

essas pressões com um forte ajuste da conta corrente do balanço de pagamentos, equivalente a 3% do PIB, mediante significativa melhora da balança comercial, como resultado da rápida resposta do setor privado às mudanças macroeconômicas. As exportações cresceram 8% em volume, mais do que compensando a deterioração dos termos de troca, enquanto o setor financeiro provou sua robustez diante de condições adversas. Sublinhe-se que o ajuste do balanço de pagamentos deu-se sem recessão: estima-se que o PIB tenha crescido 1,5% e o emprego cerca de 2%. Por outro lado, a brusca depreciação do Real resultou em um surto inflacionário no final de 2002, com efeitos que têm se estendido em 2003.

3. A Tabela 1 apresenta de forma resumida as variáveis macroeconômicas chave que respaldam o programa. A firmeza das políticas adotadas até agora e a agenda de mudanças estruturais assinalada pelo governo não apenas ajudarão o Brasil a crescer, como tornarão mais perceptível a menor vulnerabilidade econômica brasileira. Isto é importante, porque, apesar dos sinais de melhora na percepção pelos mercados, o ambiente mundial continua frágil. Em particular, a perspectiva de uma guerra no Iraque está enfraquecendo as expectativas de crescimento mundial, além de estar agravando a aversão ao risco, por parte dos investidores, causada pelo estouro da bolha no valor dos ativos e pela onda de problemas de governança empresarial ocorridos nos países desenvolvidos.

Políticas Macroeconômicas

4. O resultado fiscal em 2002 superou mais uma vez as metas do programa, registrando um superávit primário para o setor público consolidado de mais de 3,9% do PIB, com a dívida líquida do setor público somando o equivalente a 56% do PIB aos preços do final do ano. Depois de analisar as perspectivas de sustentabilidade da dívida pública, o governo resolveu reforçar a política fiscal, propondo-se a alcançar um superávit primário de 4,25% do PIB em 2003, ou seja ½ ponto percentual do PIB acima da meta anterior. Um decreto de programação orçamentária e financeira já foi publicado, com o estabelecimento de limites para a despesa discricionária dos órgãos em conformidade com o novo superávit. Os governos subnacionais e as empresas públicas federais deverão também contribuir para o ajuste, em linha com a tendência projetada para suas receitas e, no caso das empresas públicas, novas práticas administrativas. Do nosso ponto de vista, deu-se um grande passo na direção de reforçar substancialmente as finanças públicas e consideramos robusto o superávit primário adotado. Conseqüentemente, os critérios de desempenho para o resultado primário do setor público consolidado, os tetos de valores indicativos da dívida pública para o resto do programa, bem como os mecanismos para reavaliação das metas do superávit primário, estão ajustados conforme proposto na Tabela A anexa. Dito isto, a trajetória da dívida e as metas fiscais continuam sob nossa contínua avaliação. O governo tem o compromisso de gerar, no médio prazo, superávits primários suficientes para garantir o gradual declínio da relação dívida/PIB. Com este objetivo, metas fiscais para 2004-06 serão submetidas ao Congresso, em abril, no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2004. Para diminuir ainda mais a vulnerabilidade na área fiscal, pretende-se, adicionalmente, e de acordo com as condições de mercado, alongar o prazo da dívida, reduzir a exposição à taxa de câmbio e aumentar a participação dos instrumentos prefixados. Este processo já foi retomado em janeiro, com a duplicação do prazo médio da dívida colocada por leilão, além do declínio na proporção da dívida indexada ao dólar.
5. O novo governo confirmou seu compromisso com os regimes de câmbio flutuante e de metas de inflação. Dentro deste arcabouço, e em seguida à subida da inflação provocada pela desvalorização cambial, o Banco Central do Brasil publicou uma carta aberta descrevendo as causas da ultrapassagem da meta para 2002, as perspectivas para 2003, e os objetivos a serem seguidos este ano. O Banco Central também está enviando uma carta para o Fundo Monetário Internacional, em decorrência do fato de a inflação, ao final de 2002, ter superado o teto do programa. A política monetária tem-se mantido em estado de alerta. O Banco Central respondeu ao surto de inflação com um aumento dos depósitos

compulsórios dos bancos e um aumento cumulativo da taxa de juros de 8,5 pontos percentuais desde outubro último, de modo a evitar que o choque decorrente da desvalorização cambial se propagasse ou perpetuasse. O objetivo é levar a inflação a uma trajetória declinante e consistente com a meta operacional adotada. Dada a inflação já acumulada e o alto custo de alcançar as metas previstas ainda neste ano, decidiu-se atingir estas metas de aproximadamente 4% de inflação anual em um período mais longo, estabelecendo-se uma meta operacional de 8,5% para o final de 2003. Em consonância com tal procedimento, a banda para consulta referente ao final de março, junho e setembro foi modificada conforme proposto na Tabela A. A meta operacional é consistente com uma queda na inflação, ainda que a taxa sobre 12 meses durante o período do programa deva permanecer alta por conta da herança do último trimestre de 2002. O Banco Central manterá a condução da política monetária voltada para o futuro, com base nas projeções de inflação, além de continuar agindo de forma rápida para atingir a meta operacional.

Políticas Estruturais

6. O fortalecimento das bases da economia exigirá profundas mudanças estruturais. Apesar de ainda estarmos no processo de formular medidas específicas, já estabelecemos objetivos claros para 2003, conforme descrito a seguir. O governo já começou inclusive a construir um amplo consenso em torno da necessidade das mudanças. Neste contexto, um grande passo à frente foi o acordo obtido com os governadores dos 26 estados e do Distrito Federal com respeito aos princípios a serem seguidos pelas reformas da Previdência e Tributária, conforme descrito na Carta de Brasília, de 22 de fevereiro último.
7. Um problema fundamental que o país terá de enfrentar no futuro próximo diz respeito às pensões do setor público. O governo deseja aumentar a equidade do sistema previdenciário, além de reforçar as condições de sustentabilidade de longo prazo das bases financeiras do sistema de previdência do setor público, como identificado na Carta de Brasília. Com este propósito, estão sendo examinadas diversas opções, incluindo o aumento da idade para a aposentadoria, a elevação no número de anos de contribuição que dá direito a uma aposentadoria, assim como uma revisão das regras que regem as pensões. Uma proposta de reforma desenhada de forma a reduzir o déficit da previdência do setor público ao longo do tempo será enviada ao Congresso até a metade do ano. A reforma visará corrigir os efeitos regressivos na distribuição da renda do atual sistema, além de melhorar as condições financeiras da previdência do setor público já no médio prazo. Na hipótese de se verificarem custos de transição, as reformas serão conduzidas de modo a garantir a consistência com os objetivos fiscais para os próximos anos. A votação do Projeto de Lei Complementar regulando a aposentadoria complementar para o setor público (PL9) continua entre as prioridades do governo e fará parte das reformas da previdência (Tabela B).
8. Para melhorar a estrutura tributária, o governo está desenvolvendo um programa de reformas focado na redução da regressividade, do viés anti-exportações, da proporção de receitas vinculadas, da guerra fiscal entre estados, dos custos de arrecadação e da sonegação tributária. A reforma deverá ser neutra em termos de carga tributária, mantendo as receitas de todos os níveis de governo, ao mesmo tempo em que aumente a eficiência econômica. Desta forma, a reforma tributária será um complemento importante para a reforma previdenciária, contribuindo para mudar o panorama fiscal do país. O governo também está atento para a necessidade de compensar qualquer redução na receita tributária decorrente da projetada redução da alíquota da CPMF, bem como para os efeitos sobre a vinculação das receitas do projetado fim da DRU. Uma proposta de reforma tributária, consistente com a Carta de Brasília e tratando das questões relacionadas à CPMF e a DRU, será submetida ao Congresso até o final de junho. Conseqüentemente, a Tabela B estabelece um novo parâmetro correspondente à reforma tributária, eliminando o parâmetro estrutural anteriormente estabelecido para fins de março acerca da CPMF e da DRU.

9. Pretendemos seguir uma agenda adicional de mudanças estruturais em outras áreas. Primeiro, o governo vai procurar garantir uma aprovação rápida pelo Congresso da PEC que facilitará a regulação do setor financeiro — um passo necessário para a passagem da desejada lei que formalizará a autonomia operacional e a responsabilização do Banco Central. Segundo, o governo continuará em seus esforços para que se realizem progressos na venda dos quatro bancos federalizados, como refletido no parâmetro estrutural proposto agora para final de junho. Terceiro, para diminuir o spread bancário e aumentar a disponibilidade de crédito para o investimento, o governo tem a intenção de que uma nova lei de falências seja votada. Esta lei terá como objetivos ajudar a preservar o funcionamento das empresas em dificuldades, cuja sobrevivência seja viável, enquanto sua propriedade é transferida, além de melhorar a definição na ordem de prioridade dos credores da massa falida.

Políticas sociais e crescimento

10. A retomada do crescimento, em conjunto com uma melhor distribuição da renda, constituem o principal objetivo do novo governo. Destarte, além das medidas descritas acima, o governo planeja tomar medidas para aumentar a competitividade do país e melhorar o ambiente para o crescimento de longo prazo. Com este propósito, o governo pretende, entre outras ações, trabalhar com os parceiros comerciais para que as barreiras ao comércio sejam reduzidas. O governo também está trabalhando para aumentar a oferta de crédito para as pequenas e médias empresas, inclusive por parte de instituições privadas e cooperativas de créditos sujeitas a critérios prudenciais e de transparência. Neste sentido, o governo já publicou uma medida provisória permitindo que mais de 2 milhões de empresas inscritas no SIMPLES possam ter acesso aos recursos de cooperativas de crédito.
11. A redução das enormes desigualdades na distribuição de renda no Brasil é um elemento central da política do governo. Ainda que o crescimento econômico possa ajudar na eliminação da pobreza extrema, não será suficiente para que se alcance este objetivo. Assim, o governo está desenvolvendo o programa da Fome Zero, sob o comando de um ministério dedicado a esta tarefa. O Fome Zero é um importante primeiro passo, mas o governo irá também delinear, nos próximos meses, uma reforma mais abrangente dos programas de transferências e uma rede de proteção social. Para coordenar este programa social, o governo criou o Ministério de Assistência e Promoção Social, o qual irá avaliar os programas já existentes e procurar formas para integrá-los de modo a evitar duplicidades e focar os benefícios na população mais pobre. Estas reformas permitirão que todos os brasileiros participem mais efetivamente da riqueza nacional e do potencial do país.
12. Temos a expectativa de que a implementação deste programa garantirá um ambiente econômico estável, com um crescimento sustentável e justo, que ao longo do tempo resultará em diminuição da pobreza e melhora nos indicadores sociais e de capital humano. Como sempre, o governo continua pronto a adotar medidas adicionais para garantir a consecução dos objetivos estabelecidos. Também estaremos mantendo uma política de diálogo estreito com o Fundo Monetário Internacional.

Cordialmente

Antônio Palocci Filho

Ministro da Fazenda

Henrique de Campos Meirelles

Presidente do Banco Central do Brasil

Tabela 1. Parâmetros Macroeconômicos

	2002	2003
Crescimento Real do PIB (%)	1,5	2,8
Inflação (IPCA – percentual de crescimento em 12 meses)	12,5	8,5
Conta corrente (% do PIB)	-1,7	-1,3
Reservas oficiais brutas (US\$ bilhões)	38	50

Tabela A. Metas Quantitativas

Todas as definições, ajustes e requerimentos de informações, salvo os aqui modificados, continuam idênticos àqueles estabelecidos pelo Memorando Técnico de Entendimento anexo à Carta de Intenções de 29 de agosto de 2002.

		2002		2003		
		Fim de Dezembro		Fim de março	Fim de junho	Fim de setembro
		Programa	Efetivo	Programa	Programa	Programa
Metas Fiscais (R\$ bilhões)						
Piso do superávit primário do setor público consolidado 2/	CD	50.3	52.4	15.4	34.5	54.2
Teto no estoque da dívida líquida do setor público consolidado	MI	895.0	881.1	945.7	961.1	985.6
Metas do setor externo (US\$ bilhões)						
Teto no estoque da dívida externa do setor público não financeiro	CD	96.5	91.4	95.6	95.2	94.9
Teto no estoque de dívida garantida pelo setor público	CD	1.6	0.6	1.6	1.6	1.6

Teto no estoque total da dívida de curto prazo do setor público não financeiro	CD	3.5	0.1	3.5	3.5	3.5
Piso nas reservas líquidas internacionais 3/	CD	5.0	14.2	5.0	5.0	5.0
Aumento na exposição do BCB nos mercados de câmbio futuro 3/	CD	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aumento da exposição do BCB nos mercados a termo de câmbio 3/	CD	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Metas monetárias (em pontos percentuais)						
Variação do IPCA em 12 meses						
Banda Externa	BC	11.0	...	17.5	18.5	17.5
Banda Interna	BC	9.5	...	16.0	17.0	16.0
Valor Central	BC	8.5	12.5	15.0	16.0	15.0
Banda Interna	BC	7.5	...	14.0	15.0	14.0
Banda Externa	BC	6.0	...	12.5	13.5	12.5
Ítems de Referência (R\$ bilhões)						
Receitas de Privatização (acumulado)	HP	6.1	3.6	0	0	0
Reconhecimento de Passivos (acumulado)	HP	22.1	14.3	2.9	5.3	8.6
Investimentos programados da Petrobrás	HP	3.1	6.2	9.6
1/ Critério de Desempenho (CD), Meta Indicativa (MI), Banda de Consulta (BC) ou Hipótese do Programa (HP).						
2/ A nota de rodapé na Tabela IIA.(i) do MTE e o parágrafo 16 da Carta de Intenções de Agosto de 2002 ficam modificados para eliminar a condição de que a conclusão das revisões dependa em se alcançar acordo com respeito ao valor do superávit primário.						
3/ Critério de desempenho contínuo.						

Tabela B. Parâmetros Estruturais

Final de Maio de 2003

- Progresso na votação de uma nova lei de falências visando a aceleração da reestruturação de empresas em dificuldades e a garantia dos direitos dos credores.

Final de Junho de 2003

- Progresso no processo de venda dos quatro bancos federalizados.
- Apresentação ao Congresso de legislação para a reforma dos regimes de aposentadoria dos servidores públicos civis, consistente com os princípios enunciados na Carta de Brasília.
- Apresentação ao Congresso de legislação permitindo a criação de fundos de pensão complementar para os servidores públicos federais após a aprovação do PL 9.
- Apresentação ao Congresso de uma reforma fiscal conforme explicado no parágrafo 8 acima.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/releases/2002/r021219e.asp>

Notícias

19/12/2002

Nota do FMI sobre a revisão do acordo

Tradução de texto divulgado pelo FMI em Washington

FMI conclui a Primeira Revisão do Acordo Stand-By com o Brasil

A Diretoria Executiva do Fundo Monetário Internacional (FMI) concluiu hoje a primeira revisão do desempenho do Brasil no âmbito do Acordo Stand-By de 22,8 bilhões de DES (cerca de US\$ 30,7 bilhões) aprovado em 6 de setembro de 2002. A conclusão da revisão permite ao Brasil sacar o equivalente a até 2,28 bilhões de DES (cerca de US\$ 3,1 bilhões), dos quais 1,14 bilhão de DES (cerca de US\$ 1,5 bilhões) seriam nos termos do Instrumento de Reservas Suplementares (IRS). O saldo de 18,26 bilhões de DES (cerca de US\$ 24,6 bilhões) do programa estará disponível em parcelas ao longo de 2003, após a conclusão das revisões.

Após a reunião da Diretoria Executiva sobre o Brasil, Horst Köhler, Diretor Gerente e Presidente, fez a seguinte declaração:

“O desempenho do Brasil no contexto do seu Acordo Stand-by com o Fundo foi, até o momento, exemplar e todos os critérios de desempenho e parâmetros estruturais foram alcançados. Com vistas a construir sobre esse sólido resultado e sobre o compromisso do Governo eleito de manter a solidez das políticas fiscais e monetárias dos anos recentes, o Fundo espera manter uma cooperação próxima e produtiva com as autoridades brasileiras na implementação de sua agenda de política no período à frente.

Apesar de uma recente melhora de percepção, as condições de mercado permanecem, contudo, difíceis. A escolha de uma nova equipe econômica dá confirmações bemvindas sobre o curso das políticas no ano que vem. As novas autoridades precisarão restaurar a confiança, o que, por sua vez, vai cimentar as bases para a retomada do crescimento, em linha com o considerável potencial brasileiro.

O setor público precisará produzir superávits fiscais suficientes para o declínio da razão dívida/PIB no médio prazo. À medida que os planos das autoridades para as reformas fiscais estruturais pendentes, inclusive as reformas tributária e da previdência social, mostrem progresso em tempo hábil, será mais fácil alcançar os superávits requeridos e uma reorientação dos gastos em conformidade com as prioridades do novo Governo de lutar contra a pobreza e a desigualdade social, o que o Fundo apóia com vigor.

O Banco Central respondeu de maneira proativa ao recente aumento da inflação e às expectativas inflacionárias, elevando as taxas de juros em outubro, novembro e ontem. Espera-se que a retomada da confiança conduza a um declínio da inflação nos próximos meses. Nesse contexto, um pronto progresso nas discussões em curso no Brasil para assegurar a autonomia operacional do Banco Central conferirá apoio importante ao fortalecimento da credibilidade da política monetária”, disse o senhor Köhler.

Para ler o texto em inglês: <http://www.imf.org/external>

Carta de Intenção enviada ao FMI pelo Ministro da Fazenda e pelo Presidente do Banco Central do Brasil

http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/cartafmi_021219.asp

Ajuste Fiscal

Brasília, 2 de dezembro de 2002

Exmo. Sr.

Horst Köhler

Diretor-Geral do

Fundo Monetário Internacional

Washington, DC 20431

EUA

Senhor Diretor-Geral:

1. No período decorrido desde a aprovação do novo Acordo Stand-by pela Diretoria Executiva, os mercados financeiros permaneceram instáveis, devido tanto ao ambiente internacional desfavorável quanto às dúvidas acerca da continuidade das políticas macroeconômicas após a mudança de governo em janeiro. O sentimento do mercado, desde as eleições presidenciais, apresentou melhoras, mas a plena restauração da confiança até agora não se concretizou, e as taxas de câmbio e de juros precisam retornar ainda a níveis compatíveis com os fundamentos econômicos.
2. O cenário macroeconômico fortaleceu-se com o excepcional ajuste das contas externas: a expectativa para a balança comercial em 2002 é de um superávit de pelo menos US\$ 12 bilhões, o dobro do nível projetado no programa. A rápida recuperação das exportações foi um dos fatores decisivos para essa melhora, o que reflete não apenas o impacto da depreciação, mas também o crescimento da produtividade e a abertura de novos mercados. Por consequência, o déficit em conta corrente deve cair para menos da metade este ano como porcentagem do PIB, de 4,5% em 2001 para menos de 2% em 2002 e 2003. O crescimento real do produto deve atingir 1,5% em 2002 e se recuperar para 2,5% em 2003.
3. Todos os critérios de desempenho e parâmetros estruturais do programa para o fim de setembro foram cumpridos. O superávit primário do setor público consolidado no período de janeiro a setembro de 2002 ultrapassou o critério de desempenho com larga margem, o que nos permitirá atingir confortavelmente a meta anual.

Todavia, a dívida líquida do setor público foi superior à meta indicativa do programa em virtude da depreciação da moeda. A taxa de inflação de 12 meses em setembro estava abaixo do ponto médio das bandas de consulta do programa, mas a expectativa de inflação elevou-se nos últimos meses. Por essa razão, e de forma compatível com a natureza prospectiva da política de metas de inflação, a política monetária tornou-se mais restritiva. A taxa Over-Selic sofreu um aumento acumulado de 400 pontos-base desde meados de outubro, e os requerimentos de reservas também foram elevados. A política monetária está comprometida com o cumprimento da meta de inflação de até 6,5% em 2003. Devido a efeitos estatísticos da inflação em 2002, propomos que os pontos centrais das bandas de consulta do programa para a inflação — e os respectivos limites para as bandas inferiores e superiores de consulta — sejam ajustados para cima em 2 pontos percentuais, para 8,5% em dezembro de 2002 e 8,0%, 7,5% e 7,0% em março, junho e setembro de 2003.

4. A manutenção de políticas econômicas sólidas e o progresso continuado na agenda de reformas estruturais garantirão a plena restauração da confiança do mercado nos próximos meses. Não fosse a depreciação do real, a relação dívida/PIB já teria começado a cair. Sem a restauração da confiança de mercado, as políticas macroeconômicas teriam que ser revistas. Por exemplo, caso a fraqueza da taxa de câmbio persistir, um ajustamento das políticas fiscais em 2003 seria apropriado. Essa questão será melhor abordada durante a próxima avaliação do programa, depois que o novo governo houver tomado posse e houver tido a oportunidade de traçar sua estratégia fiscal. Por conseguinte, não se propõem mudanças nos critérios de desempenho fiscal delineados no Memorando Técnico de Entendimento que acompanhou nossa solicitação de um programa com o FMI. No entanto, os tetos indicativos da dívida estão sendo ajustados em conformidade com o cenário macroeconômico atualizado, a saber: R\$ 895 bilhões para o fim de dezembro de 2002; R\$ 915 bilhões para o fim de março de 2003; R\$ 905 bilhões para o fim de junho de 2003 e R\$ 930 bilhões para o fim de setembro de 2003.
5. Durante o restante de seu mandato, o atual governo está empenhado em trabalhar com o Congresso e o governo eleito para avançar na aprovação de reformas estruturais fundamentais, quais sejam: i) a emenda constitucional que abre caminho para uma nova lei que estabeleça a autonomia operacional ao Banco Central, ii) a legislação remanescente para instituir os fundos de previdência complementar dos servidores públicos e iii) a medida provisória que converte a contribuição social para o Programa de Integração Social (PIS) num imposto sobre o valor adicionado (a promulgação dessa medida constitui um critério de desempenho para o fim de dezembro nos termos do programa). A nova base impositiva do PIS entrará em vigor em 1º de dezembro de 2002 em caráter provisório, até que o Congresso aprove a medida provisória expedida pelo governo em agosto último.
6. O governo recém-eleito reiterou seu apoio ao programa. Em seu primeiro pronunciamento à nação após as eleições, o presidente eleito ressaltou que qualquer reorientação das despesas deve respeitar a necessidade de manter a disciplina fiscal; sublinhou a importância de manter a inflação baixa para proteger os rendimentos reais dos pobres e enfatizou a necessidade de promover novos avanços na pauta de reformas estruturais, com especial ênfase nas reformas tributária e previdenciária. Declarações subseqüentes de porta-vozes do presidente eleito repetiram esses temas e também assinalaram a importância de desenvolver o arcabouço institucional para a autonomia operacional do Banco Central. No futuro imediato, as autoridades do novo governo indicaram que trabalharão com o governo atual para alcançar a aprovação das reformas relacionadas no parágrafo 5.
7. O governo acredita que as políticas descritas nesta carta, bem como no Memorando de Política Econômica anterior, são suficientes para garantir o cumprimento dos objetivos do programa, mas está preparado para tomar medidas adicionais que venham a ser necessárias. As autoridades brasileiras continuarão a manter o habitual diálogo franco com o FMI a respeito de suas políticas econômicas.

Atenciosamente,

Texto da Carta de Intenção em inglês  (*)

Pedro Sampaio Malan

Armínio Fraga Neto

Ministro de Estado da Fazenda

Presidente do Banco Central do Brasil

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe12.asp>

Ajuste Fiscal

Brasil – Memorando de Política Econômica

04/09/2002

A partir do segundo trimestre de 2002, as variáveis do mercado financeiro passaram a sofrer crescente pressão à medida que incertezas quanto à futura política econômica eram agravadas pelo aumento generalizado da aversão global ao risco e pela acentuada queda nos mercados de ações dos países industrializados. Em resposta, o governo brasileiro reforçou as atuais políticas, formulou um conjunto de medidas estruturais e solicitou ao Fundo novo programa com duração até o final de 2003.

O objetivo do programa é aproximar a taxa de crescimento econômico de seu potencial no médio prazo, e ao mesmo tempo manter a inflação baixa e a sustentabilidade externa, com vistas a aumentar o emprego, reduzir a pobreza e melhorar as condições sociais. Ao diminuir as incertezas no campo externo, as autoridades brasileiras esperam preparar bases sólidas que sustentem a transição para a nova administração que terá início em 2003, garantindo um ambiente de estabilidade para que o governo eleito formule sua própria estratégia de política.

I. Desempenho Recente da Economia Brasileira

1. A atividade econômica apresenta sinais de que a modesta recuperação iniciada no fim do ano passado tenha desacelerado. Após registrar taxa de crescimento anual de 6,1% em abril, a **atividade industrial** caiu 1,0% em maio e subiu 0,7% em junho, provocando queda acumulada de 0,1% no primeiro semestre do ano comparativamente ao mesmo período do ano passado. As **vendas no varejo** declinaram 0,9% de janeiro a junho em relação ao mesmo período do ano passado. O volume das **exportações e importações** no segundo trimestre de 2002 caiu cerca de 9,7% e 15,5%, respectivamente, em relação aos níveis observados no segundo trimestre de 2001, com a queda brusca das importações refletindo, em grande parte, a continuada substituição eficiente de importações.
2. A evolução do mercado de trabalho reflete a retração da economia. A **taxa de desemprego** média, ajustada sazonalmente, passou de 6,8% no primeiro trimestre do ano para 7,2% no segundo. Não estão sendo observadas pressões sobre os salários e a **média dos rendimentos reais** acumulada de janeiro a maio decresceu 4,5% em comparação com igual período de 2001 nas seis regiões metropolitanas pesquisadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).
3. A **inflação ao consumidor** está arrefecendo. A inflação mensal medida pelo IPCA alcançou 0,4% em junho, abaixo da média mensal para 2002, e a tendência do núcleo da inflação é de queda, refletindo em parte a valorização do real até março. A inflação em 12 meses caiu de 8% em abril para 7,7% em junho, mas ainda permanece acima da banda de consulta acordada com a Diretoria Executiva do Fundo no âmbito do Acordo *Stand-By*. Essa consulta será realizada por ocasião da análise, pela Diretoria, da solicitação do novo acordo. O elevado nível atual da taxa de 12 meses se deve em parte às altas taxas mensais registradas no fim do ano passado, sobretudo no caso dos preços administrados (por contrato ou por monitoramento), que apesar de representarem 30% do índice de preços ao consumidor, são responsáveis por 50% do aumento dos preços nos últimos 12 meses. Não resta dúvida de que a recente depreciação do real pressionará para cima os preços no restante do ano, mas o impacto deverá ser amortecido pelo fato de parte da depreciação cambial ser percebida como temporária, levando as empresas a não transferirem o total da depreciação para os preços. A demanda interna pouco aquecida também deverá limitar o repasse aos preços. Considerando os acontecimentos recentes, o Banco Central (BCB) projeta uma inflação em torno de 6,5% para 2002, acima do limite superior de 5,5% fixado pelo regime de metas de inflação. Segundo as expectativas do mercado, estima-se que a inflação em 2003 fique ligeiramente acima de 4%, ponto central das metas oficiais.
4. O desempenho do balanço de pagamentos continuou a se fortalecer no primeiro

semestre do ano. A **conta corrente** registrou déficit de US\$ 8,3 bilhões nos primeiros seis meses de 2002, bem abaixo do déficit de US\$ 13,3 bilhões verificado durante o mesmo período do ano passado, refletindo sobretudo a melhora de US\$ 2,7 bilhões na **balança comercial**, a forte recuperação dos serviços não fatores e a queda na remessa de lucros e no pagamento de juros. A **balança comercial**, e em particular, registrou superávit de US\$ 1,2 bilhão em julho e superávit acumulado de US\$ 3,8 bilhões de janeiro a julho, em comparação com apenas US\$ 36 milhões de superávit no mesmo período do ano passado. O déficit em conta corrente acumulado em doze meses atingiu US\$ 18,1 bilhões em junho, o nível mais baixo desde setembro de 1996. O **investimento direto estrangeiro (IDE)** somou US\$ 9,6 bilhões nos primeiros seis meses do ano, cifra praticamente idêntica à registrada em igual período de 2001, e o IDE acumulado em doze meses continua a superar com folga o déficit em conta corrente acumulado em doze meses.

5. Entretanto, o acesso do Brasil aos **mercados internacionais de capital**, que já havia se tornado mais restrito durante o segundo trimestre, sofreu fortes abalos em julho. As taxas de rolagem da dívida de médio e longo prazos caíram acentuadamente, refletindo a maior preocupação com a política interna e a deterioração substancial do cenário econômico mundial. Além disso, o IDE declinou para cerca de US\$ 1,0 bilhão em julho, bem abaixo da média mensal de US\$ 1,6 bilhão registrada no primeiro semestre do ano, e a parcela de IDE relativa a novos fluxos de recursos (em lugar de conversão de dívida) teve contração ainda mais acentuada. Embora a taxa média de rolagem das linhas de crédito interbancário tenha sido de 93% nas quatro semanas até 16 de agosto, isso se deve em parte à conversão de créditos comerciais de prazo mais longo em linhas de crédito de curto prazo. As **reservas internacionais brutas** passaram de US\$ 35,9 bilhões no fim de 2001 para US\$ 42,0 bilhões no fim de junho, em parte refletindo saques líquidos de recursos do Fundo, mas recuaram US\$ 3,0 bilhões no fim de julho. As reservas internacionais líquidas (RIL), conforme definidas no âmbito do programa, montavam a US\$ 23,6 bilhões no fim de julho, US\$ 8,6 bilhões acima do piso estabelecido pelo programa anterior para aquela data.
6. A dívida externa decresceu US\$ 2,8 bilhões em abril de 2002, alcançando US\$ 208 bilhões (40,6% do PIB) ao final desse mês. A dívida de médio e longo prazo representava US\$ 179 bilhões desse total e o restante correspondia à dívida de curto prazo. Cerca de 45% da dívida externa era detida pelo setor público não financeiro e o restante, pelo setor privado e pelo setor público financeiro.
7. O desempenho fiscal do Brasil melhorou significativamente no segundo trimestre de 2002. O **setor público consolidado** registrou superávit primário acumulado de 4,7% do PIB do período (R\$ 28,9 bilhões) no primeiro semestre de 2002, quase R\$ 4 bilhões acima do critério de desempenho estabelecido pelo programa para o fim de junho. Como resultado desse sólido desempenho, a necessidade de financiamento do setor público (NFSP) — medida em base harmonizada, que exclui o impacto das variações causadas pela taxa de câmbio no valor do estoque da dívida acumulada e não paga durante o período de referência — caiu 0,8% do PIB relativamente ao fim de 2001, para 2,8% do PIB (R\$ 17,4 bilhões) no fim de junho. Contudo, o real sofreu forte depreciação no período e a **dívida líquida do setor público** subiu de 53,3% do PIB no fim de 2001 para 58,6% do PIB no fim de junho, superando o teto da meta indicativa estabelecida pelo programa do FMI para o fim de junho.
8. O governo central e os governos estaduais e municipais continuaram a registrar superávits primários elevados. O **governo central** registrou superávit primário de 3,4% do PIB do período no primeiro semestre de 2002, praticamente igual ao verificado no mesmo período de 2001, com o pagamento de obrigações relativas ao imposto de renda dos fundos de pensão e outras arrecadações não recorrentes compensando as perdas de receita resultantes do desaquecimento da atividade econômica. O superávit primário dos **estados e municípios** correspondeu a 1,1% do PIB, comparável ao alcançado no mesmo período de 2001. O desempenho das

receitas continua alinhado com o programa em todas as esferas de governo e a contenção de despesas se mantém firme. O desempenho das **empresas públicas** — que havia sido mais fraco no primeiro trimestre em virtude do impacto da redução dos preços internacionais do petróleo sobre as receitas da Petrobrás e de despesas não recorrentes — melhorou sensivelmente no segundo trimestre. As empresas públicas registraram superávit de 0,2% do PIB no primeiro semestre de 2002, revertendo os elevados déficits acumulados no primeiro trimestre.

9. Tendo em vista a deterioração do ambiente econômico, o governo anunciou em junho **elevação em 0,25% do PIB da meta de superávit primário do setor público consolidado**, para 3,75% do PIB em 2002–03. O Congresso aprovou a prorrogação da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), cujo prazo de vigência se encerraria em 17 de junho de 2002. A emenda constitucional aprovada isentou as transações no mercado de ações e dispensou a exigência do prazo de 90 dias após a publicação da lei para que se reiniciasse a cobrança desse tributo, evitando-se assim perdas de receita do Tesouro Nacional. Em conformidade com a Lei de Responsabilidade Fiscal, **um novo decreto de execução orçamentária** foi expedido em 23 de julho com o propósito efetivo de cortar R\$ 4 bilhões em despesas federais relativas aos tetos estabelecidos no decreto de execução orçamentária expedido em 8 de fevereiro. Esses cortes visam compensar a revisão para cima de outras categorias de gastos, incluindo a previsão de aumento de R\$ 0,9 bilhão do déficit do sistema de previdência social correspondente ao impacto da alta da inflação sobre o valor médio dos benefícios, bem como a queda de cerca de R\$ 3,5 bilhões nas receitas resultante da desaceleração da recuperação econômica.
10. O aumento da volatilidade dos mercados nas últimas semanas tem afetado a gestão da dívida. O **prazo médio de vencimento** da dívida mobiliária pública caiu de 25 meses no fim de 2001 para aproximadamente 22 meses no fim de junho, após alongamento substancial em 2001. Contudo, a **duração** tem permanecido razoavelmente estável, na casa de 10½–11 meses desde o fim de 2001. A proporção da **dívida mobiliária pública de curto prazo**, definida como o estoque da dívida com vencimento inferior a 12 meses, subiu de ¼ no fim de 2001 para □ do estoque da dívida mobiliária pública, mas permanece baixa em comparação com padrões históricos. A proporção dos **títulos indexados à taxa de câmbio** no estoque total da dívida se mantém estável na casa de 29,5%–30% na média de 2002 (cerca de R\$ 195 bilhões) e permanece abaixo do pico de 33% alcançado em outubro de 2001. Ademais, considerando a emissão de diferentes modalidades de *swaps* cambiais pelo BCB (desde a implementação, ao final de março, de um novo mecanismo que separa o componente de seguro cambial da dívida subjacente em moeda nacional), a exposição líquida do BCB nestas modalidades à variação cambial situava-se próxima a R\$ 21 bilhões no fim de junho.
11. Tendo em vista a persistente alta da inflação em 2002, em virtude de uma série de choques econômicos e financeiros adversos nos últimos 18 meses, e o conseqüente efeito do *carry-over* sobre a inflação de 2003, o Conselho Monetário Nacional (CMN) decidiu em junho elevar em ½ ponto percentual a **meta de inflação para o fim de 2003**, que passa a ser de 4%. Levando em consideração a magnitude e a frequência dos choques que têm afetado a economia brasileira nos últimos anos, o CMN também decidiu ampliar em ½ ponto percentual, para +/- 2½ pontos percentuais, o intervalo de variação em torno da meta central. Percebendo que os aumentos dos preços não administrados e as pressões sobre a demanda agregada foram mantidos sob controle e que a inflação projetada ficou significativamente abaixo do ponto central de sua meta de inflação para o fim de 2003, o BCB reduziu em julho sua **taxa básica de juros (SELIC)** em 50 pontos-base para 18%. Em sua reunião de agosto, o Comitê de Política Monetária do BCB manteve a SELIC em 18% com viés de baixa.
12. O sistema bancário continua saudável depois de ter sido submetido a **inúmeros testes de estresse nos últimos anos e reagido muito bem**. Em março, a relação entre as reservas de capital e os ativos ponderados pelo risco era

de 17,1% e, com exceção de dois bancos de pequeno porte, todas as instituições estavam acima do coeficiente mínimo de capital requerido, de 11%. Embora tenham sido menores do que os do primeiro trimestre de 2001, os lucros foram compatíveis com a média registrada nos últimos três anos. Em junho, os *spreads* médios dos bancos recuaram 3,2 pontos percentuais, para 37,1%. A concessão de novos créditos bancários cresceu 3,1% em junho relativamente ao mesmo período do ano anterior, refletindo a substituição do crédito externo pelo crédito interno às firmas, em virtude da contração da conta de capital. A proporção de empréstimos vencidos há mais de 120 dias caiu ligeiramente, de 6,7% no fim de março para 6,0% no fim de junho. Entretanto, o **total das provisões bancárias** atingiu R\$ 25,6 bilhões no fim de junho, satisfazendo plenamente os requisitos mínimos de provisionamento. Em relação ao ano passado, o lucro dos bancos deverá permanecer pressionado no restante do ano pela queda dos preços dos títulos, pela desaceleração do crescimento do crédito e pelo aumento do provisionamento obrigatório. O BCB colocou em prática outras medidas no âmbito de sua política para aumentar a transparência e eficiência de seus sistemas de controle, contabilidade, informação de dados e auditoria. Está se preparando para adotar práticas contábeis aceitas internacionalmente na elaboração de suas demonstrações financeiras. O BCB também está reavaliando seu setor de auditoria interna no que se refere a pessoal e necessidades de treinamento e está preparando metodologia e manuais visando a realização de auditorias sob uma perspectiva de risco. Ademais, deverá concluir até 30 de setembro de 2002 a execução de uma auditoria interna reforçada nas funções e sistemas de gestão das reservas.

II. Políticas e Perspectivas para o restante de 2002 e 2003

1. Apesar da manutenção de políticas macroeconômicas sólidas, a incerteza quanto à orientação da política após as eleições deste ano e o agravamento do cenário internacional levaram a uma significativa deterioração das variáveis do mercado financeiro, o que ameaça a gestão da dívida pública e pressiona a conta de capital do balanço de pagamentos. Esses fatores, por sua vez, contribuíram para uma desaceleração do crescimento econômico no segundo trimestre do ano corrente. Para fazer frente a esses acontecimentos, o governo está empenhado em reforçar ainda mais suas políticas em 2002, promover reformas estruturais adicionais para aperfeiçoar o arcabouço institucional e firmar um novo Acordo *Stand-By* com o FMI para dissipar as preocupações quanto à orientação das políticas macroeconômicas após a transição de governo.
2. O **cenário macroeconômico** para 2002 e 2003 se baseia em pressupostos conservadores de crescimento real do PIB, de 1,5% em 2002 e de 2,5% a 3,5% em 2003. No tocante ao balanço de pagamentos, as projeções também são conservadoras. O **superávit comercial** externo deve alcançar US\$ 6,0 bilhões em 2002 e US\$ 8,0 bilhões em 2003, em parte como resultado da depreciação do real ocorrida no segundo trimestre deste ano. Como reflexo da elevação do superávit comercial, estima-se que o **déficit em conta corrente** recue de US\$ 23,2 bilhões em 2001 para cerca de US\$ 18,5 bilhões em 2002 e US\$ 17 bilhões em 2003. Nessa mesma perspectiva, o IDE será suficiente para financiar uma parcela substancial do déficit em conta corrente neste e no próximo ano.
3. O governo continua a reforçar as finanças públicas mediante a elevação da **meta anual do superávit primário do setor público consolidado** para quase 3,9% do PIB em 2002. A elevação dessa meta será possibilitada pelo controle dos gastos públicos e pela arrecadação prevista de receitas não recorrentes no segundo semestre do ano. Além disso, a projeção do superávit primário para o período julho de 2002– junho de 2003 é de aproximadamente 3,9% do PIB. A meta de 3,75% do PIB exigida pela Lei de Diretrizes Orçamentárias para o próximo ano será mantida como meta mínima para 2003. A Lei Orçamentária de 2003 confirmará essa meta e será submetida ao Congresso para aprovação até 31 de agosto. O governo também considera que é preciso observar metas de pelo menos 3,75% do PIB para o superávit primário, tanto em 2004 como em 2005, para manter trajetória declinante da relação dívida/PIB, com base em pressupostos conservadores. Considera ainda que essas metas devem ser incorporadas à Lei de

Diretrizes Orçamentárias de 2004. Estima-se que os governos estaduais e municipais e as empresas públicas continuem a contribuir para a consecução da meta de superávit primário consolidado, e as projeções do governo central apontam um superávit primário de 2,25% do PIB em 2003. O governo central mantém seu compromisso de compensar quaisquer desvios em outras áreas do setor público mediante o aumento de seu próprio superávit primário. O fortalecimento da disciplina fiscal nos últimos anos, sobretudo com a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e a contínua observância dos acordos de reestruturação da dívida firmados entre os governos estaduais e municipais e o Tesouro Nacional, ajudou a estender os esforços de consolidação fiscal do governo central a todos os elementos do setor público.

4. Em linha com a elevação da meta de superávit primário, projeta-se que a **dívida líquida do setor público** se estabilize em torno de 59% do PIB em 2002. A dinâmica da dívida é sensível a mudanças nas variáveis macroeconômicas, sobretudo na taxa de câmbio real, na taxa de juros real e na taxa de crescimento real do PIB. Uma depreciação significativa e permanente da taxa de câmbio real, a manutenção de altas taxas de juros reais ou uma recuperação da economia muito mais lenta do que a projetada implicariam a necessidade de um superávit primário mais elevado para estabilizar a relação dívida/PIB em 2003 e para colocá-la numa trajetória declinante a médio prazo. Assim, a meta de superávit primário em 2003 será revista durante cada uma das quatro avaliações do acordo (novembro de 2002, fevereiro de 2003, maio de 2003 e agosto de 2003), levando em consideração a relação dívida/PIB, as condições macroeconômicas vigentes (em particular a taxa de câmbio real, as taxas de juros reais e o crescimento real do PIB) e as perspectivas a médio prazo. A conclusão dessas avaliações somente ocorrerá quando o governo brasileiro e o Fundo chegarem a um acordo quanto à trajetória das metas de superávit primário para o período restante do programa.
5. O recente aumento do estoque da dívida pública tem exigido continuada cautela na sua gestão, levando o governo a adotar uma estratégia de gestão em três frentes, se as condições do mercado assim o permitem. A estratégia consiste em reduzir progressivamente a proporção de títulos indexados à taxa de câmbio e títulos pós-fixados no estoque da dívida, alongar o perfil médio de vencimento de novas emissões de forma a reduzir ainda mais o volume de dívida de curto prazo e limitar gradualmente a exposição cambial do governo (incluindo o BCB).
6. O governo se compromete a avançar no cumprimento de sua agenda legislativa no restante de 2002. No setor financeiro, o governo buscará a aprovação do projeto que altera o Artigo 192 da Constituição. Isso permitiria ao próximo governo submeter ao Congresso uma proposta de autonomia operacional do BCB. Na área fiscal, o governo buscará a aprovação de legislação para: (i) criar fundos de aposentadoria complementar para os servidores públicos e cobrar contribuições previdenciárias dos servidores inativos e (ii) definir as carreiras para as quais os servidores públicos podem ser contratados pelo regime de previdência do setor privado.
7. O governo reconhece a necessidade de reformar o sistema tributário federal e está comprometido a trabalhar para que seja aprovada a legislação que transforma o PIS de um imposto sobre o faturamento num imposto de valor agregado (IVA). O êxito na implementação dessa medida, de forma que não afete a receita, assentará as bases para a futura substituição da COFINS, cuja arrecadação é maior, por um IVA federal em 2003. Reconhece-se que a concorrência tributária entre as jurisdições estaduais tem enfraquecido a arrecadação do ICMS, e o governo federal espera colaborar com os estados para harmonizar a legislação desse imposto. Uma proposta de emenda constitucional, com essa finalidade, já foi encaminhada ao Congresso em meados de 2001. Além disso, devem ser considerados num futuro próximo a prorrogação da Desvinculação de Recursos da União (DRU), que vence no fim de 2003, e o aumento da parcela de desvinculação, que atualmente é de 20%. Como as receitas disponibilizadas pela DRU estão livres de vinculação, essas mudanças seriam o passo inicial para aumentar a flexibilidade do orçamento do governo central.

8. O governo propõe a criação de um fator de ajuste da meta de superávit primário, conforme definido no MTE anexo. Uma versão diferente do fator de ajuste foi adotada à época da terceira avaliação do Acordo *Stand-By* com o FMI de forma a refletir o fato de que a despesa de investimento das empresas do setor público administradas em base comercial cria ativos com valor financeiro e, portanto, não reduz o patrimônio do setor público nem põe em risco a sustentabilidade das finanças do setor ao longo do tempo. Como reflexo da intenção de usar essa flexibilidade apenas para incrementar o investimento, a meta de superávit primário do setor público consolidado será reduzida pelo valor da despesa de investimento efetiva da Petrobras que exceder o nível estabelecido no programa. Esse fator de ajuste entrará em vigor no início de 2003.
9. A política monetária no Brasil continuará a seguir uma orientação prospectiva de forma a garantir a convergência da inflação para as metas anunciadas, dentro de um horizonte temporal adequado. O BCB continuará a ajustar suas políticas frente a choques adversos de oferta ou externos para trazer a inflação de volta à trajetória consistente com as metas em prazo compatível com as defasagens da política monetária e a magnitude e natureza dos choques. A função de reação do BCB é simétrica e leva em conta a natureza e a persistência dos choques que afetam a economia. Sempre que houver choque de demanda, as condições monetárias serão ajustadas para que a inflação volte à trajetória anterior ao choque; se houver choque adverso de oferta, o BCB permitirá o aumento inicial do nível dos preços, enquanto combate seus efeitos secundários para garantir que as oscilações dos preços relativos permaneçam sob controle.
10. As pressões inflacionárias se intensificaram com a depreciação do real, o que se traduziu em aumentos mais frequentes e acima do esperado dos preços administrados, sobretudo no caso dos derivados do petróleo, que tiveram os preços liberados no mercado interno neste ano. Segundo a atual projeção do BCB, os preços administrados pelo governo ou definidos por contrato devem subir 8,4% em 2002, provocando aumento acima do esperado, de 2,6 pontos percentuais, na inflação de 2002. As projeções para a inflação continuarão a ser analisadas durante as avaliações do programa e o BCB manterá o intercâmbio de informações com o corpo técnico do FMI sobre a evolução da política monetária, prestando esclarecimentos sobre a fundamentação econômica e técnica de suas decisões de política. O BCB está pronto para reagir às variações na inflação projetada a fim de alcançar a convergência para as metas de inflação dentro do horizonte temporal adequado.
11. A experiência deste e de anos anteriores confirma a importância do **regime de taxa de câmbio flutuante** para ajudar a economia a reagir a choques. Entretanto, a magnitude e o alcance dos recentes choques exigiram que o BCB intervisse no mercado para reduzir parte da pressão sobre a taxa de câmbio. No caso de a intervenção atingir o valor acumulado de US\$ 3,0 bilhões num período de 30 dias consecutivos, será iniciado amplo diálogo com o corpo técnico do FMI sobre as políticas monetárias e de intervenção. Nesse caso, o BCB já indicou que não abrandará as condições monetárias.
12. O BCB e o Tesouro Nacional não irão elevar sua exposição cambial líquida (quer seja pelo aumento do estoque de dívida indexada à taxa de câmbio, pelo aumento da exposição do BCB a *swaps* cambiais ou pela negociação de contratos de derivativos), exceto em circunstâncias extraordinárias. Se as condições do mercado permitirem, o setor público buscará reduzir sua exposição cambial por meio da rolagem de um volume inferior a 100% desses instrumentos à medida que forem vencendo.
13. O fortalecimento do setor bancário alcançado nos últimos anos atendeu de forma satisfatória às necessidades do país, ajudando a amortecer alguns dos efeitos dos choques internos e externos. Esse processo incluiu a revitalização dos principais bancos federais, que agora estão sujeitos às mesmas regras prudenciais aplicadas aos bancos privados. A manutenção da transparência do orçamento no que tange

às condições de concessão de empréstimos subsidiados pelos bancos federais continuará a ser peça-chave na preservação das conquistas recém obtidas. O governo continuará a trabalhar no aprimoramento da lei de falências — um dos fundamentos para que se reduzam os *spreads* na concessão de empréstimos — da regulação prudencial (p.ex.: sobre provisões para o risco-país, limites de créditos tributário e ativos intangíveis, elevação do provisionamento e definição de uma margem de solvência para as empresas de seguro), visando fortalecer a adequação do capital no sistema financeiro. O programa contém diversos parâmetros estruturais relacionados aos constantes esforços para reforçar a supervisão bancária e a regulamentação prudencial do setor financeiro.

14. Em resumo, apesar de manter fundamentos econômicos sólidos, a combinação do agravamento do cenário internacional com o aumento da incerteza entre os investidores quanto à orientação das políticas econômicas no futuro levou à deterioração das variáveis do mercado financeiro nos últimos meses. A austeridade das políticas fiscais, a manutenção da disciplina nas políticas monetárias e o fortalecimento da agenda de reformas estruturais descritos neste MPE, juntamente com um novo Acordo *Stand-By* com o Fundo, visam garantir a estabilidade econômica e proporcionar um arcabouço para a continuidade das principais políticas macroeconômicas no ano vindouro. Além das medidas descritas neste MPE, o governo está decidido a ajustar suas políticas na medida necessária para garantir a consecução dos objetivos de seu programa econômico e conta com a continuação do diálogo franco e construtivo que mantém com o Fundo.

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos (04.09.2002)

Carta do Ministro da Fazenda ao Diretor-Geral do FMI (29.08.2002)

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte12.pdf>

04.09.2002

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos

(Vide arquivo “FMI – 2002-09 – fmimte12.pdf” anexado ao final)

http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/cartafmi_020907.asp

Ajuste Fiscal

Carta do Ministro da Fazenda ao Diretor-Geral do FMI

Brasília, 29 de agosto de 2002

Exmo. Sr.

Horst Köhler

Diretor-Geral do Fundo Monetário Internacional

Washington, DC 20431

EUA

Senhor Diretor-Geral:

No Memorando de Política Econômica (MPE) anexo, descrevem-se as políticas e objetivos estabelecidos pelo Governo do Brasil para os meses restantes de 2002 e para 2003. Em apoio a essas políticas e objetivos, o Governo do Brasil vem solicitar um Acordo *Stand-by* com o Fundo, com prazo de 15 meses, no valor de DES 22 821 milhões, montante equivalente a cerca de US\$ 30 bilhões, dos quais US\$ 10 bilhões seriam desembolsados no âmbito do Programa de Financiamento de Reserva Suplementar.

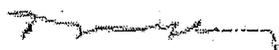
Ao mesmo tempo, solicitamos que seja cancelado o atual Acordo *Stand-by* do Brasil, de 15 meses de duração, aprovado pela Diretoria Executiva do Fundo, em 14 de setembro de 2001, cujo término está programado para 13 de dezembro de 2002. Em anexo, encaminhamos um Memorando Técnico de Entendimentos (MTE) que estabelece metas específicas (na forma de critérios de desempenho, metas indicativas e parâmetros estruturais) a serem cumpridas no âmbito do Acordo *Stand-by*.

O objetivo do programa é diminuir as incertezas no campo externo e reduzir a preocupação quanto à orientação da política macroeconômica após a eleição presidencial, facilitando assim a transição para o governo que assumirá a administração federal a partir de 2003. Os candidatos que lideram as pesquisas de opinião já receberam explicações sobre os elementos fundamentais do programa e se comprometeram a apoiá-los. O Memorando de Política Econômica e o Memorando Técnico de Entendimentos, ambos em anexo, serão distribuídos aos candidatos que lideram as pesquisas de opinião o mais breve possível.

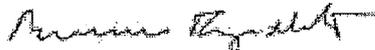
O Governo acredita que, apesar da difícil conjuntura atual, as políticas descritas no memorando promoverão o crescimento sustentável e equitativo da produção e do emprego no longo prazo e garantirão a continuidade das baixas taxas de inflação e a sustentabilidade das contas externas. Em adição às políticas delineadas no MPE anexo, o Governo está preparado para tomar quaisquer outras medidas de política que venham a ser necessárias para garantir a consecução dos objetivos ali estabelecidos.

Durante o prazo do referido acordo, como sempre, as autoridades brasileiras manterão diálogo estreito com o Fundo a respeito de suas políticas econômicas.

Atenciosamente,



Pedro Sampaio Malan
Ministro de Estado da Fazenda



Armínio Fraga Neto
Presidente do Banco Central do Brasil

Brasil – Memorando de Política Econômica (04.09.2002)

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos (04.09.2002)

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe11.asp>

Ajuste Fiscal

Brasil – Memorando de Política Econômica

20/06/2002

Após superar os graves choques externos e internos do ano passado a economia brasileira experimentou um período de relativa tranquilidade durante o primeiro trimestre de 2002 com a atividade econômica dando sinais de expansão moderada as variáveis financeiras mantendo-se estáveis e as empresas bem como o governo continuando a dispor de um bom acesso aos mercados internacionais de capital. Todavia riscos relativos à retomada econômica permanecem presentes reforçando a importância da manutenção de políticas macroeconômicas sólidas e da continuidade do processo de reformas estruturais.

I. DESEMPENHO RECENTE DA ECONOMIA BRASILEIRA

1. A atividade econômica recuperou-se gradualmente dos níveis mais baixos do segundo semestre de 2001 mas a demanda agregada ainda permanece desaquecida. A **atividade industrial** subiu firmemente entre outubro de 2001 e fevereiro deste ano antes de declinar em março. Durante o primeiro trimestre a produção industrial (sazonalmente ajustada) foi 2,8 por cento maior que a do quarto trimestre de 2001. O último levantamento da **produção agrícola** indica uma relativa estabilidade das culturas de grãos em 2002 a despeito dos efeitos negativos do clima; continuam existindo porém melhores perspectivas para a pecuária e para as culturas permanentes como o café e a cana de açúcar. Como resultado o PIB do primeiro trimestre caiu apenas 0,7 por cento em relação ao mesmo período do último ano muito menos do que o esperado. Comparado ao último trimestre de 2001 o PIB do primeiro trimestre (sazonalmente ajustado) cresceu 1,3 por cento. No primeiro trimestre as **vendas no varejo** na área metropolitana de São Paulo cresceram 2,4 por cento (sazonalmente ajustadas e em relação ao trimestre anterior). Os dados para abril indicam uma queda de 1,4 por cento em relação a março. Todavia as vendas de bens duráveis aumentaram 1,7 por cento em abril após um crescimento de 1,1 por cento em março. O volume das **exportações e importações** no primeiro trimestre de 2002 caiu cerca de 5,7 por cento e 25,5 por cento respectivamente a partir dos níveis observados no primeiro trimestre de 2001. Essa brusca queda das importações é devida em parte a um pico das importações de bens de capitais que ocorreu durante o primeiro trimestre de 2001 (em resposta a um corte temporário de tarifas de importação sobre estes bens) mas reflete também a significativa substituição de importações que ocorreu em resposta à depreciação do real no ano passado.

2. O desenvolvimento do mercado de trabalho já começa a refletir a recuperação da atividade econômica. A **taxa de desemprego** sazonalmente ajustada decresceu 0,3 pontos percentuais em março a despeito do crescimento da força de trabalho. O **emprego** em março aumentou 1,3 por cento em relação a fevereiro e situou-se 2,9 por cento acima da taxa de março de 2001. Entretanto não estão sendo observadas pressões sobre salários e a **média dos rendimentos reais** em fevereiro declinou 0,26 por cento (sazonalmente ajustada) em relação ao mês anterior nas seis regiões metropolitanas pesquisadas pelo IBGE.

3. A **inflação dos preços ao consumidor** permaneceu alta em 2002 devido em parte ao *carry-over* da inflação do ano passado e também em virtude dos aumentos nos preços da gasolina e da energia. A inflação mensal medida pelo IPCA alcançou 0,6 por cento em março interrompendo uma série de quatro meses consecutivos de queda e empurrando a taxa de doze meses para 7,8 por cento acima da banda de consulta acordada com o Fundo no âmbito do Acordo *Stand-By*. A inflação mensal subiu para 0,8 por cento em abril empurrando a taxa de doze meses para 8,0 por cento. Não obstante o índice geral de preços aumentou substancialmente menos do que o IPCA durante o primeiro trimestre de 2002.

4. O desempenho do balanço de pagamentos melhorou significativamente. A **conta corrente** registrou déficit de US\$3,2 bilhões no primeiro trimestre de 2002 menos da metade daquele registrado no mesmo período de 2001 refletindo principalmente uma melhora de US\$1,7 bilhões na **balança comercial** além do declínio na remessa de lucros e no pagamento de juros. O déficit acumulado em doze meses da conta corrente atingiu US\$19,8 bilhões em março o nível mais baixo desde outubro de 1996. Os **Investimentos**

Diretos Estrangeiros (IDEs) atingiram US\$4 7 bilhões no primeiro trimestre de 2002 virtualmente o mesmo nível observado em igual período do ano passado. De fato o ingresso líquido acumulado em doze meses dos IDEs é novamente superior ao déficit acumulado em doze meses da conta corrente.

5. O acesso do Brasil ao **mercado internacional de bônus soberano** continuou a melhorar em 2002 com colocações da ordem de US\$2 7 bilhões em março e abril realizadas em condições relativamente favoráveis. A taxa de rolagem das linhas de créditos interbancários foi em média de 100 por cento durante os três primeiros meses do ano. As **Reservas Internacionais Brutas** aumentaram de US\$35 9 bilhões ao final de 2001 para US\$36 7 bilhões ao final de março porém declinaram US\$3 6 bilhões em abril em virtude do pré-pagamento pelo Brasil do total de recursos do Programa de Reservas Suplementar — *Supplemental Reserve Facility* (SRF) — do FMI. O Governo decidiu fazer pagamento devido à melhora no acesso do Brasil aos mercados financeiros internacionais. As Reservas Internacionais Líquidas (RILs) conforme definidas no âmbito do Programa permaneceram em US\$28 9 bilhões ao final de abril US\$8 9 bilhões acima do piso estabelecido pelo Programa.

6. Os indicadores da dívida externa permaneceram virtualmente estáveis em janeiro consolidando a melhora modesta observada desde setembro de 2001. Ao final de janeiro a **dívida externa total** era de US\$209 bilhões (cerca de 41 por cento do PIB estimado) comparada com US\$217 bilhões em setembro de 2001. Em janeiro quarenta e quatro por cento da dívida pertencia ao setor público não-financeiro nível este ligeiramente menor do que o de setembro de 2001. O **componente de curto-prazo da dívida externa** medido com base na data de vencimento dos títulos que é quase em sua totalidade privada aumentou marginalmente em janeiro para US\$27 8 bilhões representando cerca de 13 por cento do total da dívida.

7. O desempenho fiscal no primeiro trimestre de 2002 continuou conforme previsto no Programa. O **setor público consolidado** registrou superávit primário acumulado de 3 8 por cento do PIB no período (R\$11 6 bilhões) ligeiramente acima do Critério de Desempenho (CD) no final de março. A Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) situou-se em cerca 4 0 por cento do PIB (R\$11 9 bilhões) medido em base harmonizada que exclui o impacto das variações causadas pela taxa de câmbio no valor do estoque da dívida acumulada e não paga durante o período de referência. A **dívida pública líquida** cresceu para 54 5 por cento do PIB ao final de março em comparação com 53 3 por cento ao final de 2001 (embora tenha permanecido abaixo do piso da Meta Indicativa para a dívida pública líquida) devido ao reconhecimento dos passivos do fundo de pensão da empresa estatal de petróleo — Petrobras — não registrados anteriormente assim como ajustes de estoques devido a mudanças da taxa de câmbio.

8. O forte desempenho do governo central assim como dos governos regionais (estados e municípios) compensou o déficit primário das empresas públicas federais. O **governo central** registrou um superávit primário de 3 8 por cento do PIB durante o primeiro trimestre de 2002 contra 2 7 por cento do PIB no mesmo período de 2001 devido em parte ao pagamento de passivos relativos ao imposto de renda de responsabilidade dos fundos de pensão. Os **estados e municípios** registraram um superávit primário combinado de 1 2 por cento do PIB. O desempenho das receitas foi muito positivo tanto no nível do governo federal como no nível dos governos regionais; e a execução das despesas permaneceu também sob controle. O déficit primário das empresas públicas de 1 2 por cento do PIB deveu-se aos impactos dos preços internacionais do petróleo sobre a receita da Petrobras assim como às transações entre essa empresa estatal e o governo central decorrentes de pagamentos de dividendos e pagamentos para o fundo de pensão dos empregados daquela empresa.

9. A aprovação pelo Congresso da prorrogação da **CPMF** cuja vigência tem seu fim em 17 de junho de 2002 foi postergada. A prorrogação da CPMF deveria ter sido aprovada até 17 de março a fim de se evitar a queda de receitas em virtude do período de espera de 90 dias após a aprovação do imposto período esse que deve ser observado antes do início da nova vigência da contribuição. Em virtude do fracasso de se prorrogar a CPMF tempestivamente e com a finalidade de compensar a decorrente perda de receita estimada em cerca de R\$4 9 bilhões um novo decreto de execução orçamentária foi expedido em 15 de maio congelando

R\$5 3 bilhões de despesas federais apesar da possibilidade de não-aplicabilidade da noventena na prorrogação do imposto. Em obediência à Lei de Responsabilidade Fiscal o novo decreto de execução orçamentária e o aumento do imposto sobre operações financeiras (IOF) cuja receita é estimada em R\$1 1 bilhões visam também compensar a previsão do aumento do déficit do sistema de previdência social de R\$0 5 bilhões devido essencialmente à revisão para baixo das contribuições estimadas e do aumento de R\$1 0 bilhão de despesas governamentais com pessoal.

10. A administração da dívida permanece criteriosa e em conformidade com o Plano de Financiamento da Dívida de 2002 anunciado em janeiro deste ano. **O prazo médio e a duração** da dívida pública securitizada permanecem estáveis em cerca de 25 meses e 10 5 meses respectivamente desde o final de 2001 depois do substancial alongamento ocorrido em 2001. A participação da **dívida pública de curto-prazo** definida como sendo o estoque de dívida com vencimento inferior a 12 meses caiu para menos de 24 por cento do estoque da dívida pública securitizada o nível mais baixo desde o final de 1999. A participação dos **títulos indexados à taxa cambial** no total do estoque da dívida declinou para menos de 29 por cento ao final de março abaixo do pico de cerca de 33 por cento em outubro de 2001. Um novo mecanismo para a rolagem da dívida indexada à taxa de câmbio foi introduzido com sucesso no final de março o que permitiu separar o componente de seguro cambial da dívida subjacente em moeda nacional. Estima-se que os custos de rolagem nos leilões realizados por meio desse mecanismo foram reduzidos em cerca de 250 pontos básicos anualmente comparados aos custos de rolagem dos títulos indexados à taxa cambial com vencimentos semelhantes oferecidos imediatamente antes da introdução desse novo mecanismo. Não obstante esses bons resultados em maio o Banco Central decidiu aumentar ainda mais sua flexibilidade na rolagem da dívida indexada à taxa de câmbio oferecendo *swaps* em moeda estrangeira independentemente da oferta de dívida denominada em moeda nacional sem aumentar a exposição do governo à moeda estrangeira.

11. Observando que a dinâmica recente da inflação foi impulsionada principalmente pela inércia dos preços administrados e por choques de oferta enquanto o crescimento dos preços competitivos e as pressões da demanda agregada permaneciam sob controle o Banco Central reduziu a **taxa básica de juros (SELIC)** em um total de 50 pontos básicos para 18 5 por cento nas reuniões do Comitê de Política Monetária realizadas em fevereiro e março. Todavia como a inflação continuou alta o Banco Central manteve a taxa SELIC inalterada nas reuniões de abril e maio.

12. A redução da taxa SELIC em fevereiro e março provocou uma queda modesta das **taxas médias das operações ativas** de empréstimos bancários para 60 2 por cento em março iguais aos níveis do final de 2001. Todavia os **spreads médios** aumentaram 2 pontos percentuais desde o final de 2001 em virtude da queda dos custos das captações bancárias. A expansão dos créditos bancários no segmento livre foi modesta no primeiro trimestre de 2002 com **novas concessões de crédito** aumentando 4 5 por cento em relação ao mesmo período do ano passado. Desde o final de dezembro a participação dos empréstimos em atraso de mais de 120 dias aumentou ligeiramente situando-se em 4 5 por cento no final de março. Não obstante o **total das provisões bancárias** aumentou para R\$25 4 bilhões ao final de março atendendo integralmente as exigências mínimas de provisões e o sistema bancário permanece saudável.

13. O Governo prossegue atuando junto ao Congresso para a aprovação de importantes **reformas estruturais**. Um esforço recente do governo para melhorar a eficiência do sistema tributário substituindo o PIS um imposto federal em cascata por um imposto sobre o valor adicionado foi bem recebido pelo Congresso e inclui medidas para se assegurar que não haverá perdas de receitas durante a sua implantação. A execução bem-sucedida dessa medida — que almeja ser neutra em termos da receita — deverá lançar as bases para uma conversão semelhante do COFINS em 2003 avançando assim ainda mais para remover os impedimentos à competitividade causados por esses impostos. O governo também anunciou que um volume significativo das ações do Banco do Brasil será oferecido ao público por meio de um leilão previsto para o fim do ano preparando dessa forma o caminho para a colocação de ações no Novo Mercado da BOVESPA que é restrito

às empresas com boas práticas de governança corporativa.

II – POLÍTICAS E PERSPECTIVAS PARA O RESTANTE DE 2002

14. A manutenção de políticas macroeconômicas firmes permitiu que a economia brasileira emergisse dos significativos choques externos e internos do ano passado posicionada para a retomada do crescimento. No restante de 2002 e como tem sido o caso nos últimos anos o governo permanecerá comprometido com seu programa de reformas econômicas e estruturais conduzindo suas políticas com o objetivo de manter a confiança do mercado e fortalecer as bases da recuperação econômica em andamento.

15. As **perspectivas macroeconômicas para 2002** baseiam-se num crescimento real do produto entre 2 e 2,5 por cento impulsionado principalmente pela recuperação da confiança de consumidores e empresários assim como pela maior substituição de importações conduzida pelo mercado. Projeta-se que o **superávit comercial** será ampliado para cerca de US\$5 bilhões e o **déficit em conta corrente** diminuirá para US\$20,7 bilhões reduzindo-se em cerca de 0,8 por cento do PIB para 3,8 por cento do PIB. Estima-se de maneira conservadora que os Investimentos Diretos Estrangeiros (IDEs) atinjam US\$18 bilhões bem abaixo dos US\$22,5 bilhões registrados no ano passado mas ainda iguais a 87 por cento do déficit em conta corrente projetado. De modo geral o balanço de pagamentos está projetado para registrar um déficit de cerca de US\$4,4 bilhões (em virtude inteiramente de pagamentos feitos ao Fundo) deixando as Reservas Brutas em US\$31,5 bilhões e as Reservas Internacionais Líquidas (RILs) iguais a US\$27,9 bilhões ao final do ano comparadas com o piso de US\$20 bilhões estabelecido no âmbito do Acordo *Stand-By*.

16. A despeito da demora imprevista na aprovação da prorrogação da vigência da CPMF o governo reafirma seu compromisso de obter um **superávit primário do setor público consolidado** de 3,5 por cento do PIB neste ano e em 2003 em conformidade com a Lei de Diretrizes Orçamentárias apresentada ao Congresso em abril. A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e a Lei de Diretrizes Orçamentárias reforçadas pelos acordos de reestruturação de dívida firmados entre os governos estaduais e municipais e o Tesouro Nacional continuam fornecendo a base para assegurar que todos os elementos do setor público contribuam para os esforços em prol da consolidação fiscal. Os tetos de endividamento recentemente aprovados pelo Senado assim como os instrumentos da Lei de Responsabilidade Fiscal que impõem maiores restrições à contratação de despesas discricionárias em anos eleitorais oferecem um marco institucional sólido com a finalidade de proteger o desempenho fiscal do setor público no restante do ano.

17. Refletindo o fato de que as despesas de investimento das empresas do setor público administradas em bases estritamente comerciais criam ativos com valor financeiro não reduzindo o patrimônio líquido do setor público nem tampouco colocando em perigo a sustentabilidade das finanças do setor público ao longo do tempo o governo está propondo modificações importantes no Acordo *Stand-By* do Brasil com o FMI afetando os Critérios de Desempenho de 30 de setembro. Especificamente para permitir que a Petrobras possa implantar suas estratégias de investimento baseadas em critérios de mercado sem colocar em risco o cumprimento da meta de superávit primário do setor público o governo propõe a introdução de um fator de ajuste para a meta de superávit primário de setembro de 2002 conforme estabelecido no Memorando Técnico de Entendimento (MTE). O fator de ajuste permite uma redução da meta de superávit primário por um valor igual à despesa de investimento realizada pela Petrobras. Refletindo a intenção de usar esta flexibilidade unicamente para aumentar o investimento o fator de ajuste será reduzido em montante equivalente à qualquer diferença para menos entre o saldo primário corrente observado da Petrobras (isto é receitas correntes menos despesas correntes exceto os pagamentos de juros) e o saldo primário corrente presumido no âmbito do Programa. Além do mais a fim de se evitar a possibilidade de desvios em outras esferas do setor público um novo Critério de Desempenho será introduzido em setembro de 2002 para o superávit primário do setor público consolidado exceto a Petrobras. A Petrobras foi selecionada para esse *status* especial no âmbito do programa em virtude de sua orientação claramente comercial conforme evidenciado por sua listagem nas principais bolsas de valores sua elevada rentabilidade e governança corporativa bem como sua política de preços determinada exclusivamente por critérios de mercado desde a liberação do mercado doméstico de petróleo em janeiro. A modificação na metodologia envolvida nesta proposta está em

conformidade como o novo manual de Estatísticas Financeiras Governamentais do FMI e representa um primeiro passo em direção à implantação de suas recomendações.

18. A dívida líquida do setor público está projetada para se estabilizar em cerca de 55 por cento do PIB neste ano. Conforme consta do **Plano de Financiamento da Dívida** para 2002 espera-se que as participações no estoque da dívida de títulos indexados à taxa de câmbio e dos títulos pós-fixados declinem para os intervalos de 25-30 por cento e 51-56 por cento respectivamente. A administração da dívida também procurará continuar o alongamento do prazo médio da dívida securitizada e das novas emissões de dívidas mantendo os níveis atuais da dívida de curto-prazo — definida como aquela com vencimento inferior a 12 meses — entre 26-29 por cento do estoque da dívida e reduzindo as taxas de rolagem sempre que as circunstâncias assim o permitirem. O Tesouro Nacional continuará seus esforços para aumentar a transparência da administração da dívida mediante a continuação da política de anúncios antecipados do seu cronograma de leilões.

19. Como apoio às políticas fiscais o governo permanece comprometido em promover novos avanços em sua **agenda legislativa fiscal** a despeito do tempo limitado restante no calendário de atividades do Congresso antes das eleições de outubro. Em particular o governo continuará a buscar aprovação do Congresso para a prorrogação da vigência da CPMF juntamente com medidas voltadas para mitigar o impacto dessa contribuição sobre o mercado de capitais incluindo a isenção das transações no mercado acionário. O governo também buscará a aprovação de legislação que permite a criação de fundos de previdência complementar para os servidores públicos assim como uma legislação que converta o PIS num imposto sobre o valor adicionado. O governo está também trabalhando em uma nova Lei de Falências que pretende submeter ao Congresso ainda este ano.

20. A **política monetária** continuará a se guiar pela natureza prospectiva do regime de metas inflacionárias. A inflação tem sido pressionada recentemente pelo aumento dos preços internacionais do petróleo o que tem se traduzido em variações de preços acima do esperado no mercado doméstico de derivados de petróleo depois de sua liberação no início do ano. De uma forma mais geral o Banco Central calcula que os preços administrados pelo governo ou sujeitos a contratos subam 7,2 por cento em 2002 contribuindo em 2,2 pontos percentuais para a inflação de 2002. De acordo com as políticas atuais o modelo estrutural do Banco Central projeta uma inflação total ligeiramente superior a 5 por cento ao final deste ano — ainda abaixo do limite superior de 5,5 por cento estabelecido pelo regime de metas inflacionárias — e inferior aos 3,25 por cento em 2003 fixados como ponto central da meta.

21. Enquanto a política monetária permanece portanto no caminho da obtenção de taxas de inflação no intervalo estabelecido como meta para o final de 2002 e 2003 existe o risco de que os limites superiores das bandas de consulta no segundo e terceiro trimestres de 2002 possam ser ultrapassados. As perspectivas inflacionárias continuarão sendo analisadas durante a quarta e última revisão trimestral do programa e o Banco Central prosseguirá o intercâmbio regular de opiniões com a equipe técnica do Fundo a respeito da evolução da política monetária. O Banco Central continua pronto para reagir às mudanças na inflação projetada com a finalidade de atingir as metas inflacionárias.

22. A experiência do ano passado confirma a importância do **regime de taxas de câmbio flutuantes** em facilitar a resposta da economia a choques. Não obstante conforme observado nos Memorandos de Política Econômica anteriores a magnitude e o escopo dos choques ocorridos no ano passado e os efeitos inflacionários de uma continuada depreciação do real exigiram que o Banco Central aliviasse parte da pressão sobre a taxa de câmbio mediante a emissão de títulos indexados à taxa de câmbio e a venda no mercado a vista de quantidades limitadas de moeda estrangeira. O Banco Central interrompeu a intervenção direta e indireta nos mercados de câmbio em 2002 confirmando sua convicção de que aumentos líquidos do estoque de dívida indexado à taxa de câmbio do mesmo modo que intervenções no mercado à vista devem se limitar apenas a circunstâncias extraordinárias. Além disso o Banco Central aproveitou a contínua apreciação e estabilidade do real em meados de abril para interromper a rolagem dos juros vincendos dos títulos indexados ao dólar. À medida que as condições do mercado permitirem o Banco Central procurará reduzir ainda mais a sensibilidade da dívida interna às flutuações da taxa de câmbio.

23. O Banco Central continuará seus esforços com a finalidade de ampliar a supervisão bancária à distância e nesse contexto desenvolveu um sistema de monitoramento sistemático dos limites de operações bancárias a partir de dados fornecidos pelos próprios bancos ao departamento responsável pela supervisão bancária à distância. A divulgação com maior frequência dos relatórios de análise consolidada sobre a adequação do sistema bancário aos limites estabelecidos para os ativos imobilizados e do índice de requerimento de capital dos bancos ao estabelecido no Acordo da Basileia começará no segundo trimestre deste ano. Dessa forma atende-se com um ligeiro atraso um Parâmetro Estrutural estabelecido no âmbito do Acordo *Stand-By*. Além disso os regulamentos existentes relativos ao uso de auditores externos independentes e à governança bancária estão sendo avaliados e atualizados à luz da experiência internacional (vide o Memorando Técnico de Entendimento — MTE anexo). O leilão dos bancos estaduais federalizados restantes está previsto para ser concluído em agosto deste ano. Em maio a segunda missão do Programa de Avaliação do Setor Financeiro reiniciou seu trabalho no Brasil.

24. Um novo sistema de pagamentos (SPB) operando um sistema de liquidação em tempo real (RTGS) foi lançado em 22 de abril. O SPB objetiva promover a eficiência a segurança a integridade e a confiança mediante a adoção de padrões e práticas internacionalmente aceitas no desenho e operação de sistemas de pagamentos e liquidações.

25. O governo permanece comprometido com o Mercosul e manterá seus mercados abertos para outros países-membros. O governo permanece pronto para trabalhar com seus parceiros para resolver questões de comércio e de pagamentos que possam surgir em virtude das atuais dificuldades financeiras por que passam alguns parceiros do Brasil. Além do mais o governo continuará seus esforços para reduzir as restrições dos países industriais às exportações brasileiras ao mesmo tempo em que procurará liberar ainda mais o seu próprio regime de comércio tanto nas negociações bilaterais como nas multilaterais como no âmbito do Mercosul.

26. Em síntese a firme administração das políticas macroeconômicas no contexto de regime de taxas de câmbio flutuantes continuou a ser útil ao Brasil durante este ano. O Brasil tem mantido um bom acesso aos mercados de capitais internacionais e existem sinais de que uma recuperação econômica gradual esteja em andamento. No entanto o ambiente externo permanece volátil existindo ainda incertezas normais associadas à mudança de governo no próximo ano. A continuidade da disciplina na condução das políticas fiscais e monetárias bem como das reformas estruturais mencionadas nesse MPE são essenciais para salvaguardar a estabilidade econômica fomentar a recuperação da economia e lançar as bases para a aceleração do crescimento e outras melhorias no bem-estar econômico da população nos anos vindouros. Em adição às medidas estabelecidas neste MPE o governo permanece pronto para ajustar suas políticas quando necessário para assegurar a consecução dos objetivos de seu programa econômico ao mesmo tempo em que espera continuar seu estreito e construtivo diálogo com o Fundo.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte11.pdf>

20.06.2002

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos

(Vide arquivo “FMI – 2002-06 – fmimte11.pdf” anexado ao final)

http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/CartaFMI_020304.asp

Ajuste Fiscal

Carta do Ministro da Fazenda ao Diretor-Geral do FMI

Brasília 4 de março de 2002.

Excelentíssimo Sr. Horst Köhler

Diretor-Gerente

Fundo Monetário Internacional

Washington DC 20431

Estados Unidos da América

Excelentíssimo Senhor

Em correspondências enviadas em 23 de Agosto de 2001 e em 30 de novembro de 2001 o governo brasileiro encaminhou Memorando de Política Econômica (MPE) no qual descreve o programa econômico acordado no âmbito do atual Acordo Stand-By de 15 meses com Fundo. O MPE em anexo a esta carta destaca os recentes progressos alcançados e discute políticas adicionais e perspectivas para 2002. Segue também em anexo Memorando Técnico de Entendimentos (MTE) que estabelece metas específicas (na forma de critérios de desempenho metas indicativas e os parâmetros estruturais) que devem ser observadas no âmbito do Acordo. Além das políticas descritas no MPE em anexo o governo adotará quaisquer medidas adicionais necessárias para garantir o cumprimento dos objetivos acordados. Durante a vigência do Acordo as autoridades brasileiras continuarão o habitual e estreito diálogo mantido com o Fundo.

Como é de seu conhecimento uma parcela da dívida pública interna está indexada ao câmbio. A fim aumentar a eficiência da rolagem de volume relativamente grande desses títulos a ocorrer nos próximos meses pretendemos começar a emissão de dívida indexada ao câmbio em duas etapas: emissão de título denominado em moeda doméstica remunerado por taxa de juros pós-fixada e emissão de instrumento financeiro livre de risco cambial (stripped foreign exchange insurance instrument). Essa é uma mudança de natureza técnica e não aumentará a exposição do setor público ao câmbio. Contudo permitindo que o preço de cada componente da dívida seja determinado separadamente possibilitará redução do custo de rolagem da dívida indexada ao câmbio a vencer nos próximos meses.

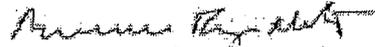
O governo planeja usar esse novo procedimento apenas para rolar a dívida indexada ao câmbio existente. Ademais é mantida a intenção de reduzir o número dessas operações ao longo do tempo conforme as condições de mercado permitam e de aumentar o estoque da dívida indexada ao câmbio apenas em circunstâncias extraordinárias. Com base nesses entendimentos requeremos que o critério de desempenho referente à não utilização de contratos futuros e a termo de câmbio seja modificado a fim de permitir o aqui proposto conforme já disposto no MTE em anexo.

Atenciosamente



Pedro Sampaio Malan

Ministro da Fazenda



Armínio Fraga Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

Brasil – Memorando de Política Econômica (26.03.2002)

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos (26.03.2002)

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe10.asp>

Ajuste Fiscal

Brasil – Memorando de Política Econômica

26/03/2002

A manutenção da disciplina na condução das políticas monetária e fiscal e o contínuo progresso na agenda de reformas estruturais permitiram à economia brasileira resistir a uma série de choques econômicos em 2001 e ao mesmo tempo preservar a confiança externa. Sinais de uma incipiente recuperação da demanda interna estão emergindo indicando que essa recuperação deve acelerar-se ao longo de 2002. Todavia o ambiente externo continua volátil e as políticas macroeconômicas devem permanecer cautelosas.

I. DESEMPENHO RECENTE DA ECONOMIA BRASILEIRA

1. Os dados divulgados desde a elaboração do Memorando de Política Econômica (MPE) em novembro de 2001 sugerem que a desaceleração da atividade econômica durante o segundo e terceiro trimestres de 2001 chegou ao seu final já surgindo indicações de que uma suave recuperação da demanda esteja a caminho. A produção industrial cresceu 1,5 por cento em novembro (sazonalmente ajustada em relação ao mês anterior) registrando o primeiro aumento desde fevereiro de 2001 com destaque para o crescimento particularmente acentuado da produção de bens duráveis e cresceu 1 por cento em dezembro. Para o ano como um todo a produção industrial cresceu 1,5 por cento com os bens de capital registrando crescimento de 12,8 por cento. Além disso levantamentos feitos junto a empresas indicam que os estoques — que se encontravam em níveis relativamente altos no segundo e terceiro trimestres — declinaram no quarto trimestre alcançando níveis semelhantes àqueles do quarto trimestre de 2000. Os dados da Sondagem Industrial levantamento conduzido pela Confederação Nacional da Indústria também demonstram que no quarto trimestre de 2001 a maioria dos empresários encontrava-se otimista quanto à atual conjuntura econômica e às perspectivas futuras em ambos os casos pela primeira vez desde o primeiro trimestre de 2001. As vendas reais no varejo na área metropolitana de São Paulo subiram em novembro pelo quarto mês consecutivo (sazonalmente ajustadas). Em dezembro caíram 1,6 por cento sendo que os dados preliminares para janeiro já estão indicando nova recuperação. Além disso a confiança do consumidor (medida pelo Índice de Intenções do Consumidor) cresceu acentuadamente em janeiro (o terceiro aumento mensal consecutivo). A confiança do consumidor situa-se atualmente no nível mais alto desde maio de 2001.

2. A evolução do mercado de trabalho também tem se mostrado positiva ultimamente. A taxa de desemprego aberto nas seis áreas metropolitanas pesquisadas pelo IBGE caiu de 6,4 por cento em novembro para 5,6 por cento em dezembro embora permaneça praticamente constante quando sazonalmente ajustada. O emprego formal continuou em sua firme trajetória de crescimento em novembro (sazonalmente ajustado) registrando elevação de 2,9 por cento no acumulado do ano quando comparado com o mesmo período do ano anterior e correspondendo a um aumento de 845.000 empregos no setor formal da economia.

3. O sucesso do programa de racionamento de energia do governo aliado a melhorias na estrutura regulatória bem como significativos investimentos do setor privado contribuíram para minimizar o impacto da crise de energia sobre a atividade econômica. As medidas de racionalização do consumo de energia adotadas por famílias e empresas resultarão em economia permanente de energia. Isso juntamente com o nível pluviométrico satisfatório observado nos últimos meses além da realocação mais eficiente de eletricidade pelas diferentes regiões permitiram o aumento do nível dos reservatórios e a suspensão do programa de racionamento em 1º de março deste ano.

4. Várias medidas foram tomadas com a finalidade de atrair investimentos estrangeiros para o setor de energia e garantir o aumento da oferta no médio e longo prazos. Particularmente o governo celebrou acordo com empresas de geração e distribuição de energia com a finalidade de superar importantes empecilhos que dificultavam o funcionamento eficiente do setor de recuperar perdas sofridas em decorrência do programa de racionamento e de fortalecer a posição financeira dessas empresas e de sua capacidade de investimento. Um novo e mais eficiente sistema de oferta de energia e formação de preços balisará as operações do sistema elétrico no médio prazo. O operador nacional de energia avaliará

periodicamente a capacidade de geração em um horizonte de dois anos o que deverá redundar em sinais de preços mais confiáveis a médio prazo. Além disso como um passo adicional rumo à liberalização do mercado foi elaborada regulamentação que dispõe que a energia hidrelétrica produzida por geradoras públicas cujos custos de produção são menores do que aqueles verificados nas novas usinas que fazem uso de fontes alternativas será vendida através de leilões competitivos. Isto aliviará as incertezas quanto aos preços futuros e os métodos de comercialização da produção dessas empresas. As receitas auferidas por estas empresas estatais e decorrentes dos leilões podem ser usadas em parte para financiar investimentos adicionais no sistema ou para subsidiar o consumo de eletricidade das famílias de baixa renda.

5. A inflação foi mais alta do que a esperada em 2001 alcançando 7,7 por cento no final do ano acima dos 6 por cento do limite superior da meta oficial e dos 6,8 por cento do limite estabelecido pelo Acordo Stand-By para consultas com os técnicos do FMI. Estima-se que mais de 1/3 da inflação observada (2,9 pontos percentuais) reflita o repasse para os preços de quase 20 por cento da desvalorização (28,6 por cento em média) do real em 2001 e que cerca de 1/4 (1,7 pontos percentuais) tenha decorrido de ajustes dos preços administrados (depois de excluir o impacto dos repasses das taxas de câmbio e da inércia inflacionária de 2000 sobre estes preços). Os aumentos do item eletricidade e dos preços do petróleo pesaram significativamente sobre os índices de preços ao consumidor ao longo do ano passado.

6. Em relação ao setor externo o saldo em conta corrente continuou a se fortalecer ao longo do quarto trimestre a despeito de uma modesta recuperação da demanda e de uma apreciação significativa do real no final do ano. A balança comercial registrou superávit de US\$1,4 bilhão no quarto trimestre com destaque para o superávit recorde de US\$857 milhões em dezembro totalizando no ano superávit de US\$2,6 bilhões — o primeiro do Brasil em sete anos — comparado com um déficit de US\$0,7 bilhão em 2000. A despeito de uma fraca demanda internacional as exportações cresceram quase 6 por cento em termos nominais (e 9,6 por cento em volume) com a maior parte do crescimento devido às exportações de bens primários. As importações caíram cerca de 1/2 ponto percentual em termos nominais (embora tenham subido cerca de 3 por cento em volume). O melhor resultado do comércio exterior brasileiro levou à queda do déficit em conta corrente de US\$24,7 bilhões em 2000 para US\$23,2 bilhões em 2001 não obstante o aumento das remessas líquidas de lucros e dividendos (US\$1,6 bilhão).

7. A conta de capitais melhorou significativamente nos meses recentes a despeito da crise na Argentina. Os investimentos estrangeiros diretos (IEDs) alcançaram US\$7,4 bilhões no quarto trimestre de 2001 incluindo um ingresso excepcionalmente volumoso de US\$3,9 bilhões em dezembro. Para o ano como um todo os IEDs líquidos alcançaram US\$22,6 bilhões abaixo dos US\$32,8 bilhões registrados em 2000 mas ainda assim igual a quase 98 por cento do déficit em conta corrente. Excluindo as privatizações os IEDs líquidos alcançaram US\$21,6 bilhões em 2001 comparados a US\$25,7 bilhões em 2000. Várias empresas brasileiras recorreram com sucesso ao mercado internacional de capitais nos últimos meses e em janeiro o governo seguiu o mesmo caminho pela primeira vez desde julho de 2001 captando US\$1,13 bilhão (40 por cento das amortizações do governo central para 2002) por meio da emissão de bônus de 10 anos. Desde setembro de 2001 a taxa de rolagem das linhas de crédito tem registrado média de 96 por cento refletindo os pagamentos líquidos dos créditos comerciais. A maior confiança dos investidores estrangeiros no Brasil levaram à apreciação do real em relação às cotações alcançadas depois dos ataques terroristas de 11 de setembro e os spreads dos bônus brasileiros caíram significativamente embora permanecendo acima dos níveis do início de 2001.

8. As reservas internacionais brutas (RIBs) que alcançaram US\$40,1 bilhões ao final de setembro caíram para US\$35,9 bilhões ao final de dezembro devido principalmente ao impacto das vendas pré-programadas de moeda estrangeira no mercado à vista. Os pagamentos dos juros e amortizações da dívida pública foram parcialmente compensados com o recebimento em novembro de US\$2,5 bilhões provenientes da liquidação de dívida por parte do governo da Polônia. Também ao final de dezembro as reservas brutas registravam 61 por cento da dívida vincenda de curto-prazo comparadas com 69 por cento ao final de setembro e 56 por cento ao final de 2000. As reservas internacionais líquidas (RILs) conforme definido no Acordo “Stand-By” totalizaram US\$27,8 bilhões ao final de

2001 ou seja US\$7 8 bilhões acima do piso previsto no acordo.

9. Ao final de novembro a dívida externa total (excluindo os empréstimos intercompanhias) registrava US\$211 7 bilhões (41 2 por cento do PIB estimado) comparada aos US\$216 5 bilhões ao final de setembro. A parcela pública da dívida também declinou para US\$94 7 bilhões ao final de novembro de um patamar de US\$97 4 bilhões ao final de setembro (embora ainda acima dos US\$92 4 bilhões registrados ao final de 2000 devido em parte ao empréstimo do Fundo). A dívida externa de curto prazo mensurada com base na data de vencimento dos títulos caiu de US\$27 4 bilhões ao final de 2000 para US\$27 0 bilhões ao final de setembro de 2001 e US\$26 1 bilhões ao final de novembro devido à extensão de prazos do empréstimo para a Petrobrás e ao pagamento líquido de créditos comerciais. A dívida externa do setor público não-financeiro líquido da dívida com o Fundo situava-se em US\$86 4 bilhões ao final de novembro enquanto que a dívida externa de curto-prazo do setor público não-financeiro atingia de US\$0 5 bilhão. Estes valores ficaram bem abaixo dos tetos do final de dezembro estabelecidos no âmbito do Acordo Stand-By.

10. O desempenho fiscal continuou robusto no quarto trimestre de 2001. Para o ano como um todo o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$43 7 bilhões (3 7 por cento do PIB) bem acima da meta de R\$40 2 bilhões (3 35 por cento do PIB) estabelecida pelo governo. A necessidade de financiamento do setor público (NFSP) em base harmonizada – excluindo o impacto meramente contábil da variação cambial sobre o estoque da dívida e que não implica portanto em desembolso efetivo durante o período em referência – foi cerca de 3 6 por cento do PIB<1>. A dívida pública líquida subiu para 53 3 por cento do PIB ao final de 2001 contra 49 4 por cento ao final de 2000 embora permanecesse abaixo do teto da meta indicativa para a dívida pública líquida. Cerca de 1 ponto percentual dessa dívida representa o reconhecimento por parte do governo de passivos anteriormente não-registrados como parte do programa de reestruturação nos bancos federais levado a cabo em 2001.

11. Todas as esferas do setor público contribuíram para a consecução da meta de superávit primário em 2001. Para o ano como um todo o governo central registrou superávit primário de 1 9 por cento do PIB os estados e municípios registraram superávit primário conjunto de 0 9 por cento do PIB e as empresas públicas registraram superávit de 1 0 por cento do PIB. O desempenho da receita em todos os níveis foi robusto e o controle das despesas permaneceu também firme.

12. A despeito da turbulência nos mercados observada no ano passado o governo conseguiu estender o vencimento e aumentar a duração da dívida pública. O vencimento médio da dívida federal competitiva securitizada subiu de 15 9 meses ao final de 2000 para 25 5 meses ao final de 2001 (de 29 9 meses ao final de 2000 para 35 0 meses ao final de 2001 para o total da dívida federal securitizada) enquanto que a duração média cresceu de 6 4 para 10 5 meses durante o mesmo período. Melhoras na gestão da dívida permitiram uma redução da participação da dívida pública de curto prazo definida como sendo o estoque da dívida com vencimento inferior a 12 meses para 25 6 por cento do estoque da dívida pública securitizada comparada aos 42 4 por cento ao final de 2000 e aos 27 1 por cento planejados pelo governo no início de 2001. Conforme mencionado no último MPE a depreciação da taxa de câmbio e colocações adicionais de títulos indexados ao câmbio particularmente devido às circunstâncias excepcionais de setembro-outubro de 2001 levaram a um aumento da participação deste tipo de dívida no total do estoque da dívida federal securitizada em boa parte de 2001. Todavia refletindo tanto a apreciação do Real ao final de 2001 como o fato da rolagem destes instrumentos ter sido limitada a 100 por cento desde o final de outubro sua participação no estoque da dívida caiu a partir do final do terceiro trimestre do ano passado — ao final de dezembro de 2001 a dívida indexada à taxa de câmbio representava cerca de 28 6 por cento da dívida federal securitizada abaixo dos 32 9 por cento do final de outubro. Em meses recentes o Banco Central e o Tesouro Nacional procuraram estender o vencimento médio da dívida indexada à taxa de câmbio e ajustar o seu perfil de vencimento trocando com sucesso os instrumentos com vencimento em fevereiro-abril de 2002 para instrumentos com vencimentos de 2 ou 3 anos.

13. O Banco Central manteve a taxa de juros overnight SELIC em 19 por cento no período posterior ao MPE de novembro. Entretanto encontrando-se a inflação prevista para o final de 2002 e 2003 confortavelmente dentro das metas fixadas o Banco Central em sua

deliberação de fevereiro reduziu a taxa SELIC em 25 pontos básicos. As taxas médias de empréstimo bancário caíram de 62,9 por cento ao final de setembro para 60,2 por cento ao final de dezembro. Os spreads médios também caíram de 44,0 por cento ao final de setembro para 41,6 por cento ao final de dezembro. O crédito bancário permaneceu inalterado no quarto trimestre relativamente ao seu nível ao final de setembro. Para o ano como um todo a concessão de novos créditos subiu 11 por cento. A participação dos empréstimos com pagamentos de juros em atraso superior a 120 dias subiu ligeiramente no quarto trimestre e o total das provisões bancárias subiu para R\$22,9 bilhões ao final de dezembro mais do que o necessário para o cumprimento das exigências mínimas de provisionamento.

14. O governo continuou progredindo em sua agenda de reformas estruturais durante o quarto trimestre de 2001. A emenda constitucional que introduz a tributação explícita sobre os produtos de petróleo no mercado interno foi aprovada pelo Congresso Nacional em dezembro e regulamentações foram editadas com a finalidade de liberalizar plenamente os produtos de petróleo no mercado interno em 2002 cumprindo dessa forma parâmetro estrutural estabelecido para o final de dezembro de 2001. O Banco Central está bem adiantado no desenvolvimento de um sistema de classificação para os bancos e pretende implementá-lo durante o segundo semestre de 2002. Concluiu-se também a revisão com equiparação aos padrões internacionais do plano de contas para as instituições financeiras. Como resultado dois parâmetros estruturais no âmbito do Acordo Stand-By foram cumpridos. A elaboração do sistema de supervisão bancária à distância que não pôde ser concluída a tempo de cumprir com o parâmetro estrutural previsto para o final de dezembro no âmbito do Acordo Stand-By foi concluída em janeiro de 2002 e o sistema já se encontra em operação. Progressos foram também alcançados na privatização dos bancos estaduais federalizados com os leilões do Banco do Estado de Goiás e do Banco do Estado do Amazonas realizados em dezembro de 2001 e janeiro de 2002 respectivamente e com a adoção de medidas preliminares para o leilão dos 4 bancos estaduais federalizados restantes.

II – POLÍTICAS E PERSPECTIVAS PARA 2002

15. O cenário macroeconômico para 2002 prevê crescimento real do produto de 2½ por cento impulsionado por exportações e pela recuperação do consumo e do investimento privado no decorrer do ano. A despeito das perspectivas de recuperação do consumo doméstico e de um ambiente externo ainda fraco estima-se que o saldo comercial praticamente dobre este ano atingindo superávit de cerca de US\$5 bilhões e o déficit em conta corrente reduzir-se-á para cerca de US\$20,6 bilhões caindo assim em torno de ¾ de ponto percentual correspondendo a 3,8 por cento do PIB. Os IEDs estão projetados para US\$18,0 bilhões abaixo dos US\$22,6 bilhões registrados no ano passado mas ainda assim equivalentes a 87 por cento do déficit estimado em conta corrente. No geral estima-se que o balanço de pagamentos registre déficit de cerca de US\$2,5 bilhões compatíveis com reservas brutas de US\$33,4 bilhões e RILs de US\$27,8 bilhões ao final do ano ou seja US\$7,8 bilhões acima do teto previsto no Acordo “Stand-By”.

16. O governo objetiva alcançar superávit primário do setor público consolidado de 3,5 por cento do PIB este ano (conforme definido no MTE – Memorando Técnico de Entendimento). A política fiscal continua voltada para o cumprimento dos parâmetros da Lei de Responsabilidade Fiscal e da Lei de Diretrizes Orçamentárias embasada nos acordos de reestruturação da dívida entre os governos estaduais e municipais e o Tesouro Nacional. Todas as esferas do setor público contribuirão para a consecução da meta do superávit primário. Como no passado o Governo Central permanece comprometido com o monitoramento do desempenho fiscal dos governos subnacionais e com a sintonia fina no ajuste de suas próprias metas se necessário a fim de compensar possíveis dificuldades em outros níveis. Em dezembro de 2001 o Congresso Nacional aprovou a Lei Orçamentária para 2002 dentro do pressuposto da meta de superávit primário consolidado de 3,5 por cento do PIB e em 7 de fevereiro o governo emitiu o Decreto de Execução Orçamentária que propõe plano de gastos para o exercício. O Decreto de Execução Orçamentária é consistente com as alterações recentemente aprovadas na legislação tributária que atualiza as faixas de rendimento do imposto de renda da pessoa física de deduções e de limites de isenção pela primeira vez desde 1996. Modifica ainda a tributação das empresas do setor de serviços que optarem pela tributação sob o regime do lucro presumível e introduz

tratamento isonômico para efeito do imposto de renda das pessoas jurídicas para fundos de pensão — abertos e fechados — seguindo determinação do Supremo Tribunal Federal contrária à imunidade tributária dos fundos de pensão.

17. Com a taxa de câmbio projetada praticamente estável durante o corrente ano estima-se que a necessidade de financiamento do setor público (em base não-harmonizada) reduza acentuadamente para 4 por cento do PIB. Como resultado projeta-se que a dívida líquida do setor público estabilize em cerca de 54 por cento do PIB este ano. O governo divulgou o plano de gestão da dívida para 2002 visando principalmente a melhoria da composição da dívida pública interna mantendo o estoque da dívida de títulos indexados à taxa de câmbio e os títulos de taxa flutuante com participação de 25 a 30 por cento e de 51 a 56 por cento respectivamente. Esforços para se obter uma redução das participações desses instrumentos no ano passado foram frustrados em virtude da conjuntura externa. A gestão da dívida também procura estender o vencimento médio da dívida securitizada e das novas emissões mantendo os níveis atuais da dívida de curto prazo definida como sendo formada por títulos com vencimentos inferior a 12 meses que representam entre 26 e 29 por cento do estoque e reduzir as taxas de rolagem para o final do ano e início de 2003. O Tesouro Nacional manterá os seus esforços para aumentar a transparência da gestão da dívida continuando a informar com antecedência o seu cronograma de leilões.

18. A despeito da limitação no tempo que resta no calendário de atividades do Congresso Nacional antes das eleições de outubro o governo permanece comprometido em alcançar novos progressos em sua agenda de reformas estruturais. Especificamente o governo buscará a aprovação no Congresso da legislação restante para a criação dos fundos de pensão complementar para os trabalhadores do setor público. Além disso buscará aprovação da prorrogação da contribuição provisória sobre movimentação ou transmissão de valores e de créditos e de direitos de natureza financeira (CPMF) juntamente com outras medidas para aliviar o impacto dessa contribuição sobre o mercado de capitais inclusive a isenção dessa contribuição sobre as transações acionárias. Em termos mais gerais as importantes mudanças na regulamentação do setor elétrico que foram anunciadas ao final de janeiro e início de fevereiro serão implementadas nos próximos meses.

19. A política monetária continuará orientada segundo o modelo de metas inflacionárias. Conforme mencionado anteriormente os fortes choques experimentados no ano passado levaram a inflação a exceder os 6 por cento do limite superior da meta para 2001 mas a política permanece firme com a finalidade de se alcançar taxas de inflação declinantes dentro das metas previstas para este ano e próximas ao ponto central em 2003. O ponto central e as bandas de consulta estabelecidas no início do Programa do Fundo para março junho e setembro de 2002 (que se baseiam na inflação de 12 meses) serão mantidas (vide MTE anexo). O carry-over da inflação registrada no final de 2001 poderá provocar taxas acima da banda superior de consulta com os técnicos do Fundo particularmente em março. O comportamento da inflação será analisado durante as revisões trimestrais do Programa e o Banco Central continuará a manter contatos regulares com os técnicos do Fundo a respeito da evolução da política monetária. O Banco Central permanece pronto para reagir a quaisquer mudanças na trajetória esperada da inflação em conformidade com os mecanismos preventivos da estrutura de metas inflacionárias.

20. A experiência do ano passado confirma a importância do regime de taxa de câmbio flutuante para ajudar a economia a se proteger contra choques. Não obstante a magnitude e o escopo dos choques experimentados no ano passado a alta volatilidade e a baixa liquidez do mercado de moeda estrangeira demandaram a intervenção do Banco Central através da emissão de títulos indexados ao câmbio assim como através das vendas anunciadas com antecedência de quantidades limitadas de moeda estrangeira no mercado à vista. Com o abrandamento das pressões sobre a taxa de câmbio o Banco Central encerrou suas intervenções diretas e indiretas no mercado de moeda estrangeira confirmando sua convicção de que os aumentos líquidos do estoque da dívida indexada à taxa de câmbio devem ser restritos apenas a circunstâncias extraordinárias. Caso as condições do mercado permitam o Banco Central buscará a redução do estoque desse instrumento em 2002.

21. Como na área fiscal o governo perseguirá novos progressos nas reformas estruturais do setor financeiro no que ainda resta do calendário parlamentar. O governo trabalhará com o Congresso Nacional para conseguir a aprovação da nova Lei de Falências a fim de reduzir

os custos econômicos e sociais das falências assim como diminuir os custos do crédito. O Banco Central aumentará seus esforços para ampliar o sistema de supervisão bancária à distância e fortalecer a gestão das instituições financeiras (vide MTE anexo). Vale a pena mencionar dentro do contexto das atuais preocupações internacionais relacionadas a procedimentos contábeis de auditoria e de divulgação de informações que o Brasil introduziu desde 1996 a exigência de rodízio nos serviços de auditoria a cada 4 anos para instituições do sistema financeiro (e desde 1999 a cada 5 anos para empresas não-financeiras) procedimento esse que acreditamos melhorará a qualidade dos padrões de auditoria. Além disso espera-se que os leilões dos últimos 4 bancos estaduais federalizados estarão concluídos em junho deste ano. Em março a primeira das duas missões do Programa de Avaliação do Setor Financeiro iniciará seus trabalhos no Brasil.

22. O governo permanece comprometido com o Mercosul e nos últimos meses vem trabalhando com seus parceiros do bloco comercial a fim de resolver questões pendentes resultantes da implementação das medidas comerciais de emergência na Argentina. Outrossim o governo intensificará suas ações voltadas para a redução das restrições não-tarifárias dos países industrializados contra as exportações brasileiras e ao mesmo tempo continuará seu trabalho para liberalizar ainda mais o próprio regime comercial do Brasil tanto através de negociações bilaterais e multilaterais como no contexto do Mercosul. A esse respeito em janeiro a sobretaxa do Mercosul foi reduzida em 1 ponto percentual.

23. Em resumo a firme gestão das políticas macroeconômicas dentro de um contexto de regime de taxa de câmbio flutuante permitiu ao Brasil proteger-se contra os fortes choques que atingiram as economias dos mercados emergentes no ano passado. As condições do mercado financeiro acalmaram-se consideravelmente nos últimos meses e existem sinais de que a demanda interna já esteja iniciando recuperação após a retração observada no segundo trimestre de 2001. Não obstante o ambiente externo permanece ainda volátil e é muito cedo para se afirmar que os riscos abrandaram-se. A continuidade da condução firme das políticas monetária e fiscal e o prosseguimento das reformas estruturais conforme exposto neste MPE são portanto essenciais para salvaguardar a estabilidade econômica proteger a recuperação que se inicia estabelecer os alicerces da aceleração do crescimento e das melhoras adicionais necessárias ao bem-estar econômico da população durante os anos vindouros. Além das medidas definidas neste MPE o governo se encontra pronto para quaisquer ajustes em suas políticas caso necessário com a finalidade de assegurar a consecução dos objetivos do seu programa econômico e manifesta-se no sentido de continuar a usufruir de um contínuo estreito e construtivo diálogo com o Fundo.

<1> Em uma base não-harmonizada a NFSP alcançou 5,2 por cento do PIB (R\$62,0 bilhões) comparada com 4,5 por cento do PIB em 2000 refletindo predominantemente a depreciação da taxa de câmbio e a política monetária restritiva.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte10.pdf>

26.03.2002

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos

(Vide arquivo “FMI – 2002-03 – fmimte10.pdf” anexado ao final)

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe09.asp>

Ajuste Fiscal

24/01/2002

Brasil – Memorando de Política Econômica

Desde a preparação do último Memorando de Política Econômica (MPE) em agosto de 2001 a economia global sofreu uma série de choques que provavelmente resultará em um crescimento econômico mais lento e um ambiente externo mais difícil do que se esperava anteriormente. Todavia uma taxa de câmbio real mais depreciada já vem estimulando uma melhora do saldo comercial compensando parcialmente um crescimento menos intenso da demanda interna enquanto as políticas monetária e fiscal têm contido as pressões inflacionárias e contribuído positivamente para manter a confiança externa. A manutenção destas políticas juntamente com progressos adicionais na agenda de reformas estruturais deixarão o Brasil em posição de retomar mais rapidamente o crescimento do produto e do emprego à medida que o ambiente econômico global for se recuperando ao longo de 2002.

I. Desempenho Recente da Economia Brasileira

1. Os dados divulgados desde a preparação do último Memorando de Política Econômica confirmam que a combinação de choques econômicos adversos e de respostas necessárias de política econômica já vinha reduzindo o crescimento brasileiro mesmo antes dos acontecimentos de 11 de setembro. O crescimento real do PIB desacelerou de 4,5 por cento no primeiro trimestre para 1,8 por cento no segundo trimestre de 2001 (em relação aos mesmos trimestres de 2000) principalmente devido ao menor ritmo da indústria de transformação. No entanto o crescimento da demanda por bens de capital nacionais e importados especialmente equipamentos de geração de energia e máquinas agrícolas indicam um forte nível de investimentos no primeiro semestre de 2001. O desempenho econômico permaneceu fraco durante o terceiro trimestre com a produção industrial sazonalmente ajustada caindo 1,8 por cento relativamente ao segundo trimestre e a utilização da capacidade instalada da indústria alcançando o seu ponto mais baixo desde 1999. A confiança do consumidor recuperou-se durante o terceiro trimestre após a queda acentuada em junho decorrente do anúncio do racionamento de energia; porém grande parte deste ganho foi perdido em outubro quando a deterioração do ambiente externo e suas implicações para o Brasil tornaram-se mais evidentes.

2. As condições do mercado de trabalho começaram a refletir a desaceleração econômica. O nível de emprego caiu 0,1 por cento em agosto e 0,6 por cento em setembro quando comparado aos mesmos meses de 2000 interrompendo uma sequência de 22 meses consecutivos de crescimento. Todavia uma queda ainda mais aguda na força de trabalho fez com que a taxa de desemprego de 7 dias caísse $\frac{1}{2}$ ponto percentual para 6,2 por cento entre setembro de 2000 e setembro de 2001. Mas a despeito desse recente desempenho do mercado de trabalho o resultado acumulado no último ano permanece positivo: a taxa de desemprego de 7 dias registrou em média 6,2 por cento durante os primeiros nove meses de 2001 bem abaixo dos 7,5 por cento observados durante o mesmo período de 2000; o nível de emprego médio foi 0,9 por cento mais alto quando comparado com os mesmos períodos; e aproximadamente 250 mil novos empregos foram criados no setor formal durante os últimos 12 meses.

3. O impacto da crise de energia sobre a atividade econômica tem sido menor do que inicialmente se esperava na medida em que a população reduziu substancialmente a demanda de energia em resposta aos incentivos de preços e às penalidades sobre o excesso de consumo impostas pelo governo. Os investimentos das firmas em capacidade de geração própria e em equipamentos de economia de energia assim como o incentivo aos instrumentos de compra e venda de cotas de consumo contribuíram para minimizar o impacto potencial de escassez de energia sobre a oferta agregada.

4. O governo espera que a necessidade de economia de energia no próximo ano seja consideravelmente inferior à de 2001 com uma redução das restrições quantitativas na maior parte do país e uma maior utilização de mecanismos de preços para restringir a demanda. O nível dos reservatórios das usinas hidroelétricas melhorou satisfatoriamente na maioria das regiões refletindo o sucesso do programa de redução do consumo de energia assim como o aumento das chuvas. <1> Além do mais espera-se que a oferta potencial de

eletricidade aumente 13 4 mil MW em 2001-2002 devido à compra de eletricidade de países vizinhos e ao início das operações de 23 usinas termelétricas e de 15 hidroelétricas. Ademais como resultado da contratação de companhias geradoras de energia termelétrica imediatamente disponível a oferta de eletricidade pode ser potencialmente aumentada em aproximadamente 4 0 mil MW. O governo contratará uma capacidade extra até o limite a ser estabelecido pela Câmara de Gestão da Crise Energética (GCE) como medida de precaução: o equipamento será instalado porém será colocado em operação apenas se necessário. O custo fixo desta instalação será repassado às tarifas em todo o território nacional. Caso a operação destes geradores seja necessária os custos marginais de operação serão inicialmente suportados pelas distribuidoras que adquirirem esta energia e serão repassados às tarifas na data de reajuste subsequente.

5. Outras medidas têm sido tomadas com o objetivo de estimular o aumento da oferta de eletricidade no médio-prazo. O governo incluiu 9 usinas termelétricas adicionais em seu programa prioritário de energia que atualmente garante o fornecimento de gás natural a 32 usinas que deverão aumentar o total da oferta de energia para o período 2001/2003. Leilões de licenças para a construção de 7 novas usinas hidroelétricas estão programadas para o fim do ano.

6. O progresso feito na melhoria do arcabouço regulatório do setor elétrico reduzirá a incerteza relativa ao financiamento de projetos de longo-prazo e incentivará novos investimentos no setor. As tarifas cobradas pelas companhias distribuidoras serão ajustadas em conformidade com estimativas mais realistas dos aumentos de custos. A nova fórmula levará em consideração o impacto financeiro das alterações de custos ocorridas no período de ajuste das tarifas.

7. A inflação tem-se mostrado mais alta do que o esperado em 2001 principalmente refletindo o impacto dos aumentos de preços dos alimentos e de preços administrados. O repasse aos preços da depreciação do real de quase 40 por cento até outubro tem sido contido tanto pelas políticas macroeconômicas quanto pelo enfraquecimento da demanda interna. A variação em 12 meses do Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) ficou em 6 5 por cento em setembro dentro da banda de 5 0–7 0 por cento estabelecidas no Acordo Stand-By para consultas informais com os técnicos do FMI. O aumento acumulado do IPCA durante os primeiros nove meses do ano atingiu 5 35 por cento dos quais cerca de 2 14 pontos percentuais refletiram reajustes nos preços contratuais (incluindo tarifas de energia telecomunicações e transportes e preços dos derivados de petróleo).

8. Os preços dos derivados de petróleo no atacado foram reajustados no início de outubro conforme a fórmula trimestral baseada nas variações da taxa de câmbio e dos preços internacionais do petróleo. Além disso foi definido um cronograma de reajustes das tarifas de eletricidade a fim de melhor refletir os custos marginais da produção e estimular os investimentos privados no setor de eletricidade. Os reajustes também visarão a reduzir ou eliminar os subsídios cruzados para o setor privado que deverão contribuir para aumentar a eficiência alocativa e simultaneamente minimizar o impacto nos índices de preços ao consumidor.

9. O saldo em conta corrente foi fortalecido nos últimos meses em linha com um real mais depreciado e com a desaceleração da economia. A balança comercial que se encontrava próxima ao equilíbrio no primeiro semestre de 2001 registrou um superávit de US\$1 3 bilhão no terceiro trimestre de 2001 em comparação com um déficit de US\$0 1 bilhão no mesmo trimestre de 2000. Esta melhora aconteceu em virtude de uma queda de 8 0 por cento das importações e um aumento de 1 3 por cento das exportações no terceiro trimestre (em relação ao ano anterior). Para os primeiros 9 meses do ano contudo o déficit em conta corrente foi mais alto do que no mesmo período do ano anterior (US\$17 4 bilhões comparado com US\$15 6 bilhões). A principal razão por trás deste desempenho foi o aumento das remessas de lucros e dividendos (US\$1 bilhão) aluguel de equipamentos (US\$0 9 bilhão) e pagamento de juros (US\$0 6 bilhão).

10. Os acontecimentos de 11 de setembro tiveram um impacto muito negativo no acesso ao mercado de capitais para os mercados emergentes em geral. Não obstante os fluxos líquidos de investimentos estrangeiros diretos (IED) para o Brasil atingiram US\$1 5 bilhão em setembro ligeiramente acima do verificado em agosto. Para os primeiros meses do ano

os IED líquidos ficaram em US\$15 3 bilhões abaixo do nível extraordinário de US\$22 6 bilhões registrados no mesmo período do ano anterior. A emissão externa de bônus no início do ano permitiu ao governo mais do que cobrir suas necessidades de amortização externa para 2001. O setor privado continua a ter acesso aos mercados de capitais internacionais embora tipicamente através de operações com garantias ou securitizadas com taxas de juros mais elevadas. Algumas empresas do setor privado optaram em pagar obrigações externas com recursos internos em lugar de renovar suas obrigações externas a taxas de juros mais altas. Para as quatro semanas encerradas em 19 de outubro a taxa de rolagem das linhas de crédito interbancárias situavam-se em média em 103 por cento.

11. As reservas internacionais brutas (RIB) que se situavam em US\$35 6 bilhões ao final de julho cresceram para US\$40 1 bilhões ao final de setembro refletindo principalmente o saque de recursos disponíveis ao país pelo novo Acordo Stand-By aprovado em 14 de setembro. As reservas brutas cresceram de 56 por cento da dívida de curto-prazo (com base na maturidade residual) ao final de 2000 para 78 por cento ao final de setembro de 2001. Ainda no final de setembro de 2001 as reservas internacionais líquidas (RIL) conforme medidas no âmbito do programa ficaram em US\$31 5 bilhões – ou seja US\$11 5 bilhões acima do piso do programa.

12. Ao final de setembro a dívida externa total totalizava US\$214 1 bilhões (40 por cento do PIB estimado) praticamente inalterada desde o fim de 2000 e a participação do setor público também permaneceu estável em US\$95 9 bilhões. A componente de curto-prazo da dívida externa medida com base na maturidade original decresceu para US\$25 3 bilhões ao final de setembro a partir de um patamar de US\$27 4 bilhões ao final de 2000. Excluindo-se a dívida junto ao Fundo a dívida externa do setor público não-financeiro permaneceu em US\$87 4 bilhões abaixo do teto de US\$95 0 bilhões estabelecido pelo Acordo Stand-By (um critério de desempenho do programa) enquanto que a dívida externa de curto-prazo do setor público não-financeiro era de US\$0 5 bilhão também abaixo do teto estabelecido no âmbito do acordo.

13. O desempenho fiscal permanece acima dos níveis programados. O superávit primário acumulado do setor público consolidado alcançou R\$41 2 bilhões em setembro R\$6 8 bilhões (cerca de 0 6 por cento do PIB anual estimado) acima da meta do programa. Todavia refletindo principalmente a depreciação cambial a necessidade de financiamento do setor público (NFSP) acumulada alcançou 7 5 por cento do PIB do período (R\$65 9 bilhões) em setembro. O BCB está publicando agora as estatísticas harmonizadas da NFSP as quais excluem da NFSP os efeitos sobre a valorização do estoque da dívida interna indexada à taxa de câmbio induzidas pela depreciação ou apreciação cambial. Utilizando-se esta metodologia harmonizada a NFSP foi de R\$20 5 bilhões cerca de 2 3 por cento do PIB. De acordo com o aumento da necessidade de financiamento do setor público a dívida pública líquida subiu para 51 9 por cento do PIB ao final de setembro em comparação com os 49 4 por cento do PIB registrados no final de 2000 – ainda dentro da meta indicativa para a dívida pública líquida.

14. Todos os níveis de governo contribuíram para a melhora da situação fiscal. Em janeiro-setembro de 2001 o superávit primário do governo central atingiu 2 9 por cento do PIB do período refletindo um forte desempenho da arrecadação e contínua contenção de despesas. Os estados e municípios registraram um superávit primário de 1 1 por cento do PIB em janeiro-setembro de 2001 (os municípios foram responsáveis por 0 8 por cento do PIB do período) em cumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal e dos acordos de reprogramação de dívidas junto ao Tesouro Nacional. O superávit primário das empresas estatais — 0 8 por cento do PIB em janeiro-setembro de 2001 — reflete não somente o impacto favorável da depreciação da taxa de câmbio sobre os lucros da Petrobrás e de Itaipu mas também o excelente desempenho de outras empresas públicas em todos os níveis de governo. Em 31 de agosto o governo apresentou ao Congresso a proposta orçamentária para 2002 que prevê aumento do superávit primário do setor público consolidado para 3 5 por cento do PIB ao mesmo tempo em que preserva as despesas sociais e de investimento em áreas-chaves tais como geração e transmissão de energia.

15. A estratégia de gestão da dívida continua estendendo sua maturidade e aumentando sua duração a despeito das turbulências do mercado. A maturidade média da dívida federal competitiva securitizada aumentou de 15 8 meses ao final de 2000 para 24 8 meses ao final

de setembro de 2001 (e de 29,9 meses para 35,7 meses para toda a dívida federal securitizada) enquanto que a duração média cresceu de 6,3 para 11,2 meses no mesmo período. No entanto tendo em vista o aumento das pressões cambiais o governo não conseguiu reduzir ainda mais a participação da dívida indexada à taxa de câmbio ou aumentar a participação da dívida pré-fixada. Ao final de setembro a participação da dívida indexada à taxa de câmbio cresceu para 31,4 por cento da dívida federal securitizada acima dos 22,3 por cento verificados no final de 2000. Isto reflete a depreciação da taxa de câmbio (6 pontos percentuais) assim como o impacto das colocações de dívida indexada ao dólar principalmente depois dos eventos de 11 de setembro (4 pontos percentuais).

16. Consciente do impacto potencial de uma queda contínua do real sobre a inflação o Banco Central (BCB) adotou uma série de medidas regulatórias para aliviar a pressão sobre a taxa de câmbio. Ao final de setembro o BCB estabeleceu uma reserva compulsória de 10 por cento sobre os depósitos a prazo e aumentou de 60 por cento para 80 por cento a proporção mínima das reservas compulsórias sobre os depósitos à vista que os bancos devem manter junto ao BCB em uma base diária. Estas medidas reduziram substancialmente o escopo dos bancos para a realização de operações de curto-prazo que poderiam resultar em uma maior volatilidade da taxa de câmbio. Além disso a exigência de capital dos bancos para as posições em moeda estrangeira foi alterada através da elevação da taxa de exigência de 33 por cento para 50 por cento de exposição e uma redução dos limites de isenção de 20 por cento para 5 por cento da exigência de capital dos bancos. Objetivando reduzir a demanda do setor privado por proteção cambial por razões contábeis a agência reguladora do mercado acionário (CVM) e a Receita Federal (SRF) introduziram uma regulamentação permitindo às empresas registradas na CVM amortizar as perdas de seus balanços associadas à depreciação do real em 2001 durante os próximos 4 anos. O BCB continuou sua política de aumento da liquidez no mercado de câmbio à vista mediante vendas diárias de US\$50 milhões. Além disso de 11 a 13 de setembro o BCB reagiu à extraordinária falta de liquidez nos mercados de câmbio vendendo US\$220 milhões adicionais no mercado à vista.

17. O crédito bancário continuou a se expandir embora a um ritmo mais lento influenciado principalmente pela desaceleração da demanda agregada incertezas relativas ao cenário doméstico e internacional e um aumento das taxas de empréstimos bancários. O crédito total aumentou em 10,5 por cento nos doze meses encerrados em setembro em comparação a 16 por cento acumulados nos doze meses em maio de 2001. O crédito total cresceu apenas 7,2 por cento no terceiro trimestre de 2001 (ano-a-ano) principalmente refletindo a reestruturação da dívida e a recapitalização dos quatro principais bancos federais em junho de 2001.

18. Como resultado da política monetária mais restritiva e do aumento da aversão ao risco associados à desaceleração do crescimento econômico as taxas médias das operações ativas de empréstimo bancário aumentaram de 54,7 por cento em maio para 62,9 por cento em setembro enquanto que o spread médio aumentou de 38,2 por cento para 44,0 por cento no mesmo período. A participação dos empréstimos com pagamentos atrasados entre 120 a 180 dias caiu de 7,2 por cento do total do crédito em maio para 5,3 por cento em setembro. Os indicadores prudenciais permaneceram estáveis de uma forma geral com a participação de empréstimos não pagos (categoria de risco H) declinando para 3,6 por cento do total dos empréstimos e o total das provisões bancárias alcançando R\$21,7 bilhões ao final de setembro mais do que o exigido como provisionamento mínimo.

19. Não obstante o ambiente econômico e político adverso o Governo continuou a implementar importantes reformas estruturais. Em novembro após aprovação do Congresso o Presidente assinou nova lei das empresas de sociedade anônima que amplia os direitos dos acionistas minoritários confere à CVM independência operacional e melhora a transparência e a governança corporativa. A Câmara dos Deputados aprovou emenda constitucional introduzindo imposto que explicita a tributação doméstica sobre derivados de petróleo abrindo o caminho para a total liberalização do mercado interno de petróleo em 2002. Essa emenda constitucional está atualmente sendo debatida no Senado Federal. O Governo deu continuidade também ao seu programa de privatização leiloando com sucesso várias licenças para prospeção de petróleo e concessões para usinas hidroelétricas. Em setembro o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) iniciou a publicação regular dos dados trimestrais do PIB por categorias de despesa e o BCB começou a publicar

os agregados monetários amplos redefinidos com base no padrão internacional satisfazendo as duas metas de divulgação estatística definidas no âmbito do Acordo Stand-By.

II. POLÍTICAS E PERSPECTIVAS PARA O RESTANTE DE 2001 E 2002

20. Os choques econômicos que atingiram os mercados emergentes ressaltam a necessidade de uma gestão de políticas macroeconômicas firme mas flexível e de progressos contínuos nas reformas estruturais a fim de aumentar a capacidade de recuperação da economia e manter a confiança do mercado. Como tem ocorrido há muitos anos o governo permanece plenamente comprometido com seu programa de reforma econômica e estrutural incluindo as políticas e medidas expostas no MPE anterior. Assim a política fiscal continuará objetivando alcançar um superávit primário do setor público consolidado de 3 35 por cento do PIB em 2001 e de 3 5 por cento do PIB em 2002; a política monetária permanecerá direcionada ao compromisso da meta de inflação de 3 50 por cento para 2002 com uma margem de mais ou menos 2 pontos percentuais; e a agenda da reforma estrutural continuará focalizada nos setores financeiro e fiscal.

21. O cenário macroeconômico para 2001 e 2002 baseia-se no crescimento real do produto de 2 por cento em 2001 e de 2 a 2 ½ por cento em 2002 abaixo dos níveis projetados no MPE anterior. Essas menores projeções de crescimento refletem um ambiente externo mais difícil. A despeito de um menor crescimento das importações por parte dos parceiros comerciais a contribuição do setor externo para o crescimento prevê um aumento em 2002 devido principalmente a significativa depreciação do real. Do lado da oferta espera-se que o crescimento em 2001 e 2002 seja puxado pela agricultura. Estima-se para o setor de serviços um crescimento moderado enquanto que o crescimento no setor industrial – que recuou em meses recentes – deverá mostrar uma recuperação ao longo do ano de 2002.

22. De uma forma geral o déficit em conta corrente deverá sofrer uma redução marginal de US\$ 24 6 bilhões em 2000 para US\$ 23 8 bilhões em 2001 em consequência da melhora na balança comercial. Estima-se que o volume de exportações cresça cerca de 9 por cento em 2001 graças à depreciação do real e aos esforços para aumentar a participação das empresas brasileiras nos mercados internacionais bem como que o volume de importações recue para um crescimento de 6 por cento contra os 13 por cento observados em 2000 devido aos efeitos dos preços relativos e à queda do crescimento da demanda interna. Espera-se que os termos de troca melhorem moderadamente refletindo uma queda dos preços das importações.

23. O saldo em conta corrente deverá melhorar substancialmente em 2002 registrando déficit de menos US\$20 bilhões com a ajuda do contínuo crescimento do superávit comercial. Enquanto se projeta que o crescimento real das exportações diminua para 6 por cento devido a uma demanda internacional mais fraca uma demanda interna pouco aquecida e o impacto defasado de uma substancial depreciação em 2001 deverão levar a uma queda no volume de importações de cerca de 2 por cento. Prevê-se também uma melhora dos termos de troca de aproximadamente ½ por cento. Como resultado o superávit comercial deverá ampliar-se para cerca de US\$ 6 bilhões no próximo ano resultado consistente com as tendências mensais recentemente observadas.

24. As projeções da conta de capital para o restante deste ano e para 2002 estão baseadas em pressupostos conservadores a respeito dos fluxos de investimentos e das taxas de rolagem para os empréstimos. Estima-se que os IED líquidos caiam de um nível recorde US\$32 8 bilhões em 2000 para US\$19 bilhões em 2001 e US\$16 bilhões em 2002 o que significa fluxos mensais nos próximos 15 meses equivalentes em média àqueles registrados em setembro deste ano. Mesmo com estes níveis anuais reduzidos estima-se que os IED líquidos cubram cerca de 80 por cento do déficit em conta corrente em 2001 e 81 por cento em 2002. Refletindo o pressuposto de taxas de rolagem mais baixas espera-se que o total dos fluxos de investimento em carteira e outros capitais de curto e longo prazos deva tornar-se ligeiramente negativo no quarto trimestre de 2001 e em 2002. Não obstante o balanço de pagamentos deverá registrar superávit total ligeiramente superior a US\$6 bilhões em 2001 com reservas internacionais de cerca de US\$39 bilhões e reservas internacionais líquidas (RIL) de cerca de US\$30 bilhões. Para 2002 o balanço de pagamentos deverá totalizar déficit de US\$4 bilhões com reservas internacionais brutas de

US\$35 bilhões e RIL de cerca de US\$29 bilhões.

25. O Governo objetiva alcançar um superávit primário do setor público consolidado de pelo menos 3,35 por cento do PIB em 2001 e de 3,5 por cento em 2002 conforme definido no MTE anexo. A consecução destas metas fiscais em um ambiente econômico menos favorável salienta o compromisso firme do Governo com a consolidação fiscal. O cumprimento das metas fiscais será facilitado pelo bom desempenho observado em todos os níveis de governo à contenção da despesa e aos esforços contínuos para melhorar a eficiência do sistema tributário em apoio à sustentabilidade macroeconômica — uma área que receberá assistência técnica do Departamento de Assuntos Fiscais do FMI. Programas sociais prioritários serão preservados em conformidade com os presentes esforços do governo em fortalecer as políticas sociais. A Lei de Responsabilidade Fiscal continuará servindo como instrumento orientador na formulação da política fiscal.

26. Esperam-se melhoras adicionais nas finanças dos estados e municípios no âmbito dos acordos de reestruturação das dívidas com o Tesouro Nacional e da Lei de Responsabilidade Fiscal. O governo central continuará a monitorar o desempenho fiscal dos governos subnacionais e permanece comprometido com o ajuste de suas metas fiscais para compensar eventuais falhas que possam ocorrer naquele nível. As empresas públicas continuarão a apresentar forte desempenho ajudadas por melhores perspectivas de flexibilização do programa de racionamento de energia na maior parte do país e pelo impacto de uma taxa de câmbio mais depreciada sobre as receitas da Petrobrás e de Itaipu.

27. Refletindo principalmente uma taxa de câmbio mais depreciada a necessidade de financiamento do setor público (NFSP) deverá subir para 8,2 por cento do PIB em 2001 (ou 3,6 do PIB conforme a nova metodologia harmonizada do BCB) conduzindo a dívida interna do setor público consolidado para cerca de aproximadamente 56,3 por cento do PIB. A gestão da dívida pública continuará objetivando reduzir os custos de rolagem alongar os vencimentos aumentar a duration e diversificar o perfil indexado do estoque da dívida. As metas fiscais para 2001 e 2002 são consistentes com a estabilidade e o subsequente declínio gradual do endividamento do setor público no médio-prazo.

28. O Departamento de Assuntos Fiscais do FMI concluiu recentemente um Relatório sobre a Observância de Padrões e Códigos (ROPC) relativo à transparência fiscal no Brasil. Este relatório reconhece que nos últimos anos o Brasil alcançou um alto grau de transparência fiscal além de apresentar melhoras substanciais na gestão das finanças públicas. Como principais elementos desta melhora o relatório destaca: a) a Lei de Responsabilidade Fiscal sancionada em maio de 2000 que estabelece para todos os níveis de governo regras visando assegurar a sustentação fiscal no médio-prazo e o rigor na adoção de requisitos de transparência; b) a estrutura de despesas no médio-prazo com vista a uma melhor alocação dos recursos orçamentários ao longo do tempo conforme as prioridades do governo e a estratégia de desenvolvimento regional; c) e o firme cumprimento dos acordos de reestruturação das dívidas com a maioria dos estados e com grande parte dos municípios que tem sido instrumento da promoção do ajuste fiscal sustentável dos governos subnacionais. O relatório também salienta que o Brasil permanece muito bem posicionado em relação aos principais indicadores de gestão fiscal e de transparência; que a cobertura tanto de suas metas fiscais como de suas estatísticas fiscais é louvavelmente ampla; que os mecanismos de controle externo e interno são em geral bem desenvolvidos; que as estatísticas fiscais em nível federal são de alta qualidade tempestividade e detalhamento; que o Brasil está na vanguarda dos países de mesmo grau de desenvolvimento no que diz respeito ao uso de meios eletrônicos de disseminação de dados fiscais.

29. Em apoio às políticas fiscais o governo permanece comprometido com sua agenda de reformas estruturais. O governo continuará buscando a aprovação no Congresso Nacional de emenda constitucional permitindo a tributação doméstica explícita de derivados de petróleo substituindo a conta-petróleo no orçamento e abrindo caminho para a liberalização do mercado interno de petróleo no início de 2002. Em conformidade com os esforços voltados para a reforma do sistema de seguridade social o governo também buscará a aprovação no Congresso Nacional de legislação permitindo a criação de fundos de previdência complementar para o setor público. Ademais o governo continuará trabalhando com o Congresso Nacional com vistas à aprovação de emenda constitucional para prorrogar para até o final de 2004 a Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF)

cuja vigência atual termina em junho de 2002 além de implementar medidas para evitar ou aliviar o impacto negativo da CPMF sobre o mercado de capitais.

30. A política monetária continuará a ser conduzida no âmbito do programa de metas inflacionárias. Devido aos choques ocorridos neste ano a inflação ao final do ano deverá exceder o limite superior de 6 0 por cento para a meta de inflação do BCB e poderá também exceder a meta estabelecida no Acordo Stand-By para consulta aos técnicos do Fundo. Com base nas políticas atuais a inflação para o ano de 2002 deverá ficar ligeiramente acima da meta central do governo de 3 5 por cento. Os pontos médios e as bandas de consulta estabelecidas no MTE anterior para o final de 2001 e março junho e setembro de 2002 permanecerão em vigor (vide MTE anexo). O comportamento da inflação continuará entre os aspectos considerados durante as revisões trimestrais do programa e o BCB continuará suas consultas regulares com os técnicos do Fundo a respeito da evolução da política monetária.

31. O BCB continua comprometido com o regime cambial flutuante e continuará a evitar a fixação de qualquer meta para o nível da taxa de câmbio. Entretanto em virtude das preocupações a respeito das implicações inflacionárias da depreciação e da volatilidade das taxas de câmbio o BCB tem procurado compensar as recentes pressões sobre a taxa de câmbio decorrentes de circunstâncias extraordinárias surgidas ao partir do início de setembro com intervenções no mercado de moeda estrangeira através da venda de títulos indexados à taxa de câmbio. Entretanto o BCB continua acreditando que o aumento líquido dos estoques destes instrumentos deve se limitar a circunstâncias extraordinárias e mantém o objetivo de reduzir o seu estoque à medida em que as condições do mercado assim o permitirem. O BCB está preparado para endurecer a política monetária se necessário com a finalidade de defender a meta inflacionária.

32. O governo continua trabalhando junto ao Congresso Nacional na aprovação de uma nova lei de falências. Além disso o BCB permanece atuando para ampliar o marco de regulação bancária e para fortalecer o seu sistema de supervisão à distância (vide o MTE anexo). O BCB avança com seu programa de privatização dos seis bancos estaduais federalizados: leilões para três destes bancos estão previstos para acontecer no final do ano e os leilões para os demais bancos estão previstos para junho de 2002. O governo comprometeu-se em participar do Programa de Avaliação do Setor Financeiro (PASF) sendo que o trabalho preliminar com o pessoal do FMI e do Banco Mundial já foi iniciado. As reformas do sistema de financiamento habitacional estão sendo implementadas com o objetivo de aumentar a eficiência nas transações a termo no mercado bem como oferecer melhor proteção para concedentes do crédito e proprietários de imóveis. Além disso o governo está desenvolvendo medidas para reduzir as diferenças entre os padrões contábeis internacionalmente aceitos e aqueles utilizados no Brasil.

33. O Brasil continua a perseguir a liberalização comercial tanto na esfera regional como multilateral ao mesmo tempo em que continua ampliando a estrutura institucional do Mercosul. Discussões no âmbito do Mercosul estão em andamento com a finalidade de se desenhar um mecanismo de salvaguarda capaz de permitir alguma flexibilidade na implementação da tarifa externa comum. Ademais o número de exceções da tarifa externa comum para países-membros foi ampliada para 100 itens tarifários (exceto no caso do Paraguai que possui exceções adicionais) que podem ser utilizadas até o final de 2002. A sobretaxa da tarifa de 2 5 por cento será reduzida em 1 ponto percentual em janeiro de 2002 e mantida neste nível até o final de 2002. Além disso existem revisões em andamento com os membros do Mercosul quanto à estrutura da tarifa externa comum. O Brasil busca uma maior liberalização comercial regional juntamente com os demais membros do Mercosul através da negociação como bloco regional de acordos comerciais preferenciais junto à União Européia e junto a outros países interessados na ALCA. Está sendo também analisada a possibilidade de se negociar acordos comerciais bilaterais com o México e a China. O Brasil está comprometido em participar plenamente das próximas discussões acerca do possível lançamento de uma nova rodada comercial no âmbito da Organização Mundial de Comércio. A eliminação das restrições comerciais impostas pelos países desenvolvidos às exportações brasileiras mais competitivas como por exemplo alguns produtos agrícolas aço têxteis e calçados constitui uma importante prioridade para o governo.

34. O Brasil continua melhorando sua base de dados estatísticos incluindo (conforme mencionado acima) o cumprimento satisfatório das duas metas de divulgação estatística do Acordo Stand-By. Além disso o país continua trabalhando na preparação de um índice de preços ao produtor.

35. Em síntese o Brasil não esteve imune aos choques que atingiram a economia internacional bem como ao esperado declínio da atividade econômica global. Nesse contexto para que a data de disponibilidade dos desembolsos dos recursos associados à segunda revisão não esteja próxima da data de cumprimento dos critérios de desempenho do primeiro trimestre solicitamos que a data da próxima disponibilidade de recursos seja antecipada de 29 de março para 22 de março. As medidas descritas neste MPE acrescidas às medidas de políticas anteriormente adotadas pelo governo contribuirão para uma maior consolidação da estabilidade econômica e para uma melhoria do bem-estar social da população brasileira deixando a economia em posição para o crescimento mais rápido do produto conforme a evolução do ambiente global no decorrer de 2002. Além das medidas descritas neste MPE o governo está pronto para ajustar sua política conforme necessário a fim de assegurar a consecução dos objetivos do seu programa econômico bem como deseja manter um contínuo diálogo estreito e construtivo com o Fundo.

(1) Baixos índices pluviométricos e um recente declínio na economia de energia da região Nordeste tornaram necessária a implementação de medidas adicionais de racionalização do consumo de energia naquela região incluindo a decretação de três feriados oficiais em outubro e novembro e penalidades mais rígidas para o não-cumprimento das cotas de consumo de eletricidade.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte09.pdf>

24.01.2002

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos

(Vide arquivo “FMI – 2002-01 – fmimte09.pdf” anexado ao final)

Ajuste Fiscal

Carta do Ministro da Fazenda ao Diretor-Geral do FMI

MINISTÉRIO DA FAZENDA / GABINETE DO MINISTRO

Brasília 23 de agosto de 2001

Sr. Horst Köhler

Diretor Gerente

Fundo Monetário Internacional

Prezado Sr. Köhler:

O memorando anexo descreve as políticas econômicas e os objetivos do Governo do Brasil para o restante de 2001 e para 2002 e em apoio às referidas políticas e objetivos o Governo solicita um Arranjo Stand-By junto ao Fundo para um período de 15 meses no valor de DES 12 144.4 milhões (equivalente a cerca de US\$ 15 650 milhões). Ao mesmo tempo

solicitamos o cancelamento do Arranjo Stand-By existente de 36 meses aprovado pelo Conselho de Administração em dezembro de 1998 e programado para expirar em 1º de dezembro de 2001.

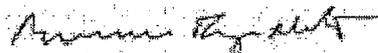
O Governo acredita que as políticas descritas no memorando promoverão crescimento sustentável e equilibrado da produção e emprego a longo prazo com inflação baixa e viabilidade externa apesar do atual cenário de dificuldades. O Governo está pronto para tomar medidas adicionais conforme apropriadas para assegurar a consecução dos referidos objetivos.

Durante o período do arranjo as autoridades do Brasil manterão o habitual diálogo com o Fundo a respeito de tais políticas.



Pedro Sampaio Malan

Ministro da Fazenda



Armínio Fraga Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

Brasil – Memorando de Política Econômica (12.09.2001)

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos (12.09.2001)

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe08.asp>

Ajuste Fiscal

02/12/1999

Memorando de Política Econômica

1. O Brasil completou com êxito as três primeiras revisões no âmbito do acordo "standby" com o Fundo Monetário Internacional (o Fundo) aprovado pela Diretoria Executiva em 02 de dezembro de 1998. O governo brasileiro permanece inteiramente comprometido com o núcleo dessa política no contexto do acordo "standby" conforme emendado em março de 1999 para adaptá-la ao regime de câmbio flutuante. Este memorando de política econômica (MPE) apresenta uma atualização dos principais acontecimentos econômicos desde o encerramento da terceira revisão em julho de 1999 assim como o panorama previsto para o resto de 1999 e para o ano 2000. Além disso detalha as medidas que estão sendo tomadas para implementar o programa econômico do governo brasileiro apoiado pelo Fundo (doravante denominado o programa).

Desenvolvimentos Recentes e Perspectiva para o restante de 1999

2. A evolução da atividade econômica tem sido melhor do que aquela projetada no programa. O PIB que iniciou a reversão da sua queda no primeiro trimestre de 1999 principalmente em virtude de uma safra favorável continuou a sua recuperação no segundo trimestre quando o produto industrial também reagiu. O desempenho do PIB acima das expectativas iniciais reflete o aumento da confiança tanto interna como externamente o que abrandou as restrições financeiras e possibilitou a gradual redução das taxas de juros. Salvo choques externos adicionais o PIB provavelmente registrará um crescimento médio ligeiramente positivo em 1999 ao invés de uma queda de aproximadamente 1% projetada em julho ou uma queda de 3 5% - 4 0% projetada no programa de março de 1999.

3. O melhor desempenho da produção refletiu-se em uma pequena queda da taxa de desemprego nos 9 primeiros meses do ano. A taxa de desemprego média de 7 dias reduziu-se de 7 9% no período abril-setembro de 1998 para 7 7% no mesmo período de 1999. Com a continuada recuperação da atividade econômica e tendo em vista a sazonalidade favorável espera-se que a taxa de desemprego continue a declinar gradualmente durante o resto deste ano.

4. O desempenho da inflação brasileira como indica o crescimento acumulado em 6% do Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) durante os nove primeiros meses de 1999 está em conformidade com a meta do governo para o ano estipulada em 8%. A maior parte do aumento registrado durante o terceiro trimestre reflete os ajustes efetuados nos preços administrados especialmente das tarifas de energia elétrica; excluindo-se esse impacto a inflação registrada nos preços ao consumidor permanece baixa. O índice geral de preços (IGP-DI) no qual os bens comercializáveis têm um peso maior projeta uma inflação de cerca de 16% em 1999 refletindo o aumento dos preços relativos desses bens. O repasse limitado da depreciação da taxa de câmbio para os preços ao consumidor resulta da postura firme da política macroeconômica da ausência de mecanismos formais de indexação e do ainda significativo hiato do produto.

5. A evolução do saldo da balança comercial até o momento tem sido menos favorável do que se previa. O déficit comercial diminuiu para US\$ 770 milhões durante o período de janeiro-setembro de 1999 comparado a US\$ 3 6 bilhões no mesmo período de 1998. Esta melhora relativamente modesta reflete uma significativa perda não prevista nas relações de troca do Brasil (cerca de 18%) em virtude do forte aumento dos preços internacionais do petróleo das quedas dos preços de algumas importantes commodities de exportação e dos baixos preços das exportações de manufaturas relacionados à fraca demanda externa. Nos três primeiros trimestres de 1999 o saldo real da balança comercial medido a preços de 1998 melhorou o equivalente a US\$ 8 bilhões principalmente em decorrência de uma contração de 22% nas importações. As exportações particularmente as de bens manufaturados têm sido afetadas adversamente pela recessão da região mas têm mostrado claros sinais de recuperação nos meses recentes crescendo 6% no terceiro trimestre de 1999 em relação ao mesmo período do ano passado. Para o ano de 1999 como um todo estima-se que a balança comercial deva apresentar um déficit de cerca de US\$ 1 0 bilhão contra um superávit de US\$ 3 0 bilhões projetado no MPE de julho de 1999.

6. O déficit em conta corrente declinou significativamente de US\$ 22 1 bilhões nos primeiros 9 meses de 1998 para US\$ 16 8 bilhões no mesmo período deste ano. Isto reflete além da queda no déficit comercial uma melhora no saldo dos serviços de não-fatores (especialmente turismo) que tem compensado a maior parte do aumento da carga dos juros. Para o ano como um todo espera-se que o déficit em conta corrente atinja cerca de US\$ 24 7 bilhões (aproximadamente 4 5% do PIB) comparado com US\$ 33 6 bilhões em 1998.

7. A conta de capitais do balanço de pagamentos continua a ser afetada pelas significativas incertezas relativas ao ambiente externo. A exemplo de outras economias emergentes o Brasil não está imune a choques nos mercados financeiros internacionais mas o fortalecimento da política econômica a mudança para um regime de taxas de câmbio flutuante e a reduzida dependência de influxos de capitais de curto-prazo não relacionados ao comércio têm reduzido

significativamente esta vulnerabilidade. Nos três primeiros trimestres de 1999 as entradas líquidas de capital (excluindo-se os investimentos externos diretos líquidos – IED) foram significativamente negativas refletindo grandes saídas de capital nos primeiros meses do ano além de significativas amortizações de dívidas de médio e longo prazos (perto de US\$ 40 bilhões).

8. Os investimentos externos diretos líquidos (IED) que nos primeiros nove meses de 1999 alcançaram US\$ 22 6 bilhões em relação aos US\$ 17 7 bilhões registrados no mesmo período de 1998 deverão exceder US\$ 27 bilhões em 1999. Como resultado estima-se que o déficit em conta corrente deste ano será mais do que integralmente financiado pelos investimentos externos diretos (IED) não obstante o adiamento para o ano 2000 de algumas operações de privatização originalmente planejadas para o segundo semestre de 1999.

9. A República e diversas empresas públicas e privadas (inclusive bancos) voltaram ao mercado internacional de capitais em meses recentes. Depois da bem-sucedida emissão de US\$3 bilhões em bônus globais no final de abril de 1999 em julho e setembro o Brasil acessou o mercado de euro-bônus e efetuou mais duas emissões soberanas que serviram para ajudar a refinar a dívida pública externa vincenda e estabelecer uma referência ao longo da curva de rendimentos para emissões do setor privado. Em outubro como parte de sua política de administração de passivos a República emitiu um bônus global de 10 anos no valor de US\$ 2 bilhões em troca de bônus Brady no valor de US\$ 2 9 bilhões o que resultou em uma redução de US\$ 205 milhões no valor presente líquido da dívida representando uma melhora no perfil de amortização da dívida externa e promovendo uma liberação de garantia da ordem de US\$ 250 milhões.

10. O acordo voluntário com os bancos privados em março de 1999 com vistas à manutenção de linhas de crédito interbancário até o fim de agosto de 1999 foi instrumental para o restabelecimento da confiança. A taxa de rolagem dessas linhas atingiu uma média de 97% até o fim de setembro de 1999 permanecendo acima de 100% após o vencimento do acordo. A taxa de rolagem dos créditos dos bancos a empresas também cresceu para mais de 100% nos meses recentes.

11. Em seguimento a uma forte depreciação após a flutuação do câmbio em meados de janeiro de 1999 e uma recuperação parcial durante o segundo trimestre o Real enfraqueceu-se no terceiro trimestre em mais de 15% em relação ao seu primeiro pico pós-desvalorização (R\$1 65 por dólar americano) refletindo preocupações do mercado a respeito de desdobramentos internos e externos e a melhora mais lenta do que o esperado na balança comercial. Em conformidade com o seu compromisso com um regime de livre flutuação do câmbio o Banco Central (BCB) tem evitado em grande medida intervir diretamente no mercado de moeda estrangeira. Em consequência as reservas internacionais líquidas (RIL) no final de setembro de 1999 permaneceram ao redor de US\$ 24 5 bilhões ficando US\$ 2 6 bilhões acima do piso do programa para aquele mês. Desde abril de 1999 o BCB também reduziu a zero a sua posição aberta líquida no mercado futuro de câmbio. Durante o terceiro trimestre todavia a fim de contrabalançar o que se consideraram pressões temporárias sobre a taxa de câmbio o BCB aumentou a sua oferta de proteção (“hedge”) para o mercado na modalidade de títulos do Banco Central indexados ao dólar americano. Como resultado o estoque total de títulos vinculados à taxa de câmbio (incluindo também aqueles emitidos pelo Tesouro) que declinara de um pico equivalente a US\$ 56 5 bilhões em meados de janeiro de 1999 para US\$ 53 5 bilhões no final de junho subiu novamente para algo em torno de US\$ 57 bilhões no final de setembro. É intenção das autoridades estabilizar o estoque desses títulos em torno deste nível nos próximos meses. À luz das incertezas significativas quanto aos fluxos de capital até o final deste ano propõe-se que o piso das RIL para novembro e dezembro de 1999 seja reduzido em US\$ 2 bilhões abaixo do nível estabelecido na terceira revisão do programa.

12. O compromisso do governo com o ajuste e o esforço de consolidação fiscal reflete-se no fato de que durante três trimestres consecutivos findos em junho as metas fiscais do programa foram cumpridas com folga. Informações disponíveis até esta data asseguram que as metas para o superávit primário do setor público consolidado acumulado no período janeiro-setembro de 1999 (R\$ 23 8 bilhões ou cerca de 3 2 % do PIB) foram igualmente cumpridas. O Governo está inteiramente comprometido em assegurar que a meta de R\$ 30 2 bilhões (3 1 % do PIB) de superávit primário para o ano de 1999 também seja cumprida e com esta finalidade continuará a monitorar de perto o desempenho fiscal durante o quarto trimestre e a adotar as medidas corretivas necessárias para neutralizar qualquer possível risco de frustração.

13. Para assegurar que a meta primária será rigorosamente cumprida o governo já adotou medidas corretivas em diversas ocasiões no decorrer de 1999. Algumas destas medidas já foram detalhadas em MPEs anteriores. Especificamente o governo já: (i) combateu com êxito contestações judiciais relativas às medidas de aumento de receita promulgadas no início do ano; (ii) obteve a extensão da incidência da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) a atividades até então isentas; (iii) ampliou esforços para arrecadar impostos atrasados em um valor estimado em R\$ 4 5 bilhões até esta data em 1999; (iv) elevou os preços internos do petróleo em uma média superior a 60% este ano moderando a erosão do superávit da conta petróleo do Tesouro decorrente do aumento dos preços internacionais do petróleo e da depreciação da taxa de câmbio; (v) resistiu com sucesso a pressões sobre os gastos públicos por parte de diferentes grupos; e (vi) manteve firmeza no cumprimento dos acordos com os Estados

relacionados ao serviço de suas dívidas reestruturadas com o Governo Federal. As restrições dos gastos discricionários têm sido essenciais para assegurar o cumprimento da meta primária mas no âmbito destas restrições o governo tem se esforçado para salvaguardar os gastos com educação e saúde e importantes programas de assistência social.

14. O cumprimento da meta do superávit primário para 1999 como um todo permitirá que as necessidades de financiamento do setor público (NFSP) mantenham-se ao nível projetado na revisão do programa de março. Todavia a meta indicativa da dívida líquida do setor público consolidado para o final de 1999 (ajustada em função da redução nas receitas de privatização projetadas líquidas de dívida passada reconhecida) provavelmente será excedida em função da depreciação maior que a projetada da taxa de câmbio

15. Desde julho de 1999 o Governo instituiu um regime formal de metas de inflação como moldura para a política monetária fixando as metas anuais de inflação para os preços ao consumidor em 8% para 1999 6% em 2000 e 4% em 2001. O BCB ficou com a responsabilidade de assegurar o cumprimento destas metas por meio da condução da política monetária. Após a mudança em meados de janeiro para um regime de taxa de câmbio flexível a política monetária do BCB tem sido exitosa em moderar o repasse da depreciação do Real aos preços dos bens não-comercializáveis. Após um salto considerável da taxa de juros de curto prazo no início de março o Banco Central reduziu gradualmente a taxa “overnight” (SELIC) para 19% no final de setembro o nível mais baixo desde o início do Plano Real em meados de 1994.

16. Até agora a política monetária tem sido consistente com o critério de desempenho trimestral relativo aos ativos domésticos líquidos (ADL) no BCB. Os tetos mensais de ADL para julho a outubro de 1999 foram todos cumpridos; o teto de outubro foi cumprido com uma margem de R\$ 2 5 bilhões a despeito de um excessivo crescimento da base monetária em relação ao projetado no programa o que refletiu uma forte mudança de “portfólio” a favor de depósitos à vista em conexão com a reintrodução da Contribuição sobre Movimentação Financeira (CPMF) em junho de 1999 e a introdução das novas regras regulamentando os fundos de investimentos em agosto. O crescimento mais rápido do que projetado da base monetária (levando em consideração a redução das reservas requeridas sobre os depósitos à vista que entrou em vigor em outubro) refletiu-se integralmente no excesso das RIL em relação ao piso do programa. Foi acertado um teto indicativo dos ADL de R\$ 4 52 bilhões para o final de dezembro de 1999 baseado no piso de R\$ 21 3 bilhões para as RIL e no crescimento da base monetária projetado em 17% para o final do ano. Deve-se notar que há incertezas maiores do que as normais envolvendo esta projeção em virtude dos possíveis efeitos do Y2K (bug do milênio) sobre a demanda de moeda.

17. Segundo consta do MPE anterior as evidências disponíveis sugerem que em geral o sistema bancário suportou bem o impacto da crise econômica do início do ano. Depois de subir para 9 5% do total de empréstimos bancários no final de 1998 a participação de créditos em atraso e em liquidação duvidosa caiu para 8 8 % ao final de agosto de 1999 e o total de provisões correspondem a 130 % desses créditos.

18. Em meados de outubro o governo anunciou um amplo elenco de medidas destinadas a promover uma redução nas margens de intermediação financeira e o custo dos créditos bancários os quais permanecem muito altos especialmente para pequenas e médias empresas e para as famílias. O pacote inclui: (a) uma redução de 10% para zero do compulsório em títulos sobre os depósitos a prazo o que ao se reduzir a obrigatoriedade da retenção de títulos do governo deverá ajudar os bancos a diversificarem os seus ativos; (b) uma redução do imposto sobre operações financeiras (IOF) para empréstimos pessoais de 6% para 1 5% (a mesma taxa utilizada em empréstimos a empresas); (c) proposta de mudanças legais para que as instituições emprestadoras possam executar mais facilmente as garantias de empréstimos não pagos o que deverá reduzir o risco dos empréstimos e conseqüentemente o custo final do crédito; (d) mudanças para estimular a competição entre instituições financeiras incluindo a divulgação diária no site do BCB na Internet das taxas cobradas pelos bancos para alguns tipos de empréstimos-padrão; (e) criação de um “cadastro de bons tomadores de empréstimos”; e (f) diretrizes para aumentar a transparência dos demonstrativos contábeis dos bancos.

POLÍTICAS E PERSPECTIVAS PARA O ANO 2000

19. O desenho da política estrutural e macroeconômica para a ano 2000 visa a promover a retomada do crescimento do PIB para cerca de 4% facilitando desta forma uma maior redução do desemprego e a melhora do padrão de vida da população; assim como assegurar a continuação do declínio da inflação nos preços ao consumidor para cerca de 6% além de um ajuste continuado no balanço de pagamentos. O Governo considera que progressos adicionais na consolidação fiscal e nas reformas estruturais são essenciais para a consecução desses objetivos. Com este propósito apresentou o orçamento para o ano 2000 estipulando um aumento do superávit primário do governo federal e em conjunto com os outros níveis de governo e com as empresas públicas tem procurado consolidar as melhoras registradas em 1999. A sua agenda de reforma fiscal também tem progredido no Congresso. O BCB por seu turno continuará a gerir a política monetária com o propósito de atingir a meta inflacionária do governo.

20. A proposta orçamentária para o ano 2000 apresentada ao Congresso no fim de agosto fixa um superávit primário

para o Governo Federal equivalente a cerca de 2 65% do PIB em conformidade com os preceitos da Lei de Diretrizes Orçamentárias já aprovada pelo Congresso e ainda em conformidade com o superávit primário de 3 25% do PIB para o setor público consolidado fixado no programa de março de 1999. O orçamento proposto depende apenas minimamente de novas medidas tributárias dado que a estimativa de forte crescimento das receitas tributárias (mais de 13%) reflete principalmente a retomada do crescimento do PIB o impacto integral (12 meses) das medidas implementadas ao longo de 1999 e esforços continuados para se fazer cumprir a legislação tributária. O esperado declínio das receitas não tributárias (especialmente derivadas de concessões públicas) deverá exigir todavia uma moderação continuada dos gastos primários os quais deverão apresentar pequena redução em relação ao PIB (18 7%) conforme está expresso na proposta orçamentária. Dentre os gastos o orçamento continua a dar prioridade às despesas com educação e saúde além de salvaguardar os programas básicos de assistência social.

21. A proposta orçamentária para o ano 2000 é plenamente consistente com o plano plurianual para 2000-2003 (Avança Brasil) também submetido ao Congresso no final de agosto de 1999. Este plano identifica os programas de despesas federais que deverão ter prioridade na alocação de recursos orçamentários durante os próximos quatro anos refletindo os principais objetivos governamentais nas áreas social e de infraestrutura dentre outras. Esta proposta procura explorar as sinergias regionais e as sinergias obtidas com o cruzamento dos objetivos dos diversos projetos assim como atrair parcerias com outros níveis de governo empresas públicas bancos multilaterais de desenvolvimento e setor privado a fim de promover o desenvolvimento regionalmente equilibrado e sustentado do país. Deverá ser dada maior ênfase à avaliação dos resultados destes programas e à responsabilidade e prestação de contas dos gestores públicos encarregados da implementação dos resultados.

22. A recente decisão do Supremo Tribunal Federal a respeito da inconstitucionalidade das mudanças nas contribuições da seguridade social dos servidores públicos que tinham sido aprovadas pelo Congresso em fevereiro de 1999 significa uma perda de receita para o governo federal estimada em R\$ 2 4 bilhões (0 2 % do PIB) no ano 2000. Esta perda gerou mais uma vez uma rápida resposta do Governo que envolveu um conjunto de novas medidas tributárias e de cortes de gastos na proposta orçamentária para o ano de 2000 com valor equiparável à referida perda. Algumas destas medidas – particularmente a não dedutibilidade do adicional de 1% da COFINS na contribuição sobre o lucro das empresas (CSLL) – deverão ser temporárias até que o governo obtenha sucesso na implementação das mudanças necessárias no regime de seguridade social dos servidores públicos. Os fortes aumentos nos preços internacionais do petróleo assim como a depreciação da taxa de câmbio nos meses mais recentes causaram a erosão do superávit acumulado da conta petróleo. O Governo pretende manter esta conta sob constante escrutínio e ajustar os preços internos do petróleo no ano 2000 de acordo com as necessidades de modo a cumprir a meta fiscal primária. A liberalização do mercado interno de combustíveis prevista para agosto do ano 2000 exigirá a redefinição da tributação de derivados de petróleo a fim de recompor as receitas da conta petróleo.

23. Refletindo a melhora adicional do saldo primário e a estabilização projetada da taxa de câmbio além do gradual declínio das taxas de juros da dívida pública as NFSP deverão reduzir-se substancialmente a partir do início do ano 2000 para o equivalente a 3 5% do PIB no ano como um todo em contraste com os 10 8% do PIB projetados para 1999. Projeta-se também uma queda da dívida líquida do setor público de um patamar de cerca de 52% do PIB em 1999 para cerca de 49% do PIB em 2000 tendo em conta receitas líquidas de privatização equivalentes a 1 7% do PIB.

24. Nas principais áreas da reforma fiscal estrutural continuam a ser obtidos progressos que o governo considera essenciais para assegurar um ajuste das finanças públicas sustentado e de alta qualidade. No Congresso estão em tramitação a lei de responsabilidade fiscal e a última peça legislativa para a implementação da reforma administrativa cujas principais características foram descritas no MPE de julho de 1999.

25. Em agosto o governo apresentou ao Congresso em regime de tramitação urgente uma minuta de lei que reforma o sistema de seguridade social dos trabalhadores do setor privado. Ao vincular o nível de benefícios das aposentadorias à idade e ao histórico contributivo do trabalhador e dessa forma incentivar os trabalhadores a contribuírem durante um período mais longo espera-se que a reforma produza uma economia crescente de recursos no médio-prazo o que deverá ajudar a estabilizar o déficit do sistema do INSS em torno de 1% do PIB. Esta lei já foi aprovada na Câmara dos Deputados e após aprovação no Senado poderá ser promulgada antes do fim do ano. Também já foi aprovada pela Câmara dos Deputados parte da legislação que trata da reforma dos fundos privados de pensão enviada ao Congresso no início do ano.

26. O governo também submeteu ao Congresso duas novas emendas constitucionais que objetivam a redução dos desequilíbrios financeiros melhorando a equidade no sistema de seguridade social dos funcionários públicos. A aprovação destas emendas deverá remover os obstáculos constitucionais à aprovação das contribuições da previdência social dos servidores aposentados em todos os níveis do governo iguais àquelas cobradas dos servidores da ativa. As alíquotas iniciais destas contribuições poderiam ser posteriormente modificadas por lei ordinária. O Governo assegurou o apoio de muitos governadores estaduais a esta reforma pois para muitos deles o ônus financeiro decorrente das aposentadorias dos servidores públicos estaduais está se tornando crescentemente insustentável especialmente depois da

decisão tomada pelo STF mencionada anteriormente.

27. O Governo está também buscando uma reforma da tributação indireta destinada a consolidar os impostos federais estaduais e municipais distorcíveis e que incidem em cascata num imposto nacional sobre o valor agregado (IVA) a ser compartilhado por todos os níveis de governo e complementado por um imposto sobre vendas a varejo de alíquota baixa em nível municipal além de impostos ad-valorem selecionados sobre o consumo em nível estadual. A reforma proposta visa a eliminar a margem para “guerras fiscais” entre os Estados reduzir a evasão alargar a base tributária e minimizar as distorções decorrentes da tributação em cascata. Além disso o governo acaba de enviar ao Congresso as propostas de mudanças no código tributário além de novas medidas sobre tributação da renda com vistas a entre outras coisas reduzir a possibilidade de elisão e sonegação fiscais e limitar as perdas de receita decorrentes de excessivos litígios tributários.

28. A política monetária no ano 2000 continuará sendo orientada no sentido de assegurar a consecução da meta inflacionária. O BCB espera que na ausência de choques externos imprevistos e com contínuos progressos no ajuste fiscal e nas reformas a consecução desta meta será consistente com uma gradual e contínua queda das taxas de juros até o final do próximo ano. Esta expectativa é sustentada pelo ainda considerável hiato de produção e pelas perspectivas de melhora do balanço de pagamentos e da taxa de câmbio no ano 2000. O Banco Central continua totalmente comprometido com uma condução flexível da política monetária e de taxa de juros e com uma resposta ágil às indicações de excesso da demanda ou pressões de custos que possam ameaçar a consecução da meta inflacionária.

29. Conforme indicado no MPE de julho a estrutura da programação monetária para o ano 2000 deverá ser adaptada ao quadro das metas inflacionárias do BCB. A Diretoria Executiva do Fundo deverá revisar ao final deste ano as condicionalidades dos programas do Fundo com países que utilizam o esquema formal de metas inflacionárias. Enquanto esta revisão não é feita foram acordados os tetos indicativos para os ADL no BCB para março e junho do ano 2000. Pretende-se que eles sejam substituídos por indicadores apropriados de inflação no decorrer da quinta revisão do programa durante o primeiro trimestre do ano 2000. Como uma providência nesta direção já foram acertadas metas indicativas trimestrais para a taxa de inflação de 12 meses do IPCA para o final de 1999 e durante o ano 2000 consistentes com a meta do governo de 6% para o final do ano com uma banda (intervalo de tolerância de desvio em relação à meta) estreita de 1% e uma banda larga de 2% em relação a cada meta. As autoridades deverão discutir com os técnicos do Fundo a resposta de política apropriada na eventualidade de um excesso da taxa de inflação de 12 meses em relação à banda estreita. No evento de excesso sobre a banda larga as autoridades completarão as consultas sobre a resposta política com a Diretoria Executiva do Fundo antes de solicitar recursos adicionais dentro do programa.

30. Houve significativo progresso no que diz respeito à regulamentação prudencial. Depois de ter definido em maio de 1999 a regulamentação destinada a limitar as posições em aberto em moeda estrangeira dos bancos o BCB está elaborando nova regulamentação sobre o risco de taxas de juros e um sistema prospectivo de classificação de empréstimos a ser divulgado no final de novembro de 1999. O Banco Central exigirá que os bancos cumpram estas regulamentações já no primeiro trimestre do ano 2000. No decorrer do próximo ano o BCB deverá também completar a elaboração e publicar regulamentações relativas a outros aspectos do mercado de risco (particularmente ações e commodities).

31. O BCB tem trabalhado com o apoio técnico e financeiro do Banco Mundial na melhoria da supervisão bancária o que inclui maior frequência de inspeções in loco e contínuo monitoramento à distância de instituições financeiras. O BCB continua a fazer esforços para resolver tão rapidamente como possível as atuais restrições do quadro de pessoal através de novas contratações e treinamento do pessoal existente. Progresso significativo foi também alcançado pelo BCB nas auditorias dos bancos federais que devem estar concluídas antes do término de 1999. Em seguida o BCB deverá apresentar ao governo uma abrangente estratégia com vistas ao fortalecimento destes bancos.

32. Na área de privatização de bancos estatais estaduais também há avanços embora tenha havido alguma demora no maior destes bancos o BANESPA – Banco do Estado de São Paulo o qual com uma base de ativos de cerca de R\$ 25 bilhões representa mais da metade dos ativos totais dos bancos estatais estaduais. Apesar da privatização do BANESPA ter sido originalmente concebida para estar concluída em novembro de 1999 ela teve que ser postergada para o primeiro semestre do próximo ano (junho de 2000) por causa de uma disputa judicial com as autoridades tributárias federais. Em consequência na listagem de parâmetros estruturais a privatização do BANESPA está sendo transferida de novembro de 1999 para junho de 2000. A reestruturação e/ou privatização de outros bancos estaduais menores permaneceram basicamente no curso projetado e deverão ser completadas em grande medida até o final do ano 2000.

33. O Governo espera que a firme implementação das políticas descritas acima para o ano 2000 resulte em contínuos e significativos progressos nas contas externas. O saldo da balança comercial deverá melhorar significativamente atingindo um superávit em torno de US\$ 5 bilhões no ano 2000 em função da maior resposta das exportações à depreciação real da taxa de câmbio ao comportamento mais favorável do financiamento à redução de outras restrições estruturais e à recuperação dos termos de troca. Esta recuperação todavia deverá ser limitada pelas condições de demanda ainda relativamente fraca de alguns dos principais parceiros comerciais do Brasil e pelo previsível aumento

gradativo das importações à medida em que a atividade econômica ganhe impulso. O déficit em conta corrente do balanço de pagamentos deverá declinar para cerca de US\$ 22.5 bilhões (4 0% do PIB) em 2000 refletindo assim alguma melhora no saldo dos serviços não-fatores e uma moderação no crescimento dos pagamentos de juros da dívida externa.

34. A conta de capitais do balanço de pagamentos deverá se fortalecer significativamente no ano 2000 refletindo uma contínua e substancial entrada de IED um expressivo declínio das amortizações da dívida externa programadas para o médio e longo prazos assim como um aumento do financiamento vinculado ao comércio. Isto em conjunto com a esperada melhora na conta corrente deverá produzir um considerável superávit no total do balanço de pagamentos (cerca de US\$ 10 bilhões) além de um aumento das reservas internacionais líquidas permitindo a manutenção de um nível confortável de reservas brutas – equivalente a seis meses de importações de bens e serviços não-fatores – após os pagamentos programados referentes aos reembolsos de créditos feitos ao FMI e ao pagamento de empréstimos concedidos pelo Banco Internacional de Liquidações (BIL) e pelo Japão. Não obstante em vista das incertezas referentes à conta de capitais o piso das reservas internacionais líquidas (RIL) no programa foi fixado abaixo da linha básica projetada para as RILs com uma margem de US\$ 2 5 bilhões no primeiro trimestre e US\$ 2 0 bilhões no resto de 2000. Na quinta revisão do programa vai-se reavaliar se essa margem é apropriada.

35. A dívida externa total deverá cair significativamente no decorrer do ano 2000 para cerca de US\$ 235 bilhões (41 3% do PIB) refletindo especialmente o pagamento dos créditos oferecidos ao Brasil pelo Fundo dentro do SRF e por emprestadores bilaterais no âmbito do BIS e pelo Japão. Os saques feitos pelo Brasil em dezembro de 1998 e abril de 1999 totalizaram US\$ 16 5 bilhões dos quais US\$ 2 7 bilhões já foram pagos até o momento. Ao procurar refinar parcialmente estes pagamentos recorrendo ao mercado internacional de capitais o Governo visa a obter um alongamento adicional do vencimento do total da dívida pública o qual segundo consta em MPes anteriores permanece sendo um importante objetivo de política. O governo também pretende continuar a reduzir o estoque de bônus do Tesouro indexados ao câmbio assim como limitar a possibilidade do BCB de efetuar emissões líquidas de títulos indexados ao câmbio a circunstâncias temporárias e excepcionais visando ainda a reduzir o estoque em circulação destes títulos ao longo do tempo à medida em que a confiança do mercado for se fortalecendo e à medida em que se desenvolvam os mecanismos de proteção (“hedge”) do setor privado.

36. No contexto da aceitação por parte do Brasil das obrigações definidas no Artigo VIII Seção 2 3 e 4 dos Artigos do acordo do Fundo assim como do estabelecimento de um cronograma visando remover as restrições ainda remanescentes – uma referência estrutural dentro do programa para novembro de 1999 – o governo recebeu em outubro de 1999 uma missão dos Departamentos de Assuntos Legais Monetários e Cambiais do Fundo. O governo está revisando as conclusões daquela missão e deverá propor um cronograma para eliminar as restrições restantes preparando o caminho para a aceitação das obrigações sob o Artigo VIII Seção 2 3 e 4 até o final de novembro de 1999.

37. Quanto à adoção de um plano de ação para aprimorar as estatísticas que permitirão ao Brasil subscrever o Padrão Especial de Disseminação de Dados (PEDD) as autoridades informaram recentemente aos técnicos do Fundo que elas concordam com o núcleo do plano de ação proposto por uma missão multisetorial do Departamento de Estatística do Fundo que visitou Brasília em maio deste ano. De fato algumas das recomendações daquela missão já foram atendidas desde maio. O governo deverá ficar em constante contato com o Departamento de Estatística do Fundo para resolver questões que possam surgir no avanço do processo que conduzirá à subscrição do PEDD pelo Brasil.

Quadro 1 – Critério de Desempenho Quantitativo

Quadro-1. Critérios de Desempenho Quantitativo e Metas Indicativas para 1999-2000 1/

	Realizado		Terceira revisão			Quarta Revisão		
	Junho 1999	Ago 1999	Set 1999	Out 1999	Nov 1999	Dez 1999	Mar 2000	J 2000
Metas Fiscais (em R\$milhões)								
Saldo Primário do Setor Público Consolidado (Teto CD) 2/ 3/	15.483	20.580	23.788	26.078	27.783	30.185	7.240	18.1
Estoque da Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (Teto MI)	485.738	499.309	504.819	508.806	512.038	513.519	544.460	547.1
Metas do Setor Externo (em US\$milhões)								
Estoque da Dívida Externa do SPNF (Teto CD) 3/	82.942	---	90.407	---	---	93.778	92.900	94.8
Estoque da Dívida Externa Existente – Garantida pelo Governo (Teto CD) 3/	918	---	1.580	---	---	1.580	1.580	1.8
Estoque da Dívida Externa de Curto-Prazo do SPNF (Teto MI) 3/	3.082	---	5.302	---	---	5.419	4.343	4.4
Reservas Internacionais Líquidas no BCB (Piso CD) 4/	23.265	21.800	22.000	22.200	20.800	21.300	21.350	23.7
Obrigações do BCB nos Mercados de Futuros de Moeda Estrangeira 5/	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações do BCB nos Mercados à Termo de Moeda Estrangeira 5/	0	0	0	0	0	0	0	0
Metas do Setor Monetário (em R\$milhões)								
Ativos Internos Líquidos no BCB (Teto CD) 6/	-7.125	150	-850	-975	-3.382	4.519	311	-8.4
Meta da Taxa de Variação de 12-meses do IPCA (IPC) Índice 7/	3.3	---	---	---	---	8,0	7,5	---
Faixa de Consulta Interna (limite superior)	---	---	---	---	---	9,0	8,5	---
Faixa de Consulta Externa (limite superior)	---	---	---	---	---	10,0	9,5	---
Itens de Memorando:								
Parâmetros Básicos Usados no Programa Revisto								
Taxa de Câmbio Contábil (R\$/US\$, média do período)	1,76	1,75	1,75	1,75	1,98	1,98	1,98	1,9
Receitas de Concessões (em R\$milhões, acumuladas)	3.385	9.079	9.137	9.306	9.306	9.322	146	1,8

1/ Todos conforme especificado no "Memorando Técnico de Entendimento" (MTE) para as revisões respectivas. "CD" significa Critério de Desempenho; "MI" Indicativa.

2/ Acumulado para o ano civil: junho de 1999; setembro de 1999; dezembro de 1999; março de 2000; e junho de 2000 constituem CDs; todas as outras são MIs.

3/ setembro de 2000 e dezembro de 2000 são MIs para serem convertidas em CDs dentro do contexto da quinta revisão.

4/ Além disso, pisos para as RILs no BCB foram fixadas para o final de janeiro de 2000 em (US\$20.125 milhões); para o final de fevereiro de 2000 em (US\$ o final de abril de 2000 em (US\$21.800 milhões); e para o final de maio de 2000 em (US\$23.700 milhões); estes são todos CDs dentro do programa. CDs p o período de julho-setembro de 2000 serão fixados dentro do contexto da quinta revisão. CDs para cada mês durante o período de outubro-dezembro de 20 dentro do contexto da sexta revisão: Os pisos para outubro de 1999-dezembro de 1999 estão sujeitos aos ajustadores especificados no MTE para a terceira

5/ Critérios de Desempenho contínuos.

6/ Os dados indicados estão sujeitos aos ajustadores especificados no MTE; em 1999 apenas setembro de 1999 constitui um CD; todas as demais são MI março e junho são MIs, conforme entendimentos anteriores.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte03.asp>

Ajuste Fiscal

associadas ao processo político doméstico, que fazem parte do processo democrático em qualquer democracia moderna, e portanto, devem ser vistos com enorme serenidade e tranquilidade, embora sejam fatores de incerteza.

Foi a combinação desses vários fatores que nos fez tomar a decisão de buscar o acordo que resultou nesse expressivo apoio. São quatro vezes a cota brasileira no Fundo Monetário Internacional, e eu chego aqui ao meu segundo ponto, porque é algo extremamente pouco usual, raramente verificado em países que não estão em crise – e o Brasil não está em crise, e não entrará em crise – chegar a um entendimento para um programa de 15 bilhões de dólares adicionais em menos de duas semanas. Isto representa, é importante entendê-lo, que há um trabalho de anos por trás disso. Há uma credibilidade que o Brasil conquistou ao longo dos últimos anos pelo que fez em várias áreas, não em uma área apenas, pelo que fez em termos da solidez construída no seu sistema bancário, que hoje é visto como sistema bancário sólido, com as resoluções de problemas de bancos privados, de bancos comerciais estaduais e de bancos federais. O Brasil, hoje, é visto internacionalmente como tendo um sistema bancário extremamente sólido, o que não é o caso de muitos países que tiveram crises no passado, e outros países que ainda têm dificuldades ou crises a superar, derivadas de problemas de percepção quanto à solidez do seu sistema bancário.

Na área fiscal, este trimestre que termina em 30 de setembro deste ano será o décimo segundo trimestre em que o Brasil vem cumprindo aquilo que se prometeu, e quero insistir mais uma vez – eu vejo várias fisionomias aqui nessa audiência, que estavam aqui neste sala, no dia 8 de setembro de 1998, quando nós, antes de qualquer conversa com o Fundo ou qualquer governo do G7, apresentamos aqui uma Medida Provisória, um Decreto Presidencial, em que dissemos o que estávamos fazendo, em resposta à crise derivada da moratória Russa, três semanas depois que ela se instalou, e as percepções que já tínhamos de grandes problemas em alguns grandes fundos de hedges norte-americanos. Decidimos tomar medidas que representaram a criação do Comitê de Controle Fiscal. Fixamos a meta para o final de 1998, faltando três semanas e três meses para o final do ano, e dissemos que estávamos trabalhando há algum tempo num programa fiscal para o triênio 1999-2000-2001, que teria como propósito – está no texto da medida provisória do dia 8 de setembro – gerar superávits primários, não por fazê-los apenas, mas que pudessem estabilizar e colocar numa trajetória gradualmente declinante a relação dívida-PIB.

Isso foi feito cerca de um mês antes das eleições de 1998. O Presidente Fernando Henrique Cardoso reiterou no dia 23 de setembro daquele ano que era isto que faria se eleito fosse, e o foi, com 15 milhões de votos de diferença sobre o segundo colocado em primeiro turno, e é este programa que nós terminamos em final de setembro, início de outubro. Foi com base nele que fomos buscar o apoio da comunidade financeira internacional, e o obtivemos. O que fizemos deste então foi cumprir aquilo que nós havíamos proposto. É um programa nosso, foi feito aqui, e foi apresentado no exterior em busca de apoio.

E, mais importante do que cumprimento de metas trimestrais, nós mudamos o regime fiscal do país ao longo desse período. À época, não tínhamos a Lei de Responsabilidade Fiscal, que é um marco na história das finanças públicas deste país, Não tínhamos contratos completados, atos jurídicos perfeitos, com 25 das nossas 27 unidades da Federação. Não tínhamos reestruturado a dívida de 180 municípios brasileiros, e não tínhamos aprovado a legislação do fator previdenciário, que resolveu o problema do déficit exponencialmente crescente do regime geral da Previdência.

Quería mencionar essas questões para mostrar a razão pela qual fomos capazes de, em menos de duas semanas, ter o apoio da comunidade financeira internacional para um programa de 15 bilhões de dólares norte-americanos. É em larga medida um resultado do reconhecimento e da credibilidade angariada pelo país ao longo dos últimos anos. Foi essa a razão pela qual as coisas puderam avançar com rapidez e com base na nossa avaliação do que deveria ser feito nesse contexto, que é fundamentalmente novo, uma clara e inequívoca demonstração de que este governo não abrirá mão do seu compromisso com a estabilidade macroeconômica, com a preservação do controle da relação dívida do setor público consolidado como proporção do PIB em uma perspectiva do médio e longo prazo.

Não estamos respondendo ao trimestre, ao semestre, ao ano-calendário. Estamos olhando anos a frente, e mostrando que temos todas as condições de estabilizar e colocar numa

trajetória declinante uma dívida, que como proporção do PIB, terá um pequeno aumento temporário, associado a este contexto internacional e doméstico um pouco mais adverso, como o flagrante exagero em que chegou a alguns momentos a flutuação do câmbio no Brasil, a necessidade de elevação de taxa de juros temporária também. Portanto, foi com a base nos nossos números e nos nossos cálculos e na nossa proposta que angariamos esse apoio.

Quais são os benefícios que esse acordo traz ao país? Os benefícios que o acordo traz ao país são: mostrar claramente que o Brasil hoje é um país que tem respaldo, apoio e uma credibilidade conquistada, não com palavras, não com discurso, mas com ações efetivas. Não estamos com declarações de intenções sobre o futuro. Temos uma história razoavelmente bem sucedida para mostrar, e compromissos com a preservação da inflação sob controle, com responsabilidade fiscal, com respeito aos contratos, com respeito à restrição orçamentária e com a criação, o que é mais importante, das bases para um crescimento sustentado com melhoria social no futuro, que era a direção que estávamos.

Tive a oportunidade de mencionar numa ocasião recente que nós, brasileiros, ao longo dos últimos oito anos, superamos a crise da hiperinflação em 1994; a crise mexicana no final de 94 e início de 95; a crise asiática, que envolveu Indonésia, Tailândia, Malásia, Coreia e Filipinas, no final de 97; a crise Russa e das falências de alguns fundos de hedges norte-americanos; a crise e as expectativas negativas derivadas da nossa própria flutuação cambial, com o exagero inicial a partir de janeiro e fevereiro de 1999; a crise de energia será superada, não tenho dúvida, num período breve; e vamos superar essas turbulências que hoje nos afetam, como afetam o resto do mundo.

Tenho dito que não podemos escolher o mundo em que vivemos, é este que está aí, e ele tem riscos, incertezas, turbulências, volatilidades, instabilidade de toda ordem. Foi assim, será assim, sempre teremos algum problema em alguma parte do mundo, ou algumas dúvidas sobre o funcionamento do conjunto, mas esse é o mundo em que vivemos, e nós não escolhemos. O que podemos escolher é a natureza, a forma, o tempo, a coerência e a consistência da resposta de política econômica do governo em termos macroeconômicos, em termos microeconômicos, em termos estruturais e políticos-institucionais. Foi assim que superamos todas essas crises a que fiz referência, e é assim que superaremos a atual, com uma combinação de esforço do Governo Federal, do Congresso Nacional e da própria sociedade brasileira, sem a qual não teríamos derrotado a hiperinflação, superado as outras crises e também não estaríamos caminhando para superar a crise de energia no momento.

Portanto, a questão que se coloca aqui do nosso ponto de vista é não perder o sentido, a visão, uma perspectiva, tanto em relação ao passado, mas principalmente em relação ao futuro. Acho que a superação da crise de 99 é um bom exemplo. Permitiu depois que nós mostrássemos quão equivocados estavam aqueles que achavam que 99 seria um ano marcado por queda de produto de 4% ou 5%, inflação de 40% a 80%. Permitiu também ao longo de 2000 uma redução da taxa de juros, uma apreciação do câmbio, um crescimento de 4,5% do produto interno bruto. Isto é algo que está a nosso alcance, à medida em que superemos também estas turbulências.

O apoio internacional é importante nesse sentido, e não temos nenhum complexo em fazê-lo. O Brasil é membro-fundador. Foram poucos, se não me engano, no máximo trinta, os países fundadores do Fundo Monetário Internacional, 55 anos atrás. Somos membros plenos, de pleno direito. Temos uma posição permanente desde 1946 no conselho de administração do Fundo. Temos hoje um diretor-executivo, que é um dos mais influentes, não pelo peso específico da participação brasileira no Fundo, mas pela sua competência, profissionalismo, experiência amplamente reconhecida. O Brasil é uma presença significativa na direção do Fundo, e temos esse benefício de termos tido um desempenho considerado extremamente razoável ao longo dos últimos anos. Foi essa a razão pela qual chegamos rapidamente a esse acordo.

Quais são os benefícios? Os benefícios são exatamente permitir que o Brasil atravessasse esse período de turbulência com um volume expressivo de recursos, preventivo, é bem verdade, à sua disposição. Isso é um benefício que não é irrelevante, como a experiência mostra. Há países que o têm, e que conseguem mobilizá-lo com relativa facilidade, e há outros que não conseguem fazê-lo com relativa facilidade. Nós o conseguimos, e eu estou convencido de

que isso é algo positivo para o país, porque não fora este apoio provavelmente teríamos mais pressão sobre o câmbio, mais pressão sobre os juros futuros e menos possibilidade de crescimento e de superação das dificuldades do momento.

Os custos envolvidos são os custos normais de um país que reconhece que não deve ficar paralisado, à espera de que alguma coisa positiva ocorra, ou lamentando-se, lamuriando-se sobre um evento, um contexto internacional que não lhe é tão favorável quanto almejava. Portanto, a resposta de política econômica é a resposta apropriada, e a fazemos porque achamos que deve ser feito. Alguns de vocês talvez se lembrem que no dia 12 de abril deste ano decidimos, sem consultar ninguém, sem ouvir a opinião de ninguém do resto do mundo, que era de nosso interesse, à luz das circunstâncias, aumentar o superávit primário para 2002 de 2,7% para 3% do PIB. Uma decisão nossa, à luz dos nossos cálculos, que mostravam que era uma resposta importante para lidar com exercícios de dinâmica da dívida e sua evolução.

Os eventos, desde então, nos mostraram que era de nosso interesse um esforço adicional, tanto em 2001 quanto em 2002. Nunca pensamos ir adiante de 2002. Portanto, vejo com ironia declarações absolutamente descabidas de alguns que consideram que nós teríamos considerado a possibilidade de um acordo que ingressasse no período do novo governo. Nós dissemos, quando da apresentação da agenda 2001/2002, que este governo não deixaria de governar até 31 de dezembro de 2002, que é quando termina este acordo que fizemos agora. É uma responsabilidade deste governo, que não tem nenhum problema em assumi-la claramente. Um novo governo, qualquer que ele seja, que for eleito pelo voto popular em outubro do ano que vem, tomará as decisões que lhe pareçam mais apropriadas à luz das circunstâncias. Nós estamos tomando decisões que cabem a este governo, e da qual ele não pode e não deve se furtar, e achamos que isso é algo benéfico para o país, não apenas em 2001 e 2002, mas também, adiante, porque ele mostra um compromisso com a estabilidade macroeconômica, a criação das bases para um crescimento e a preservação das inflação sob controle, que acho que é interesse da maioria da população deste país.

Os quatro elementos principais que eu gostaria de mencionar aqui serão detalhados depois, e estaremos distribuindo algumas tabelas. Uma delas é o cronograma de desembolso potencial desses 15 bilhões de reais. Eu digo potencial porque vários de vocês se lembram do acordo de 1998, no qual foram, em princípio, disponibilizados para o Brasil cerca de 41,5 bilhões de dólares, dos quais 9,5 bilhões, que eu vou deixar à parte, são do Banco Mundial e BID, e têm um processo mais demorado, dependem da análise de cada projeto. Mas do Fundo Monetário Internacional e de vinte Bancos Centrais foram disponibilizados cerca de 32 bilhões de dólares, dos quais sacamos 20 bilhões. Não utilizamos e pagamos em um ano 18,2 bilhões desses 20 bilhões. Portanto, ficamos com pouco menos de 1,8 bilhão de dólares de dívidas para com o Fundo, derivados do empréstimo tipo stand-by. O resto, uma parcela ponderável, sequer usamos. Do que usamos, devolvemos praticamente a totalidade um ano depois.

Este novo programa tem caráter de prevenção, muito embora tenhamos acordado as possibilidades de desembolso. Por exemplo, a aprovação formal desse programa pelo conselho de administração do Fundo está prevista para o dia 14 de setembro de 2001. Quando da aprovação, o Brasil terá direito de sacar, se lhe parecer necessário, cerca de 3 bilhões 694 milhões de direitos especiais de saque. Como vocês sabem, a cotação do direito especial de saque frente ao dólar norte americano varia a cada dia. Na cotação de hoje, isso é um pouco mais que 4,6 bilhões de dólares. A tabela contempla as outras possibilidades de saque em dezembro de 2001, março de 2002, junho de 2002, agosto de 2002 e novembro de 2002. Ela estará disponível para os interessados.

Outra questão importante do acordo diz respeito à parte fiscal, e na parte fiscal, sempre, desde de 1998, o nosso propósito era olhar a evolução da dinâmica da dívida do setor público consolidado em relação ao PIB, em uma perspectiva de médio e longo prazo, não nos próximos meses ou nos próximos 12 meses. Essa nossa análise nos levou à conclusão de que era razoável, apropriado e adequado que fizéssemos uma elevação do resultado fiscal primário em 2001 dos 3% que estavam originalmente contemplados para 3,35% do Produto Interno Bruto da economia brasileira. Achamos que esses 3,35% são perfeitamente alcançáveis à luz do desempenho das contas do setor público dos primeiros sete meses do ano, e insistimos nas nossas conversas com os diferentes membros do staff, da alta

administração do Fundo que isso era o máximo que era razoável fazer neste ano de 2001, e demonstramos que isso era o suficiente.

Para 2002, olhando de novo a dinâmica da dívida e sua relação com o PIB numa perspectiva de médio prazo, propusemos um máximo. Havia opiniões de que o número deveria ser em muito superior a isso, mas dissemos que não iríamos acima de um máximo de 3,5% do Produto Interno Bruto em termos de resultado primário do setor público consolidado, isto é, governo central, estatais federais, estados e municípios e suas empresas, a totalidade do setor público, que é o que nós discutimos. Nós não discutimos a composição desse resultado. Discutimos apenas o agregado e a questão da dinâmica da dívida.

No que diz respeito às metas de inflação, simplesmente confirmamos o nosso sistema de meta de inflação. A meta era 8% em 1999, fizemos 8,9%; a meta foi cumprida porque era 8%, mais 2, menos 2 pontos percentuais. No ano passado, a meta era 6%, e também foi cumprida. O IPCA ficou em 5,97%. Neste ano, a meta é 4%, mais 2 menos 2, e vocês já nos ouviram, inclusive aqui nesta sala, mencionar as razões pelas quais usamos a margem de mais 2 menos 2. Primeiro, porque não trabalhamos com conceito de núcleo inflacionário. Segundo, porque a margem é para ser usada em caso de choques de ofertas de duração transitória e temporária. Portanto, não temos qualquer problema em usar a margem quando parecer justificado. Quem tiver dúvidas sobre isso e quiser ver as exposições técnicas apropriadas tem à sua disposição as atas do Copom e o relatório trimestral de inflação do Banco Central.

A meta para o ano que vem é 3,5%, mais 2 menos 2, e já disse que notei que o coordenador da terceira campanha presidencial do presidente de honra do principal partido de oposição, em 1998, professor Guido Mantega, numa entrevista à Agência Estado no dia 8 de junho deste ano, comentando essa questão de meta de inflação, disse, e cito textualmente: “O ideal seria uma meta de inflação de 4%, com mais 2 menos 2, e não os 3,5%, mais 2 menos 2, que o Governo estabeleceu para 2002”. Já disse aqui que não tenho a menor idéia de qual é o apoio, o respaldo, o endosso que esta oposição tem o partido do professor, mas quero dizer que, se esta posição pudesse eventualmente vir a ser endossada pelo partido, isso significaria uma enorme contribuição ao país e ao seu futuro. E, se não pode, seria interessante que soubéssemos também o que esse partido propõe para lidar com o problema da preservação da inflação sob controle no futuro. Então, metas de inflação são essas.

É sabido por aqueles que acompanham os detalhes do acordo que convencemos o Fundo Monetário Internacional a retirar dos programas tradicionais e do Memorando Técnico de Entendimento a questão do Crédito Doméstico Líquido, alegando que não era apropriado para um regime de taxa de câmbio flutuante e meta de inflação, como o do Brasil. Depois de muita discussão, eles concordaram em fazê-lo. Dissemos que tínhamos sistemas de metas de inflação, que para nós é meta anual, e não trimestral. Mas para efeito de apresentação ao Conselho de Administração do Fundo eles pedem que conste lá uma trajetória da inflação, que envolve trimestres, e isso estará sendo apresentada aos senhores também nessas tabelas.

O ponto central para cada trimestre une as diferenças de um ponto percentual para cima e para baixo e de dois pontos percentuais para cima e para baixo. Mas não mudamos em nada as metas de inflação, anunciadas aqui em junho de 99, junho de 2000, junho de 2001, e anunciaremos em junho de 2002 a meta de inflação para 2004. Não houve nenhuma alteração nesse nosso compromisso, que é nosso. O Fundo apenas tomou conhecimento do nosso compromisso, como tomou conhecimento de outras decisões nossas também.

O último ponto, que é um elemento importante do acordo que eu gostaria de mencionar, diz respeito ao piso de reservas internacionais, que como vocês sabem estava, até o acordo vigente, fixado em 25 bilhões de dólares. Esse piso foi rebaixado para 20 bilhões de dólares ao longo de todo o período de vigência do atual acordo. Isso é um elemento importante. Dr. Armínio dirá algo a respeito. Representa uma mudança importante, significativa do ponto de vista daqueles que olhavam, não as reservas brutas totais do país apenas, mas simplesmente a diferença entre o total das reservas brutas e o piso de reserva, e esse era o número equivalente. Ao reduzir o piso de reservas internacionais, este valor é aumentado em 5 bilhões de dólares, o que é algo relevante para esta discussão.

Para algo que se pretendia introdutório, acabei falando um pouco demais. Tive a oportunidade de ler hoje o ex-ministro Antônio Delfim Neto, num artigo no jornal *Valor*. Ele chama a atenção para a importância da postura e da atitude preventiva que tomou o governo brasileiro, a elogia, e faz um comentário com qual estou de total acordo sobre a importância de despolitização dessa questão. Nossas discussões com o Fundo são discussões técnicas. A competência técnica do Dr. Amaury Bier, Dr. Guilherme Dias, Dr. Ilan Goldfajn e daqueles que discutem não fica em nada absolutamente a dever à competência técnica do outro lado da mesa. Temos fortes e sólidos argumentos na defesa das nossas posições, e só posso olhar com uma certa tristeza essa visão que ainda prevalece em alguns círculos neste país de que o Brasil, simplesmente, aceita de maneira passiva, calada e intimidada as exigências de uma instituição multilateral. Não é assim.

O debate econômico ganharia maior racionalidade e o debate político mais maturidade se procurássemos deixar de lado essa excessiva satanização e politização indevida de uma relação que é madura, serena, responsável, com base em argumentos técnicos e não políticos. Nós não temos nenhum receio de dizer que nos sentamos nessa discussão absolutamente seguros de nossas posições, dos nossos números, e para nós são questões que estamos propondo implementar porque achamos que são apropriadas para a situação que estamos enfrentando hoje no país, e não porque alguém impôs tais condições ao país. Isso é uma visão que quanto mais rapidamente um dia pudermos deixar de lado melhor seria para um país que pretende ser respeitado internacionalmente, como é o nosso caso. Um país maduro, responsável, crível e que sabe o que quer em relação ao seu futuro.

Era isso que eu gostaria de dizer como introdução, e obviamente teremos oportunidade, não só agora de entrar em alguns detalhes, como nas idas ao Congresso, e lá iremos como fizemos inúmeras vezes. Temos centenas de horas de presença na Câmara dos Deputados e no Senado desde o início do primeiro mandato. Iremos lá tantas vezes quantas forem necessárias para discussão, ou técnica ou política, e não temos nenhum receio de enfrentar uma discussão política também sobre essas questões. Era isso o que eu gostaria de dizer como introdução. Gostaria de passar a palavra ao Ministro Martus Tavares e, em seguida, ao presidente Armínio Fraga.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fminoac2.asp>

Ajuste Fiscal

03/08/2001

O anúncio do novo acordo com o FMI

Brasil faz novo acordo com o FMI

O Governo brasileiro e a alta administração do Fundo Monetário Internacional alcançaram acordo hoje sobre um novo programa que cobrirá o período entre setembro de 2001 e dezembro de 2002.

O novo programa envolve recursos da ordem de US\$ 15 bilhões ou 400% da quota brasileira no FMI sendo 25% na modalidade de um empréstimo “stand by” e 75% na modalidade de uma “Supplementary Reserve Facility”.

Os recursos são adicionais aos US\$ 3 8 bilhões que constituem neste momento os recursos desembolsados para o Brasil e ainda não pagos.

O novo programa deverá ser submetido ao Conselho de Administração do FMI em meados de setembro próximo. Após aprovação pela Diretoria a primeira tranche tornará disponíveis para o Brasil recursos da ordem de US\$ 4,6 bilhões.

Na próxima semana o Ministério da Fazenda organizará em Brasília uma entrevista coletiva

de imprensa para apresentar o programa brasileiro apoiado pelo FMI..

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte07.pdf>

29.03.2001

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos

(Vide arquivo “FMI – 2001-03 – fmimte07.pdf”)

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe07.asp>

Ajuste Fiscal

01/06/2000

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos

Este Memorando Técnico de Entendimento (MTE) define os critérios específicos de desempenho (CD) metas indicativas (MI) parâmetros estruturais (PE) e os pressupostos que serão aplicados no âmbito do acordo “Stand-By Arrangement (SBA)” com o Brasil para o restante do ano de 2000.

I. REPROGRAMAÇÃO DE PARCELAS E AVALIAÇÕES

A programação geral das parcelas e avaliações permanece inalterada em relação ao que foi definido por ocasião da Quarta Avaliação<1>; o cronograma encontra-se resumido no Quadro 1. Dessa forma após a conclusão da quinta avaliação que disponibilizará ao Brasil uma parcela nos termos das “Tranches” de Crédito (TC) haverá duas avaliações adicionais no ano de 2000 e quatro parcelas adicionais disponíveis nos termos das “Tranches” de Crédito.

- Uma segunda parcela nos termos das “Tranches” de Crédito no ano civil de 2000 estará disponível em 31 de maio de 2000 após o cumprimento dos CDs relevantes previstos no acordo.

- Uma terceira parcela nos termos das “Tranches” de Crédito no ano civil de 2000 estará disponível depois de 30 de junho de 2000 após a conclusão da sexta avaliação e o cumprimento dos CDs relevantes previstos no acordo.

- Uma quarta parcela nos termos das “Tranches” de Crédito no ano civil de 2000 estará disponível em 31 de agosto de 2000 após o cumprimento dos CDs relevantes previstos no acordo.

- Uma quinta parcela nos termos das “Tranches” de Crédito no ano civil de 2000 estará disponível depois de 31 de outubro de 2000 após a conclusão da sétima avaliação e o cumprimento dos CDs relevantes previstos no acordo.

- CDs MIs parâmetros estruturais e estatísticos e todos os outros parâmetros relevantes do programa incluindo entre outros o número e as datas das avaliações durante o ano civil de 2001 deverão ser estabelecidos no decorrer do ano civil de 2000.

Quadro 1. Brasil: Programação das Parcelas**II. METAS QUANTITATIVAS**

1. Metas Fiscais

a. Critério de desempenho para o saldo primário do setor público consolidado

O resultado primário acumulado do setor público consolidado é definido como sendo a soma dos resultados primários acumulados das várias entidades que compõem o setor público. O setor público é definido como sendo o governo central os governos estaduais e municipais e as empresas públicas (incluindo empresas federais estaduais e municipais); o governo central inclui o governo federal o sistema de previdência social e o Banco Central do Brasil (BCB).

Para um mês qualquer o saldo primário do setor público consolidado é medido em Reais (R\$) como o total dos juros líquidos [isto é os juros líquidos sobre a dívida interna líquida acumulada do setor público mais os juros líquidos devidos (competência contratual) sobre a dívida externa líquida do setor público] menos as necessidades de financiamento do setor público correspondendo o setor público à definição dada acima. Para os títulos governamentais indexados à taxa de câmbio a taxa de juros é a variação da taxa de câmbio acumulada do dólar norte-americano frente ao R\$ mais a taxa fixa do cupom. A taxa fixa

do cupom se aplica ao valor nominal do título reajustado pela variação da taxa de câmbio do dólar norte-americano frente ao R\$ da data de emissão até a data em questão. Para um mês qualquer a necessidade de financiamento do setor público consolidado é definida como a variação da dívida interna líquida nominal mais a variação da dívida externa líquida convertida para Reais à taxa de câmbio média R\$/US\$ do período efetivo<2>. O estoque da dívida interna indexada ao dólar norte-americano é reavaliado ao final de um dado mês a fim de refletir qualquer variação no valor do Real frente ao dólar norte-americano que possa ter ocorrido durante o mês. As receitas das privatizações daquele período são adicionadas aos resultados; valores representando o reconhecimento de passivos não registrados durante aquele período são subtraídos do resultado. O saldo primário cumulativo de 1 de janeiro de um ano qualquer até a data em questão do mesmo ano é a soma dos saldos primários mensais do setor público consolidado para aquele período.

O piso acima descrito para o resultado primário acumulado do setor público consolidado baseia-se na trajetória estimada das receitas de concessões apresentadas no Quadro 2 na seção V deste Memorando. Os desvios em relação a essa trajetória deverão ser levados em consideração se for o caso por ocasião das avaliações em questão.

b. Meta indicativa para a dívida líquida do setor público consolidado

A dívida líquida total do setor público consolidado é igual a dívida bruta do setor público (incluindo a base monetária) líquida de seus ativos financeiros; sendo definida como a soma das dívidas líquidas registradas – interna e externa (todas avaliadas em Reais) do governo central dos governos estaduais e municipais e das empresas públicas (incluindo as empresas federais estaduais e municipais); o governo central é definido conforme consta acima.

A dívida líquida total do setor público consolidado é medida pelo conceito de competência (incluindo juros vencidos e não pagos) para a componente interna da dívida e pelo conceito de juros devidos (competência contratual) para a componente externa da dívida. O estoque da dívida externa e da dívida interna indexada ao câmbio é avaliado pela taxa de câmbio R\$/US\$ prevalecente ao final de cada período.

Os desvios da dívida líquida do setor público consolidado em relação às metas indicativas deverão ser considerados por ocasião das avaliações relevantes ao se fixarem ou revisarem os Critérios de Desempenho para o resultado primário do setor público consolidado para períodos subsequentes a fim de conferir segurança suficiente de que a meta da relação dívida do setor público/PIB de 46 5 por cento possa ser alcançada no ano de 2001.

O governo central continuará a incorporar em sua dívida registrada vários passivos não registrados que se encontram pendentes no momento. Os tetos descritos acima referentes ao total da dívida líquida pendente do setor público consolidado baseiam-se na estimativa das receitas de privatizações (aqui definidas para excluir as receitas de concessões) e no reconhecimento dos passivos não registrados que constam do Quadro 2 na seção V deste Memorando. Estes tetos serão ajustados para baixo (ou ajustados para cima) conforme as receitas de privatização excedam (ou não alcancem) os valores constantes do Quadro 2; eles serão ajustados para cima (ou ajustados para baixo) conforme o reconhecimento dos passivos não registrados exceda (ou não alcancem) os valores constantes do Quadro 2.

2. Metas do setor Externo

a. Critério de desempenho para a dívida externa do setor público não-financeiro

Para qualquer trimestre o estoque da dívida desembolsada e pendente é definido como sendo o estoque da dívida desembolsada e pendente de pagamento no trimestre anterior mais os desembolsos brutos que forem efetuados durante o trimestre em questão menos os pagamentos brutos de amortização efetuados durante o trimestre em questão.

Os limites acima mencionados serão ajustados para cima para acomodar um novo endividamento externo contraído a fim de efetuar uma recompra voluntária antecipada ou adiantada de parcela ao Fundo ou às fontes de ajuda bilateral no âmbito do programa de financiamento excepcional. Caso as autoridades desejem efetuar pagamentos antecipados

ou adiantados para outros colaboradores do programa de financiamento excepcional elas deverão efetuar pagamentos antecipados ou adiantados ao Fundo pelo menos dentro de uma escala proporcional.

b. Critério de desempenho para a dívida externa do setor privado com garantia do governo

Para qualquer trimestre o estoque da dívida externa garantida pelo setor público é definido como sendo o estoque da dívida externa garantida pelo setor público que ainda não foi pago ao final do trimestre anterior mais a adição líquida da dívida externa garantida pelo setor público durante o trimestre em questão.

c. Critério de desempenho para a dívida externa de curto prazo do setor público não-financeiro

A dívida de curto prazo é definida como sendo toda a dívida cujo vencimento original é rigorosamente inferior a um ano. Para qualquer trimestre o estoque da dívida externa de curto prazo (desembolsada e não paga) é definida como sendo o estoque da dívida externa de curto prazo (desembolsada e não paga) ao final do trimestre anterior mais os fluxos líquidos relativos aos desembolsos e amortizações da dívida de curto prazo realizados durante o trimestre em questão.

Os limites acima serão ajustados para cima a fim de acomodar o endividamento externo que for feito com a finalidade de efetuar uma recompra voluntária antecipada ou adiantada ao Fundo ou às fontes de ajuda bilateral dentro do programa de financiamento excepcional.

d. Critério de desempenho para as reservas internacionais líquidas (RIL) junto ao BCB

As RIL junto ao BCB são iguais às reservas internacionais líquidas junto ao BCB no conceito de balanço de pagamentos (reservas internacionais líquidas ajustadas) e incluem as reservas oficiais brutas menos o passivo oficial bruto.

As reservas oficiais brutas são definidas como sendo direitos líquidos denominados em moeda estrangeira no BCB. As reservas oficiais brutas incluem: (i) direitos monetários (ii) ouro desimpedido (iii) posse de DESs (iv) a posição de reservas junto ao FMI e (v) haveres de instrumentos de renda fixa. Os itens (i) a (iv) serão avaliados pelos preços de final de período exibidos no quadro 3 abaixo. O item (v) será avaliado pelo preço de compra. As reservas oficiais brutas deverão excluir a participação nas instituições financeiras internacionais a posse de moedas não conversíveis e a posse de outros metais preciosos exceto o ouro.

O passivo oficial bruto em moeda estrangeira inclui: (i) o passivo em moeda estrangeira com vencimento original de um ano ou menos (ii) o uso dos recursos do Fundo recebidos dentro do contexto do programa de financiamento excepcional (iii) o uso de crédito bilateral recebido dentro do contexto do programa de financiamento excepcional e (iv) qualquer passivo líquido a termo em moeda estrangeira – definido como posição vendida menos a posição comprada – contraído diretamente pelo BCB ou por qualquer outra instituição financeira em nome do BCB. Os itens (i) a (iii) serão avaliados pelos preços exibidos no quadro 3 na seção V deste Memorando. Depois de 29 de fevereiro de 2000 quaisquer aumentos dos direitos denominados em moeda estrangeira (tanto à vista como a termo) contra residentes ou contra filiais ou subsidiárias de instituições brasileiras não serão acrescidos às RIL no BCB.

e. Critério de desempenho para a exposição do BCB em mercados futuros de câmbio.

O BCB deverá continuar a se abster de negociar contratos futuros de moeda estrangeira tanto diretamente como por meio de qualquer instituição utilizada como seu agente financeiro. Isso constitui um critério de desempenho no âmbito deste programa.

f. Critério de desempenho para a exposição do BCB em mercados a termo de câmbio.

O BCB deverá continuar a se abster de negociar contratos a termo de moeda estrangeira tanto diretamente como por meio de qualquer instituição utilizada como seu agente

financeiro. Isso constitui um critério de desempenho no âmbito deste programa.

3. Metas Monetárias

a Meta indicativa para os Ativos Domésticos Líquidos(ADL)

Os ativos internos líquidos (ADL) junto ao BCB são definidos como sendo a diferença entre a base monetária e as reservas internacionais líquidas junto ao BCB (RIL) avaliado em Reais (R\$). A base monetária compreende a moeda emitida e o total das reservas sobre os depósitos à vista das instituições financeiras. O total das reservas sobre os depósitos à vista inclui tanto as reservas compulsórias como as reservas livres. As RIL são iguais ao conceito de reservas internacionais líquidas do balanço de pagamentos (reservas internacionais líquidas ajustadas) e são definidas conforme estabelecido acima (seção 2.d).

A base monetária para qualquer mês dado é mensurada como a média diária das posições de fechamento durante os dias úteis daquele mês. As RIL para qualquer mês dado são mensuradas como sendo a média diária das posições de fechamento da RIL durante os dias úteis daquele mês. O valor em dólares norte-americanos resultante será convertido para Real com base na taxa de câmbio contábil média para aquele mês conforme consta do Quadro 3 na seção V deste Memorando.

Além disso para qualquer período dado os seguintes fatores de ajuste automático para os tetos do ADL deverão ser aplicados:<3>

- Fator de ajuste para variações da relação das reservas compulsórias sobre os depósitos à vista.

Para qualquer alteração da relação de reservas compulsórias sobre o estoque de depósitos à vista os tetos do ADL serão ajustados por $\Delta ADL = D(r_n - r_o)$ onde r_n e r_o indicam a nova e a velha relação da reserva respectivamente e D indica o estoque de depósitos à vista sujeito a relação da reserva relevante na ocasião da alteração. Na fórmula D é mensurado como a média diária das posições de fechamento no último mês no qual a velha reserva compulsória ainda estava em vigor.

Para qualquer alteração da relação das reservas compulsórias sobre variações no estoque de depósitos à vista o teto do ADL em qualquer período t subsequente à alteração da reserva compulsória será ajustado por $\Delta ADL = (D_t - D_o)(r_n - r_o)$ onde D_t e D_o indicam o estoque de depósitos à vista sujeito à relação da reserva relevante na data t e na data da alteração respectivamente. Na fórmula D_o é mensurado como a média diária das posições de fechamento no último mês no qual a velha reserva compulsória estava ainda em vigor e D_t é mensurado como a média diária das posições de fechamento no mês t.

- *Fator de ajuste para variações da base de depósitos à vista sujeita a reservas compulsórias.*

Para qualquer modificação da definição da base de incidência das reservas compulsórias para qualquer categoria de depósitos à vista os tetos do ADL serão ajustados por $\Delta ADL = r \Delta R$ onde ΔR representa a diferença na base de incidência como resultado da modificação da definição e r é a relação da reserva relevante que se aplica à base de incidência; ΔR é mensurada utilizando-se os dados do fechamento de operações do dia imediatamente anterior ao dia em que a modificação entra em vigor.

b. Mecanismo de consulta sobre a inflação.

As bandas trimestrais de consulta para março-dezembro de 2000 ao redor da meta da taxa de inflação dos preços ao consumidor em 12 meses – mensurada pelo Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) – permanecem conforme especificadas dentro da quarta avaliação (vide EBS/99/205):

Bandas de consulta para a taxa de variação do IPCA

O BCB discutirá com os técnicos do Fundo sobre as medidas apropriadas a serem tomadas caso a taxa de inflação de 12 meses do IPCA exceda o limite superior da banda estreita especificada no quadro acima. Na eventualidade de a taxa de inflação do IPCA de 12 meses exceder o limite superior da banda larga acima especificada as autoridades deverão consultar a Diretoria Executiva do FMI (doravante denominada a Diretoria) sobre as medidas a serem tomadas antes de solicitar outras parcelas no âmbito do programa. Este mecanismo de consulta sobre a inflação pode vir a ser complementado em avaliações futuras mediante a definição de condicionalidade a outros indicadores antecedentes de inflação.

III. PARÂMETROS ESTRUTURAIS E ESTATÍSTICOS

A. Parâmetros Estruturais

Até o final de junho de 2000

- Promulgação e início de implementação da legislação regulamentadora da reforma administrativa.
- Promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal.
- Apresentação no Congresso de Proposta de Emenda Constitucional seguida de lei ordinária estabelecendo um sistema explícito para taxar os produtos derivados de petróleo a fim de compensar o impacto adverso na receita da liberalização do mercado de petróleo. A nova tributação sobre os produtos derivados de petróleo entrará em vigor quando da liberação do mercado de petróleo.
- Progressos substantivos na execução dos planos de privatização do governo para o ano de 2000 incluindo as privatizações das empresas elétricas e de resseguros assim como a venda de participações acionárias minoritárias.
- Progressos adicionais no equacionamento da situação dos bancos estaduais incluindo a privatização do BANESPA e do Banco Estadual do Maranhão (BEM).
- Assegurar o cumprimento pleno da regulamentação de encargos sobre o capital relativo a riscos de taxas de juros e do sistema prospectivo de classificação de empréstimos.
- Edição da regulamentação para a implementação de um sistema de encargos sobre o capital sujeito a riscos com participações acionárias e com commodities.

Até o final de dezembro de 2000.

- Divulgação de uma estratégia abrangente com a finalidade de fortalecer os bancos federais num prazo adequado.
- Implementação de um sistema de classificação de risco para os bancos que servirá de base para determinar a frequência das inspeções globais consolidadas (IGCs).
- Conclusão da revisão e equiparação a padrões internacionais do plano de contas para as instituições financeiras das normas para registrar e avaliar o ativo e o passivo dessas instituições e da prestação de informações ao BCB e ao público em geral sobre as demonstrações financeiras dessas instituições.
- O equacionamento da situação da maioria dos bancos estaduais incluindo a privatização do Banco do Estado do Amazonas (BEA) do Banco do Estado do Ceará (BEC) do Banco do Estado de Goiás (BEG) do Banco do Estado do Piauí (BEP) e do Banco do Estado do Paraná (BANESTADO).

A relação dos parâmetros estruturais acima deverá ser revista e emendada conforme se fizer necessário durante as avaliações previstas no âmbito do programa.

B. Parâmetros Estatísticos

Até o final de junho de 2000

- Iniciar a divulgação com defasagem não superior a uma semana de dados mensais sobre as reservas internacionais do BCB de acordo com a Seção I das diretrizes do PEDD (Padrão Especial de Disseminação de Dados) em conformidade com as práticas utilizadas por todos os signatários do PEDD.
- Iniciar a compilação e publicação sistemática de estatísticas trimestrais sobre o serviço da dívida externa por credor e devedor e projeções do serviço da dívida externa por credor e devedor tanto para a dívida de curto prazo como para a dívida de médio e longo prazos.
- Iniciar a publicação dos seguintes dados fiscais: mensalmente os dados “acima da linha” do resultado do governo central (incluindo o sistema de previdência social e os resultados do BCB) no início com uma defasagem de dois meses (utilizando-se de uma das opções de flexibilidade oferecidas pelo PEDD); e trimestralmente os dados da dívida do Governo Federal com um detalhamento apropriado com uma defasagem de três meses.

Até o final de dezembro de 2000.

- Iniciar a publicação regular das contas nacionais trimestrais a preços correntes e constantes incluindo os índices de preço e quantidade dos vários componentes do PIB. A defasagem da publicação não deverá ser superior a três meses.

A relação dos parâmetros estatísticos acima deverá ser revista e emendada quando necessário durante as avaliações previstas no âmbito do programa.

IV. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES QUINZENAIS (OU COM FREQUÊNCIA INFERIOR) ESPECÍFICAS

As autoridades deverão fornecer regularmente aos técnicos do Fundo os seguintes dados diários semanais ou quinzenais específicos (de acordo com a frequência e defasagem indicadas):

- Composição das reservas internacionais brutas – posição de caixa e liquidez internacional (semanalmente na semana seguinte);
- O nível das reservas internacionais brutas e das reservas internacionais líquidas conforme definição expressa pelo conceito das RIL (diariamente no dia útil seguinte);
- As posições do BCB em futuros de câmbio incluindo valores nominais dos contratos em aberto tanto comprados como vendidos para cada contrato cobrindo os quatro meses subsequentes (diariamente no dia útil seguinte caso a posição seja maior do que zero do contrário uma vez por mês ao final de cada mês);
- Base monetária; papel moeda emitido; reservas bancárias; fatores condicionantes da base monetária; fontes de expansão da base monetária; impacto monetário com títulos públicos federais com detalhes (diariamente no dia útil seguinte);
- Estrutura de vencimentos da dívida federal existente por instrumento e data (quinzenalmente com defasagem de uma semana);
- Estoques existentes da dívida federal indexada ao câmbio por instrumento indicando os valores dos leilões (preço de lastro) e valores nominais atualizados assim como informações sobre os próximos vencimentos e emissões (quinzenalmente com defasagem de uma semana);
- Resultados dos leilões da dívida interna relacionando os instrumentos; os valores ofertados e demandados; a demanda aceita; preços médios mínimos e máximos; assim

como as taxas de juros alcançadas nos leilões (semanalmente com defasagem de uma semana);

- Dados bancários individualizados para os 50 maiores bancos nos seus balancetes resumidos (mensalmente com defasagem de dois meses);
- Dados bancários individualizados e codificados relativos à posição em moeda estrangeira para os 50 maiores bancos incluindo a posição de filiais e agências “off-shore” o ativo e o passivo indexados ao dólar norte-americano assim como as posições extra-balanço (mensalmente com defasagem de dois meses);
- Resultados quantitativos do monitoramento das linhas de crédito externo de instituições financeiras (dois dias úteis após o prazo de cumprimento por parte dessas instituições) assim como dos débitos bancários externos de médio e longo prazos sobre devedores brasileiros não bancários (semanalmente relativamente à semana anterior).

Todos os dados deverão ser fornecidos preferencialmente por meio eletrônico. A relação acima será revista no decorrer das futuras avaliações no âmbito do programa.

V. HIPÓTESES PARA VARIÁVEIS SELECIONADAS

Os quadros 2 e 3 abaixo definem as hipóteses do programa para algumas variáveis selecionadas.

Notas:

<1> Vide EBS/99/205.

<2> As dívidas não denominadas em US\$ são primeiramente convertidas para o US\$ à taxa de câmbio média do período efetivo.

<3> Para todo e qualquer caso em que se faz referência à relação da reserva (ou “r” como em quaisquer das fórmulas mencionadas) esta será definida rigorosamente como a soma da relação da reserva relevante na forma de dinheiro disponível em caixa e a relação da reserva relevante na forma de depósitos junto ao BCB. Todas as alterações da relação de reserva são mensuradas em conformidade com a relação de reserva relevante que estava em vigor em 31 de março de 2000.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe05.asp>

Ajuste Fiscal

Critério de Desempenho para as vendas líquidas de divisas estrangeiras pelo Banco Central do Brasil

Em qualquer período as vendas líquidas de divisas estrangeiras pelo Banco Central do Brasil – Bacen são definidas como a variação das reservas internacionais líquidas (RIL) no período tal como definido na seção II.3. As vendas líquidas mensais de divisas estrangeiras pelo Bacen tanto diretamente como através de instituições que operem como seu agente financeiro serão limitadas aos seguintes montantes: até US\$ 3 0 bilhões em março de 1999; até US\$ 2 0 bilhões em abril de 1999; até US\$ 1 5 bilhão em maio de 1999; até US\$ 1 5 bilhão em junho de 1999. O limite para um determinado mês t sendo que t refere-se aos meses de abril de 1999 maio de 1999 ou junho de 1999 será elevado pela parcela não utilizada do limite de venda líquida de divisas estrangeiras estabelecido para o mês anterior ($t-1$) ou em 25% do limite de venda do mês corrente (t) o que for menor. Estes limites mensais para a venda líquida de divisas estrangeiras constituem um critério de desempenho no âmbito do programa para o período março-junho de 1999 e como tal poderão ser revistos pelo Conselho Executivo do Fundo Monetário Internacional se justificado pelas circunstâncias. Limites apropriados para as vendas líquidas de divisas estrangeiras pelo Bacen no período julho-dezembro de 1999 serão estabelecidos na terceira revisão do programa.

As vendas líquidas de divisas estrangeiras pelo Bacen serão feitas de forma regular observando uma distribuição aproximadamente linear entre as semanas; as vendas líquidas em qualquer semana não deverão exceder 30% do limite mensal.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe01b.asp>

Ajuste Fiscal

Tabelas

1- Metas fiscais

a - Critério de Desempenho para o Resultado Primário do Setor Público Consolidado 1/

b – Meta indicativa para a Dívida Líquida do Setor Público Consolidado 1/

2 – Metas para o Setor Externo

a - Critério de Desempenho para a Dívida Externa do Setor Público não Financeiro 1/

b – Critério de Desempenho para a Dívida Externa com Garantia Pública 1/

c – Critério de Desempenho Para a Dívida Externa de Curto-Prazo do Setor Público não Financeiro 1/

3 – Metas Monetárias

a – Critério de Performance para os Ativos Domésticos Líquidos no Banco central 1/

4 – Projeção para variáveis selecionadas no âmbito do acordo (em milhões de R\$ salvo quando diferentemente especificado)

5 – Hipóteses utilizadas no Programa sobre taxas de câmbio e preço de ouro 1/

6 - Variáveis Macroeconômicas – Hipóteses Utilizadas

7 - Resultado Primário do Setor Público Consolidado – Em % do PIB

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/documentos/1998/P981113.asp>

Pronunciamentos

13/11/98

Transcrição da fala do ministro Pedro Malan na abertura da entrevista coletiva de apresentação do acordo entre Brasil e FMI

Sem Revisão do Autor

Boa tarde. O que estamos anunciando hoje, aqui em Brasília, assim como simultaneamente em Washington e várias outras capitais do mundo, é o resultado parcial de um processo de cooperação internacional que teve início nos dias e semanas que se seguiram às conseqüências da moratória russa de 17 de agosto passado, quando ficou progressivamente mais claro, tanto ao mundo desenvolvido quanto ao mundo em desenvolvimento, que nós estamos lidando com um problema de caráter mais sistêmico e que afetava o funcionamento do sistema financeiro internacional. Essas conversações, no caso do Brasil, se desdobraram em duas vertentes. Uma primeira, uma vertente da ação internacional do país na linha do que vinha sendo proposto pelo presidente Fernando Henrique Cardoso desde março/abril de 1995, que era um grau de coordenação e cooperação internacional maior que o mundo havia sido capaz de exibir até aquele momento. Na verdade, as conversações, ao longo do mês de setembro e outubro, tiveram grande desenvolvimento durante a Reunião Anual do FMI e do Banco Mundial, na primeira semana de outubro, e foram progressivamente deixando mais clara a necessidade de primeiro reconhecer o caráter mais geral da situação que enfrentamos hoje no mundo, e segundo a necessidade de mecanismos de contingência, de prevenção, de mecanismos de natureza de precaução, para evitar e prevenir crises que pudessem surgir derivadas seja do contágio, seja do funcionamento inadequado do sistema financeiro internacional. No campo doméstico, a resposta do Brasil é uma resposta conhecida. Muito além da ação do Banco Central, no dia 8 de setembro, aqui nesta sala, nós anunciamos uma série de medidas para lidar com aquilo que é corretamente percebido como uma grande vulnerabilidade da economia brasileira, que é o seu

crônico e estrutural desequilíbrio fiscal. Naquela data, 8 de setembro, foram tomadas medidas para lidar com essa questão no ano de 1998 e o presidente da República decidiu dar início à elaboração de um programa de estabilidade fiscal para o próximo triênio 99/2000/2001, e nós estamos trabalhando nisso desde 8 de setembro. No dia 23 de setembro, o presidente Fernando Henrique Cardoso reiterou o seu compromisso com a questão da austeridade fiscal e a busca do equilíbrio e determinou que os trabalhos fossem acelerados. No dia 20 de outubro, a primeira versão do programa lhe foi entregue, no dia 28 de outubro o Programa de Estabilidade Fiscal foi anunciado à sociedade e à opinião pública brasileira. Este programa – como vocês terão a oportunidade de ver no texto do Memorando de Política Econômica, que foi encaminhado hoje, assinado pelo ministro da Fazenda e pelo presidente do Banco Central, na qualidade de governador e vice-governador para o Brasil junto ao Fundo Monetário Internacional –, na verdade, consubstancia o Programa de Estabilidade Fiscal do Governo, bem como o conjunto das políticas que vêm sendo seguidas e que continuarão sendo seguidas pelo governo Fernando Henrique Cardoso no seu segundo mandato. Este programa, expresso no Memorando de Política Econômica, hoje encaminhado ao Fundo e aos demais países-membros dessa instituição, constitui a base de apoio para o programa, o apoio da comunidade internacional ao programa brasileiro. Esse apoio se desdobra nos seguintes componentes, como vocês terão visto na nota que foi distribuída há pouco. Ele tem um componente que diz respeito à contribuição do Fundo Monetário Internacional. O valor dessa contribuição equivale a 600% da cota do Brasil nessa instituição, e hoje ela depende da cotação dos direitos especiais de saque em relação ao dólar americano, hoje ela está em torno de 3 e 3,1 bilhões de dólares, 600% representam 18, pouco mais de 18 bilhões de dólares norte-americanos. Esta contribuição é disponibilização de recursos por parte do Fundo Monetário Internacional e assumirá a forma de uma combinação entre uma facilidade de stand by, um mecanismo, um sistema de empréstimos stand by, que tem um prazo de carência de cinco anos e uma taxa que hoje está em cerca de 4,25% a.a., e um mecanismo de reservas suplementares, em inglês é SRF, que é um prazo mais curto, dado seu caráter de emergência, ele tem um ano e meio, podendo ser prorrogado por mais um ano, e a sua taxa é a taxa básica do Fundo, os 4,25 que mencionei, mais 300 pontos básicos. Essa combinação entre um stand by e uma SRF, permite uma disponibilização de recursos mais concentrada no tempo. Na verdade, tanto a primeira quanto a segunda tranche deste empréstimo, a primeira terá lugar imediatamente após a aprovação do programa brasileiro por parte da diretoria-executiva do Fundo, que deve ter lugar nas próximas duas semanas ou daqui a duas semanas; e a segunda tranche, ela pode ser antecipada, através desse mecanismo de antecipação contemplado no acordo, em que, dependendo do cumprimento do desenvolvimento do programa tal como apresentado ao Fundo, ele pode ser antecipado para o início de 1999 já. Essa é a contribuição do Fundo Monetário Internacional, pouco mais de 18 bilhões de dólares norte-americanos. Além disso, nós temos mais 9 bilhões, 4,5 de cada um, do Banco Mundial e do Banco Interamericano de Desenvolvimento, e além disso há uma cooperação de um número extremamente expressivo de países, praticamente todos os países da União Européia, tal como constituída hoje, mais os Estados Unidos, Japão e Canadá, e deve chegar ao valor aproximado de 14,5 bilhões de reais. A soma dessas contribuições é superior a 41 bilhões de dólares, dos quais cerca de 37 bilhões poderão, se necessário, eu queria lembrar o caráter contingente e preventivo desta operação, estar disponibilizados nos próximos doze meses, volto a insistir, se for necessário fazê-lo. Eu gostaria de lembrar a todos o papel absolutamente essencial que, assim como no final do ano passado, na superação da turbulência asiática de outubro/novembro de 97, o papel absolutamente crucial que o Congresso Nacional vem tendo, tem, e, estou seguro, terá, quero aqui expressar minha confiança, eu estive lá inúmeras vezes, tenho conversado eu, o secretário-executivo, Pedro Parente, com números expressivos de parlamentares da mais diferentes bancadas, e eu queria expressar minha a minha confiança de que o Congresso Nacional saberá se erguer à altura dos desafios do momento presente, já o demonstrou no passado. Quero lembrar também que este programa, que nós estaremos distribuindo hoje, nessa forma desse Memorando de Política Econômica, que obteve o apoio que está sendo anunciado hoje em várias partes do mundo, é o programa brasileiro. Vocês que lerão, que terão a oportunidade de ler o texto com atenção, seguramente identificarão nele coisas que já ouviram vários de nós dizer, repetir e enfatizar aqui nesta sala em inúmeras outras reuniões, quando falamos de público ou com opinião pública, com a imprensa e com a sociedade brasileira. Portanto é um programa brasileiro, que conta com o respaldo, o apoio e a confiança da comunidade financeira internacional, que está expressando este apoio, esta cooperação e esta confiança através desta operação de natureza preventiva e contingente. Eu, como costume fazer em ocasiões como esta, quero aproveitar para antes de encerrar mais uma vez reiterar mais uma vez a minha, talvez possa parecer paradoxal a alguns, combinação de reconhecimento dos grandes desafios que temos pela frente, como sociedade, e ao mesmo tempo dizer que não tem a menor dúvida em expressar a minha confiança na nossa capacidade como país, como sociedade de enfrentar, superar as dificuldades atuais que não são só nossas, são do resto do mundo também. Embora nós tenhamos aquelas que são nossas, que dependem de nós, nosso futuro está em nossas mãos como disse bem o presidente da República, no dia 23 de setembro, e nós temos que mostrar que temos condições de enfrentar os nossos problemas e reduzir essas reais ou percebidas vulnerabilidades, que por vezes colocam o país em foco. E o fazem não por peculiares fraquezas nossas, mas porque o Brasil hoje tem peso, tem importância, tem densidade. Sabe-se, quem quer que olhe a situação do mundo, o peso que tem o Brasil em termos da definição da estabilidade econômica desta região, América Latina, em que vivemos, e sabemos também a importância que o mercado – o mercado aqui entendido como os 23 bilhões de dólares de investimento direto na economia brasileira, que são também expressões de confiança no Brasil e no seu futuro, a mesma confiança que eu gostaria de reiterar aqui ao concluir esta breve introdução e me considerar a disposição de vocês para responder perguntas que tenham. Eu esqueci de mencionar apenas um elemento, é que a razão pela qual nós estamos usando neste momento esta SRF do Fundo é que ainda não está concluído o trabalho de constituição no âmbito do Fundo Monetário Internacional deste novo mecanismo de contingência que vem sendo discutido, desde setembro que adquiriu grande

avanço após a reunião anual de início de outubro, no qual a operação brasileira será convertida tão logo o novo mecanismo de contingência esteja finalmente implementado. Foi assim desde o início com operação de natureza preventiva contingente, é assim que nós a entendemos e essa é a razão pela qual achamos que não será necessário utilizar a totalidade dos recursos que hoje são colocados à disposição do Brasil e que tem o efeito de mostrar a confiança do resto do mundo, de nossos parceiros internacionais, na nossa capacidade de enfrentar com determinação e vencer os problemas que enfrentamos hoje.

Muito obrigado a todos.

Perguntas e Respostas

Pergunta – Eu gostaria de saber o seguinte: como se trata de uma linha não-convencional de empréstimo, quais serão as taxas de juros que foram definidas neste acordo e se o governo vai efetivamente usar esse dinheiro, ou simplesmente vai deixar para que se possa aumentar as reservas do país.

Ministro – As taxas de juros, no Fundo, nos dois mecanismos do stand-by ela varia conforme a cotação da semana, hoje, dessa semana, para stand-by de 4,25% ao ano, para o SRF essa taxa acrescida de 300 pontos básicos ou 3 pontos percentuais. No que diz respeito às taxas do Banco Mundial e do BID são também as taxas relacionadas ao custo de captação dessas duas instituições no mercado internacional, acrescida do spread tradicional dessas instituições. No caso do BIS, que é o Banco de Compensações Internacionais, que é o Banco Central dos Bancos Centrais, que será o agente através do qual serão feitas essas contribuições. O spread que está sendo contemplado para essas operações ele se aplica a Libor de 6 meses e deve ser da ordem de 450 470 pontos básicos, se não me engano. Nós tencionamos fazer um primeiro desembolso da primeira, eventualmente de uma segunda tranche, uma das razões sendo que é muito importante deixar claro o fato de que isso aqui são recursos reais. Os recursos estão lá efetivamente disponíveis caso o Brasil deseje utilizá-los. Eu não quero mencionar outras operações nas quais os recursos, na verdade, não estavam exatamente lá para serem disponibilizados, nesse caso estão. Nesse valor que eu mencionei. Caso seja necessário esses mais 41, cerca de 37, poderiam estar disponibilizados para o Brasil, nos próximos 12 meses, eu espero que não seja. Estamos confiantes que o Brasil gradualmente retornará, na medida em que se normalize a situação internacional, ao mercado internacional de capitais.

Pergunta – Quais as garantias que o Brasil oferecem em troca do empréstimo? porque vinha se comentando na imprensa que estariam incluídas nessas garantias as receitas futuras com a privatização do setor elétrico. Queria saber também exatamente o que o acordo prevê em relação à política cambial, se é exatamente a manutenção ou se há uma possibilidade de uma revisão de médio ou longo prazo na política cambial e se o acordo também prevê alguma coisa em relação à queda de juros internos do país, com relação ao ritmo de redução ou percentuais.

Ministro – Na ordem. Primeiro sobre garantia: nas operações com o FMI, Banco Mundial, as garantias são as tradicionais, o aval da República Federativa do Brasil. No caso das operações do BIS, são as contribuições que países desenvolvidos fazem ao Brasil, a primeira tranche da operação não está definida ainda, não há qualquer garantia, a garantia é somente a da República Federativa do Brasil. Está em aberto ainda a discussão sobre o tipo de garantias, o nome que se dá em inglês é backing mechanism, caso fosse necessário utilizar outras tranches que não a primeira tranche do BIS. Sobre câmbio, desde o dia 8 de outubro, quando o governo brasileiro e o FMI lançaram um comunicado conjunto, ficou claro que o Brasil preservaria o seu regime cambial e ficou claro também o respaldo do Fundo à preservação dessa política. O regime que temos é esse e ele não será alterado. É um regime flexível o bastante como já demonstramos inúmeras vezes no passado, e eu quero reiterar que nós não teremos uma maxi-desvalorização, nem uma midi, nem uma flutuação cambial. Porque o regime que temos é esse que está aí e é esse que continuará. Sobre juros, a resposta se define no bojo de um entendimento como esse, numa trajetória de juros, a resposta é que não no sentido de que a condução da política de juros depende da avaliação que se faz no âmbito do governo brasileiro, do contexto internacional e do doméstico, de uma relação entre eles, e seria uma micro administração da economia definir a evolução da trajetória de juros no âmbito de um entendimento como esse, com uma organização internacional. Eu digo isso para que não haja uma confusão com certos exercícios que nós somos obrigados a fazer e fizemos por ocasião do Programa de Estabilidade Fiscal para fazer certas hipóteses sobre essa trajetória que são exercícios para se chegar a certos cenários alternativos. O fato de que no exercício se use uma determinada trajetória não pode e não deve ser interpretado como a definição de sucessivas decisões que se tomarão na política econômica nos próximos meses. São exercícios e as decisões continuarão a ser tomadas de acordo com os esquemas pré-estabelecidos, que são de conhecimento de todos vocês.

Pergunta – O sr. disse que o Brasil provavelmente não vai precisar ter acesso a todo o dinheiro que está sendo colocado à disposição do país. Em que situações o Brasil vai pegar esse dinheiro e para que exatamente ele será usado?

Ministro – Eu peço perdão se fui mal-interpretado. Eu não disse que não será necessário utilizar, eu disse que eu espero que não seja preciso fazê-lo, e, obviamente, essa expectativa depende do que vai acontecer no resto do mundo. Ninguém, nem aqueles que se dizem portadores da capacidade de prever o futuro e que haviam antecipado o dia e a

hora da moratória russa, e haviam antecipado os menores detalhes das conseqüências para o sistema financeiro internacional – a quebra do Long-term Capital Management Fund e todas as suas implicações –, mesmo esses teriam dificuldade de olhar para o futuro, mesmo depois que ele aconteceu, e dizer como vai evoluir a situação internacional. Todas as indicações são de que a percepção da natureza do problema vem emergindo com mais clareza. Se fosse preciso uma ilustração, o fato de que o FED norte-americano em três semanas reduziu por duas vezes as taxas de juros norte-americanas é uma indicação da necessidade de resposta e de ação mais concertada, do tipo por exemplo das que estamos anunciando hoje. Portanto, eu não gostaria de forma alguma de fazer qualquer afirmação categórica sobre o tempo e a proporção em que esses recursos poderiam ou não poderiam ser utilizados. Isso vai depender da situação internacional e, não menos importante, da evolução da nossa situação doméstica, da nossa capacidade de implementar o Programa de Estabilidade Fiscal, tal como apresentado à opinião pública, que vem sendo implementado – vocês podem acompanhar as decisões que já foram tomadas pelo Congresso desde a sua promulgação – e que a confiança de que, se o contexto internacional gradualmente melhorar, talvez não seja preciso utilizar uma parcela extremamente expressiva dos recursos que estão sendo disponibilizados para o Brasil hoje.

Pergunta – Ministro, eu queria saber quais são as metas definidas no acordo com o FMI, as metas para déficit primário e se tinha alguma meta para déficit nominal também.

Ministro – As metas são as que nós havíamos anunciado aqui, a pergunta se refere ao primário, são aquelas que vocês conhecem, que nós anunciamos há algum tempo: um primário de 2,6% do PIB no ano de 99 para o setor público consolidado; 2,8% para o ano 2000; e 3,0 para o ano 2001. No programa com o Fundo nós também temos uma meta para o nominal, que é o primário mais o componente de juros que será dado a conhecimento público quando o Fundo o fizer. Nós não vamos divulgar aqui antes de que o façamos conjuntamente com o Fundo. Mas a resposta à sua pergunta é que existe sim uma meta para a evolução do déficit nominal consolidado do setor público.

Pergunta – Alguma dessas coisas que estão no acordo vai passar pelo Senado Federal? Quais são os países que integram esse acordo maior, dizem que até a Finlândia está participando, e o que eles vão cobrar da gente?

Ministro – Os empréstimos de governo tem lugar por meio do Banco Central dos bancos centrais, que é o BIS, e eu já disse quais são as condições: é o spread sobre a libor, que é 450 ou 470 pontos. O BIS é o Banco Central dos bancos centrais e até pouco tempo atrás exclusivamente dos países industriais, e cerca de dois anos para cá eles convidaram oito países em desenvolvimento, dentre os quais o Brasil, a se juntar ao BIS como membro, como acionistas. Nós somos há um ano e pouco membros plenos e acionistas do BIS. É nessa condição que nós estamos participando, através do Banco Central do Brasil, numa operação com bancos centrais de diversos países. Eles estão hoje lançando um comunicado dos ministros da Fazenda e os presidentes de bancos centrais dos países que estão colaborando com o Brasil, e eu acho que cabe a eles anunciar a sua participação e não a mim, mas no rascunho desse comunicado tem vários países, dentre os quais o país a que você se referiu, que é membro sim do BIS. Nós já comunicamos ao presidente do Senado e ao presidente do Congresso, e obviamente nós encaminharemos esse material ao Senado. O acordo com o Fundo, como é uma operação de troca de moedas reais por direitos especiais de saque no Fundo, estabelecidas já de longa data, ele não necessita de aprovação formal do Senado, mas nós submeteremos para informação à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado. Esse acordo com o BIS aparentemente, na medida que envolva garantias, mas é para trânsitos posteriores à primeira tranche, necessita aprovação do Senado, mas de qualquer maneira seria enviado ao Senado.

Pergunta – Há entendimentos entre o Fundo e o Brasil para que cada vez que as reservas nacionais caiam a base monetária, o dinheiro circulante na praça nacional seja enxugado? Em havendo, é verdade? Isso não piora a facilidade de obtenção do crédito e agrava o quadro de recessão para o ano que vem? Se essa informação não é correta, qual é o impacto para essas previsões de recessão para 99?

Ministro – Essa é uma questão técnica que no fundo tem a ver com possíveis combinações em termos de resposta da política econômica de um país a uma eventual queda de reservas internacionais. Como é sabido, há vários tipos de respostas e várias combinações. Essa é uma discussão técnica, não tem nenhum mecanismo automático que possa ser definido a priori. Uma discussão dessa natureza está sim consubstanciada nas tabelas que nós divulgaremos num momento oportuno. As implicações sobre taxa de crescimento da economia são as normais da condução de política econômica. Eu não vou especular sobre o que aconteceria caso o Brasil experimentasse uma queda abrupta e significativa de reservas, do tipo que experimentamos em setembro, porque estou confiante que isso não ocorrerá.

Pergunta – Já estão definidas as metas do resultado primário. Com que taxa de juros vocês trabalharam?

Ministro – É o que eu disse anteriormente. Uma coisa é um exercício que se considera para fazer determinado tipo de projeção. A outra são os compromissos em termo de decisões que o governo se reserva o direito de tê-lo na condução de sua política monetária. Para responder a sua pergunta, há um exercício que é feito, que foi o mesmo utilizado para realizar o Programa de Estabilidade Fiscal, uma taxa para o ano de 1999, se não me engano, da ordem de 21,8%, como exercício. De forma alguma é um compromisso, porque ela pode ser distribuída de várias formas.

Pergunta – Senhor ministro, segundo a assinatura desse acordo, gostaria de saber se já está sendo considerado quando que a República do Brasil poderia fazer nova captação no exterior para abrir o capital internacional para empresas brasileiras?

Ministro – Eu espero que com a brevidade possível.

Pergunta – Boa tarde ministro, boa tarde secretários, logo que começou a ser falado sobre o Programa de Estabilização Fiscal eu perguntei o porquê de não se estabelecer metas para o nominal e apenas para o resultado primário? Responderam-me que o fato de estabelecer metas para o nominal amarraria a política monetária na medida em que limitaria o tamanho dos gastos com juros. Eu lhe pergunto, em primeiro lugar, porque mudou essa decisão, ou seja, porque não ficamos apenas no primário e, em segundo lugar, se isso foi uma exigência do Fundo Monetário ou de alguns dos outros organismos envolvidos no acordo, ou se foi o reconhecimento do governo brasileiro de que com juros tão altos, sem limitar gastos com juros, o ajuste acabaria ficando comprometido?

Ministro – Vamos por partes. Em primeiro lugar, eu acho que não seria demais avivar a memória dos presentes e dizer que quando nós apresentamos aqui nesta sala, no dia 28 de outubro, o Programa de Estabilidade Fiscal, aqueles que participaram, que leram o trabalho que foi distribuído aqui, terão visto que lá já constava a taxa de juros nominal para 1999, que nós havíamos colocado nos nossos exercícios, eu já falei dela aqui, e vou repeti-la: 21, 8% ao ano, para o ano de 1999. Portanto, nós nunca deixamos de explicitar o número com o qual nós havíamos trabalhado em termos dos nossos exercícios. O que nós dissemos, para responder a sua pergunta, e que nós não iríamos explicar como é que seria a trajetória, mês a mês, da evolução das taxas de juros ao longo de 1999, porque política monetária não é feita através de declarações e anúncios em que se determina a taxa de juros médias do mês de janeiro, do mês de fevereiro, do mês de março, do mês de abril. Esta é a razão pela qual a coisa foi feita dessa maneira.

Pergunta – Senhor ministro, parece que eu fui mal compreendida na minha pergunta. Eu não perguntei exatamente em relação à taxa de juro, mas em relação ao déficit nominal, o que implica em estabelecer limites para gastos com juros. Porque no início não havia limite...

Ministro – Não existe em nenhum programa e seguramente não existe em nosso entendimento limites de gasto para com os juros; nós temos um objetivo que procuraremos alcançar sim de déficit nominal consolidado. O déficit nominal consolidado envolve gastos financeiros e não-financeiros. Eu posso repetir aqui: nós do Executivo Federal envolve gastos com o Tesouro Nacional, Previdência, estados e municípios, Banco Central, empresas públicas nos três níveis de governo, tanto gastos financeiros quanto não-financeiros, o déficit nominal consolidado é um agregado de tudo isto, e nós não estabelecemos limitações para cada um dos componentes, temos um objetivo agregado, que é este ao qual eu me referir, e a política realizada para alcançar esse agregado comporta várias variações, várias combinações que nós nos reservamos ao direito de utilizarmos ao longo do ano sem pré-anunciá-las, sem escrevê-las no papel.

Pergunta – Mas ministro, me permita fazer um esclarecimento, se eu vou ter um déficit nominal de 4,7% e um resultado primário positivo de 2,6%, obviamente que eu tenho um limite para gastos com juros, imagino eu, enfim, despesas financeiras, já que o senhor disse que não são só juros. Tudo bem, substituamos o somatório desses dois, 4,7% mais 2,6%, na medida em que 2,6% é um resultado positivo e é nesse sentido que eu me refiro. É a questão do limite que eu me refiro, existe uma diferença muito grande de não estabelecer esse nominal e estabelecer o nominal com política de juros, porque passa a haver uma condicionalidade para execução dessa política, o Banco Central vai ter que ficar atento a isto.

Ministro – Ela tem toda razão, o Banco Central tem que estar atento, permanentemente atento, assim como o Executivo Federal, executivo estaduais, municipais, de gestores de empresas pública, federais, estaduais e municipais, bem como os responsáveis pela Previdência brasileira, todos temos que estar atentos. Eu queria fazer uma distinção entre metas indicativas que listam objetivos e compromissos. Há uma clara diferença entre esses elementos, alguns são objetivos, outros são compromissos, outros são metas indicativas, e acho que é importante ter isso em mente.

Pergunta – Ou seja, ministro, o primário é compromisso e o nominal é meta?

Ministro – O primário não é um compromisso, o primário é uma meta indicativa.

Pergunta – Bom suponha que haja uma queda de reservas e haja necessidade de elevar os juros. Supondo essa situação, significa, no ano que vem, o aumento de despesas com juros e então para cumprir o que está estabelecido no programa o governo seria obrigado a cortar mais despesas?

Ministro – Deixa eu fazer um comentário aqui, que deveria ter anotado de início. O nosso entendimento com o Fundo, os nossos objetivos dizem respeito ao período que vai até 30 de junho de 1999. Na revisão que se fará no primeiro semestre de 1999, nós discutiremos os objetivos para os seis meses seguintes, portanto, esse é um programa que nós

traremos a cada três ou seis meses dependendo da natureza do programa, reavaliando, rediscutindo o cumprimento dos objetivos. Não tem compromissos firmes de muitas dessas metas até 30 de junho do ano que vem.

Pergunta – Alguns economistas dizem que as entradas de capitais através de investimentos diretos, financiamentos de importações chegam bem aquém disso. Eu gostaria de saber qual o valor de compromissos que o governo está trabalhando para o ano que vem e qual o valor da entrada que se espera para o ano que vem de capitais através de todos os itens das contas das transações correntes ?

Ministro – Olha, essa estimativa de requerimentos brutos de recursos para um determinado período é normalmente feita somando-se as estimativas do déficit em conta corrente, do balanço de pagamentos e mais das amortizações devidas no período. Esta soma para o ano que vem, no Brasil, é de cerca de 60 bilhões de dólares, obviamente sujeitas às precariedades. Isso aqui não é ciência exata, não se demonstra teoremas nessa questão, mas é em torno de 60, 60 e poucos bilhões. Nós vamos ter cerca de US\$ 19 bilhões de dólares de investimentos diretos na economia brasileira que você deve imediatamente subtrair dos 60. Devemos ter cerca de 23 bilhões de dólares de financiamento de importações, estimativa conservadora de importações financiadas de pouco mais de um terço do total, que você deve subtrair também do total de recursos derivados da soma de conta corrente e amortização. Portanto, se você subtrair cerca de 60, subtrair cerca de 40 e poucos, que é investimento direto mais financiamento de importações, você fica com menos de 20 bilhões, sem contar empréstimos de longos ou médios prazos, sem contar nenhum outro tipo de fluxos de capital para a economia brasileira, que não seja investimento direto ou financiamento de importações. Todos os empréstimos de Banco Mundial, BID, qualquer captação que o Brasil venha a fazer, que não seja sobre a forma de investimento direto e importações financiadas, reduz ainda mais esse valor. Esta é a razão pela qual nós dissemos desde o início que não tinha absolutamente nenhum sentido a análise simplória de achar que o caso brasileiro era o caso desses países que tinham buracos em suas contas externas, ou rombos, para usar a expressão da moda, que fossem absolutamente inviáveis de financiar. Situações como Tailândia, Indonésia, Coréia e Rússia são situações em que essas necessidades de financiamento, a curtíssimo prazo, eram imediatamente visíveis. Havia obrigações externas, vencendo dali a trinta dias, sessenta dias, noventa dias, cento e oitenta, e os países tinham reservas internacionais zero, em algum caso negativa, e por isso era fácil estimar a necessidade do esquema de assistência financeira externa, que seria necessário para enfrentar a situação. Nós estamos desde o início, todo mundo sabe que a situação do Brasil era totalmente diferente, não era fácil para o Brasil definir com clareza o volume de recursos necessários, porque não havia necessidade imediata de recursos. A operação teria de ser uma operação de natureza preventiva, para prevenir contágios, contaminações que pudessem ser derivadas de um agravamento da situação internacional ou de uma dificuldade nossa de responder à altura e lidar com nossas vulnerabilidades. Nós estamos lidando com elas, e como a situação internacional não se deteriorou, apesar de que continue inspirando cuidado, nós estamos relativamente tranquilos, principalmente agora, depois dessa expressiva expressão de apoio internacional ao Brasil.

Pergunta – Eu gostaria de esclarecer como o governo vê que vai ser coberto esses restantes 20 bilhões, porque a maior parte, se não me engano, são vencimentos de papéis privados, que estão com dificuldade de rolagem talvez até o final do primeiro semestre do ano que vem.

Ministro – Eu lhe disse que só considere aqui investimento direto e financiamento de importações, que eu não estava considerando todo um financiamento de empréstimos de médio e longo prazo, todo o programa nosso com o BID não está aqui. Qualquer outra entrada de recursos que não seja sob a forma de investimento direto e financiamento de importações reduz ainda mais essas necessidades de menos de 20 bilhões ao longo de todo o ano de 1999. E tem inúmeras outras formas de ingresso de recursos que não são só investimento direto e financiamento de importações. Se me permitem, o doutor Pedro Parente gostaria de fazer um comentário a respeito dessa questão de despesa de juros.

Pedro Parente – Eu só queria lembrar que a despesa de juros não é exclusivamente em função da taxa de juros. Ela é resultado da aplicação de uma alíquota média a um estoque médio no período. Portanto, ela depende tanto da alíquota média quanto do estoque médio. E o estoque médio, como já disse o senhor ministro algumas vezes, depende de uma série de outros fatores, inclusive da própria base monetária. Portanto, não pode derivar diretamente, porque havendo uma indicação do montante da despesa de juros daí já se poderia concluir imediatamente a alíquota.

Ministro – Eu não queria encerrar sem antes expressar de público, em meu nome pessoal e em nome do ministério da Fazenda e do governo brasileiro, na verdade, porque há outras pessoas que não são do ministério e que estiveram ao longo dos últimos dias discutindo essas questões em Washington, em particular, o chefe da delegação brasileira, o secretário de Política Econômica do ministério da Fazenda, doutor Amaury Bier – que é um excepcional servidor público, cuja competência, profissionalismo e dedicação aos interesses públicos, ao interesse do Brasil foram reconhecidos inúmeras vezes por vários dos seus interlocutores externos ao longo desse período. Eu queria agradecer também o representante do ministério do Planejamento, doutor Álvaro Manoel, e o chefe do Departamento Econômico do Banco Central, doutor Altamir Lopes. É um orgulho ter pessoas com o grau de competência desses três e da equipe que trabalhou com eles em Washington ao longo dos últimos dias.

Muito obrigado a todos.

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

Ajuste Fiscal

Ofício dirigido ao diretor do FMI

Brasília 13 de novembro de 1998

Prezado Sr. Camdessus

O memorando de política anexo descreve as políticas econômicas e objetivos do Governo do Brasil para o período 1998-2001 para apoio das quais o Governo solicita do Fundo uma quantia equivalente a SDR 13.025 (US\$ 18.023.210) na forma de um acordo stand-by por um período de 36 meses. O Governo acredita que as referidas políticas promoverão o crescimento de longo prazo sustentável e equitativo da produção e do emprego em condições de baixa inflação e viabilidade externa particularmente no contexto de volatilidade que predomina nos mercados financeiros internacionais. As medidas vão aprimorar a eficiência na economia em geral e no setor público em particular além de contemplar as necessidades sociais prioritárias. O Governo permanece pronto para tomar medidas de política adicionais se necessário para assegurar a consecução destes objetivos.

O programa Brasil/FMI segue-se a um intenso diálogo desde inícios de outubro. O FMI já expressou seu apoio ao programa fiscal brasileiro para o triênio em dois comunicados conjuntos anteriores. O Brasil considera o programa com o Fundo como sendo essencialmente de natureza preventiva. O programa assistirá o País a enfrentar um período de profunda incerteza nos mercados financeiros internacionais.

Durante o período do acordo as autoridades brasileiras manterão estreitas relações com o Fundo bem como realizarão consultas sobre a adoção de medidas de política que poderão ser necessárias de acordo com as práticas existentes. Durante os próximos seis meses serão realizadas revisões do programa em conjunto com o Fundo antes do final de março de 1999 e fins de junho de 1999.

PEDRO SAMPAIO MALAN
Ministro da Fazenda do Brasil

GUSTAVO H. B. FRANCO
Presidente do Banco Central
do Brasil

Mr. MICHEL CAMDESSUS
Managing Director
International Monetary Fund

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimpe01.asp>

Ajuste Fiscal

13/11/1998

Memorando de Política Econômica*(Versão não-oficial)***I. Antecedentes**

1. Desde o lançamento do Plano Real em 1º de março de 1994 a economia brasileira vem logrando uma notável e continuada redução da inflação de uma taxa anual de mais de 2500 por cento em 1993 para menos de 3 por cento em setembro de 1998 – taxa esta que o Brasil não apresentava há quase meio século. A baixa inflação foi alcançada sem custo significativo para a atividade econômica ou perda de renda. O PIB cresceu à taxa média real de 4,1 por cento no período 1994-97 e o PIB per capita a uma taxa anual real de 2,7 por cento. Este desempenho econômico – que contrasta nitidamente com a estagnação da renda real e com a alta inflação dos anos 80 e início dos 90 – permitiu a manutenção de taxas relativamente baixas de desemprego até 1997 bem como uma significativa melhora dos padrões de vida do povo brasileiro especialmente os das faixas de mais baixa renda.
2. O progresso da estabilidade macroeconômica e financeira tem se acompanhado de amplas reformas estruturais as quais têm contribuído para a modernização da economia e o crescimento da produtividade. Tais reformas incluem a continuada abertura da economia através da liberalização do comércio e dos fluxos de capital o que talvez seja o mais amplo programa de privatização da história a desmonopolização e desregulamentação de setores chave da economia além de um fortalecimento fundamental do sistema bancário (inclusive dos bancos estaduais). Nesse contexto não deve surpreender que o investimento tenha aumentado de menos de 15,5 por cento do PIB em 1994 para estimadamente 18,5 por cento do PIB em 1998 e que o investimento direto estrangeiro (IDE) tenha subido de cerca de US\$ 2 bilhões para US\$ 23 bilhões durante o mesmo período.
3. A despeito do sucesso do Plano Real na estabilização macroeconômica bem como da reforma estrutural e a despeito dos esforços do governo para conter os gastos federais modernizar o sistema fiscal e fortalecer a sua administração além de promover a disciplina fiscal em âmbito estadual as finanças do setor público não-financeiro (SPNF) permaneceram como fonte de preocupação. Dever-se-ia observar todavia que o setor público define-se de forma muito abrangente no Brasil – mais ainda do que em muitos outros países – já que inclui a administração federal a previdência social o Banco Central os estados e os municípios bem como as empresas estatais estaduais e municipais. Deve-se levar em conta tal fato em qualquer análise comparativa internacional das estatísticas do setor público. Já está claro atualmente após quatro anos de inflação em declínio quão diferente são o gerenciamento e a interpretação das finanças do setor público em condições de inflação baixa e estável. Antes do lançamento do Real o desequilíbrio fiscal ex-ante era em grande medida transformado em equilíbrio ex-post pela inflação crescente num contexto de receitas indexadas e de gastos nominais só parcialmente indexados. Com o advento da estabilidade nos preços este mecanismo de ajuste que mascarava até certo ponto os graves problemas estruturais que afetavam o setor público já não podia funcionar. As debilidades das finanças públicas manifestaram-se na forma de uma notável deterioração do resultado primário do setor público consolidado o que combinado com altas taxas de juro tem contribuído para a manutenção de déficits gerais substanciais do setor público (por volta de 5-7 por cento do PIB) em anos recentes bem como para um aumento constante da razão dívida do setor público/PIB.
4. A crescente despoupança do setor público vem exigindo o recurso crescente à poupança externa para financiar o aumento do investimento doméstico o que tem levado a um aumento do déficit na conta corrente da balança de pagamentos de menos de 0,5 por cento do PIB em 1994 para mais de 4 por cento do PIB em 1997. O crescente IDE tem coberto quase 50 por cento desse déficit mas a dívida externa bruta total também tem aumentado para cerca de US\$ 228 bilhões (mais de 28 por cento do PIB) até meados de 1998. Deve-se notar que desde o início dos anos 90 o governo brasileiro vem empreendendo um vasto programa de liberalização comercial com a virtual eliminação das barreiras não-tarifárias e uma clara redução de tarifas bem como um programa de integração regional dentro do

MERCOSUL. Este processo tem contribuído para um aumento significativo das importações especialmente de bens de capital e intermediários o que tem levado a um sensível aumento da produtividade embora também a um déficit temporariamente alto na balança comercial de mercadorias e serviços.

5. Com o intenso agravamento do ambiente financeiro internacional e a propagação da crise asiática a outros mercados emergentes no último trimestre de 1997 o real foi submetido a um significativo grau de pressão. O Banco Central reagiu prontamente duplicando sua taxa básica de empréstimo para 43 5 por cento tendo o governo lançado um pacote de medidas de aumento da receita e de cortes dos gastos equivalente a 2 5 por cento do PIB. Este oportuno e decisivo aperto das políticas logrou restaurar a confiança e propiciar um gradativo retorno das taxas de juro a níveis pré-crise. As altas taxas de juros durante os primeiros meses de 1998 e as medidas fiscais de emergência entretanto amorteceram a demanda doméstica – particularmente de bens duráveis – e restringiram o crescimento econômico em 1998. A desaceleração da atividade econômica contribuiu para um declínio inflacionário ainda maior mas também elevou a taxa de desemprego de cerca de 6 por cento para 7 5 por cento em setembro de 1998. Parte desse aumento reflete também as tendências estruturais no mercado de trabalho em particular a racionalização e a modernização dos processos de produção na indústria e serviços.

6. A conta de capital foi submetida a forte pressão novamente em agosto de 1998 na esteira da crise na Rússia. A reação inicial do governo foi a de adotar uma série de medidas administrativas e fiscais a fim de relaxar os controles existentes sobre as entradas de capital. A seguir restringiu a política fiscal realizando cortes nos gastos orçamentários federais equivalentes a 1 5 por cento do PIB do quarto trimestre mais um corte equivalente a 0 3 por cento do PIB do quarto trimestre em gastos já autorizados de investimentos pelas estatais federais uma redução nos desembolsos de empréstimos pelos bancos federais aos estados e municípios a adoção de uma meta obrigatória para o superávit primário do governo federal além da criação de uma comissão inter-ministerial de alto nível responsável inter alia pela garantia de consecução dessa meta. Este aperto fiscal foi complementado por sucessivos aumentos das taxas de empréstimo do Banco Central e da taxa de juros overnight a qual alcançou 42 5 por cento em fins de outubro. Essas medidas conseguiram de fato moderar a taxa de escoamento de reservas porém não conseguiram pôr termo por completo ao mesmo. As reservas internacionais que totalizavam US\$ 70 2 bilhões em fins de julho caíram para US\$ 45 8 bilhões em fins de setembro e para cerca de US\$ 42 6 bilhões em fins de outubro. Embora a taxa de perda de reservas tenha-se moderado substancialmente em outubro tornou-se claro que se fazia necessário acelerar o ritmo das reformas. Em importante discurso público proferido 11 dias antes das eleições o presidente Cardoso deixou claro ao País que um ajuste fiscal de vulto e um esforço de reforma representariam a pedra fundamental de seu segundo mandato.

II. O Programa Econômico do Governo

7. Nos próximos anos a política econômica continuará a visar a promoção de um crescimento real da renda per capita e de uma melhoria dos padrões de vida do povo brasileiro especialmente dos grupos de mais baixa renda dentro de um contexto de baixa inflação e de reduzida vulnerabilidade da economia a choques externos. O alcance dessas metas – particularmente no atual ambiente internacional – dependerá fundamentalmente da capacidade de aumentar a poupança nacional financiar os investimentos adicionais necessários ao aumento da produtividade competitividade e oportunidades de emprego. O ajuste fiscal de médio prazo do governo e o programa de reformas visam a promover um contínuo aumento da poupança nacional reduzir o ônus da dívida pública e facilitar o declínio sustentável das taxas de juro.

8. A perspectiva macroeconômica para 1999 fica inevitavelmente condicionada pelo atual e difícil ambiente econômico internacional. O crescimento das exportações ao que se espera será moderadamente vigoroso e as importações provavelmente diminuirão em vista da projetada redução da demanda doméstica. A conseqüente contribuição do setor externo ao crescimento deverá ser considerável mas é improvável que supere a queda da demanda doméstica além do que o PIB real poderá mostrar um declínio em média em 1999. Do quarto trimestre de 1998 até o quarto trimestre de 1999 entretanto o PIB real deve refletir algum crescimento pois se espera que a atividade econômica se recupere no curso do ano e

se acelere até 3 por cento e 4 por cento em 2000 e 2001 respectivamente. A rigidez das políticas monetária e fiscal bem como a manutenção do atual regime de câmbio contribuirá para manter a taxa de inflação por volta de 2 por cento em 1999 taxa esta que se compara bem com as dos principais parceiros comerciais do Brasil. Espera-se que o déficit da conta corrente externa caia de 4 2 por cento do PIB em 1998 para cerca de 3 5 por cento do PIB em 1999 mantendo-se por volta desse nível nos anos seguintes em que pese a esperada recuperação da demanda doméstica. Refletindo o padrão recente estima-se que mais da metade do déficit em conta corrente será financiada por investimento estrangeiro direto em 1999.

9. A fim de promover a confiança e facilitar uma redução sustentada das taxas de juros já durante 1999 o governo anunciou um programa de ajuste fiscal com grande parte do esforço sendo realizado no seu primeiro ano de implementação. Este programa estabelece como meta para o resultado primário do setor público consolidado um superavit equivalente a 2 6 por cento do PIB em 1999. Tal superavit deve elevar-se até 2 8 por cento do PIB em 2000 e a 3 0 por cento em 2001. Com base em estimativas conservadoras a respeito da evolução de taxas de juros das receitas de privatização e do reconhecimento de encargos do setor público até então implícitos espera-se que estes superavits primários crescentes detenham o crescimento da dívida pública líquida em relação ao PIB por volta de 2000.

10. Dentro deste arcabouço espera-se que as contribuições ao esforço de ajuste fiscal

sejam feitas por todos os níveis de governo como enfatizou o Presidente Cardoso em recentes pronunciamentos. Todavia o grosso dos ajustes está previsto para o âmbito federal cujas metas estabelecem superavits primários equivalentes a 1 8 por cento do PIB em 1999 2 0 por cento em 2000 e 2 3 por cento em 2001. A magnitude deste esforço é melhor apreciada considerando-se que na falta de qualquer ação corretiva o resultado primário do governo federal provavelmente deteriorar-se-ia de um equilíbrio subjacente em 1998 a um déficit de 1 7 por cento em 1999 e a déficits ainda mais altos em 2000 e 2001. Em conjunto com o projetado declínio nas taxas de juros espera-se que a melhora do resultado primário federal leve a uma queda do déficit federal global de estimadamente 5 6 por cento do PIB em 1998 para 3 6 por cento do PIB em 1999.

11. A fim de assegurar a almejada melhora o governo federal anunciou um abrangente conjunto de medidas destinadas a poupar gastos e elevar receitas totalizando cerca de 3.5 pontos percentuais do PIB em 1999. Iniciativas que já foram sancionadas por

medida provisória ou leis de regulamentação representam uma substancial parcela das receitas a serem geradas pelo programa. Espera-se que as reformas administrativa e da previdência social recém aprovadas signifiquem economias de gastos que embora inicialmente pequenas cresçam com o tempo. De maior importância para 1999 foi a apresentação pelo governo ao Congresso em 9 de novembro de 1998 de um orçamento revisto para 1999 incluindo cortes na conta de custeio e capital que comparados com o orçamento apresentado anteriormente totalizam 20 por cento desses gastos e representam 1 por cento do PIB. Ao distribuir esses cortes entre as diferentes áreas de gastos o governo empenhou-se em preservar o tanto quanto possível os gastos com saúde educação e proteção social.

12. As medidas de aumento das receitas incluem: uma elevação da CPMF de 0 2 por cento para 0 3 por cento com uma majoração temporária de 0 08 por cento para 1999; um aumento da COFINS de 2 para 3 por cento um terço do qual será compensado do imposto de renda da pessoa jurídica; uma elevação de 9 pontos percentuais na contribuição para o plano de aposentadoria do setor público pelos servidores que ganhem mais de R\$ 1.200 mensais; aplicação desta contribuição aos pensionistas do setor público (à taxa de 11 por cento para aqueles com pensões de R\$ 1.200 por mês ou menos e de 20 por cento para os demais); além de uma série de outras medidas com vistas principalmente a ampliar as bases dos atuais impostos e contribuições bem como a eliminar distorções. Estas medidas fiscais visam ao problema imediato do ajuste fiscal mas o governo também lançará brevemente uma reforma fundamental do sistema de impostos indiretos destinada a sanar as falhas estruturais do sistema (vide parágrafo 19). O governo tem enfatizado que qualquer modificação pelo Congresso da legislação proposta que cause impacto adverso à posição orçamentária global precisará ser compensada por medidas específicas de receitas

alternativas e/ou por novos cortes nos gastos.

13. Espera-se que estados e municípios contribuam para o esforço de ajuste fiscal com uma mudança no seu resultado primário consolidado de um déficit estimado em 0,4 por cento do PIB em 1998 para um superávit de 0,4 por cento em 1999 elevando-o para 0,5 por cento do PIB em 2000 e 2001. A fim de contribuir para assegurar o alcance dessas metas o governo federal fará observar com firmeza os compromissos assumidos pelos estados no contexto do acordo de reestruturação da sua dívida com o governo federal. O programa de ajuste fiscal acordado com os estados inclui metas específicas para cada estado no que concerne ao resultado primário o desempenho da receita as razões folha de pagamento e gastos de investimentos/receita bem como privatizações e outras reformas

estruturais. Os acordos também dotam o governo federal de poderes para no caso de um estado deixar de pagar sua dívida reestruturada como programado reter a receita compartilhada com aquele estado e até embargar suas próprias receitas. Em conjunto com a negociação desses acordos o governo e o Senado atentos para o fato de que o acesso irrestrito pelos estados aos fundos de empréstimo levou à escalada da dívida estadual até meados dos anos 90 envidaram esforços no sentido de limitar vigorosamente o recurso dos estados à contração de dívidas. Especificamente o Senado proibiu as emissões de novos títulos estaduais bem como a tomada de empréstimos por estados com déficit primário; resoluções do Conselho Monetário Nacional reduziram substancialmente os limites dos empréstimos bancários aos estados e municípios bem como os limites dos empréstimos no exterior por essas entidades. Ademais a privatização ou liquidação da maioria dos bancos estaduais o cumprimento de estritos padrões de prudência quanto aos ainda existentes bem como o atual processo generalizado de privatizações eliminaram a maioria das alternativas de financiamento de déficits pelos estados.

14. A privatização de várias empresas lucrativas em anos recentes limita a contribuição que este setor pode fazer ao ajuste fiscal nos futuros anos. Sem embargo o governo tem como alvo superávits primários equivalentes a 0,4 por cento do PIB em 1999 0,3 por cento do PIB em 2000 e 0,2 por cento em 2001 refletindo em particular os esforços para aumentar a produtividade conter custos e priorizar investimentos. O governo pretende ainda assegurar que as empresas federais mantenham políticas flexíveis de preços. Em relação à PETROBRÁS que representa uma larga parcela do valor agregado dessas empresas o governo adotou uma nova política para assegurar uma transferência automática de alterações nos preços do petróleo internacional para os preços domésticos.

15. O governo federal planeja realizar mudanças fundamentais no gerenciamento das suas finanças. Um elemento chave em tais esforços será a nova Lei de Responsabilidade Fiscal que o governo enviará ao Congresso até dezembro. A nova lei estabelecerá um arcabouço geral para orientar o planejamento orçamentário e sua execução. Com vistas a garantir a solvência fiscal a lei estabelecerá entre outros critérios de prudência para o endividamento público; proporcionará estritas regras para o controle dos gastos públicos; estabelecerá regras permanentes para limitar os déficits orçamentários bem como proibirá quaisquer novos refinanciamentos pelo governo federal da dívida estadual e municipal. Além desses preceitos a lei incluirá mecanismos disciplinares para o caso de inobservância das suas metas e procedimentos.

16. O governo considera a recém aprovada emenda constitucional sobre a reforma da previdência social como um importante primeiro passo nesta crítica área. Esta legislação juntamente com o recém anunciado conjunto de medidas relativas às contribuições para o sistema de aposentadoria do setor público gerará importantes economias durante os próximos anos. Não serão suficientes entretanto para garantir a justiça e o equilíbrio financeiro do sistema. Para que se faça a previdência social tanto dos trabalhadores do setor público como privado repousar sobre bases sólidas e tornar-se mais equitativa ao mesmo tempo em que se amplia o escopo para a escolha individual o governo contempla um conjunto complementar de iniciativas legislativas a serem apresentadas ao Congresso no primeiro trimestre de 1999. O princípio orientador dessa rodada complementar será o princípio do equilíbrio atuarial. Contas individuais serão estabelecidas para os participantes tanto do sistema privado (RGPS) como do sistema público (RPSP) e o vínculo entre as contribuições acumuladas do trabalhador e a pensão esperada será feito de maneira muito mais estreita.

17. O tamanho do RGPS será limitado pela imposição de um teto de R\$ 1.200 mensais no salário-base para a contribuição do funcionário. A parcela da taxa paga pelo empregador continuará a aplicar-se àquela porção do salário que exceda R\$ 1.200 porém esta receita adicional não formará parte do salário-base do empregado para fins de cálculo da pensão. Haverá ainda uma série de reformas para melhorar as finanças dos planos de pensão do setor público além do RPSP. Um plano de tamanho mínimo – 5.000 contribuintes – será estabelecido. As contas individuais serão obrigatórias e um teto será estabelecido sobre a razão das contribuições empregador/empregado à taxa de 2:1 bem como vários gatilhos automáticos para aumentar as taxas de contribuição no caso de se estabelecerem desequilíbrios financeiros. Finalmente um sistema regulador será criado para ajudar a assegurar o cumprimento da nova legislação pelos planos do setor público.

18. A aprovação da reforma administrativa foi uma das realizações importantes da primeira administração do Presidente Cardoso. A fim de levar este trabalho de reforma a uma conclusão bem sucedida o governo já submeteu ao Congresso várias leis regulamentadoras com o objetivo de garantir que as reformas comecem a produzir efeitos já em 1999. O principal objetivo da reforma é aumentar a eficiência e reduzir o custo da administração pública. O período probatório exigido agora de todos os funcionários públicos recém contratados será ampliado e pela primeira vez os servidores poderão ser demitidos por desempenho insatisfatório com base em avaliações periódicas. A regulamentação permitirá ainda aos governos pôr em prática as propostas de Reforma Administrativa para eliminação de excesso de quadro. Estas reformas aplicar-se-ão a todos os níveis do governo geral e ajudarão os governos a alcançar as metas da Lei Camata a qual estabelece um teto para gastos com as folhas de pagamento governamentais como porcentagens das receitas. Ao governo federal foram dados poderes para suspender transferências constitucionais àqueles governos estaduais que não atendam à meta da Lei Camata.

19. O atual regime tarifário indireto brasileiro é ineficiente e indevidamente complexo; inclui impostos em cascata que dificultam a competitividade do Brasil sobrepõe impostos diferentes cobrados pelos diversos níveis de governo em alíquotas diferentes e com bases diversas promovendo guerras tarifárias dispendiosas entre os estados e aumentando o escopo para sonegação e evasão de impostos . O governo está por conseguinte dando grande importância à apresentação ao Congresso antes do final deste ano da reforma tributária que tratará destes pontos . Espera-se que a reforma crie um IVA nacional com uma estrutura de valor e uma base comum compartilhada entre os diversos níveis de governo e administrado pelos estados. O novo IVA substituirá alguns impostos existentes simplificando grandemente a administração de impostos e reduzindo distorções. Terão que ser feitos ajustes apropriados no sistema de compartilhamento de receita entre os diversos níveis de governo para garantir que quaisquer perdas ou ganhos gerados pela reforma sejam compensados. Nenhuma mudança de porte está sendo planejada nos impostos de renda e outros impostos cobrados pelo governo federal. O governo pretende prosseguir com seus esforços para aperfeiçoar a administração tarifária e em particular para introduzir legislação para fortalecer a Secretaria da Receita Federal concedendo-lhe maior autonomia aperfeiçoando o treinamento de autoridades tributárias e racionalizando sua estrutura de salário para aumentar os incentivos para bons desempenhos. Continuará também – em colaboração com outras Instituições Financeiras Internacionais – IFIs – seu apoio aos esforços por parte de governos estaduais e municipais para fortalecer sua administração tarifária.

20. Os problemas financeiros com a previdência social foram agravados por um elevado índice de sonegação do imposto nas folhas de pagamento. A administração da previdência social planeja tomar medidas para tratar desta situação insatisfatória. Começará cruzando suas próprias contas com informações da Receita sobre a renda dos autônomos cujo índice de sonegação é particularmente elevado. Serão também tomadas medidas para aperfeiçoar os sistemas de processamento e para melhorar as informações sobre pagamentos de impostos e lucros. Finalmente será criado um sistema projetado especialmente para monitorar os recolhimentos dos 10.000 maiores contribuintes do país. Prevê-se que este programa de reforma aumente a receita previdenciária progressivamente ao longo do tempo embora as projeções da produção do esforço de ajuste em 1999 não façam qualquer previsão para as mesmas.

21. O governo reconhece que existe escopo considerável para racionalizar as operações do governo e para aperfeiçoar o processo orçamentário. O governo federal ainda está executando certas funções que seriam mais apropriadamente atribuídas aos estados. De forma mais geral o governo começou a planejar a introdução no ano de 2000 de um sistema mais rigoroso de avaliação de projetos para analisar programas com base no seu sucesso em alcançar objetivos bem definidos com custo mínimo. Todas as rubricas orçamentárias serão agrupadas em um programa ou outro e será realizada uma avaliação ampla dos programas existentes para verificar se ainda estão alinhadas com as prioridades do governo.

22. Programas sociais com metas claras e bem definidas desempenham um papel vital na redução da pobreza e no desenvolvimento do capital humano. À parte do sistema previdenciário a maior parte dos programas sociais estão no domínio dos estados mas o governo federal é responsável pelo financiamento de uma parte de suas despesas e tem seus próprios programas. A meta básica do governo federal será a de aumentar a parcela do orçamento destinados aos níveis primários de ensino e à assistência médica; para promover o uso mais eficiente e o financiamento da saúde e do ensino particularmente nos níveis mais elevados; e para melhor direcionar as despesas sociais para os pobres. Para tanto o governo federal minimizará os cortes orçamentários nos programas sociais que beneficiem os pobres esforçando-se para melhorar seu objetivo e eficiência. Estes esforços devem receber o apoio do Banco Mundial e do BID.

23. Durante os últimos anos o Governo Brasileiro executou um dos programas de privatização mais ambiciosos do mundo. Envolveu tanto o governo federal como os estaduais; abrangeu os mais variados setores como telecomunicações energia portos ferrovias mineração siderurgia transportes urbanos e instituições financeiras e tem sido bem sucedido na atração de participação substancial por parte de investidores estrangeiros. Em 1999 o programa concentrar-se-á nos serviços públicos – os quais em vários países permanecem no domínio público. As companhias a serem privatizadas compreendem a maioria das companhias estatais no setor energético – geração e distribuição de energia – alguns dos bancos estaduais remanescentes como o Banespa anteriormente pertencente ao Estado de São Paulo e atualmente federalizado o IRB – Instituto de Resseguros do Brasil e algumas empresas de serviço público de água gás e esgoto. A concorrência no recentemente privatizado setor de telecomunicações será fomentada por meio de concessões ao setor privado. Simultaneamente o governo continuará sua revisão da estrutura reguladora para serviços e setores públicos privatizados.

24. O processo de privatização e desmantelamento dos monopólios públicos está contribuindo para o fornecimento de bens e serviços melhores e produzidos com mais eficiência e para a renovação e a modernização do estoque de capital do país. A desregulamentação da economia e a participação crescente de capital estrangeiro geraram importantes externalidades tecnológicas e de preço aumento de produtividade o aperfeiçoamento da alocação de recursos modernização de práticas gerenciais além de conectar as corporações brasileiras com os principais “global players” melhorando assim as perspectivas a longo prazo e a eficiência da economia.

25. A meta prioritária da política monetária é a inflação baixa permanente. O atual regime cambial é um meio essencial para este fim. O Banco Central continuará aplicando uma política de juros flexível apropriada para dar apoio ao Real e ao mesmo tempo salvaguardando as reservas cambiais. À medida que o esforço de ajuste se consolide e a confiança for restabelecida as taxas de juros poderão declinar. O Banco Central continuará a se basear nos instrumentos de política que vem adotando para orientar as taxas de juros a curto prazo: especificamente influenciará a liquidez bancária conforme for necessário por meio de leilões de seus títulos e intervenções no mercado de overnight e utilizará a TBC e TBAN como dispositivos de sinalização para orientar a formulação de expectativas sobre o curso geral das taxas de juros.

26. No gerenciamento da dívida pública interna o Tesouro e o Banco Central darão prioridade ao alongamento progressivo da maturação da dívida de modo a reduzir as necessidades de refinanciamento bruto. O declínio esperado nas taxas de juros à medida que prêmios de risco sobre a dívida brasileira externa e doméstica sejam reduzidas pela recuperação da confiança proporcionará uma oportunidade para começar a aumentar a um

custo aceitável a parcela de papéis pré-fixados na dívida pública. Nesse sentido o Banco Central planeja acelerar seus recentes lançamentos de títulos com vencimentos seqüenciais a taxas fixas e variáveis aumentando progressivamente o prazo da parcela de taxa fixa em linha com a demanda do mercado. É também intenção das autoridades manter dentro de limites prudentes a parcela da dívida pública indexada ao dólar na dívida total e continuar alongando seu vencimento conforme as condições de mercado permitirem.

27. Embora as taxas de juros elevadas do ano passado tenham provocado tensão em alguns bancos menores no país o sistema bancário como um todo superou bem este período. A parcela de inadimplência no total de empréstimos aumentou de 6,9 por cento em dezembro de 1997 para 8,3 por cento em agosto de 1998 enquanto as provisões do sistema atingiram 145 por cento daquele total no mesmo mês. A aquisição em 1998 de três bancos de grande e médio porte do país por grandes bancos estrangeiros é um aspecto positivo da racionalização em andamento do setor que eliminou instituições mais frágeis e colocou as outras em uma situação financeira mais sólida. Os índices de adequação de capital entre os principais bancos privados nacionais estão na ordem de 15 por cento (tier capital 1) ou mais o que excede bem as recomendações da Basileia.

28. O aparato regulatório de supervisão foi consideravelmente reforçado desde o início do Plano Real em particular nos dois últimos anos. O índice mínimo de adequação de capital aumentou de 8 por cento (tier um) para 10 por cento dos ativos ponderados pelo grau de risco em 31 de dezembro de 1997 e será de 11 por cento a partir de 1 de janeiro de 1999. Desde julho de 1997 os bancos estão obrigados a manter reserva de capital contra o risco de operações com derivativos que excedam as normas da Basileia. A análise de risco de crédito bancário também foi facilitada com a criação no transcorrer de 1997 de uma Central de Risco de Crédito que possibilita que as autoridades determinarem o total de endividamento do tomador frente a instituições financeiras nacionais. A supervisão bancária que tem sido o objeto de interesse do Banco Mundial tem sido consideravelmente fortalecida pela instituição de inspeções e abrangentes auditorias in loco e foram aprovadas medidas para garantir que se as operações de filiais “off shore” não estiverem sujeitas a supervisão plena a matriz deve fazer provisão total contra os ativos da filial. Lei promulgada em março de 1997 estipula que os bancos subcapitalizados devem ser recapitalizados no prazo de seis meses após serem notificados pelo Banco Central e exige um memorando de entendimento sujeito a auditorias mensais. Em suma progressos consideráveis foram feitos na implementação dos 25 princípios básicos do Comitê da Basileia de Supervisão Bancária e o governo acredita que o Brasil pode estar cumprindo totalmente estas exigências até o ano 2000.

29. As dificuldades do sistema bancário estatal estão agora praticamente resolvidas. O número de instituições financeiras estatais terá sido reduzido de 35 para 11 uma vez concluído o processo de reestruturação e sua parcela nos depósitos totais do sistema financeiro brasileiro deve ser reduzida em dois terços para cerca de 7 por cento do total até o final de 1999. O governo pretende sujeitar os bancos remanescentes à mesma fiscalização reguladora e de supervisão que os bancos privados. Todas as medidas acima descritas sustentarão a confiança no sistema bancário ao fortalecer sua rede de segurança que está baseada em um sólido aparato regulatório e de supervisão na função de prestador de última instância e em proteção para depositantes. Nesse sentido o governo planeja obter uma linha de crédito “stand-by” para o fundo de seguro de depósito para fortalecer suas finanças e tomará as medidas necessárias para acelerar o equacionamento das pendências relativas aos bancos sob intervenção e/ou liquidação e aumentar as taxas de recuperação de ativos.

30. O governo está integralmente comprometido em manter o atual regime cambial. A política atual de desvalorização gradativa do Real em conjunto com as mudanças estruturais em andamento e os ganhos de produtividade significativos da economia brasileira contribuirão para o fortalecimento do desempenho das exportações e para um processo eficiente de substituição de importações melhorando no tempo as contas do setor externo. Ao manter o atual regime o Banco Central prosseguirá com sua política de abrir gradativamente a banda cambial. Dentro desta banda o gerenciamento do câmbio estará voltada para a reconstrução de reservas e o aumento da competitividade da economia.

31. O governo pretende continuar com a política de liberação comercial que caracterizou o

primeiro mandato do Presidente Cardoso. Continuará promovendo a integração da economia brasileira com a de seus sócios do MERCOSUL seus parceiros comerciais regionais e também visará o aumento do comércio com países fora da região. O Brasil não imporá restrições comerciais que sejam incompatíveis com os compromissos da OMC ou no contexto do programa com o FMI restrições por motivos da balança de pagamentos. O Brasil tem fortalecido a capacidade institucional para tratar de mecanismos antidumping e outros mecanismos não-tarifários de acordo com as regras da OMC. Não se prevê que a recente adoção de normas de medição e de qualidade mais rígidas taxas fixas de importação e o licenciamento não-automático para importações selecionadas tenha um impacto significativo sobre os volumes de importação. O governo continuará a promover a competitividade das exportações brasileiras por meio de medidas voltadas para o nivelamento do campo de ação para os exportadores brasileiros facilitando o acesso ao financiamento e ao seguro de crédito de exportação de acordo com os regulamentos da OMC.

32. A dívida externa brasileira não é muito elevada com relação ao PIB (29 por cento) e seu prazo médio de vencimento é relativamente longo. O componente do setor público na dívida externa representa não mais do que um terço do total e a dívida a curto prazo do setor público é inferior a US\$6 bilhões. É intenção do governo manter o aumento da dívida pública do setor externo dentro de limites prudentes em torno de US\$10 bilhões em 1999. É também intenção do governo promover uma prorrogação gradativa do vencimento médio do total da dívida externa conforme as condições do mercado permitirem. Existe também espaço para aperfeiçoar a monitoração global da dívida externa e em particular para compilar e disseminar informações em tempo mais hábil sobre a composição por tipo de instrumento e credor. O governo tomará medidas para tratar destas deficiências na base de informações e a este respeito buscará assistência o Fundo ou de outras agências relevantes.

33. Embora o mercado de trabalho brasileiro não esteja envolvido por rigidez séria certos regulamentos e políticas do mercado de trabalho podem contribuir para uma maior flexibilidade e para aumentar a produtividade de mão-de-obra e emprego formal. Face ao recente aumento do desemprego – que resulta tanto de fatores estruturais como cíclicos – a necessidade de reformar a legislação trabalhista e aperfeiçoar as políticas de mercado de trabalho tornou-se mais urgente.

34. O governo tomou medidas importantes na modernização da legislação trabalhista e no aperfeiçoamento das políticas do mercado de trabalho. As seguintes medidas já foram implementadas: (i) adoção de um sistema de demissão temporária de forma a reduzir as dispensas finais; (ii) regulamentação de contratos em tempo parcial e temporário; (iii) flexibilidade no expediente de trabalho de forma a reduzir custos com horas extras; (iv) ampliação de benefícios do seguro desemprego para trabalhadores empregados a longo prazo e (v) melhorias no sistema de treinamento e retreinamento. Além destas medidas a Administração enviou recentemente ao Congresso uma proposta de reforma constitucional que reduz as restrições para a organização de sindicatos e cria incentivos para negociação coletiva direta entre sindicatos e empregados. Estas medidas e propostas visam proporcionar uma rede de segurança mais abrangente para os desempregados reduzir a eliminação de empregos aumentar a proporção de contratos formais de trabalho e promover a produtividade da mão-de-obra.

35. A base estatística do Brasil está em muitos aspectos muito bem desenvolvida. Existem entretanto algumas áreas deficientes que o governo pretende encaminhar em um futuro próximo. As contas nacionais em particular incluem dados sobre os componentes de demanda agregada em preços correntes mas aqueles em preços constantes são baseados em pesos desatualizados. A pesquisa oficial mensal do mercado de trabalho está no momento restrita às seis maiores áreas metropolitanas do país. As contas do governo central são apresentadas mensalmente mas a característica federativa do Brasil e a diversidade dos estados torna esse padrão irrealista para o governo geral como um todo. As estatísticas monetárias e fiscais têm de forma geral boa cobertura mas necessitam ser feitos aperfeiçoamentos na classificação setorial dos ativos. A cobertura da dívida externa é boa mas as estatísticas detalhadas estão disponíveis somente com uma defasagem. O Brasil recebeu recentemente assistência técnica do Fundo em estatísticas monetárias e bancárias e tem trabalhado com o Fundo para melhorar a oportunidade das estatísticas sobre a dívida. Acelerará o trabalho nas contas nacionais e como parte deste esforço pretende solicitar mais

assistência técnica ao Fundo. Como medida de seu compromisso para melhorar as estatísticas econômicas brasileiras o governo decidiu subscrever o SDDS tão logo seja tecnicamente viável e planeja solicitar assistência técnica do Fundo para assessorar-se sobre a situação do sistema estatístico face às exigências do SDDS.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/fmimte01.asp>

Ajuste Fiscal

08/11/1998

Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos

[Clique aqui](#) para obter uma cópia desse documento.

Este Memorando Técnico de Entendimentos (MTE) estabelece os critérios específicos de desempenho as metas indicativas e os pressupostos a serem aplicados no âmbito do arranjo para o Brasil além de detalhar alguns dados diários específicos que as autoridades brasileiras fornecerão à equipe técnica do Fundo. Este MTE apresenta os aspectos técnicos subjacentes aos planos do governo conforme discutidos no Memorando de Política Econômica (MPE) encaminhado separadamente.

No primeiro ano do programa apoiado pelo arranjo o Brasil realizará seis avaliações em conjunto com o Fundo. A primeira avaliação será concluída até 28 de fevereiro de 1999 porém não antes de 15 de dezembro de 1998; a conclusão desta primeira avaliação tornará disponível ao Brasil a segunda parcela nos termos da SRF (Supplemental Reserve Facility). Uma segunda avaliação será concluída até 31 de maio de 1999. Os critérios de desempenho para setembro de 1999 e dezembro de 1999 serão estabelecidos à época da segunda avaliação. Uma terceira avaliação será concluída até 31 de maio de 1999 porém não antes de 1° de março de 1999; a conclusão da terceira avaliação tornará disponível ao Brasil a terceira parcela da SRF (Supplemental Reserve Facility). Uma quarta avaliação será concluída até 31 de agosto de 1999. Uma quinta avaliação será concluída até 31 de agosto de 1999 porém não antes de 1° de junho de 1999; a conclusão da quinta avaliação tornará disponível ao Brasil a quarta parcela da SRF (Supplemental Reserve Facility). Uma sexta avaliação será concluída até 30 de novembro de 1999; critérios de desempenho metas parâmetros bem como o número e o cronograma das avaliações para o segundo ano do programa serão decididos à época da sexta avaliação.

I. Metas Quantitativas

1 – Metas Fiscais

a. Critério de desempenho para as Necessidades de Financiamento do Setor Público 1/

As necessidades de financiamento do setor público consolidado (NFSP) são definidas como a soma das necessidades cumulativas de financiamento do governo federal governos estaduais e municipais bem como das empresas públicas (compreendendo empresas federais estaduais e municipais); o governo federal inclui o governo central o sistema de previdência social e o Banco Central do Brasil. As respectivas necessidades de financiamento são medidas em reais (R\$) em termos da soma do total de financiamento líquido de todas as fontes incluindo entre outras variações nas disponibilidades de caixa do setor público.

As receitas de concessões serão contabilizadas como receitas somente se derivarem das fontes relacionadas na Seção V deste MTE. As receitas de concessões apresentadas na Seção V baseiam-se num cronograma projetado. Alterações nos valores e nos prazos projetados para essas receitas serão levadas em conta quando das avaliações pertinentes.

b. Meta indicativa do Resultado Primário do Governo Federal 1/

O resultado primário do governo federal é medido como as receitas não-financeiras menos as despesas não-financeiras. Receitas de concessões serão contabilizadas como receitas somente se derivarem das fontes relacionadas na Seção V deste MTE. As alterações nos valores e nos prazos dessas receitas serão levadas em conta durante as avaliações pertinentes.

c. Meta indicativa do Reconhecimento de Dívida do Setor Público não Registrada Líquida de Resultados da Privatização 1/

O governo continuará a incorporar à sua dívida registrada várias obrigações não registradas atualmente pendentes. A receita esperada de privatizações ajudará o governo a liquidar essas obrigações. O governo planeja reconhecer essas obrigações não registradas líquidas das receitas de privatização de acordo com as metas líquidas mínimas estabelecidas acima.

2. Metas do Setor Externo

a. Critério de Desempenho da Dívida Externa do Setor Público Não-Financeiro 1/

Para qualquer trimestre o saldo de dívida desembolsada e pendente é definido como o estoque da dívida desembolsada e pendente no fim do trimestre anterior mais os desembolsos brutos ocorridos durante o trimestre em referência menos as amortizações brutas feitas durante o mesmo trimestre.

Os limites supramencionados serão ajustados para cima de modo a acomodar novos financiamentos externos destinados à recompra antecipada junto ao Fundo ou a pagamentos antecipados às fontes bilaterais de apoio ao programa financeiro proposto. No caso de as autoridades desejarem fazer quaisquer pagamentos adiantados a outros contribuintes ao programa financeiro proposto deverão antecipadamente efetuar recompras junto ao Fundo em bases ao menos proporcionais.

b. Critério de Desempenho para a Dívida Externa com Garantia Pública 1/

Em qualquer trimestre o saldo da dívida externa garantida pelo setor público é definido como o saldo da dívida externa garantida pelo setor público pendente ao término do trimestre anterior mais os desembolsos líquidos garantidos pelo setor público durante o trimestre em referência.

c. Meta Indicativa para o Saldo da Dívida Externa de Curto Prazo Desembolsada e Pendente 1/

A dívida de curto prazo é definida como toda a dívida com vencimento original estritamente menor que um ano. Em qualquer trimestre o saldo da dívida de curto prazo desembolsada e pendente é definido como o saldo da dívida de curto prazo desembolsada e pendente no fim do trimestre anterior mais os fluxos líquidos associados aos desembolsos e amortizações da dívida de curto prazo efetuados durante o trimestre em questão.

Os limites acima serão ajustados para cima de modo a acomodar novos financiamentos externos destinados à recompra antecipada junto ao Fundo ou a pagamentos antecipados a fontes bilaterais de apoio ao programa financeiro proposto.

d. Piso para as Reservas Internacionais Líquidas no BACEN

As reservas internacionais líquidas (RIL) no BACEN são medidas nos termos do conceito de reservas internacionais líquidas ajustadas utilizado para o cálculo do resultado do balanço de pagamentos e incluem reservas oficiais brutas menos obrigações oficiais brutas. O piso das RIL no BACEN para o período até dezembro de 1999 foi estabelecido em US\$ 20 bilhões.

3. Metas Monetárias

a. Crítério de Desempenho para Crédito Doméstico Líquido do BACEN

O Crédito Doméstico Líquido do BACEN (CDL) é definido como a diferença entre a base monetária e as reservas internacionais líquidas no BACEN (RIL) expressas em reais (R\$). A base monetária consiste do papel-moeda emitido e das reservas totais relativas aos depósitos à vista nas instituições financeiras. As reservas totais relativas aos depósitos à vista incluem tanto as reservas compulsórias como as reservas livres. As RIL são iguais ao conceito de reservas líquidas ajustadas utilizado para o cálculo do resultado do balanço de pagamentos. A base monetária de qualquer mês é medida pela média dos saldos nos dias úteis do mês.

Em qualquer mês as RIL são medidas como a média das RIL no BCB no fechamento dos negócios no último dia útil de cada semana completa (geralmente uma sexta-feira) de um dado mês. O valor resultante em dólares americanos será convertido para R\$ utilizando-se a média das taxas de câmbio consensuais de fim-de-período projetadas para o mês corrente e o anterior como se mostra na Seção V deste MTE.

Aplicam-se os seguintes mecanismos de ajuste para os tetos de CDL: <1>

· Ajuste para aumento da alíquota da CPMF

Os tetos de CDL acima assentam-se sobre uma trajetória projetada para a demanda de moeda que não leva em conta o impacto monetário de quaisquer mudanças na alíquota da CPMF. Em particular qualquer aumento da alíquota da CPMF (0 20 por cento atualmente) irá reduzir o retorno das aplicações financeiras a curto prazo e elevar a demanda por moeda através de alteração nos depósitos à vista; a migração de aplicações financeiras de curto prazo para depósitos à vista provavelmente virá ocorrer antes da elevação da alíquota da CPMF. Para levar este efeito em consideração seguindo-se a um aumento da alíquota da CPMF acima de 0 20 por cento os limites estabelecidos para o CDL serão elevados relativamente à projeção da seguinte forma:

No mês anterior à introdução do aumento da alíquota da CPMF (isto é t-1) pelo menor de:

a. a diferença absoluta entre o saldo de depósitos à vista no período t-1 e a trajetória projetada estabelecida para os depósitos à vista (como previsto na Seção V) multiplicado pela alíquota de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista prevalecente naquele mês; o saldo de depósitos à vista é medido como a média dos saldos nos dias úteis do mês pertinente;

b. 75 por cento da redução absoluta observada nos FIF-curto prazo a partir da posição ao final do segundo mês antes do mês em que entrar em vigor o aumento da alíquota da CPMF (isto é t-2) até o mês anterior ao mês em que a elevação da alíquota da CPMF entrar em vigor (isto é t-1) multiplicado pela alíquota de recolhimento compulsório sobre os depósitos à vista prevalecente no mês (t-1); o ajuste baseia-se nas observações de fim de mês para os saldos de fundos de investimentos de curto prazo (FIF-curto prazo).

No mês da introdução do aumento da alíquota da CPMF (isto é t) pelo menor de:

a. a diferença absoluta entre o saldo de depósitos à vista no período t e a trajetória projetada estabelecida para os depósitos à vista (como previsto na Seção V) multiplicado pela alíquota de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista prevalecente naquele mês; o saldo de depósitos à vista é medido como a média dos saldos nos dias úteis do mês pertinente;

b. 75 por cento da redução absoluta observada nos FIF-curto prazo a partir da posição ao final do segundo mês antes do mês em que entrar em vigor o aumento da alíquota da CPMF (isto é t-2) até o mês em que a elevação da alíquota da CPMF entrar em vigor (isto é t) multiplicado pela alíquota de recolhimento compulsório sobre os depósitos à vista prevalecente no mês em que a alíquota mais alta da CPMF entrar em vigor; o ajuste baseia-se nas observações de fim de mês para os saldos de fundos de investimentos de curto prazo (FIF-curto prazo).

No mês seguinte à introdução da elevação da alíquota da CPMF (isto é em t+1) e em todos os períodos subsequentes pelo menor de:

a. a diferença absoluta entre o saldo de depósitos à vista no período t+1 e a trajetória projetada estabelecida para os depósitos à vista (como previsto na Seção V) multiplicado pela alíquota de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista prevalectente no mês em que a elevação da alíquota da CPMF entrar em vigor; o saldo de depósitos à vista é medido como a média dos saldos nos dias úteis do respectivo mês;

b. 75 por cento da redução absoluta dos FIF-curto prazo a partir da posição ao final do segundo mês antes do mês em que passou a vigorar a elevação da alíquota da CPMF (isto é t-2) até o mês imediatamente seguinte ao mês em que passe a vigorar a elevação da alíquota da CPMF (isto é t+1) multiplicado pela alíquota de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista prevalectente no mês em que a elevação da alíquota da CPMF passou a vigorar; o ajuste baseia-se nas observações de final do mês dos saldos dos fundos de investimento de curto prazo (FIF-curto prazo).

Em qualquer período o reajuste máximo total permissível para o teto do CDL com relação à trajetória projetada para aquele período como resultado do aumento da alíquota da CPMF é de R\$ 4 7 bilhões.

- Mecanismo de ajuste para mudanças na alíquota de recolhimento compulsório sobre os depósitos à vista

Para qualquer mudança na alíquota de recolhimento compulsório sobre o saldo dos depósitos à vista o teto do CDL será reajustado por $\Delta CDL = D(r_n - r_a)$, onde r_n e r_a representam as alíquotas de recolhimento compulsório nova e antiga respectivamente e D representa o saldo dos depósitos à vista sujeito à alíquota de recolhimento compulsório relevante à época da mudança. Na fórmula D é medido pela média dos saldos nos dias úteis no último mês para o qual a antiga alíquota de recolhimento compulsório esteve em vigor.

Para efetuar qualquer alteração na alíquota de recolhimento compulsório na margem o teto do CDL em qualquer período t subsequente à mudança na alíquota será ajustado por $\Delta CDL = (D_t - D_a - (\Delta CDL_{t-1} / r_{CPMF})) (r_n - r_a)$, onde D_t e D_a representam o saldo dos depósitos à vista sujeitos à alíquota de recolhimento compulsório relevante à época t e no momento da mudança respectivamente; ΔCDL_{t-1} representa o valor pelo qual o mecanismo de ajuste da CPMF (descrito acima) alterou o teto dos CDL à época t (se tiver ocorrido um aumento na alíquota da CPMF entre o tempo 0 e o tempo t) e r_{CPMF} representa a alíquota de recolhimento compulsório relevante sobre depósitos à vista prevalectente no mês em que o aumento da CPMF entrou em vigor. Na fórmula D_0 mede-se pela média dos saldos nos dias úteis no último mês em que a antiga alíquota de recolhimento compulsório ainda vigorava e D_t é medido pela média dos saldos diários no mês t.

Mecanismo de ajuste para mudanças na base de incidência da alíquota de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista

Para qualquer mudança na definição da base de incidência da alíquota de recolhimento compulsório para qualquer categoria de depósitos à vista os tetos do CDL serão ajustados por $\Delta CDL = r \Delta D$, em que ΔD representa a diferença na base de incidência da alíquota de recolhimento compulsório resultante da alteração na sua definição e r é a alíquota de recolhimento compulsório relevante aplicada sobre a base de incidência da alíquota de recolhimento compulsório; ΔD é medida utilizando-se as informações relativas à posição de fechamento do dia útil imediatamente anterior ao dia em que a mudança entrar em vigor.

- Mecanismo de Ajuste para uma perda imprevista de RIL

Os tetos do CDL acima são calculados com base numa trajetória projetada para as RIL. No caso de uma perda imprevista de RIL os tetos do CDL estabelecidos serão elevados como segue utilizando-se os parâmetros marginais de ajuste abaixo:

II. Ações Prévias

1. Até o final de novembro de 1998

• O aumento da alíquota da CPMF para 0 38 por cento a partir de 1999 como descrito no parágrafo 12 do MPE estará em consideração pelo Congresso.

2. Para conclusão da primeira avaliação

· Aprovação das medidas relativas a receitas e gastos suficientes para assegurar que as metas do programa fiscal para 1999 sejam alcançáveis.

· Promulgação da emenda constitucional da reforma da previdência tanto do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) como do sistema previdenciário do setor público (RJU-Federal).

III. Divulgação de alguns dados diários específicos

As autoridades proporcionarão aos técnicos do Fundo dados diários sobre as reservas internacionais no BC no conceito de liquidez; os dados serão fornecidos no dia útil subsequente.

IV. Trajetória Projetada e Taxas de Conversão para Variáveis Seleccionadas

As tabelas seguintes definem a trajetória projetada e as taxas de conversão usadas para variáveis seleccionadas.

<1> Em todos os casos em que se fizer referência a uma alíquota de recolhimento compulsório (ou “r” como aparece em qualquer das fórmulas especificadas) esta define-se estritamente como a soma da alíquota de recolhimento compulsório relevante na forma de dinheiro em caixa e da alíquota de recolhimento compulsório relevante na forma de depósitos no Banco Central. Todas as alterações na alíquota de recolhimento compulsório são medidas com relação à alíquota de recolhimento compulsório relevante que vigorava em 31 de outubro de 1998.

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

Ajuste Fiscal

Exposição de Motivos nº 756 /MF

Brasília 7 de dezembro de 1998.

Excelentíssimo Senhor Presidente da República

Como é de conhecimento de Vossa Excelência a eclosão da crise asiática em meados do ano passado desencadeou turbulências recorrentes no mercado financeiro. Desde então vários países do sudeste asiático sofreram desvalorizações expressivas de suas moedas. Estas decorreram de desajustes em suas contas correntes associados à conjugação de sistemas financeiros frágeis e ativos muito valorizados problemas estruturais subjacentes ao esgotamento de um longo ciclo de desenvolvimento. As dificuldades desses países não raro magnificadas pela debilidade de seus sistemas políticos foram desde logo agravadas pelo fato de a economia japonesa estar mergulhada em graves problemas financeiros demonstrando incapacidade ainda não superada de sustentar taxas de crescimento positivas.

2. Os reflexos da situação no Sudeste Asiático alcançaram o Brasil em outubro do ano passado quando por algumas semanas após o ataque especulativo contra a moeda de Hong Kong a crise alastrou-se pelo mundo atingindo até mesmo os mercados financeiros dos países desenvolvidos. As bolsas européias e norte-americanas registraram então quedas expressivas e os demais países emergentes entre eles o Brasil sofreram perdas abruptas em suas reservas internacionais.

3. Frente à ameaça o governo de Vossa Excelência tomou medidas tempestivas visando fortalecer os fundamentos da economia brasileira e assim assegurar a consolidação da estabilidade e o prosseguimento da construção das bases do desenvolvimento sustentado. A iniciativa obteve pleno êxito as apostas contra o real foram debeladas e a confiança no país restabelecida. Prova-o a recomposição das reservas internacionais que cresceram quase US\$ 23 bilhões entre novembro de 1997 e abril de 1998. Apontam em igual sentido o sucesso das privatizações a expansão da taxa de formação bruta de capital e o aumento expressivo dos investimentos diretos estrangeiros ao longo deste ano.

4. Em contraste com o Brasil os países que por uma razão ou outra optaram por desvalorizar suas moedas encontram-se hoje em meio a intensa retração da atividade econômica fragilização do seus sistemas políticos e agravamento do quadro social. A situação vivida por esses países confirma a importância de não alterar o rumo da política econômica mesmo nos momentos mais conturbados. Demonstra sobretudo, quão crucial, é não enveredar por caminhos incompatíveis com a estabilidade monetária e a manutenção das relações contratuais.

5. O êxito da resposta do Brasil aos eventos de outubro e novembro do ano passado e a visível melhoria do ambiente internacional observada desde então quando a crise passou a dar sinais de que não produziria senão efeitos de segunda ordem nas demais economias do mundo não eliminaram contudo incerteza importantes quanto a eventuais desdobramentos dos problemas vividos pelos países asiáticos. Alimentavam essas incertezas a profundidade cada vez mais evidente da crise japonesa e o receio crescente de que diante das dificuldades para manter taxas expressivas de crescimento no novo contexto da região a China decidisse desvalorizar a sua moeda. Frente aos riscos ainda presentes de recrudescimento da crise asiática o governo de Vossa Excelência manteve-se atento à evolução do cenário internacional e prudente no manejo da política econômica de modo a não debilitar as defesas da economia e da moeda nacionais.

6. Em meados de maio passado os temores de nova generalização da crise financeira agravaram-se em virtude da rápida deterioração da situação na Rússia. Os eventos subsequentes confirmaram esses temores. A tentativa do governo russo de evitar a desvalorização do rublo por meio de elevação expressiva das taxas de juros acabou por fracassar. A Rússia optou por decretar uma moratória unilateral impondo pesadas perdas a seus credores internos e externos. No plano internacional a moratória russa espalhou pânico por todos os mercados financeiros. Passamos a assistir então a mais uma rodada de fuga de capitais em direção a ativos de segurança incontestemente títulos do Tesouro americano.

7. Em meio a generalizações indiscriminadas típicas de momentos de pânico cabe-nos ainda uma vez ressaltar as diferenças marcantes que distinguem o Brasil de parte significativa dos demais países emergentes. Em primeiro lugar a existência de instituições democráticas hoje solidamente implantadas. Em segundo lugar a observância invariável nos últimos anos de um padrão decisório no âmbito do Executivo manifestamente infenso a medidas que impliquem sobressaltos e ruptura das regras contratualmente estabelecidas conforme diretriz estabelecida por Vossa Excelência. Em terceiro lugar a presença de um governo que sob seu comando conta com a confiança da população é capaz de mobilizar apoio no Congresso e na sociedade e tem compromisso inequívoco demonstrado na prática de seus atos com as reformas estruturais necessárias a que o País prossiga com segurança no caminho do desenvolvimento econômico e social. Em quarto lugar a consolidação de um sistema bancário sólido aberto e saneado.

8. Essas diferenças porém por significativas que sejam não nos devem levar à ilusão de que o Brasil está ao abrigo do recrudescimento da crise que se originou nos países da Ásia e ganhou definitivamente com o colapso da Rússia dimensões internacionais.

9. Nos meses de agosto setembro e outubro do corrente ano fruto da combinação perversa do já mencionado pânico nos mercados internacionais e das fragilidades ainda não equacionadas da própria economia brasileira -sobretudo no campo fiscal – nossa moeda foi duramente testada. O governo de Vossa Excelência agiu mais uma vez com determinação ao reafirmar o compromisso com a estabilidade monetária com a preservação das relações contratuais e ao propor ao Congresso Nacional através de uma seqüência de medidas um ajuste fiscal profundo fortemente concentrado no ano de 1999 sem descuidar-se no entanto de medidas de mais longo alcance capazes de produzir uma mudança definitiva do regime fiscal.

10. A gravidade da situação internacional no entanto desaconselhava uma estratégia de superação das crescentes dificuldades exclusivamente baseada em medidas internas. O clima de desconfiança e aversão ao risco prevalecente era elevado e ainda contínua presente nos mercados internacionais. Em função disso Senhor Presidente passamos a interagir de forma mais intensa com a comunidade financeira internacional sobretudo a partir da reunião anual do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial ocorrida no início de outubro de 1998.

11. Em paralelo avançamos no *front* interno com a máxima celeridade preparando o Programa de Estabilidade Fiscal e mantendo uma gestão monetária capaz de mitigar o processo de fuga de capitais. Tais medidas permitiram reduzir de forma expressiva o ritmo de perda de reservas entre os meses de agosto e outubro de 1998. No conceito de liquidez internacional as reservas declinaram US\$ 2 9 bilhões em agosto US\$ 21 6 bilhões em setembro e US\$ 3 4 bilhões em outubro. O comportamento das reservas em novembro aponta para a continuidade desse processo de estancamento da perda de divisas com uma redução da ordem de 1/3 daquela observada no mês de outubro fechando o mês em cerca de US\$ 41 bilhões.

12. Dada a importância crescente do Brasil no contexto da economia mundial e o reconhecimento da importância e profundidade das medidas adotadas pelo governo de Vossa Excelência em resposta à crise internacional as conversações mantidas junto à comunidade financeira internacional não poderiam ter alcançado melhor resultado. O apoio do Fundo Monetário Internacional à política econômica em curso no Brasil a mobilização dos principais países desenvolvidos no aporte através do BIS (Banco de Compensações Internacionais) de montantes expressivos de recursos para o fortalecimento de nossas reservas cambiais bem como o apoio do Banco Mundial e do Banco Interamericano de Desenvolvimento são expressões incontestes da confiança depositada no governo de Vossa Excelência.

13. É importante assinalar que a natureza do programa de ajuda financeira articulado para o Brasil reveste-se pela primeira vez de uma natureza preventiva seguindo as linhas gerais defendidas por Vossa Excelência em relação ao papel das agências multilaterais e à necessária coordenação internacional na prevenção de crises. Tais recursos somam mais de US\$ 41 bilhões a serem desembolsados em 3 anos mas com forte concentração dos

desembolsos nos primeiros 12 meses.

14. O acordo com o Fundo Monetário Internacional deve colocar à disposição do País cerca de US\$ 18 1 bilhões dos quais cerca de US\$ 15 7 bilhões deverão estar disponíveis até o final de 1999. Os compromissos assumidos com a instituição resumem-se à implementação da política econômica descrita no Memorando de Política Econômica (em anexo) enquanto que o monitoramento do programa será feito através dos critérios de desempenho e metas indicativas definidas no Memorando Técnico de Entendimento (em anexo). Dos recursos disponibilizados 30% estão associados a uma operação de Stand By com custos equivalentes à taxa média de captação da instituição (hoje cerca de 4 5% ao ano) e um prazo de recompra entre 3.25 a 5 anos. Os 70% restantes derivam de uma linha especial denominada Supplemental Reserve Facility (SRF) que permite desembolsos mais rápidos embora tenham custos mais elevados (taxa média de captação do FMI + 300 pontos base) e prazo de recompra entre 1 e 2 5 anos (após o primeiro ano do saque de cada parcela a taxa de juros é acrescida de 50 pontos base; a partir do primeiro ano e meio esse acréscimo é feito a cada 6 meses estando o acréscimo acumulado limitado a 500 pontos base).

15. Esse entendimento com Fundo Monetário Internacional representa ainda uma sinalização importante para a comunidade financeira internacional em relação à solidez da política econômica brasileira constituindo-se em fator importante para reforçar a confiança no país manter altos os fluxos de investimentos diretos e permitir que o mercado internacional de capitais seja gradualmente reaberto no interesse sobretudo do financiamento dos investimentos em expansão e modernização do setor privado.

16. O programa brasileiro de ajuste também poderá contar com o apoio financeiro oferecido por 20 países. Esses entendimentos foram estabelecidos através do Bank for International Settlements (BIS) representando o interesse de 19 Bancos Centrais. Um acordo em separado foi negociado com o Banco do Japão com condições que são similares ao acordo com o BIS.

17. As partes do acordo serão o Bank for International Settlements (BIS) atuando com o apoio de 19 (dezenove) bancos centrais e o Banco Central do Brasil com a garantia fidejussória da República Federativa do Brasil. As condições financeiras do acordo com o BIS são basicamente as seguintes:

18. os saques guardam relação com aqueles efetuados sob a “Supplemental Reserve Facility” do Acordo do FMI. Os saques deverão ocorrer em lotes de US\$ 50 milhões e o prazo de maturação é de seis meses renováveis podendo ocorrer até seis meses antes da data limite da “Supplemental Reserve Facility” do Acordo do FMI.

19. Os montantes desembolsados serão remunerados à taxa LIBOR mais 4 6% a.a. de margem. Caso renovado o desembolso será acrescido 0 5% a.a. à margem. Independentemente das renovações quando o montante dos desembolsos exceder 50% do total disponibilizado incidirá margem adicional de 0 5% a.a. e quando o montante dos desembolsos exceder 75% do total incidirá novamente margem adicional de 0 5% a.a.. Em qualquer dos casos no entanto a margem total não poderá exceder 5 6% a.a..

20. No caso de não pagamento de quaisquer das obrigações serão devidos juros de mora à taxa LIBOR de um mês acrescida de margem de 5 6% a.a. contados a partir da data dos respectivos vencimentos até o efetivo pagamento.

21. Quando houver repagamento antecipado a taxa de juros poderá ser recalculada com base nas condições existentes no mercado.

22. Como condição precedente ao primeiro saque (“drawing”) o Banco Central do Brasil deverá fornecer ao BIS cartas do Governo da República Federativa do Brasil consignando entre outros a) a garantia incondicional do governo brasileiro ao pagamento pontual e ao cumprimento pelo tomador (Banco Central) de todas as obrigações e responsabilidades assumidas sob o Acordo; b) o compromisso pelo governo brasileiro de fornecer informações atinentes ao desempenho econômico e financeiro do país e de manter as suas reservas internacionais nos níveis determinados no Acordo; e c) os pareceres jurídicos do Procurador-Geral do Banco Central do Brasil e do Procurador-Geral da Fazenda Nacional

aprovando os aspectos legais do Acordo e da Garantia respectivamente no que diz respeito à Constituição e às leis brasileiras. Detalhe da maior importância no contexto das negociações com o BIS é que diferentemente do ocorrido em processos de ajuda externa a outros países o contrato brasileiro não contempla o aporte de garantias reais.

23. Também preliminarmente ao primeiro saque o FMI submeterá ao BIS uma comunicação descrevendo o Acordo do Brasil com aquele organismo e confirmando a necessidade de suplementar por meio de financiamentos de curto prazo os recursos fornecidos no âmbito do Programa de Ajuda Financeira ao país. Nessa comunicação o Fundo confirmará também a conclusão do programa econômico voltado para o Brasil e a realização do primeiro saque relativo ao “Supplemental Reserve Facility” – SRF.

24. Adicionalmente e tendo em vista que o acordo firmado com o BIS é parte daquele Programa liderado pelo FMI o Banco Central do Brasil compromete-se a informar o BIS a todo tempo sobre quaisquer eventos que estejam em condições de afetar as obrigações assumidas pelo Governo da República Federativa do Brasil ou pelo próprio Banco Central em quaisquer dos acordos abrangidos pelo Programa de tal modo que o desenvolvimento de cada ajuste afetará o dos demais.

25. Pela mesma razão as obrigações assumidas pelo Banco Central no Acordo firmado com o BIS deverão incidir ao menos “pari passu” com quaisquer outras obrigações assumidas por aquela Autarquia no âmbito dos demais acordos compreendidos pelo mesmo Programa. Ainda no que diz respeito aos contratos que fazem parte do Programa de Ajuda Financeira ao país as cláusulas que constituem eventos de inadimplemento de um acordo poderão deflagrar idêntico efeito nos demais ajustes abrangidos pelo pacote de ajuda financeira.

26. O acordo prevê cláusula de indenização em favor do BIS e dos Bancos Centrais participantes do ajuste bem como de seus agentes diretores ou empregados por quaisquer prejuízos ou despesas de qualquer forma relacionados com o cumprimento do acordo excetuadas aquelas resultantes de negligência ou má administração. Fica também estabelecido que os pagamentos a que se obrigar o Brasil serão efetuados livres de quaisquer deduções eventualmente exigidas pela lei brasileira em matéria tributária.

27. Os direitos e obrigações estabelecidos no contrato não excluem outros previstos pela lei suíça a qual regulará o contrato em conformidade com o disposto no art. 9º da Lei de Introdução ao Código Civil. Quaisquer alterações nos termos e condições pactuados exigirão o consentimento por escrito do Banco Central do Brasil e do BIS (atuando em conjunto com os Bancos Centrais Participantes) devendo o Governo da República Federativa do Brasil pronunciar-se também no que diz respeito à continuidade da garantia.

28. O acordo tornar-se-á efetivo em conjunto com o “Memorandum of Understanding” e o Acordo a ser firmado com o Banco do Japão (“the Separate Agreement”) no âmbito do já mencionado Programa de Ajuda Financeira ao país em conformidade com as disposições estabelecidas na Seção 13 daquele “Memorandum of Understanding”. Quaisquer disputas decorrentes do seu cumprimento serão resolvidas de acordo com as regras de arbitragem da Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional sendo a cidade de Basiléia (Suíça) o local eleito para o procedimento.

29. O acordo em separado com o governo japonês estabelece como partes o Bank of Japan (“BOJ”) atuando como agente do Ministério das Finanças do Japão e o Banco Central do Brasil com a garantia fidejussória da República Federativa do Brasil.

30. Em termos operacionais o BOJ deverá “vender” dólares americanos ao Banco Central do Brasil até o montante máximo de US\$ 1 25 bilhão e em contrapartida o Banco Central do Brasil deverá depositar Reais equivalentes em conta a ser aberta nos seus livros em nome do BOJ. Essas operações de troca de moedas (“swap transactions”) terão prazo de 6 (seis) meses renováveis total ou parcialmente tendo como limite o prazo da “Supplemental Reserve Facility” do Acordo do FMI. A disponibilidade para saque é de um ano a partir da data de efetividade do acordo. Para as renovações faz-se necessário o consentimento do BOJ.

31. As taxas de câmbio serão informadas pelo BOJ com base nas cotações publicadas na

Reuters (página “FXYA”) dois dias úteis antes da data de cada saque ou renovação. Os montantes “sacados” contra o BOJ serão remunerados à taxa LIBOR mais 4 6% a.a. de margem. Caso renovado o saque será acrescido 0 5% a.a. à margem. Independentemente das renovações quando o montante dos saques exceder 50% do total disponibilizado incidirá margem adicional de 0 5% a.a. e quando o montante dos saques exceder 75% do total incidirá novamente margem adicional de 0 5% a.a.. Em qualquer dos casos no entanto a margem total não poderá exceder 5 6% a. a..

32. No caso de não pagamento de quaisquer das obrigações serão devidos juros de mora à taxa LIBOR de um mês acrescida de margem de 5 6% a.a. contados a partir da data dos respectivos vencimentos até o efetivo pagamento.

33. Os direitos e obrigações estabelecidos no contrato não excluem outros previstos pela lei japonesa a qual regulará o contrato na forma determinada pelo art 9º da Lei de Introdução ao Código Civil. O Banco Central do Brasil confirmará sua adesão aos termos do Acordo por meio de uma comunicação ao BOJ de tal modo que o Ajuste tornar-se-á efetivo na data em que este último confirmar o recebimento daquela comunicação ou na data em que o Acordo do BIS entrar em vigor se esta for posterior.

34. Quaisquer disputas decorrentes do cumprimento do Ajuste serão resolvidas de acordo com as regras de arbitragem da Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional sendo a cidade de Tóquio (Japão) ou à escolha do Ministério das Finanças do Japão a cidade de Basiléia (Suíça) o local eleito para o procedimento.

35. As demais cláusulas do contrato com BOJ são similares às descritas nos parágrafos 22 a 26 dessa EM para o contrato com BIS.

36. Os organismos multilaterais representados pelo Banco Mundial (BIRD) e BID deverão contribuir com suporte financeiro da ordem de US\$ 9 bilhões com participação igual de US\$ 4 5 bilhões. Os recursos do Banco Mundial deverão ser destinados a reformas ou a programas de alcance social em áreas como previdência social reforma administrativa e políticas relacionadas ao desenvolvimento social. Os recursos provenientes do BID deverão ser destinados ao financiamento ao setor privado com a intermediação do BNDES e à área social.

37. A documentação referente às operações com os organismos multilaterais serão enviadas ao Senado Federal na forma usual em obediência ao art. 52 V da Constituição tão logo concluídas as respectivas negociações e após a aprovação pelos Conselhos das respectivas instituições.

Senhor Presidente certo de que esses entendimentos em muito contribuirão para que o Governo de Vossa Excelência possa caminhar no sentido desejado de estimular a produção e o emprego através de uma redução sustentável da taxa de juros firmemente ancorada na melhoria fiscal e no aumento da confiança dos mercados doméstico e externo no desempenho futuro da economia brasileira recomendo que seja encaminhada Mensagem Presidencial ao Senado Federal na forma do art. 52 inciso V da Constituição Federal.

Respeitosamente

PEDRO SAMPAIO MALAN

Ministro de Estado da Fazenda

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/documentos/1998/P981208.asp>

Pronunciamentos

08/12/98

Transcrição da exposição do ministro Pedro Malan na Comissão de Assuntos Econômicos no Senado Federal

Sem Revisão do Autor

Excelentíssimo Senhor senador Pedro Piva, presidente da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal. Excelentíssimo Senhor relator, senador José Roberto Arruda. Meus caros colegas de trabalho, Gustavo Franco e Amaury Bier. Senhores senadores.

É uma grande satisfação mais uma vez comparecer à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, onde tive a oportunidade de estar inúmeras vezes ao longo desta década, desde os meus anos de responsável pela negociação da dívida externa junto a credores privados, entre 91 e 93, posteriormente como presidente do Banco Central, e nos últimos quase quatro anos como ministro da Fazenda.

Eu gostaria de organizar essa introdução em três conjuntos. O primeiro, eu gostaria de falar um pouco sobre o plano internacional. A situação desde a crise asiática – não vou aborrecê-los com detalhes, porque isto consta da Exposição de Motivos que foi encaminhada a esta Casa junto com o restante da documentação -, mas gostaria de enfatizar a ação do Brasil no plano internacional, desde essa crise, em particular a ação mais recente. Em segundo lugar eu gostaria de falar sobre o que importa, que é a ação do Brasil como país, não só como governo, mas a sociedade, a opinião pública, no plano doméstico, que é o que importa: a capacidade que o país tem de mostrar não ao resto do mundo, mas a si mesmo, a sua capacidade de diagnosticar, entender e equacionar seus inúmeros problemas. Nós os temos, e nunca os negamos. Em terceiro, eu gostaria de apresentar os elementos básicos da documentação ora em apreciação no Senado Federal. Sobre o plano internacional, eu só gostaria de chamar a atenção para o fato de que o que aconteceu, expressou-se com clareza no ano passado e levou à crise do final de 1997, foi o fim de um ciclo longo de expansão das economias do sudeste asiático em desenvolvimento, baseado em recursos externos, empréstimos externos de prazo curto. O excesso de investimento sobre o poupança doméstica, apesar de elevada, levou não a uma inflação de preços de bens e serviços, mas a uma inflação de preços de ativos, uma experiência que o próprio Japão – a segunda maior economia do mundo – já havia experimentado no final dos 80 início dos anos 90, e a bolha especulativa japonesa na verdade foi perfurada no início desta década, e desde então a segunda maior economia do mundo vive hoje numa recessão. Ele tem uma taxa média de crescimento da ordem de 1% do PIB de 1991 para cá, com problemas não-resolvidos em seu sistema financeiro, créditos de liquidação duvidosa estimados entre US\$ 600 bilhões a 1 trilhão, não-equacionados até hoje, uma recessão neste ano, e problemas de uma flutuação excessiva do iene em relação ao dólar norte-americano e uma depreciação expressiva no período recente, reflexo dessa percebida dificuldade estrutural da segunda maior economia do mundo. Não há perspectiva, a nosso ver, de uma recuperação sustentada da economia da região asiática sem uma recuperação sustentada da maior economia da região, que é o Japão. Na verdade Japão e China detêm a chave da estabilidade econômica da região asiática, que passa por um profundo e significativo processo de ajuste neste ano. O Produto Interno Bruto da Indonésia declinará pelo menos 15% neste ano. Da Coreia, Tailândia e Malásia entre 6, -6 e -8%. Japão, -2, -3%. E, portanto, é uma demonstração das dificuldades de ajuste em economias que demoram a perceber a natureza da crise e a tomar as medidas apropriadas para lidar com elas. Há custo sim, nós nunca o negamos, mas os custos da inação, da paralisia são maiores que o custo de uma ação e uma resposta determinada a um contexto internacional que se tornou mais adverso, e uma adversidade que estará conosco, sim, ao longo dos próximos meses; não é uma crise de natureza conjuntural a ser rapidamente superada. Esta crise que se instaurou com clareza no final do ano passado, a partir de outubro, e se estendeu em novembro, dezembro, e continuou prevalecendo no início deste ano, foi agravada de maneira dramática com a moratória russa de 17 de agosto deste ano. Essa moratória levou a uma situação de pânico generalizado em mercados financeiros internacionais, uma total reavaliação de riscos, não só para países em desenvolvimento, mas também para países desenvolvidos; levou a falência de algumas instituições financeiras no mundo desenvolvido. A mais conhecida, o *Long-term Capital Management* americano, e, portanto levou a uma percepção por parte dos países industrializados da necessidade de uma ação concertada, para enfrentar uma crise que poderia assumir proporções mais graves, não fora a ação que vem sendo tomada desde setembro/outubro deste ano. A América-Latina, o Brasil, na verdade eu gostaria de chamar a atenção para o fato que foi no início de setembro que o Brasil, junto com outros países da América-Latina, passou a dar início a sua ação internacional. Em 3 e 4 de setembro, nove ministros da Fazenda, presidentes do banco central da América-Latina foram convidados a uma reunião em Washington com o tesouro e o FED americano e o Ministério da Fazenda e o Banco Central do Canadá no Fundo Monetário Internacional, onde nós todos, ministros da Fazenda e presidentes dos bancos centrais dissemos duas coisas aos países presentes e às autoridades presentes, essas duas coisas foram as seguintes: havia se instaurado um pânico nos mercados internacionais, na seqüência da moratória russa. Esse pânico havia feito com que, apenas uma semana após a moratória, os prêmios de risco sobre papéis Latino-Americanos houvessem se multiplicado quatro a cinco vezes. E obviamente todos nós – argentinos, chilenos, mexicanos e outros – dissemos que obviamente não poderia haver ocorrido nada em uma semana simultaneamente em todas essas economias, em termos do funcionamento real e dos seus fundamentos, que justificasse o multiplicar por quatro e cinco dos prêmios de risco sobre nossos papéis; que aquilo era uma situação de mercados em pânico, um comportamento de rebanho, de manada e que estava a exigir uma ação concertada dos países mais avançados, para procurar reduzi-lo. Embora quem quer que conheça a história de crises

financeiras saiba que há 200, 250 anos de experiência de pânico e *crashes* que mostram que por vezes os mercados privados se deixam levar por esses efeitos de instintos de rebanho e efeitos conjuntos; que nós estamos vivendo como aqueles, que estavam a exigir ações que transcendiam de muito a ação individual doméstica em cada uma das nossas economias. A segunda coisa que foi dita com clareza, nessa reunião de 3 e 4 de setembro, era que era fundamental, a partir de agora, que tivesse lugar o início de uma ação concertada envolvendo países industrializados e os países relevantes em desenvolvimento – e eu volto a insistir, o Brasil não tem de pedir desculpas a ninguém por se considerar um país relevante do mundo em desenvolvimento, no mundo em geral -, e que essa ação deveria ter como propósito ações de natureza preventiva, ações de natureza precaucionária, contingentes, e não respostas a crises, uma vez que as crises haviam se instaurado, como foi o que aconteceu com o México em 95, na Tailândia, na Coreia, na Indonésia e na Rússia, no ano passado e neste ano. Uma ação internacional feita depois que a crise havia se instaurado, num país sem reservas internacionais, ou reservas nulas ou negativas, e que portanto o nome do jogo era diferente. Tratava-se então de pensar em mecanismos de natureza preventiva e contingente. Essa operação que estamos trazendo à apreciação do Senado é a primeira operação acordada com a comunidade financeira internacional, por meio do seu setor oficial, que tem essa característica de uma operação preventiva, de natureza precaucionária, e que procura desempenhar um papel contingente. Não há um exemplo na história de um país com mais de US\$ 40 bilhões de reservas internacionais, que tenha procurado o apoio da comunidade financeira internacional através de seu setor oficial, como nós o fizemos, e acho que é algo importante. Existe em discussão no momento, com o envolvimento dos países-chave – entre os quais o Brasil -, sobre uma nova facilidade de contingente no âmbito do FMI; essa operação com o Brasil será nela convertida, tão logo ela esteja concluída, e portanto é importante entender a razão pela qual eu tenho dito que desde o início que a nossa situação não é, de forma alguma, a mesma situação com que se defrontaram países que tiveram a assistência externa financeira colocada à disposição depois que a crise havia se instaurado. É uma operação de natureza preventiva, e eu diria mais: o sucesso dessa operação será medido em boa extensão na medida que o Brasil não utilize a totalidade dos recursos, esses US\$ 41,5 bilhões, que estão potencialmente sendo colocados à disposição do Brasil. Essa é uma linha de crédito que está sendo colocada à disposição para mostrar claramente que o que o Brasil fez, está fazendo e se comprometeu a fazer por meio de seu Programa de Estabilidade Fiscal conta sim com o apoio da comunidade financeira internacional, através das instituições multilaterais como o FMI, o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento, mas também através do apoio de vinte bancos centrais de vinte dos principais países industrializados do mundo através do banco central dos bancos centrais, que é o Banco de Compensações Internacionais – do qual somos membros acionistas já há algum tempo.

Alguém pode perguntar: mas por que o Brasil então caminhou nessa direção se havia outras alternativas disponíveis para o país? Eu gostaria de dizer que as alternativas disponíveis teriam custos muito maiores do que os custos que poderemos ter como decorrência da necessária resposta do Brasil a um contexto internacional que se tornou mais adverso para todos, desenvolvidos e em desenvolvimento. E permitam-me ilustrar isso. Nossas reservas internacionais chegaram a 31 de julho de 1998 a cerca de US\$ 70 bilhões; no mês de agosto nós perdemos cerca de US\$ 3 bilhões – a maioria nos últimos dias de agosto, após a moratória russa, o que expressava os efeitos e o pânico que se instaurou no mercado -; no mês de setembro nós perdemos cerca de US\$ 21,5 bilhões em reservas internacionais; no mês de outubro perdemos US\$ 3 bilhões e no mês de novembro perdemos cerca de US\$ 1 bilhão. Quer dizer, o grande mês de dificuldade que nós enfrentamos foi o mês de setembro de 1998, e há três razões para isso, ao meu ver. Em primeiro lugar, as incertezas naturais associadas a calendário político, mês eleitoral, e as incertezas que fizeram com que muitos credores colocassem uma opção na sua aceitação de bônus de empresas brasileiras – havia uma cláusula que poderia ser exercitada no mês de setembro de 1998 e dadas as circunstâncias essa opção foi exercitada por alguns. Havia uma oportunidade de arbitragem derivada do diferencial entre o retorno de títulos brasileiros no exterior e havia também o interesse de algumas empresas brasileiras em comprar com grandes deságios os seus próprios papéis no mercado internacional, dadas as condições que prevaleciam. Isso explica uma parte pequena do problema. A outra é a parte de incerteza política a que me referi, mas eu queria enfatizar uma delas, que desempenhou um papel importante na situação tal como nós a encontramos no mês de setembro passado. Foi uma combinação de três tipos de rumores, boatos, apostas de mercado de que o Brasil estaria considerando fazer uma das três coisas ou as três coisas simultaneamente no mês de setembro ou imediatamente no dia seguinte ao das eleições presidenciais. Essas três coisas são as seguintes. Em primeiro lugar, o Brasil estaria considerando, apesar de todas as afirmações contrárias do governo, a possibilidade de uma *maxi* desvalorização do Real, ou de deixar o Real flutuar livremente, e que estaria apenas aguardando o resultado das eleições para fazê-lo. Nós negamos categoricamente ao longo daquele mês, mas o fato é que o rumor, a aposta lá estava; e quem quer que conheça o mercado sabe o efeito em termos de posturas defensivas que rumores e boatos dessa natureza podem engendrar, como de fato fizeram. O segundo elemento também foi de rumores, insinuações e afirmações com aquele grau de confiança que alguns propugnadores de boatos são envolvidos e os que estão num tradicional jogo de comprados e vendidos procuram fazer de que o governo brasileiro estaria na iminência de fazer e impor uma restrição à saída de fluxos de capitais estrangeiros do Brasil. Obviamente o efeito é conhecido por quem quer que saiba como funciona o mercado. Se existe a expectativa de a qualquer momento haver a imposição unilateral de restrições a fluxos de saídas e rupturas de contratos, isso engendra um tipo de comportamento defensivo. O mesmo diz respeito à terceira razão dos problemas que enfrentamos em setembro, que foram rumores também de que o Brasil, à *la* Rússia, estaria considerando seriamente a imposição de uma moratória unilateral dos seus credores privados. Qualquer uma dessas três possibilidades – desvalorização abrupta da moeda nacional, controle de capital e declarações

unilaterais de moratória – tem um efeito de gerar um determinado tipo de comportamento no mercado; as três combinadas são extremamente difíceis de lidar.

A situação começou a mudar na primeira semana de outubro, quando tivemos a oportunidade de fazer dezenas de contatos com ministros da Fazenda, presidentes de bancos centrais, pessoas do setor privado durante o encontro anual do FMI e afirmar a postura do Brasil nessa questão e, fundamentalmente, aquilo que nós já estávamos fazendo em termos de ação no fronte doméstico, que é o que importa ao lidar com essas questões. O fato é que a situação em outubro, em termos de perda de reservas, a perda foi praticamente equivalente à perda obtida nos últimos dias de agosto, após a moratória russa; em novembro foi menos de um terço do total observado em outubro, e, portanto, a situação de maior dificuldade e pressão, que foi o mês de setembro, foi afastada. O que não quer dizer que a crise internacional foi superada e que nós não tenhamos que responder de forma adequada a esse contexto internacional mais adverso.

O que é responder de forma adequada? Além dessas razões que mencionei aqui, que quero enfatizar que elas realmente aconteceram, vamos falar com franqueza, existe sim uma percepção, que não é incorreta, de uma vulnerabilidade do Brasil enquanto economia devido a nossas dificuldades de encaminhar uma solução duradoura para o nosso desequilíbrio crônico e estrutural na parte fiscal. Vale dizer, nossos governos, o setor público brasileiro consolidado em seu conjunto vivem muito além de seus meios; ele não vive dentro dos recursos que a própria sociedade lhe entrega através de impostos, contribuições e os limites de sua capacidade de endividamento. Existe um problema de rigidez estrutural em certo tipo de gastos que só agora pensamos em começar tratar com as reformas constitucionais e outras que vêm sendo aprovadas pelo Congresso. Existe um ônus excessivo que recai sobre o orçamento de custeio e investimento do governo federal, de estados e municípios, derivados de rigidez em outros tipos de grandes blocos de gastos e que demonstramos no diagnóstico que fizemos e que faz parte do Programa de Estabilidade Fiscal – e eu gostaria de enfatizar que ele foi anunciado com enorme antecedência em relação inclusive ao processo eleitoral de 4 de outubro; foi no início de setembro que o presidente Fernando Henrique Cardoso não só tomou medidas extremamente duras para redução dos gastos para o exercício de 1998, criou a Comissão de Controle e Gerenciamento Fiscal com poderes para assegurar a obtenção de superávits primários e anunciou em 08 de setembro que havia determinado aos ministérios da Fazenda e Planejamento que dessem início a um programa trienal de ajuste e estabilidade fiscal. Ele disse ainda que esse programa deveria contemplar superávits primários que fossem crescentes o suficiente para estabilizar a relação dívida total do setor público em proporção do PIB no triênio. Isso foi feito no dia 08 de setembro, quase um mês antes da eleição. No dia 23 de setembro, o presidente reiterou os termos da sua postura em relação à necessidade de introduzir a idéia de restrição orçamentária no contexto do debate político e econômico sobre o país e seu futuro; determinou que fosse acelerado o trabalho de conclusão do Programa de Estabilidade Fiscal; reiterou os termos da medida provisória de 08 de setembro e determinou que o Programa fosse mais forte no primeiro ano, 1999. Esse Programa foi apresentado ao presidente no dia 20 de outubro e à sociedade no dia 28 de outubro, a esta Casa, onde tive o prazer e a honra de comparecer para explicar as razões que levaram o governo a apresentar o Programa de Estabilidade Fiscal. Foi com base nesse Programa, tal como apresentado a esta Casa, à Câmara dos Deputados, à sociedade brasileira que nós apresentamos o nosso pedido de apoio à comunidade financeira internacional. Ele está expresso na documentação que foi encaminhada; esse Memorando de Política Econômica na verdade não deveria causar surpresa a ninguém que tivesse se dado ao trabalho de ler aquilo que nós estávamos fazendo e dizendo ao longo dos últimos meses, e com particular ênfase desde a moratória russa. O que está ali é o que nós estávamos e estamos nos comprometendo a fazer. Foi com base nesse Programa que as conversações com as instituições multilaterais e cerca de vinte governos e bancos centrais de países mais desenvolvidos tiveram lugar e levaram ao anúncio, no dia 13 de novembro, do apoio de potencial disponibilização para o Brasil de cerca de US\$ 41, 5 bilhões, dos quais cerca de US\$ 18 bilhões são equivalentes a seis vezes a nossa cota no FMI, que é a ordem de US\$ 3 bilhões; cerca de US\$ 9 bilhões são Banco Mundial e BID; e cerca de US\$ 14, 5 distribuídos entre dezenove países e o Banco Central do Japão, via BIS. Isso já foi apresentado também e o esquema de potencial disponibilização desses recursos também foi anunciado. Nós tivemos sempre presente o que determina o artigo 52 da Constituição Federal, que operações de natureza financeira de interesse da União deveriam ser submetidas ao Senado Federal. Foi o que fizemos, anunciamos que o faríamos imediatamente após a aprovação do Programa com o Fundo pela sua diretoria-executiva e do entendimento final com os termos do BIS. Isso foi combinado com o presidente do Senado na semana passada e foi entregue toda a documentação ontem. Nós estamos aqui hoje à disposição dos senhores para explicar os termos desse entendimento, a maior parte do qual já foi na verdade apresentado e discutido nos seus elementos básicos. O que há de novo aqui são os termos do acordo, o memorando de entendimento com o BIS, através do qual cerca de dezenove bancos centrais tornarão disponíveis os recursos para o Brasil, em princípio; esse acordo precisa ser aprovado pelo Senado Federal, para que tenha vigência. Existe esse acordo com o Banco Central do Japão, que, por razões internas, de natureza legal e jurídica, no Japão não se pôde fazer esse mesmo tipo de arranjo com o BIS que fizeram os outros bancos centrais. Foi um problema estritamente interno, legal, no âmbito do governo japonês, o acordo é essencialmente o mesmo acordado com o BIS. A novidade que não havia sido dada ao público ainda é o tradicional Memorando Técnico de Entendimento com o Fundo Monetário Internacional, que na verdade explicita as metas que nós já havíamos apresentado em sua essência, por ocasião da apresentação do Programa de Estabilidade Fiscal. Nós havíamos apresentado a dimensão do superávit primário necessário para caminhar para estabilizar a relação dívida total do setor público como proporção do PIB; havíamos indicado a direção geral que gostaríamos de caminhar em termos do Déficit Nominal Consolidado do Setor

Público; havíamos reafirmado o nosso compromisso com a preservação da política cambial existente no Brasil, diga-se de passagem, um compromisso claramente estabelecido no comunicado conjunto emitido no dia 8 de outubro – na medida em que haviam dúvidas sobre essa questão, nós emitimos um comunicado conjunto no qual ficou claro que o Brasil iria manter e reafirmar o seu compromisso com sua política cambial, com a modificação anunciada desde abril desse ano, que é o gradual alargamento do diferencial entre o piso e teto da chamada mini-banda e com o movimento regular que já fizemos cinco ou seis vezes da banda larga. Nós faremos brevemente mais uma vez, na medida que estamos entre 1,12 e 1,22 no momento, a quinta mudança desde o início do atual arranjo. Será feita a sexta em algum momento no futuro, e o alargamento gradual do diferencial entre o piso e teto terá continuidade tal como anunciamos desde abril desse ano.

Eu gostaria de enfatizar aqui que é muito importante notar que não é adequada a percepção, como tenho notado em algumas interpretações, que todo e qualquer número que aparece num documento, que é um documento que apresenta dados e informações sobre a economia brasileira, signifique metas e compromissos formais. Na verdade, nessa discussão existe um teste de consistência que nós fazemos, tem uma checagem por parte de técnicos do FMI e é só isso que se trata. Os compromissos assumidos estão claramente explicitados no Memorando Técnico de Entendimento, e os senhores deverão ver que eles dizem respeito apenas a um número extremamente reduzido de variáveis que têm a ver com um estoque de endividamento, na medida público interno e externo, e têm a ver com metas estabelecidas como critério de desempenho apenas até junho de 1999. Todo o resto que lá está são metas indicativas, sujeitas a contínua revisão e discussão em termos do diálogo que mantemos com o FMI.

Eu queria aproveitar a oportunidade para dizer aqui: durante a crise asiática no ano passado inúmeras sugestões nos foram feitas para que nós adotássemos ou procurássemos o Fundo e tivéssemos um acordo formal. Eu tenho inúmeras entrevistas desde então, que estão disponíveis para os interessados, em setembro e outubro do ano passado, dizendo que nós não tínhamos um acordo com o Fundo porque nem nós nem o Fundo considerávamos que fosse importante que o tivéssemos naquele momento. Dizíamos também que o fato de nós não termos um acordo formal com o Fundo não era, de maneira nenhuma, uma posição de fundamentalismo religioso de nossa parte, uma posição principista, era apenas um pragmatismo nosso porque naquele momento nós não víamos interesse naquele acordo, como também o próprio Fundo não o via. E dizia sempre claro, como não era uma posição principista, era uma posição pragmática, a mesma que nós fez concluir o acordo da dívida externa sem o entendimento com o Fundo – o único país que o fez, concluiu uma negociação de redução do estoque da dívida e seu serviço sem um acordo formal com o Fundo, sem uma emissão especial de títulos de 30 anos do Tesouro Americano, foi uma condição colocada em todas outras negociações -. Nós pragmaticamente àquela época decidimos que não era de nosso interesse fazê-lo e portanto não o fizemos – nem acordo com o Fundo, nem emissão especial de Títulos do Tesouro.

Na crise asiática do ano passado, apesar das sugestões, achamos que não era necessário que aquele acordo tivesse lugar. Nessa agora, nós achamos que era de nosso interesse. O Presidente da República o disse claramente, no discurso de 23 de setembro, que tínhamos um diálogo e que, se em algum momento, achássemos que era de interesse do Brasil que caminássemos na direção de um entendimento formal, nós o faríamos sem pruridos, sem complexos de inferioridade, sem síndrome de coitadinho, sem nenhuma dificuldade em argumentar tecnicamente nossas posições como fizemos ao longo dos últimos anos.

Chegamos, por razões que expliquei aqui, à nossa avaliação de que a crise é mais funda do que parecia à primeira vista; estará conosco por um período prolongado de tempo; os mercados financeiros internacionais estão no momento praticamente fechados; essa situação estará conosco por algum tempo, e nós achamos que é de nosso interesse como país avançar na direção desse entendimento e desse apoio. Nós nunca tivemos dúvidas que ele viria ao Brasil pela sua importância, pela percepção que existe de que a estabilidade econômica na América Latina depende em larga medida da estabilidade econômica do país que apresenta mais de 40% do PIB da região, que é de interesse do resto do mundo, do Brasil, da América Latina que o Brasil sobreviva a essa turbulência como estou seguro que o fará. Nós chegamos a avaliação de que era nosso interesse que caminássemos em direção desse entendimento em vez de seguir uma linha ou estratégia que nos obrigaria a assumir uma postura de afastamento drástico de nosso processo de maior interdependência com a economia internacional, nas dimensões de comércio, de investimento direto – e devo dizer aqui que só nesse ano o investimento direto, apesar de toda crise internacional, nós teremos algo perto de 23 bilhões de dólares norte-americanos. O Brasil estará disputando com a França nesse ano o papel de talvez o quarto país que mais atraiu investimento direto no mundo, depois dos Estados Unidos, Inglaterra, China e França, ano passado fomos o quinto depois desses quatro países. Eu acho que isso é uma expressão de confiança no Brasil e no seu futuro. Isso é uma expressão de uma perspectiva de médio e longo prazo que nós brasileiros, não o governo, seremos capazes de enfrentar a turbulência do momento e emergir depois de uma fase de transição com uma economia mais fortalecida e um país ainda mais respeitado do que o é hoje no contexto internacional pelo que fez ao longo dos últimos anos e pelo que se compromete a fazer. Eu não gostaria de entrar em detalhes aqui sobre a documentação encaminhada, eu acho que esse é o propósito dessa arguição. Estamos eu, o presidente do Banco Central e o secretário de Política Econômica do ministério da Fazenda, doutor Amaury Bier à disposição dos interessados para responder as perguntas que, tenho certeza, são extremamente pertinentes que ouviremos dos senhores senadores.



Muito obrigado pela atenção dos que me ouviram.

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/acordofmi3.asp>

Ajuste Fiscal

Detalhes do Acordo do Brasil com o FMI

■ Os pontos principais (http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/pe_acordo_fmi2.asp)

■ A carta ao FMI

(http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/cartafmi_020907.asp)

■ Memorandos aprovados (<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/acordofmi2.asp>)

■ Apoio do BIRD e do BID
(http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/repercussao_2002/notas_fmi2.asp)

■ Apoio de grandes bancos
(<http://www.fazenda.gov.br/portugues/releases/2002/r020827.asp>)

■ Malan na Jovem Pan
(<http://www.fazenda.gov.br/portugues/documentos/2002/Pr020906.asp>)

■ Os acordos anteriores (<http://www.fazenda.gov.br/portugues/fmi/acordofmi.asp>)

CARTAS DE INTENÇÕES 1998-2009

CARTAS DE INTENÇÕES 1983-1998

