

# Administração da taxa de juros requer flexibilidade

(Continuação da página A-6)

15. Como a passagem para um modelo de meta inflacionária levará algum tempo, o Banco Central durante o período de interregno, contará com uma moldura quantitativa dentro da qual se encorajarão os ativos domésticos líquidos. A evolução proposta dos ativos domésticos líquidos, apresentada no memorando técnico, é baseada nas projeções de inflação, de PIB real e de reservas líquidas internacionais mencionadas nos parágrafos 6 e 8 acima, assumindo-se a probabilidade de um aumento inicial na velocidade de circulação da moeda, conforme o aumento dos preços relacionado à desvalorização do câmbio, seguido de um gradual declínio, em função da reversão das expectativas inflacionárias no decorrer do ano. Um considerável grau de incerteza inevitavelmente envolve as projeções de demanda por moeda no ambiente atual de expectativas ainda não assentadas. Essas incertezas são, em parte, constituídas pela dificuldade em se quantificar o impacto futuro das alterações nas alíquotas do IOF e da CPMF na composição das carteiras financeiras das empresas e unidades familiares. Será necessário, portanto, manter o acompanhamento do desenvolvimento dos agregados monetários. Ademais, será preciso estar preparado para modificar as metas do programa, caso a taxa de câmbio (como um indicador antecedente de pressões inflacionárias) ou a própria taxa de inflação sofram desvios significativos e constantes da trajetória prevista, já que tais desvios podem sinalizar que a demanda por moeda fora superestimada ou subestimada.

16. Um maior enfoque por parte do Banco Central sobre a inflação e os agregados monetários requererá uma adequada flexibilidade na administração das taxas de juros. Como passo nessa direção, o Banco Central eliminou, no dia 4 de março, a banda para as taxas de desconto (TBC e TBAN) — associando essas taxas à taxa do mercado do overnight — e elevou a sua taxa de intervenção no mercado interbancário em 6 pontos percentuais, para 45%. Além disso, com vistas a reduzir a liquidez bancária, o Banco Central já havia aumentado em 3 de março de 1999, de 20% para 30% as reservas compulsórias dos depósitos a prazo. O BC também se esforçará para reduzir o seu estoque de posições à taxa de overnight com os bancos, prolongando os seus vencimentos e começando a oferecer títulos de renda fixa ao mercado com vencimentos de curto prazo. O Banco Central pretende reduzir, ao longo do tempo, o estoque de títulos no mercado, utilizando papéis do Tesouro para as suas operações no mercado interbancário. Para atingir esse objetivo, o Tesouro aumentará gradualmente as suas emissões líquidas de títulos nos próximos meses, com vistas à substituição parcial dos papéis do Banco Central que vencerão nesse período.

17. O sistema financeiro tem resistido relativamente bem ao impacto da queda de atividade econômica e da elevação das taxas de juros. Embora a inadimplência na carteira de empréstimo dos bancos tenha subido de 6% em junho de 1997 para 9,2% em novembro de 1998 (de 3% para 5% para os bancos privados), reflexo, em parte, de padrões de classificação mais rígidos, as provisões permaneceram, durante o mês de novembro de 1998, acima de 120% dos empréstimos não pagos, e informações preliminares indicam que a lucratividade dos bancos continuou a aumentar de forma significativa. Testes de stress sugerem que os principais bancos privados continuarão a superar as proporções requeridas de adequação de capital, mesmo se duplicasse a taxa de empréstimos em inadimplência. O Banco Central monitorará de perto os desenvolvimentos das carteiras dos bancos privados e públicos nos próximos meses e garantirá que os requisitos de adequação de capital sejam rigorosamente observados. O Banco Central também fortalecerá sua supervisão sobre as exposições do sistema bancário na área cambial, através do estabelecimento, no curto prazo, de regulamentações mais avançadas, de acordo com os princípios da Basileia sobre limites para tais exposições. O Banco Central, finalmente, emitirá, até o final de 1999, regulamentação sobre riscos de mercado dos bancos com base nos padrões da Basileia, e implementará, com a cooperação técnica do Banco Mundial, um esquema de classificação de empréstimos.

18. O governo exercerá com determinação a sua política, já em curso, de conceder maior eficiência e reduzir, ao longo do tempo, o papel dos bancos públicos na economia. O Banco Meridional foi privatizado em 1998 e, durante o ano de 1999, será privatizado o Banespa, o sexto maior banco brasileiro, que está sob administração federal. Ademais, o governo solicitou à Comissão de alto nível encarregada do exame dos demais bancos federais (Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, BNDES, BNB e Basa) a apresentação, até outubro de 1999, de recomendações sobre o futuro papel dessas instituições, incluindo possíveis desinvestimentos, fusões, venda de participação acionária estratégica ou transformação em agências de desenvolvimento ou bancos de segunda linha. Essas recomendações serão analisadas e decididas pelo governo antes do final do ano, sendo que as decisões serão implementadas durante o ano 2000. O governo também já se decidiu sobre a privatização da administradora de ativos afiliada ao Banco do Brasil (BB/DTVM) e do instituto federal de resseguros (IRB Brasil-RE). Ao mesmo tempo, continuará o processo de privatização, fechamento ou transformação em agências de desenvolvimento dos bancos estaduais restantes. A privatização dos bancos, em particular de grandes Estados como Bahia e Paraná, deverá ocorrer em 1999, dando seguimento a privatizações bem sucedidas dos bancos estaduais do Rio de Janeiro, Minas Gerais e Pernambuco, entre outros, realizadas nos últimos dois anos.

## Privatização

(em milhões de R\$, salvo quando diferentemente especificado)

### Projeção para variáveis selecionadas no âmbito do acordo

	Jan 1999	Fev 1999	Mar 1999	Abr 1999	Mai 1999	Jun 1999	Jul 1999	Ago 1999	Set 1999	Out 1999	Nov 1999	Dez 1999
Receitas de privatização (acumulado) <sup>1/</sup>	0	0	0	0	0	2.170	2.170	2.170	12.014	12.014	12.014	27.836
Federal	0	0	0	0	0	0	0	0	8.344	8.344	8.344	24.166
Estados e Municípios	0	0	0	0	0	2.170	2.170	2.170	3.670	3.670	3.670	3.670
Receitas de Concessão (acumulado) <sup>2/</sup>	29	144	2.426	3.686	3.806	6.234	6.401	8.964	9.022	9.191	9.191	9.206
Reconhecimento de Esqueletos (acumulado)	748	788	9.870	11.367	12.863	14.360	15.856	17.353	18.849	20.346	21.842	23.339
Reservas Internacionais Líquidas Ajustadas (média do período, em US\$ milhões)	30.307	26.075	24.800	22.800	21.300	20.300	20.135	20.803	21.472	22.390	23.558	24.726

### Hipóteses utilizadas no Programa sobre taxas de câmbio e preço de ouro<sup>3/</sup>

	Jan 1999	Fev 1999	Mar 1999	Abr 1999	Mai 1999	Jun 1999	Jul 1999	Ago 1999	Set 1999	Out 1999	Nov 1999	Dez 1999
U.S.Dolar (R\$/US\$)	1,501	1,913	1,982	1,875	1,825	1,8	1,775	1,75	1,75	1,725	1,7	1,7
Média	1,982	2,064	1,9	1,85	1,8	1,8	1,75	1,75	1,75	1,7	1,7	1,7
Final de período												
Preço do ouro (US\$/onça, final de período)			286,7	286,7	286,7	286,7	286,7	286,7	286,7	286,7	286,7	286,7
SDR/US\$			1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354

1/ Exclui receitas de concessão. 2/ Compreende receitas das seguintes fontes: Telebrás-Cellular (Banda A) (Telep, Tele Sudeste, Telermig, Tele Celular Sul, Tele Centro-Oeste, Tele Leste, Tele Nordeste); Telebrás Fixa (Tele Norte Leste, Tele Centro Sul, Telep); Telebrás Longa Distância (Embratel); empresas espelho, incluindo Celular Banda B (Área 1,2,3,4,5,6,7,8,9 e 10); Fixa (Norte Leste, Centro Sul, São Paulo); Longa Distância; Agência Nacional do Patroleio ("Bônus de Assinatura" e "Aluguel de Área"); concessões de ferrovias e de rodovias; Distribuidora Sinais Multiplex; Multi-MMD; TV a cabo; Outorga Serv. Radiodifusão. 3/ As moedas não discriminadas nesta tabela serão convertidas para US dólares pela taxa de câmbio oficial utilizada pela Tesouraria do Fundo Monetário Internacional dia 26 de fevereiro de 1.999. As taxas de câmbio e o preço de conversão do ouro para o segundo semestre de 1.999 serão reavaliados durante a terceira revisão do acordo e ajustados caso necessário.

## V. Setor Externo

19. Sob o novo regime de flutuação do câmbio, as vendas de moeda estrangeira no mercado por parte do Banco Central serão efetuadas regularmente para alcançar o financiamento necessário projetado para o balanço de pagamentos. Intervenções limitadas e não esterilizadas poderão ser empreendidas ocasionalmente, a fim de conter condições de desordem do mercado. O Banco Central deixará de intervir no mercado cambial de futuros a partir de março de 1999. A adoção de um regime de taxa de câmbio flutuante facilitou a eliminação, a partir de 1 de fevereiro de 1999, de mercados cambiais distintos (comercial e de taxa livre). Tal medida abre caminho para uma próxima aceitação pelo Brasil das obrigações contidas no artigo VIII, seções 2, 3, e 4, da Carta constitutiva do FMI. Com a finalidade de eliminar quaisquer obstáculos que possam surgir nesse sentido, se algum, foi solicitada a assistência do Departamento Jurídico e de Assuntos Monetários e de Câmbio do Fundo.

20. O governo pretende buscar um compromisso voluntário dos bancos estrangeiros para manter e, com o tempo, aumentar gradualmente sua exposição no Brasil. Empresas brasileiras que captam recursos no exterior continuarão a ter acesso ao mercado externo de capitais nos últimos meses com emissões pequenas de notas e "commercial papers". Espera-se a aceleração dessa tendência nos próximos meses, com a retomada da confiança. Está-se planejando uma ou mais emissões soberanas mais adiante no ano, na medida em que as condições do mercado sejam favoráveis. É intenção do governo, no entanto, limitar a parcela de dívida externa pública e de dívida garantida pelo setor público dentro de tetos especificados no memorando técnico de entendimento, bem como limitar a parcela referente à dívida de curto prazo no total da dívida externa pública.

21. O governo mantém seu compromisso com a política de liberalização comercial adotada durante o primeiro mandato do Presidente Fernando Henrique Cardoso (resumida no Memorando de Política Econômica de novembro de 1998). Com vistas a aumentar a capacidade de competição dos exportadores brasileiros, o governo implementa um programa limitado de financiamento e equalização de taxas de juros, semelhante aos programas dos membros da OCDE, compatível com o consenso da União de Bema e em conformidade com a regulamentação da OMC. O orçamento de 1999 para o programa de equalização é equivalente a 0,1% do PIB e a maior parte dele já está comprometida. À luz do aumento de competitividade e levando em consideração as taxas de juros domésticas e a contração do crédito, o governo tenciona limitar o escopo do programa de equalização à exportação de produtos com longo ciclo de produção, tal como bens de capital. Como indicado no parágrafo 10, o governo suspendeu o crédito do PIS-Cofins aos exportadores.

## VI. Políticas estruturais

22. O memorando anterior de política econômica forneceu uma visão abrangente da agenda de reformas estruturais do governo no curto e médio prazos. Este memorando descreve o progresso obtido nos últimos três meses no cumprimento desta agenda, assim como algumas modificações planejadas.

23. Um marco importante foi a aprovação pelo Congresso, em novembro de 1998, da emenda constitucional sobre a reforma da Previdência Social. Tal reforma estabeleceu os princípios gerais — aplicáveis aos sistemas públicos de previdência, tanto para os funcionários do setor público como do setor privado — no que diz respeito ao equilíbrio atuarial dos sistemas, ao número mínimo de participantes e às contas de contribuição individual nacional. A reforma também determina que a proporção nas relações de contribuição entre empregador e empregado será de 2 para 1, bem como requer um aumento nas contribuições do empregado sempre que as despesas com a previdência (contribuições líquidas) excederem 12% da receita líquida do governo (em todos os níveis). O Congresso também aprovou, em 28 de janeiro de 1999, leis que aumentam o índice de contribuição para servidores civis de 11% para 20-25%, dependendo do nível salarial, e introduziu uma contribuição gradual para funcionários públicos aposentados cujas pensões se-

jam superiores a R\$ 600 por mês. O governo apresentará ao Congresso, durante os próximos meses, uma legislação mais detalhada para implementação dos princípios definidos na reforma constitucional da Previdência Social para trabalhadores dos setores público e privado, bem como uma nova legislação para regular os fundos de previdência privada.

24. A regulamentação da Reforma Administrativa (emenda constitucional aprovada em 1998) está em tramitação no Congresso. O projeto de lei que estabelece as modalidades para a aplicação da Lei Camata — que limita as despesas com folha de pagamento dos governos a um percentual de sua receita líquida — foi aprovado pela Câmara dos Deputados em janeiro e está no momento em consideração pelo Senado. O mesmo se aplica às regras que regem as demissões de funcionários públicos em caso de excesso de pessoal. Uma lei que regula a demissão por falta de desempenho e outra que proporciona maior flexibilidade na contratação de servidores públicos foram encaminhadas ao Congresso.

25. Em dezembro de 1998, a fim de ajustar o atual sistema de impostos indiretos, que é complexo e ineficiente, o governo apresentou proposta de reforma tributária. A proposta inclui: (i) substituição da maior parte dos atuais impostos indiretos — incluindo os tributos federal estadual IPI e ICMS, respectivamente (comparáveis ao IVA), e contribuições sociais vinculadas ao coeficiente de vendas (PIS e Cofins) ou sobre o lucro (CSLL) — bem como introdução de um novo IVA nacional, cujo patamar e base serão determinados pelo governo federal, porém sua administração ficará a cargo dos governos federal, estaduais e municipais; (ii) a criação de impostos federais seletivos sobre o consumo; (iii) a utilização do imposto sobre transações financeiras (CPMF) como um imposto, mínimo, dedutível de outros tributos federais (possivelmente o imposto de renda). Essa proposta visa a eliminar as atuais distorções do sistema tributário, simplificando significativamente sua estrutura e limitando a margem de evasão e erosão relacionadas à base de cálculo de tributos indiretos. A reforma é concebida para ser neutra do ponto de vista de receita, mas o sucesso de sua implementação deverá gerar dividendos fiscais com o decorrer do tempo, especialmente ao facilitar a cobrança efetiva.

26. Uma minuta de Lei de Responsabilidade Fiscal mencionada no parágrafo 15 do Memorando de Política Econômica, anterior, foi dada a público, em dezembro de 1998, pelo governo, que sobre ela está buscando contar com comentários dos governos estaduais e municipais, da comunidade como um todo, bem como de organizações internacionais. Uma minuta revisada, que incorporará tais comentários, será brevemente enviada ao Congresso.

27. O governo tenciona acelerar e ampliar o escopo do programa de privatização — que já se configura como um dos mais ambiciosos do mundo. Em 1999, o governo pretende completar a privatização das companhias federais geradoras de energia e, no ano 2000, deseja iniciar o processo de privatização das redes de transmissão de energia. No âmbito dos Estados, espera-se que a maioria das companhias estaduais de distribuição de energia seja privatizada ainda no corrente ano. Também para este ano, o governo anunciou que planeja vender as ações que ainda detém de companhias já privatizadas (tais como a Light e a CVRD), bem como as ações em excesso para a manutenção do controle da Petrobras. A moldura legal para a privatização e concessão dos sistemas de água e esgoto está sendo preparada. O governo também pretende acelerar a privatização de estradas com pedágios e a venda de suas propriedades imobiliárias ociosas. Estima-se que a receita total do programa de privatização para o ano de 1999 seja de R\$ 27,8 bilhões (aproximadamente 2,8% do PIB, dos quais R\$ 24,2 bilhões em âmbito federal), e a do período 2000-2001 seja de R\$ 22,5 bilhões.

28. O governo reconhece que, conforme explicado no Memorando de Política Econômica de novembro de 1998, as estatísticas econômicas e financeiras brasileiras são, em grande medida, muito bem desenvolvidas. No entanto, há deficiências em certas áreas, particularmente contas nacionais, que o governo pretende atacar. Nesse sentido, solicitou assistência ao Departamento de Estatísticas do Fundo para fazer um diagnóstico das deficiências, bem como prover aconselhamento sobre os melhoramentos necessários para a subscrição do SDDS (padrões para a disseminação de dados estatísticos). Uma missão ao Brasil está planejada para a primeira metade do ano.

## VI. Políticas estruturais

22. O memorando anterior de política econômica forneceu uma visão abrangente da agenda de reformas estruturais do governo no curto e médio prazos. Este memorando descreve o progresso obtido nos últimos três meses no cumprimento desta agenda, assim como algumas modificações planejadas.

23. Um marco importante foi a aprovação pelo Congresso, em novembro de 1998, da emenda constitucional sobre a reforma da Previdência Social. Tal reforma estabeleceu os princípios gerais — aplicáveis aos sistemas públicos de previdência, tanto para os funcionários do setor público como do setor privado — no que diz respeito ao equilíbrio atuarial dos sistemas, ao número mínimo de participantes e às contas de contribuição individual nacional. A reforma também determina que a proporção nas relações de contribuição entre empregador e

## Metas fiscais

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

	Piso 2/ (em R\$ milhões)	% PIB
Resultado Primário do Setor Público Consolidado 1/		
1º de janeiro - 31 de dezembro, 1998 (estimativa)	116	0,0
1º de janeiro - 31 de março, 1999 (critério de desempenho)	6.006	2,7
1º de janeiro - 30 de junho, 1999 (critério de desempenho)	12.883	2,8
1º de janeiro - 30 de setembro, 1999 (meta indicativa) 3/	23.718	3,3
1º de janeiro - 30 de dezembro, 1999 (meta indicativa) 3/	30.018	3,1

1/ O setor público consolidado compreende o governo central, os governos estaduais e municipais, as empresas públicas (federais, estaduais e municipais); o governo central inclui o governo federal, o sistema de seguridade social e o Banco Central do Brasil (BCB).

2/ Resultado mínimo para o superávit primário do setor público consolidado.

3/ Critério de Desempenho a ser definido no âmbito da terceira revisão do acordo.

empregado será de 2 para 1, bem como requer um aumento nas contribuições do empregado sempre que as despesas com a previdência (contribuições líquidas) excederem 12% da receita líquida do governo (em todos os níveis). O Congresso também aprovou, em 28 de janeiro de 1999, leis que aumentam o índice de contribuição para servidores civis de 11% para 20-25%, dependendo do nível salarial, e introduziu uma contribuição gradual para funcionários públicos aposentados cujas pensões sejam superiores a R\$ 600 por mês. O governo apresentará ao Congresso, durante os próximos meses, uma legislação mais detalhada para implementação dos princípios definidos na reforma constitucional da Previdência Social para trabalhadores dos setores público e privado, bem como uma nova legislação para regular os fundos de previdência privada.

24. A regulamentação da Reforma Administrativa (emenda constitucional aprovada em 1998) está em tramitação no Congresso. O projeto de lei que estabelece as modalidades para a aplicação da Lei Camata — que limita as despesas com folha de pagamento dos governos a um percentual de sua receita líquida — foi aprovado pela Câmara dos Deputados em janeiro e está no momento em consideração pelo Senado. O mesmo se aplica às regras que regem as demissões de funcionários públicos em caso de excesso de pessoal. Uma lei que regula a demissão por falta de desempenho e outra que proporciona maior flexibilidade na contratação de servidores públicos foram encaminhadas ao Congresso.

25. Em dezembro de 1998, a fim de ajustar o atual sistema de impostos indiretos, que é complexo e ineficiente, o governo apresentou proposta de reforma tributária. A proposta inclui: (i) substituição da maior parte dos atuais impostos indiretos — incluindo os tributos federal estadual IPI e ICMS, respectivamente (comparáveis ao IVA), e contribuições sociais vinculadas ao coeficiente de vendas (PIS e Cofins) ou sobre o lucro (CSLL) — bem como introdução de um novo IVA nacional, cujo patamar e base serão determinados pelo governo federal, porém sua administração ficará a cargo dos governos federal, estaduais e municipais; (ii) a criação de impostos federais seletivos sobre o consumo; (iii) a utilização do imposto sobre transações financeiras (CPMF) como um imposto mínimo, dedutível de outros tributos federais (possivelmente o imposto de renda). Essa proposta visa a eliminar as atuais distorções do sistema tributário, simplificando significativamente sua estrutura e limitando a margem de evasão e erosão relacionadas à base de cálculo de tributos indiretos. A reforma é concebida para ser neutra do ponto de vista de receita, mas o sucesso de sua implementação deverá gerar dividendos fiscais com o decorrer do tempo, especialmente ao facilitar a cobrança efetiva.

culo de tributos indiretos. A reforma é concebida para ser neutra do ponto de vista de receita, mas o sucesso de sua implementação deverá gerar dividendos fiscais com o decorrer do tempo, especialmente ao facilitar a cobrança efetiva.

26. Uma minuta de Lei de Responsabilidade Fiscal mencionada no parágrafo 15 do Memorando de Política Econômica, anterior, foi dada a público, em dezembro de 1998, pelo governo, que sobre ela está buscando contar com comentários dos governos estaduais e municipais, da comunidade como um todo, bem como de organizações internacionais. Uma minuta revisada, que incorporará tais comentários, será brevemente enviada ao Congresso.

27. O governo tenciona acelerar e ampliar o escopo do programa de privatização — que já se configura como um dos mais ambiciosos do mundo. Em 1999, o governo pretende completar a privatização das companhias federais geradoras de energia e, no ano 2000, deseja iniciar o processo de privatização das redes de transmissão de energia. No âmbito dos Estados, espera-se que a maioria das companhias estaduais de distribuição de energia seja privatizada ainda no corrente ano. Também para este ano, o governo anunciou que planeja vender as ações que ainda detém de companhias já privatizadas (tais como a Light e a CVRD), bem como as ações em excesso para a manutenção do controle da Petrobras. A moldura legal para a privatização e concessão dos sistemas de água e esgoto está sendo preparada. O governo também pretende acelerar a privatização de estradas com pedágios e a venda de suas propriedades imobiliárias ociosas. Estima-se que a receita total do programa de privatização para o ano de 1999 seja de R\$ 27,8 bilhões (aproximadamente 2,8% do PIB, dos quais R\$ 24,2 bilhões em âmbito federal), e a do período 2000-2001 seja de R\$ 22,5 bilhões.

28. O governo reconhece que, conforme explicado no Memorando de Política Econômica de novembro de 1998, as estatísticas econômicas e financeiras brasileiras são, em grande medida, muito bem desenvolvidas. No entanto, há deficiências em certas áreas, particularmente contas nacionais, que o governo pretende atacar. Nesse sentido, solicitou assistência ao Departamento de Estatísticas do Fundo para fazer um diagnóstico das deficiências, bem como prover aconselhamento sobre os melhoramentos necessários para a subscrição do SDDS (padrões para a disseminação de dados estatísticos). Uma missão ao Brasil está planejada para a primeira metade do ano.