

**ANEXO DE METAS FISCAIS  
LEI DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS**

Demonstrativo das metas anuais  
(Art. 4º, § 2º, inciso II, da Lei Complementar nº 101, de 2000)

A meta de superávit primário do Governo Central proposta para 2001, tal como apresentada no quadro anexo, é de R\$ 28.120,8 milhões, que equivale a 2,25% do PIB considerando uma estimativa do PIB de 2001 igual a R\$1.249.813,09 milhões. Esta meta foi definida de forma consistente com o Programa de Estabilidade Fiscal (PEF), proposto inicialmente em outubro de 1998, introduzindo mudanças fundamentais no regime fiscal do País. Conjuntamente com a Agenda de Trabalho medidas estruturais e mudanças institucionais que visam dar forma apropriada às decisões, procedimentos e práticas fiscais no futuro -, estabeleceu-se o Plano de Ação 1999-2001, onde foram fixadas metas de superávit primário do setor público consolidado em níveis compatíveis com a estabilização da relação dívida / PIB no final do triênio. A interrupção na trajetória de crescimento da razão dívida/PIB é essencial para garantir a trajetória decrescente da taxa de juros, viabilizando a retomada do crescimento econômico com estabilidade de preços. Em função deste objetivo, as metas para o triênio 1999-2001 são mais elevadas quando comparadas tanto aos resultados observados como às metas propostas para os anos anteriores, notadamente 1998. De todo modo, a meta para 2001 foi

revista para baixo em decorrência do estrito cumprimento das metas estabelecidas para a política fiscal, bem como do quadro macroeconômico mais favorável que daí redundou.

Para os anos de 2002 e 2003, as metas aqui definidas prevêem a manutenção do esforço fiscal, traduzido na obtenção de superávits primários que permitam a estabilização da dívida pública como proporção do PIB. Dessa forma, as metas aqui propostas foram fixadas em 2,2% e 1,8% do PIB, respectivamente, para 2002 e 2003 para o Governo Central. Estes valores devem ser vistos como indicativos, podendo ser revistos em função da própria trajetória do endividamento e das variáveis que o determinam. A meta do Governo Central para 2002 é compatível com o objetivo anunciado de um superávit primário para o setor público consolidado de 2,7% do PIB para aquele ano.

Dado o superávit primário, a trajetória da relação dívida/PIB é basicamente determinada pela evolução da taxa de câmbio, da taxa de juros real e da taxa de crescimento real da economia. Para uma dada taxa de câmbio, o crescimento da dívida será maior quanto maior for a taxa de juros real e menor a taxa de crescimento real da economia, para o mesmo resultado primário. Com um cenário de crise internacional e diminuição da credibilidade externa, a economia brasileira viveu, em 1998 e 1999, um período de taxas de juros reais elevadas e de baixa taxa de crescimento (em 1999, apesar de baixa,

foi substancialmente maior que a maioria das previsões, mostrando uma excelente resposta da economia brasileira à mudança de regime cambial). Para os próximos anos, o cenário macroeconômico prevê continuidade da queda da taxa de juros e recuperação sustentada do crescimento econômico, o que, em conjunto com o cumprimento das metas até 2001, possibilitará estabelecer metas menores para 2002 e 2003, sem comprometer a trajetória desejada da razão dívida/PIB. É importante lembrar que a própria estabilização da dívida /PIB colabora para a redução dos juros reais necessários e posterior superávit primário requerido. Assim, o esforço fiscal inicial realizado durante o triênio 1999-2001 é fundamental para possibilitar a definição de metas menores de superávits primários para os futuros exercícios.

Em relação aos níveis projetados de receitas e despesas, considerou-se um pequeno aumento da receita do PIB em 2001 em relação ao Projeto de Lei Orçamentária de 2000. Para 2002 e 2003, projeta-se uma estabilidade da arrecadação como proporção do PIB. O nível de despesas foi ajustado de forma a garantir a obtenção dos superávits primários propostos.

O resultado nominal foi estabelecido a partir das metas de superávit primário e das hipóteses de juros nominais e taxa de câmbio. As projeções para os resultados nominais, por sua vez, apontam para pequenos déficits: 1,38, 0,38 e 0,54% do PIB em 2001, 2002 e 2003, respectivamente. Ao mesmo tempo, a dívida líquida do Governo Central apresenta uma pequena redução no período: de 27,85% do PIB em 2001 para 25,88% do PIB em 2003.

**Variáveis macroeconômicas utilizadas na projeção**

	2001	2002	2003
Taxa de câmbio (R\$/US\$ - dez)	1,83	1,89	1,92
Taxa de juros nominal (% a.a.)	14,2	12,28	11,26
PIB (crescimento real %)	4,5	4,5	4,5
Esqueletos/Privatização	0	7,04	7,58
Dívida Líquida Governo Central (% PIB)	27,85	26,61	25,88
Resultado Primário Governo Central (% PIB)	2,25	2,2	1,8
Resultado Nominal Governo Central (% PIB)	-1,38	-0,38	-0,54

A dívida líquida do Governo Central é igual à sua dívida bruta (incluindo a base monetária), líquida de seus ativos financeiros. A dívida líquida total do Governo Central é medida pelo conceito de competência (incluindo juros vencidos e não pagos) para o componente interno da dívida, e pelo conceito de juros devidos (competência contratual) para o componente externo da dívida.

É importante ressaltar que tanto os valores de déficit nominal quanto os de dívida dependem diretamente das hipóteses macroeconômicas consideradas. Uma variável crítica para a determinação do estoque de dívida é a taxa de câmbio, dado que cerca de 40% da dívida bruta do setor público depende diretamente da mesma. Assim, uma eventual desvalorização da taxa de câmbio pode representar um maior nível de dívida para os próximos anos. Ademais, a divulgação do deflator implícito do PIB de 1999 pode trazer variações na razão dívida/PIB, na medida em que afeta o seu denominador. Em 1999, devido à mudança cambial houve uma discrepância significativa entre o IGP-DI e o deflator implícito do PIB. Nas projeções realizadas acima, utilizou-se uma estimativa do deflator do PIB, que pode se diferenciar do número a ser divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Por fim, os diversos passivos contingentes apresentados no Anexo de Riscos Fiscais podem também contribuir para um aumento do estoque de dívida. Dessa forma, embora o cenário básico contemple uma queda da razão dívida/PIB, a definição das metas de superávit primário levou em conta a possibilidade de ocorrência dos vários fatores mencionados acima.

A trajetória da dívida líquida mostra, assim, que as metas propostas para o resultado primário, conjuntamente com o cenário projetado, são suficientes para impedir o crescimento da dívida, mantendo uma política fiscal responsável.

**ANEXO À MENSAGEM  
LEI DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS**

Objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial  
(Art. 4º, § 4º, da Lei Complementar nº 101, de 2000)

Os objetivos da política econômica brasileira para os próximos anos seguem sendo a promoção do crescimento econômico com estabilidade de preços. A convergência das políticas fiscal, monetária, creditícia e cambial e a continuidade das reformas estruturais são essenciais para a consecução destes objetivos.

O ajuste das contas públicas, particularmente após 1998, representou um passo decisivo na construção de sólidos alicerces para a recuperação do crescimento. É este ajuste que garante, em última instância, a consolidação da estabilização monetária, base para o crescimento sustentado e para a melhoria progressiva das condições de vida da população brasileira. O cumprimento rigoroso das metas fiscais e as mudanças estruturais que vêm sendo obtidas com a indispensável participação do Congresso Nacional são elementos decisivos para o ambiente de retomada do desenvolvimento brasileiro que já começou a se manifestar. Estes elementos afastam novas pressões especulativas contra o Real, favorecem a queda da taxa de juros doméstica e o aumento da poupança interna, por meio da redução da necessidade de financiamento do setor público.

Na base do processo de convergência para uma situação de equilíbrio macroeconômico, com taxas expressivas de crescimento, está a bem sucedida execução do Programa de Estabilidade Fiscal. Com efeito, o resultado primário do setor público consolidado de 1999 atingiu um superávit de 3,13% do PIB, cumprindo não só a meta fiscal estabelecida para o ano, como também garantindo o cumprimento das metas fiscais pelo quinto trimestre consecutivo. Com isso, foi dado o passo inicial para uma trajetória sustentável da relação dívida líquida/PIB. Para o ano 2000, a proposta orçamentária fixou um superávit primário de 2,6% do PIB para o Governo Central, em conformidade com o superávit primário de 3,25% do PIB estabelecido para o setor público consolidado. E para o exercício de 2001, a meta estabelecida neste Anexo para o Governo Central é de 2,25% do PIB, que equivale a R\$ 28.120,8 milhões para uma estimativa do PIB de 2001 igual a R\$ 1.249.813,09 milhões.

A partir do início de 1999, o Brasil optou por um regime de livre flutuação da taxa de câmbio, não havendo, portanto, compromisso com a manutenção de qualquer nível ou faixa de flutuação para a taxa de câmbio. A introdução deste regime permitiu remover restrições do balanço de pagamentos que se manifestaram com o agravamento das condições externas após a crise asiática. Os efeitos positivos da mudança cambial foram logo sentidos em 1999: o déficit em conta corrente foi reduzido de US\$ 33,6 bilhões em 1998 para US\$ 24,4 bilhões em 1999. Além disso, este déficit foi amplamente coberto pela entrada de investimento externo direto, que atingiu o nível recorde de US\$ 30 bilhões em 1999. O déficit comercial em doze meses foi reduzido de US\$ 6,6 bilhões ocorrido em 1998 para um patamar abaixo de US\$ 400 milhões no final do primeiro trimestre de 2000, indicando que a desvalorização cambial do ano passado e o crescimento da economia mundial estão surtindo o efeito desejado sobre as contas externas brasileiras. As exportações, beneficiadas com a mudança de preços relativos e os ganhos auferidos de competitividade, continuam sua trajetória de crescimento verificada desde o segundo semestre do ano passado, reduzindo nossa necessidade externa de financiamento.

Com a mudança no regime de câmbio, a política monetária ganhou maior liberdade, passando a orientar-se pelos efeitos do nível de atividade e do câmbio sobre a taxa de inflação, em lugar de ser determinada, como no arranjo anterior, pela necessidade de viabilizar o fluxo de recursos externos

necessário à sustentação da taxa de câmbio. A política monetária tornou-se, assim, um elemento-chave para a coordenação de expectativas, sendo esta a razão fundamental para a adoção do regime de metas inflacionárias.

Nos próximos anos, além do compromisso com a livre flutuação da taxa de câmbio, o Governo pretende continuar a orientar a política monetária para assegurar a consecução das metas inflacionárias. Desde julho de 1999, foi instituído o regime formal de metas de inflação, tendo sido fixadas as metas anuais para o índice de preços ao consumidor (IPCA) em 8% para 1999, 6% em 2000 e 4% em 2001, admitida a variação de dois pontos percentuais para cima e para baixo, de forma a acomodar variações sazonais ou episódicas. Em junho deste ano, considerando os resultados recentes de inflação, bem como o objetivo de manter uma trajetória decrescente de forma compatível à convergência da inflação brasileira para uma taxa equivalente à da economia internacional, foi estabelecida uma meta de 3,5% para 2002, também admitida a variação de dois pontos percentuais para cima ou para baixo. Do ponto de vista formal, é parte integrante da nova sistemática de condução da política monetária que implica alcance, pelo Banco Central do Brasil, da meta de inflação estabelecida pelo Governo. O regime constitui a estratégia mais adequada, no atual contexto, para a manutenção da estabilidade de preços, ao deixar claros os meios usados pelo Banco Central do Brasil para atingir este objetivo. Ao mesmo tempo, evidencia as restrições à operação da política monetária, aumentando o grau de comprometimento do Governo com o processo de estabilização de preços.

O ajuste fiscal presente, as condições externas mais favoráveis e o novo regime cambial viabilizam uma trajetória decrescente para a taxa de juros interna. Nos próximos anos, pode-se esperar novas quedas das taxas reais de juros, dando continuidade ao movimento iniciado em março de 1999. Cabe registrar, a esse respeito, que a taxa básica de juros (SELIC) reduziu-se, em termos reais, de 33,98% para 12,65% entre março de 1999 e março de 2000, utilizando-se a inflação projetada para os doze meses seguintes.

Em relação à política de crédito, o objetivo do Governo tem sido a expansão do volume de operações creditícias, bem como a redução dos custos da intermediação financeira. Várias medidas foram adotadas neste sentido, como redução do recolhimento compulsório sobre depósitos à vista (duas reduções em seis meses), a eliminação dessa obrigatoriedade sobre depósitos a prazo, a redução da alíquota do IOF incidente sobre operações de crédito a pessoas físicas, além da criação da Cédula de Crédito Bancário, título decorrente de operação de crédito, de trâmite judicial mais simples e eficaz.

Como consequência das medidas tomadas e de uma melhor expectativa quanto ao cenário econômico, já se observa um aumento do volume de crédito, além de uma diminuição do spread bancário. No entanto, deve-se lembrar que os efeitos duradouros dessas medidas devem ocorrer no médio e longo prazos. Ainda, a elevação desejada da relação crédito/PIB deverá concretizar-se de forma sustentada, para que o crédito para o consumo acompanhe a expansão dos investimentos produtivos. Dessa forma, a manutenção da expansão do crédito, bem como a diminuição do custo de intermediação financeira continuarão a ser objetivo de política macroeconômica, de forma a se tornar o crédito um canal importante de transmissão de política monetária, com papel fundamental para a retomada do crescimento econômico.

A grade de parâmetros adotada no estabelecimento das metas fiscais é reproduzida no quadro abaixo e fornece os parâmetros básicos com que se está trabalhando para os próximos anos, principalmente no que se refere a hipóteses de taxa de câmbio e taxa de juros.

<b>Parâmetros macroeconômicos utilizados na projeção</b>			
	2001	2002	2003
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ - dez)	1,83	1,89	1,92
Taxa de juros nominal (% aa)	14,2	12,28	11,26
PIB (crescimento real %)	4,5	4,5	4,5

É importante enfatizar que se tratam de hipóteses de trabalho ou cenários para os próximos anos, e não de objetivos ou compromissos da política econômica.

**ANEXO DE METAS FISCAIS  
LEIS DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS**

Metas e Projeções Fiscais para Governo Central  
(art. 4º, § 1º da Lei Complementar nº 101, de 2000)

Discriminação	2001		2002		2003	
	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB
I. RECEITA TOTAL	269.123,0	21,53	291.933,6	21,53	315.904,8	21,53
II. DESPESA TOTAL	241.002,2	19,28	262.107,2	19,33	289.497,5	19,73
III. RESULTADO PRIMÁRIO (I-II)	28.120,8	2,25	29.826,4	2,20	26.407,2	1,80
IV. RESULTADO NOMINAL	-17.200,0	-1,38	-5.100,0	-0,38	-7.900,0	-0,54
V. DÍVIDA LÍQUIDA GOVERNO CENTRAL	360.900,0	27,85	374.800,0	26,61	393.300,0	25,88

R\$ milhões médios de 2000

Discriminação	2001		2002		2003	
	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB
I. RECEITA TOTAL	254.236,5	21,53	265.677,1	21,53	277.632,6	21,53
II. DESPESA TOTAL	227.671,2	19,28	238.533,3	19,33	254.424,6	19,73
III. RESULTADO PRIMÁRIO (I-II)	26.565,3	2,25	27.143,8	2,20	23.208,0	1,80
IV. RESULTADO NOMINAL	-16.248,6	-1,38	-4.641,3	-0,38	-6.942,9	-0,54
V. DÍVIDA LÍQUIDA GOVERNO CENTRAL	340.936,8	27,85	341.090,5	26,61	345.651,3	25,88