao Congresso proposta de emenda constitucional que reduz a vinculação das receitas federais medida essa que deverá facilitar enormemente a contenção dos gastos primários previstos no orçamento. A aprovação dessa emenda pelo Congresso concluída somente em meados de março era um pré-requisito para a aprovação do orçamento de 2000 cuja sanção na forma de lei está prevista para meados de abril. Nesse meio tempo os dispêndios federais primários não compulsórios foram limitados a 2/12 das dotações orçamentárias como determina a LDO. Esse fato conjugado com o contínuo crescimento das receitas tributárias e outras melhorias nas finanças da previdência social tem contribuído para superávits primários substanciais do governo federal nos dois primeiros meses de 2000.
22. Projeções atualizadas para o conjunto do ano sugerem que as receitas do governo federal podem ficar ligeiramente abaixo – em relação ao PIB – dos valores inicialmente projetados devido à possibilidade de crescimento inferior ao esperado de alguns componentes da base tributária. As projeções de receita continuam assumindo um superávit da conta petróleo do Tesouro equivalente a R\$ 3,5 bilhões. A consecução desse superávit poderá depender de novos reajustes dos preços internos dos produtos derivados de petróleo ao longo do ano (que já foram aumentados 7 por cento ou mais em março de 2000) a depender da evolução dos preços internacionais do petróleo e da taxa de câmbio. O governo está comprometido com a plena implementação da liberalização do mercado interno de derivados de petróleo o quanto antes possível e com este propósito deverá apresentar antes do final de junho de 2000 Projeto de Emenda Constitucional destinado a introduzir uma tributação explícita sobre a maioria dos produtos derivados de petróleo substituindo o atual sistema de subsídios cruzados que compõe a conta petróleo do Tesouro. O governo trabalhará conjuntamente com o Congresso buscando aprovar esta emenda até o fim do ano 2000.
23. A consecução da meta de superávit primário do governo central em 2000 exigirá

um controle contínuo dos dispêndios federais. Esse fato restringiu o espaço para o aumento real do salário mínimo e dos benefícios da previdência social e deverá exigir a limitação de compromissos referentes a algumas despesas não compulsórias no âmbito das dotações orçamentárias. Ao fixar o novo salário mínimo federal o governo considerou cuidadosamente os possíveis impactos adversos de uma excessiva elevação do salário mínimo sobre o nível de emprego particularmente no caso dos trabalhadores de baixa qualificação do setor formal.

24. Os estados deverão beneficiar-se da recuperação da atividade econômica e das transferências crescentes do governo federal além das maiores possibilidades de reduzir despesas com pessoal em virtude da aprovação em 1999 da reforma administrativa. O governo pretende continuar a exigir com firmeza o cumprimento dos acordos de reestruturação de dívida assinados com os estados e alguns municípios o que em conjunto com as limitações impostas aos mesmos para a obtenção de novos financiamentos os obrigará a gerar superávits primários significativos. A expectativa de continuidade na apuração de superávits substanciais (acima de 0,5 por cento do PIB) nas contas das empresas estatais particularmente da Petrobrás dá segurança de que a meta do superávit primário para o setor público consolidado de 3,25 por cento do PIB permaneça inteiramente exequível para o ano 2000.
25. Esse superávit parece consistente com uma queda substancial do déficit do setor público pelo conceito abaixo da linha para menos de 4 por cento do PIB em 2000 em relação aos 9,5 por cento do PIB em 1999 acima mencionados com base no pressuposto de que a taxa de juros overnight deva cair moderadamente ao longo do ano e de que a taxa de câmbio deva permanecer estável em torno do nível médio dos últimos meses. Neste cenário a dívida pública líquida deverá registrar novamente queda em relação ao PIB redução essa todavia que deverá ser atenuada pela securitização programada de passivos públicos anteriormente não reconhecidos. O governo pretende continuar empreendendo esforços no sentido de aumentar a participação de títulos de taxa pré-fixada no total da dívida pública interna de elevar ainda mais a maturidade média da dívida à medida que as condições do mercado o permitirem e de reduzir paulatinamente a dívida indexada em moeda estrangeira.
26. A agenda congestionada do Congresso provocou algumas demoras no cronograma das propostas de reforma estrutural de ordem fiscal. O governo pretende continuar com os seus esforços a fim de obter a aprovação da maioria das propostas legislativas antes das eleições municipais de outubro. Em particular o governo deverá buscar a aprovação no Congresso da legislação pendente que regulamenta a reforma administrativa e da lei de responsabilidade fiscal antes do meio do ano e da proposta da contribuição previdenciária dos servidores públicos civis aposentados antes do fim do ano. O governo tem também trabalhado ativamente com o objetivo de construir uma ampla base de consenso quanto à reforma do sistema tributário visando aperfeiçoar o sistema de impostos indiretos remover distorções e uniformizar para todo o território nacional a base do Imposto sobre Valor Agregado (IVA) de competência estadual. A aprovação dessa reforma permanece sendo um item de alta prioridade do governo.
27. A política monetária continuará conduzida dentro do sistema de metas inflacionárias. O BCB deverá continuar com uma atuação prudente quanto à política de juros com novas mudanças na taxa de intervenção no mercado de overnight sendo guiadas pelas perspectivas inflacionárias. O BCB deverá também persistir em seus esforços no sentido de fortalecer ainda mais a supervisão bancária de procurar uma crescente cooperação com outras autoridades de supervisão nacionais e estrangeiras de aumentar ainda mais a transparência de suas operações e de buscar o aprimoramento do funcionamento dos mercados financeiros e de crédito. O BCB acaba de iniciar uma segunda auditoria mais profunda dos bancos federais o que constituía pré-requisito para definir uma estratégia mais adequada para a reestruturação e fortalecimento desses bancos. A privatização do ex-banco estadual de São Paulo (BANESPA) atualmente sob o controle federal sofreu um pequeno atraso devido a contestações legais mas

continua ainda prevista para ser realizada até meados do ano 2000. As privatizações dos demais bancos estaduais remanescentes como o BANESTADO BEA BEG BEP e BESC deverão prosseguir ao longo de 2000 e 2001.

28. Nenhuma modificação substancial da política de comércio exterior ocorreu desde a última avaliação do programa porém alguns avanços foram obtidos no sentido de neutralizar as tensões criadas e de promover um maior diálogo e uma melhor coordenação das políticas financeiras e macroeconômicas no âmbito do Mercosul. Representantes do setor privado da Argentina e do Brasil lograram alcançar alguns acordos setoriais que já foram endossados pelos respectivos governos. Continuam as negociações com a NAFTA e a CEE sobre a redução de barreiras comerciais recíprocas. O governo permanece comprometido com a abertura ainda maior da economia e com a promoção de sua integração nos mercados financeiros internacionais. A aceitação em novembro de 1999 das obrigações do Artigo VIII Seção 2 3 e 4 do Acordo com o FMI e a eliminação em 1 de fevereiro de 2000 da última restrição remanescente no âmbito do Artigo VIII (uma alíquota de IOF de mais de 2 por cento sobre operações de câmbio relacionadas a pagamentos de despesas com cartões de crédito realizadas no exterior) comprovam esse compromisso.
29. Em resumo o desempenho do Brasil durante o primeiro ano de vigência do programa apoiado pelo Fundo foi significativamente melhor do que o esperado. O governo permanece inteiramente comprometido com as políticas e as metas do programa para este ano porém está solicitando algumas modificações no cronograma dos seus parâmetros estruturais devido a alguns atrasos geralmente fora do seu controle em relação às reformas estruturais propostas no âmbito do programa.

---

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte04.asp>

## **Ajuste Fiscal**