

AJUDA EXTERNA

O memorando abaixo, dirigido ao FMI, detalha as metas em que o governo baseou seu pedido de empréstimo

INTEGRA DA CARTA DE INTENÇÕES

I. ANTECEDENTES

1. Desde o lançamento do Plano Real em 1º de março de 1994, a economia brasileira vem logrando uma notável e continuada redução da inflação, de uma taxa anual de mais de 2.500%, em 1993, para menos de 3% em setembro de 1998, taxa esta que o Brasil não apresentava há quase meio século. A baixa inflação foi alcançada sem custo significativo para a atividade econômica ou perda de renda. O PIB cresceu à taxa média real de 4,1% no período 1994-97 e o PIB per capita a uma taxa anual real de 2,7%. Este desempenho econômico, que contrasta nitidamente com a estagnação da renda real e com a alta inflação dos anos 80 e início dos 90, permitiu a manutenção de taxas relativamente baixas de desemprego até 1997, bem como uma significativa melhoria dos padrões de vida do povo brasileiro, especialmente os das faixas de mais baixa renda.

2. O progresso da estabilidade macroeconômica e financeira tem se acompanhado de amplas reformas estruturais, as quais têm contribuído para a modernização da economia e o crescimento da produtividade. Tais reformas incluem a contida abertura da economia através da liberalização do comércio e dos fluxos de capital, o que talvez seja o mais amplo programa de privatização da história, a desmonopolização e desregulamentação de setores chave da economia, além de um fortalecimento fundamental do sistema bancário (inclusive dos bancos estaduais). Nesse contexto, não deve surpreender que o investimento tenha aumentado de menos de 15,5% do PIB, em 1994, para, estimadamente, 18,5% do PIB em 1998, e que o investimento direto estrangeiro (IDE) tenha subido de cerca de US\$ 2 bilhões para US\$ 23 bilhões durante o mesmo período.

3. A despeito do sucesso do Plano Real na estabilização macroeconômica, bem como da reforma estrutural, e a despeito dos esforços do governo para conter os gastos federais, modernizar o sistema fiscal e fortalecer a sua administração, além de promover a disciplina fiscal em âmbito estadual, as finanças do setor público não-financeiro (SPNF) permaneceram como fonte de preocupação. Dever-se-ia observar, todavia, que o setor público define-se de forma muito abrangente no Brasil, mais ainda do que em muitos outros países, já que inclui a administração federal, a previdência social, o Banco Central, os estados e os municípios, bem como as empresas estatais estaduais e municipais. Deve-se levar em conta tal fato em qualquer análise comparativa internacional das estatísticas do setor público. Já está claro atualmente, após quatro anos de inflação em declínio, quão diferente são o gerenciamento e a interpretação das finanças do setor público em condições de inflação baixa e estável. Antes do lança-

“Deve-se levar em conta a definição abrangente do setor público brasileiro antes de qualquer análise comparativa internacional”

mento do Real, o desequilíbrio fiscal ex-ante era em grande medida transformado em equilíbrio expost pela inflação crescente num contexto de receitas indexadas e de gastos nominais só parcialmente indexados. Com o advento da estabilidade nos preços, este mecanismo de ajuste, que mascarava até certo ponto os graves problemas estruturais que afetavam o setor público, já não podia funcionar. As debilidades das finanças públicas manifestaram-se na forma de uma notável deterioração do resultado primário do setor público consolidado, o que, combinado com altas taxas de juro, tem contribuído para a manutenção de déficits gerais substanciais do setor público (por volta de 5-7 por cento do PIB) em anos recentes, bem como para um aumento constante da razão dívida do setor público/PIB.

4. A crescente desproporção do setor público vem exigindo o recurso crescente à poupança externa para financiar o aumento do investimento doméstico, o que tem levado a um aumento do déficit na conta corrente da balança de pagamentos de menos de 0,5% do PIB, em 1994, para mais de 4% do PIB em 1997. O crescente IDE tem coberto quase 50% desse déficit, mas a dívida externa bruta total também tem aumentado para cerca de US\$ 228 bilhões (mais de 28 por cento do PIB) até meados de 1998. Deve-se notar que desde o início dos anos 90, o governo brasileiro vem empreendendo um vasto programa de liberalização comercial, com a virtual eliminação das barreiras não-tarifárias e uma clara redução de tarifas, bem como um programa de integração regional dentro do MERCOSUL. Este processo tem contribuído para um aumento significativo das importações, especialmente de bens de capital e intermediários, o que tem levado a um sensível aumento da produtividade, embora também a um déficit temporariamente alto na balança comercial de mercadorias e serviços.

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

mento reflete também as tendências estruturais no mercado de trabalho, em particular a racionalização e a modernização dos processos de produção na indústria e serviços.

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

II. O PROGRAMA ECONÔMICO DO GOVERNO

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

8. A perspectiva macroeconômica para 1999 fica inevitavelmente condicionada pelo atual e difícil ambiente econômico internacional. O crescimento das exportações, ao que se espera, será moderadamente vigoroso, e as importações provavelmente diminuirão, em vista da projetada redução da demanda doméstica. A consequente contribuição do setor externo ao crescimento deverá ser considerável, mas é improvável que supere a queda da demanda doméstica, além do que o PIB real poderá mostrar um declínio, em média, em 1999. Do quarto trimestre de 1998 até o quarto trimestre de 1999, entretanto, o PIB real deve refletir algum crescimento, pois se espera que a atividade econômica se recupere no curso do ano e se acelere até 3% e 4% em 2000 e 2001, respectivamente. A rigidez das políticas monetária e fiscal, bem como a manutenção do atual regime de câmbio, contribuirá para manter a taxa de inflação por volta de 2% em 1999, taxa esta que se compara bem com as dos principais parceiros comerciais do Brasil. Espera-se que o déficit da conta corrente externa caia de 4,2% do PIB, em 1998, para cerca de 3,5% do PIB, em 1999, mantendo-se por volta desse nível nos anos seguintes, em que pese a esperada recuperação da demanda doméstica. Refletindo o padrão recente, estima-se que mais da metade do déficit em conta corrente será financiada por investimento estrangeiro direto em 1999.

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

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

11. A fim de assegurar a almejada melhora, o

governo federal anunciou um abrangente conjunto de medidas destinadas a poupar gastos e elevar receitas, totalizando cerca de 3,5 pontos percentuais do PIB em 1999. Iniciativas que já foram sancionadas por medida provisória ou leis de regulamentação representam uma substancial parcela das receitas a serem geradas pelo programa. Espera-se que as reformas administrativa e da previdência social, recém aprovadas, signifiquem economias de gastos que, embora inicialmente pequenas, cresçam com o tempo. De maior importância para 1999 foi a apresentação pelo governo ao Congresso, em 9 de novembro de 1998, de um orçamento revisito para 1999, incluindo cortes na conta de custeio e capital que, comparados com o orçamento apresentado anteriormente, totalizam 20% desses gastos e representam 1% do PIB. Ao distribuir esses cortes entre as diferentes áreas de gastos, o governo empenhou-se em preservar o tanto quanto possível os gastos com saúde, educação e proteção social.

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

13. Espera-se que estados e municípios contribuam para o esforço de ajuste fiscal com uma mudança no seu resultado primário consolidado de um déficit estimado em 0,4% do PIB, em 1998, para um superávit de 0,4%, em 1999, elevando-o para 0,5% do PIB em 2000 e 2001. A fim de contribuir para assegurar o alcance dessas metas, o governo federal fará observar com firmeza os compromissos assumidos pelos estados no contexto do acordo de reestruturação da sua dívida com o governo federal. O programa de ajuste fis-

“Um elemento chave para o gerenciamento das finanças do governo federal será a nova Lei de Responsabilidade Fiscal”

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

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

15. O governo federal planeja realizar mudanças fundamentais no gerenciamento das suas finanças. Um elemento chave em tais esforços será a nova Lei de Responsabilidade Fiscal, que o governo enviará ao Congresso até dezembro. A nova lei estabelecerá um arcabouço geral para orientar o planejamento orçamentário e sua execução. Com vistas a garantir a solvência fiscal, a lei estabelecerá, entre outros, critérios de prudência para o endividamento público; proporcionará estritas regras para o controle dos gastos públicos; estabelecerá regras permanentes para limitar os déficits orçamentários, bem como

proibirá quaisquer novos refinanciamentos pelo governo federal da dívida estadual e municipal. Além desses preceitos, a lei incluirá mecanismos disciplinares para o caso de inobservância das suas metas e procedimentos.

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

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

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

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

20. Os problemas financeiros para a previdência social foram agravados por um elevado índice de sonegação do imposto nas folhas de pagamento. A administração da previdência social planeja tomar medidas para tratar desta situação insatisfatória. Começará cruzando suas próprias contas com informações da Receita sobre a renda dos autônomos, cujo índice de sonegação é particularmente elevado. Serão também tomadas medidas para aperfeiçoar os sistemas de processamento e para melhorar as informações sobre pagamentos de impostos e lucros. Finalmente, será criado um sistema projetado especialmente para monitorar os recolhimentos dos 10 mil maiores contribuintes do país. Prevê-se que este programa de reforma aumente a receita previdenciária pro-

gressivamente ao longo do tempo, embora as projeções da produção do esforço de ajuste em 1999 não façam qualquer previsão para as mesmas.

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

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

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

“O governo se compromete a manter o atual regime cambial e a política de abertura gradativa da banda cambial”

esgoto. A concorrência no recentemente privatizado, do setor de telecomunicações será fomentada por meio de concessões ao setor privado. Simultaneamente, o governo continuará sua revisão da estrutura reguladora para serviços e setores públicos privatizados.

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

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

26. No gerenciamento da dívida pública interna, o Tesouro e o Banco Central darão prioridade ao alongamento progressivo da maturação da dívida de modo a reduzir as necessidades de refinanciamento bruto. O declínio esperado nas taxas de juros, à medida que prêmios de risco sobre a dívida brasileira externa e doméstica sejam reduzidos pela recuperação da confiança, proporcionará uma oportunidade para começar, a aumentar, a um custo aceitável, a parcela de papéis prefixados na dívida pública. Nesse sentido, o Banco Central planeja acelerar seus recentes lançamentos de títulos com vencimentos sequenciais a taxas fixas e variáveis, aumentando progressivamente o prazo da parcela de taxa fixa, em linha com a demanda do mercado. E também intenção das autoridades manter dentro de limites prudentes a parcela da dívida pública indexada ao dólar na dívida total, e continuar alongando seu vencimento conforme as condições de mercado permitirem.