

**DÍVIDA EXTERNA**

# Memorando prevê aumento de reservas

BRASÍLIA — O memorando técnico de entendimento encaminhado pelo governo ao Fundo Monetário Internacional (FMI), e divulgado ontem, prevê que as reservas internacionais do País, no conceito de caixa, terão aumento de US\$ 2 bilhões no ano que vem. As contas externas exibidas no memorando mostram otimismo quanto à liberação de recursos adicionais. O Brasil, segundo elas, poderá se endividar em mais US\$ 8 bilhões. O País contará com um aumento do comércio exterior: o superávit da balança comercial deverá subir dos US\$ 10,7 bilhões deste ano para cerca de US\$ 12 bilhões.

O aumento de 3,7% das importações e de 3% das exportações, em termos reais, considerando a variação do câmbio no mercado internacional, será financiado pelo crescimento de cerca de US\$ 1,5 bilhão das linhas de curto prazo — este ano os financiamentos disponíveis somaram US\$ 7 bilhões.

O secretário nacional de Planejamento, Pedro Parente, e o diretor de Câmbio e Assuntos Internacionais do Banco Central, Arminio Fraga, não quiseram revelar os cenários com os quais a equipe econômica trabalhou para fechar as contas do balanço de pagamentos. "Os números são ainda hipóteses porque tudo dependerá da conclusão do acordo com os bancos credores", ponderou Fraga. A posição das reservas internacionais, disse, dependerá não só do acordo com os banqueiros internacionais, como também do ingresso de US\$ 750 milhões esperados do Banco Mundial (BIRD) e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), ou mesmo da redução do serviço da dívida contraída com o Clube de Paris.

Os números divulgados ontem indicam que em 1992 as contas externas fecharão com um superávit não inferior a US\$ 7,3 bilhões. Isso significa, no conceito do FMI, um crescimento das reservas internacionais, porque não foram considerados os atrasados no pagamento da dívida externa. No conceito de caixa, as reservas serão reforçadas, na expectativa da equipe, em cerca de US\$ 2 bilhões. Os atrasados acumulados desde 1990 somam US\$ 17 bilhões, sendo que US\$ 4 bilhões este ano, porque o governo só está pagando 30% da dívida que vence a cada mês. O desembolso, segundo Arminio Fraga, foi de apenas US\$ 1 bilhão.

A intenção do governo, revelou o diretor do BC, é manter o pagamento de somente 30% da dívida a vencer até que o governo conclua as negociações com os bancos credores internacionais. É a seguinte a integral do memorando técnico de entendimento encaminhado ao FMI:

As de câmbio previamente acordadas. A variação no crédito interno líquido do Banco Central do Brasil para o período posterior a 1º de janeiro de 1992 não deverá exceder o valor negativo de Cr\$ 5,3 trilhões em 31 de março de 1992 e o valor negativo de Cr\$ 5,5 trilhões em 30 de junho de 1992. Os limites indicativos para a variação do crédito interno líquido do Banco Central do Brasil de 1º de janeiro de 1992 até 30 de setembro de 1992 e até 31 de dezembro de 1992 serão representados pelos valores negativos de Cr\$ 6,25 trilhões e Cr\$ 7,75 trilhões, respectivamente. Esses limites serão ajustados para refletir os ajustamentos às metas de reservas internacionais líquidas descritas na Seção I, acima.

**III. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO**  
3. As necessidades de financiamento do setor público (NFSP) são definidas como financiamento líquido obtido pelo setor público não financeiro e o Banco Central do Brasil, proveniente do sistema financeiro interno (exclusivo do Banco Central do Brasil), do setor privado não financeiro e de fontes externas. Essas necessidades são calculadas como a soma da variação líquida no saldo da dívida pública interna, mais a variação na base monetária, mais o financiamento externo líquido — inclusive a variação nas reservas internacionais líquidas no Banco Central do Brasil — mais as receitas líquidas, ao valor de face, provenientes da privatização de empresas públicas (Tabela 2). O setor público não financeiro inclui o Governo Federal (administração central e previdência social), governos estaduais e municipais, empresas públicas federais não financeiras e empresas públicas estaduais e municipais não financeiras. O sistema financeiro interno inclui o Banco do Brasil, os bancos comerciais, os bancos múltiplos e as instituições financeiras não monetárias: BNDES, BEDES (inclusive carteiras de desenvolvimento dos bancos comerciais), CEF, CEEs, APE, SCI, SCFI, bancos de investimento e SAM.

4. O saldo da dívida interna consiste do crédito líquido concedido pelo sistema financeiro interno ao setor público não financeiro, excluído todo o crédito concedido ao público (inclusive o sistema financeiro interno) pelo Banco Central do Brasil, debêntures e créditos de fornecedores, títulos do Tesouro e dos governos estaduais e municipais (com o juro nominal sobre aqueles títulos a serem incluídos pelo critério de competência) em poder do público (inclusive o sistema financeiro interno) menos aqueles em poder do setor público não financeiro. 5. O crédito líquido propiciado ao setor público não financeiro e ao Banco Central do Brasil pelo sistema financeiro interno, exclusivo do Banco Central do Brasil, é definido como a soma de: (a) o saldo de títulos do Tesouro em poder dessas instituições financeiras, (b) qualquer outro crédito concedido ao setor público não financeiro por essas instituições financeiras, menos (c) depósitos do setor público não financeiro nessas instituições financeiras, menos (d) arrecadação de impostos devidos por essas instituições financeiras ao Tesouro ou aos governos estaduais e municipais. 6. O crédito líquido concedido ao setor público não financeiro e ao Banco Central do Brasil pelo setor privado não financeiro

| Desembolsos externos líquidos do setor público       |        |                     |
|------------------------------------------------------|--------|---------------------|
| (Em US\$ milhões)                                    |        |                     |
| Itens                                                |        | Projeções para 1991 |
| 1 - Desembolsos (médio e longo prazo)                |        | 2.490               |
| Refinanciamentos                                     |        | —                   |
| Bancos Comerciais                                    |        | —                   |
| Brasileiros no exterior                              |        | —                   |
| Estrangeiros                                         |        | —                   |
| Credores oficiais                                    |        | —                   |
| Outros desembolsos                                   | 2.490  |                     |
| Organismos internacionais                            | 1.400  |                     |
| Agências governamentais                              | 100    |                     |
| Créditos de fornecedores e compradores               | 490    |                     |
| Bancos                                               | —      |                     |
| Intercompanhias e outros                             | 500    |                     |
| 2 - Amortizações (médio e longo prazo) 1/            | 5.281  |                     |
| Organismos internacionais                            | 1.340  |                     |
| Agências governamentais                              | 2.402  |                     |
| Créditos de fornecedores e compradores               | 458    |                     |
| Bancos                                               | 1.022  |                     |
| Intercompanhias e outros                             | 59     |                     |
| 3 - Capitais de Curto Prazo (Líquido) 2/             | -700   |                     |
| 4 - Desembolsos Líquidos da Dívida Externa (1-2 + 3) | -3.491 |                     |

1/ Exclui amortizações decorrentes da conversão da dívida em investimentos.

2/ Dívida de curto prazo do setor público não-financeiro.

é definido como sendo: (a) o crédito de fornecedores e as debêntures em poder do setor privado não financeiro e (b) os títulos do Tesouro em poder do setor privado não financeiro, definidos como sendo o total de títulos emitidos incluindo os juros nominais a pagar (conforme relatado pelo Departamento do Tesouro Nacional — DTN) menos aqueles em poder do sistema financeiro interno, do sistema de previdência social e das empresas públicas.

7. O financiamento líquido externo do setor público não financeiro e do Banco Central do Brasil é definido como a soma dos fluxos líquidos mensais (desembolsos menos amortizações) em moedas estrangeiras, convertida às taxas médias mensais de câmbio, de (a) depósitos registrados em moedas estrangeiras do setor público não financeiro e (b) outros financiamentos externos (inclusive financiamentos de curto prazo) para o setor público não financeiro e o Banco Central do Brasil e a variação nas reservas internacionais líquidas no Banco Central do Brasil. O financiamento líquido externo deve ser ajustado por quaisquer ganhos de capital resultantes de operações de redução da dívida e do serviço da dívida externa, inclusive conversões da dívida.

8. Como limite indicativo, as NFSP medidas de 1º de janeiro a 31 de dezembro de 1991 não deverão exceder Cr\$ 63 trilhões. As NFSP não deverão exceder Cr\$ 59 trilhões entre 1º de janeiro e 31 de março de 1992 e Cr\$ 120 trilhões entre 1º de janeiro e 30 de junho de 1992. Os limites acumulados das NFSP, também estabelecidos para o resto de 1992, como indicativos, não deverão exceder Cr\$ 173 trilhões entre 1º de janeiro e 30 de setembro e Cr\$ 202 trilhões entre 1º de janeiro e 31 de dezembro.

**IV. RESULTADO OPERACIONAL DO SETOR PÚBLICO**

9. O resultado operacional do setor público não financeiro e do Banco Central do Brasil é estimado como sendo as NFSP (conforme definido na Seção III, acima) menos o ajustamento pela inflação e a variação da taxa de câmbio, incidentes sobre o saldo da dívida pública interna incluída nas necessidades de financiamento.

10. (a) O ajustamento pela inflação para os saldos denominados em moeda nacional é calculado multiplicando-se o correspondente saldo no final do mês anterior pela variação de um índice baseado na média geométrica dos IGP-DI dos meses corrente e seguinte.

(b) Sobre títulos, empréstimos e outros ativos ou passivos do setor público interno, denominados em moedas estrangeiras, a correção da taxa de câmbio

para um determinado mês é calculada multiplicando-se o saldo ao final do mês precedente pela variação percentual no valor em cruzeiros do dólar norte-americano (venda) para transações comerciais prevaescentes ao final do mês.

11. Como limite indicativo, o déficit operacional acumulado de 1º de janeiro a 31 de dezembro de 1991 não deverá exceder Cr\$ 3,9 trilhões. O déficit operacional acumulado do setor público não financeiro e o Banco Central do Brasil para o período entre 1º de janeiro de 1992 e 31 de março de 1992 não excederá Cr\$ 5,6 trilhões e entre 1º de janeiro e 30 de junho de 1992 não excederá Cr\$ 11,4 trilhões. Os limites indicativos para o déficit operacional acumulado para os períodos entre 1º de janeiro de 1992 e 30 de setembro de 1992 e 1º de janeiro e 31 de dezembro de 1992 serão de Cr\$ 22 trilhões e Cr\$ 30 trilhões, respectivamente.

**V. RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO**

12. O resultado primário do setor público não financeiro e o Banco Central do Brasil é definido como sendo as NFSP (conforme definidas na Seção III, acima) menos a estimativa dos pagamentos de juros nominais sobre o saldo da dívida pública externa, menos os pagamentos de juros nominais sobre o saldo da dívida pública interna, mais as receitas de juros sobre as reservas internacionais líquidas e outros ativos estrangeiros do setor público, mais as receitas de juros sobre ativos do setor público denominados em cruzeiros. Os critérios de desempenho sobre o resultado primário serão estabelecidos seguindo-se o desenvolvimento da metodologia para medir os pagamentos de juros nominais sobre a dívida pública interna do setor público não financeiro. Nessa ocasião, os critérios de desempenho do resultado operacional serão convertidos em metas indicativas. Como limites indicativos, o superávit primário acumulado do setor público não financeiro e do Banco Central do Brasil, não será menor que Cr\$ 6,5 trilhões entre 1º de janeiro e 31 de março de 1992; Cr\$ 14,8 trilhões entre 1º de janeiro e 30 de junho de 1992; Cr\$ 24 trilhões entre 1º de janeiro e 30 de setembro e Cr\$ 32,5 trilhões entre 1º de janeiro e 31 de dezembro de 1992.

**VI. DESEMBOLSO EXTERNO LÍQUIDO DO SETOR PÚBLICO**

13. Os limites para o desembolso externo líquido do setor público serão definidos como a diferença entre desembolsos e amortizações da dívida externa de médio e longo prazos do setor público, mais variações no saldo da dívida externa de curto prazo do setor público não financeiro, conforme descrito na Tabela 3, em anexo. Das amortizações, serão excluídas operações decorrentes de re-

**Reservas internacionais líquidas ajustadas**

| (Em US\$ milhões)                          |  |                        |
|--------------------------------------------|--|------------------------|
| Itens                                      |  | 31 de dezembro de 1990 |
| 1 - Haveres                                |  | 9.175                  |
| Haveres prontos                            |  | 1.772                  |
| Haveres a curto prazo                      |  | 7.378                  |
| Haveres de médio e longo prazos            |  | 25                     |
| 2 - Obrigações                             |  | 16.298                 |
| Obrigações a curto prazo                   |  | 1.763                  |
| Obrigações de médio e longo prazos (FMI)   |  | 1.821                  |
| Atrasados 1/                               |  | 12.714                 |
| 3 - Haveres menos obrigações (1-2)         |  | -7.123                 |
| 4 - Ganhos ou perdas por valorizações 2/   |  | —                      |
| Haveres                                    |  | —                      |
| Obrigações                                 |  | —                      |
| 5 - Reservas internacionais líquidas (3-4) |  | -7.123                 |

1 — Inclui uma estimativa de US\$ 580 milhões de juros incidentes sobre atrasados. Para 1991-1993 deverão ser consolidado como atrasados a posição de atrasados ao final de 1990, mais serviço da dívida do setor público não financeiro e Banco Central do Brasil, mais os juros estimados sobre atrasados, menos os pagamentos efetivamente realizados pelo setor público não financeiro e o Banco do Brasil.

2 — Para os propósitos desta tabela, os ajustamentos por conta de valorização refletem mudanças nos valores do ouro e dos haveres e obrigações em moedas que não o dólar, devidas a taxas de câmbio e preços diferentes daqueles em vigor em 31 de dezembro de 1990.

**Dívida líquida do setor público**

| (Em Cr\$ bilhões)                                        |  |                     |
|----------------------------------------------------------|--|---------------------|
| Itens                                                    |  | 30 de junho de 1991 |
| Dívida Total                                             |  | 49.299              |
| Governo Federal 1/                                       |  | 18.407              |
| Governos estaduais e municipais                          |  | 9.901               |
| Empresas estatais                                        |  | 20.991              |
| <b>Dívida interna</b>                                    |  | <b>22.167</b>       |
| <b>Governo Federal 1/</b>                                |  | <b>1.735</b>        |
| Dívida federal em títulos em poder do público            |  | 3.061               |
| Dívida com bancos                                        |  | -2.491              |
| Contas a receber e depósitos em brancos                  |  | -359                |
| Sistema de previdência social                            |  | -266                |
| Agências descentralizadas                                |  | 450                 |
| MF-30                                                    |  | -7.603              |
| Base monetária                                           |  | 2.475               |
| Títulos estaduais e municipais em poder do Banco Central |  | -1.015              |
| Ativos financeiros bloqueados                            |  | 6.590               |
| Contas de depósitos especiais                            |  | —                   |
| Outros depósitos mantidos pelo Banco Central             |  | 1.693               |
| Créditos a instituições financeiras                      |  | -1.151              |
| Outros                                                   |  | 351                 |
| <b>Governos Estaduais e Municipais</b>                   |  | <b>8.583</b>        |
| Títulos estaduais e municipais em poder do público       |  | 1.976               |
| Títulos estaduais e municipais em poder do Banco Central |  | 1.015               |
| Dívida com bancos                                        |  | 4.566               |
| Receitas de impostos em bancos                           |  | -33                 |
| Depósitos à vista                                        |  | -293                |
| MF-30                                                    |  | 1.352               |
| <b>Empresas estatais</b>                                 |  | <b>11.849</b>       |
| Dívida com bancos                                        |  | 4.631               |
| Depósitos à vista                                        |  | -109                |
| Créditos de fornecedores                                 |  | 295                 |
| Debêntures                                               |  | 1.108               |
| Dívidas em títulos em poder de empresas estatais         |  | -327                |
| MF-30                                                    |  | 6.251               |
| <b>Dívida externa</b>                                    |  | <b>27.132</b>       |
| Governo Federal 1/                                       |  | 16.672              |
| Governos Estaduais e Municipais                          |  | 1.318               |
| Empresas estatais                                        |  | 9.142               |

1/ Compreende Governo Central, sistema de previdência social, agências descentralizadas e Banco Central.

dução da dívida e de seu serviço e conversões. O desembolso externo líquido assim definido não excederá US\$ 6,2 bilhões durante o período de 3 meses encerrado em 31 de março de 1992; US\$ 6,7 bilhões durante o período de 6 meses encerrado em 30 de junho de 1992; US\$ 7,6 bilhões durante o período de 9 meses encerrado em 30 de setembro de 1992; e US\$ 8 bilhões durante o período de 12 meses encerrado em 31 de dezembro de 1992. Esses valores serão: (I) aumentados pelos desembolsos cumulativos líquidos de crédito acordados (inclusive financiamentos provisórios, se for o caso)

provenientes de bancos comerciais credores; (II) diminuídos (aumentados) por insuficiências (excessos) nos desembolsos adicionais de organismos internacionais e credores oficiais, referidos no parágrafo 36.b da Carta de Intenções; e (III) aumentados pelo excesso que ocorrer no reescalonamento efetivo em relação aos valores considerados. A dívida externa líquida de curto prazo do setor público não financeiro, incluída nos valores mencionados acima, não deverá exceder US\$ 1,5 bilhão durante o período de doze meses terminado em 31 de dezembro de 1992.

**II. CRÉDITO INTERNO LÍQUIDO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL**

2. Para os propósitos do Programa, o saldo do crédito interno líquido do Banco Central do Brasil em cada trimestre é definido como papel-moeda em poder do público, medido como a média dos saldos diários no último mês do trimestre, menos as reservas internacionais líquidas (linha 5 da Tabela 1) ao final do último mês do trimestre, convertidas em cruzeiros a ta-