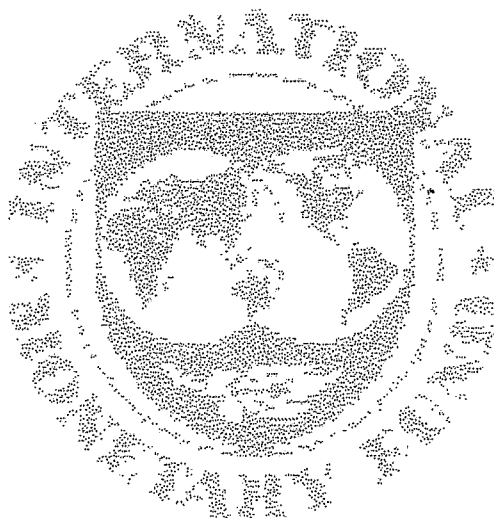


BANCO CENTRAL DO BRASIL
Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais - DERIN
Consultoria de Relações Institucionais - CORIN



CARTAS DE INTENÇÕES

Índice

1. Carta de 06.01.83 ✓
2. Adendo de 24.02.83 ✓
3. Carta de 15.09.83 ✓✓
4. Adendo de 14.11.83 ✓
5. Carta de 15.03.84 ✓
6. Carta de 28.09.84 ✓
7. Carta de 20.12.84 ✓
8. Carta de ²⁹28.06.88 ✓
9. Carta de set/90 ✓
10. Carta de 02.12.91
11. Carta de 13.11.98
12. Outros documentos



Fundo Monetário Internacional - FMI

Derhi/2019
Perciais
9374.688-9
fl. 104

1. CRIAÇÃO:
1945, pela Conferência de Bretton Woods
2. SEDE:
700 19th Street, N.W., Washington D.C. 2043, USA
3. MEMBROS:
182
4. PRESIDENTE:
Michel Camdessus (Fax 001202 - 623 4661)

5. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS:
 - a. Capital total: DES 145.318,8 milhões**
 - b. Alocação de DES: DES 21.433,3 milhões
 - c. Créditos pendentes: DES 62.800 milhões (ago/98)

6. MODALIDADES DE FINANCIAMENTO COM RECURSOS PRÓPRIOS

Modalidade	Quota	Prazo	Carênc.	Prestaç.
Faixa reserva	25%	Não são cobrados juros nem há repagamento		
Faixas de crédito	4 faixas	5 anos	3 anos, 3 meses	8 tri-mestrais
Financ. com pensatório	17 a 40%	5 anos	3 anos, 3 meses	8 tri-mestrais
Estoques reguladores	30%	5 anos	3 anos, 3 meses	8 tri-mestrais
Crédito ampliado	140%	10 anos	4 anos, 6 meses	12 se-mestrais

7. TAXAS DE JUROS¹:
 - a. Taxa de DES: 4,28%
 - b. Taxa de remuneração: 4,28%
 - c. Taxa de encargos: 4,58%

8. CONSTITUENCY DO BRASIL:
 - a. Diretor Executivo: *Murilo Portugal Filho*
Fone: 001202 - 623 7881
Fax: 001202 - 623 4994
 - b. Diretor Executivo Suplente: *Hamid O'Brien*
(Trinidad e Tobago)
 - c. Assessor: *Hélio Mori* Fone: 001202 - 623 7881
Fax: 001202 - 623 4994

d. *Constituency* (39.270 votos - 2,63%)

Países	Votos	%
Brasil	21.958	1,47**
Colômbia	5.863	0,39
Equador	2.442	0,16
Guiana	922	0,06
Haiti	857	0,06
Panamá	1.746	0,12
República Dominicana	1.838	0,12
Suriname	926	0,06
Trinidad e Tobago	2.718	0,18

e. Preenchimento de postos da D. Executiva

Período	Diretor Executivo	D. Exec. Suplente	Assessor
96-98	Brasil	Colômbia	Brasil
98-2000	Brasil	Colômbia	Brasil
2000-2002	Brasil	Colômbia	Brasil
2002-2004	Brasil	Colômbia	Brasil

9. PARTICIPAÇÃO BRASILEIRA:

- a. Governador pelo Brasil: *Pedro Sampaio Malan*
- b. Governador Suplente: *Gustavo Henrique de Barroso Franco*
- c. Quota: DES 2.170.800**
- d. Débito pendente: DES 7 milhões
- e. Capital integralizado: DES 2.170 milhões
- f. Capital a integralizar: DES 0,00
- g. Alocação de DES: DES 358,7 milhões***
- h. Fluxo de recursos/saques efetuados (DES milhões)

Ano	Saque	Juros s/ saques	Amorti-zações	Fluxo líquido
97	-	1,7	23,7	(25,4)
98	-	0,8	15,5	(16,3)
99	-	0,1	7,8	(7,9)

*Dados atualizados em agosto/1998.
**Antes do aumento de 45% desse valor relativo à 11ª Revisão Geral de Quotas, em efetivação

***Antes do aumento de DES 277 milhões relativos à Alocação Especial de DES, em fase de ratificação parlamentar pelos países.



¹Referente a jul/98.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais - DERIN
 Consultoria de Relações Institucionais - CORIN

Acordos do Brasil com o Fundo Monetário Internacional
(Stand-by e Extended Fund Facility)

DES milhões

Modalidade	Data do Acordo	Data de Expiração ou Cancelamento	Quantia Disponibilizada pelo FMI	Quantia Efetivamente Sacada pelo Brasil	Quantia não Sacada ou Cancelada na Data de Expiração	Autoridades Envolvidas no Acordo
Stand-by	3 Junho, 1958	2 Junho, 1959	37,50	37,50	-	Lucas Lopes
Stand-by	18 Maio, 1961	17 Maio, 1962	160,00	60,00	100,00	Clemente Mariani
Stand-by	13 Janeiro, 1965	12 Janeiro, 1966	125,00	75,00	50,00	
Stand-by	1 Fevereiro, 1966	31 Janeiro, 1967	125,00	-	125,00	
Stand-by	13 Fevereiro, 1967	12 Fevereiro, 1968	30,00	-	30,00	
Stand-by	29 Abril, 1968	28 Abril, 1969	87,50	75,00	12,50	
Stand-by	29 Abril, 1969	4 Fevereiro, 1970	50,00	-	50,00	
Stand-by	4 Fevereiro, 1970	3 Fevereiro, 1971	50,00	-	50,00	
Stand-by	4 Fevereiro, 1971	3 Fevereiro, 1972	50,00	-	50,00	
Stand-by	3 Março, 1972	2 Março, 1973	50,00	-	50,00	
EFF	1 Março, 1983	28 Fevereiro, 1986	4.239,38	2.743,13	1.496,25	Delfim Neto
Stand-by	23 Agosto, 1988	28 Fevereiro, 1990	1.096,00	365,30	730,70	Maílson da Nobrega
Stand-by	29 Janeiro, 1992	31 Agosto, 1993	1.500,00	127,50	1.372,50	Marcelo Marques Moreira
Totais			7.600,38	3.483,43	4.116,95	

Fontes:

International Financial Statistics - Transactions of the Fund - 1991
 IMF 1992 Annual Report

BRASIL

PRINCIPAIS MEDIDAS DE POLITICA ECONOMICA CONTIDAS NAS CARTAS DE INTENCOES ENVIADAS AO FMI

POLITICA FISCAL	POLITICA MONETARIA	POLITICA EXTERNA	POLITICA DE PRECOS E DE RENDAS
<p>CARTA DE 06.01.83</p> <p>Introduzir correção monetária da base de incidência dos impostos e reduzir os prazos de recolhimento, gerando ganho de receita equivalente a 1% do PIB em 1983;</p> <p>Aumento da tributação do diesel;</p> <p>Aperfeiçoar a administração tributária;</p> <p>Reduzir e eliminar, até o final do acordo, determinados incentivos fiscais;</p> <p>Rever alíquotas tributárias e tarifas;</p> <p>Maior austeridade em relação aos gastos públicos, em particular, as despesas com pessoal e as transferências as empresas do governo;</p> <p>Reduzir e transferir, até o final do acordo, despesas do Orçamento Monetário para o Orçamento Fiscal;</p> <p>Elevar a alíquota de contribuição e maior racionalidade na concessão de benefícios da Previdência Social;</p> <p>Reduzir as necessidades de financiamento do setor público não-financeiro de 13,8% do PIB, em 1982, para 7,9% do PIB, em 1983. Essas necessidades de financiamento cumulativo não devem exceder:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 1.200 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 3.200 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 5.000 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 7.000 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Instituir programa de elevação gradual nas taxas de juros aplicáveis a agricultura, que deverão ser iguais ou ligeiramente superiores a taxa prevista de inflação, ao fim de 1983;</p> <p>Liberalizar o sistema financeiro, tanto no que diz respeito as taxas de juros, quanto as limitações quantitativas;</p> <p>Os ativos líquidos internos das autoridades monetárias não devem exceder:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 4.050 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 4.650 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 5.150 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 5.800 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Reduzir o deficit em conta-corrente do balanço de pagamentos para US\$ 7,0 bilhões (2% do PIB), em 1983, US\$5,0 bilhões (1,5% do PIB), em 1984, e US\$ 4,0 bilhões (0% do PIB), em 1985. O desempenho global do balanço de pagamentos, medido através das alterações na posição das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias, deve apresentar deficit não superior a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 1,5 bilhão, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . US\$ 1,5 bilhão, durante o período de 6 meses, encerrados em 31.06.83; . US\$ 0,7 bilhão, durante o período de 9 meses, encerrados em 31.09.83; <p>Os limites da nova dívida externa não devem exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> US\$ 2,0 bilhões em 31.03.83; US\$ 3,0 bilhões em 30.06.83; US\$ 4,0 bilhões em 30.09.83; US\$ 6,0 bilhões em 31.12.83. <p>Depreciar o cruzeiro em relação ao dólar, em 1983, a uma taxa mensal que, em média, seja 1% superior a taxa doméstica de inflação;</p> <p>Prorrogar o crédito-prêmio às exportações até o fim de abril de 1985;</p> <p>Introduzir proibições e restrições quantitativas às importações, a fim de reduzir o déficit no Balanço de Pagamentos. Após a estabilização econômica, o Governo reduziria substancialmente estas restrições;</p> <p>Eliminar as restrições cambiais de menor impacto durante o primeiro ano do acordo com o Fundo;</p> <p>Manter a política de minidesvalorizações do cruzeiro durante o segundo e terceiro anos do acordo;</p> <p>Introduzir, durante o período do acordo, sistema de comércio exterior que proteja as atividades domésticas mediante tarifas aduaneiras.</p>	<p>- Diminuir a taxa anual de inflação de 95%, em 1982, para 78%, em 1983. A taxa de aumento de preços durante o ano deverá cair de 99%, em 1982, para 70%, em 1983;</p> <p>Manter o controle de preços de alguns produtos rurais e de certos bens e serviços fornecidos pelo setor público bem como a redução gradativa de alguns subsídios;</p> <p>Implementar política salarial destinada ao aumento do emprego.</p>

POLÍTICA FISCAL	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDAS
<p>ADENDO DE 24.02.83</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reduzir as necessidades de financiamento do setor público não-financeiro de 16,9% do PIB em 1982, para 8,8% em 1983. Os novos tetos dos empréstimos cumulativos do setor público deverão ser: <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 2.800 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 5.000 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 6.600 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 8.800 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Reduzir a taxa real de juro no segmento livre do mercado de crédito, devido a alteração na política de taxa de câmbio;</p> <p>Elevar os encargos para os empréstimos agrícolas;</p> <p>Rever os Limites do Crédito Interno Líquido das autoridades monetárias:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 6.150 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 6.950 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 7.550 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 8.300 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Manter políticas que garantam a consecução das metas do SP e que permitam a liberalização do sistema de comércio durante o período do acordo;</p> <p>Desvalorizar o cruzeiro em relação ao dólar norte-americano, por meio do sistema de minidesvalorização a taxas mensais que serão, no mínimo, iguais às taxas de incremento dos preços domésticos em cada trimestre civil;</p> <p>Modificar entre os trimestres civis de 1983, mas não ao longo do ano, os limites estabelecidos para a utilização de crédito externo:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 3,0 bilhões, para o período a encerrar em 31.03.83; . US\$ 4,5 bilhões, para o período a encerrar em 30.06.83; . US\$ 5,25 bilhões, para o período a encerrar em 30.09.83; . US\$ 6,0 bilhões, para o período a encerrar em 31.12.83; 	<p>Taxa de inflação, ao final do período, entre 85% a 90%, e a taxa ano a ano, de aproximadamente 100%. A inflação esperada para 1984 e 1985 não se altera;</p> <p>Ajustar os preços dos produtos importados, particularmente petróleo e trigo.</p> <p>Implementar plenamente a política salarial, como forma de contribuir para a preservação do nível de emprego.</p>
<p>CARTA DE 15.09.83</p> <p>Previsão de receita adicional de Cr\$ 610,0 bilhões, em 1983, por meio de:</p> <ul style="list-style-type: none"> . imposto de renda na fonte de 4% sobre lucros realizados nas operações de "open-market"; . antecipação, em 1983, de parte dos pagamentos do imposto sobre a renda, pelas instituições financeiras; . aperfeiçoamento da administração fiscal e da melhoria da arrecadação de impostos; . redução do desconto do imposto de renda na fonte das camadas de baixa renda, bem como do imposto sobre operações financeiras internas; <p>Necessidade de financiamento do setor público será de ordem de 15,2% do PIB. Essas necessidades não devem exceder:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 14.900 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 19.350 bilhões, durante o período de 3 meses encerrados em 31.12.83; 	<p>Limitar o crescimento da base monetária a 90% em 1983;</p> <p>Restringir os limites da expansão do crédito do Banco do Brasil;</p> <p>Aumentar os depósitos compulsórios em cinco pontos percentuais, tanto para depósitos a vista como a prazo;</p> <p>Reduzir os subsídios ao créditos rural e ao financiamento às exportações;</p> <p>Estabelecer limites mais estritos ao crédito bancário interno para a setor público.</p> <p>O Crédito Interno Líquido não deve exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 5.600 bilhões em 30.09.83; . Cr\$ 3.540 bilhões em 31.12.83. 	<p>Manter política de minidesvalorização do câmbio;</p> <p>Eliminar, até o final de 1983, as restrições cambiais de menor porte;</p> <p>Restaurar, até o final de 1983, o regime de liberação cambial prevalecente antes de 30.06.83 e eliminar os atrasados de pagamentos externos até o final de 1983;</p> <p>O desempenho global do balanço de pagamentos, medido por meio das alterações na posição das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias, deve apresentar déficit não superior a US\$ 3,1 bilhões até 30.09.83;</p> <p>Os limites ao novo endividamento não devem exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 5,5 bilhões em 30.06.83; . US\$ 9,0 bilhões em 31.12.83. 	<p>Atingir taxa mensal de inflação de 5% durante o último trimestre de 1983;</p> <p>Cortar a inflação, no decurso de 1984, até limite mensal de cerca de 2,5%;</p> <p>Reajustar os preços dos combustíveis com base na desvalorização do cruzeiro;</p> <p>Aumentar o preço do trigo até eliminar todo o subsídio à venda do produto, até junho de 1984;</p> <p>Reajustar os preços do aço e da eletricidade de modo a gerar um incremento de 5% acima da taxa interna de inflação (medida pela variação da ORTN);</p> <p>Rever os subsídios ao preço do açúcar;</p> <p>Ajustar os preços dos serviços do setor público segundo a inflação interna e levando em conta a eficiência e condições de oferta e demanda;</p>

POLÍTICA FISCAL	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDAS
<p>CARTA DE 15.09.83</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reduzir o déficit operacional de 6% do PIB, em 1982, para 2,7% em 1983; - Assegurar que o orçamento operacional do setor público apresente, em 1984, pequeno superávit, significando melhoria de cerca de 3 pontos percentuais em relação ao PIB de 1983 e redução das necessidades globais de financiamento do setor público para cerca de 7% do PIB. <p>ADENDO DE 14.11.83</p> <ul style="list-style-type: none"> - Limitar o déficit operacional no orçamento do setor público em 2,7% do PIB, em 1983. Alcançar superávit operacional de 0,3% do PIB, em 1984; - Limitar a necessidade de financiamento do setor público, em 1983, a 18,6% do PIB. Reduzi-la para 9% do PIB, em 1984, não devendo exceder a: Cr\$ 24.600 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; - Cr\$ 11.750 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83. - O despesa operacional do setor público deve corresponder a um déficit que não exceda a: Cr\$ 3,6 trilhões em 31.12.83; Cr\$ 1,3 trilhões em 31.03.84. 	<p>Limitar a expansão de M-1 em 90% para 1983 como um todo, limitando o aumento da base monetária em 87%;</p> <p>Manter a expansão de M-1, em 1984, no máximo em 50%. De dez/83 a mar/84 e, em vista de fatores sazonais, o M-1, deve diminuir 3,8% e a base monetária aumentar 2%;</p> <p>O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: Cr\$ 3.540 bilhões em 31.12.83; Cr\$ 3.300 bilhões em 31.03.84.</p> <p>Adotar política de juros ativa com o objetivo de garantir taxas reais de juros positivas.</p>	<p>Manter as políticas expressas na carta de 15.09.83;</p> <p>A meta do balanço de pagamentos é de superávit de, pelo menos, US\$ 100,0 milhões, medida pela variação das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias e limitar a dívida externa líquida em US\$ 2,5 bilhões, ambas para período de três meses terminados em 31.03.84;</p> <p>Adotar políticas externas que permitam a diminuição das restrições cambiais restantes;</p> <p>Introduzir, durante o período do acordo, sistema de comércio que proporcione proteção às atividades internas, utilizando-se de tarifas, ao invés de restrições quantitativas.</p>	<p>Controlar preços de mais de 300 produtos industriais e serviços providos pelo setor privado, limitando-se a 80% da inflação passada os aumentos sem comprovação de causa;</p> <p>Limitar o, ajuste semestral de salários a 80% da inflação passada (Decreto-Lei nº 2.045).</p>
<p>CARTA DE 15.03.84</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reduzir a necessidade global de financiamento do setor público entre 11% e 13% do PIB, em 1984. Essas necessidades financeiras acumuladas não poderão exceder a: Cr\$ 11.750 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.84; - Cr\$ 23.750 bilhões, durante o período de 6 meses, encerrados em 30.06.84; - Cr\$ 35.500 bilhões, durante o período de 9 meses, encerrados em 30.09.84; - Assegurar superávit operacional, no conjunto do governo, de 0,3% do PIB, em 1984; 	<p>Manter rigorosa política de crédito;</p> <p>Assegurar política de taxas reais positivas de juro;</p> <p>Manter a expansão dos meios de pagamento e da base monetária, em 1984, em não mais que 50%;</p> <p>Liberalizar o mercado de crédito, mediante reduções adicionais nos subsídios e nas restrições quantitativas;</p>	<p>Alcançar superávit comercial de US\$ 9,0 bilhões em 1984, déficit em conta-corrente de US\$ 5,0 bilhões;</p> <p>Alcançar superávit global de US\$ 1,0 bilhão no EP, no conjunto dos resultados dos anos de 1983 e 1984;</p> <p>A meta para o balanço de pagamentos no ano de 1984, medida pelas variações das reservas internacionais líquidas das Autoridades Monetárias, é de superávit de US\$ 4,3 bilhões. As metas trimestrais são de superávit de: US\$ 1,7 bilhão em 31.03.84; US\$ 2,65 bilhões em 30.06.84; US\$ 3,65 bilhões em 30.09.84;</p>	<p>Reduzir, substancialmente, a taxa de inflação;</p> <p>Aumentar frequentemente os preços dos derivados de petróleo, trigo e derivados;</p> <p>Ajustar os preços do aço e da energia elétrica, em 1984, de modo a produzir aumento de 5% acima da taxa de inflação;</p> <p>Liberalizar a comercialização de vários produtos agrícolas;</p>

POLÍTICA FISCAL	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDAS
<p>CARTA DE 15.03.84 (cont.) O desempenho operacional do setor público deve corresponder a déficit que não exceda a: Cr\$ 1.300 bilhões em 31.03.84; Cr\$ 300 bilhões em 30.06.84; Cr\$ 600 bilhões em 30.09.84.</p> <p>Assegurar superávit no orçamento operacional do Governo Central, de 0,8% do PIB, em 1984; Reduzir a 1,2% do PIB, em 1984, o déficit operacional das empresas estatais federais; Alcançar resultado operacional equilibrado para a situação financeira dos estados e municípios; Restaurar situação financeira sólida no sistema de previdência social; Alcançar superávit operacional de 0,7% do PIB, em 1984, para o conjunto dos demais segmentos do setor público.</p>	<p>- O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: Cr\$ 5.550 bilhões em 31.03.84; Cr\$ 4.550 bilhões em 30.06.84; Cr\$ 2.800 bilhões em 30.09.84;</p>	<p>Manter taxa de câmbio competitiva e eliminar todas as remanescentes taxas múltiplas de câmbio e restrições cambiais; Limitar o novo endividamento externo líquido em: . US\$ 3,9 bilhões durante o primeiro trimestre; . US\$ 6,8 bilhões no primeiro semestre; . US\$ 9,1 bilhões no período de 9 meses terminados em 30.09.84.</p>	<p>- Não utilizar controle de preço para produtos e serviços prestados pelo setor privado, a não ser para conter injustificados aumentos de preços.</p>
<p>CARTA DE 28.09.84 Alcançar superávit operacional de 0,5% do PIB, através do aumento de receitas do sistema de previdência social, intensificação dos controles dos gastos do Governo Federal, das empresas estatais e dos organismos descentralizados;</p> <p>O desempenho operacional do setor público deve corresponder a um déficit que não exceda a Cr\$ 1.100 bilhões em 30.09.84 e um superávit não inferior a Cr\$ 2.100 bilhões em 31.12.84;</p> <p>Alcançar um endividamento do setor Público não-financeiro equivalente a 17,8% do PIE. Tais necessidades financeiras não devem exceder a: . Cr\$ 44.500 bilhões, durante o período de 9 meses, encerrados em 30.09.84; . Cr\$ 67.800 bilhões, durante o período de 12 meses, encerrados em 31.12.84;</p>	<p>Realizar política de juros ativa; Controlar o crescimento da base monetária e dos meios de pagamento em 95% para o ano de 1984 como um todo; Limitar o Crédito Interno Líquido das autoridades monetárias em: . Cr\$ 1.600 bilhões em 30.09.84 e não ultrapassar nível negativo de Cr\$ 50,0 bilhões em 31.12.84; Realizar reforma substancial no sistema financeiro.</p>	<p>Alcançar superávit no BP, em 1984, de US\$ 5,7 bilhões, medido pelas modificações na posição das reservas líquidas internacionais das autoridades monetárias. A meta trimestral intermediária é de superávit de US\$ 5,1 bilhões para o período de nove meses terminados em 30.09.84; Manter a política de minidesvalorização do cruzeiro; Manter em dia os pagamentos externos; Liberar, no próximo ano agrícola, o comércio exterior de produtos agrícolas; Limitar o novo endividamento externo líquido em: . US\$ 8,6 bilhões, para o período a encerrar em 30.09.84; . US\$ 10,8 bilhões, para o período a encerrar em 31.12.84.</p>	<p>- Liberar preços; - Eliminar o subsídio do trigo antes do final de 1984.</p>
<p>CARTA DE 20.12.84 - Superávit operacional global do setor público de 2,9% do PIB, em 1985; - Superávit operacional do Governo Federal equivalente a 2% do PIB, em 1985; - Reduzir o déficit operacional das empresas estatais federais, em 1984, para 1% do PIB, e equilíbrio em 1985;</p>	<p>Limitar o crescimento da base monetária e dos meios de pagamento, em 1985, a 60%; O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: . Cr\$ 5.000 bilhões negativos em 31.03.85, nem a Cr\$ 7.750 bilhões em 30.06.85.</p>	<p>Superávit de US\$ 7,0 bilhões no Balanço de Pagamentos, permitindo uma acumulação líquida de reservas internacionais, nos primeiros dois anos de programa, de US\$ 4,0 bilhões;</p>	<p>- Atingir taxa de inflação de 120%, em 1985.</p>

POLÍTICA FISCAL	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDA
<p>CARTA DE 20.12.84 (cont.)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Superávit operacional de 0,5% do PIB, em 1985, para estados e municípios e suas empresas; - Superávit operacional equivalente a 0,4% do PIB, em 1985, para o restante do setor público; <p>As necessidades cumulativas do setor público não-financeiro, não devem exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cz\$ 35.500 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.85; . Cz\$ 70.000 bilhões, durante o período de 6 meses, encerrados em 30.06.85; <p>- o desempenho operacional deve ser de:</p> <ul style="list-style-type: none"> . superávit de Cz\$ 5.300 bilhões, durante o período de 3 meses, terminando em 31.03.85; . superávit de Cz\$ 13.00 bilhões durante o período de 6 meses, terminando em 30.06.85. 	<p>Limitar o crescimento da base monetária em 375% em 1988;</p> <p>Destinar, preferencialmente, o crédito rural aos pequenos e médios agricultores e às regiões menos desenvolvidas;</p> <p>Aperfeiçoar o sistema financeiro nacional;</p> <p>Recuperar os instrumentos de política monetária;</p> <p>O Crédito Interno Líquido não deve exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cz\$ 105,0 bilhões em 31.12.88. 	<p>As metas trimestrais condizentes com o resultado global do BP, medidas pelas modificações na posição das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias devem ser de:</p> <ul style="list-style-type: none"> . déficit de US\$ 400,0 milhões, para o período de 3 meses, encerrados em 31 de março de 1985; ... déficit de US\$ 200,0 milhões, para o período de 6 meses, encerrados em 30 de junho de 1985; <p>Alcançar equilíbrio para o balanço em conta-corrente;</p> <p>O novo endividamento externo não deve exceder: US\$ 0,8 bilhão no período de 3 meses terminados em 30.03.85;</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 1,7 bilhão no período de 6 meses terminados em 30.06.85. 	
<p>CARTA DE 28.06.88</p> <p>Reduzir o déficit operacional, em 1988, para 4% do PIB e para 2% do PIB, em 1989;</p> <p>Realizar cortes equivalentes a 0,9% do PIB nas despesas de custeio e capital do orçamento da União, para 1988;</p> <p>Reformular a política orçamentária do Governo;</p> <p>Rever os incentivos fiscais e subsídios ainda remanescentes;</p> <p>Incluir no OGU, a partir de 1989, a previsão de renúncia fiscal:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Alocar melhor os recursos do Governo na oferta de bens e serviços para a área social; - Maior eficiência dos programas de natureza assistencial; - Extinguir ou privatizar empresas estatais, autarquias e outros órgãos públicos; - As necessidades de financiamento do setor público não devem exceder a: Cz\$ 15.000 bilhões em 30.09.88; Cz\$ 30.000 bilhões em 31.12.88; - O déficit operacional do setor público não deve exceder a: <ul style="list-style-type: none"> . Cz\$ 1.600 bilhões em 30.09.88; . Cz\$ 3.280 bilhões em 31.12.88. 	<p>Mantém os reajustes diários da taxa de câmbio de acordo com a inflação interna;</p> <p>Superávit global do BP, no ano de 1988, de US\$ 5,4 bilhões, medido pelas variações nas reservas internacionais líquidas ajustadas do Banco Central, que não devem se situar abaixo de:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 850 milhões em 30.09.88; . US\$ 2.430 milhões em 31.12.88; <p>Superávit comercial, em 1988, de US\$ 13,0 bilhões;</p> <p>Mantém o déficit em transações correntes em 0,5% do PIB, com declínio adicional em 1989;</p> <p>Eliminar os controles prévios sobre a exportação de aproximadamente 3.000 produtos;</p> <p>Privatizar as exportações de açúcar;</p> <p>Empreender reforma do sistema de tarifas aduaneiras;</p> <p>Eliminar, gradualmente, as restrições cambiais remanescentes;</p> <p>Os desembolsos líquidos da dívida externa não devem exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 4.700 milhões durante o período de 9 meses encerrado em 30.09.88; . US\$ 5.700 milhões durante o ano de 1988. 	<p>Altingir taxa de inflação de 600% em 1988;</p> <p>Limitar a administração de preços pelo Gove monopólios e oligopólios, incluídos os preços públicos.</p> <p>Mantém a política salarial de antecipação mediante reajuste pela média da inflação no t anterior (URP), livre-negociação na data-recuperação gradual do valor real do Piso Nac Salários.</p>	

Handwritten notes and signatures at the top right of the page.

Carta /	1ª	2ª	3ª	4ª	5ª	6ª	7ª	8ª	Valores Efetivos	Desvio ³
Período	Jan/83	Fev/83	Set/83	Nov/83	Mar/83	Nov/83	Dez/83	Jun/83		(%)

Varição das Reservas Internacionais Líquidas Ajustadas (US\$ bilhões)

1983 Mar	(1,5)								(1,6)	-6,7
Jun	(1,5)								(1,8)	-2,0,0
Set	(0,7)		(3,1)						(2,8)	9,7
Dez	0		0						(3,3)	-
1984 Mar				0,1	1,7				(0,6)	-135,3
Jun					2,7				0,9	-66,7
Set					3,7	5,1			2,5	-51,0
Dez					4,3	5,7			4,2	-26,3
1985 Mar							0,4		4,3	975,0
Jun							0,2		4,5	2.150,0
1988 Set								0,85	(0,07)	-108,2
Dez								2,43	4,2	72,8

Desembolsos Líquidos da Dívida Externa (US\$ bilhões)

1983 Mar	2,0	3,0							1,3	-56,7
Jun	3,0	4,5							2,5	-44,4
Set	4,0	5,25	5,5						2,7	-50,9
Dez	6,0	6,0	9,0						3,5	-61,1
1984 Mar				2,5	3,9				3,1	-20,5
Jun					6,8				5,7	-16,2
Set					9,1	8,6			7,0	-18,6
Dez						10,8			8,4	-22,2
1985 Mar							0,8		0,9	12,5
Jun							1,7		0,06	-96,5
1988 Set								4,7	0,1	-97,9
Dez								5,7	3,3	-42,1

FONTE: Cartas de Intenções e Brasil: Programa Econômico vários números

^{1/} Em Cz\$ bilhões

^{2/} Em NCz\$ milhões

^{3/} Desvio do Valor Efetivo em Relação a última Previsão

**INTERNATIONAL MONETARY FUND**EXTERNAL
RELATIONS
DEPARTMENTMORI, Helio
ROOM HQ 13-210 0433Press Release No. 98/59
FOR IMMEDIATE RELEASE
December 2, 1998International Monetary Fund
Washington, D.C. 20431 USA**IMF Approves SDR 13 Billion Stand-By Credit for Brazil;
Activates NAB**

The International Monetary Fund (IMF) today approved Brazil's request for a three-year stand-by credit equivalent to SDR 13,025 million (about US\$18.1 billion) in support of the government's economic and financial program. The stand-by credit is equivalent to 600 percent of Brazil's IMF quota¹ of SDR 2,170.8 million (about US\$3.0 billion). To help finance Brazil's drawings under the credit during the first year, the IMF also approved the first activation of the New Arrangements to Borrow (NAB).

Of the total credit, 70 percent--or SDR 9,117 million (about US\$12.7 billion)--will be made available under the Supplemental Reserve Facility (SRF) (see Press Release No. 97/59), and the remainder through IMF's regular lending facilities. Through end-1999, the equivalent of SDR 11,288 million (about US\$15.7 billion) will be made available, of which SDR 3,799 million (about US\$5.3 billion) is available immediately.

Subject to implementation of the key fiscal measures and the completion of a review by the IMF Executive Board, a further SDR 3,256 million (about US\$4.5 billion) would be available under the SRF by end-February 1999. However, this tranche could be brought forward at the request of the Brazilian authorities and subject to approval by the Executive Board. There are two further disbursements under the SRF, each in the amount of SDR 1,302 million (about US\$1.8 billion), and each available subject to reviews currently scheduled to be completed by May 31, 1999, and August 31, 1999, respectively. Depending on circumstances and subject to the completion of these reviews, these two disbursements could be also brought forward to as early as March 1, 1999, and June 1, 1999, respectively, at the request of the Brazilian authorities. The remaining IMF financial support would be available on a quarterly basis, starting with SDR 543 million (about US\$755 million) after February 28, 1999, and the rest through the remainder of the program.

¹A member's quota in the IMF determines, in particular, the amount of its subscription, its voting weight, its access to IMF financing, and its allocation of SDRs.

The IMF is financing SDR 9,117 million of the total of SDR 13,025 million by borrowing the equivalent amount under the NAB, which became effective on November 17, 1998 (see Press Release No. 98/57 and the attached announcement by Chairman of the NAB). Calls on the lending participants will be made in proportion to the amounts in Table 1, and in line with drawings by Brazil under the SRF.

Background

Since its inception in July 1994, Brazil's *Real Plan* has been instrumental in promoting a remarkable and sustained reduction of inflation, in combination with significant growth of real GDP per capita—a performance that contrasts sharply with the stagnation of real incomes and high inflation of the 1980s and early 1990s. Progress in achieving macroeconomic and financial stability was accompanied by substantial structural reforms—including a continued opening of the economy, large scale privatization, demonopolization and deregulation of key sectors, and a substantial strengthening of the financial system. These reforms contributed to a recovery of domestic investment, a surge of foreign direct investment, and significant productivity growth.

The public finances, however, continued to be beset by fundamental weaknesses, made more evident by the progressive disappearance of the inflation tax. As a result, the primary balance of the consolidated public sector—including all levels of government, the central bank, and public enterprises—shifted from a surplus equivalent to 5.3 percent of GDP in 1994 to a deficit of about one percent of GDP by 1997. The sharp decline in public sector savings—only partly redressed by a recovery of private savings—was reflected in a deterioration of the external current account balance—from near equilibrium in 1994 to a deficit equivalent to 4.1 percent of GDP by 1997. This, in turn, heightened Brazil's vulnerability to external shocks and to sudden changes in market sentiment.

Strong external pressures developed after the Russian devaluation in mid-August 1998. The Government responded swiftly by sharply raising interest rates, taking emergency measures to reduce the 1998 federal budget expenditures and the federal enterprises investment program, and creating a high level interministerial commission to closely monitor the public finances and propose corrective measures as needed. The authorities also announced in September, ahead of the Presidential elections, the intention to put in place a front-loaded three-year fiscal adjustment program with growing primary surpluses sufficient to stabilize the ratio of the public debt to GDP by the year 2000. They also intensified the dialogue with the international financial institutions and other members of the international financial community to gain support for their adjustment program.

Program Objectives

The authorities' medium-term economic program is centered on fiscal adjustment and structural reform and is expected to allow the resumption of sustained growth in real per capita income beginning in the year 2000, following a likely decline in 1999; the continuation of low

inflation; and a gradual improvement of the current account deficit to a level fully sustainable over the medium term. The main elements of the program are:

- a strong and front-loaded fiscal adjustment effort--with most of the fiscal adjustment expected to occur already in the first half of 1999--aimed at arresting quickly the rapid growth of the public sector debt;
- the maintenance of the current exchange rate regime;
- a firm stance of monetary policy, aimed at supporting the exchange rate regime, while safeguarding net international reserves; and
- wide-ranging structural reforms.

The macroeconomic scenario underlying the fiscal program assumes that confidence will be rebuilt gradually, as the announced measures are implemented and begin to improve the fiscal accounts and as access to foreign financing improves for Brazil, as well as other emerging market borrowers. Under this scenario, interest rates are assumed to remain relatively high, albeit declining, through the first half of 1999 and to further decline beyond this period. Real GDP growth is expected to recover to 3 percent and 4 percent respectively in 2000 and 2001.

The Fiscal Adjustment

The government's fiscal adjustment program aims at broadly stabilizing the ratio of the net public debt to GDP by the year 2000, and reducing it gradually thereafter in accordance with the achievement of primary surpluses of the consolidated public sector equivalent to 2.6 percent of GDP in 1999, 2.8 percent in 2000, and 3 percent in 2001. Under these assumptions, the Public Sector Borrowing Requirements (PSBR) would decline to about 4.7 percent of GDP in 1999, and further to about 3 percent 2000, and to 2 percent in 2001. All levels of government are expected to contribute to the fiscal adjustment effort.

To achieve the targeted improvement at the federal level, the government has announced a comprehensive set of revenue-raising and expenditure-reducing measures designed to yield overall savings to the budget on the order of 3.4 percent of GDP in 1999. On the revenue side, measures include increases in the financial transactions tax and in social security contributions by public employees. On the expenditure side the measures include substantial cuts in discretionary current and capital spending, as well as savings expected from the implementation of the recently approved constitutional reforms of the civil service and the social security. In the allocation of the expenditure cuts the government has endeavored to safeguard social programs as much as possible.

-4-

Structural Reforms

The Brazilian authorities fully recognize that a sustainable improvement in public sector finances requires fundamental structural reforms to address longstanding weaknesses in the budget process, the tax system and the tax administration, public administration, social security, and the efficiency of public expenditure, especially in the social area.

To these ends, the government intends to introduce a number of reforms in the budget process aimed at strengthening budget discipline at all level of government and making the budget a more effective instrument for allocating of public resources. A centerpiece of this effort will be the Fiscal Responsibility Act, which will be submitted to Congress shortly.

To complete the recently approved administrative reform, the government has already submitted to Congress various enabling laws and regulations, that should ensure that reforms begin to produce effects during 1999. The government has also just announced a comprehensive reform of the system of indirect taxation.

Following the recent approval by Congress of a constitutional amendment on social security reform, the authorities intend to introduce early next year complementary legislation to deepen the reform, with a view to putting the social security finances on sound footing and increasing the fairness of the system, while broadening the scope for individual choice.

In the past few years the Brazilian government has undertaken one of the most ambitious privatization programs in the world. In 1999 the program will include companies in the electrical sector - power generation and distribution - some of the remaining state banks, and some water, gas, and sewage public utilities.

The authorities recognize that well-targeted and efficient social expenditure programs play a vital role in the alleviation of poverty and in the development of human capital. The government intends to give priority to primary education and basic health care in the allocation of social expenditures, to promote the more efficient use and financing of health and education-- particularly at the higher levels--and to better target social expenditures for the poor.

Additional Financing

In addition to the IMF funding in support of the Brazilian program, the President of the World Bank, has indicated his readiness to recommend for the Bank's Board approval the provision of up to US\$4.5 billion in support of Brazil's program. Similarly, the President of the Inter American Development Bank (IADB), has also recommended to his Board an IADB support package of US\$4.5 billion.

Brazil's program will also receive bilateral support from a number of industrial countries in North America, Europe, and Asia, whose governments or central banks will provide through, or in coordination with, the Bank for International Settlements (BIS) additional financing totaling approximately US\$14.5 billion. This additional amount will be available over the next 12 months.

12/07/98 08:31 202 623 4994

MR KAFKA S OFF.

Donn/Corn
Morals
0.001.000-9
261
008

-5-

The first disbursement will be proportional to Brazil's first drawing from the SRF resources under the credit.

Brazil is an original member of the IMF. Its outstanding use of IMF credit currently totals SDR 7.8 million (about US\$11 million).

-6-

Table 1. Brazil Stand-by Arrangement
Proposed Calls Under the NAB of SDR 9,117,360,000

<u>Participating member or institution. 1/</u>	<u>Credit arrangements</u>	<u>Total proposed calls</u>
Australia	810,000,000	236,700,692
Austria	412,000,000	120,395,908
Belgium	967,000,000	282,579,715
Canada	1,396,000,000	407,943,415
Denmark	371,000,000	108,414,762
Deutsche Bundesbank	3,557,000,000	1,039,437,485
Finland	340,000,000	99,355,846
France	2,577,000,000	753,058,869
Hong Kong Monetary Authority	340,000,000	99,355,846
Italy	1,772,000,000	517,819,292
Japan	3,557,000,000	1,039,437,485
Kuwait	345,000,000	100,816,962
Luxembourg	340,000,000	99,355,846
The Netherlands	1,316,000,000	384,565,569
Norway	383,000,000	111,921,438
Singapore	340,000,000	99,355,846
Spain	672,000,000	196,373,908
Sveriges Riksbank	859,000,000	251,019,623
Swiss National Bank	1,557,000,000	454,991,331
United Kingdom	2,577,000,000	753,058,869
United States	6,712,000,000	1,961,401,293
Total	31,200,000,000	9,117,360,000

1/ Excludes participants that have opted out under Paragraph 7A (c) of the NAB decision.

-7-

Table 2. Brazil: Selected Economic Indicators

	1995	1996	1997	1998 1/	1999 1/
	(in percent)				
Domestic Economy					
Change in real GDP	4.2	2.8	3.2	0.5	-1.0
Unemployment rate */	4.7	5.4	5.7	7.6	...
Change in consumer prices (IGF-DI; 12-months)	17.8	9.3	7.5	1.5	2.0
	(in billions of U.S. dollars) 2/				
External economy					
Exports, f.o.b.	46.5	47.7	53.0	53.8	57.6
Imports, f.o.b.	50.0	53.3	61.4	58.8	54.8
Current account balance	-18.0	-23.0	-33.3	-32.9	-26.0
Capital account balance	31.5	32.0	25.4	19.7	33.0
o/w Foreign direct investment	3.9	9.4	16.9	23.9	18.8
Gross official reserves	51.5	60.1	51.7	41.6 **/	...
Current account balance (in percent of GDP)	-2.6	-3.0	-4.1	-4.2	-3.6
	(in percent of GDP) 2/				
Financial variables					
Public sector borrowing requirement	7.2	5.9	6.1	8.1	4.7
Primary balance of the federal government	0.6	0.4	-0.3	0.5	1.8
Net public debt	30.5	33.3	34.5	43.3	46.7
Change in broad money (in percent)	29.0	13.3	13.7	6.8	5.0
Average overnight interest rate (in percent)	53.1	27.4	24.8	29.7	21.9

Source: Brazilian authorities and IMF staff estimates.

1/ estimates.

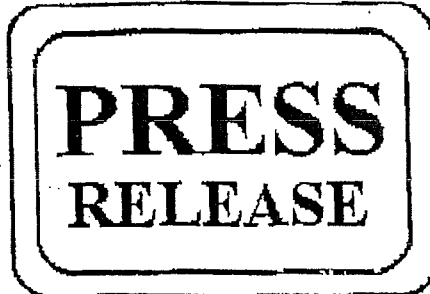
2/ Unless otherwise noted.

*/ 7-day reference period

**/ end-October 1998



Treasurer



NO. 119

ACTIVATION OF THE NEW ARRANGEMENTS TO BORROW

**STATEMENT BY THE CHAIRMAN OF THE NAB, THE HON. PETER COSTELLO,
MP, TREASURER OF AUSTRALIA**

The IMF's New Arrangements to Borrow (NAB) are being activated today to provide loans to the IMF to support its financial assistance to Brazil.

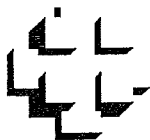
The NAB came into effect on 17 November 1998 and this is the first time they have been activated. They are designed to supplement the resources available to the IMF to forestall or cope with an impairment of the international monetary system or deal with an exceptional situation that poses a threat to the stability of the system.

The NAB participants have agreed to finance the IMF's payments to Brazil that are being made under the Supplemental Reserve Facility (SRF). These could amount to a total of SDR9.1 billion. The first call, immediately following today's approval by the IMF Executive Board, is for SDR2.9 billion.

Contacts: Melinda Cilento
Canberra
Tel: 61-2 6263-2847

Greg Taylor
Washington, DC
1-202 623-8874

VERSÃO EM PORTUGUÊS



BANCO CENTRAL DO BRASIL

DERIN/CORIN-98/497

Brasília, 07 de dezembro de 1998

Ref.: **FMI - Programa de Assistência Financeira ao Brasil**

A Diretoria Executiva do Fundo Monetário Internacional (FMI) aprovou, em 2 de dezembro de 1998, solicitação do Governo brasileiro de acesso aos recursos financeiros do organismo no valor de DES 13.025,0 milhões (US\$ 18.122,1)¹, equivalente a 600% da quota do Brasil (DES 2.170,8 milhões = US\$ 3.020,3 milhões), ao amparo de empréstimos *Stand-by* e da nova modalidade de financiamento do Fundo, a *Supplemental Reserve Facility* (SRF), por um período de três anos.

2. Do total aprovado, 70% ou DES 9.117,0 milhões (US\$12.684,8 milhões) provêm da SRF, estabelecida exclusivamente para administrar crises de curto prazo. Especificamente, o mecanismo permite a concessão de assistência financeira aos países membros que atravessam crises de confiança que afetam a conta capital e para os quais existe uma expectativa razoável para resolução rápida por meio da implementação de políticas apropriadas e um pacote de financiamento adequado. A SRF pode ser utilizada sob o escopo dos Acordos *Stand-by* ou *Extended (EFF)*, conforme a necessidade do país membro.

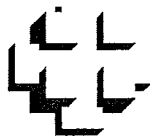
3. Os recursos da SRF, por sua vez, provêm do *New Arrangements to Borrow* (NAB), aprovado em 27.01.97 e tornado efetivo em 17.11.98 (ver box). O Brasil será o primeiro país a se utilizar dessa fonte de recursos à disposição do FMI.

4. Para essa modalidade, o repagamento ocorre em duas prestações com prazo de 1 e 1 ½ ano após a compra. Existe, ainda, a possibilidade de ampliar, em até um ano, o prazo para recompra.

5. A tomada de recursos pelo SRF implica a incidência de taxa de juros inicial de 300 pontos básicos acima da taxa básica do FMI, a qual vigorará por um ano a partir da concessão do financiamento. A taxa será aumentada em 50 pontos básicos ao final desse período e, subsequentemente, a cada seis meses até que a operação atinja seu teto de 500 pontos básicos de ágio. Isso implicará uma taxa média de 340 pontos básicos para o país que fizer as recompras no prazo estabelecido, sem pedir extensão. No caso do prazo das recompras ser ampliado em um ano, a taxa média de encargos passará a 389 pontos básicos.

6. Os 30% restantes foram negociados como empréstimos *Stand-by*. No prazo de três anos, o Brasil tem a opção de sacar recursos até o limite de US\$ 5,4 bilhões, com repagamento em até 5 anos, à taxa variável de juros de 4,25% a.a.

¹/ 1 DES = US\$ 1,39133



BANCO CENTRAL DO BRASIL

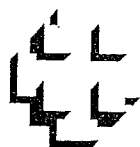
7. O acompanhamento dos acordos com o Fundo envolve dois tipos de variáveis: os objetivos ou metas de política econômica e os critérios de desempenho, contidos no Memorando de Política Econômica. A não observância dos critérios de desempenho, constituídos por um conjunto de indicadores relativos ao ajustamento interno e externo da economia aferidos a cada 3 meses, implica na suspensão do fluxo de recursos do Fundo ao país, até que sejam determinadas as causas do descumprimento. Para o desembolso inicial, da ordem de US\$ 5.285,5 milhões, não há a necessidade de comprovação dos compromissos previstos no Memorando.

Em 27.01.1997, foi aprovado pela Diretoria Executiva do FMI, o *New Arrangements to Borrow* (NAB), com a finalidade de reforçar a capacidade de resguardar o sistema monetário internacional. Com a recente adesão dos Estados Unidos e da Alemanha este mecanismo financeiro tornou-se efetivo a partir de 17.11.1998, ao qual o FMI recorrerá no caso de requerer recursos suplementares.

O NAB será um instrumento financeiro de primeira instância e representa uma série de acordos entre o FMI e 25 países membros e instituições participantes que se comprometeram a emprestar recursos adicionais para evitar uma deterioração do sistema monetário internacional, ou numa situação excepcional que possa ameaçar a estabilidade desse sistema.

O NAB não substituirá os mecanismos ora vigentes como o *General Arrangements to Borrow* (GAB). O montante de DES 34 bilhões (cerca de US\$ 48 bilhões), disponível pelo NAB, é também, o montante máximo total disponível sob o NAB e o GAB em conjunto. A efetividade do NAB será de 5 anos a partir da data da implementação e poderá ser renovada. Os participantes do NAB são: Austrália, Áustria, Bélgica*, Canadá, Dinamarca, Banco Federal da Alemanha*, Finlândia, França*, Autoridade Monetária de Hong Kong, Itália*, Japão*, Coreia, Kuwait, Luxemburgo, Malásia, Países Baixos*, Noruega, Arábia Saudita*, Singapura, Espanha, Banco da Suécia*, Banco Nacional da Suíça*, Tailândia, Reino Unido*, e Estados Unidos*.

As mudanças na economia mundial e uma necessidade maior de compartilhar a responsabilidade de gestão do sistema monetário internacional fizeram com que o NAB tenha mais participantes do que o próprio GAB. Eles deverão reunir-se uma vez por ano, durante as reuniões anuais do FMI, para analisar a evolução macroeconômica e os mercados financeiros.

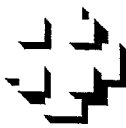


BANCO CENTRAL DO BRASIL
 Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais - DERIN
 Consultoria de Relações Institucionais - CORIN

Programação e Composição dos Saques no FMI
 (Valores em dólares americanos)

Primeira tranche (dez/98)	
FMI	5.285.523.537
Credit Tranche	755.074.791
Supplemental Reserve Facility	4.530.448.746
Segunda tranche (fev/99) *	
FMI	5.285.523.537
Credit Tranche	755.074.791
Supplemental Reserve Facility	4.530.448.746
Terceira tranche (31/mai/99)**	
FMI	2.597.457.281
Credit Tranche	785.277.783
Supplemental Reserve Facility	1.812.179.498
Quarta tranche (31/ago/99)***	
FMI	2.597.457.281
Credit Tranche	785.277.783
Supplemental Reserve Facility	1.812.179.498
Quinta tranche (31/nov/99)	
FMI	785.277.783
Credit Tranche	785.277.783
Sexta tranche (31/fev/00)	
FMI	785.277.783
Credit Tranche	785.277.783
Sexta tranche (31/mai/00)	
FMI	785.277.783
Credit Tranche	785.277.783
TOTAL	18.121.794.984

Obs.: taxa DES/US\$=1,39133 (13.11.98)
 * - pode ser antecipada para 15/12/98
 ** - pode ser antecipada para 01/03/99
 *** - pode ser antecipada para 01/06/99



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais - DERIN
 Consultoria de Relações Institucionais - CORIN

Acordos do Brasil com o Fundo Monetário Internacional
(Stand-by e Extended Fund Facility)

DES milhões

Modalidade	Data do Acordo	Data de Expiração ou Cancelamento	Quantia Disponibilizada pelo FMI	Quantia Efetivamente Sacada pelo Brasil	Quantia não Sacada ou Cancelada na Data de Expiração	Autoridades Envolvidas no Acordo
Stand-by	3 Junho, 1958	2 Junho, 1959	37,50	37,50	-	Lucas Lopes Clemente Mariani
Stand-by	18 Maio, 1961	17 Maio, 1962	160,00	60,00	100,00	
Stand-by	13 Janeiro, 1965	12 Janeiro, 1966	125,00	75,00	50,00	
Stand-by	1 Fevereiro, 1966	31 Janeiro, 1967	125,00	-	125,00	
Stand-by	13 Fevereiro, 1967	12 Fevereiro, 1968	30,00	-	30,00	
Stand-by	29 Abril, 1968	28 Abril, 1969	87,50	75,00	12,50	
Stand-by	29 Abril, 1969	4 Fevereiro, 1970	50,00	-	50,00	
Stand-by	4 Fevereiro, 1970	3 Fevereiro, 1971	50,00	-	50,00	
Stand-by	4 Fevereiro, 1971	3 Fevereiro, 1972	50,00	-	50,00	
Stand-by	3 Março, 1972	2 Março, 1973	50,00	-	50,00	
EFF	1 Março, 1983	28 Fevereiro, 1986	4.239,38	2.743,13	1.496,25	Delfim Neto
Stand-by	23 Agosto, 1988	28 Fevereiro, 1990	1.096,00	365,30	730,70	Mailson da Nobrega
Stand-by	29 Janeiro, 1992	31 Agosto, 1993	1.500,00	127,50	1.372,50	Marcílio Marques Moreira
Totais			7.600,38	3.483,43	4.116,95	

Fontes:

International Financial Statistics - Transactions of the Fund - 1991
 IMF 1992 Annual Report



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais - DERIN
Consultoria de Relações Institucionais - CORIN

PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA AO BRASIL

Organismo	Modalidade	Valor (US\$ milhões)	Saques	Taxa de Juros	Forma de Pagamento	Comissões
FMI	Credit Tranche (Stand-by) Entrada em efetividade em: 02/dez/98	5.490,4 ^{1 2}	No prazo de 3 anos após a efetivação do Acordo, em parcelas trimestrais a partir de dez/98. 1º saque: Valor = US\$ 759,3 milhões Data = 15.12.98	Taxa de Encargos ⁴ (variável semanalmente de acordo com taxa de juros de DES). Taxa inicial (1º saque) = 4,07%	Principal: 8 parcelas trimestrais, com carência de 3 1/4 anos, a partir de cada saque. Início de pgto. do 1º saque: 15.03.02 Juros: trimestrais, a partir de cada saque.	De compromisso = 0,25% sobre o total de recursos previstos para saque nos 12 meses seguintes, com reembolso a cada saque. De Serviço = 0,5% sobre cada saque.
	Supplemental Reserve Facility (SRF) Entrada em efetividade em: 02/dez/98	12.808,7 ^{1 3}	No prazo de 1 ano após a efetivação do Acordo, em parcelas trimestrais a partir de dez/98. 1º saque: Valor = US\$ 4.024,6 milhões Data = 15.12.98	Taxa de Encargos + 300 bp. Após 12 meses da efetivação do Acordo são acrescidos 50 bp e mais 50 pb a cada semestre até o teto de 500 bp. Taxa inicial (1º saque) = 7,07%	Principal: 2 parcelas vencíveis em 12 e 18 meses, respectivamente, após o saque, prorrogáveis, por 12 meses, a pedido do mutuário. Início de pgto. do 1º saque: 15.12.99 Juros: trimestrais, a partir de cada saque	
BIS	Short-term Credit Facility Entrada em efetividade em: 14/dez/98	13.280,0	No prazo de 1 ano a partir da data de efetividade, em percentuais não superiores aos dos desembolsos sob a modalidade SRF do FMI e em múltiplos de US\$ 50 milhões. As renovações podem ocorrer até seis meses antes da última data de vencimento da SRF, de forma que o vencimento final sob os dois mecanismos seja coincidente. 1º saque: Valor = US\$ 4.150,0 milhões Data = 18.12.98	LIBOR 6 m + 460 bp. A cada roll-over + 50 bp até o teto de 560 bp. Após utilização de 50% do total serão acrescidos 50 bp; acima de 75% do total + 50 bp.	Principal: 6 meses após saque ou renovação. Juros: 6 meses após saque ou renovação.	Não há comissões
	Short-term Swap Facility Entrada em efetividade em: 14/dez/98	1.250,0	No prazo de 1 ano a partir da data de efetividade, em percentuais não superiores aos desembolsos sob a SRF do FMI e aos do BIS. 1º saque Valor = US\$ 390,0 milhões Data = 18.12.98	Juros de Mora = LIBOR 1m + 560 bp	Idem ao BIS e em <i>pari passu</i> , também, com o BIS.	
Subtotal		32.829,1				

¹ Valores originalmente em DES e convertidos à taxa DES 1 = US\$ 1,40492 (15.12.98)

² Corresponde a 1,8 vezes a quota do Brasil no FMI

³ Corresponde a 4,2 vezes a quota do Brasil no FMI

⁴ Taxa de juros cobrada pela utilização de recursos do FMI

⁵ Os recursos do BIRD e do BID referem-se a financiamentos de projetos



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais - DERIN
Consultoria de Relações Institucionais - CORIN

PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA AO BRASIL

Organismo	Modalidade	Valor (US\$ milhões)	Saques	Taxa de Juros	Forma de Pagamento	Comissões
BIRD ⁵	Special Structural Adjustment Loan	4.500,0	Desembolsos previstos em duas, no máximo, três tranches.	LIBOR 6 m + 400 bp	Principal: Em 5 anos, com 3 de carência. Pagamentos semestrais. Início de pgto.: 15.08.01 Juros: Pagamentos semestrais. Início de pgto.: 15.08.99	<i>Front-end-fee</i> de 1% sobre o valor total do empréstimo De compromisso = 0,75% sobre o saldo não desembolsado.
BID ⁵	Emergency Policy-Based Loan	4.500,0	Desembolsos previstos em duas, no máximo, três tranches.	LIBOR 6 m + 400 bp	Principal: Em 5 anos, com 3 de carência. Pagamentos semestrais. Início de pgto.: 15.08.01 Juros: Pagamentos semestrais. Início de pgto.: 15.08.99	<i>Front-end-fee</i> de 1% sobre o valor total do empréstimo De compromisso = 0,75% sobre o saldo não desembolsado.
Total		41.829,1				

¹ Valores originalmente em DES e convertidos à taxa DES 1 = US\$ 1,40492 (15.12.98)

² Corresponde a 1,8 vezes a quota do Brasil no FMI

³ Corresponde a 4,2 vezes a quota do Brasil no FMI

⁴ Taxa de juros cobrada pela utilização de recursos do FMI

⁵ Os recursos do BIRD e do BID referem-se a financiamentos de projetos

CONFIDENTIAL

INTERNATIONAL MONETARY FUND

BRAZIL

Staff Report for the 1982 Article IV Consultation, Request for
Extended Arrangement, and Use of Fund Resources - First Credit
Tranche: Supplementary Material on Recent Exchange Measures,
and Revised Proposed Decisions

Prepared by the Western Hemisphere and Exchange and
Trade Relations Departments

(In consultation with the Fiscal, Legal, and
Treasurer's Departments)

Approved by Eduardo Wiesner and W. A. Beveridge

February 24, 1983

I. Introduction

The purpose of this paper is to describe the exchange measures that were taken recently by the Brazilian authorities, provide an analysis and staff appraisal of their impact on the economic program in support of which Brazil has requested access to Fund resources under the extended Fund facility, and present a revision to the draft decisions proposed in EBS/83/33 (2/11/83). A revised version of the extended arrangement, which contains some minor modifications that are highlighted by underscoring, is presented in Appendix I. The text of a further communication to the Managing Director from the Brazilian authorities appears as Appendix II; in this communication the authorities provide information on the recent measures, and state that the remainder of their economic program remains intact. It also introduces changes in the quantitative performance criteria to incorporate the effects of the recent devaluation of the cruzeiro and the availability of data for 1982 for a number of economic indicators which previously had been estimated.

II. Recent Exchange Measures and Their Effect on the
Requested Extended Arrangement

Effective February 21, 1983 Brazil depreciated its currency by 23 per cent in terms of U.S. dollars per cruzeiro and by 30 per cent in terms of cruzeiros per U.S. dollar. At the time of the devaluation the authorities also introduced taxes on the export of certain (mainly primary) products; these taxes, which range from 10 per cent to 20 per cent, apply to an estimated one third (US\$7 billion) of total exports projected for 1983. The authorities have stated in paragraph 2 of their communication of February 24, 1983, that these newly imposed export

than is expected currently. Revised projections of major national account aggregates that take into account the price effects of the recent exchange rate modification are shown in Table 1. The authorities expect that, after an initial surge in March, the monthly rate of inflation will decline so that in December 1983 it will be no higher than had been projected prior to the maxidevaluation. For 1983 as a whole, the end-of-period rate of inflation is expected to be some 85-90 per cent (compared with a rise of almost 100 per cent during 1982) and the year-on-year rate to be about 100 per cent. The inflation targets for 1984 and 1985 remain unchanged.

2. Price and incomes policies

There will be no change in the stance of pricing policies which will continue to be directed to the elimination of practically all subsidies over the program period. The authorities have stated in paragraph 6 of the communication that the increase in the cost of imported goods or components will be passed on fully within a very short period of time and that, thereafter, the prices of controlled items will be adjusted in accord with the intentions stated in paragraph 12 of the letter.

The new wage policy that had been introduced in early 1983 and which was described on pages 11-13 of EBS/83/33 will be maintained (paragraph 5 of the communication). Under the present inflation assumptions, the average real wage in the private sector and the state enterprises is expected to fall some 2-1/2 per cent for 1983 as a whole; however, declines will be more pronounced in the first half of this year because of the likely surge in inflation. In the case of the Central Administration, the authorities intend to follow a policy of wage adjustments that will at least be as tight as the one described earlier. The authorities will also proceed shortly to issue guidelines to the labor courts to prevent the granting of excessive productivity increases.

3. Public sector policies

Fiscal policy is expected to be tightened further during 1983. This is reflected in Table 2 which shows the public sector adjustment effort. On the basis of more recent information, the public sector borrowing requirement, which was estimated in EBS/83/33 at 13.8 per cent of GDP for 1982, has now been revised to 16.9 per cent, mainly because of higher than foreseen expenditures by the state enterprises and state and local governments, and because of higher outlays (principally to agriculture) by the monetary authorities on behalf of the Central Administration for operations which do not pass through the normal budget process.

40

Table 2. Brazil: Public Sector Adjustment Effort
(As per cent of GDP)

	Est. 1982		Proj. 1983		Change	
	EBS/83/33	Sup. 1	EBS/83/33	Sup. 1	EBS/83/33	Sup. 1
<u>Central Administration</u>	6.4	8.2	3.1	3.4	3.3	4.8
Revenues	9.1	9.1	11.0	12.3	1.9	3.2
Expenditures	15.5	17.3	14.1	15.7	1.4	1.6
<u>State and municipal governments</u>	2.7	3.1	1.9	2.2	0.8	0.9
Debt	0.7	1.0	0.5	0.7	0.2	0.3
Banking system credit	2.0	2.1	1.4	1.5	0.6	0.6
<u>State enterprises</u>	5.0	5.7	3.2	3.6	1.8	2.1
Revenues	15.5	15.5	16.6	16.7	1.1	1.2
Treasury transfers	3.1	3.1	2.9	2.9	-0.2	-0.2
Expenditures	23.6	24.3	22.7	23.2	0.9	1.1
Wages	(3.3)	(3.3)	(3.4)	(3.3)	(-0.1)	(-)
Interest payments	(2.2)	(2.2)	(2.6)	(3.7)	(-0.4)	(-1.5)
Capital and other	(18.1)	(18.8)	(16.7)	(16.2)	(1.4)	(2.6)
<u>Other institutions</u>	-0.3	-0.1	-0.3	-0.4	--	0.3
<u>Total borrowing requirement</u>	13.8	16.9	7.9	8.8	5.9	8.1

Sources: Ministry of Finance; Ministry of Planning; Central Bank of Brazil; and Fund staff estimates.

The authorities intend to adjust fully during 1983 for the weakening of fiscal policy that has taken place in 1982. The staff has calculated that the new limit of 8.8 per cent of GDP established by the authorities on public sector borrowing (paragraph 7 of the communication) differs from the former target of 7.9 per cent of GDP because of the higher cruzeiro value of an unchanged volume of foreign currency transactions.

Revised accounts of the Central Administration are presented in Table 4. Including the effects of new measures, revenues of the Central Administration are now estimated to increase by almost 30 per cent in real terms in 1983. Increased efforts at containing expenditure growth should result in a further real contraction of the wage bill and lower transfers in real terms to the state and municipal governments. Total expenditures are now projected to contract by 0.6 per cent in real terms, making possible a transfer from the Central Administration to the monetary authorities of over Cr\$4 trillion; the latter represents an increase of more than 220 per cent in real terms over 1982.

Table 4. Brazil: Central Administration Accounts

(In billions of cruzeiros; and in per cent)

	1981		Prel. 1982		Proj. 1983	
	Value	Real Per- centage Change	Value	Real Per- centage Change	Value	Real Per- centage Change
<u>Revenues</u>	<u>2,334</u>	<u>-8.9</u>	<u>4,719</u>	<u>3.7</u>	<u>12,300</u>	<u>29.7</u>
<u>Expenditures 1/</u>	<u>2,009</u>	<u>8.0</u>	<u>4,084</u>	<u>4.3</u>	<u>8,160</u>	<u>-0.6</u>
Wages and salaries	256	-0.9	550	10.2	995	-10.0
Transfers	1,407	12.0	2,722	-0.8	5,535	1.2
To state enter- prises	(975)	(21.5)	(1,802)	(-5.2)	(3,485)	(-3.8)
To state and municipal governments	(432)	(-4.8)	(920)	(9.2)	(2,050)	(10.9)
Other expenditures	346	0.5	812	20.3	1,630	-0.1
<u>Transfers to mone- etary authorities</u>	<u>325</u>	<u>-53.6</u>	<u>635</u>	<u>0.2</u>	<u>4,140</u>	<u>224.4</u>

Sources: Ministry of Finance; Ministry of Planning; and Fund staff estimates.

1/ Excludes expenditures made by the monetary authorities on behalf of the Central Administration.

The financial situation of the state enterprises is not expected to change significantly as a result of the recent maxidevaluation (Table 5). The rate of increase in real revenues is projected to remain unchanged at 3 per cent, as these enterprises will pass on increased costs automatically. Expenditures should now decline by 8.6 per cent in real

42
j

4. Monetary policy

The ceilings on the net domestic assets of the monetary authorities contained in paragraph 8 of the communication have been changed to allow for the price effect of the maxidevaluation, ensure a further tightening of monetary policy, and eliminate the uncertainties about the timing and amounts of the amortization of bridging operations insofar as performance in respect of the ceiling is concerned. The latter was achieved by excluding medium- and long-term foreign obligations of the monetary authorities from the net domestic assets (in which they entered as a negative item) and including them with net foreign assets, which contain bridging loans as a reserve liability.

The net creditor position of the public sector with the monetary authorities is projected to strengthen further (Table 6) and the net credit of the banking system to the public sector should decline by 28 per cent in real terms in 1983 (Table 7), compared with a contraction of 18 per cent in EBS/83/33; these projections reflect the additional adjustment effort of the public sector.

Table 6. Brazil: Summary Accounts of Monetary Authorities

(In billions of cruzeiros; and in per cent)

	1981		Prel. 1982		Proj. 1983	
	Value	Real Rate of Change	Value	Real Rate of Change	Value	Real Rate of Change
<u>Net foreign assets</u> 1/	<u>472</u>	<u>...</u>	<u>-1,125</u>	<u>...</u>	<u>-800</u>	<u>...</u>
<u>Net domestic assets</u>	<u>1,911</u>	<u>22.2</u>	<u>5,122</u>	<u>34.2</u>	<u>8,300</u>	<u>-13.4</u>
Net claims on public sector	-145	...	436	...	-2,261	...
Credit to private sector	1,966	-14.7	3,298	-16.0	6,000	-2.7
Official capital and surplus	102	...	887	335.5	3,366	102.7
Other	-12	...	501	...	1,195	27.4
<u>Liabilities to private sector</u>	<u>2,383</u>	<u>12.0</u>	<u>3,997</u>	<u>-16.0</u>	<u>7,500</u>	<u>0.2</u>

Sources: Central Bank of Brazil; and Fund staff estimates.

1/ Includes medium- and long-term foreign liabilities.

5. External policies

As was indicated above, the authorities do not propose any change in their external targets and balance of payments projections. They feel that in present circumstances the recent exchange action was needed to ensure the required improvement in the trade account; it should also strengthen confidence abroad and in this way increase the flow of foreign funds into Brazil.

The only change made in Table 8 refers to the balance of payments for 1982. In the light of recent data on official reserve movements, the overall deficit of Brazil's balance of payments in 1982 has now been calculated at US\$8.9 billion, compared with US\$7.5 billion in EBS/83/33. Much larger short-term and unidentified capital outflows were financed from an increase in reserve liabilities.

6. Exchange and trade policies

In line with the policy intentions expressed in the letter, the Brazilian authorities accelerated the pace of minidevaluations in early 1983. As was mentioned above, the authorities implemented, effective February 21, 1983, a maxidevaluation of 23 per cent in terms of U.S. dollars per cruzeiro and 30 per cent in terms of cruzeiros per U.S. dollar. This measure brought the cumulative devaluation since the beginning of 1983 to 33.8 per cent in terms of U.S. dollars per cruzeiro and to 51 per cent in terms of cruzeiros per U.S. dollar (Table 9). Taking into account domestic price inflation at a rate of about 9 per cent and a drop in U.S. wholesale prices in January, the real exchange rate of the cruzeiro is estimated to have depreciated by about 24 per cent in terms of U.S. dollars per cruzeiro and by about 31 per cent in terms of cruzeiros per U.S. dollar during the first eight weeks of 1983. Since the value of the U.S. dollar in relation to other major currencies did not change apparently during this period, it would seem that the cruzeiro improved its competitive position against export market currencies by about the same margin.

The Brazilian authorities view the new taxes on export proceeds as temporary and will establish a time schedule for their elimination by the time of the program review; at that time alternative fiscal measures will be agreed. In a parallel move, the Brazilian Coffee Institute raised the contribution quotas on the various types of coffee exports; in the case of green coffee or ground roasted coffee, the increase was from US\$62.50 to US\$86 per bag. Also, the authorities lowered the rate of the financial transactions tax on raw materials from 25 per cent to 15 per cent. The authorities will decide at a later date on any other reduction of the financial transactions tax--the general rate of which remains at 25 per cent--and of the export tax credits.

HH
 2

Table 9. Brazil: Exchange Rate Adjustments in 1983

Effective Date	Buying (Cr\$ per US\$)	Selling (US\$ per Cr\$)	Nominal Depreciation in Terms of		Cumulative Nominal Depreciation in Terms of	
			US\$ per Cr\$	Cr\$ per US\$	US\$ per Cr\$	Cr\$ per US\$
			(In per cent)		(In per cent)	
1983						
January 6	255.98	257.26	1.8	1.8	1.8	1.8
January 11	259.69	260.99	1.4	1.4	3.2	3.3
January 19	264.78	266.10	1.9	2.0	5.0	5.3
January 28	273.91	275.28	3.3	3.4	8.2	8.9
February 3	278.80	280.09	1.7	1.7	9.8	10.9
February 11	285.11	286.54	2.3	2.3	11.8	13.4
February 17	291.95	293.41	2.3	2.4	13.9	16.1
February 21	379.54	381.44	23.1	30.0	33.8	51.0

Source: Central Bank of Brazil.

Other measures taken by the authorities in early 1983 to strengthen the balance of payments include the provision of a 20 per cent income tax reduction for long-term leasing and sale-leaseback operations and the reduction from two years to three months of the minimum period for which nonresident portfolio capital has to remain invested in Brazil before becoming eligible for the benefits offered to investment companies. Those benefits had been enhanced in late 1982 by the exemption of such funds from capital gains tax and the repeal of the supplementary income tax on remittances of dividends.

After the recent modifications, the following exchange practices remain subject to Fund approval under Article VIII: (1) limits on the availability of foreign exchange for outward remittances in respect of technical assistance fees and royalty payments; (2) bilateral payments agreements with Hungary and Romania; (3) multiple currency practices arising from (a) the application of contribution quotas to exports of coffee, cocoa, and wild animal hides, (b) taxes on the proceeds of a wide array of exports of mostly primary goods, (c) the imposition of a graduated supplementary tax on outward remittances of profits and dividends on direct investment when such remittances average more than 12 per cent of nonresident capital over a three-year period, (d) the imposition of the financial transactions tax on specified imports of goods and services, and (e) the tax credits given to exporters of manufactured goods; and (4) a discriminatory multiple currency practice arising from the taxes on the export of certain manufactured goods to

Table 10. Brazil: Extended Arrangement, Quantitative Performance Criteria for the Period through December 1983

	Targets and Limits for 1983			
	Dec. 1982	Jan.-March	Apr.-June	July-Sept. - Oct.-Dec.
	<u>(In billions of cruzeiros)</u>			
Limit on borrowing requirement of nonfinancial public sector	8,740	2,800	5,000	6,600 8,800
Limit on expansion of net domestic assets of monetary authorities	5,122	6,150	6,950	7,550 8,300
	<u>(In millions of U.S. dollars)</u>			
Cumulative change in net international reserves of monetary authorities	...	-1,500	-1,500	-700 ---
Limit on net disbursements of medium-, long-, and selected short-term external debt of the public and private sectors	...	3,000	4,500	5,250 6,000

Source: Fund staff estimates.

40
8

- 17 -

Accordingly, the following revised draft decisions are proposed for adoption by the Executive Board:

I. Article IV Consultation

1. The Fund takes this decision relating to Brazil's exchange measures subject to Article VIII, Sections 2 and 3, and, in concluding the 1982 Article XIV consultation with Brazil, in the light of the 1982 Article IV consultation with Brazil conducted under Decision No. 5392-(77/63), adopted April 29, 1977 (Surveillance over Exchange Rate Policies).

2. The Fund urges Brazil to eliminate at the earliest possible date the tax on certain industrial exports to a Fund member. In view of the circumstances of Brazil, the Fund grants approval of the multiple currency practices and exchange restrictions that are described under points 1, 2, and 3 on page 13 in EBS/83/33, Sup. 1, until August 30, 1983, or the completion of the first review under the extended arrangement, whichever is earlier.

II. Extended Arrangement

1. The Government of Brazil has requested an extended arrangement for a period of three years from March 1, 1983 for an amount equivalent to SDR 4,239.375 million.

2. The Fund approves the extended arrangement attached to EBS/83/33, Sup. 1.

3. The Fund waives the limitation in Article V, Section 3(b)(iii).

Fund Relations with Brazil

Status:	Article XIV		
Quota:	SDR 997.5 million		
	As of <u>February 1, 1983</u>	<u>Millions of SDRs</u>	<u>Per Cent of Quota</u>
Fund holdings of Brazilian cruzeiros:	Total	1,496.3	150.0
	Of which:		
	Compensatory financing	498.8	50.0
	As of <u>February 1, 1983</u>	<u>Millions of SDRs</u>	<u>Per Cent of Allocation</u>
SDR Department:	Net cumulative allocation	358.7	100.0
	Holdings	3.2	0.9
Gold distribution:	Brazil has acquired 376,565.569 ounces of fine gold in four distributions.		
Direct distribution of profits from gold sales:	US\$69.9 million.		
Exchange rate (February 21, 1983):	Cr\$379.54 per U.S. dollar buying and Cr\$381.44 per U.S. dollar selling.		
Last consultation (Article IV):	August-September 1981, completed by the Executive Board on November 13, 1981.		

Distribution to Institutions
 Name
 1981, Dec-2
329

<u>Central Administration finances</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>
	(billions of cruzeiros)		
Revenues	1,220.1	2,334.2	4,719.3
Expenditures ^{2/}	886.4	2,009.2	4,084.0 ^{3/}
Overall surplus or deficit (-)	333.7	325.0	635.3
Internal financing (net)	-333.7	-325.0	-635.3
	(millions of SDRs)		
<u>Balance of payments</u>			
Merchandise exports (f.o.b.)	15,459	19,784	18,283
Merchandise imports (f.o.b.)	-17,633	-18,765	-17,581
Investment income (net)	-5,087	-8,083	-10,441
Other services and transfers (net)	-2,325	-2,260	-3,300
Balance on current and transfer accounts	-9,586	-9,324	-13,039
Long-term capital (net) ^{6/}	4,905	9,040	6,567
Short-term capital (net)	2,392	1,357	-2,102
Errors and omissions	-313	-354	512
Change in net official international reserves (increase -) ^{7/}	-2,602	719	-8,062
	<u>Dec. 31</u>	<u>Dec. 31</u>	<u>Dec. 31</u>
<u>International reserve position</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>
	(millions of SDRs)		
Monetary authorities (gross)	5,419	6,450	2,949
Monetary authorities (net)	4,068	4,904	-2,612

-
- ^{1/} Excludes reinvested profits.
 - ^{2/} Does not include interest and monetary correction on the public debt, nor transfers to the monetary authorities which amounted to Cr\$331.3 billion in 1980, Cr\$250 billion in 1981, and Cr\$635 billion in 1982.
 - ^{3/} Includes an unknown amount of unused appropriations.
 - ^{4/} Banking system.
 - ^{5/} Includes changes in stocks.
 - ^{6/} Includes allocation of SDRs.
 - ^{7/} Excludes changes in valuation of international reserve assets and monetization of gold.

Brazil: Summary of the Economic Program 1983-85

I. Targets

1. An improvement in domestic savings from 14-1/2 per cent of GDP in 1982 to almost 16 per cent in 1983, 18-1/2 per cent in 1984, and 20 per cent in 1985 is targeted. This would allow a reduction in the current account deficit from 4.5 per cent of GDP in 1982 to 2.2 per cent in 1983, 1-1/2 per cent in 1984, and 1 per cent in 1985.

2. The rate of inflation is expected to decline substantially over the program period. The 12-month rate of inflation at the end of the period is projected to fall from 100 per cent in 1982 to 85-90 per cent in 1983, 40 per cent in 1984, and 20 per cent in 1985. Average annual rates of inflation will be somewhat higher.

3. The overall balance of payments is programed to show a turn-around from a deficit of US\$8.9 billion in 1982 to equilibrium in 1983 and surpluses of US\$1 billion and US\$2 billion in 1984 and 1985, respectively. Such an improvement would bring about a reduction in the debt service ratio from 85 per cent in 1982 to 55 per cent in 1985, a decline in the rate of increase of bank exposure from almost 15 per cent in 1982 to about 4 per cent in 1985, and an increase in net international reserves from a provisionally estimated negative US\$2.9 billion at the end of 1982 to a positive US\$0.1 billion at the end of 1985.

II. Assumptions

1. Real GDP is projected to decline by 3-1/2 per cent in 1983, reflecting mainly the scaling down of domestic consumption and public sector investment. A resumption of economic growth is expected in 1984 (2 per cent) and 1985 (4 per cent).

2. The U.S. dollar value of exports is projected to increase by 8.9 per cent in 1983, on the strength of a 4 per cent increase in export prices and a 5 per cent advance in volume. A stronger recovery of the world economy and the continuation of adequate domestic policies should produce an average annual growth rate of some 14 per cent in the value of exports in 1984 and 1985.

3. The U.S. dollar value of imports is projected to fall by 17-1/2 per cent in 1983. Oil imports (about one half of total imports) are expected to decline by 14-1/2 per cent in value as a result of a reduction of 2 per cent in prices and of 13 per cent in volume. In 1984 and 1985 the value of total imports should grow by about 11 per cent per year. The oil bill is projected to decline by 10 per cent in 1984 and 7-1/2 per cent in 1985, despite price increases of 5 per cent and 4-1/2 per cent, respectively. Over the program period, domestic oil output is expected to continue to expand at an average annual rate of more than 20 per cent.

b. The improved financial situation of the public sector should reduce substantially the crowding out of the private sector that has occurred in the past.

c. Despite a recent downward modification, subsidized interest rates have been increased significantly since late 1982, and subsidies to agricultural credit are to be all but eliminated by the end of 1983. There were also reductions in other subsidies, such as for wheat and petroleum products. Subsidies for export credits will remain in effect for the time being. With minor exceptions, all subsidies are to be eliminated by the end of the program period.

3. Prices and wages

a. The prices for the relatively few goods and services that were still subject to price control were increased substantially around the turn of the year. The prices of fuel products as a group will be adjusted during 1983 so as to reflect in full the increase in the cruzeiro price of foreign currency. All explicit or implicit subsidies are to be eliminated over the program period.

b. The modifications to the official wage formula that were decreed recently will result in some decrease in real wages, given the price projections of the program.

4. External sector

a. Subsequent to the maxidevaluation effected on February 21, 1983, the system of frequent and small devaluations of the cruzeiro will be continued. A quarterly performance criterion has been established that calls for a rate of depreciation of the cruzeiro against the U.S. dollar that on average will be the equivalent of at least the domestic rate of inflation.

b. The restrictiveness of the trade and exchange system will be reduced. Priority will be given to the removal of quantitative import restrictions so as to facilitate efficiency and economic growth. A number of multiple currency practices and minor exchange restrictions will be eliminated during the first year of the program. All exchange measures requiring Fund approval will be removed before the end of the program period.

5. Review

There will be a consultation on all aspects of the program with the Fund prior to August 30, 1983.

4. Brazil will not make purchases under this arrangement:
- (a) (i) during any period in which the data at the end of the preceding period indicate that the target for the net international reserves of the Brazilian Monetary Authorities, as specified in paragraph 1 of the attached Technical Memorandum, is not observed, or
 - (ii) during any period in which the limit on the public sector borrowing requirement, as specified in paragraph 2 of the attached Technical Memorandum and modified by paragraph 7 of the communication dated February 24, 1983, is not observed, or
 - (iii) during any period in which the limit on the net domestic assets of the Brazilian Monetary Authorities, as specified in paragraph 3 of the attached Technical Memorandum and modified by paragraph 8 of the communication dated February 24, 1983, is not observed, or
 - (iv) during any period in which the data at the end of the preceding period indicate that the limit on the use of external credit, as specified in paragraph 4 of the attached Technical Memorandum and modified by paragraph 10 of the communication dated February 24, 1983, is not observed, or
 - (v) if the cumulative quarterly target on the depreciation of the cruzeiro, as specified in paragraph 5 of the attached Technical Memorandum and modified by paragraph 9 of the communication dated February 24, 1983, is not observed or,
- (b) if the review contemplated in paragraph 29 of the attached letter has not been completed before August 30, 1983, or if any performance clauses, having been established pursuant to that review, are not observed, or
- (c) for the second and third year of this arrangement, if before February 15, 1984 and February 15, 1985, respectively, suitable performance clauses have not been established in consultation with the Fund as contemplated in paragraph 29 of the attached letter, or if such clauses, having been established, are not observed; or
- (d) throughout the duration of the extended arrangement, if Brazil
- (i) imposes new or intensifies existing restrictions on payments and transfers for current international transactions, or

(c) The value date of a repurchase in respect of a purchase financed with borrowed resources under this extended arrangement will be normally either the 6th day or the 22nd day of the month, or the next business day if the selected day is not a business day, provided that repurchase will be completed not later than seven years from the date of purchase.

10. During the period of the extended arrangement Brazil shall remain in close consultation with the Fund. These consultations may include correspondence and visits of officials of the Fund to Brazil or of representatives of Brazil to the Fund. Brazil shall provide the Fund, through reports at intervals or dates requested by the Fund, with such information as the Fund requests in connection with the progress of Brazil in achieving the objectives and policies set forth in the attached letter and annexed memorandum.

11. In accordance with paragraph 29 of the attached letter, Brazil will consult the Fund on the adoption of any measures that may be appropriate at the initiative of the Government or whenever the Managing Director requests consultation because any of the criteria under paragraph 4 above have not been observed or because he considers that consultation on the program is desirable. In addition, after the period of the extended arrangement and while Brazil has outstanding purchases under this extended arrangement, the Government will consult with the Fund from time to time, at the initiative of the Government or at the request of the Managing Director, concerning Brazil's balance of payments policies.

0 BRASIL E O FMI NA DÉCADA DE 80: UMA SÍNTESE DAS NEGOCIAÇÕES ¹

Eugênio Pacceli Ribeiro

A presente nota objetiva recuperar e analisar as principais características dos acordos que o Brasil fez com o FMI durante a década de 80.

Inicialmente procurar-se-á descrever as linhas fundamentais da estratégia de ajustamento do FMI para, posteriormente, examinar a experiência de relacionamento do Brasil com este organismo financeiro na década passada.

A Estratégia de Ajustamento do FMI

De acordo com o Fundo, os déficits do balanço de pagamentos e a inflação são resultantes de excesso de demanda, alavancado basicamente por excesso de oferta de crédito sobre a procura por moeda. Para tal fato, segundo o Fundo, contribui o manejo de políticas cambiais, monetário-creditícias, fiscais e salariais equivocadas. Em tal sentido, a solução para estes problemas se consubstancia, primordialmente, em uma redução da absorção interna da economia (consumo, investimento e gastos do governo).

Basicamente, a política de estabilização de curto prazo do FMI consiste em atacar quatro frentes: a cambial, a monetário-creditícia, a fiscal e a salarial (1). As metas quantitativas das principais condicionalidades são sempre fixadas em termos nominais, o que, no caso de países com altos índices inflacionários, dificulta ou exige um esforço intenso no cumprimento destas metas.

Na esfera cambial, a moeda nacional sobrevalorizada requer uma desvalorização (em relação ao dólar, como moeda internacional), a fim de reduzir as importações e aumentar as exportações. Paralelamente, o FMI prega a unificação do sistema de câmbio, eliminação de todas as barreiras ao comércio exterior e aos pagamentos correntes, principalmente dos atrasados cambiais com os credores privados externos.

Na área monetário-creditícia, o Fundo estabelece limites máximos quantitativos para expansão do crédito, principalmente ao setor público, de acordo com as metas de contração de expansão da quantidade de moeda, e o aumento médio da taxa de juros em níveis positivos para limitar a demanda privada de empréstimos e estimular a formação de poupança interna.

No campo fiscal, a preocupação do FMI é com o aumento do gasto público em relação à receita, ou seja, o déficit que leva a aumentar o crédito e a massa monetária. No programa econômico para esta área, o Fundo propugna uma redução efetiva do déficit via corte das despesas correntes, inclusive subsídios, aumento da receita e quase sempre a privatização de empresas estatais.

Na esfera salarial, o Fundo não incorpora em seus programas macroeconômicos cláusulas de desempenho. Entretanto, mudanças na política salarial são vistas como pré-condições que devem ser atendidas antes que o programa seja formalmente apresentado para discussão na Diretoria do Fundo. A idéia é a de que haja uma estrita vinculação entre os aumentos salariais e os aumentos de

¹ Texto originalmente publicado no Boletim de Conjuntura Internacional nº 2, set/90, do Departamento de Assuntos Internacionais do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento

produtividade e de que os índices de reajustes salariais levem em consideração perspectivas futuras do nível geral de preços e não os índices da inflação passada. O objetivo final é restringir o excesso de demanda provocado por um ajuste desproporcional de salários.

Com a crise financeira internacional em 1982, o Fundo passou a ter uma função catalítica mais intensa, no sentido de que seu relacionamento com países com quem mantinha arranjos financeiros era considerado um aval para que bancos comerciais e instituições financeiras oficiais concedessem empréstimos a esses países.

O mecanismo consistia no ajustamento e reescalonamento das obrigações vencidas dos países devedores e na concessão de financiamentos adicionais subordinada à execução, pelo país devedor, de um plano de saneamento fiscal e de reformas macroeconômicas, acertadas com o FMI, sujeito a detalhado monitoramento em bases trimestrais. O não cumprimento das metas implicaria não só na interrupção dos desembolsos da instituição, mas também dos desembolsos dos bancos comerciais privados e de outras agências multilaterais ou bilaterais de financiamento.

Muito embora a visão do Fundo sobre políticas de ajustamento não tenha se alterado formalmente desde 1979, a ênfase está desviando-se de programas de ajustamento para programas globais de crescimento e ajustamento. Esta mudança na retórica deve-se à constatação de que a crise dos Anos 80 exige instrumentos de mais longo prazo para sua solução. Como resultado, o FMI passou a demandar, além daquelas tradicionalmente exigidas, políticas de reformas estruturais, cujas condições de financiamento aproximam-se das exigidas pelos bancos de desenvolvimento em seus empréstimos do tipo *policy based*.

Em maio de 1989, o FMI aprovou as diretrizes para a concessão de apoio financeiro aos programas de ajustamento que contivessem mecanismos para redução do estoque e do serviço da dívida. Neste esquema, o Fundo destinará cerca de 25% do total do *stand-by* ou acordo ampliado para operações de redução de dívida. Em circunstâncias especiais, poderá ser fornecida uma assistência adicional de até 40% da quota do país. México, Costa Rica, Filipinas e Venezuela já assinaram acordos seguindo estas novas diretrizes.

A experiência dos Anos 80

Ao final dos Anos 70 e início dos Anos 80, o Brasil foi afetado pela mudança adversa da conjuntura externa: segundo choque do petróleo, choque da taxa de juros e da recessão econômica mundial.

Inicialmente, para evitar uma ida ao FMI, o que num ambiente de liberalização política mostrava-se contraproducente, as autoridades econômicas empreenderam uma política de estabilização de curto prazo severa, na tentativa de persuadir os credores internacionais. Contudo, a política recessiva empreendida em 1981-1982 foi mal administrada, principalmente em meados de 1982, quando foram relaxados os controles sobre a política econômica.

A situação econômica internacional deteriorou-se ainda mais com a Guerra das Malvinas e com a inadimplência mexicana. Os mercados financeiros internacionais retraíram-se, complicando o fechamento das contas externas brasileiras em 1982.

Após as eleições de 1982, o país recorreu formalmente ao FMI. Antes de ir ao Fundo, o Brasil apresentou aos bancos privados um plano para atender às necessidades financeiras externas do país, com propostas específicas sobre o tipo de cooperação que se esperava deles. A aprovação deste plano por parte dos bancos, dependia do endosso do FMI a um programa econômico que

objetivava crescimento econômico auto-sustentado, com menores desequilíbrios externos e internos.

As negociações com o Fundo estenderam-se apenas por três semanas. As autoridades brasileiras realçaram o fato como de extrema coerência e viabilidade da estratégia econômica voltada "à gradual eliminação das restrições associadas às contas externas, à redução da taxa de inflação e às mudanças estruturais refletidas num programa de liberalização que contempla a redução substancial da intervenção direta e indireta do Estado na economia" (2).

No início de 1983, o Brasil e o FMI chegaram a um acordo e o País enviou, em 6 de janeiro, a sua primeira carta de intenções. Neste acordo, o Brasil solicitava acesso aos recursos financeiros do Fundo no valor equivalente a 450% da quota do Brasil, ao amparo da primeira *tranche* de crédito e no âmbito de um acordo ampliado (*Extended Financing Facility*), por um período de três anos. Solicitava também acesso máximo aos recursos financeiros do Fundo, ao empréstimo compensatório para queda nas exportações e ao empréstimo para financiamento de estoques reguladores.

Normalmente, o acompanhamento dos acordos com o Fundo envolve dois tipos de variáveis: os objetivos ou metas de política econômica e os critérios de desempenho. A não observância dos critérios de desempenho, constituídos por um conjunto de indicadores relativos ao ajustamento interno e externo da economia aferidos a cada 3 meses, implica na suspensão do fluxo de recursos do Fundo ao país, até que sejam determinadas as causas do descumprimento. São considerados critérios de desempenho quantitativo os tetos para as necessidades de financiamento e o déficit operacional do setor público não financeiro, para o crédito interno líquido das autoridades monetárias, para o déficit global do balanço de pagamentos (medido pela variação nas reservas internacionais líquidas das autoridades monetárias) e para os desembolsos líquidos da dívida externa, e um piso para a taxa de desvalorização cambial.

Logo após apresentada a primeira carta de intenções, o Brasil enviou, em 24 de fevereiro de 1983, um adendo reiterando os objetivos originais de política econômica e a estrutura básica do programa, mas alterando metas e critérios de desempenho, em função da maxidesvalorização do cruzeiro em 21 de fevereiro de 1983, que tornou defasados os valores acordados anteriormente.

Seguiu-se uma série de cartas de intenções, originada pela contínua escalada inflacionária. Ao todo foram quatro cartas em 1983, três em 1984 e uma em 1988.

Ao longo das sete primeiras cartas e adendos enviados ao Fundo, houve dois pedidos de *wavier*, três modificações de cláusulas de desempenho e o programa foi suspenso duas vezes. A primeira suspensão ocorreu em março de 1983, com o FMI sustando o desembolso programado de US\$ 2,0 bilhões, pelo descumprimento da meta de reduzir o déficit nominal do setor público. Esta suspensão implicou também o cancelamento do programa de financiamento com os bancos privados. A segunda suspensão do acordo ocorreu em princípios de 1985, em virtude da não observância das metas para as necessidades de financiamento e para o déficit operacional do setor público em dezembro de 1984.

Os pressupostos econômicos e financeiros contidos na 3ª Carta, baseavam-se na vigência do Decreto-Lei 2.045, que limitava em 80% do novo índice de preços ao consumidor, os reajustes salariais. Com a derrubada do decreto pelo Congresso, foi necessário rever as metas. O conceito de crédito interno líquido foi revisto nesta carta.

Na 4ª Carta introduziu-se novo critério de desempenho, que constituiu uma novidade para o próprio Fundo, representado pela adoção do conceito operacional para o déficit público, o qual subtrai o pagamento da correção monetária e cambial sobre a dívida pública das necessidades de financiamento do setor público.

A partir da 5ª Carta incluíram-se metas específicas para o crescimento da base monetária e dos meios de pagamento, uma vez que mudanças nessas variáveis tinham um impacto sobre o crédito interno líquido. As metas para a base monetária e para os meios de pagamento não constituem critérios de desempenho, bem como as metas para a balança comercial previstas em algumas cartas.

O envio de várias cartas num período de apenas dois anos, revendo constantemente o esquema original acertado com o Fundo, contrariava as próprias normas da Instituição, que estabelece uma carta para cada ano de vigência do acordo ampliado trienal. Com as constantes revisões reduziu-se também o horizonte temporal das metas a serem atingidas. As últimas cartas já faziam previsões para somente 2 trimestres.

Em grande medida, essas cartas originaram-se da violação das metas rígidas, em termos nominais, traçadas para as necessidades de financiamento do setor público (NFSP). Esta medida do déficit do setor público, tem como objetivo dimensionar a pressão exercida pelo governo sobre o sistema financeiro nacional (3). O fato de o FMI ter utilizado o déficit público nominal nas suas avaliações mereceu forte objeção da maioria dos economistas brasileiros. A maxidesvalorização do cruzeiro, em fevereiro de 1983, veio corroborar a fragilidade deste conceito, uma vez que isso representou significativo aumento na parcela da dívida externa pública.

A sistemática subestimativa da taxa de inflação implícita no cálculo dos indicadores que aferiam o desempenho da economia, fazia com que as metas preconizadas fossem logo ultrapassadas, dada a escalada inflacionária e o grau de indexação da economia brasileira.

Dada a inadequabilidade do conceito de NFSP ao caso brasileiro, tornou-se evidente a necessidade de uma medida alternativa do déficit público, que indicasse o verdadeiro crescimento real do estoque da dívida. O chamado déficit operacional do setor público (DOSP) resulta da exclusão das correções monetária e cambial pagas sobre a dívida pública que vence no período corrente, bem como das correções monetária e cambial da dívida a vencer em períodos subseqüentes (4).

No que diz respeito ao conceito de Crédito Interno Líquido (CIL) utilizado no acordo Brasil-FMI, este só era computado para as Autoridades Monetárias, excluindo todo o sistema bancário ou mesmo todo o sistema financeiro. Dentro do enfoque monetário do balanço de pagamentos, utilizado pelo Fundo, o CIL é o instrumento relevante de programação e controle monetário, objetivando o ajuste macroeconômico.

A primeira definição do CIL (5), utilizada na 1ª Carta de Intenção não se mostrou adequada ao caso brasileiro, pois o indicador que deveria permanecer invariante apenas a alterações nas reservas internacionais, também permanecia fixo com as flutuações nos depósitos em moeda estrangeira e nos outros ativos externos líquidos, que eram compensados por variações equivalentes nas reservas internacionais ou na base monetária. A modificação do conceito na 3ª Carta de Intenções também não se mostrou adequada, pois ele variava em função de operações que não tinham impacto interno.

Como se observa pela Tabela I, todos os limites estabelecidos para a expansão das NFSP, do DOSP e do CIL foram superados pelos valores efetivos. De um modo geral, somente os objetivos externos foram cumpridos ou ultrapassados. Entretanto, o empenho em obter saldos positivos crescentes na balança comercial, implicou numa volumosa transferência de recursos reais para o exterior, contribuindo para intensificar as pressões inflacionárias e recessivas sobre a economia brasileira.

A 7ª Carta de Intenções não chegou à apreciação da diretoria do Fundo. Já existiam evidências de que as metas previstas na carta anterior não seriam cumpridas, prejudicando as metas contidas na 7ª Carta. O programa com o FMI foi interrompido, suspendendo-se também as negociações com a banca internacional para a reestruturação da dívida externa.

Com o novo governo, empossado em março de 1985, a questão da dívida externa e o problema do balanço de pagamentos ficaram em posição secundária. Nas negociações iniciais do novo Governo com o Fundo, decidiu-se cancelar o Acordo de 1983, iniciando-se as negociações de um *stand-by* de 18 meses, que não prosseguiram, pois não se chegou a um acordo sobre as metas fiscais a serem atingidas. Cogitou-se a hipótese de manter um esquema de monitoramento do Fundo sobre a política econômica interna, sem, contudo, assinar um acordo formal de crédito. Sem a assinatura de um acordo prévio com o FMI, as negociações com os bancos privados internacionais, em relação a um acordo plurianual, não puderam avançar. Considerou-se aceitar um esquema de *enhanced surveillance* ao estilo mexicano durante o período de consolidação da dívida até 1991 (6). Mais tarde o Governo brasileiro decidiu manter com o Fundo somente as consultas anuais previstas no Artigo IV do Convênio Constitutivo (7). Um mês após o inusitado acordo de renegociação com o Clube de Paris de janeiro de 1987 - visto que o Brasil não tinha um acordo *stand by* com o Fundo - o Governo brasileiro declarou a suspensão dos pagamentos dos juros da dívida de médio e longo prazos com os bancos comerciais, e o congelamento dos depósitos comerciais e interbancários em agências de bancos brasileiros no exterior.

Em 29 de junho de 1988, o Brasil retomou as negociações com o FMI, enviando a sua 8ª Carta. No novo acordo, diferente do anterior, o País solicitou a utilização de recursos financeiros do Fundo, equivalentes a 1.096 milhões de DES, na forma de um arranjo *standby* de 19 meses. O acordo foi assinado em agosto de 1988. Deste acordo *stand-by* somente o primeiro desembolso foi efetivado, no valor de DES 365,3 milhões. Em virtude das dificuldades econômicas internas, que impediram o cumprimento das metas acordadas, o desembolso programado para 1989 de US\$ 795,0 milhões não se efetivou, impossibilitando a manutenção do acordo.

Em 22.09.88, foi assinado o acordo plurianual de renegociação com os bancos comerciais internacionais, refinanciando US\$ 60,6 bilhões do principal da dívida, com vencimento entre 1987 e 1993, e o ingresso de recursos novos de US\$ 5,2 bilhões (Fase IV).

Em meados de 1989, o Governo brasileiro suspendeu novamente o pagamento dos juros da dívida de médio e longo prazos com os bancos comerciais internacionais. Esta situação prevalece até hoje, quando o País se prepara para firmar mais um acordo com o Fundo, balizado fundamentalmente pela edição e implementação do Plano Brasil Novo".

Carta / Período	1ª Jan/83	2ª Fev/83	3ª Set/83	4ª Nov/83	5ª Mar/83	6ª Nov/83	7ª Dez/83	8ª Jun/83	Valores Efetivos	Desvio ³ (%)
-----------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------------	-------------------------

Varição das Reservas Internacionais Líquidas Ajustadas (US\$ bilhões)

1983 Mar	(1,5)								(1,6)	-6,7
Jun	(1,5)								(1,8)	-20,0
Set	(0,7)		(3,1)						(2,8)	9,7
Dez	0		0						(3,3)	-
1984 Mar				0,1	1,7				(0,6)	-135,3
Jun					2,7				0,9	-66,7
Set					3,7	5,1			2,5	-51,0
Dez					4,3	5,7			4,2	-26,3
1985 Mar							0,4		4,3	975,0
Jun							0,2		4,5	2.150,0
1988 Set								0,85	(0,07)	-108,2
Dez								2,43	4,2	72,8

Desembolsos Líquidos da Dívida Externa (US\$ bilhões)

1983 Mar	2,0	3,0							1,3	-56,7
Jun	3,0	4,5							2,5	-44,4
Set	4,0	5,25	5,5						2,7	-50,9
Dez	6,0	6,0	9,0						3,5	-61,1
1984 Mar				2,5	3,9				3,1	-20,5
Jun					6,8				5,7	-16,2
Set					9,1	8,6			7,0	-18,6
Dez						10,8			8,4	-22,2
1985 Mar							0,8		0,9	12,5
Jun							1,7		0,06	-96,5
1988 Set								4,7	0,1	-97,9
Dez								5,7	3,3	-42,1

FONTE: Cartas de Intenções e Brasil: Programa Econômico vários números

^{1/} Em Cz\$ bilhões

^{2/} Em NCz\$ milhões

^{3/} Desvio do Valor Efetivo em Relação a última Previsão

BRASIL

PRINCIPAIS MEDIDAS DE POLITICA ECONOMICA CONTIDAS NAS CARTAS DE INTENCOES ENVIADAS AO FMI

POLITICA FISCAL	POLITICA MONETARIA	POLITICA EXTERNA	POLITICA DE PRECOS E DE RENDAS
<p>CARTA DE 06.01.83</p> <p>Introduzir correção monetária da base de incidência dos impostos e reduzir os prazos de recolhimento, gerando ganho de receita equivalente a 1% do PIB em 1983;</p> <p>Aumento da tributação do diesel;</p> <p>Aperfeiçoar a administração tributária;</p> <p>Reduzir e eliminar, até o final do acordo, determinados incentivos fiscais;</p> <p>Rever alíquotas tributárias e tarifas;</p> <p>Maior austeridade em relação aos gastos públicos, em particular, as despesas com pessoal e as transferências as empresas do governo;</p> <p>Reduzir e transferir, até o final do acordo, despesas do Orçamento Monetário para o Orçamento Fiscal;</p> <p>Elevar a alíquota de contribuição e maior racionalidade na concessão de benefícios da Previdência Social;</p> <p>Reduzir as necessidades de financiamento do setor público não-financeiro de 13,8% do PIB, em 1982, para 7,9% do PIB, em 1983. Essas necessidades de financiamento cumulativo não devem exceder:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 1.200 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 3.200 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 5.000 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 7.000 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Instituir programa de elevação gradual nas taxas de juros aplicáveis a agricultura, que deverão ser iguais ou ligeiramente superiores a taxa prevista de inflação, ao fim de 1983;</p> <p>Liberalizar o sistema financeiro, tanto no que diz respeito as taxas de juros, quanto as limitações quantitativas;</p> <p>Os ativos líquidos internos das autoridades monetárias não devem exceder:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 4.050 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 4.650 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 5.150 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 5.800 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Reduzir o déficit em conta-corrente do balanço de pagamentos para US\$ 7,0 bilhões (2% do PIB), em 1983, US\$5,0 bilhões (1,5% do PIB), em 1984, e US\$ 4,0 bilhões (0% do PIB), em 1985. O desempenho global do balanço de pagamentos, medido através das alterações na posição das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias, deve apresentar déficit não superior a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 1,5 bilhão, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . US\$ 1,5 bilhão, durante o período de 6 meses, encerrados em 31.06.83; . US\$ 0,7 bilhão, durante o período de 9 meses, encerrados em 31.09.83; <p>Os limites da nova dívida externa não devem exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> US\$ 2,0 bilhões em 31.03.83; US\$ 3,0 bilhões em 30.06.83; US\$ 4,0 bilhões em 30.09.83; US\$ 6,0 bilhões em 31.12.83. <p>Depreciar o cruzeiro em relação ao dólar, em 1983, a uma taxa mensal que, em média, seja 1% superior a taxa doméstica de inflação;</p> <p>Prorrogar o crédito-prêmio às exportações até o fim de abril de 1985;</p> <p>Introduzir proibições e restrições quantitativas às importações, a fim de reduzir o déficit no Balanço de Pagamentos. Após a estabilização econômica, o Governo reduziria substancialmente estas restrições;</p> <p>Eliminar as restrições cambiais de menor impacto durante o primeiro ano do acordo com o Fundo;</p> <p>Manter a política de minidesvalorizações do cruzeiro durante o segundo e terceiro anos do acordo;</p> <p>Introduzir, durante o período do acordo, sistema de comércio exterior que proteja as atividades domésticas mediante tarifas aduaneiras.</p>	<p>- Diminuir a taxa anual de inflação de 95%, em 1982, para 78%, em 1983. A taxa de aumento de preços durante o ano deverá cair de 99%, em 1982, para 70%, em 1983;</p> <p>Manter o controle de preços de alguns produtos rurais e de certos bens e serviços fornecidos pelo setor público bem como a redução gradativa de alguns subsídios;</p> <p>Implementar política salarial destinada ao aumento do emprego.</p>

POLÍTICA FISCAL	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDAS
<p>ADENDO DE 24.02.83</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reduzir as necessidades de financiamento do setor público não-financeiro de 16,9% do PIB em 1982, para 8,8% em 1983. Os novos tetos dos empréstimos cumulativos do setor público deverão ser: <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 2.800 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 5.000 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 6.600 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 8.800 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Reduzir a taxa real de juro no segmento livre do mercado de crédito, devido a alteração na política de taxa de câmbio;</p> <p>Elevar os encargos para os empréstimos agrícolas;</p> <p>Rever os Limites do Crédito Interno Líquido das autoridades monetárias:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 6.150 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83; . Cr\$ 6.950 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.06.83; . Cr\$ 7.550 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 8.300 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; 	<p>Manter políticas que garantam a consecução das metas do SP e que permitam a liberalização do sistema de comércio durante o período do acordo;</p> <p>Desvalorizar o cruzeiro em relação ao dólar norte-americano, por meio do sistema de minidesvalorização a taxas mensais que serão, no mínimo, iguais às taxas de incremento dos preços domésticos em cada trimestre civil;</p> <p>Modificar entre os trimestres civis de 1983, mas não ao longo do ano, os limites estabelecidos para a utilização de crédito externo:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 3,0 bilhões, para o período a encerrar em 31.03.83; . US\$ 4,5 bilhões, para o período a encerrar em 30.06.83; . US\$ 5,25 bilhões, para o período a encerrar em 30.09.83; . US\$ 6,0 bilhões, para o período a encerrar em 31.12.83; 	<p>Taxa de inflação, ao final do período, entre 85% a 90%, e a taxa ano a ano, de aproximadamente 100%. A inflação esperada para 1984 e 1985 não se altera;</p> <p>Ajustar os preços dos produtos importados, particularmente petróleo e trigo.</p> <p>Implementar plenamente a política salarial, como forma de contribuir para a preservação do nível de emprego.</p>
<p>CARTA DE 15.09.83</p> <p>Previsão de receita adicional de Cr\$ 610,0 bilhões, em 1983, por meio de:</p> <ul style="list-style-type: none"> . imposto de renda na fonte de 4% sobre lucros realizados nas operações de "open-market"; . antecipação, em 1983, de parte dos pagamentos do imposto sobre a renda, pelas instituições financeiras; . aperfeiçoamento da administração fiscal e da melhoria da arrecadação de impostos; . redução do desconto do imposto de renda na fonte das camadas de baixa renda, bem como do imposto sobre operações financeiras internas; <p>Necessidade de financiamento do setor público será de ordem de 15,2% do PIB. Essas necessidades não devem exceder:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 14.900 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 30.09.83; . Cr\$ 19.350 bilhões, durante o período de 3 meses encerrados em 31.12.83; 	<p>Limitar o crescimento da base monetária a 90% em 1983;</p> <p>Restringir os limites da expansão do crédito do Banco do Brasil;</p> <p>Aumentar os depósitos compulsórios em cinco pontos percentuais, tanto para depósitos a vista como a prazo;</p> <p>Reduzir os subsídios ao créditos rural e ao financiamento às exportações;</p> <p>Estabelecer limites mais estritos ao crédito bancário interno para o setor público.</p> <p>O Crédito Interno Líquido não deve exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . Cr\$ 5.600 bilhões em 30.09.83; . Cr\$ 3.540 bilhões em 31.12.83. 	<p>Manter política de minidesvalorização do câmbio;</p> <p>Eliminar, até o final de 1983, as restrições cambiais de menor porte;</p> <p>Restaurar, até o final de 1983, o regime de liberação cambial prevalecente antes de 30.06.83 e eliminar os atrasados de pagamentos externos até o final de 1983;</p> <p>O desempenho global do balanço de pagamentos, medido por meio das alterações na posição das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias, deve apresentar déficit não superior a US\$ 3,1 bilhões até 30.09.83;</p> <p>Os limites ao novo endividamento não devem exceder a:</p> <ul style="list-style-type: none"> . US\$ 5,5 bilhões em 30.06.83; . US\$ 9,0 bilhões em 31.12.83. 	<p>Atingir taxa mensal de inflação de 5% durante o último trimestre de 1983;</p> <p>Cortar a inflação, no decurso de 1984, até limite mensal de cerca de 2,5%;</p> <p>Reajustar os preços dos combustíveis com base na desvalorização do cruzeiro;</p> <p>Aumentar o preço do trigo até eliminar todo o subsídio à venda do produto, até junho de 1984;</p> <p>Reajustar os preços do aço e da eletricidade de modo a gerar um incremento de 5% acima da taxa interna de inflação (medida pela variação da ORTN);</p> <p>Rever os subsídios ao preço do açúcar;</p> <p>Ajustar os preços dos serviços do setor público segundo a inflação interna e levando em conta a eficiência e condições de oferta e demanda;</p>

POLÍTICA FISCAL	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDAS
<p>CARTA DE 15.09.83</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reduzir o déficit operacional de 6% do PIB, em 1982, para 2,7% em 1983; - Assegurar que o orçamento operacional do setor público apresente, em 1984, pequeno superávit, significando melhoria de cerca de 3 pontos percentuais em relação ao PIB de 1983 e redução das necessidades globais de financiamento do setor público para cerca de 7% do PIB. <p>ADENDO DE 14.11.83</p> <ul style="list-style-type: none"> - Limitar o déficit operacional no orçamento do setor público em 2,7% do PIB, em 1983. Alcançar superávit operacional de 0,3% do PIB, em 1984; - Limitar a necessidade de financiamento do setor público, em 1983, a 18,6% do PIB. Reduzi-la para 9% do PIB, em 1984, não devendo exceder a: Cr\$ 24.600 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.12.83; - Cr\$ 11.750 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.83. - O desempenho operacional do setor público deve corresponder a um déficit que não exceda a: Cr\$ 3,6 trilhões em 31.12.83, Cr\$ 1,3 trilhão em 31.03.84. 	<p>Limitar a expansão de M-1 em 90% para 1983 como um todo, limitando o aumento da base monetária em 87%; Manter a expansão de M-1, em 1984, no máximo em 50%. De dez/83 a mar/84 e, em vista de fatores sazonais, o M-1, deve diminuir 3,8% e a base monetária aumentar 2%;</p> <p>O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: Cr\$ 3.540 bilhões em 31.12.83; Cr\$ 3.300 bilhões em 31.03.84.</p> <p>Adotar política de juros ativa com o objetivo de garantir taxas reais de juros positivas.</p>	<p>Manter as políticas expressas na carta de 15.09.83; A meta do balanço de pagamentos é de superávit de, pelo menos, US\$ 100,0 milhões, medida pela variação das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias e limitar a dívida externa líquida em US\$ 2,5 bilhões, ambas para período de três meses terminados em 31.03.84;</p> <p>Adotar políticas externas que permitam a diminuição das restrições cambiais restantes;</p> <p>Introduzir, durante o período do acordo, sistema de comércio que proporcione proteção às atividades internas, utilizando-se de tarifas, ao invés de restrições quantitativas.</p>	<p>Controlar preços de mais de 300 produtos industriais e serviços providos pelo setor privado, limitando-se a 80% da inflação passada os aumentos sem comprovação de causa;</p> <p>Limitar o ajuste semestral de salários a 80% da inflação passada (Decreto-Lei nº 2.045).</p>
<p>CARTA DE 15.03.84</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reduzir a necessidade global de financiamento do setor público entre 11% e 13% do PIB, em 1984. Essas necessidades financeiras acumuladas não poderão exceder a: Cr\$ 11.750 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.84; - Cr\$ 23.750 bilhões, durante o período de 6 meses, encerrados em 30.06.84; - Cr\$ 35.500 bilhões, durante o período de 9 meses, encerrados em 30.09.84; - Assegurar superávit operacional, no conjunto do governo, de 0,3% do PIB, em 1984; 	<p>Manter rigorosa política de crédito; Assegurar política de taxas reais positivas de juro; Manter a expansão dos metas de pagamento e da base monetária, em 1984, em não mais que 50%; Liberalizar o mercado de crédito, mediante reduções adicionais nos subsídios e nas restrições quantitativas;</p>	<p>Atingir superávit comercial de US\$ 9,0 bilhões em 1984, déficit em conta-corrente de US\$ 5,0 bilhões; Alcançar superávit global de US\$ 1,0 bilhão no BP, no conjunto dos resultados dos anos de 1983 e 1984; A meta para o balanço de pagamentos no ano de 1984, medida pelas variações das reservas internacionais líquidas das Autoridades Monetárias, é de superávit de US\$ 4,3 bilhões. As metas trimestrais são de superávit de: US\$ 1,7 bilhão em 31.03.84; US\$ 2,65 bilhões em 30.06.84; US\$ 3,65 bilhões em 30.09.84;</p>	<p>Reduzir, substancialmente, a taxa de inflação; Aumentar frequentemente os preços dos derivados de petróleo, trigo e derivados; Ajustar os preços do aço e da energia elétrica, em 1984, de modo a produzir aumento de 5% acima da taxa de inflação; Liberalizar a comercialização de vários produtos agrícolas;</p>

POLÍTICA FISCAL	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDAS
<p>POLÍTICA FISCAL</p> <p>CARTA DE 15.03.84 (cont.) O desempenho operacional do setor público deve corresponder a um déficit que não exceda a: Cr\$ 1.300 bilhões em 31.03.84; Cr\$ 300 bilhões em 30.06.84; Cr\$ 600 bilhões em 30.09.84. Assegurar superávit no orçamento operacional do Governo Central de 0,8% do PIB, em 1984; Reduzir a 1,2% do PIB, em 1984, o déficit operacional das empresas estatais federais; Alcançar resultado operacional equilibrado para a situação financeira dos estados e municípios; Restaurar situação financeira sólida no sistema de previdência social; Alcançar superávit operacional de 0,7% do PIB, em 1984, para o conjunto dos demais segmentos do setor público.</p>	<p>POLÍTICA MONETÁRIA</p> <p>- O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: Cr\$ 5.350 bilhões em 31.03.84; Cr\$ 4.550 bilhões em 30.06.84; Cr\$ 2.800 bilhões em 30.09.84;</p>	<p>POLÍTICA EXTERNA</p> <p>Manter taxa de câmbio competitiva e eliminar todas as remanescentes taxas múltiplas de câmbio e restrições cambiais; Limitar o novo endividamento externo líquido em: . US\$ 3,9 bilhões durante o primeiro trimestre; . US\$ 6,8 bilhões no primeiro semestre; . US\$ 9,1 bilhões no período de 9 meses terminados em 30.09.84.</p>	<p>POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDAS</p> <p>- Não utilizar controle de preço para produtos e serviços prestados pelo setor privado, a não ser para conter injustificados aumentos de preços.</p>
<p>CARTA DE 28.09.84 Alcançar superávit operacional de 0,5% do PIB, através do aumento de receitas do sistema de previdência social, intensificação dos controles dos gastos do Governo Federal, das empresas estatais e dos organismos descentralizados; O desempenho operacional do setor público deve corresponder a um déficit que não exceda a Cr\$ 1.100 bilhões em 30.09.84 e um superávit não inferior a Cr\$ 2.100 bilhões em 31.12.84; Alcançar um endividamento do setor Público não-financeiro equivalente a 17,8% do PIB. Tais necessidades financeiras não devem exceder a: . Cr\$ 44.500 bilhões, durante o período de 9 meses, encerrados em 30.09.84; . Cr\$ 67.800 bilhões, durante o período de 12 meses, encerrados em 31.12.84;</p>	<p>Realizar política de juros ativa; Conter o crescimento da base monetária e dos meios de pagamento em 95% para o ano de 1984 como um todo; Limitar o Crédito Interno Líquido das autoridades monetárias em: . Cr\$ 1.600 bilhões em 30.09.84 e não ultrapassar nível negativo de Cr\$ 50,0 bilhões em 31.12.84; Realizar reforma substancial no sistema financeiro.</p>	<p>Alcançar superávit no BP, em 1984, de US\$ 5,7 bilhões, medido pelas modificações na posição das reservas líquidas internacionais das autoridades monetárias. A meta trimestral intermediária é de superávit de US\$ 5,1 bilhões para o período de nove meses terminados em 30.09.84; Manter a política de minidesvalorização do cruzeiro; Manter em dia os pagamentos externos; Liberar, no próximo ano agrícola, o comércio exterior de produtos agrícolas; limitar o novo endividamento externo líquido em: . US\$ 8,6 bilhões, para o período a encerrar em 30.09.84; . US\$ 10,8 bilhões, para o período a encerrar em 31.12.84.</p>	<p>- Liberar preços; - Eliminar o subsídio do trigo antes do final de 1984.</p>
<p>CARTA DE 20.12.84 - Superávit operacional global do setor público de 2,9% do PIB, em 1985; - Superávit operacional do Governo Federal equivalente a 2% do PIB, em 1985; - Reduzir o déficit operacional das empresas estatais federais, em 1984, para 1% do PIB, e equilíbrio em 1985;</p>	<p>Limitar o crescimento da base monetária e dos meios de pagamento, em 1985, a 60%; O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: . Cr\$ 5.000 bilhões negativos em 31.03.85, nem a Cr\$ 7.750 bilhões em 30.06.85.</p>	<p>Superávit de US\$ 7,0 bilhões no Balanço de Pagamentos, permitindo uma acumulação líquida de reservas internacionais, nos primeiros dois anos de programa, de US\$ 4,0 bilhões;</p>	<p>- Atingir taxa de inflação de 120%, em 1985.</p>

POLÍTICA DE PREÇOS E DE RENDA	POLÍTICA EXTERNA	POLÍTICA MONETÁRIA	POLÍTICA FISCAL
<p>Atingir taxa de inflação de 600% em 1988; Limitar a administração de preços pelo Gove monopólios e oligopólios, incluídos os preços públicas. Manter a política salarial de antecipação mediante reajuste pela média da inflação no t anterior (URP), livre-negociação na data- recuperação gradual do valor real do Piso Nac. Salários.</p>	<p>As metas trimestrais condizentes com o resultado global do BP, medidas pelas modificações na posição das reservas internacionais líquidas ajustadas das autoridades monetárias devem ser de: - déficit de US\$ 400,0 milhões, para o período de 3 meses, encerrados em 31 de março de 1985; . . . déficit de US\$ 200,0 milhões, para o período de 6 meses, encerrados em 30 de junho de 1985; Alcançar equilíbrio para o balanço em conta-corrente; O novo endividamento externo não deve exceder: . US\$ 0,8 bilhão no período de 3 meses terminados em 30.03.85; . US\$ 1,7 bilhão no período de 6 meses terminados em 30.06.85.</p>	<p>Limitar o crescimento da base monetária em 375% em 1988; Destinar, preferencialmente, o crédito rural aos pequenos e médios agricultores e às regiões menos desenvolvidas; Aperfeiçoar o sistema financeiro nacional; Recuperar os instrumentos de política monetária; O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: . Cz\$ 105,0 bilhões em 31.12.88.</p>	<p>CARTA DE 20.12.84 (cont.) - Superávit operacional de 0,5% do PIB, em 1985, para estados e municípios e suas empresas; - Superávit operacional equivalente a 0,4% do PIB, em 1985, para o restante do setor público; As necessidades cumulativas do setor público não- financeiro, não devem exceder a: . Cz\$ 35.500 bilhões, durante o período de 3 meses, encerrados em 31.03.85; . Cz\$ 70.000 bilhões, durante o período de 6 meses, encerrados em 30.06.85; - o desempenho operacional deve ser de: . superávit de Cz\$ 5.300 bilhões, durante o período de 3 meses, terminando em 31.03.85; . superávit de Cz\$ 13.00 bilhões durante o período de 6 meses, terminando em 30.06.85.</p>
<p>Manter os reajustes diários da taxa de câmbio de acordo com a inflação interna; Superávit global do BP, no ano de 1988, de US\$ 5,4 bilhões, medido pelas variações nas reservas internacionais líquidas ajustadas do Banco Central, que não devem se situar abaixo de: . US\$ 850 milhões em 30.09.88; . US\$ 2.430 milhões em 31.12.88; Superávit comercial, em 1988, de US\$ 13,0 bilhões; Manter o déficit em transações correntes em 0,5% do PIB, com declínio adicional em 1989; Eliminar os controles prévios sobre a exportação de aproximadamente 3.000 produtos; Privatizar as exportações de açúcar; Empreender reforma do sistema de tarifas aduaneiras; Eliminar, gradualmente, as restrições cambiais remanescentes; Os desembolsos líquidos da dívida externa não devem exceder a: . US\$ 4.700 milhões durante o período de 9 meses encerrado em 30.09.88; . US\$ 5.700 milhões durante o ano de 1988.</p>	<p>Limitar o crescimento da base monetária em 375% em 1988; Destinar, preferencialmente, o crédito rural aos pequenos e médios agricultores e às regiões menos desenvolvidas; Aperfeiçoar o sistema financeiro nacional; Recuperar os instrumentos de política monetária; O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: . Cz\$ 105,0 bilhões em 31.12.88.</p>	<p>Limitar o crescimento da base monetária em 375% em 1988; Destinar, preferencialmente, o crédito rural aos pequenos e médios agricultores e às regiões menos desenvolvidas; Aperfeiçoar o sistema financeiro nacional; Recuperar os instrumentos de política monetária; O Crédito Interno Líquido não deve exceder a: . Cz\$ 105,0 bilhões em 31.12.88.</p>	<p>CARTA DE 28.06.88 Reduzir o déficit operacional, em 1988, para 4% do PIB e para 2% do PIB, em 1989; Realizar cortes equivalentes a 0,9% do PIB nas despesas de custeio e capital do orçamento da União, para 1988; Reformular a política orçamentária do Governo; Rever os incentivos fiscais e subsídios ainda remanescentes; Incluir no OGU, a partir de 1989, a previsão de renúncia fiscal: - Alocar melhor os recursos do Governo na oferta de bens e serviços para a área social; - Maior eficiência dos programas de natureza assistencial; - Extinguir ou privatizar empresas estatais, autarquias e outros órgãos públicos; - As necessidades de financiamento do setor público não devem exceder a: Cz\$ 15.000 bilhões em 30.09.88; Cz\$ 30.000 bilhões em 31.12.88; - O déficit operacional do setor público não deve exceder a: . Cz\$ 1.600 bilhões em 30.09.88; . Cz\$ 3.280 bilhões em 31.12.88.</p>



BANCO CENTRAL DO BRASIL

NOTA/DEORI-87/062

Brasília, 13 de novembro de 1987

Sra. Chefe da DIDRG,

O presente trabalho apresenta um breve histórico do relacionamento Brasil-Fundo Monetário Internacional (FMI), no âmbito do programa de ajustamento da economia brasileira, amparado em um acordo ampliado ("Extended Fund Facility").

HISTÓRICO

1. Em consequência dos graves acontecimentos de ordem político-financeira ocorridos no cenário mundial no final de 1982, o Governo brasileiro resolveu recorrer à assistência financeira do FMI, através de um acordo ampliado, vinculado a um programa de ajustamento da economia brasileira.
2. A assistência financeira do Fundo era imprescindível, não só pelo aporte de recursos, mas, também, por constituir condição essencial para que o País iniciasse as negociações com a comunidade financeira internacional, visando o refinanciamento da dívida externa existente, como também a obtenção de novos empréstimos.
3. Na carta de 06.01.83, assinada pelo Ministro da Fazenda e pelo Presidente do Banco Central, o Governo brasileiro requereu acesso aos recursos do Fundo no equivalente a DES 4.488,75 milhões (450% da quota do País à época). Desse total, DES 249,37 milhões sob a primeira faixa de crédito e DES 4.239,38 milhões no contexto de um acordo ampliado para o período de três anos.
4. Dos recursos colocados à disposição do Brasil sob o acordo ampliado (DES 4.239,38 milhões), DES 1.398,99 milhões (33%) seriam de recursos próprios do Organismo e DES 2.840,38 milhões (67%) de recursos tomados emprestados pelo FMI(1). Até novembro de 1984, quando o acordo foi definitivamente suspenso, o Brasil havia sacado um total de DES 2.743,12 milhões, restando, ainda, por sacar, DES 1.496,26 milhões.
5. O acordo Brasil-FMI quebrou todas as tradições e formalidades existentes nos programas patrocinados pelo Fundo. Nos seus dois anos de vigência, houve dois pedidos de perdão por critérios não cumpridos ("waiver"); três modificações de cláusulas de desempenho; suspensão do acordo em duas oportunidades; e sete diferentes versões de cartas de intenção, quando o normal seria uma carta para cada ano do acordo.

(1) As taxas de juros cobradas pela utilização dos recursos próprios e emprestados são, atualmente, 5,8% e 7,03%, respectivamente.

BANCO CENTRAL DO BRASIL

6. Duas outras peculiaridades do acordo foram o "encurtamento" do prazo para as metas quantitativas, que de quatro trimestres consecutivos passou para dois e em alguns casos para somente um trimestre; e a introdução de duas novas variáveis, até então, ainda não utilizada pelo FMI: o resultado operacional do setor público e o compromisso de eliminação dos atrasos de pagamentos externos.

7. Antes mesmo da formalização do acordo pelo "Board" do Fundo (em 28.02.83), o Governo brasileiro havia enviado um adendo (em 24.02.83) à primeira carta de intenção, propondo uma série de alterações nos compromissos anteriormente assumido. A má desvalorização de 30% do cruzeiro, em fevereiro daquele ano dificultou, ainda mais, a observação dos objetivos domésticos do programa, sobretudo com relação à inflação.

8. O não cumprimento dos critérios de desempenho estabelecidos para os dois primeiros trimestres de 1983, levou o FMI a suspender o acordo e a interromper os desembolsos. Em consequência, os empréstimos externos dos bancos privados, que estavam vinculados às liberações de crédito do Fundo, foram também imediatamente suspensos.

9. Em setembro de 1983, após solicitar e obter "waiver" para os critérios não cumpridos, as autoridades econômicas brasileiras encaminharam ao FMI a terceira versão do programa, na qual se alteraram algumas metas para os dois últimos trimestres do ano.

10. Nesta carta, além da ênfase sobre medidas de controle monetário e fiscal, foi dada especial atenção ao controle salarial, no pressuposto da adoção, pelo Congresso Nacional, do Decreto-Lei nº 2.045 que limitava o ajuste semestral de salários a 80% da inflação passada.

11. A rejeição do decreto (posteriormente aprovado), e a necessidade de revisão de algumas metas de política econômica para dezembro/83, devido à elevação da taxa de inflação acima do previsto, levou o País, em 14.11.83, a solicitar um novo adendo à carta de 15.09.83. Nesta carta (quarta), estabeleceu-se, também, as metas quantitativas para o primeiro trimestre de 1984.

12. A demora no restabelecimento dos fluxos financeiros, suspensos pelos motivos anteriormente mencionados, comprometeram o cumprimento das metas para as reservas internacionais líquidas, o crédito interno líquido e os atrasados cambiais, no último trimestre de 1983, para as quais foi concedido novo "waiver" (em 27.02.84). Na ocasião, ficou estabelecido que, pelo mesmo motivo, seria necessário modificar os tetos para tais metas para o primeiro trimestre de 1984. A quinta carta de intenção (de 15.03.84), incorporou essas modificações e estabeleceu novos limites para o segundo e terceiro trimestres do ano.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

13. Os crescentes níveis de taxas de inflação verificados durante 1984 prejudicaram o cumprimento das metas para a primeira metade do ano e resultaram no terceiro pedido de modificação dos tetos para o mês de setembro.

14. A sexta carta de intenção, com os limites para setembro já revistos, e com as metas para o último trimestre, foi encaminhada ao Fundo em 28.09.84. Uma vez mais não foi possível observar os tetos estabelecidos.

15. O comportamento das principais variáveis econômicas no período que se sucedeu à assinatura da sétima carta de intenção (20.12.84), tornou irrealista as metas nela contidas para os dois primeiros trimestres de 1985. Por esse motivo o acordo foi suspenso em definitivo em princípios daquele ano.

O PROGRAMA DE AJUSTAMENTO

16. A posição adotada pelo FMI em relação às solicitações de assistência financeira, pelos países-membros, é orientada segundo os princípios de que as políticas a serem seguidas pelos países sejam adequadas para atender os problemas de balanço de pagamentos e para permitir o reembolso de seus recursos dentro dos prazos previstos.

17. Nesse sentido, os programas de ajustamento do FMI contêm uma série de condicionalidades, as quais são operacionalizadas através dos critérios de desempenho e dos objetivos de política econômica para certas variáveis(2).

18. Os critérios de desempenho são metas quantitativas e qualitativas cujo manejo o Fundo considera essencial para o êxito do programa. Tais critérios são estabelecidos, tradicionalmente, para quatro trimestres consecutivos e aferidos a cada três meses. O não cumprimento desses critérios determina a suspensão dos desembolsos por parte do Fundo.

19. Os desembolsos do FMI, dentro da política de acesso ampliado, são escalonados em parcelas trimestrais de modo a coincidirem com as avaliações dos critérios de desempenho. O país que tiver o seu direito de compra suspenso poderá restaurá-lo se o Fundo conceder "waiver" para as metas não cumpridas.

20. Os critérios de desempenho quantitativos aplicados ao Brasil foram:

- déficit global do balanço de pagamentos (medido pela variação das reservas internacionais líquidas)

(2) Veja nos anexos as condicionalidades aplicadas ao Brasil



BANCO CENTRAL DO BRASIL

- necessidade de financiamento do setor público (medido pela variação, durante o ano, da dívida do setor público junto ao sistema financeiro, ao setor privado não financeiro e ao setor externo, medida pela diferença entre o estoque da dívida em dois períodos consecutivos):
 - nominal; e
 - operacional (exclui a parcela correspondente às correções monetária e cambial do estoque da dívida do setor público)
- crédito doméstico líquido (diferença entre as obrigações para com o setor privado e as reservas internacionais líquidas das autoridades monetárias).
- desembolsos líquidos da dívida externa (limites para o endividamento externo líquido); e
- variação da taxa de câmbio.

21. Os critérios qualitativos são medidas que os países-membros se propõem a seguir, entre as quais não introduzir nem intensificar as restrições cambiais ou às importações e evitar taxas múltiplas de câmbio. Entretanto, nos acordos não existe nenhuma cláusula que obrigue a eliminação de todas as práticas de taxas múltiplas de câmbio durante o seu período de vigência.

COMENTÁRIOS

22. O exame da tabela I anexa, nos mostra que as variáveis do setor externo da economia não só atingiram os seus objetivos, como os ultrapassaram.

23. Graças ao bom desempenho da balança comercial o Brasil conseguiu, em apenas dois anos do programa, de ajustamento, transformar o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos de quase US\$ 15 bilhões, em 1982, em um superávit de US\$ 71 milhões em 1984. Em consequência, o País conseguiu acumular US\$ 3,7 bilhões de reservas internacionais líquidas, no período de 83/84.

24. As metas estabelecidas para os desembolsos líquidos da dívida externa foram sempre observadas, durante os dois anos do programa, em função, principalmente, da interrupção dos empréstimos externos voluntários, a partir de 1982.

25. A política cambial, do mesmo modo, foi cumprida. O programa previa que a variação da taxa de câmbio em cada trimestre não seria inferior a variação da taxa de inflação medida pelo IGP-DI, no mesmo período. Durante o programa, a desvalorização cambial superou aquele índice.

26. O êxito alcançado na área externa não teve, contudo, correspondência nos indicadores internos, devido, sobretudo,



Doc. nº 1000
1350

11.5

BANCO CENTRAL DO BRASIL

tudo, às altas taxas inflacionárias verificadas ao longo de 1983 e 1984, no contexto de uma economia altamente indexada.

27. Na verdade, a taxa de inflação foi, nos dois anos de vigência do acordo, o maior problema enfrentado pelas autoridades econômicas brasileiras. Estimativas irrealistas para a inflação, prejudicaram não só o alcance dessa meta, como também de todas aquelas variáveis que eram estipuladas em termos nominais.

28. Em consequência, as metas nominais estabelecidas para a necessidade de financiamento do setor público e para o crédito doméstico líquido, foram sempre superados pelos seus valores efetivos. Apenas o resultado operacional do setor público conseguiu atingir seus objetivos, exceção feita a dezembro de 1984.

Atenciosamente,

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E
ACORDOS
DIVERSOS INTERNACIONAIS

1428.0107 - Fernando Collor
COORDENADOR

- A N E X O -

RESUMO DOS NÚMEROS DO ACORDO COM O FMI *
(E OCORRIDOS EM 1989)

ITENS	1989	1990	1991	OBSERVAÇÕES
INFLAÇÃO (IPC) (%)	1.765	976 \1	25 \2	\1 Ocorrida no período Jan-Ago. \2 Limite pretendido.
EXPANSÃO MEIOS DE PAGAMENTO (M1) (%)	1.384	1.192 \3		\3 Prevista em até 14% pa ra o período Jul/Dez (expansão ocorrida no 1º semestre, e previsão de 14%, no 2º)

DÉFICIT (-) OPERACIONAL DO SETOR PÚBLICO (% do PIB)	-7,3	+0,5 \4		\4 Exclusive recursos provenientes do programa de privatização.
DÉFICIT (-) PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO (% do PIB)	-0,3	+2,4 \4	> 0	\4 Idem.
RECEITA FISCAL DO GOV. FEDERAL (% do PIB)	12,4 \5	15,2 \5	16,0 \5	\5 Exclusive juros.

* - O acordo "stand-by" solicitado, até fevereiro de 1992, corresponde a créditos da ordem de DES 1.445 milhões (cerca de US\$ 2.000 milhões).





Informações e Despachos

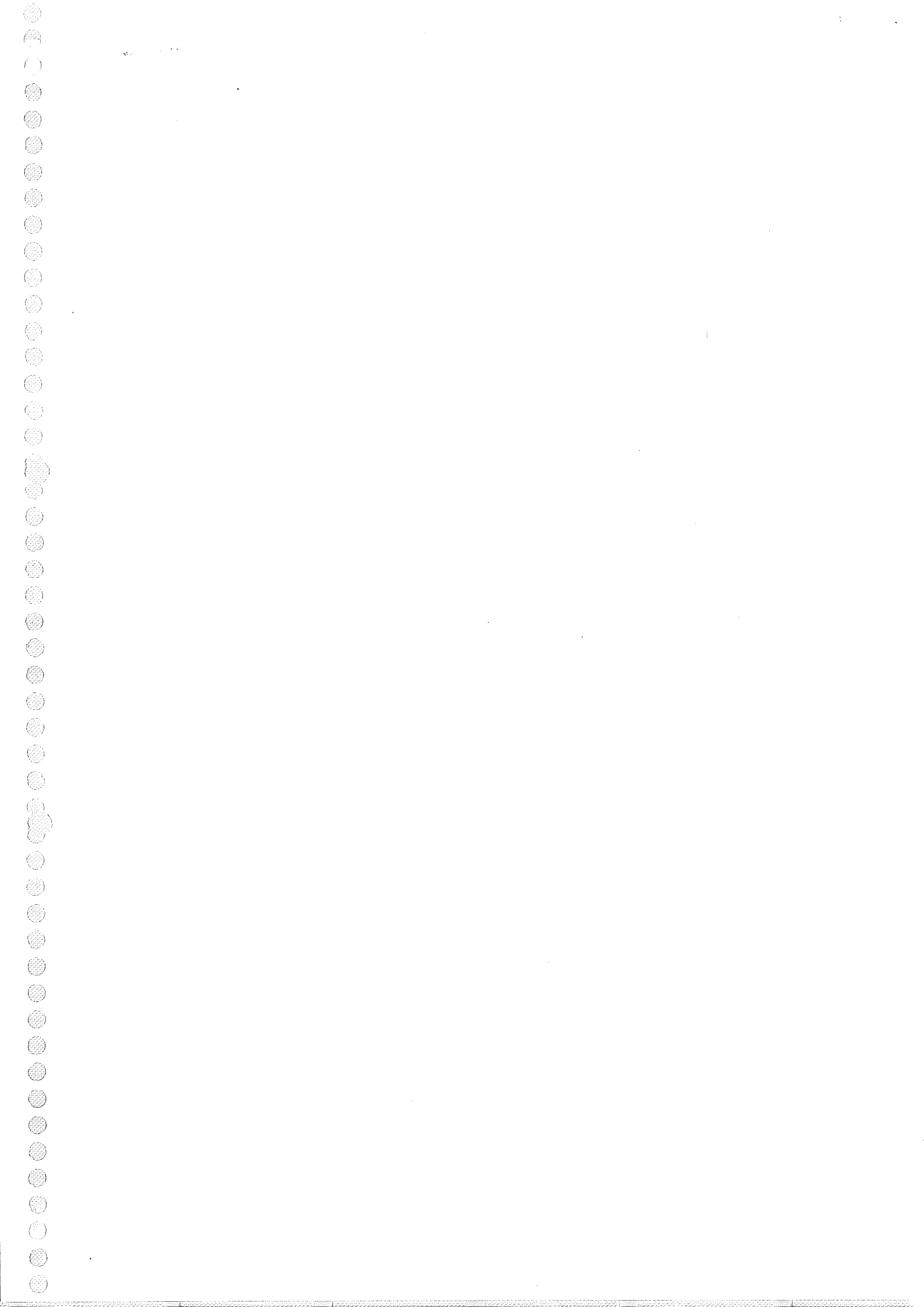
Dados constantes da capa do processo/dossiê Unidade/subunidade	Data Pt/documento	Pt/documento
Derin/Geori	10/07/2008	0801418706
Nome ou título/assunto-padrão Cartas de Intenções do Brasil ao FMI de 1983 a 1998		

ARQUIVE-SE

DOCUMENTO VOI 2 Em an
 Encerrado em 2008
DERIN, GEORI 10.10.2008
Unidade Subunidade Data

Impressão e distribuição

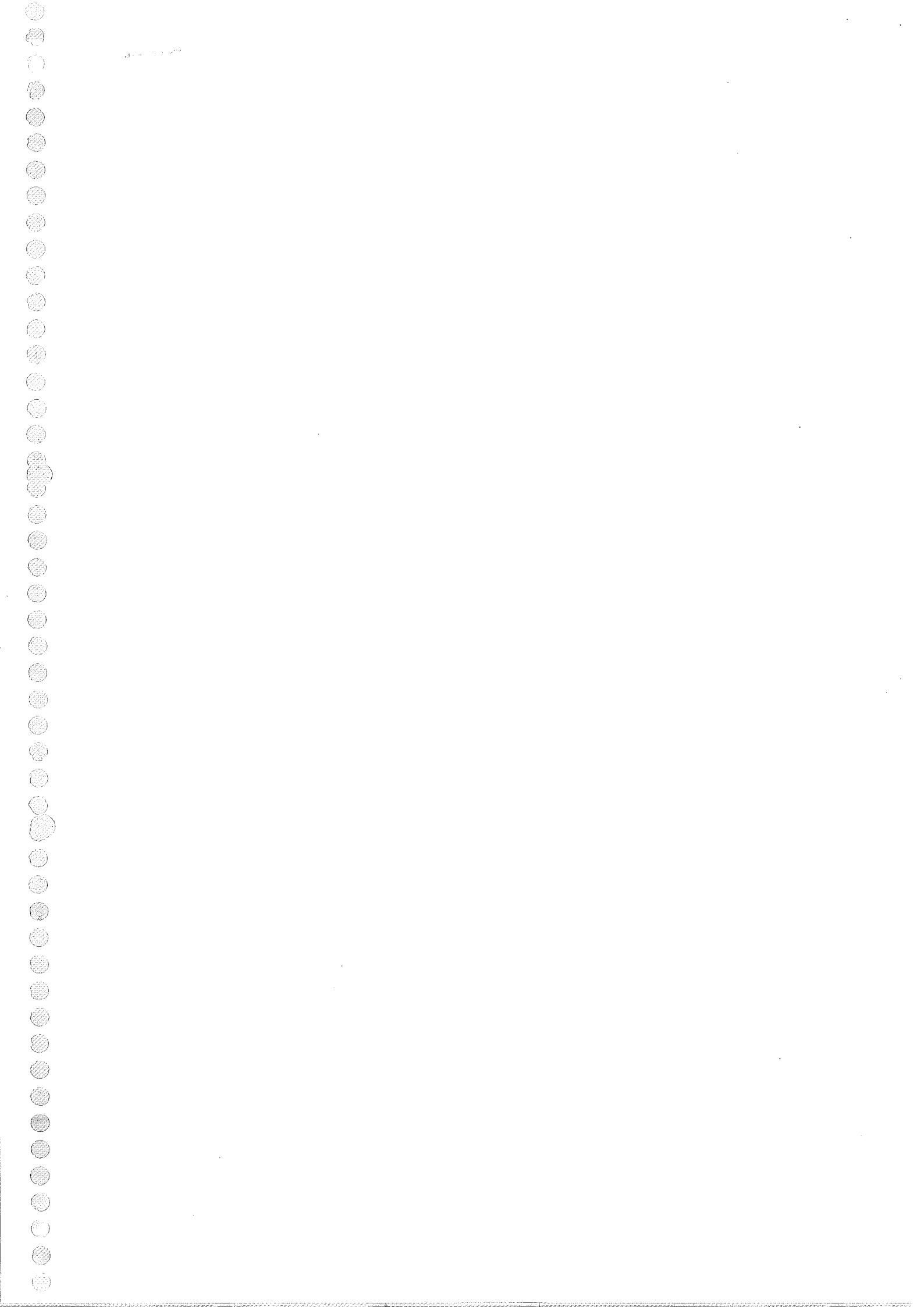
6.777.941-7 Marcio Antonio Estrela
Chefe de Divisão
Derin/Corin



1361

METAS ACORDADAS PARA 1990 E 1991, FIM DE PERÍODO
(E DADOS OCORRIDOS EM 1989)

ITENS	1989	1990	1991	OBSERVAÇÕES
RESERVAS INTERNACIONAIS LÍQ. DO BACEN (Pisos em US\$ milhões)	641	-5.360	-7.740	
CRÉDITO INTERNO LÍQUIDO DO BACEN (Limites em Cr\$ bilhões)		1.050	1.450	Definido como papel-moeda em poder do público <u>menos</u> reservas internacionais líquidas ajustadas do BACEN.
NFSP (PSBR) NOMINAL (Limites em Cr\$ bilhões)		8.670	1.923	
NFSP OPERACIONAL - SUPERÁVITS (Pisos em Cr\$ bilhões)		157	0	Exclui da NFSP nominal as correções monetária e cambial da dívida pública interna.
DESEMBOLSO LÍQUIDO DA DÍVIDA EXTERNA (Limites em US\$ bilhões)	-2.034	-1.700	-2.600 ¹⁹	Desembolsos <u>menos</u> amortizações da dívida externa de médio e longo prazos dos setores público e privado, <u>mais</u> variações do saldo da dívida externa de curto prazo do setor público não-financeiro. ¹⁹ período de 24 meses encerrado em 31.12.91.



CONTA CORRENTE DO BALANÇO DE PAGAMENTOS (US\$ bilhões)	1,6	-2,0	-2,0	
RESULTADO GLOBAL DO BALANÇO DE PAGAMENTOS (US\$ bilhões)	-3,4	-6,0	-2,4	
ATRASOS EM PAGTOS EXTERNOS (US\$ bilhões)	4,0 ^{\6}	8,7 ^{\7}	^{\8}	^{\6} US\$ 3,3 bilhões devidos a bancos comerciais. ^{\7} Ao final de Junho. ^{\8} Prevista a eliminação dos atrasados c/o Clube de Paris até o final de Fevereiro de 1991.

COMENTÁRIO SOBRE ACORDOS FIRMADOS PELO BRASIL
COM O FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

Nota Preliminar para discussão

setembro de 1990

DEPEC
COPEC

1. A intenção desta nota é apresentar um breve resumo dos acordos mantidos pelo País com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a partir de 1983, procurando destacar os critérios de desempenho estabelecidos (bem como a sua evolução no período), além de formular alguns comentários a respeito dos sucessivos não-cumprimentos, pelo Brasil, das metas acordadas. À luz desse histórico, procurar-se-á analisar os termos do atual acordo proposto pelo governo brasileiro ao Fundo Monetário Internacional.

1 - ANTECEDENTES

2. Após o apoio obtido em 1968 (crédito 'stand-by' no valor de US\$ 87,5 milhões, do qual foi efetivamente sacado US\$ 75 milhões), o Brasil só veio a recorrer ao FMI em inícios de 1983, obtendo não apenas acesso a recursos do Financiamento Ampliado, em montante equivalente a 450% da cota do País junto à instituição, por um prazo de três anos, como também ao financiamento compensatório máximo (face à queda de receita de exportações, então comprovada) bem como ao financiamento para formação de estoques reguladores (caso específico do açúcar).

Em seguida a uma série de pedidos de 'waiver' (dispensa pelo não cumprimento de metas de desempenho trimestrais fixadas), o

acordo foi suspenso no início de 1985, impedindo as liberações de créditos ao País previstas para aquele ano, sob o esquema do financiamento ampliado (Extended Arrangement). Os pagamentos devidos ao Fundo, no entanto, por conta de juros e amortizações dos créditos até então concedidos, vêm sendo realizados normalmente.

Posteriormente, no início de 1988, o Brasil assinou novo acordo "stand-by"¹ com o FMI, obtendo créditos equivalentes a 75% da sua cota, com prazo previsto para vigorar até 28 de fevereiro de 1990. Tal acordo foi suspenso ainda em 1988, novamente pelo descumprimento das metas estabelecidas para aquele ano.

O Brasil formalizou, recentemente, solicitação de novo acordo "stand-by" com o FMI. Algum entendimento dos acordos anteriores pode ser útil para a formulação de uma melhor avaliação do solicitado atualmente, em termos de identificação de inovações nele constantes, e seus possíveis reflexos futuros sobre o comportamento, no curto prazo, da política econômica interna.

3. Os acordos com o FMI são formalizados, tradicionalmente, através de uma carta de intenção, onde se procura apresentar políticas econômicas consoantes com os objetivos a serem alcançados, e de um memorando técnico de entendimento, no qual são quantificadas as metas a serem atingidas.

As metas usualmente estabelecidas nos memorandos técnicos abrangem o comportamento das seguintes variáveis:

- a). Resultado do Balanço de Pagamentos: Avaliado, geralmente, pela evolução das reservas internacionais líquidas da(s) autoridade(s) monetária(s). O resultado do Balanço de Pagamentos deve ser consistente.

¹ - Os acordos "stand-by" são caracterizados por prazos menores, em geral de um ano ou um ano e meio envolvendo relativamente menor montante de créditos concedidos.

com os objetivos de curto prazo da política monetária, estabelecendo-se, entretanto, patamares mínimos para o nível de reservas.

- b). Finanças Públicas: Através do conceito de Necessidade de Financiamento do Setor Público não Financeiro (NFSP, ou PSBR), são, usualmente, fixados valores máximos para os fluxos nominais, estando, portanto, implícita uma previsão quanto à evolução futura da inflação interna. A partir de novembro de 1983, foram também estabelecidas metas para a evolução da NFSP, no conceito operacional, o qual exclui as correções monetária e cambial da dívida pública interna. É importante ressaltar que as metas de financiamento operacional foram introduzidas complementarmente às metas para os fluxos nominais (esta duplicidade de metas prevaleceu, inclusive, no acordo "stand-by" assinado em agosto de 1988).

- c). Acompanhamento da Política Monetária - Realizado, inicialmente, através da fixação de limites nominais à evolução dos ativos domésticos líquidos das autoridades monetárias, definidos através da diferença entre passivo (monetário e não-monetário) frente ao setor privado e as reservas internacionais líquidas [item a)]. A partir do acordo de 1988, a variável de mensuração de desempenho da política monetária passou a ser o crédito interno líquido do Banco Central, definido como papel moeda em poder do público menos reservas internacionais líquidas.

- d). Endividamento Externo - visando evitar a utilização excessiva de créditos externos, talvez como uma herança da situação prevalecente no mercado financeiri-

ro internacional até meados de 1982, são previstos tetos máximos, expressos em dólares americanos, à expansão da dívida externa líquida, definida como desembolsos e amortizações das dívidas de médio e longo prazos (dos setores público e privado), acrescidos das variações no saldo da dívida externa de curto prazo (de responsabilidade do setor público não-financeiro).

e). Política Cambial - em relação à desvalorização cambial, esteve sempre presente o compromisso de no mínimo, igualar o seu ritmo com o da inflação interna. O 1º memorando técnico, inclusive, estipulava uma desvalorização mensal real - acima da inflação (IGP-DI) - de um ponto percentual (a máxima desvalorização de 30% do cruzeiro, estabelecida em fevereiro de 1983, aparentemente de iniciativa do próprio governo brasileiro face à deterioração dos saldos comerciais mensais, antecipou assim o ajuste cambial mais gradual acordado com o Fundo).

O acordo "stand-by" de 1988, por sua vez, mencionava, se bem que não no memorando, mas sim na própria carta de intenção, que "o Governo pretenda continuar a política de reajustes diários da taxa de câmbio de acordo com a inflação interna, mantendo essa prática sob constante exame, de modo a assegurar a competitividade das nossas exportações e o cumprimento das metas definidas para o comércio exterior" \2.

\2 - Neste caso, a carta de intenção foi constituída pelo documento Nota sobre o Programa de Modernização e Ajustamento - 1988/89, Brasília 29 de junho de 1988, em Brasil Programa Econômico - vol. 7, junho de 1988, p.20. De acordo com o documento, a previsão do saldo comercial para 1988 era de US\$ 13 bilhões (US\$ 11,2 bilhões, o saldo ocorrido em 1987). Pode ser interessante para evidenciar o esforço realizado nas contas externas, comparar esta meta e o saldo ocorrido no ano anterior, com o efetivamente registrado em 1988, superior a US\$ 19 bilhões.

Com relação à ocorrência de restrições cambiais, em todos os memorandos técnicos, à exceção do relativo ao acordo de 1988, há menção explícita ao comprometimento do País de eliminar ou reduzir algumas, como impostos sobre importação (não-tarifários) e exportação, além, especificamente, do imposto progressivo de renda sobre remessas de lucros e dividendos, instituído pela Lei nº 4.131, de setembro de 1962 (modificada pela Lei nº 4.390, de agosto de 1964), e até hoje em vigor.

4. Em uma avaliação resumida dos acordos do Brasil com o FMI, e de seus principais resultados, pode-se constatar a elevada prioridade concedida ao ajustamento externo da economia, através, basicamente, da elevação dos seus saldos comerciais. Atuando neste sentido, estariam a política cambial preconizada (desvalorizações, acompanhando, no mínimo, inflação interna) e um conjunto de medidas macroeconômicas visando a comprimir a demanda agregada interna.

O estabelecimento de metas nominais para o desempenho interno, como nos casos da NESE (política fiscal) e do ativo doméstico líquido das autoridades monetárias (posteriormente crédito interno líquido do BACEN), com previsões implícitas sobre a inflação futura, se constituiu no ponto mais vulnerável na condução dos acordos recentes do País com o FMI. A ocorrência de inflações superiores às assumidas nas metas foi, basicamente, a causa para a solicitação de inúmeros "waivers" e posteriores suspensões de acordo por parte do Brasil.

Quanto às metas monetárias, apesar dos efeitos dos superávits comerciais elevados (pressionando para a expansão líquida das reservas internacionais do País) terem atuado favoravelmente para o cumprimento dos tetos fixados, o efeito no sentido inverso, representado por uma inflação efetiva acima da prevista, levou também à impossibilidade do atendimento das metas estabelecidas. Outro aspecto, no

13

que se refere à política monetária, diz respeito à ênfase exclusiva sobre agregado monetário mais restrito (M1), em um contexto de indexação generalizada, uma vez que o conceito de Crédito Interno Líquido do BACEN considera apenas o papel moeda em poder do público, deduzido das reservas internacionais líquidas.

A condução do acordo "stand-by" de 1988 pode ser considerada como uma repetição da situação registrada no biênio 1983/84 - o programa foi encaminhado ao FMI no dia 29 de junho, tendo sido aprovado pela instituição no mês de agosto, prevendo-se metas apenas para o ano de 1988, uma vez que as relativas a 1989 seriam posteriormente detalhadas. Já em setembro de 1988, no entanto, foi superado o teto previsto para o déficit nominal do setor público, tendo em vista a substituição das taxas inflacionárias, apesar de todos os demais critérios de desempenho, no período, terem sido cumpridos.

II - O NOVO ACORDO SOLICITADO - ALGUNS COMENTÁRIOS

5. Neste ponto, podem tentar ser formuladas algumas considerações genéricas sobre o recente acordo em negociação, apesar de seu conteúdo não ter sido ainda aprovado pelo FMI, tendo por base a carta de intenções e o memorando técnico recentemente divulgados pelo governo brasileiro (os números e metas do acordo proposto estão apresentados, resumidamente, nos quadros anexos).

A questão da fixação de metas nominais (caso tanto do NESE como do CIL) como critério de desempenho, mostra-se, pela experiência passada, ser de importância crucial. Justifica-se, à luz dessa experiência, a tentativa do Governo em não aceitar, implicitamente, compromissos sobre a evolução futura da inflação interna. No entanto, foi adotada no acordo uma posição intermediária, uma vez que as metas estabelecidas sofrerão uma avaliação antes de fevereiro de 1991 e outra em data a ser determinada, tendo em vista que o ajuste até aqui realizado ainda não conseguiu um efetivo declínio da inflação para os

níveis desejados. A revisão se impõe ainda mais pela preocupação do Governo quanto ao desenrolar da crise no Golfo Pérsico, com as suas prováveis repercussões sobre a economia interna.

Outro ponto fundamental no acordo está centrado no tratamento concedido à questão dos pagamentos de atrasados aos credores externos, especialmente aos bancos comerciais. Esta questão está estreitamente vinculada à própria concepção global do plano de ajustamento, denotando-se o critério defendido pelo Governo de sujeitar o pagamento do serviço da dívida externa à real capacidade interna, a qual, tendo em vista a responsabilidade praticamente total do Governo sobre esses débitos, dependeria da evolução das finanças públicas.

O compromisso contido na carta de intenções é o de eliminar, até o final de fevereiro de 1991, todos os atrasados com o Clube de Paris. Quanto aos bancos credores, prevê-se o início de conversações com a ressalva de que enquanto as mesmas estiverem em curso, e até que haja acordo com respeito a um plano de financiamento, o Brasil não terá condições de cumprir integralmente o pagamento dos juros relativos à dívida de médio e longo prazos do setor público.

Em termos da avaliação do Balanço de Pagamentos, as reservas internacionais líquidas tiveram suas metas estabelecidas de acordo com um novo enfoque, sem, no entanto, alterar critérios. Nos acordos anteriores, as metas implicavam no alcance de elevados saldos comerciais, o que se perseguia utilizando a política cambial, bem como o controle do movimento comercial. Com a adoção do esquema de taxas livres de câmbio, o resultado a ser alcançado deverá estar condicionado à plenitude desta nova política cambial, fortemente influenciada por decisões sobre a condução da política monetária interna.

A nova política cambial representa uma importante mudança, trazendo repercussões em relação aos esquemas acertados em acordos anteriores, quando o câmbio era corrigido pelo mesmo nível da inflação ocorrida. A intenção contida na política atual é que, através da crescente eliminação das limitações existentes nas relações de co-

mércio exterior, prevaleça a realidade de mercado. No entanto, é preciso ter em mente que a forte restrição monetária não favorece, no momento, esta realidade pretendida. Em consequência, o Banco Central deverá atuar de forma mais intensa no mercado interbancário de câmbio, visando alcançar as metas de reservas de divisas.

A parte o intenso debate envolvendo o governo brasileiro, o FMI e os bancos privados credores, quanto à definição do pagamento dos atrasados, uma questão importante a ser levantada diz respeito a um cronograma de desembolso. Segundo a Carta de intenções, País se compromete a procurar um acordo duradouro com os bancos privados, iniciando negociações brevemente. Deduz-se que, concretizado acordo, os pagamentos correntes de juros deverão ser iniciados, provavelmente, a partir de 1991. No entanto, as informações contidas, tanto na Carta quanto no Memorando, não possibilitam determinar nem quando nem quando os pagamentos serão efetivados.

Adicionalmente, a meta pretendida de aumento da oferta monetária de 14 por cento no segundo semestre de 1990, parece já estar comprometida, tendo em vista a evolução dos agregados monetários em setembro. Com isto, a revisão das metas podem vir a se impor brevemente.

Finalmente, em relação à questão fiscal, seria importante conhecer o esforço que Estados e Municípios deverão promover para alcançar suas metas de equilíbrio. Até o momento, basicamente, apenas a estrutura federal tem dado uma efetiva contribuição.