

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Declaro abertos os trabalhos da presente reunião da Comissão de Finanças e Tributação.

Nossa audiência pública conta com a presença do Dr. Arminio Fraga, Presidente do Banco Central do Brasil.

O objetivo desta audiência pública conjunta é a prestação de contas do Poder Executivo ao Poder Legislativo, em obediência ao § 5º do art. 9º da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Já compõem a Mesa o Dr. Arminio Fraga, Presidente do Banco Central; o Senador Carlos Bezerra, Presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização, e o Deputado Jorge Tadeu Mudalen, Presidente da Comissão de Finanças da Câmara dos Deputados.

Esta é uma audiência pública que reúne a Comissão de Economia, Indústria e Comércio, a Comissão de Fiscalização e Controle do Senado Federal, a Comissão de Assuntos Econômicos, também do Senado Federal, e a Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados.

Esclareço aos presentes e ao nosso ilustre convidado que a reunião está sendo gravada para posterior transcrição e, por isso, solicito a todos que falem ao microfone e que se identifiquem.

Para melhor condução dos trabalhos, informo ao nosso convidado que ele disporá de trinta minutos para sua exposição, não podendo ser aparteado. Após sua exposição, passaremos aos debates.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Sr. Presidente...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Um minuto, Deputado.

Os Srs. Parlamentares inscritos para interpelar o expositor poderão fazê-lo estritamente sobre o assunto da exposição pelo prazo de três minutos, tendo o

interpelado igual tempo para responder, facultadas a réplica e a tréplica pelo mesmo prazo, vedado ao orador interpelar qualquer dos presentes.

Tem a palavra o Deputado Sérgio Miranda.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Sr. Presidente, o § 5º do art. 9º diz que no prazo de 90 dias, após o encerramento de cada semestre, o Banco Central apresentará, em reunião conjunta das Comissões Temáticas pertinentes do Congresso Nacional, avaliação do cumprimento dos objetivos e metas. Isso foi introduzido, Sr. Presidente, tomando por base a experiência positiva dos Estados Unidos. Nos meses de fevereiro e julho, o Presidente do FED vai ao Congresso e apresenta uma avaliação.

Estamos alterando a Resolução nº 2. Há uma proposta de que essa avaliação seja apreciada pelo Congresso. Ora, ao tratarmos de avaliação e apreciação, achamos que o Presidente do Banco Central deverá nos trazer um relatório, algo que possamos avaliar.

Na última vez em que o Presidente do Banco Central esteve aqui, S.Sa. não cumpriu o disposto, fazendo apenas um relatório verbal sobre o balanço e não sobre o custo da política monetária, creditícia e cambial, como manda o § 5º. S.Sa. fez uma exposição, utilizou algumas projeções. Pergunto: como o Congresso vai fazer um exame dessa avaliação?

Sr. Presidente, existe uma avaliação, por escrito, para que possamos acompanhar? Caso exista, que seja distribuída cópia para os presentes.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) - Informo ao Deputado Sérgio Miranda que essa questão já foi abordada. Houve uma discussão com a Assessoria do Banco Central a propósito de que houvesse pleno atendimento aos quesitos constantes da Lei de Responsabilidade Fiscal, como, aliás, V.Exa. acaba de ler. Haverá uma exposição do Presidente do Banco Central da avaliação dos

custos da política monetária cambial e, ao término da exposição, o Dr. Arminio Fraga fará a distribuição de um documento que será usado para avaliação de todos os Srs. Parlamentares, exatamente em atendimento a esses quesitos constantes da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Dando prosseguimento aos trabalhos, passo a palavra ao Dr. Arminio Fraga, solicitando-lhe que se atenha ao prazo regimental de trinta minutos.

**O SR. ARMINIO FRAGA** - Obrigado, Deputado Marcos Cintra e Parlamentares presentes. Mais uma vez, agradeço-lhes o convite.

Antes de começar propriamente minha exposição, quero responder a pergunta do Deputado Sérgio Miranda. Temos uma apresentação mais completa do que a anterior, mas não temos um texto. O material da apresentação — tabelas, gráficos etc., com alguns resumos e tópicos — será distribuído brevemente. Ele ficou pronto hoje de manhã, já fiz algumas modificações. Depois V.Exa. pode indicar o seu grau de insatisfação. Acho que ainda não será satisfatório. Procuramos levar em conta seus comentários de seis meses atrás. É com esse objetivo que inicio minha apresentação. Vou fazer uso de transparências. Todas elas serão distribuídas para V.Exas. e também para a imprensa.

Não é preciso repetir o que diz a Lei de Responsabilidade Fiscal, mas o nosso trabalho começa com a letra da lei, que nos recomenda uma apresentação, como disse há pouco o Deputado Sérgio Miranda, com a avaliação do cumprimento dos objetivos e metas, evidenciando o impacto do custo fiscal e resultados demonstrados do balanço. Como disse da outra vez a V.Exa. e a seus colegas, trata-se de um exercício complexo, pois é preciso avaliar o impacto global das políticas. Obviamente, temos todas as contas fiscais, como manda o figurino. A interpretação de qual é o custo ou o benefício social de uma

determinada resposta de política econômica a um certo contexto é algo que certamente deixa margem para diferenças de opinião. Vou apresentar aqui a nossa visão.

*(Apresentação de transparências.)*

A Lei de Diretrizes Orçamentárias recomenda que, na apresentação da própria lei, o Governo explicita os objetivos, suas políticas monetária, creditícia e cambial, bem como parâmetros, projeções etc. Isso foi feito. No anexo dessa lei está dito com clareza que os objetivos da política econômica seguem sendo a promoção do crescimento com estabilidade, convergência das políticas macroeconômicas e, especificamente no caso da atuação do Banco Central, compromisso com a livre flutuação da taxa de câmbio e a orientação da política monetária para as metas de inflação. Declara também que, no que diz respeito à política de crédito, o Governo tem por objetivo expandir o crédito de maneira segura, responsável, de tal forma também a estimular e a permitir o crescimento da economia.

Com relação ao resultado financeiro do Banco Central, ele representa o custo fiscal direto. A conta hoje é feita com critérios extremamente rigorosos e com total transparência.

Hoje temos, no balanço que apresentamos, o que já é de conhecimento de V.Exas., regras que reavaliam, a preço de mercado, títulos que são sujeitos a variações de taxa de câmbio, taxa de juros ou de prêmio de risco. Isso é que é feito. O resultado do período foi negativo em 4,08 bilhões, como é de conhecimento, principalmente em função de uma depreciação de cerca de 18% da taxa de câmbio e do fato de o Banco Central ter uma posição líquida vendida em câmbio, e foi esse o fato causal. Se fizermos a conta, a despesa líquida com

correção cambial foi de 3,84 bilhões. Portanto, praticamente idêntica ao resultado. Explica-se o resultado dessa forma.

Nossa equipe fez algumas simulações. Se tivéssemos tido um ambiente, vamos dizer, livre de surpresas ou extraordinários movimentos de câmbio, juros e prêmio de risco, que são variáveis que afetam a avaliação do nosso balanço, veríamos que o Banco Central teria tido um resultado positivo, algo em torno de 200 milhões. No fundo, quero dizer que, num ambiente em que as coisas ocorrem mais ou menos dentro das expectativas — claro que há um espaço de variabilidade muito grande, principalmente num momento mais turbulento como o atual —, por exemplo, se a taxa de câmbio ficasse constante ou tivesse tido uma pequena depreciação e o mesmo ocorresse com a taxa de juros, o Banco Central teria tido um pequeno lucro. Esse lucro é sensível ao prêmio de risco ou à taxa de juros real que vigora na economia, porque temos, do lado do ativo, as reservas que rendem a taxa mais baixa do sistema, a taxa livre de riscos.

A aplicação das reservas feitas em investimentos seguros hoje rende 2,5%. A taxa de juros caiu muito, enquanto os títulos que temos no passivo do Banco pagam a taxa de juros de mercado aqui. À medida que a economia vai consolidando uma trajetória de desenvolvimento e estabilidade, esse diferencial vai diminuir, e o resultado do Banco deverá aumentar. Resumindo, houve um resultado negativo de 4,08 bilhões, praticamente coincidente com o número da despesa líquida com correção cambial.

Nossa visão é que, ao longo do tempo, segundo a filosofia de separação das coisas monetárias e fiscais — creio que norteia todo um trabalho que vem sendo feito de reconstrução institucional no Brasil —, amparada pela nossa Constituição, faz sentido trabalhar para que o balanço do Banco Central seja um balanço mais casado no sentido financeiro, ou seja, que haja menos defasagem

entre prazos ou taxas ou indexações nos itens de ativo e passivo. Em particular, minha opinião, que tem eco na área econômica do Governo, é que operações que ponham risco ao Erário — operações do Banco Central de assistência de liquidez ou de intervenção no mercado de câmbio —, acima de um determinado nível, sejam discutidas e aprovadas pelas lideranças ou pelos responsáveis pela área fiscal. Esse é um tema que merece espaço próprio para discussão ao longo do tempo. Creio que é algo que virá e que faz parte desse processo de revolução no sistema e nos regimes fiscal e monetário no Brasil, excetuando-se nesse caso as decisões de taxas de juros. Essas, sim, são as decisões clássicas de política monetária.

Minha convicção, amparada pela evidência histórica, empírica e hoje por argumentos teóricos muito sólidos, é de que é fundamental separar e diferenciar os regimes fiscal e monetário. E assim fazendo, obtém-se, a médio e longo prazos, a taxa de juros mais baixa possível. Já tivemos ocasião de discutir esse tema aqui no ano passado. Tenho absoluta convicção de que dar ao Banco Central um espaço de trabalho claro, bem definido, transparente, voltado para a estabilidade de preços e do sistema financeiro, ajuda a reduzir a taxa de juros. Este é um ponto importante, e creio que também faz parte da evolução natural das nossas instituições. Temos, com a Medida Provisória nº 2.179, autorização técnica para promover essa gradual adaptação do balanço do Banco Central. Creio que é mais um item, dá à categoria maior transparência, simplificação das funções de cada ente no setor público.

Nosso balanço, além de toda a auditoria feita pelo TCU e pela Ciset, foi também auditado por auditores independentes, de acordo com os critérios e conceitos discutidos aqui no semestre passado. Duas ressalvas foram feitas. Na primeira vez, tratamos de avançar numa resposta às duas ressalvas feitas ao

nosso balanço. A primeira foi que as aposentadorias do RJU não foram contabilizadas, e a resposta já está sendo providenciada a partir de um comando geral do Governo, que é a de que esse valor deverá constar da informação global que acompanha futuros projetos da LDO a partir de 2002. Este é um tema importante. O registro de um passivo atuarial às vezes dá a impressão de que se tem uma dívida inadmissível, uma dívida maior. Como a Previdência faz parte do nosso orçamento, temos também futuros fluxos de receita para cobrir essa importante despesa nas aposentadorias, como é feito hoje.

O segundo item, que foi objeto de ressalva no semestre passado e mais uma vez neste semestre, diz respeito à impossibilidade de uma opinião dos auditores sobre as provisões referentes às instituições em liquidação extrajudicial. A partir dessa constatação, apesar de toda uma revisão e de todo um cuidadoso trabalho de inspeção de cada um desses processos de liquidação, também contratamos auditorias independentes. Esse trabalho está em andamento. Não temos nenhum resultado preliminar que aponte alguma necessidade de provisionamento adicional.

Um item que eu gostaria apenas de mencionar aqui diz respeito a um trabalho que estamos acelerando: a efetiva liquidação dessas instituições financeiras. Sei que esse foi um tema importante quando da primeira apresentação do balanço revisado do Banco Central, balanço com critérios novos que implantamos no ano passado. No primeiro semestre deste ano recebemos — isso é caixa — 3,6 bilhões em créditos que foram liquidados e pagos ao Banco Central. Estamos acelerando esse processo de pagar ao Banco Central. O Diretor Carlos Eduardo de Freitas já vem discutindo essa questão pela imprensa.

A próxima tabela faz uma decomposição — acho que é parte um pouco do que alguns Deputados me cobraram na última vez — da evolução da relação

dívida/PIB ao longo do primeiro semestre deste ano. E o que essa tabela mostra é que houve um aumento de dois pontos percentuais do PIB no semestre. Mas se olharmos os números que estão à direita da tabela, fica claro que mais ou menos 0,97% do PIB foi apenas reconhecimento de dívida. Ou seja, não tem a ver com política fiscal irresponsável. E 3,44% do PIB vieram da desvalorização cambial. Todos esses dados são feitos usando critério nominal. Isso poderia ser feito usando também o critério real.

A conclusão é de que os 4,4% do PIB de aumento ocorreram em função desses dois eventos que não são recorrentes. Ou seja, se não tivesse acontecido a depreciação cambial, nós teríamos observado uma queda da relação dívida/PIB. Este é um ponto muito importante. Muito se tem discutido, no contexto de avaliação da política econômica do Governo e, mais importante ainda do que isso, da saúde financeira do Governo e da nossa economia, sobre o tema evolução da relação dívida/PIB. É apenas isso o que eu gostaria de registrar e de mostrar aqui. Voltarei ao tema mais adiante, já que existem outras transparências que tratam desse assunto e de assuntos correlatos.

Mas fica claro aqui que não se trata de um problema recorrente. Uma vez que haja estabilização da taxa de câmbio, ela flutua, mas a longo prazo converge para valores razoáveis. Hoje é possível até argumentar que ela esteja excessivamente depreciada. Essas flutuações não devem ser objeto de previsão de curto prazo. Mas levando-se em conta isso, creio que se chega a um panorama diferente para a evolução da trajetória dívida/PIB. A conclusão é de que esse trabalho que temos feito em conjunto — Executivo e Legislativo — já está dando resultado. E não é à toa que, mesmo num ambiente extremamente difícil como o atual, temos taxas de juros reais que subiram pouco, se é que subiram nos últimos meses.



A próxima tabela mostra um cenário para evolução da relação da dívida líquida do setor PIB, que leva em conta o que eu disse. Esse cenário supõe 4% de crescimento do PIB, 8% de taxa de juros reais e um superávit primário de 3,5%. Fica claro que, com essa aritmética, a dívida/PIB cai. Creio que esse é um dado fundamental para nos qualificarmos para uma trajetória de crescimento acelerado e desenvolvimento do nosso País.

Realmente não vejo, nessa aritmética simples, elementos negativos. Claro que temos que trabalhar para gerar esse resultado. Isso tem sido feito com esforço, mas já gerando dividendos para o País em termos de crescimento e capacidade de administração de crises e flexibilidade em várias dimensões. Essa trajetória, a meu ver, é razoável. O potencial de crescimento da nossa economia, se mantivermos o rumo, pode até ser superior a esses 4%, e a taxa de juros real, a longo prazo, pode ser inferior a 8%, preservadas estas bases que hoje existem: responsabilidade fiscal, estabilidade macroeconômica em geral, regime de câmbio flutuante e um sistema financeiro sólido. Com essas bases, vamos conseguir chegar a uma taxa de juros real mais baixa ao longo do tempo, mais baixa até, creio eu, do que essa que foi utilizada aqui, mas isso vai depender de um esforço continuado, que não está garantido. Trata-se de algo que vamos ter que conquistar no dia-a-dia.

Um outro tema interessante e importante, também ligado à mensuração do déficit e do impacto das políticas macroeconômicas como um todo, objeto desta reunião de hoje, diz respeito à medida do chamado déficit nominal. E a nossa medida inclui o impacto da depreciação cambial. Isso é algo que não é feito na grande maioria, se não na totalidade dos países. Hoje, coluna de um jornal apresenta discussão sobre o tema. A recomendação do Fundo Monetário Internacional, por exemplo, é de que esse déficit nominal seja apresentado sem a

variação cambial, pelas razões que discuti há pouco. As variações cambiais são de natureza transitória. Em alguns anos pode subir e em outros pode descer, mas a longo prazo isso tem um nível médio. Portanto, o resultado do dia-a-dia não deve ser encarado como permanente.

Este é um gráfico interessante. Podemos ver que o déficit nominal, na fase posterior à flutuação do câmbio em 1999, subiu muito, principalmente em função da variável câmbio, mas o déficit nominal, sem a variação cambial, foi bem inferior. Esse déficit veio caindo e hoje, no primeiro semestre de 2001, teria sido na faixa de 2,8%, não fosse o impacto da desvalorização cambial, que não é recorrente. Com isso, conseguimos entender um quadro que talvez não seja tão complicado quanto parece. É claro que a conjuntura econômica é difícil, mas esse é um ponto relevante.

A próxima transparência — foi um pedido que nos foi feito no semestre passado — mostra a elevação da taxa de juros real. É bom ressaltar isso. E o ponto percentual aumenta a dívida líquida do setor público em 0,275 pontos percentuais, e, igualmente, a variação de um ponto percentual na taxa de câmbio real aumenta a relação dívida/PIB em 0,259 pontos percentuais. Digo real porque a relação dívida/PIB exclui o nominal, quer dizer, tem preço no numerador e no denominador. Estamos lidando com variáveis reais, e daí a importância disso. Quando se aumenta a taxa de juros, como fizemos no início deste ano, no momento em que se configurava um ambiente difícil, com perspectivas de aumento da taxa de inflação, de instabilidade, é preciso levar em conta a futura trajetória da inflação também, e é disso que estou falando.

Passando agora a uma breve discussão sobre os aspectos mais específicos da política monetária, creditícia e cambial — esses são os mais amplos —, temos uma tabela que mostra o volume de intervenções do Banco

Central no mercado de câmbio e, em seguida, uma tabela que mostra a evolução da própria taxa de câmbio. Se examinarmos essa tabela, fica claro que a partir do início deste ano tivemos que conviver com um movimento bastante forte de depreciação da taxa de câmbio, movimento esse que continuou após o fechamento do balanço do Banco Central em junho, objeto aqui de parte da nossa discussão.

O que aconteceu nesse período e quais foram os desafios que, na condição da política monetária e cambial, tivemos que enfrentar e ainda estamos enfrentando? No início do período, sem colocar isso numa ordem cronológica cuidadosa, tivemos as questões da Argentina, que ainda estão em fase de resposta e de trabalho do Governo argentino, o que nos afetou bastante. Tivemos as questões de natureza política no início do ano e um certo ambiente de ansiedade, olhando-se para frente o calendário eleitoral. Tivemos a crise de energia. Tivemos uma fortíssima desaceleração da economia global e, mais recentemente — não faz parte desse período em discussão hoje —, o surgimento do terrorismo, de maneira dramática.

Os quatro choques que mencionei na minha leitura — o problema da Argentina, a questão política, a crise de energia e a desaceleração global — mais do que explicam o que vem acontecendo com nossa economia nesse período, choques esses com características negativas e que individualmente já nos teriam dado bastante trabalho, mas que, ocorrendo simultaneamente, representam um desafio para nosso País. Sem esses choques caminharíamos para uma trajetória de crescimento de 4%, 5%, fundamentado nas bases da produtividade, do investimento sustentável e para uma faixa de inflação em torno de 4%, talvez menos. Porém, essa trajetória foi interrompida. A resposta de política econômica envolve uma combinação de vários instrumentos à nossa disposição. No início do

ano, como pode ser verificado nas metas, passando para a política monetária, taxa de juros SELIC, após um longo período de queda — a taxa de juros chegou a 15,75% —, iniciamos o que acabou sendo um ciclo de aumento das taxas de juros. Foi uma decisão difícil na época. A primeira chamou a atenção, foi para muitos uma surpresa. Infelizmente, olhando para trás, parece-nos ter sido uma decisão correta porque agimos preventivamente diante de uma situação difícil e que lamentavelmente piorou.

Temos o objetivo de atingir as metas de inflação determinadas pelo Governo. Do início de 2001 para cá houve um expressivo aumento na expectativa da taxa de inflação para este ano, que saiu de 4% para cerca de 6,5%. Se levarmos isso em conta, a taxa de juros subiu 3,25 pontos percentuais, a expectativa de inflação subiu 2,5%, houve uma subida na taxa de juros real de pouco abaixo de 1%, houve aumento também na expectativa de inflação para o ano que vem, que hoje se encontra em torno de 4,5%. Aí já há um primeiro elemento de avaliação da política monetária, ou seja, houve resposta a um choque de oferta, em parte transitório. A resposta seguiu as linhas gerais básicas atualmente aceitas internacionalmente sobre como lidar com esse tipo de choque, permitindo, como explicitamos várias vezes nas atas do COPOM, um aumento no nível de preços. Trabalhamos para impedir que esse aumento se transformasse em sucessivos aumentos posteriores. Houve aumento na expectativa de inflação para o ano que vem de 4,5%. Nossa expectativa no Banco Central é inferior a essa. Publicaremos no final deste mês um relatório de inflação. Creio que esse é um resultado satisfatório. Quando examinamos a inflação esperada para o ano que vem, percebemos que ainda fica pendente a administração de parte desse choque de oferta que nos atingiu neste ano, em particular as questões ligadas à

energia e um pouco ao petróleo. A inflação tendencial, portanto, com base em nossas expectativas e nas do mercado, aponta na direção que desejamos.

Esse seria, de certa maneira, o resultado. A pergunta é: como administrar a relação inflação/PIB nesse ambiente de choque? No fundo, quando se pede uma análise da condução da política monetária é disso que estamos falando. Temos a obrigação, por convicção, de zelar para que a taxa de inflação retorne à trajetória desejada. Creio que nesse ambiente, sem saber qual será a taxa de inflação desse ano, o resultado mais provável é o razoável. E, melhor ainda do que o resultado desse ano, que é frustrante, uma vez que estamos vivendo um momento de enormes choques em nossa economia, a meu ver, é termos possibilidade de queda na inflação e aumento na taxa de crescimento.

No campo da política creditícia, já temos trabalhado há bastante tempo com o objetivo de reduzir a taxa de juros na conta, o chamado **spread** bancário, através de uma combinação de políticas que incluam o zelo pela solidez do sistema bancário, o aumento da concorrência no sistema, o aprimoramento dos mecanismos de risco, da supervisão bancária, o aprimoramento dos instrumentos de crédito, ponto muito importante, e todo um esforço de capilarização de crédito, fazendo com que o crédito chegue naquele que tem menos acesso — os mais pobres —, com trabalhos realizados no campo das cooperativas correspondentes e de microcrédito.

O volume de crédito aumentou bastante ao longo do primeiro semestre, com crédito livre em torno de 20%. Infelizmente, não houve continuidade no processo de queda do **spread** bancário. Isso nos preocupa. Há uma série de medidas em andamento. Parte do problema deve-se, evidentemente, ao ambiente de incerteza, de risco maior, o que significa um comportamento defensivo por parte dos bancos, apesar do expressivo aumento no volume total de crédito.

Temos algumas medidas propostas, sobre as quais não entrarei em detalhes, incluindo algumas com temas importantes, como alienação fiduciária. Em última instância, temos de trabalhar para melhorar a qualidade dos instrumentos de crédito, a fim de que o tomador possa tomar recursos com taxas inferiores às que vigoram hoje.

Para concluir, abordarei alguns aspectos. A taxa de crescimento do PIB, que viveu um período de seis trimestres bastante razoável, de fato desacelerou-se nessa confluência de choques e incertezas. Não se pode prever com precisão o que virá de fora do Brasil como cenário. Em uma entrevista coletiva declarei que pelo menos temos a nosso favor a rápida resposta dos bancos centrais reduzindo os juros agressivamente e a capacidade, principalmente na economia norte-americana, de expansão de gastos, o que pode ajudar a compensar as dificuldades que hoje vivem.

É importante lembrar que esse ciclo de desaceleração tem também características tradicionais que, com o tempo, tendem a se reverter, o que possivelmente já ocorreria ao final deste ano. Mas temos de aguardar o impacto desses choques na economia e também a resposta de política econômica.

A taxa de desemprego continua abaixo da do ano passado. Um tema importante, que vem sendo objeto de discussão, que tem a ver com o que ocorre na economia brasileira. E temos de pensar como resposta de política econômica. Diz respeito ao balanço de pagamentos. Temos verificado que ao longo dos últimos tempos, após uma fase em que houve reversão desses saldos, que é a fase em que essa curva está subindo, houve um período em que não houve “melhoria” — entre aspas — no saldo comercial. Creio que esse período está em fase de reversão. Isso fica mais claro quando se verificam os dados mensais. Seria melhor ainda se verificássemos uma série dessazonalizada, mas hoje

parece evidente que o saldo comercial está em vias de reversão. O principal fator é a depreciação da taxa de câmbio, uma vez que a nossa desaceleração econômica foi mais ou menos equivalente à desaceleração dos principais países do mundo.

A desaceleração da economia norte-americana foi dos 4% previstos para 1,5%; a economia europeia passou de 4% para 2%; e a nossa, de 4% ou 5% para um número que estamos revisando ainda, acima — espera-se — das economias norte-americana e europeia.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) - Quanto, Sr. Presidente?

**O SR. ARMINIO FRAGA** - Não tenho um número. Podemos conversar depois. Mas é um número positivo. Esse é um ponto importante. É algo que deve estar claro mas nem sempre é entendido. Fomos atingidos por choques violentíssimos, qualquer um deles individualmente, com potencial de nos afetar, reduzindo nosso crescimento e pressionando para cima a taxa de inflação. Mesmo diante desse quadro — são cinco grandes choques —, ainda assim há perspectivas de crescimento positivo superior ao norte-americano. Espera-se que chegue a 1,5%; quem sabe superior a 2%.

Estamos revisando as contas. Há a perspectiva de uma taxa de inflação que, apesar de haver subido um pouco neste ano, continua em níveis razoáveis, dado esse quadro, e com expectativas de queda no ano que vem.

O balanço de pagamentos, evidentemente, não depende apenas do saldo comercial, que — repito — tende a melhorar, apesar da recessão global; depende também do comportamento do investimento estrangeiro e das fontes de financiamento. Evidentemente, no ambiente atual, a oferta de crédito se retrai, e esse é o quadro que temos de administrar. Daí se entende parte do que vem acontecendo com a taxa de câmbio, e a outra parte vem de um comportamento

defensivo das empresas, principalmente daquelas que procuram proteger seus balanços e, ao fazê-lo, pressionam a taxa de câmbio. O fato de muitas empresas terem feito isso é um ponto importante, primeiro, porque ajuda a entender o processo de depreciação e, segundo, porque nos dá uma certa elasticidade na volta; quer dizer, quando as coisas melhorarem, muita gente que fez **hedge** vai querer desfazer. Não se pode também ajudar a reverter e a recuperar uma trajetória de crescimento. O resultado fiscal é conhecido, não há porque discutir.

O último ponto diz respeito ao prazo médio da dívida pública federal interna. Essa é uma área que vem sendo objeto de trabalho muito cuidadoso da Secretaria do Tesouro Nacional, com a colaboração do Banco Central, com resultados bastante expressivos. O prazo médio de nossa dívida aumentou sensivelmente. Sei que o Ministro Pedro Malan e o Dr. Fábio Barbosa freqüentemente têm vindo ao Congresso Nacional discutir esse tema. Deixo registrado que esse é um fator que nos dá um certo conforto neste momento.

Apenas para concluir, esses seis meses, objeto da discussão de hoje, foi um período de dificuldades para nossa economia, oriundas principalmente de circunstâncias externas ao nosso controle, ligadas à economia internacional e à questão da energia, quando houve o problema da seca e da oferta de energia. Esse quadro, portanto, requer uma política pública que tenha como objetivo garantir que esse desvio seja temporário.

Creemos que o trabalho de reforço na área fiscal e o trabalho preventivo realizado na área monetária, aliado à flexibilidade da taxa de câmbio e à solidez do sistema financeiro, nos dá margem a esperar uma virada em algum momento no futuro, na medida em que esses choques deixam de existir. Nossa resposta procurou calibrar adequadamente o uso dos três instrumentos: monetário, fiscal e cambial.



Coloco-me à disposição para perguntas e discussões.

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Agradeço ao Presidente do Banco Central, Arminio Fraga, a exposição. Passarei à fase de debates.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS** - Sr. Presidente, pela ordem.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Tem V.Exa. a palavra, Deputado Ricardo Barros.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS** – Proponho que ouçamos os debatedores, em grupo de três Parlamentares, para que as respostas do Presidente do Banco Central possam englobar um raciocínio mais amplo sobre a extensa matéria exposta, cujo material já recebemos.

O Deputado Freire Júnior está fazendo uma observação: como as cópias não são coloridas, alguns gráficos ficaram prejudicados.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Devido ao grande número de inscritos para a fase de debate, adotaremos a proposta do Líder, Deputado Ricardo Barros, para o questionamento em grupos de três Parlamentares.

Com a palavra o primeiro inscrito, Deputado Sérgio Miranda.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Sr. Presidente Arminio Fraga, sinceramente, peço a V.Exa. que leve em conta o prazer que tenho de debater com V.Exa., pela sua competência e serenidade no trato dessa questão. Se adotar um discurso mais ríspido, será por excesso de oratória, nada mais do que isso. O respeito é real, objetivo.

Se houve um avanço na última intervenção de V.Exa. nesta Comissão, quero afirmar que ainda é insuficiente. Devemos recuperar a experiência positiva dos Estados Unidos de uma avaliação por escrito, em que o Congresso Nacional

possa dar sua opinião. Isso evolui do ponto de vista da transparência e de uma certa co-responsabilidade. Espero que no futuro continuemos avançando.

A questão central, em que há uma divergência de fundo entre nós, caro Dr. Arminio Fraga, e que se materializa na chamada Lei de Responsabilidade Fiscal, é que a concepção da política econômica faz com que se busque na questão fiscal o amparo para toda a ação monetária e cambial.

Vocês acham que é necessário, cada vez mais, superávits primários crescentes para compensar os efeitos da política cambial e da política monetária? Pelo art. 7º da Lei de Responsabilidade Fiscal, V.Exa. se transformou no único servidor público que tem licença para gastar. Todo resultado negativo do Banco Central, não importa qual, sem nenhuma restrição, será assumido pelo Tesouro Nacional. Isso também reflete na questão monetária. Segundo os arts. 9º e 31, qualquer frustração de receita exige contingenciamentos para manter as metas de superávits. Então, estamos vivendo uma situação completamente anômala e que aparece nas contas públicas.

É totalmente insuficiente discutir impacto e custo fiscal apenas a partir de balanços. Faz-se necessária uma visão muito mais abrangente. Fiz alguns cálculos. Fiz uma comparação desse primeiro semestre de 2001 com o primeiro semestre de 1999. Levo em conta que em 1999 houve um ajuste no valor relativo das moedas. Foi uma mudança de política cambial. **Havia** uma defasagem do valor da moeda brasileira em comparação às outras moedas. Em 2001 é diferente. A desvalorização, que, segundo os indicadores, chega a mais de 35%, sinaliza desequilíbrios macroeconômicos. É significativo que se verifique que, em 1999, tanto o impacto cambial na dívida líquida externa como na variação cambial dos títulos indexados ao câmbio somam, no primeiro semestre de 1999, 43 bilhões de reais; no primeiro semestre de 2001, 38 bilhões de reais, praticamente

equivalentes. Por quê? Porque o Banco Central adotou uma política de dar **hedge**, dar um seguro ao setor privado, indexado com dívidas em dólar.

Hoje, Sr. Presidente Arminio Fraga, praticamente parte da dívida que varia com o dólar... O IPEA falava, em junho, de 42,25%. Nos últimos meses deve ter chegado a mais de 47%. Em junho eram 42,25%, colocando os títulos indexados ao câmbio e à dívida externa.

Ora, isso tem um impacto no câmbio, um custo fiscal. Se forem lançados títulos cambiais, tanto pelo Tesouro Nacional como pelo Banco Central, haverá reflexo nos orçamentos fiscal e da seguridade.

Essa contradição deve ser comentada. Há algumas questões objetivas. A política desenvolvida pelo Banco Central tem impacto fiscal muito além do resultado do balanço. Até junho, o Governo Federal teve um resultado negativo, do ponto de vista da necessidade de financiamento, de 19 bilhões de reais. A contribuição do Banco Central para esse resultado negativo foi de 17 bilhões de reais; 90% do resultado negativo do Governo Federal é do Banco Central. O Banco Central, em termos de juros nominais, pagou, no primeiro semestre, 17 bilhões, 481 milhões de reais. Chamo a atenção para o fato de que esses juros são líquidos, juro de necessidade de financiamento é líquido.

Por que, com o pagamento de 17 bilhões de reais, houve resultado negativo de apenas 4 bilhões de reais? Soube que alguns técnicos do Banco Central explicaram que os 4 bilhões de reais do balanço eram, digamos, sistema de caixa, mas o balanço do Banco Central é regime de competência, não é caixa. Essa é uma das questões que faço apenas para esclarecimento, uma vez que não sou técnico em Contabilidade. Isso vai impactar no final do ano. O resultado negativo do Banco Central será, no final do ano, muito maior do que esses 4

bilhões de reais, talvez cheguemos aos 12 ou 13 bilhões de reais de 1999, todos assumidos pelo Tesouro Nacional.

A outra questão é em relação a uma operação de títulos. O Tesouro forneceu ao Banco Central NTND, títulos com variação cambial. Por que o Tesouro Nacional, para pagar o resultado negativo de 1999, cedeu ao Banco Central NTND, que estão pagando a variação do câmbio mais 12%? Será que não é uma forma disfarçada de o Tesouro Nacional financiar o Banco Central? Quando o mercado exigiu 11%, o Banco Central não vendeu títulos cambiais. Por que o Tesouro forneceu títulos que pagam a variação nominal do câmbio mais 12%?

Os créditos. V.Exa. teve um prejuízo de 4 bilhões, 85 milhões de dólares nos primeiros seis meses. No Orçamento já vem o pagamento. O pagamento desse prejuízo não é contingenciado, é sagrado. Já se vai pagar, até o dia 10, 4 bilhões, 470 milhões de reais. Então, pela lei, esse prejuízo é corrigido pela variação da correção da conta única. Pergunto: outros ativos do Banco Central, apenas para cálculo do custo real, também são corrigidos por esse índice que o Tesouro... por exemplo, o PROER. O ativo do Banco Central é corrigido com que índice? Qual é o cálculo real?

Sr. Presidente, basicamente são essas questões que queria comentar. Sinceramente, acho que estamos vivendo um impasse nessa política que sofre um tipo de esgotamento. Os custos, que formalmente não aparecem no discurso geral, concretizam-se com essa amarração da Lei de Responsabilidade Fiscal, com a necessidade de constantes superávits primários. Aparece na conta da Saúde, no corte de 1 bilhão, 200 milhões de reais em cima da PEC. Há um custo social dessa política que se está tornando insuportável para a sociedade. É em torno dessa questão que se deve fazer o debate sobre a política econômica. As

contas públicas não suportam a irresponsabilidade da política monetária e cambial.

V.Exa. pode errar, pensou que a economia estava aquecida, mas estava esfriando, e os juros chegaram a 19%. Isso tem um custo e aparece nos cortes, no contingenciamento, na necessidade de se aumentar o superávit primário, como está aumentando agora. Esse custo, Sr. Presidente Arminio Fraga, está-se tornando insuportável e terá reflexo na política do País.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Com a palavra o Deputado Ricardo Berzoini.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Sr. Presidente, como exceção do encaminhamento anterior, pela qualidade e pelo conteúdo das questões do Deputado Sérgio Miranda, solicito-lhe que a primeira resposta seja dada, imediatamente, pelo Presidente Arminio Fraga. Em seguida, adotariamos aquele critério de perguntas em blocos de três Parlamentares, se for possível.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Consulto os nobres Parlamentares se concordam com a sugestão do Deputado Ricardo Berzoini, uma vez que houve o entendimento de ouvir três Parlamentares, em bloco.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS** – Sr. Presidente, o critério foi definido no início da reunião e, a meu ver, deve ser mantido.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Com a palavra o Deputado Ricardo Berzoini.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Poderia até argüir com o Regimento, porque o acordo feito aqui não é regimental. No entanto, tendo em vista, inclusive, que a preocupação da Liderança do Governo não é, evidentemente, prejudicar a qualidade do debate, apenas contribuir com os encaminhamentos, vou acatar essa posição do nosso xará, Deputado Ricardo

Barros. Fiz essa sugestão porque achava que as questões levantadas pelo Deputado Sérgio Miranda poderiam economizar outras perguntas, até da minha parte. Qual o encaminhamento da Presidência?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Não houve entendimento. Peço ao nobre Parlamentar que se manifeste.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Da minha parte não houve óbice.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Deputado Ricardo, S.Exa. tem de compreender que o Presidente do Banco do Central não precisa de proteção. S.Sa. tem competência para responder qualquer questão. Não precisa proteger o Dr. Arminio Fraga, sinceramente.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS** – Deputado Sérgio Miranda, todas as suas questões serão respondidas, e muito bem, pelo Presidente do Banco Central. Vamos apenas manter o procedimento acordado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Concedo a palavra ao Deputado Ricardo Berzoini.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Sr. Presidente, Srs. Parlamentares, Sr. Presidente do Banco Central, confesso que toda vez que temos a oportunidade de tê-lo presente fico tentado a entrar no assunto a que mais me dedico, o **spread** bancário, sobre o qual já debatemos algumas vezes. Até para não repetir debates anteriores, pois talvez suas opiniões não tenham mudado, vou-me deter mais sobre a política econômica. Talvez seja esse o aspecto central do momento que o País vive, porque, evidentemente, além da nossa crítica anterior à política econômica desenvolvida no Governo Fernando Henrique Cardoso e suas duas fases — uma até o choque cambial de 1999 e a outra, posterior, quando foi adotado o sistema de câmbio flutuante, com metas de

inflação —, houve um agravamento da conjuntura internacional nesse período, fato que levou, inclusive, de maneira mais objetiva, à checagem desse modelo, ou seja, do começo ao final de 1999, início de 2000, poderíamos até eventualmente levantar dúvidas sobre a consistência da política econômica desenvolvida pelo Governo.

Hoje, temos certeza, nosso entendimento é de que a política é inconsistente e está levando o Brasil a um impasse econômico de grandes proporções que, infelizmente, vai coincidir com um período em que, estando em uma situação mais calma, poderíamos discutir o processo de sucessão no País mais sob o ponto de vista de uma política de desenvolvimento sustentado e menos sob o da superação de uma crise econômica que viveremos.

Na semana passada, o Ministro da Fazenda esteve nesta Casa, quando falou repetidas vezes, com aquela loquacidade peculiar, que o Brasil não esteve em crise, não está em crise e não entrará em crise. Eu o contestei argumentando principalmente que os principais indicadores econômicos do País apontam hoje para uma situação de impasse econômico.

Primeiro, quero levantar para o nosso debate a nossa fragilidade externa. O Ministro Malan gosta muito de estabelecer uma discussão sobre quem defende pagamento ou não-pagamento da dívida externa. Pessoalmente, acho que é questão secundária. Para mim, a questão central da política externa brasileira é a falta de uma política eficiente de geração de exportações e de substituição de importações que reduzam a nossa fragilidade externa, ou seja, o déficit em transações correntes. Para mim, é o que interessa nessa questão externa. Aliás, como boa parte da dívida externa é privada, acho que o pagamento ou o não-pagamento é um aspecto que talvez fique até secundarizado sob o ponto de vista de um debate econômico consistente.

Quanto à fragilidade externa, o déficit em transações correntes, temos o entendimento de que é preciso adotar políticas efetivas em relação ao curtíssimo prazo.

Esta é a minha primeira indagação: no seu entendimento, o que é possível fazer se só resta ao Governo mais um ano e alguns meses, sendo que os últimos dois meses são considerados de transição? O que é possível fazer num curto prazo para atacar esse déficit? V.Sa. entende também que o déficit em transações correntes deve ser atacado neste momento?

Evidentemente, a segunda questão tem a ver com a anterior, porque nossa fragilidade externa força a elevação dos juros, ainda que, para mim, o Banco Central carregue demais essa elevação. Acho que poderíamos estar praticando hoje taxa SELIC menor do que a que estamos praticando. Porém, considerando-se 19% como o padrão — decisão do Banco Central e do **COPOM** —, isso provoca, através da elevação das taxas e também em função do percentual da dívida indexada ao câmbio estar hoje em torno de 24,6% da dívida interna... Parece-me que houve um engano na exposição do Deputado Sérgio Miranda, seria bom um esclarecimento.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Só um aparte, se me permite. Da dívida global, incluindo-se a dívida externa; acho que o Deputado Sérgio Miranda fez referência a isso. Em julho, o número era 44,2%, é o último dado que eu tenho.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Da dívida interna é algo em torno de 25%?

**O SR. ARMINIO FRAGA** – É por aí.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – São basicamente títulos cambiais.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Hoje está chegando a 30.



**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Já está chegando a 30? É um fator ainda mais alarmante, inclusive porque a elevação do câmbio, por si só, aumenta, mesmo que não haja emissão, o percentual da participação da dívida dolarizada na nossa dívida interna. Ou seja, pela combinação de juros altos com o câmbio excessivamente desvalorizado, temos, na verdade, uma situação de crescimento radical dessa dívida que pode, inclusive, superar o que foi acordado com o FMI.

Esse acordo com o FMI aponta um dado que, para mim, é aterrorizante. Fiquei aterrorizado quando, em 1999, a dívida interna brasileira superou 500 bilhões de reais. Aponta-se agora, para setembro de 2002, uma dívida interna de 750 milhões de reais, que, financiada a uma taxa de juros em torno de 12%, por exemplo, uma taxa baixa em relação à atual, significa um dispêndio muito elevado para o nosso padrão orçamentário e para a geração de superávit primário. Em 1999, V.Sa. esteve aqui, junto com o Ministro Pedro Malan e outras autoridades, quando distribuiu esse caderninho que apontava, para 2001, uma meta de dívida líquida no setor público de 44,3. Estamos em 51,3, sete pontos...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Para encerrar...

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Peço um pouco de paciência da Mesa. Inclusive, aquiesci em abrir mão do meu direito regimental de individualmente fazer a arguição e obter a resposta do Sr. Presidente do Banco Central.

Quero dizer que, com esses dois indicadores, nossa fragilidade externa e a dívida interna, estamos caminhando para uma situação de impasse econômico que se dará exatamente em 2002, com a perspectiva de que haja uma grande crise internacional decorrente dos atentados terroristas, de um revide dos Estados Unidos, da própria desaceleração americana, agravada em função desses

acontecimentos. Tenho a impressão de que não temos hoje como lidar, com a tranqüilidade insistente do Governo, com a questão econômica sem um debate mais profundo no Congresso Nacional, que pode apresentar alternativas e buscar formas que venham a contribuir com a elaboração de uma política econômica correta. Não nos interessa, seja quem for o eleito em 2002, que cheguemos a 2003 numa situação de agravamento brutal da nossa fragilidade fiscal interna e externa.

Para concluir, faço questionamento em relação a essa recente informação divulgada sobre a verificação de uma redução contábil de 30 bilhões da dívida externa brasileira. Como V.Sa. avalia os mecanismos de verificação do Banco Central, inclusive levando em consideração que há informação, já divulgada pela imprensa e não contestada pelo Banco Central, nem pela Secretaria da Receita Federal, de que, nesse processo de 30 bilhões, 16 bilhões podem ter-se dado a partir de operações para sonegação de impostos, gerando algo em torno de 240 milhões de reais? Não há fragilidade do Banco Central quanto à sua capacidade de se manter informado sobre a relação dessas empresas, suas matrizes e outros agentes econômicos fora do País, na quitação de suas obrigações externas?

Não será necessário adotar um sistema emergencial que garanta, de fato, que não haja sonegação nem superestimação da dívida externa, fatores que vêm causando prejuízos ao País, inclusive na fixação da taxa de juros interna, além de contribuir para o crescimento da dívida interna?

Muito obrigado, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Com a palavra o Sr. Deputado Ricardo Barros.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS** – Sr. Presidente, inicio minha arguição ao Presidente do Banco Central registrando a evolução que o próprio

Presidente Arminio Fraga fez questão de citar a cada novo quadro apresentado — e distribuído aos Srs. Parlamentares —, a fim de atender à solicitação feita pelos companheiros da Oposição no sentido de explicitar melhor o debate e estabelecer quadros mais detalhados dos números trazidos por S.Sa. nessa avaliação da política monetária, creditícia e cambial, especialmente o impacto e o custo fiscal das operações do Banco Central.

No início do ano, participamos de audiência pública, proposta pelo Deputado Giovanni Queiroz, com o Secretário Flávio Barbosa sobre dívida pública, quando debatemos a matéria. Temos interesse, evidentemente, em esclarecer o máximo a opinião pública brasileira sobre esses números, porque são eles que afetam de forma bastante significativa nosso Orçamento — há pouco iniciamos os debates sobre o Orçamento de 2002. Tínhamos votado na LDO alguns parâmetros — como taxa de câmbio e previsão de crescimento econômico — que estão sendo alterados no Projeto de Lei nº 2.002 e que ainda poderão sofrer reavaliações da Comissão de Orçamento, através do seu Comitê de Reavaliação de Receitas, especialmente no que diz respeito aos índices de inflação.

É importante entender, com clareza, que o País não vive nenhuma crise. O Brasil sofre o reflexo de outras crises que nos afetam. Isso poderá repetir-se até o período eleitoral, como disse o Deputado Ricardo Berzoini, como também poderemos não sofrer mais crises, e é o que esperamos. Assim, faríamos efetivamente o debate da sucessão presidencial sobre propostas concretas de condução da política econômica brasileira em relação ao mundo globalizado, a fim de que o eleitor possa avaliar com clareza as propostas de cada um para a solução dos problemas.

Temos acompanhado com bastante atenção as críticas feitas à política macroeconômica brasileira, mas também estamos preocupados — e também o Ministro Malan, quando vem debater no Congresso Nacional— com o patrocínio, especialmente pelo PT, de um plebiscito sobre o pagamento ou não da dívida externa, o calote, que não representa uma solução efetiva para o País desenvolver-se no sentido de consolidar-se como potência mundial — oitava economia do mundo —, e isso só será possível com credibilidade. Aliás, conseguimos isso com a renegociação da dívida externa feita ainda pelo Ministro Malan e, posteriormente, com todas as ações efetivadas pela política econômica nacional. Alcançamos a credibilidade do mercado internacional.

Hoje estamos em uma posição tranqüila. Já tivemos a oportunidade de ser o País que mais investimentos externos recebeu num mundo bastante competitivo no sentido de oferta, de recursos naturais, mão-de-obra e tecnologia. Temos certeza de que essa política nos conduz a uma boa solução de longo prazo. Mas é preciso entender que sofremos reflexos de crises externas que nos afetam e que o País tem reagido de forma rápida a essas crises, para não sofrermos nenhuma desarrumação mais grave, como sofreu a Argentina, por falta de instrumentos e, talvez, de capacidade política de responder a essas crises.

Observo que a exposição de V.Sa. evoluiu em relação à anterior. Tenho certeza de que a próxima vez que o Presidente do Banco Central voltar a esta Casa, para avaliar este segundo semestre que estamos atravessando, a exposição será ainda mais detalhada, mais clara no sentido de que não paires dúvidas sobre os membros das diversas Comissões desta Casa presentes a esta importante audiência sobre a política monetária nacional.

Tomara que não soframos mais crises e que os senhores que comandam a política econômica nacional possam comemorar os resultados. Abrimos o ano

com uma excelente perspectiva de crescimento, de inflação baixa, mas, lamentavelmente, fomos sofrendo percalços. O único que não podemos debitar à situação externa é o da crise energética, mas mesmo assim os brasileiros, de forma geral, responderam rapidamente e podemos dizer que não há reflexos negativos sobre a produção, sobre o PIB nacional pela redução da oferta de energia. Conseguimos conciliar e certamente vamos iniciar o próximo ano sem o fantasma da crise energética sobre os valores que iremos analisar para o ano 2002, sem dúvida um ano muito importante.

Que o debate deixe de ser ideológico, no sentido do bem e do mal, e passe a ser do mesmo nível que estamos hoje a fazer. Temos que discutir, se medidas foram adotadas, por que foram, quais os reflexos e benefícios que trazem. Houve prejuízos? Houve benefícios? Esse balanço será avaliado com precisão pelo Presidente ao responder os questionamentos extremamente bem elaborados dos Deputados Sérgio Miranda e Ricardo Berzoini.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Antes de passar a palavra ao Presidente do Banco Central, esta Presidência quer apenas dar uma satisfação ao Deputado Ricardo Berzoini, que tem a consideração de toda a Casa, sobre o Regimento Interno da Câmara dos Deputados.

Diz o art. 51 do Regimento Interno:

*Art. 51 – As Comissões Permanentes  
poderão estabelecer regras e condições específicas  
para a organização e o bom andamento de seus  
trabalhos (...)*

Então, existe um bom entendimento, que é praxe nesta Casa. Apenas para prestar esse esclarecimento ao nobre Deputado.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Sr. Presidente, não estava mais questionando, mas para as audiências públicas existe um Regimento específico.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – É pelo respeito que temos por V.Exa.

Peço ao demais Parlamentares que ainda irão manifestar-se que se atenham ao tempo regimental de três minutos, tendo em vista que há mais doze oradores inscritos.

Com a palavra o Presidente do Banco Central, Dr. Arminio Fraga.

**O SR. ARMINIO FRAGA** - Obrigado, Deputado Edinho Bez. Vou procurar abordar os temas na ordem em que eles me foram apresentados, começando com o Deputado Sérgio Miranda, mas respondendo um pouco também ao Deputado Ricardo Berzoini e ao Deputado Ricardo Barros, em paralelo.

Em relação ao formato da minha apresentação, registrei as posições de V.Exas. Em defesa do que temos feito — creio não termos por que não buscar sempre responder as sugestões e aprimorar a apresentação —, acho que o nosso objetivo é o de esclarecer. Temos feito um esforço para dar transparência, por escrito, a nossas ações, através das atas mensais das reuniões do COPOM e também do nosso relatório de inflação, uma peça muito apropriada para responder algumas das questões abordadas pelo Deputado Sérgio Miranda. Um desses relatórios está indo ao prelo, em fase final de elaboração, e deverá ser distribuído no final do mês.

Uma pergunta que surge como pano de fundo tanto para as observações do Deputado Sérgio Miranda quanto para as do Deputado Ricardo Berzoini e para um apanhado geral, o fecho que deu o Deputado Ricardo Barros, converge para algumas decisões ou definições básicas. Por exemplo, qual o tamanho certo para

o superávit primário? Como é que devemos lidar com isso? A resposta, a meu ver, tem a ver, obrigatoriamente, com uma solução de médio e longo prazos. Nesse sentido, concordo com a posição do Deputado Sérgio Miranda. Não podemos e não temos feito ajustes à meta do superávit primário com base em situações conjunturais. O impacto que o superávit primário tem verifica-se numa trajetória de prazo mais longo. Tem a ver — e procurei expor esse ponto na minha apresentação inicial — com a dinâmica da dívida pública, que se espelha, por sua vez, no crédito, no prêmio de risco que nos cobram, que se espelha, portanto, na taxa de juros da nossa economia e que causa impacto profundo na trajetória de crescimento do País.

Vejo o nosso País passando por uma fase de transição. Começamos numa fase final de problemas, a década de 80, início da de 90, tendo como condições iniciais, vamos dizer assim, um Estado falido, uma economia convivendo com a hiperinflação, um balanço de pagamentos que nos levou a sucessivas moratórias, descreditando o País no exterior e uma estagnação produtiva que custou muito caro para nossa sociedade. A reconstrução das bases para a retomada do crescimento e desenvolvimento passa por essa questão levantada pelos nossos Parlamentares presentes e que, a meu ver, requer esse tipo de resposta.

O superávit primário que temos hoje, de 3,5% do PIB, se examinarmos as tabelas que projetei aqui mais cedo, na minha leitura, é suficiente para, num horizonte de médio e longo prazos, produzir queda na relação dívida/PIB e com isso permitir queda na taxa de juros, mas queda sustentável. Temos que evitar a tentação de o Banco Central provocar queda, vamos dizer assim, artificial num curto prazo, mas isso gerar, como consequência, aumento da inflação, adicional na depreciação da taxa de câmbio, o que fatalmente nos levaria a uma situação de dificuldade num momento posterior.

No fundo, a questão formulada pelo Deputado Ricardo Berzoini, da administração das nossas fragilidades, é também a outra face dessa mesma medalha, o desenho da estrutura da nossa economia: o desenho fiscal, cambial, monetário, financeiro e assim por diante.

Hoje, dadas as circunstâncias, é absolutamente direta a conclusão de que, por termos um déficit em conta corrente, num ambiente de aversão ao risco e retração de fluxos, estamos passando por dificuldades. Essa conclusão, no entanto, precisa ser avaliada quando se pensa numa resposta, que, creio, é absolutamente necessária. Há elementos conjunturais e estruturais.

Do ponto de vista estrutural faz sentido existir algum déficit em conta corrente. Hoje, com essas circunstâncias, o déficit é elevado. É verdade que ele vem caindo. Chegou a 34 bilhões de dólares e caiu para algo em torno de 24, 25, 26 bilhões este ano; deve cair o ano que vem. Talvez, para essa situação internacional, não tenha caído rápido o suficiente. Lá atrás, o que aconteceu? Após 1999, após a crise, fomos brindados com um fluxo bastante importante de investimentos diretos. De certa forma, isso nos permitiu um ajuste mais gradual, o que do ponto de vista social foi positivo, quer dizer, o ano 2000 foi um ano de 4,5% de crescimento. Se tivéssemos sido obrigados a fazer um ajuste rápido do déficit em conta corrente, não teríamos alcançado essa taxa de crescimento. Este ano estamos sentindo esse tipo de pressão e, infelizmente, olhando para uma taxa de crescimento inferior a esses 4,5%.

Creio que a melhor resposta é construir um regime fiscal sólido, olhando para o médio e longo prazos, que permita queda da relação dívida/PIB e, a partir daí, trabalhar para melhorar o grau de produtividade da nossa economia. São questões mais de natureza microeconômica. Do ponto de vista do regime macroeconômico esse me parece ser o único caminho disponível.



Quero crer que o fato de hoje, no meio de uma crise dessas proporções na economia global que nos afeta, como disse o Deputado Ricardo Barros, profundamente, termos um aumento pequeno na taxa de juros real é sinal positivo quanto à maturidade e à evolução da nossa economia.

Voltando, então, às perguntas do Deputado Sérgio Miranda, o impacto abrangente da nossa política monetária, cambial etc. foi aquilo que procurei demonstrar avaliando aquela decomposição do aumento de dois pontos percentuais na relação dívida/PIB. Procurei demonstrar ali que esse aumento é mais do que explicado pela depreciação da taxa de câmbio e pelo reconhecimento de dívidas existentes, algo que temos ainda de concluir. Esse processo está em fase praticamente final. Como não se espera uma recorrente depreciação da taxa de câmbio, não tivesse sido esse o ambiente com o qual nos confrontamos, teríamos tido um impacto menor.

Agora, o uso de títulos indexados à taxa de câmbio, o que vem sendo feito, eu creio que é algo que faz parte de um arsenal de política econômica e visa justamente reduzir o peso que obviamente recai sobre outros instrumentos, se esse tipo de resposta não for dada. Explico. É direta a conclusão de que sem alguma política, como a que foi feita, e foi algo relativamente modesto em termos de tamanho — a depreciação é que foi muito grande —, teríamos tido mais pressão na taxa de câmbio e na de juros. Não tenho uma fórmula matemática para concluir que o resultado teria sido quantitativamente  $x$  ou  $y$ , mas qualitativamente me parece certo que teríamos tido mais inflação, uma taxa de juros mais alta. Portanto, foi uma escolha que fizemos, e a medida do resultado, a meu ver, passa por uma discussão como a que procurei fazer hoje aqui. Essa é a questão do **hegde** e do balanço de pagamentos.

Creio — e aí combino respostas aos dois Deputados de Oposição — que de fato o nosso balanço de pagamentos hoje representa uma área de dificuldade vivida pela situação internacional, que não era algo que tínhamos condições de prever. No entanto, estruturalmente, vejo condições para avançarmos. Acho que vai ser preciso um esforço, como mencionou o Deputado Berzoini, nas questões microeconômicas estruturais. Na minha visão, a placa de contato da nossa economia com a economia global é pouco porosa. Temos pouca flexibilidade. Esse é um problema. Não temos como resolver isso da noite para o dia, mas creio que a resposta passa por uma reforma tributária, por esse trabalho de reconstrução das instituições de mercado de capitais, para reduzir o custo do capital, redução do dinheiro bancário, todo um conjunto de medidas e também, na minha opinião, por uma maior abertura da nossa economia.

De certa forma, creio que o Brasil paga um preço muito alto por ter-se isolado através de decisões políticas — não a recente, que vem corrigindo gradualmente esse isolamento — que nos privaram do acesso ao que havia de melhor em tecnologia e em competitividade no mundo. Pagamos um preço altíssimo por ter adotado essa posição. A reserva de informática talvez seja o melhor exemplo. É difícil um país exportar se ele não tem condições de competir de igual para igual com outros. E isso passa por um aprofundamento do processo de abertura. Essa é uma visão que, creio, é defendida por todos, evidentemente, de maneira ponderada. Temos que negociar esse processo e extrair benefícios dele, porque hoje somos vítimas de um protecionismo terrível de outros países. Esse processo vai avançar e, espero, com sucesso, com a abertura que acho ser de responsabilidade do Governo norte-americano dar o exemplo e abrir sua economia para os nossos produtos. Creio que esse é um ponto absolutamente essencial nessas próximas rodadas de negociação.

O Deputado Sérgio Miranda abordou alguns pontos sobre a conta de juros, além do caixa **versus** competência. Precisaria de mais tempo para entrar no detalhe. V.Exa. está convidado a nos visitar no Banco Central, onde colocaremos toda a papelada em cima da mesa. Poderemos trabalhar nisso sem nenhum problema. Gostaria, publicamente, de fazer essa proposta. Hoje, o Banco Central é um livro aberto, para que V.Exa. possa entender no detalhe o que foi feito.

O resultado do Banco Central é medido por competência e engloba tudo: juros, contas de crédito, por exemplo, que tem a ver com os processos de liquidação. O resultado, enfim, engloba cada item do balanço.

Dezessete bilhões foi um pagamento de juros — eu não sei da onde saiu esse número, mas teria enorme prazer em recebê-lo com a sua assessoria no Banco Central e discutir essa numerologia toda. Não existe nenhum segredo. Acho que houve alguma confusão, e não terei como esclarecer em virtude do tempo disponível.

V.Exa. pergunta por que o Tesouro vendeu títulos cambiais ao Banco Central. Foi parte desse esforço de casar o balanço, ativo e passivo, do Banco Central na mesma moeda, aumentando o ativo. Em operações de câmbio isso ocorre. Não me lembro exatamente qual foi a taxa, mas há um esforço absoluto de fazer essas fixações a taxas de mercado.

O índice da conta única é ponderado. A conta única recebe uma média ponderada das aplicações em títulos do ativo do Banco Central. Há um certo casamento. Só a conta única recebe essa remuneração.

Sobre o ponto final, isto é, qual é o custo social da política macroeconômica do Governo, creio que não é possível responder essa pergunta sem se pensar em alternativas. Não há uma medida absoluta para esse custo. Posso dizer que o crescimento de 4,5% que aconteceu no ano 2000 foi

conseqüência direta da política fiscal e cambial do Governo, com apoio destas duas Casas — hoje, estamos numa sessão conjunta —, e é motivo de orgulho. Nas respostas que temos dado a essas circunstâncias adversas enfrentadas hoje, na minha leitura, apesar de haver custo direto, a relação custo/benefício é positiva.

Se o Brasil, fragilizado como estava há cinco, dez, quinze, vinte anos, tivesse sido atingido por essa seqüência extraordinária de choques estaria hoje tendo crescimento positivo, inflação de 6%, com projeção para o próximo ano de queda e de crescimento em alta? O resultado do Banco Central, salvo engano, Deputado, não entra para a conta de contingenciamento do período. Não faz parte dessa conta. Não é isso que acontece. Ele é acrescentado à dívida, com impacto a longo prazo, mas não provoca contingenciamento de gastos em outras áreas.

Na minha leitura, tentando amarrar com as perguntas do Deputado Ricardo Berzoini e com as observações do Deputado Ricardo Barros, a minha conclusão é a seguinte: estamos procurando construir um regime macroeconômico que tem como pilares a responsabilidade e a transparência fiscal, e aí podemos discutir se 3,5% do PIB é ou não um número adequado. Acho que é uma boa discussão. A especialização do Banco Central nas questões monetárias e financeiras é voltada, portanto, para a estabilidade da moeda, do poder de compra da moeda e do sistema financeiro e para uma taxa de câmbio flutuante para ajudar a amortecer as diversas implicações do ambiente econômico internacional, tudo isso tendo como base a área financeira, um sistema sólido, bem fiscalizado e regulamentado.

Com esse desenho, vamos conseguir aumentar o prazo da nossa dívida, reduzir o grau de dependência desses títulos, como a LFT e as cambiais, e

reduzir a taxa de juros real. Desconheço um atalho para chegar onde queremos. Realmente não sei qual seria esse atalho. Infelizmente, passamos, nos últimos vinte anos, por uma fase terrível, principalmente até 1994, e não dá para passar borracha nisso. Acredito que o melhor que dá para fazer é conduzir uma política fiscal responsável, preservar um sistema de câmbio flutuante, metas para a inflação e um sistema financeiro sólido e eficiente.

Sei que o Deputado Ricardo Berzoini também defende essa postura, apesar de discordarmos em certos aspectos e concordarmos em muitos. Não sei qual seria esse atalho. Temos, sim, que perseverar nessa direção. No ano passado sentimos um gostinho do potencial desse sistema, e creio que passada essa fase de choques a nossa economia vai crescer. Ela está preparada para crescer. Esse superávit primário, aliado a um câmbio flutuante e a um sistema financeiro sólido, vai produzir queda na taxa de juros real, e o que temos de fazer agora é agüentar o tranco, porque depois da tormenta vem a bonança.

Desculpem-me se me alonguei muito. Se deixei de responder alguma questão, ao longo das próximas, procurarei fazer o encaixe.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Sr. Presidente, peço a palavra pela ordem.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) – Com a palavra o Deputado Sérgio Miranda.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Dois esclarecimentos. Estou guardando as perguntas, pois grande parte das indagações objetivas não foram respondidas.

V.Sa. falou em transparência. Eu, estudando para esta audiência pública, deparei-me com muita opacidade na relação Tesouro/Banco Central. Por exemplo, à pág. 10 do relatório que V.Sa. apresentou — refiro-me ao resultado do

Banco Central: "Operações com títulos, negativo em 11 bilhões." Não é bem isso, porque o que se está extraindo fica praticamente igual: as operações com títulos com as da área externa, que dá 11,74. Então, não foi a variação de câmbio que causou prejuízo, como V.Sa. afirmou. Por quê? Porque, na operação com o Tesouro Nacional, V.Sa. só contou o negativo, que é o pagamento da conta única, mas não contou os 10 bilhões dos títulos do Tesouro que o Banco Central recebeu, que foram abatidos aqui em cima. O total das operações com títulos dá negativo em 22,5 bilhões.

Então, há algo nessa relação Tesouro/Banco Central que não está claro, Dr. Arminio. Acho que deveríamos ter mais clareza em relação a esse relatório. Sinceramente, não entendo. Pode ser que exista explicação técnica. Por que o Tesouro Nacional paga a V.Sa. título cambial com 12%? O mercado não está fixando isso, meu Deus! Já está em 12% a variação do título cambial?

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Não. Esse é o COPOM.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Sim. Dólar mais 12%. É isso que está no mercado hoje? Não é. É 11%.

Por que o Tesouro está favorecendo o Banco Central? Por que, nessa conta do resultado do Banco Central, há essa omissão quando o Tesouro paga, com títulos, o Banco Central? Quanto o Banco Central paga ao Tesouro pela remuneração da conta única? Por um motivo. A situação do PROER também não ficou esclarecida. Quero apenas fazer uma comparação: o Tesouro remunera os 4 bilhões do prejuízo; vai pagar, em 10 de janeiro, 4 bilhões, 500 milhões. É uma taxa, sem dúvida, razoavelmente elevada — não vamos discutir essa taxa. Os outros ativos que o Banco Central tem com outros setores, como o PROER, são remunerados aqui. É uma dúvida.

Hoje, o jornalista Celso Pinto, editor do **Valor Econômico**, publicou um artigo muito interessante, em que discute uma nova metodologia, se não me engano já aprovada pelo FMI, do impacto da correção cambial. Seria apenas no estoque e não no fluxo.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Que apresentei aqui hoje.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Sim. No estoque e não no fluxo. Seria uma inovação. Pergunto — e V.Sa. deve ter participado dessas negociações com o FMI: por que não se retira as estatais do cálculo do déficit público? As estatais estão acumulando títulos públicos. Teriam, em carteira, 23 bilhões de títulos públicos. As estatais estão fazendo superávit agora para esse período. Enquanto o Banco Central acumulou um déficit de 17 bilhões, resultado negativo, as estatais fazem um superávit de 1 bilhão, 256 milhões, num momento de crise econômica, de economia real, de crise energética, de necessidade de diminuir a nossa dependência de importações de petróleo. Por que não tirar esse gargalo que impede o investimento das empresas estatais? Quero saber se isso foi debatido nesse novo acordo com o FMI e se eles mantiveram a posição.

O Ministro José Serra diz que vale para abaixo da linha do Equador considerar o déficit das estatais no cálculo do déficit público. Em relação à página 10, por que os títulos do Tesouro não entram aqui e estão embutidos lá em cima?

**O SR. ARMINIO FRAGA** - Obrigado, Deputado Sérgio Miranda. Em relação aos 12%, é preciso ver qual foi a taxa efetiva. Não sei se ela foi feita ao par, mas posso...

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – Quer verificar?

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Tudo bem. É preciso saber qual era a taxa de mercado que vigorava à época. Tenho certeza, e esse é o procedimento, de que a emissão foi feita à taxa de mercado. É só isso. Em relação às várias emissões

de títulos indexados ao câmbio este ano — tomei conhecimento aqui —, as taxas oscilaram de 6,38% a 13,2%. Depende do momento. A emissão é feita à taxa de mercado para obedecer a Constituição que não permite financiamento do Banco Central ao Tesouro e vice-versa. Isso foi feito. Creio que é assim que tem que ser. V.Exa. tem toda razão. Tomamos muito cuidado com isso, pode ter certeza. Eles podem mostrar depois qual era a justificativa.

Em relação aos índices do PROER, vários dos títulos na carteira do PROER têm remunerações históricas. Eram títulos do FCVS. Naquela grande reavaliação do balanço do Banco Central, um ano e meio atrás, analisamos todos esses títulos utilizando referenciais de mercado, ou seja, para espelhar no balanço o real valor econômico de cada uma das contas. E isso foi feito. As contas do PROER hoje foram objeto desse tratamento técnico, os fluxos de caixa foram descontados, usando-se parâmetros de mercado, reavaliados periodicamente. Obviamente, na publicação do balanço, usa-se a taxa que prevalecia naquele instante.

V.Exa. fez duas perguntas e vou respondê-las. Em relação às estatais, temos discutido muito esse tema com o Fundo. Creio que, com o tempo, a tendência será a retirada dessas empresas das contas do setor público. É preciso ponderar no curto prazo se isso é vantajoso ou não e que conseqüências traria, por exemplo, para o resto do Orçamento. Hoje, de certa maneira, as empresas estatais geram recursos gastos em outras áreas. Não deixa de ser também uma decisão. Do ponto de vista prático, creio que não seria conveniente mexer nisso. A longo prazo, estamos todos de acordo, mas é questão tática.

V.Exa. cita também a tabela da página 10. Sou obrigado a concordar com um ponto. A meu ver, essa é uma tabela contábil e não tem o dom de esclarecer conceitualmente o que se passa com o balanço do Banco Central. Ela consolida



por categoria contábil e gera resultado obviamente por definição, mas ela não é esclarecedora. Para isso, preciso de uma análise mais cuidadosa de cada conta. E o que temos é exatamente isso que está à disposição de V.Exa.: uma análise de cada conta, ou grupos de contas, distinguindo ou isolando por indexador e explicitando qual a taxa. São contas de ativos, quanto elas rendem e qual a taxa; contas de passivo, quanto elas custam e qual a taxa.

Quando me referi, na minha apresentação, à simulação que fizemos, foi justamente utilizando essa metodologia. Se as taxas de câmbio tiverem evolução passiva, tranqüila, se as taxas de juros não se modificarem, se o prêmio de risco não se modificar, o Banco Central terá resultado positivo em torno de 200 milhões. Foi a conta que fizemos. É importante, para objeto de análise, fazermos dessa maneira. E isso está à disposição de V.Exas.

Quis apenas destacar o item câmbio, porque realmente foi o que chamou a minha atenção. Esse item gerou um resultado negativo de 3,8, no momento em que o resultado total foi negativo em quatro. É o ponto importante desse período.

Deputado Sérgio Miranda, reforço o convite. Podemos abrir a planilha e V.Exa. poderá pedir, inclusive, para reorganizar as coisas do jeito que achar mais interessante.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) - Concedo a palavra ao Deputado Ricardo Berzoini, para réplica.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Sr. Presidente, muito rapidamente vou fazer apenas um comentário. Agora, até o Banco Central está fazendo **hedge**, adequando o seu ativo e o seu passivo dolarizado para evitar maiores prejuízos. Quando o Banco Central começa a fazer **hedge** é sinal de que a coisa está complicada.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Não. Não é essa razão.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Dívida interna. Quando me referi à fragilidade das transações correntes e da relação disso com o endividamento interno, é porque não consigo ver, sinceramente, a projeção dessa linha do acordo com o FMI para além de 2001. Vamos esquecer ano eleitoral e que vai mudar o governo em 2002. Vamos trabalhar com a lógica. Somos um país e como qualquer país temos de fazer projeções além governos. Quando se tem projeção de 750 bilhões para setembro de 2002, supõe-se que, em dezembro, será de 780 bilhões. Portanto, entraremos 2003 com uma dívida de 800 bilhões de reais.

Em relação à segunda questão, quando perguntei qual seria a sua opinião para enfrentar a fragilidade do nosso déficit em transações correntes, é exatamente porque entendo que o Presidente do Banco Central faz parte de um governo. **E** foi esse mesmo Governo que impediu, na Câmara dos Deputados, a realização da reforma tributária. Não estou falando do relatório do Deputado Mussa Demes, mas qualquer reforma tributária que pudesse avançar nas questões centrais, cujo diagnóstico era comum entre os diversos partidos. Existiam diferenças de nuances, mas também um grande consenso, com exceção honrosa do Deputado Marcos Cintra, que, inclusive, votou contra o relatório Mussa Demes. Havia um certo consenso em relação a algumas questões a serem atingidas.

Do ponto de vista político, entendo que há uma total dessintonia. O Ministro Alcides Tápias assumiu o Ministério dizendo que ia ser o guerrilheiro da reforma tributária. Saiu praticamente amuado, sem qualquer perspectiva de realizar parte importante daquilo que ele se propunha realizar. O Secretário Everardo Maciel tem continuado a sua política de não ceder em qualquer tipo de flexibilização na questão tributária quando é para beneficiar a economia; quando é para beneficiar

as empresas, ele tem mantido. Para mim, por exemplo, é inaceitável os juros sobre capital próprio, e aqui muitos Deputados de vários partidos têm essa posição em relação à questão tributária.

Se o Governo não tem propostas para superar, ou, pelo menos, para iniciar o combate à fragilidade das transações correntes no ano de 2002, significa que a situação deverá agravar-se em 2002 mesmo. Na verdade, não existe política governamental para enfrentar as nossas principais fragilidades: o crescimento da dívida interna e a fragilidade externa, via déficit em transações correntes.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Obrigado, Deputado. Em relação ao número 750, não estou com essa tabela aqui.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Na semana passada, no acordo distribuído pelo Ministro Malan, a projeção para setembro de 2002 era de 750 bilhões. Evidentemente, trata-se de uma previsão. Pode ser mais ou pode ser menos, mas, pela conjuntura atual, tende a ser isso, no mínimo.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Isso vai gerar um número como relação do PIB de cinquenta e poucos por cento. Grande parte desse aumento vem, se não todo, do impacto da depreciação do câmbio num horizonte de médio e longo prazos. Espera-se, a meu ver, uma apreciação real do câmbio para devolver — quem sabe? — 3 a 4 pontos percentuais do PIB.

Além disso, uma taxa de juros real em queda, superávit primário e crescimento, vamos ter uma trajetória mais tranqüila para frente. Creio que não podemos extrapolar esse ambiente recente de crise internacional.

V.Exa. fez uma pergunta sobre o estoque da dívida externa que não respondi por distração, mas vou respondê-la agora. De fato, o que acontece é que temos um registro. Por isso, somos capazes de detectar que não estavam ocorrendo pagamentos. Inferimos, então, que eram dívidas pré-pagas de alguma

maneira. Se isso é verdade, se foi apresentado pela equipe do Banco Central dessa maneira, é possível que, em alguns casos, tenha havido desvios de natureza fiscal. Isso foi encaminhado à Receita Federal, e estamos trabalhando conjuntamente. Se ficar claro que, em alguns desses casos, houve um pré-pagamento sem o recolhimento do imposto, a Receita terá condições de recuperar esse dinheiro. Diria que esse é um bom exemplo de colaboração entre Banco Central e Ministério da Fazenda. Graças à existência dessa informação, o Banco Central, detectando essa situação, que, de certo modo, é positiva, porque mostra uma dívida um pouco menor, de outro lado, pode realmente ter existido algum problema. Se houver problema, a Receita terá condições de correr atrás e recuperar algo que não foi pago e, possivelmente, nesse caso, adicionando multa. Enfim, não quero ser repetitivo numa resposta mais geral.

Na minha leitura, temos que aprender com lições e experiências do passado e tentar construir algo que resolva a nossa vida daqui para frente. Acredito realmente nesse modelo. A reforma tributária é crucial. Sei que frustra todos nós, do Governo, e em parte temos de assumir essa culpa, mas não passivamente. Sei que o Ministro Pedro Malan — porque converso com S.Exa. todos os dias — tem a intenção de continuar a trabalhar nesse campo. Espero que seja possível, não há como prever, porque não é fácil. Trata-se de tema complexo. Infelizmente, até agora não foi possível. De qualquer maneira, essa não é a única resposta, nem, talvez, a principal que podemos dar a curto prazo para a questão internacional. Nesse caso, a taxa de câmbio flutuante está ajudando muito. Quer dizer, sem a taxa de câmbio flutuante, a taxa de juros real, que subiu em torno de um ponto percentual, poderia ter subido 20 pontos, como aconteceu antes da flutuação. Pelo menos temos esse amortecedor da taxa de câmbio que nos ajuda. É correto dizer que ele gera, a curto prazo, quadro de

endividamento maior, mas não vamos extrapolar isso para o futuro. Com essa taxa de câmbio, passada essa turbulência e com a continuidade dessas políticas — e sei que esses valores são bem aceitos por todos, responsabilidade e transparência, porque sentimos isso em outras instâncias —, o País vai engrenar numa trajetória de crescimento. As bases estão aí, pena que a conjuntura não nos favoreça. Mas isso vai passar.

Não é agradável sentar na cadeira de Presidente do Banco Central nesse ambiente, mas é preciso ter confiança e não deixar que essas crises afetem nosso trabalho. É como andar bicicleta: temos que continuar pedalando para não cair.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BERZOINI** – Que Alah esteja contigo e que o Felipão também tenha a mesma sorte, porque precisamos classificar a Seleção e resolver nossa fragilidade externa.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Nem fala! Metade do meu cabelo vai... *(Risos.)*

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Edinho Bez) - Esta Presidência reitera a solicitação anterior no sentido de que os próximos oradores utilizem o tempo estabelecido, uma vez que temos mais nove oradores inscritos.

Concedo a palavra ao nobre Deputado Félix Mendonça, que disporá de três minutos.

**O SR. DEPUTADO FÉLIX MENDONÇA** – Sr. Presidente, Sr. Arminio Fraga, Presidente do Banco Central, V.Sa. falou num crescimento de 4,5 a 5%. O entendimento de quem é pragmático é que esse crescimento nos assustou quando foi anunciado. Sabíamos que os investimentos em energia e a nossa capacidade de atender a esse crescimento estava no limite. Qualquer problema que houvesse, e houve, uma seca, que não foi das maiores, aceleraria a crise energética. Esse crescimento também pressupõe investimentos na infra-estrutura

total. As estradas e os portos não suportam esse crescimento, se não houver política industrial bem implementada. Enfim, não houve — digamos assim — uma conexão entre as medidas monetárias tomadas pelo Governo e a infra-estrutura necessária para suportar esse crescimento.

Ficamos surpresos com o fato de o Produto Interno Bruto deste País, que está sempre em situação de crise e tem, digamos, o abismo sempre em mente, ser o dobro do PIB da Rússia e da Índia, que tem 1 bilhão de habitantes, e igual ao da China, que tem 1,3 bilhão de habitantes. Independentemente das políticas aqui tratadas — sem dúvida, só quem explica a situação é Adam Smith, em Riqueza das Nações —, é uma surpresa para o mundo ver o País crescendo. É preciso ser realista.

V.Sa. falou a respeito das microprovidências. Cito apenas um exemplo, o problema do cacau, para termos idéia de como ver a realidade brasileira. Uma epidemia dizimou o cacau, e as providências deviam ter sido imediatas. Duzentos mil trabalhadores saíram das fazendas, 30 mil casas razoáveis foram desocupadas. Naquele momento, não se olhou para o problema; só agora, dez anos depois, a solução está sendo dada pelo Governo. A realidade nem sempre corresponde ao que desejamos.

Com o crescimento da infra-estrutura, há o problema da dívida externa e da exportação. Não se paga dívida externa sem, primeiro, boa política de negociação para reduzi-la. O Ministro Pedro Malan informou que tinha reduzido de 30% a 35% o valor principal da dívida externa, o que é importantíssimo. A negociação é tão necessária para se pagar a dívida externa quanto as exportações; e não só as exportações, mas a substituição das importações. O caso do petróleo é o mais típico, boa política de desoneração das indústrias exportadoras, enfim, dos produtos também de exportação. Por exemplo, há uma região cercada na Bahia

que produz hoje quase 1 milhão de toneladas de grãos. E os Governos Federal e Estadual estão permitindo que as estradas conduzam as riquezas. O Governo está fazendo a substituição, que também é importantíssima.

O Governo poderia adotar política para vencer o desemprego. Agora tomou uma providência com a Caixa Econômica Federal, que deve ser a inversa do que se esperava para que se resolvesse o problema do desemprego. A habitação e a construção civil são dois setores importantíssimos para vencer o desemprego. Quero ser realista, sem analisar esses números, que sempre existiram e sempre existirão. Devemos ter uma visão concreta da realidade.

Há recursos de brasileiros no exterior que resultaram do narcotráfico ou do subfaturamento, ou dos processos da emissão das notas frias. Existe uma série de formas de se transferir recursos com inacreditável facilidade. Quero saber se era possível executar uma política drástica, sem fazer como os nacionais socialistas: pena de morte para quem tivesse não só recurso, mas propriedade no exterior. Quero saber se era possível alguma política de transferência desses recursos, o que aliviaria, sem dúvida, a nossa dívida externa.

A solução no sentido de que se deve desonerar e deixar que o recurso entre é parcialmente verdadeira, porque muitos políticos que têm dinheiro lá fora não teriam nem como o trazer, mesmo sendo isentos de todos os impostos.

Quero saber se é possível fazer uma política dessa ordem, porque o montante de recurso lá fora é muito grande. A pergunta é essa: pode-se realizar tal política? Segundo o Banco Central, qual o recurso aproximado que existe no exterior?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) - Muito obrigado, Deputado Félix Mendonça.

Os Deputados Pedro Fernandes e Orlando Desconsi estão ausentes.

Concedo a palavra ao Deputado José Chaves, que disporá de três minutos.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CHAVES** – Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, Sras. e Srs. Senadores, Sr. Arminio Fraga, vou procurar deter-me na questão da dívida.

Sr. Arminio Fraga, já foram apresentados os números das dívidas interna e externa. A grande preocupação da cidadania política é no sentido de saber qual o cenário que V.Sa. monta, com toda sua experiência internacional, em relação principalmente à questão da dívida interna. O País passou a década de 70 e de 80 negociando a dívida externa. Talvez a expressão mais comum na imprensa tenha sido “negociação da dívida externa”. Hoje existe problema extremamente sério: a dívida interna está crescendo e representa 50% do PIB.

Pergunto: em termos de futuro, que cenário V.Sa. apresenta? Quais os outros países — talvez a Itália — que procuraram solução política de cidadania para o problema das dívidas interna e externa? Parece que a questão da exportação, dentro do mundo globalizado, dá sinais de fragilidade. Os investimentos externos diminuem e estão aplicados em serviços; a grande maioria não melhora a capacidade de exportação. Pode até criar emprego e pagar imposto, mas não exporta o serviço, o que já é bem mais difícil em país como o nosso.

Essas questões estão extremamente ligadas. Quero saber de V.Sa. o que podemos esperar para o futuro.

E para atender o nosso Presidente, que solicitou perguntas rápidas e objetivas, quero saber um pouco da sua experiência profissional na área de investimentos em relação ao conceito da eleição presidencial 2002: ameaças, fatores positivos e negativos. Há uma verdadeira fadiga em relação ao assunto. Alguns se espantam com a imprensa, que talvez não tenha informação



necessária e divulga ansiedade e fuga. Creio que o País vive em um mundo globalizado que tenta consolidar suas estruturas democráticas e econômicas.

Considero a demonstração de muita fragilidade a eleição influir diretamente na economia. Essa é uma opinião particular. Mas V.Sa., com todo o conhecimento haurido antes de ocupar a presidência do Banco Central, talvez possa passar-nos sua experiência.

Era o que tinha a dizer, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Obrigado, Deputado José Chaves.

Com a palavra a Deputada Yeda Crusius.

**A SRA. DEPUTADA YEDA CRUSIUS** – Sr. Presidente, Sr. Presidente do Banco Central, Sras. e Srs. Parlamentares, nesta audiência já estamos colhendo frutos: a prestação de contas que o Banco Central tem de fazer, dados os artigos, incisos e parágrafos da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Creio que, desde o início da nossa convivência — Presidente do Banco Central e Parlamento —, o desejo da sociedade de aprimorar o Estado de Direito, a fim de que haja democracia, inclui outros atributos que estão sendo alcançados. Um deles é a palavra "responsabilidade". Estamos colhendo o fruto da construção de um projeto que exige responsabilidade compartilhada de todos os que constroem a estabilidade e buscam uma trajetória de desenvolvimento sustentável.

Quero exaltar a oportunidade dessa prestação de contas. Também parece ser valor universal crescente trabalhar para que construamos a sociedade da tolerância. Quando há em cada manifestação total repúdio a atos de terrorismo e de extremismo, devemos saber que precisamos criar condições para que a

sociedade da tolerância não deixe nascer choques de intolerância. Isso está presente na sua prestação de contas, Sr. Presidente do Banco Central.

Quero registrar neste instante que somos pessoas de nosso tempo e devemos ressaltar sempre as palavras "democracia", "Estado de Direito", "responsabilidade" e "tolerância". Houve aqui manifestação a respeito de uma lei do passado, a Lei de Reserva de Mercado, que nasceu do seu tempo e teve suas implicações para o País.

Nesses últimos três dias, estamos dando continuidade ao processo de construção de uma sociedade responsável, democrática e eficiente, com a Conferência Nacional de Ciência, Tecnologia e Inovação. Ela está se processando para que, ouvidos a sociedade, os Parlamentares e o Governo, possam desenhar políticas industriais, setoriais, com responsabilidade compartilhada, e conquistar mais um ponto na construção de uma sociedade que avança de modo integrado com o que está acontecendo com o restante do mundo.

Mas faço uma separação, em função do debate que aqui se processa. Temos de distinguir o que seja resultado de uma política sustentável, que estamos implementando aos poucos neste conjunto de sociedade, Governo e Parlamento, e o que sejam os impactos do choques. Depois de distribuído o quadro principal da Lei de Responsabilidade, por que a dívida cresceu 2% no primeiro semestre de 2001? Vamos separar as políticas sustentáveis que estamos implementando dos impactos do semestre. Vejo que o crescimento da dívida, em relação ao PIB, se deveu especificamente a duas razões. Uma delas são os 2%, não mais, de implementação de políticas sustentáveis. O impacto dos cinco choques, citado por V.Sa., amortecidos pelas políticas de sustentação interna, fizeram com que esse crescimento tivesse sido de 2%.

A minha pergunta é bem específica em relação a isso, complementando o que foi dito pelos Parlamentares que me antecederam. Falta muito ainda para o fortalecimento das instituições nacionais. Acho que falta lei de responsabilidade monetária. Temos essa conversa permanentemente com as autoridades econômicas, em especial com o Presidente do Banco Central. É preciso regulamentar o art. 192 da Constituição. Assim, poderemos ver com muita clareza a responsabilidade do Banco Central no impacto fiscal. Temos realmente de separar o que é monetário do que é fiscal. Isso não está completamente separado. A qualidade das instituições requer aparato legal na regulamentação do art. 192.

Em relação a essas dívidas — a pergunta será dividida em duas —, muito do crescimento pelo impacto dos choques se deveu ao enterro de esqueletos do passado. Alguns ainda não foram enterrados.

A primeira parte da pergunta é: qual a competência do Banco Central e que impacto fiscal ele irá sofrer por buscarmos a complementação ao limite? Já há medida provisória em relação às instituições financeiras, e vou ter o prazer de presidir a Comissão que irá analisá-la. Como é sua perspectiva de cenário, já que o que estamos passando está muito bem delineado de forma transparente no debate, um pouco confundido o impacto do choque com o resultado das políticas de estabilização completas? Na verdade, é preciso saber o que falta, para que possamos desenhar trajetória que dependa só de nós.

Em segundo lugar, na primeira página da prestação de contas do Banco Central junto a essas Comissões há dois aspectos negativos que a LDO de 2000 para 2001 não exigiu. É preciso que haja a exigência? Dois aspectos negativos são que a lei não preveja o encaminhamento antecipado ao Congresso, pelo Banco Central, de documento sobre tema que estamos discutindo, e a divulgação

tardia das demonstrações contábeis referentes ao semestre findo. Apresento-os em forma de desafio.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** – V.Exa. está lendo nosso documento, não o documento do Banco Central.

**A SRA. DEPUTADA YEDA CRUSIUS** – Estou fazendo um desafio, Deputado Sérgio Miranda. Serei mais clara: quanto ao aspecto negativo encontrado em nosso guia de audiência pública, gostaria de ouvir o comentário do Presidente do Banco Central sobre a crítica à lei.

Faço a segunda parte da pergunta como resposta ao texto que nos foi distribuído, em pasta azul.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Deputada Yeda Crusius, isso consta de que página do documento?

**A SRA. DEPUTADA YEDA CRUSIUS** – Não sei se o Presidente recebeu a pasta azul. Gosto muito da cor azul. Ela me faz lembrar o Felipão, gremista, que há de nos trazer bons resultados. Está na primeira página a crítica de aspectos negativos da lei.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Não havia ficado claro, Deputada Yeda Crusius, se o documento era interno, produzido pela Comissão, ou externo, distribuído pelo Presidente Arminio Fraga. Daí a confusão. Mas acho que a dúvida já está dirimida.

**A SRA. DEPUTADA YEDA CRUSIUS** – Na verdade, confirma-se a apresentação do Presidente do Banco Central no cumprimento da lei que apoiamos integralmente. Em sua apresentação, há rara transparência, própria do setor, que lida com números e idéias e tem de ter clareza diferenciada dos que lidam com opiniões.

Não devemos confundir, quando se fala em dívida — isso foi a maior parte da discussão que me antecedeu, por intermédio das perguntas dos Parlamentares —, o crescimento de 2% em relação ao PIB com políticas já feitas; aquelas que ainda falta completar, do impacto dos cinco choques citados pelo Presidente do Banco Central.

Acredito que a leitura prévia desse documento teria sido de muita valia para a apresentação do Presidente do Banco Central.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Marcos Cintra) – Obrigado, Deputada Yeda Crusius.

Passo a palavra ao Dr. Arminio Fraga, para responder aos três Parlamentares.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Começo a responder as perguntas do Deputado Félix Mendonça. S.Exa. apresenta dois pontos muito importantes, que gostaria de abordar, dentre vários outros comentários que fez.

A primeira questão diz respeito à relação entre crescimento e oferta de infra-estrutura em geral. A economia cresce, precisa de mais energia, estradas, escolas, hospital etc. Creio que o benefício da grande reforma do Estado, que vem acontecendo nos últimos anos, fruto do esforço e da colaboração do Legislativo e do Executivo, de certa forma abriu espaço para cuidarmos de algumas questões que começavam a não caber em nossas contas.

Esse é o caso de algumas áreas de infra-estrutura e telecomunicações. O Brasil vem investindo dezenas de bilhões de reais em telecomunicações. O investimento tem sido feito pelo setor privado, com enorme melhoria qualitativa e quantitativa para o cidadão e barateamento no custo. Em relação à qualidade, podemos transmitir dados e outras coisas mais.

Na área de energia, houve combinação de fatores. Não me cabe aqui fazer uma reavaliação de tudo.

**O SR. DEPUTADO FÉLIX MENDONÇA** – A crise de energia é consequência do crescimento. À proporção que a economia cresceu, houve um **gap**, acrescido de fenômeno natural que nos prejudicou.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Não havia entendido bem. Concordo com sua opinião. Houve um crescimento superior ao esperado. Existem questões regulatórias e administrativas no setor que precisam ser aperfeiçoadas. Creio que isso é também verdadeiro para outras áreas. Houve também a seca.

Creio que esse modelo, em que o Estado foca sua atenção em certas áreas, como saúde, educação, algo ainda na área de transportes — uma parte está sendo privatizada —, é adequado, porque alavanca mais recursos, permite trazer investimento privado para áreas que necessitam de capital.

O tema "recursos brasileiros no exterior" é complexo, não tenho dados. Existe impressão generalizada de que brasileiros possam ter recursos não declarados no exterior. Evidentemente, isso é crime e deve ser perseguido.

A pergunta mais interessante e profunda é quanto ao que fazer. O que podemos fazer para atrair esses e outros recursos? Creio que parte do dinheiro que saiu do País está ligada ao narcotráfico, à evasão, à corrupção e a outros crimes. Não sei o que, individualmente, podemos fazer. Hoje, estou absolutamente convencido de que a situação requer resposta global. Não é possível permitir a existência de esconderijo para dinheiro sujo. Não há por que aceitar isso. Se os grandes países se coordenarem, será possível avançar muito nessa questão, com benefícios enormes.

Podem existir outros recursos fora do Brasil de pessoas que queriam ou precisavam ter algum dinheiro no exterior, mas em menor volume. Para um

volume grande, o Ministro Pedro Malan e eu temos defendido em ambiente de discussão, principalmente a partir da primeira reunião do G-20, no final de 1999, a fundamental importância de se combater o espaço escuro onde fica o dinheiro sujo.

Foi uma surpresa para os chamados países desenvolvidos que um país em desenvolvimento como o Brasil tenha defendido com firmeza essa posição. Não sei por que isso os surpreendeu, mas para nós pareceu óbvio. Com a escalada do terrorismo, o ponto merece ser reforçado ainda mais. Tenho intenção de escrever um artigo a ser publicado na imprensa internacional sobre o tema. Não quero adiantar algo que não sei se terei tempo de fazer. Ando atarefado demais.

Deputado José Chaves, V.Exa. me pede para discutir alguns temas. Registrei três como sendo temas macroeconômicos. O cenário para a dívida interna, a meu ver, faz parte da apresentação. Não sei se V.Exa. teve a chance de analisar, mas fizemos o seguinte exercício: vamos supor uma taxa de crescimento de 4% do PIB — acho razoável; pode ser melhor do que isso, se continuarmos na direção em que estamos —, um superávit primário de 3,5% do PIB, que é o que existe hoje, e uma taxa de juros real de 8%, que é alta para longo prazo, se defendermos essas conquistas dos últimos anos.

Com esse cenário, a relação dívida/PIB cai ao longo do tempo. Creio que esse ponto é muito positivo. Isso me remete também a uma das perguntas da Deputada Yeda Crusius, quanto à questão dos esqueletos.

**(Não identificado)** – Mas há necessidade de alongamento dela perante os credores?

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Sem dúvida. Mas na última transparência projetada vê-se que isso já vem acontecendo. Temos trabalhado para conseguir esse alongamento, fundamental para diminuir o risco da gestão da dívida pública.

Como disse na minha leitura, respondendo ao Deputado Sérgio Miranda, é fundamental aprofundar o processo de integração da nossa economia à economia mundial. Um processo negociado, em que temos de obter conquistas de abertura de mercado, essencial pela flexibilidade que conferiria se feito à nossa economia doméstica.

A questão da composição do investimento estrangeiro é importante. De fato, muitos desses investimentos vêm acontecendo na área de serviços. Não são diretamente exportáveis, como os prazos médios da dívida pública interna federal. A tendência é de crescimento, mesmo nesta atual situação turbulenta. Acho que isso contribui para reduzir o risco do País, a taxa de juros.

Em relação aos investimentos estrangeiros, houve uma onda de investimentos em setores de serviços, em contrapartida ao programa de privatização. Creio que hoje, com essa taxa de câmbio estimulando a substituição competitiva de importações e a promoção de exportações, o investimento vai naturalmente redirecionar-se. Além disso, o investimento em serviços aumenta a produtividade da nossa economia, que em geral acaba ajudando indiretamente ao exportador.

Antigamente, o exportador não dispunha da Internet, pois não tinha linha telefônica digital, não tinha acesso a uma tecnologia mais moderna de sistemas. A própria economia vai se adaptando. O sistema por estímulo de preço ajuda a resolver a questão.

V.Exa. me perguntou sobre o cenário político, o que é mais complicado. Tenho explicitado publicamente uma leitura mais positiva em relação a isso do que a média das pessoas com quem converso. A evolução da qualidade do debate público, excetuando-se a minha própria — não estou querendo fazer um auto-elogio —, mostra que o País amadureceu, aprendeu suas lições. Isso vai ser



defendido por quem quer que seja. Mas não é essa a percepção geral. Existe certo receio do desconhecido.

Há seis anos e nove meses, o País conta com um Presidente extraordinário, que faz uma administração compartilhada com o Legislativo. Obviamente, revolucionou inúmeras áreas no País. Sua sucessão é um momento muito importante da nossa história, sem querer agradar ao chefe. Acho que isso gera certo grau de ansiedade, que — falo com experiência de mercado — já está “precificado”, usando jargão da área, embutido nas taxas de juros e de câmbio.

É possível que seja pior do que a expectativa? Sim, mas é possível que seja bem melhor também. Há certo equilíbrio de expectativas. Seria bom para o País a continuidade do que vem acontecendo: um debate aberto e franco entre Oposição e Situação, que procure explicitar com clareza suas posições não somente para aqueles que estão fazendo investimentos financeiro, mas também para aquele que está pensando em construir uma fábrica. Em momento de confusão política ou econômica o empresário que vai investir em uma fábrica pensa duas vezes.

É fundamental que o debate transcorra de forma clara, aberta e que respeite alguns pilares básicos aceitos pela maioria da sociedade brasileira, inclusive pelo Congresso: responsabilidade, transparência, previsibilidade, Estado de Direito etc. É verdade que 2002 é um ponto de ansiedade. Não há como fugir disso.

A Deputada Yeda Crusius faz duas perguntas específicas, além de considerações que espero já tenham sido mais ou menos incorporadas nas respostas anteriores. Uma delas é o que falta na categoria esqueleto. Falta muito pouco. Não saberia dizer aqui, mas creio que estamos próximos do fim. Sob o ponto de vista do Banco Central, não falta nada. Na reavaliação do nosso

balanço, feita há um ano e meio, tudo o que havia de PROER, empréstimos antigos de liquidez etc. foi avaliado a preços de mercado. O balanço do Banco Central é esse. Não há surpresa.

A outra pergunta diz respeito ao que o Banco Central poderia fazer. Respondendo a uma pergunta feita no início da reunião, mencionei o resultado do Banco Central em ambiente sem alterações de câmbio e juros. Parte do esforço de reconstrução ou construção de um Banco Central moderno passa pela simplificação de seu balanço.

Nosso balanço hoje é mais simples e acessível a um analista. Os dados estão disponíveis, mas ainda contêm grau de complexidade que, acredito eu, a longo prazo vai diminuir. O Banco Central precisa apresentar balanço mais ou menos casado e tomar decisões. Não é possível prever com antecedência o que vai acontecer com a taxa de juros ou com a taxa de câmbio. Esse é o problema. Mas um cenário já vai embutido na LDO e engloba o Banco Central. De certa forma isso está feito.

É difícil prever com antecedência se vamos reduzir juros, como fizemos no final do ano passado e no início deste ano, ou aumentar, ou o que acontecerá com a taxa de câmbio. A LDO já avançou muito, porque força o Governo a construir cenário para suas contas consolidadas, que incluem o Banco Central. Algo já existe na linha de sua consideração.

**A SRA. DEPUTADA YEDA CRUSIUS** – Sr. Presidente...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado José Carlos Aleluia) – Tem V.Exa. a palavra.

**A SRA. DEPUTADA YEDA CRUSIUS** – Se resultados são colhidos, não quer dizer que nada exista para ser aprimorado. Sempre há algo que pode melhorar. Cito as críticas de que se deveria fazer antecipadamente, por

intermédio do Banco Central, a discussão sobre a ansiedade daqueles que tentam prever o resultado eleitoral do ano que vem.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado José Carlos Aleluia) – Obrigado, Deputada.

Com a palavra o Deputado Paulo Mourão. S.Exa. dispõe de três minutos.

**O SR. DEPUTADO PAULO MOURÃO** – Sr. Presidente, Sras. e Srs. Parlamentares, em primeiro lugar, registro a satisfação de contar com o Presidente do Banco Central, que, de forma humilde, franca e determinada, trata de assuntos que envolvem a economia brasileira e traz nova dinâmica de transparência ao Banco Central.

Este é um momento ímpar: o Banco Central presta contas embasado na Lei de Responsabilidade Fiscal. Com esforço brutal, o Governo tem promovido em toda área, principalmente na econômica, o desenvolvimento com estabilidade, responsabilidade fiscal, agregando a isso o desenvolvimento social. Tem sido uma das ações mais complexas de todos os Governos — não somente do Brasil, mas do mundo — crescer com estabilidade, agregando o desenvolvimento social.

O grande desafio é convergir as políticas fiscal, monetária, creditícia e cambial. Busca-se o tempero ideal para cada uma das ações, contabilizando efeitos externos positivos e negativos que possam tumultuar e criar instabilidades, como as que temos enfrentado no momento.

A visão dinâmica da área econômica do Governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso é demonstrada no momento em que se buscou nova renegociação e discussão com o FMI, em muitos momentos criticada por esta Casa, por alguns equívocos.

Neste momento, algo muito salutar é a franqueza do debate aberto, identificando as fragilidades da economia, muito sujeita a efeitos externos.

Sr. Presidente, vemos a determinação do Banco Central, a conjugação das ações da equipe econômica, apoiadas pelo Congresso Nacional. Como afirmou a Deputada Yeda Crusius, houve crescimento de 2% da dívida líquida, mas, se não fosse a determinação do Governo, em quanto se poderia estimar esse crescimento e quantas dificuldades e prejuízos ele poderia ter trazido à sociedade brasileira?

Neste momento, o pagamento dos juros preocupa-me bastante. No comunicado que V.Sa. nos traz, o montante acumulado neste ano é de 76,3 bilhões de reais, representando 11,3% do PIB — em 2000 foi de 7,4% do PIB, o que correspondia a 45,2 bilhões. Associado a isso há a crise energética, o problema de produção e de incentivo às exportações. Quando se sentem fragilizadas ou ameaçadas, as principais ações das outras economias são o incentivo à produção, a redução da taxa de juros.

Entendo a preocupação de V.Sa. de manter as taxas de juros altas, já que não se sabe o efeito futuro dessas ações, principalmente diante da tensão global em que vivemos. Vemos o aumento da inadimplência na sociedade como um todo, no comércio interno. Comparando os Orçamentos de 2000 e 2001, vemos que houve queda de investimento: agora, são 11,28 bilhões de reais.

Vemos a necessidade de o Governo importar e criar superávit. Temos proposto no Orçamento 7 bilhões de reais de superávit nas estatais, comparado ao ano 2000, de 1,3 bilhão de reais. Precisamos entender essas ações. O Brasil necessita produzir, conter o problema da crise energética. **É** preciso saber se a dívida continuará crescendo, se os juros continuarão escorchantes, inviabilizando o processo produtivo e a exportação.

São esses os desafios, Sr. Presidente Arminio Fraga, que temos de enfrentar no Governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso, para que

possamos manter o crescimento, a estabilidade econômica e principalmente o desenvolvimento social.

Era o que tinha a dizer.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado José Carlos Aleluia) – Obrigado, nobre Deputado.

Concedo a palavra ao nobre Deputado Clementino Coelho.

**O SR. DEPUTADO CLEMENTINO COELHO** – Sr. Presidente, Deputado José Carlos Aleluia, tenho quatro perguntas a formular.

Dr. Arminio Fraga, primeiramente, não resta dúvida de que sua passagem pelo Banco Central conta com o reconhecimento até da Oposição, devido à contundência e à transparência de sua administração. Não tenho dúvidas de que tanto o Ministro Pedro Malan quanto a equipe do Banco Central querem acertar. Queremos que o Brasil cresça, que haja desenvolvimento sustentado e taxas de juros civilizadas. Tenho certeza de que V.Sa. trabalha 24 horas por dia para que isso aconteça. E o Congresso Nacional está aqui para ajudá-lo. A Oposição está aqui não para atrapalhar, mas para colaborar.

Precisamos comparar o Brasil com o que pode ser comparável. Não podemos compará-lo com o Chile ou com países da América Central. Afinal as dimensões são outras. Hoje, a mídia especializada considera mamutes os seguintes países: Brasil, Rússia, Índia, China e Canadá, devido à plataforma continental, à população e ao mercado interno. Para sabermos o grau de acerto da equipe econômica, não devemos comparar o País com projetos ou teoremas teóricos, mas com a prática. Quem se sentar em sua cadeira tem decisões difíceis a tomar.

Dentro dessa conjuntura, pediria a V.Sa. que comentasse a situação. Aparentemente, pelo que lemos nos jornais, Índia e China são países que têm

simetria com o Brasil, em termos de inserção mundial e do que estão sofrendo com a globalização, a atual conjuntura e a vulnerabilidade. Se enfrentam a mesma situação, por que China e Índia têm acertado mais do que o Brasil? Por que a China, dentro da mesma turbulência internacional, que ocorre desde 1995, após a crise que passou pelo México, pela Rússia, pela Ásia e chegou ao Brasil, tem crescido com taxa mais adequada às necessidades internas — 8%, 9%, 10% — continuamente? Por que o capital estrangeiro está indo mais para a China, em velocidade tão grande, se lá ainda não há abertura democrática ou prioridade para a abertura econômica? Por que os modelos de privatização chinês e indiano diferem do nosso, sobretudo na questão da privatização dos serviços? Por que a China não está enfrentando essa vulnerabilidade na balança de pagamentos? Por que a China, que há vinte anos exportava tanto quanto o Brasil, hoje exporta cinco vezes mais, passando de 20 bilhões de dólares de exportação para 250 bilhões de dólares? Será que lá eles acertaram mais nas “escolhas de Sofia”, apesar da mesma conjuntura? Por que lá a **performance** e o resultado são outros, e nós, que tanto precisamos de taxa de crescimento de 6%, 7% para recuperar as décadas perdidas de 80, de 90, não conseguimos isso ainda?

Vivemos um momento que está mudando numa grande velocidade. Quando eclodiu a crise da Argentina, pela primeira vez o FMI e o Banco Mundial começaram a admitir aquilo que era considerado palavrão, algo unilateral, negócio de tupiniquim: a moratória, que apareceu com o nome de composição voluntária e espontânea da dívida. O FMI estava usando 3 bilhões de dólares da ajuda que estava dando à Argentina para criar garantia adicional para aqueles que quisessem oferecer espontaneamente rebate. Em outras palavras, isso é adequar pagamento de amortizações de juros a capacidade de o país voltar a crescer.

Mas isso mudou. No dia 11 de setembro vimos a Europa e os Estados Unidos preocupados em manter a credibilidade, o sistema, a liquidez e o desenvolvimento sustentado. O Brasil faz parte disso. Estamos discutindo neste ano nossas carências de infra-estrutura. O orçamento de investimento para este País, que é continental, é ridículo. Temos disponível para investimento, por ano, valores de 8, 9 bilhões de reais, em torno de 3, 4 bilhões de dólares, que é menor do que investimento de muitas companhias multinacionais ou transnacionais. O superávit primário crescente pode servir ao colchão de liquidez internacional.

Será que não cabe ao Brasil pedir contrapartida, neste novo momento, para diminuirmos o superávit primário e darmos um choque de infra-estrutura? Será que não é hora de negociarmos isso, em vez de pedir mais recursos? Não seriam recursos moratórios, mas, como V.Sa. falou, um alongamento dessa conjuntura, para possibilitarmos um choque de infra-estrutura.

Sabemos da experiência de V.Sa. no mundo internacional e financeiro. O Brasil tem a receber de credores de países do Terceiro Mundo, dos países pobres, 6 bilhões de dólares, aproximadamente. Vamos excluir Polônia e Angola, que são casos específicos. Há 1,5 bilhão de dólares de créditos que estão adimplentes, mas que estão sendo renovados, dando concessões e rebates. O mundo todo, sobretudo o G-7 e a OECD, querem perdoar as dívidas dos países pobres. Será difícil receber essa dívida.

V.Sa. poderia confirmar as informações — há dois anos estive visitando o Banco Mundial e o FMI — de que os países pobres africanos ou da América Central têm taxa de juros mais baixas do que o Brasil, porque o País está em outra categoria, é emergente, está em desenvolvimento? Os prazos de financiamento, em vez de serem de vinte, quinze anos, para os países africanos, é de quarenta, cinquenta anos.

O Brasil é um país grande demais, heterogêneo e díspar. Há regiões que, se separadas do conjunto, poderiam receber o mesmo tratamento que o FMI e o Banco Mundial dão a outros países, em termos de IDH, de renda **per capita**. Então, o Brasil deveria dirigir-se ao FMI e ao Banco Mundial para elaborar programa nos seguintes termos: o País está disposto a perdoar a dívida de 1,5 bilhão de dólares ou transferi-la para o BID, para o FMI, mas em contrapartida quer receber o mesmo montante, com prazo de cinqüenta anos, com taxa de juros zero ou 2%. Só a diferença de fluxo de taxa compensaria a questão financeira, mas para aplicar especificamente nas áreas deprimidas nacionais: Norte, Nordeste e Centro-Oeste. Por que não podemos formular isso, neste momento?

Entendo que tabelar juros não faz parte da atual conjuntura. O momento é de competitividade. Não dá para entender o seguinte: se a taxa é de 19%, por que os juros do cartão de crédito, do consórcio, do crediário são de 300%, 400% ou 500%? Por que não estipulamos que os juros máximos permitidos no mercado serão de três, quatro ou cinco vezes os juros do cupom?

Sr. Presidente, Dr. Arminio Fraga, para mim não existe explicação, em termos de inadimplência, de risco, de conjuntura, para o fato de haver taxa referencial básica de cupom de 19% e se praticarem juros de 300%, 400%. Isso mostra justamente a falta de legislação, de regulamentação e o oportunismo. Ou seja, esse pessoal está jogando solto. O cidadão compra um rádio, uma geladeira, uma lanterna e parcela o pagamento em dez, vinte vezes. Ele não quer saber qual será a taxa de juros, mas apenas se aquela prestação cabe em seu orçamento mensal. Poderíamos definir que, se a taxa é de 19%, então a taxa máxima será de cinco vezes o valor, ou dez vezes, o que for, mas que haja um limite. Por que isso não é possível?



Muito obrigado pela tolerância.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado João Caldas) – Passo a palavra ao nobre Deputado Darcísio Perondi.

**O SR. DEPUTADO DARCÍSIO PERONDI** – Vou procurar ser bem rápido, Sr. Presidente.

Primeiramente cumprimento o Presidente Arminio Fraga pela gestão. Tenho acompanhado com muito orgulho o seu trabalho.

**Presidente** Arminio Fraga, a dívida interna está alongada, em média, em 36 meses. Fala-se que foram gastos 73 bilhões de reais. Isso é verdade? Esse valor é gasto anualmente no pagamento de juros, na negociação da dívida, ou é feito o papel? Saem, de fato, 73 bilhões de reais do Tesouro Nacional? Manifesto aqui minha ignorância com o assunto.

Outra pergunta: estamos pagando juros referentes ao valor de 650 bilhões de reais da dívida interna sobre todos os esqueletos, fundo de garantia e outros, ou há emissão de papel? Se tivermos de vender papel, pagaremos os juros? O valor da dívida aumentou, mas estamos pagando juros sobre os esqueletos.

A dívida externa é fator de preocupação? Apesar de ser menor, ela preocupa? Qual o alongamento da dívida externa? Parece que o peso está na dívida interna. E se houvesse moratória? A Igreja Católica, apoiada por partidos de oposição, fez aquele plebiscito — o que, aliás, foi uma ignorância brutal e só prestou desserviço à economia brasileira. Isso prejudicaria o BRADESCO, talvez o maior vendedor de títulos, o Itaú ou o Banco Central? Vai prejudicar o BRADESCO, a vovozinha contribuinte, o pequeno empresário que tem alguma poupança, ou algum Deputado abonado, que consegue poupar, o que seria pouco provável? Qual seria o prejuízo, caso isso viesse a acontecer?

Na linha do que disse o Deputado Clementino Coelho, sei que existe o livre mercado. Mesmo sofrendo pesadas críticas, o Governo Fernando Henrique Cardoso empreendeu muitos esforços, visando ao saneamento do sistema financeiro. Mesmo assim o sistema financeiro nacional cobra juros, segundo levantamento do Deputado. Trata-se mesmo de economia de mercado? Não podemos interferir nessa questão? Se o fizermos, isso será negativo para a economia brasileira? Que osso duro, não?

Há seis anos, o Presidente vem recebendo críticas para fazer o saneamento financeiro, e ainda não conseguimos atingir o objetivo. É evidente que o produto do banco é o dinheiro. Ele sempre quer ganhar e ter segurança, mas é difícil aceitar. Além disso, os bancos federais seguem essa linha, porque têm compromissos com os acionistas.

Concluindo, gostaria de dizer que há um ano e meio V.Sa. fez um bonito discurso, dizendo que o sorveteiro teria microcrédito. Lembra-se? V.Sa. estava animado. Infelizmente, o microcrédito não prevaleceu. Por quê? Houve resistência por parte da Caixa Econômica, do Banco do Brasil e do BNDES. Além disso, as leis votadas aqui, como a OCIP e outras, também não permitiram que isso ocorresse, pois irrigaria a economia entre os pequenos empreendedores e empregaria a economia formal e informal. Parece que a idéia não foi avante.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado João Caldas) – Concedo a palavra ao Deputado Miro Teixeira.

**O SR. DEPUTADO MIRO TEIXEIRA** – Sr. Presidente, Deputado João Caldas, Sr. Presidente Arminio Fraga, pegando carona na última pergunta, gostaria de dizer que o microcrédito do nosso sorveteiro vai ficar congelado. Deve estar sendo distribuído, sim, pelo BNDES; porém, em pequenas gotas, porque foi gerado mecanismo complicadíssimo. Enquanto o microcrédito não for colocado

na malha bancária e pagarmos por esses serviços a população não terá acesso democrático a essa possibilidade e ficará restrita a algumas indicações feitas para benefícios. Tenho um grande estudo sobre o assunto. Se me der a honra, mandarei entregá-lo a V.Sa.

Presidente Arminio Fraga, pela primeira vez vi redução de dívida tão substancial, sem pagamento de despesas, como a anunciada por V.Sa. Essa foi uma mudança de metodologia de cálculo. Pode ter sido um erro, embora 30 bilhões de reais sejam muito dinheiro para que haja erro.

Preliminarmente, faço aqui o que fiz publicamente pelos jornais: cumprimento a diretoria do Banco Central por esse fato. Acho que o Brasil está precisando mesmo de transparência na administração pública.

V.Sa. tem demonstrado, especialmente nas discussões relativas ao caso Jader Barbalho, grande apego à verdade documental dos fatos. Foi um pouco inédita também sua atitude de se colocar na linha de frente do fogo cruzado, naquele episódio. Muitos outros Presidentes do Banco Central encontrariam outra fórmula.

Tenho algumas inquietações e manifesto-as em requerimento de informações dirigido ao Ministro da Fazenda e muito provavelmente encaminhado ao Ministério Público. Seguramente, o **rating** brasileiro foi afetado por esses 30 bilhões de reais a mais em nossa dívida. Houve repercussão nos cálculos para as decisões sobre juros no Brasil. Seguramente, o câmbio também foi afetado pela metodologia anterior.

Ainda assim, poderá ter havido prejuízos, mas estaremos diante da melhor hipótese. Não creio ser possível — e isso justificaria representação junto ao Ministério Público — que tudo isso tenha acontecido sem sonegação de impostos da parte de empresas privadas nacionais e estrangeiras. Não percebo que isso

possa ter acontecido sem outras graves repercussões na vida pública e nas decisões do Governo, que está muito preocupado, com razão, com o equilíbrio fiscal.

De qualquer maneira, aqueles 30 bilhões de reais estavam no bojo de um compromisso a pagar. Tratava-se apenas de metodologia, de regra diferente. Essa foi uma regra passada pelo Fundo Monetário aos seus associados, de modo geral, para adotar outra metodologia, ou se aplicou exclusivamente ao Brasil? São nossas inquietações.

Não falo como Líder de um partido de oposição, porque, repito, a transparência com que o Banco Central tratou o assunto me satisfaz. Não adiantaria estar falando sobre isso publicamente, se na oportunidade não tivesse feito da mesma forma. Podemos trilhar um caminho comum, para não estimular, se for o caso, que empresários façam **hedge** com medo das oscilações da moeda nacional e acabem fazendo disso uma aplicação, livrando-se do pagamentos de impostos também sobre os lucros obtidos.

Posso assegurar que o processo no Ministério Público está avançando nessa direção. Não sei a metodologia aplicada à dívida dos produtores rurais, porque lamentavelmente não participei da reunião em que ela foi debatida. Sei que, de um total de 50 bilhões, 7 bilhões são de um milhão de famílias; e os outros 43 bilhões, de 800 famílias. Mas está sendo dado tratamento igual a todos. Talvez devêssemos separar isso. Vamos procurar, então, o Secretário Aloysio Nunes Ferreira para discutir a questão.

Eu estava em outra reunião e só pude chegar aqui agora. Mas, num requerimento de informações ao Ministro da Fazenda, que está tramitando na Casa, formulo algumas indagações, que vou encaminhar a V.Exa.

Lerei algumas delas: se a dívida externa esteve de fato superestimada durante vários anos, é possível supor que o Banco Central seria responsável por prejuízo para a economia brasileira? Se considerarmos que as taxas de juros cobradas nas operações de empréstimos ou de financiamentos externos estão diretamente ligadas, entre outras variáveis, à relação de dívida externa/PIB, o Banco Central já procurou estimar o prejuízo causado — se é que é houve — à economia brasileira, em termos de custo da dívida externa, por conta dessa falha no controle das contas externas?

Peço à Secretaria que entregue cópia do requerimento a V.Sa., Dr. Arminio Fraga. Não quero torturá-lo, pelo avançado da hora, fazendo um debate interminável, que não seria proveitoso. Reitero, mais uma vez, meus cumprimentos pela maneira transparente com que V.Sa. trouxe a público os pontos abordados.

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado João Caldas) – Passo a palavra ao Presidente do Banco Central, Dr. Arminio Fraga, que responderá em bloco às perguntas dos Deputados Paulo Mourão, Clementino Coelho, Darcísio Perondi e Miro Teixeira.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – O Deputado Paulo Mourão referiu-se à divergência na nossa trajetória de juros, contrastando com o americano e o europeu. Houve, nos últimos meses, queda nos juros do lado de lá e aumento do lado de cá. Portanto, a pergunta é absolutamente pertinente.

A explicação tem pelo menos dois aspectos, sem entrar no detalhe que a pergunta mereceria, se tivéssemos mais tempo. Uma é a natureza dos choques que nos atingiram. Esse desconforto e essa diferença vêm do fato de que lá há queda na demanda oriunda do próprio ciclo econômico, crise de confiança em

que caem o consumo, o investimento, a demanda e o nível de atividade. Esses choques, é claro, não são agradáveis, mas podem ser objeto de resposta sem qualquer conflito de objetivo por parte das autoridades econômicas. Basta estimular a demanda, o que eles têm procurado fazer. E a taxa de juros em queda mostra isso.

No nosso caso, trata-se de choques de oferta. Esses são os mais desagradáveis, não só com a baixa no nível de atividade da economia, como também com o aumento da inflação, com todos os custos e problemas que ela traz. Esses são os mais difíceis de se administrar, porque, de um lado, reduzem a oferta na economia e o nível de atividade e, de outro, empurram a inflação para cima. Decorre daí a divergência em nossas respostas.

No Brasil, houve subida na expectativa de inflação, acompanhada de aumento preventivo da taxa de juros real em torno de 1%, mas nada comparado ao que vimos no passado, infelizmente: repetidos aumentos de dez a vinte pontos percentuais.

Há também o fator de credibilidade. Quando confrontados com esse tipo de situação internacional, os países ainda percebidos como de alto risco são atingidos por fator adicional negativo, aumento no chamado prêmio de risco, o que os leva a pagar o que está embutido nas suas taxas de juros. Isso tem ocorrido conosco, com a Argentina ainda mais, em período recente, mas não com o México, por exemplo, que conseguiu, nos últimos anos, distanciar-se dessa categoria.

Temos de superar essa barreira, galgar esse degrau e promover o País. Não acredito que seja possível nós nos desenvolvermos sem conquistar esse espaço de baixo risco.

No caso americano, ele dá mais flexibilidade. Na segunda-feira, em entrevista à imprensa, referi-me a esse ponto. Como eles vêm trabalhando com superávit fiscal, num momento de dificuldade podem aumentar o gasto. Já em um país como o Brasil, que vem saindo de uma era de grandes dificuldades, esse espaço de manobra é menor. Daí termos recorrido ao financiamento do Fundo Monetário, sobre o qual indagou o Deputado Clementino Coelho. Tivemos acesso a créditos, a taxas atraentes num momento em que a oferta do mercado era extremamente limitada.

Essa é minha resposta à primeira pergunta do Deputado Paulo Mourão.

S.Exa. também se referiu ao crescimento da dívida e dos juros, assim como os Deputados Clementino Coelho e Darcísio Perondi.

Abordei o problema, desta vez, com menos detalhes, mas isso não significa menor empenho em resolvê-lo. Temos tido bom resultado, ao longo dos anos, embora nos últimos seis meses não tenhamos conseguido avançar. Calculamos essa média todo mês. É um dado de transparência. É importante conhecer o problema. As soluções não são apenas macroeconômicas, no sentido de reduzir o nível de incerteza e aumentar a taxa de crescimento, de modo geral. Tudo isso tem efeito positivo sobre o problema, mas há também aspectos tributários, discutidos aqui hoje, e legais.

Hoje, temos aperfeiçoamentos legais, sob a forma de medida provisória. Na minha opinião, ela representa instrumento da maior importância, e me coloco à disposição do Congresso para discutir a questão. São inovações que procuram aumentar a segurança jurídica do crédito, um enorme benefício para o tomador, mas esse projeto só funciona se houver concorrência no setor financeiro. Tenho tido a chance de discutir esse ponto mencionado pelo Deputado Ricardo Berzoini — que se ausentou há pouco — com vários Parlamentares.

Na nossa visão, é fundamental que haja intensa concorrência no setor financeiro, e é nessa linha que temos desenhado nossas políticas. Vai ser uma combinação de fatores — alguns de natureza macro, outros tributários, jurídicos e de natureza concorrencial —, e temos de ficar de olho.

A idéia de tabelar é perigosa, porque acaba gerando transações com dívida.

**O SR. DEPUTADO CLEMENTINO COELHO** – Não seria tabelar. Ela seria móvel, em função do aumento da taxa referencial.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Entendi.

**O SR. DEPUTADO CLEMENTINO COELHO** – A taxa vai ser tantas vezes a referencial. Se ela subir para 50% vezes cinco, o valor será 250. Se cair para 10...

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Nosso objetivo é idêntico ao de V.Exa.

A melhor forma de atuação é abordar todas essas questões e, claro, insistir na concorrência, buscando resultados.

A introdução de algum elemento de controle de preço ou multiplicador, a meu ver, faria com que perdêssemos transparência, o que acaba sempre prejudicando o consumidor. Vai-se exigir depósito antecipado. Além disso, não se vê, na prestação, qual é o juro que se está pagando.

O Banco Central, por meio de recente resolução do Conselho Monetário, implantou, na área financeira, os dispositivos da lei de defesa da concorrência, que beneficia o consumidor, porque traz à tona a transparência das operações financeiras. O código de defesa financeira do consumidor tem essa vantagem, da qual não podemos abrir mão.



O Deputado Clementino Coelho abordou quatro pontos. Primeiro, ao fazer um contraste entre o Brasil, a China, a Índia e outros países, faz uma pergunta profunda e fascinante: será que eles têm acertado mais?

Nas últimas duas décadas — os fatos falam por si —, eles têm crescido mais do que o Brasil. Mas, se olharmos os últimos cem anos, veremos que nosso País cresceu mais, inclusive em relação à renda **per capita**. Eles conseguiram poupar mais, construindo um ambiente favorável à poupança, em certos casos compulsória.

Esse é o desafio que temos de enfrentar agora, aprendendo lições importantes, como a ênfase na educação. Contudo, a verdade é que eles saíram de uma base muito baixa, e esse primeiro crescimento, em geral, é mais fácil. Depois, quando se vão galgando degraus, fica mais difícil manter o ritmo de crescimento que eles têm hoje. Não significa que devemos nos contentar com um crescimento de 4,5%. É possível crescer mais, com trabalho, mais poupança e reformas, talvez não 10%, considerando o nível em que estamos começando.

Quanto ao problema do superávit primário e à possibilidade de se negociar algum tipo de transferência desse valor, nos últimos anos, principalmente a partir do final de 1998, encaramos essa situação fiscal de frente e constatamos que não era possível continuar assim. No discurso que fez antes das eleições daquele ano, o Presidente da República deixou isso claro. Por isso, temos procurado calibrar o superávit primário em valores que, a médio e longo prazos, nos possibilitem ter o juro real declinante, a trajetória da dívida PIB apontando para baixo e assim por diante.

Sem prejuízo disso, o financiamento que obtivemos no Fundo Monetário Internacional e os empréstimos do Banco Mundial e do Banco Interamericano de Desenvolvimento de certa forma ajudam a compensar nessa linha. É importante,

neste momento de consolidação, preservar uma trajetória fiscal de superávit primário para permitir queda nos juros ou, num momento difícil como o atual, impedir um aumento extraordinário, como aconteceu no passado.

V.Exa. também perguntou se podemos explorar as desigualdades regionais de alguma maneira. Na análise geral, os empréstimos que fizemos podem ser decompostos. Eles foram feitos em condições favoráveis para o País como um todo, diferentemente dos países mais pobres da África, por exemplo.

Cabe-nos redistribuir internamente esses recursos, fazendo uma decomposição. Os Estados mais ricos vão pagar um juro mais próximo do de mercado e os mais pobres, um juro mais baixo. É mais fácil fazer essa política pelo lado do gasto, sem mexer na parte financeira e preservando a transparência.

No fundo, algum dinheiro já entra, porque os credores sabem que o Brasil tem desigualdades. Se fôssemos só dois ou três Estados mais ricos, não teríamos acesso a esse tipo de crédito. Cabe a nós zelar para que esse dinheiro vá para quem dele mais precisa, não só do ponto de vista regional, mas também social. Seria difícil convencê-los a nos dar dinheiro a mais, a taxas reduzidas, em contrapartida por nosso crédito.

Foi feita outra pergunta interessante: por que nós, que não temos as condições que eles têm, estamos dando crédito? Sinceramente, eu não tinha pensado dessa maneira, mas creio que na prática acontece algo semelhante, quando recebemos esses créditos.

Quanto aos créditos bancários, já abordei esse ponto.

Passo, então, às indagações do Deputado Darcísio Perondi.

A melhor maneira de se medir o gasto com juros, na minha visão, é tentar computar a taxa de juro real, subtraindo os efeitos da inflação, que hoje é baixa. Ainda assim, considerando como foi no passado, 6% ao ano faz diferença. Nesse

ponto, temos hoje sinais de que estamos caminhando numa direção melhor, ou seja, a taxa de juro real vem caindo. Temos de subtrair da conta de juros o componente da inflação, apenas para efeito de análise econômica.

Rola-se parte dos juros, parte da administração da dívida. Apesar disso, como o PIB também cresce real e nominalmente, a relação dívida/PIB pode cair, porque o denominador está crescendo mais rapidamente que o numerador. Aritmeticamente, é isso.

A taxa de juros que se paga sobre o esqueleto varia muito, mas tem sido tipicamente inferior à de mercado e objeto de negociações. O ICVS, por exemplo, talvez seja o maior pago, a uma taxa bem menor que a de mercado.

A dívida externa do Brasil é bastante longa. Não há preocupação com o prazo. Uma pequena parte é de curto prazo, ligada ao financiamento do comércio exterior. Ela se autoliquida e é tipicamente estável. Portanto, o perfil da nossa dívida externa é bom.

O valor da dívida externa — algo em torno de 40% do PIB — é também administrável e não é elevado, no que se refere à dívida pública. A dívida privada é maior. Essa não é uma das nossas principais preocupações, a curto prazo.

Entretanto, num momento de escassez de financiamento de risco, como o atual, mesmo uma dívida que a longo prazo parece perfeitamente administrável — já foi inclusive reduzida no Plano Brady — preocupa. Por isso, em parte, recorreremos ao Fundo Monetário a fim de acessar uma verba, um crédito suplementar internacional para nos ajudar.

V. Exa. tocou no tema da moratória. Vimos o custo que ela nos trouxe. Não foi intencional, mas acabamos caindo nessa armadilha. Creio que todos perdem. A moratória interna, então, seria impensável, porque na verdade vai afetar o

cidadão que tem o dinheiro, passando pelas empresas e espelhando nossa sociedade, além de prejudicar a pequena poupança.

Quanto ao microcrédito, ele não deslanchou tanto como gostaríamos, mas avançou bastante. Foi objeto de reformulação há mais ou menos dois meses, por meio de resolução do Conselho Monetário, discutida com inúmeros setores da sociedade, inclusive o Comunidade Solidária e outras instâncias, cujas sugestões foram essencialmente atendidas. É um setor que vai desenvolver-se com o tempo e — concordo com o Deputado — precisa ter amparo mais amplo.

A idéia também implantada há cerca de dois anos, de permitir a criação de um relacionamento de bancos com correspondentes, é muito útil, porque aqueles podem trabalhar com economia, tendo um posto para repassar recursos.

A última área de capilarização que buscamos são as cooperativas, que também vêm se desenvolvendo no Brasil. É um setor interessante, que tem peculiaridades. É preciso administrá-lo bem, porque tende a concentrar o risco, mas é realmente fonte de barateamento de recursos. O Diretor Sérgio Darcy da Silva Alves, do Banco Central, tem sido um campeão dessas três iniciativas, nas quais sou seu parceiro, com muito orgulho.

Finalmente, as questões do Deputado Miro Teixeira. Abordei-as antes, mas volto a elas com prazer.

São dois os grandes blocos de novidades nessa área. O primeiro é que as dívidas foram pagas antecipadamente. Repito que isso pode, sim, ter sido fonte de algum problema fiscal, mas vamos correr atrás de receita. É bom termos a informação, que vai permitir-nos, se for o caso, recuperar esse dinheiro, até com multa.

Em relação ao impacto que isso possa ter causado, a outra metade é apenas uma forma de se classificarem os empréstimos intercompanhia. Então,

não há macroimpacto, mas isso nos permite melhor comparabilidade internacional. Creio que é um ponto positivo, não vejo como possa ter-nos prejudicado.

A pergunta do Deputado, no fundo, é se a percepção sobre os 14 bilhões pode ter sido negativa. Creio que não. Há uma dinâmica própria no processo, e esse não é um evento antigo. As estatísticas são permanentemente revisadas — ora para cima, ora para baixo, como esta.

Na minha opinião e na de pessoas que fazem essa análise a vida inteira, foi um acontecimento positivo, sem dúvida alguma, fruto de enorme esforço. Não ocorreu em tempo real, porque é humanamente impossível, pois não temos sistema nem pessoal para fazer o acompanhamento no dia-a-dia. Mas isso não nos causou prejuízo lá atrás e, no fundo, é um benefício agora.

**O SR. DEPUTADO MIRO TEIXEIRA** – Aconteceu durante quanto tempo? Mais ou menos um ano e meio?

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Não tenho esse dado. Pode ter sido.

Foi acontecendo. Pode ter vindo de trás. São dívidas antigas, e os sistemas não permitem uma atualização em tempo real. Enfim, pelo menos agora, está feito.

Espero que tenha trazido algum benefício. Nesse ambiente, às vezes, é difícil ver.

**O SR. DEPUTADO MIRO TEIXEIRA** – Sob esse aspecto, sem dúvida, foi salutar para o País.

Entretanto, esse exame merece um aprofundamento, até para impedir que aconteçam manipulações novamente, se é que houve.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Quanto a isso, o Deputado pode ficar tranquilo. O Secretário Everardo Maciel não vai deixar acontecer.

**O SR. DEPUTADO MIRO TEIXEIRA** – Há pessoas atuando em outros setores públicos, e em breve teremos resultados interessantes.

É claro que a dupla Presidente do Banco Central e Secretário da Receita Federal pode ser mais ágil.

**O SR. ARMINIO FRAGA** – Qualquer informação será bem-vinda, Deputado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado João Caldas) – Srs. Deputados, antes de encerrar os trabalhos, vamos colocar em apreciação a ata da presente reunião.

Em discussão. *(Pausa.)*

Não havendo quem queira discuti-la, em votação.

Aqueles que são favoráveis permaneçam como se encontram. *(Pausa.)*

Aprovada.

Agradecemos a presença ao Dr. Arminio Fraga, Presidente do Banco Central, aos Srs. Parlamentares e aos demais presentes.

Está encerrada a reunião.