



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) – Declaro aberta a 2ª reunião conjunta de audiência pública de 2002, com a participação das seguintes Comissões: da Câmara dos Deputados, Comissão de Finanças e Tributação, Comissão de Economia, Indústria, Comércio e Turismo e Comissão de Fiscalização Financeira e Controle; do Senado Federal, Comissão de Assuntos Econômicos e Comissão de Fiscalização e Controle; e, do Congresso Nacional, Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização.

O tema a ser debatido será a avaliação do impacto dos custos fiscais decorrentes das políticas monetária, creditícia e cambial e o balanço do ano 2001, em atendimento ao disposto no art. 9º, § 5º, da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Convido para compor a Mesa o Presidente do Banco Central, Dr. Arminio Fraga, e os Srs. Presidentes das Comissões de Finanças e Tributação, da Câmara dos Deputados, Deputado Benito Gama; de Economia, Indústria, Comércio e Turismo, da Câmara dos Deputados, Deputado Corauci Sobrinho; de Fiscalização Financeira e Controle, da Câmara dos Deputados, Deputado Nelo Rodolfo; de Assuntos Econômicos, do Senado, Senador Lúcio Alcântara; e de Fiscalização e Controle, do Senado, Senador Amir Lando.

De acordo com o estabelecido no § 2º do art. 256 do Regimento Interno da Câmara, o palestrante disporá de vinte minutos para fazer a exposição.

Tem a palavra o Sr. Arminio Fraga.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA – Sr. Presidente, peço a palavra para uma questão de ordem.

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

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA – Sr. Presidente, foi aprovado, na LDO, o art. 95, que diz o seguinte:

“Art. 95. O impacto e o custo fiscal das operações realizadas pelo Banco Central do Brasil na execução de suas políticas serão demonstrados:

I – nas notas explicativas dos respectivos balanços e balancetes encaminhados ao Congresso Nacional em até sessenta dias do encerramento de cada trimestre”.

A minha questão de ordem diz respeito ao inciso II.

“II – em relatório a ser encaminhado ao Congresso Nacional no mínimo até dez dias antes da reunião conjunta prevista no art. 9º, § 5º, da Lei Complementar nº 101, de 2000” — é a Lei de Responsabilidade Fiscal.

“Parágrafo único. No relatório de que trata o inciso II deste artigo serão analisados, especialmente, os desvios verificados em relação aos parâmetros projetados no Anexo de Metas Fiscais desta Lei e o impacto líquido do custo das operações com derivativos e de outros fatores no endividamento público.”

Em relação à questão de ordem que formulo a V.Exa., primeiro, uma informação: foi enviado esse relatório para a Comissão Mista?

Segunda questão: o argumento utilizado é de que essa LDO é para 2003. Mas o resultado negativo no primeiro semestre vai impactar o Orçamento de 2003. Já existe, no Orçamento de 2003, a previsão de 10 bilhões de títulos a serem emitidos para cobrir o prejuízo.

Eu pergunto a V.Exa.: foi encaminhado esse relatório, para que nós pudéssemos, nesta audiência, ter melhores condições de debater com o Presidente do Banco Central?



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) – Posso informar-lhe que não foi encaminhado o relatório. V.Exa. está formulando questão de ordem com fundamento na LDO de 2003 e faz interpretação bastante competente.

Eu entendo que há lógica na sua interpretação, mas indefiro a questão de ordem, para que possamos realizar a audiência. Evidentemente, o Presidente poderá encaminhar o relatório na forma desejada. O espírito do legislador está na LDO de 2003, que será obedecida no próximo ano, com o novo Presidente do Banco Central. Posso pedir também ao Presidente que, no último relatório, se, eventualmente, tiver algum outro relatório a ser feito por S.Exa., que seja feito na forma proposta por V.Exa.

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

O SR. ARMINIO FRAGA – Para responder diretamente ao Deputado Sérgio Miranda, consultei os meus colegas. A nossa interpretação é de que esse é um relatório para o ano que vem. Eu não sou jurista, mas creio que essa seja a prática. No entanto, poderemos conversar sobre isso caso a interpretação de V.Exa. seja diferente dessa. Eu fui pelo caminho que nos pareceu correto.

(Intervenção inaudível.)

O SR. ARMINIO FRAGA - Quando estiver pronto, o relatório será encaminhado imediatamente. Mas ainda não temos o relatório pronto.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA – Mas é isso que V.Exa. vai ler.

O SR. ARMINIO FRAGA - Não. Hoje eu tenho uma apresentação a fazer. Inclusive, esta é a quinta vez que tento fazê-la.

Eu vou começar, para que tenhamos a chance de discutir, como sempre, sem nenhuma pressa, tudo o que for do interesse de todos.

Em primeiro lugar, agradeço ao Sr. Presidente, Deputado José Carlos Aleluia. É a quinta vez que compareço à sessão conjunta das Comissões no Congresso Nacional. É com grande orgulho que me dirijo a V.Exas., dando seqüência ao que creio seja uma inovação importante no relacionamento do Banco Central com a sociedade, representada aqui por V.Exas. Essa inovação é fundamental, porque o Banco Central, devido ao seu espaço de atuação, tem também a obrigação de prestar contas. É nesse espírito, então, que me apresento aqui.

Como das outras vezes, eu farei uso de transparências, que serão projetadas para ilustrar alguns pontos que mencionarei ao longo de minha apresentação. As cópias não foram distribuídas a tempo, mas informo que isso está sendo providenciado, para quem tiver interesse em examinar algum ponto mais detalhadamente.

(Segue-se exibição de imagens.)

Começando pelo resultado do Banco Central, eu reitero a nossa interpretação de que o impacto fiscal das operações do Banco Central, *stricto sensu*, como já tivemos oportunidade de discutir nas outras quatro reuniões, é extremamente difícil de se avaliar. Esse impacto, a meu ver, é o mais relevante. Ficou aquela dúvida: o Banco Central adotou determinada política na área cambial, tendo certo impacto na taxa de câmbio. Por sua vez, pode ter tido um impacto na taxa de juros favorável. O efeito líquido depende de um exercício de cenários que nós não temos como reproduzir em laboratório, pois a história só rola uma vez. Foi com esse espírito que eu fiz essa observação nas outras ocasiões.

Nós acreditamos que o básico exigido pela lei passa por calcular com precisão o resultado do Banco Central. E é isso o que temos feito. Eis aqui, na página cinco, o resultado que passo a apresentar. No primeiro semestre deste ano, foi negativo — isso já é público — em 10,9 bilhões de reais. Esse resultado praticamente equivale ao ajuste a mercado da carteira de títulos públicos do Banco, que diz respeito ao ajuste



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

no preço dos títulos quando a taxa desses mesmos títulos aumentou no mercado secundário. O primeiro semestre deste ano foi um período de muita turbulência financeira.

Na próxima transparência, poderemos observar, a título de exemplo, o que aconteceu com o chamado cupom cambial, que exibiu comportamento bastante particular nesse período, principalmente no segundo semestre. Mas, já no final do primeiro semestre, nós tínhamos sinais de bastante tensão financeira. Quando aumentam o cupom ou os juros de um título no mercado secundário, significa que o seu preço cai. Decorre, então, daí esse resultado negativo do Banco Central.

À medida que o tempo passa, esse é um resultado que vai revertendo-se gradualmente. Não é, portanto, o que se poderia dizer de um resultado realizado, mas um resultado contábil, espelhando a queda do preço dos títulos no mercado secundário. Ocorrendo, como eu acredito que vá ocorrer, a recuperação da confiança, esses preços tenderão a subir no mercado. Aliás, isso já vem acontecendo nas últimas semanas, felizmente. Estamos ainda longe do nível que gostaríamos de ver, mas as perspectivas são promissoras.

Na apresentação que será distribuída, nós temos muitos detalhes no que diz respeito à estrutura do ativo e passivo do Banco, assim como também no balanço e nas notas explicativas, como sempre.

Eu pularei as transparências de números sete a treze, porque, no caso desse semestre, o que, realmente, gerou esse resultado foi apenas o ponto que eu mencionei: o aumento no deságio dos títulos públicos que fazem parte da carteira do Banco Central.

Do ponto de vista da estrutura de ativo e passivo, o Banco, hoje, está bem casado. Não existe um descasamento cambial relevante, tampouco no que diz respeito a índices. Esse foi o principal e único evento. Também não houve nenhum evento que nós poderíamos chamar de crédito ou de qualquer outra natureza.

Sem maiores delongas, passarei aos comentários da auditoria externa do Banco. Como é de conhecimento de V.Exas., o Banco Central tem as suas demonstrações auditadas pelo próprio Governo, pelo TCU, pela Secretaria de Controle e, hoje, por auditores externos, que dão o seu parecer.

Fizemos duas ressalvas, contidas na 14ª transparência, sobre as quais gostaria de tecer breves comentários.

A primeira diz que o passivo atuarial do Banco Central não está contabilizado. Nós seguimos a lei, que manda que isso não seja feito assim. De qualquer maneira, o dado consta da informação global, está no anexo de riscos fiscais que acompanha a LDO para 2003, de acordo com a Lei de Responsabilidade Fiscal, art. 4º, § 2º. Essa é uma ressalva que decorre da aplicação de critérios internacionais. A nossa lei recomenda que seja...

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Peço licença ao nobre Presidente do Banco Central.

Convido para compor a Mesa o Senador Amir Lando, que preside uma das Comissões aqui reunidas.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Sr. Presidente, há como apressar o envio dos documentos, para que possamos acompanhar? Está difícil fazermos o acompanhamento sem tê-los em mãos.

O SR. ARMINIO FRAGA - Tudo o que eu tenho dito está sendo apresentado ali na tela.

(Intervenção inaudível.)

O SR. ARMINIO FRAGA - Deputado, V.Exa. está sendo injusto conosco.

(Intervenção inaudível.)



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O SR. ARMINIO FRAGA - Vai chegar. Eu não tenho culpa do atraso. O documento está sendo copiado, e é um número grande de cópias. V.Exa. não se preocupe, pois terá não só essa cópia, mas qualquer outra informação que seja do seu interesse, como sempre.

O segundo aspecto que aparece nas notas diz respeito a contingências judiciais. Nós, seguindo a recomendação da auditoria, estamos fazendo um levantamento completo de possíveis perdas decorrentes de ações na Justiça. Teremos a informação disponível para as causas perdidas referentes a este ano. Também estamos fazendo um levantamento mais geral de outras causas, em que buscamos uma estimativa de potenciais perdas. Isso, acreditamos, ficará pronto para o ano que vem.

Para concluir a primeira etapa da apresentação, aprovamos, recentemente, no Conselho Monetário, um objetivo para o Banco Central no que diz respeito ao seu padrão de contabilidade, que é muito direto e muito simples: compatibilizar a contabilidade do Banco Central às melhores práticas internacionais. O processo já se iniciou com essas demonstrações financeiras, hoje discutidas aqui, e será concluído ao longo do ano que vem. Alguns aspectos estão sendo discutidos por um grupo de trabalho no Banco Central e no Ministério da Fazenda. É muito detalhe técnico, mas vale a pena mencionar os critérios e modelos para a marcação dos títulos da carteira do Banco Central e também aspectos ligados à remuneração da conta única. Mas são temas ainda em discussão.

O próximo item que abordarei diz respeito ao impacto fiscal das operações do Banco Central. Mas, na verdade, é o impacto fiscal da política macroeconômica *lato sensu*. Para fazer essa análise, já que as cópias estão sendo distribuídas, eu pediria a V.Exas. que olhassem a página dezenove da apresentação, examinando comigo dois aspectos: primeiro, o resultado da evolução da dívida líquida do setor público.

Primeiramente, o período que cobre o primeiro semestre deste ano. Se observarmos, houve variação da dívida líquida de 4,84 pontos do PIB. Ela saiu de 53,25% do ano passado e encerrou o semestre em 58,1%. O que essa tabela mostra é uma decomposição dos fatores que explicam o aumento na relação dívida/PIB. O que a meu ver é mais relevante é o item variação cambial. A conclusão a que se chega — o que não só é importante do ponto de vista contábil, mas também tem implicações analíticas — é que o aumento da dívida líquida do setor público no primeiro semestre do ano foi mais do que explicado pela variação cambial, que explica 5,21 pontos do PIB.

Analogamente, se examinarmos o período de dezembro de 1998, de logo antes da flutuação cambial até hoje, podemos ver que do aumento de 16,38% do PIB na dívida, 14,93% vieram da variação cambial. O que podemos concluir daí? Na prática, o que tivemos, mesmo no período de choque após choque de crescimento inferior ao potencial da economia e taxa de juros real elevada, foi uma relação dívida/PIB que só cresceu em função da depreciação cambial. Como é razoável se concluir que a depreciação cambial observada nesse período é algo que não continuará a acontecer, há um limite para a depreciação do câmbio, especialmente medido em termos reais. Podemos chegar à conclusão, então, de que, mesmo em um período difícil da conjuntura global, como foi este, em que vivemos nossa própria crise, como a crise de energia, as dificuldades de 2001 e deste ano, a relação dívida/PIB não teria crescido. Esse é um ponto que, a meu ver, pode ser lido como um sinal de que, à medida que as situações interna e externa voltem ao normal, como foi o período do ano 2000, por exemplo, é razoável esperar o que exibimos na página seguinte: a trajetória descendente da relação dívida/PIB.

Esse é um ponto importante. Existem, hoje, muitas discussões a respeito da sustentabilidade da dívida pública no Brasil. Mas hoje eu falo a V.Exas, com absoluta



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

convicção de que o futuro está em nossas mãos, que não há nenhuma razão para esperarmos um problema no que diz respeito à administração da dívida pública se continuarmos a administrar o País de maneira responsável, como é o compromisso do Presidente eleito, o que já tem tido repercussão muito positiva sobre o mercado.

Esse é um ponto da maior importância. Hoje, temos na imprensa internacional comentários negativos a esse respeito que, a meu ver, não procedem, dados os compromissos públicos do Presidente eleito e de sua equipe. Não tenho nenhuma dúvida quanto à sustentabilidade da nossa relação dívida/PIB. Ao contrário, creio que ela vai encontrar uma trajetória descendente, que virá acompanhada de uma queda de prêmio do risco Brasil, com a conclusão, a meu ver, em pouco tempo, de que toda a fase de ansiedade que vivemos, que tem origens internas e externas, não tem razão de prosseguir, de persistir.

Prosseguindo, temos a tabela que apresentamos sempre de análise de sensibilidade da dívida, que pode ser útil para alguma análise.

Gostaria agora de passar para uma avaliação das políticas monetária, creditícia e cambial durante esse período, seguindo também o comando da lei.

Passando, então, para a pág. 23, o primeiro ponto que gostaria de registrar é que o ano 2002, até o momento, tem sido de grandes desafios para o Brasil, em especial de grandes desafios para a condução da política do Banco Central. Este foi um ano que veio na seqüência de um ano já difícil, o de 2001, com a recessão global, a crise argentina, a nossa crise de energia. Além disso, infelizmente, esse cenário meio que emendou com um ambiente de falta de confiança global nos mercados financeiros e acionários. Tudo isso nos trouxe uma economia global recuperando-se de forma tímida. Mesmo assim, gostaria de aproveitar a oportunidade para registrar que, pela primeira vez, em quase quatro anos, não me vejo tão pessimista em relação à economia global, mas é uma análise sujeita a erros, naturalmente.

Vimos também uma crescente aversão a riscos por parte da comunidade financeira internacional no que diz respeito a mercados emergentes, especialmente aos mercados da América Latina, a partir da crise argentina, de suas repercussões no Uruguai e em outros países da região. Vivemos momentos de dúvidas ao longo deste ano também. Temos de reconhecer isso com relação a cenários de política econômica para 2003. Tivemos, ao longo do ano, uma crise na indústria de fundos e, também, em função da alta do dólar e da alta do preço do petróleo, pressões significativas, mais uma vez, no âmbito dos preços chamados preços administrados.

Assim, tem sido um ano de grandes desafios. Temos procurado atacar os problemas usando os instrumentos a nossa disposição e, também, até onde é possível, tratando de influenciar as expectativas.

Passei o ano fazendo palestras e apresentações sobre o Brasil no exterior e, da mesma forma, aqui no Brasil. Não me cansei de dizer que o futuro está em nossas mãos e que temos condições de administrar esse quadro. Eu continuo a ter essa mesma opinião, mesmo quando sou acusado de ter certo otimismo.

As próximas transparências — são cinco, seis ou sete — ilustram um pouco o clima de dificuldade no mercado financeiro, de falta de confiança. Gostaria de exibir alguns indicadores, apenas a título de ilustração e para explicar como tratamos de responder a esse quadro.

O primeiro gráfico mostra a taxa de câmbio. Se olharmos com cuidado, até abril vivemos um período de recuperação de confiança após a crise do 11 de setembro de 2001. Foi um período difícil. Superamos a crise e vínhamos caminhando bastante bem até a fase de abril e maio, quando surgiu um verdadeiro turbilhão de problemas para nós.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Como já tive oportunidade de dizer inúmeras vezes em público, esses problemas tiveram origem tanto interna, quanto externa — a taxa de câmbio espelha esse tipo de crise de confiança que vivemos.

O gráfico seguinte mostra o prêmio de risco medido por uma média ponderada dos títulos da dívida externa do Governo brasileiro. Os senhores podem ver também que de um nível de cerca de 700 pontos base, 7% acima do Tesouro americano, pulamos no pior momento, aproximadamente há um mês, para 2.436. Hoje esse número caiu para 1.900, mas é um número absolutamente exagerado, algo que temos que trabalhar para reduzir.

Na tabela nº 26, temos um índice de aversão ao risco global. Esse não é um índice referente a qualquer variável brasileira, mas é um indicador interessante que confirma o que sabemos: a partir de maio, os mercados financeiros globais exibiram um padrão de aversão ao risco absolutamente extraordinário, o que dificultou e tem dificultado nossa ação.

Na verdade, falando um português mais direto, saindo um pouco do economês, o que aconteceu pelos idos de abril e maio deste ano foi que o Brasil se viu diante de uma crise de crédito tanto em âmbito doméstico, quanto em âmbito internacional. Isso se pode medir olhando-se na tabela seguinte o deságio das LFT, as Letras Financeiras do Tesouro Nacional, que, a partir de abril, começaram a exibir no mercado secundário um deságio que aumentou bastante e tem-se mantido em patamares relativamente elevados desde então, embora tenha dado sinais de queda nas últimas semanas.

Outra medida desse problema de crédito que enfrentamos aconteceu no mercado dos títulos públicos primário. E, no mercado primário, o que vivemos ao longo desse período foi uma dificuldade de rolar os vencimentos, e essa tabela mostra o que aconteceu. No início do ano, por decisão de política monetária e de administração da dívida, rolamos um pouco menos do que venceu, mas esse foi o período que antecedeu o lançamento do sistema de pagamentos. Entramos no ano com uma situação de liquidez diametralmente oposta à de hoje. Tínhamos uma folga bastante grande no nosso espaço de atuação, devolvemos um pedaço da folga até a introdução do sistema de pagamentos, mas, a partir de abril, temos um movimento de rolagem parcial, às vezes até baixa, dos vencimentos, ditada pela escassez de demanda do próprio mercado. Então, é mais um sinal do que estou chamando de uma crise de crédito.

Outro momento difícil também desse período foi o que ocorreu com a indústria de fundos, especialmente fundos de renda fixa, após essa fase de tensão financeira. O mercado viveu uma fase de resgates a partir do aumento na volatilidade das quotas dos fundos — esse é um tema que gostaria de abordar com um pouco mais de detalhe em alguns minutos. E, por último, a dimensão internacional.

No quadro nº 30, que está sendo projetado, temos o padrão das linhas de crédito internacional. Como V.Exas. podem ver, houve uma queda bastante acentuada ao longo de 2001, depois houve um período de relativa estabilidade e, a partir de maio ou junho deste ano, voltou a tendência de queda.

Podemos observar, e não é tão mal, a tabela de números na coluna a respeito de comércio. De agosto para cá vemos certa estabilidade e até um ligeiro aumento, passando de 11,6 para 11,7. É uma novidade. Trabalhamos muito para conseguir isso.

O que fizemos, então, como resposta de política monetária? Em primeiro lugar, ao longo do ano, desenvolvemos uma série de estratégias e ações voltadas para a administração dessa crise. É importante ressaltar que, na verdade, são medidas paliativas, medidas de administração de crise. Evidentemente, o ideal seria não ter de



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

lidar com a crise de confiança que nos atormentou durante esse período. Nunca foi ilusão nossa acreditar que esse conjunto de medidas, por si só, fosse capaz de resolver o que foi e ainda é, até certo ponto, uma profunda crise de confiança. De qualquer maneira, estão listadas algumas medidas, e gostaria de tecer comentários sobre algumas.

A introdução dos choques cambiais, por exemplo, foi uma medida que teve excelente resultado durante algumas semanas. Evidentemente, em um ambiente de falta absoluta de crédito não é a introdução de um novo mecanismo que vai resolver a questão, mas o resultado dessa experiência foi extremamente favorável.

Outro tema que foi e ainda é mal entendido diz respeito à questão da marcação a mercado dos títulos públicos. Ainda existe quem acredite que a introdução da marcação a mercado aconteceu naquele período, de abril a maio deste ano, e nada mais distante da verdade. A marcação a mercado é uma regra que existe desde 1995. Naquele período os títulos começaram a sofrer um deságio no mercado secundário. Verificamos que alguns fundos não estavam marcando a mercado e, imediatamente confirmada essa situação, exigimos que essa marcação ocorresse. Fomos acusados à época, a meu ver, incorretamente. Se a marcação a mercado não tivesse ocorrido, os investidores mais bem informados, tipicamente os maiores e os mais ricos, teriam sacado os seus fundos, deixando o prejuízo para os pequenos, que têm menos condições de se informar e de se proteger. Foi um tema que nos custou bastante energia e atenção naquele período. E decidimos, em seguida a isso, introduzir um programa de recompra das LFTs e, a partir de agosto e setembro principalmente, esse mercado começou a ganhar um pouco mais de tranqüilidade.

Não vou me aprofundar muito nesse tema. Apenas a título de ilustração de alguns dos pontos que mencionei, a questão do encurtamento tático da dívida pública se apresentou. Em dezembro de 1999, tínhamos 53% da nossa dívida doméstica vencendo no intervalo de doze meses. Esse prazo foi reduzido pela metade, com um trabalho gradual e lento de alongamento da dívida, que aconteceu ao longo de 1999, 2000 e no início de 2001. Isso nos criou um espaço de manobra que, infelizmente, fomos obrigados a utilizar, mas que, felizmente, tínhamos.

Esse espaço de manobra fica mais visível quando observamos, na tabela nº 33, o perfil de vencimento da dívida medido no início de abril deste ano. É interessante voltar atrás porque ali fica claro que no período de outubro de 2002 até março de 2003 tínhamos programado, já sabendo que poderia ser uma fase de novidades, de mudanças, um calendário de vencimentos bastante leve e limitado. E esse espaço acabou sendo extremamente útil quando, em seguida, tivemos de administrar essa crise.

No período mais recente, em um rompante de medo no mercado, acabamos tendo de convocar uma reunião extraordinária do COPOM, no intuito de agir de maneira clara e rápida com o objetivo de contra-arrestar tendência de aumento nas expectativas de inflação.

Essa tem sido nossa forma de trabalhar no Banco Central, seguindo nosso mandato, e foi essa a razão do aumento recente das taxas de juros. Na reunião do COPOM em setembro tínhamos uma expectativa de inflação para 2003 absolutamente dentro das nossas metas e tínhamos a visão de que o juro teria, em um horizonte de médio prazo, condições de ser reduzido. De setembro para cá, houve aumento no grau de ansiedade financeira e econômica do nosso ambiente e isso provocou um aumento rápido nas expectativas de inflação, a taxa de câmbio subiu de 3,20 para 3,90. Este foi o principal fator. Agimos com o objetivo de sinalizar no sentido de que nós, cumprindo nosso mandato — entendemos que é o desejo da sociedade —, não toleraríamos um aumento nas expectativas de inflação.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Na verdade, se V.Exas. examinarem esse quadrinho na pág. 35, é esse exatamente o objetivo do regime de metas para a inflação. É um regime que tem por objetivo, a partir de um processo coerente, organizado, de reflexão e análise das condições inflacionárias do País, preservar certo controle sobre as expectativas. Os desafios são muitos. Os desafios que enfrentamos no primeiro semestre deste ano — aliás, temos enfrentado no segundo semestre também — ilustram a capacidade do sistema de metas de inflação de administrar a política monetária em um ambiente de alta volatilidade e turbulência.

Fizemos recentemente uma avaliação do regime de metas de inflação. O texto vai sair em uma publicação para discussão do Departamento de Pesquisa do Banco Central. Um resumo desse texto pode ser visto na tabela nº 36. Chamo a atenção de V.Exas. para alguns dos resultados.

Em primeiro lugar, desde a introdução do sistema de metas para inflação observamos uma redução na volatilidade da inflação, do PIB e da taxa de juros. Isso pode parecer, em um primeiro momento, algo contraditório. Quer dizer, nós aprendemos nos livros de economia que existe uma balança de volatilidade. Quando diminui a volatilidade da inflação aumenta a volatilidade do PIB. Na verdade, esse resultado é até um pouco surpreendente, na nossa leitura, obviamente desinteressada, e tem a ver com o ganho de credibilidade. O sistema, passando a ser mais bem entendido, ajuda a reduzir o grau de incerteza, mesmo nessa fase extremamente difícil que temos vivido.

Segundo ponto: fizemos testes estatísticos examinado nosso comportamento e ficou bastante claro que é possível, do ponto de vista estatístico, detectar o que foi nosso comportamento na prática de trabalhar com fidelidade, buscando atingir as metas de inflação.

O terceiro ponto diz respeito às expectativas de inflação. A tabela nº 39 mostra as expectativas de inflação comparadas com as metas de inflação doze meses adiante. E o que é possível se depreender dessa tabela é que, durante todo esse período até o final do primeiro semestre, as expectativas de inflação jamais saíram do intervalo de sua meta. A meu ver, isso representa também a prova do que tenho dito.

Hoje estamos vivendo um momento de teste no sistema. Diante desse quadro de imensas incertezas, as expectativas estão se aproximando do topo da banda, o que, a meu ver, sinaliza a importância de se superar o mais rapidamente possível a crise de confiança, de tal forma que se volte a um ambiente mais seguro e previsível para nossa economia, tanto nos aspectos relativos à inflação, aqui registrados, quanto no que diz respeito ao crescimento.

Voltando à tabela nº 36, verificamos ao longo do curto período de existência do regime de metas para a inflação que houve redução no grau de inércia da nossa economia — isso tudo analisado a partir dos dados que temos — e também no coeficiente de repasse cambial. Ambas as reduções são, a meu ver, enorme avanço.

A nossa avaliação, que será distribuída com a publicação deste texto — não sei se já foi publicado —, aponta para alguns elementos positivos no que diz respeito ao sistema.

Com relação ao período mais recente, em especial ao primeiro semestre de 2002 — pág. 41 —, temos algumas avaliações a dividir com V.Exas. A inflação acumulada em doze meses, até junho de 2002, foi de 7,6%. Se excluirmos o impacto dos choques e fizermos essa decomposição — a tabela não apresenta o número, ficou incompleta —, conclui-se que a taxa de inflação teria sido muito próxima da meta. Isso já foi objeto de discussão em outras instâncias, em particular no ano passado, quando passamos do intervalo superior e, portanto, foi preciso escrever uma carta ao Ministro da Fazenda, o que fiz, demonstrando o porquê.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Em bom português, o que se fez diante de um quadro de choques de grande dimensão foi agir como mandam os bons padrões de administração monetária adotados hoje em um número grande de países, que também têm amparo sólido na literatura acadêmica, ou seja, estabelecem que os choques de oferta devem ser acomodados em seu primeiro impacto, mas que a inércia deve ser combatida. Essa é a regra adotada por praticamente todos os Bancos Centrais dos países com tal experiência. Se examinarmos o período mais curto de seis meses, o resultado é muito semelhante.

Para concluir — já ultrapassei bastante o tempo que me foi concedido e agradeço a V.Exas. a paciência —, no que diz respeito às políticas cambial e creditícia, temos alguns comentários a fazer. Na área cambial novamente tivemos a precaução, neste ano, e a sorte, de certa maneira, de captar as necessidades do Governo Federal no mercado internacional antes da crise. Talvez um pouco temerosos àquela altura, saímos logo em busca de satisfazer a necessidade e captamos cerca de 4 bilhões até março. Adotamos a política de intervenção no mercado de câmbio, acreditando que esse é um período passageiro, que temos condições de superá-lo, e essa justificativa é clássica para a intervenção. São circunstâncias excepcionais de um país que lida com dificuldades e que tem o apoio, como temos, do FMI na forma de um financiamento único. Em um momento difícil como este não há outras ofertas. Tomamos a decisão de fazer essas intervenções utilizando mecanismos diferenciados, destacando-se os leilões de linhas de crédito e de exportação, que até o momento têm sido experiências bastante bem-sucedidas.

As intervenções no primeiro semestre foram bastante limitadas; no segundo é que aumentou um pouco o volume. Fomos ao FMI — isso não é novidade — e negociamos uma linha de crédito de 30 bilhões, que, a meu ver, tem cumprido papel crucial na administração desta crise e exercerá, para o próximo Governo, o papel de dar tempo à construção de um quadro mais tranqüilo para a condução da política econômica e — por que não dizer? —, para a condução dos assuntos governamentais de forma mais geral. Essa linha de crédito de 30 milhões, num ambiente financeiro caracterizado por imensa aversão ao risco, será de valor inestimável ao Brasil.

No que diz respeito à política creditícia, não tenho novidades. O que temos são quadros que repetem um pouco as apresentações feitas nos últimos quatro semestres, assim como também as tabelas sobre a economia.

Gostaria de concluir apenas com o resumo da minha avaliação sobre o quadro econômico. Acredito que estamos caminhando em direção ao que parece ser uma fase de recuperação de confiança, de crédito e, portanto, uma fase em que temos todas as condições de retomar o círculo virtuoso de crescimento e desenvolvimento econômicos.

Acredito nisso por razões absolutamente lógicas e que, a meu ver, são claras. Em primeiro lugar, do lado macroeconômico, ao longo dos últimos anos promovemos uma série de ajustes, muitos deles graças ao trabalho corajoso do Congresso, incluindo-se o ajuste da inflação com o Plano Real, os ajustes bancários — hoje nosso Sistema Financeiro, felizmente, é capaz de agüentar essas turbulências —, o ajuste fiscal, que tem várias dimensões, inclusive a Lei de Responsabilidade Fiscal, e mais recentemente o ajuste cambial, que vem dando sinais de fantástica reação no que diz respeito à balança de pagamentos. A nossa expectativa é de que neste ano o superávit comercial fique em torno de 11 bilhões de dólares, e o déficit em conta corrente caia para cerca de 11 bilhões também. É uma resposta absolutamente veloz e clara e que já começa a surtir efeito.

Além dessas questões macroeconômicas que nos dão todas as condições de administrar nossa economia, temos também, do lado da produtividade, sinais mais do



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

que evidentes de que o Brasil vive uma fase de crescimento acelerado da produtividade.

Portanto, quero crer que, a partir das posições já claramente expostas pelo Presidente eleito, teremos condições de, com perseverança, paciência e determinação, superar este quadro e, na verdade, recuperar a nossa capacidade de crescimento, deixando para trás, de forma definitiva, essa crise dupla — interna e externa — que vivemos a partir de abril e maio, em particular, deste ano que se aproxima do final.

Essas são as minhas considerações preliminares. Peço desculpas a V.Exas. pelo tempo que tomei e coloco-me à disposição, como sempre, para procurar responder às perguntas e dúvidas dos representantes da sociedade presentes.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) – Antes de passarmos a palavra aos oradores inscritos, comunico aos Srs. Líderes que logo após a audiência com o Presidente do Banco Central realizaremos uma reunião de Líderes para analisar o programa do Orçamento e discutir uma pauta, extremamente carregada em razão do período eleitoral.

Com a palavra o primeiro Congressista inscrito, Deputado Sérgio Miranda, do PCdoB de Minas Gerais.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA – Sr. Presidente, Sr. Senador Amir Lando, nobre Presidente do Banco Central, seria até um gesto de gentileza se tivéssemos acesso a essa documentação, a fim de que mantermos diálogo mais profícuo com V.Exa. Queria pedir emprestada a tabela nº 19. Será que poderia mostrá-la?

Quanto ao impacto fiscal — basicamente, o motivo desta reunião —, vê-se pela tabela 19 que, se somarmos a apropriação na segunda linha, fazendo levantamento do crescimento da dívida líquida, de dezembro de 1998 a julho de 2002, quando a dívida líquida passa de 41,71% do PIB para 58,10%, que a apropriação de juros reais, no montante de 13,83%, somados à variação cambial, de 14,93%, dá um total de 28,76%, índice responsável pelo crescimento da dívida e que confirma nossa tese: a dívida é resultado do custo da política econômica. Ela não aumenta em virtude de despesas não financeiras; a Previdência Social não é a causa disso, meus amigos, e sim o custo das políticas monetária e cambial. É essa a razão do crescimento da dívida.

Fizemos um acordo com o FMI em 1998, quando nos comprometemos com metas de superávit primário. Cumprimos todas as metas acima do que foi acordado, e a dívida — que, pelo acordo, deveria ser de 44,5% — está em 58,10% e vai para 64% amanhã, quando aparecer o relatório de setembro.

Portanto, fico espantado quando ouço candidatos a Ministro dizerem que farão o superávit necessário para manter estável a relação dívida/PIB. Fernando Henrique Cardoso não o fez. Quem vai fazê-lo? Com essa política monetária e cambial? Com a dívida a esse custo? Trata-se de política cara. O que se pergunta é: temos condições de bancá-la?

O segundo comentário é sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal, que, em seu art. 34, dispõe:

“Art. 34. O Banco Central do Brasil não emitirá títulos da dívida pública a partir de dois anos após a publicação desta Lei Complementar”.

Por que isso foi feito, nobres Deputados? Porque no art. 8º foi disposto que o Tesouro assumiria todo o resultado negativo do Banco Central. Pensamos, ao elaborar essa lei, em controlar um pouco o Banco Central, não deixá-lo com tanta liberdade. Afinal, já que assumimos todo o resultado, teria de haver algum tipo de controle.

Ora, o que foi feito? E isso é confessado na tabela 31. Quando entrou em vigor o prazo para que o Banco Central não emitisse mais títulos próprios, ele introduziu os



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

swaps cambiais. Isso se deu no mesmo momento em que foi proibida a emissão de títulos, dois anos após a vigência da Lei de Responsabilidade Fiscal. Quando existiam os títulos, havia mais transparência, o que não acontece com a emissão de *swaps* cambiais, apesar de vir um relatório junto com o de política fiscal sobre o resultado do BACEN.

Queria fazer uma pergunta ao Sr. Presidente do Banco Central. Aparece aqui, no balanço, como ativo da instituição, operações com derivativos, valores a receber de *swap* no montante de 1 bilhão e 105 milhões. Onde aparecem, no passivo, os valores a pagar de *swap*?

O SR. ARMINIO FRAGA – O valor é líquido.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA – Se é líquido, então é positivo em 1 bilhão e 105 milhões.

A nota à imprensa diz:

“A partir de abril deste ano, para fins de políticas monetária e cambial e conforme autorização do Conselho Monetário Nacional — CMN, o Banco Central passou a realizar operações de swap referenciadas em taxas de juros e em variação cambial, tendo estas operações resultado em uma despesa de R\$ 1.097.011 no semestre”.

No relatório que acompanha o de política fiscal, temos um prejuízo de *swap* nesse montante. Então, se o resultado negativo é de 2 bilhões e aparece negativo de *swap* de 1 bilhão e 97 milhões, pergunto a V.Sa.: esse resultado negativo está incorporado aos 10 bilhões do resultado negativo do Banco Central ou é uma coisa à parte?

O SR. ARMINIO FRAGA – O resultado do Banco Central inclui todas as suas operações, inclusive as de *swap*.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA – Então, por que isso não é explicitado? É importante haver transparência.

O SR. ARMINIO FRAGA – Mas é.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA – Quando se trata do resultado do Banco Central, por que não estão explicitadas as operações de *swap* e outros derivativos? Fico pensando nas chamadas despesas operacionais que acarretaram esse resultado negativo de 10 bilhões. As operações de mercado aberto estão incluídas? Por que não ficam explicitadas?

Proibimos o Banco Central de emitir títulos para controlá-lo um pouco. O Banco Central está emitindo *swaps*. Já existem 65 bilhões em Fundos DI e 65 bilhões em dólar. O resultado disso, que impacta o resultado negativo bancado pelo Tesouro, não é revelado de forma transparente.

Por último, nobre Presidente, sobre a autonomia do Banco Central há certo consenso; todos a defendem. Fiz as contas dos prejuízos do banco, do resultado negativo sob sua Presidência. O Banco Central deu prejuízo, de 1999 para cá — prejuízo esse bancado pelo Tesouro integralmente, emitindo títulos —, de 25 bilhões e 771 milhões, o que representa 1,8% do PIB. Esse é o prejuízo do Banco Central na gestão do Dr. Arminio Fraga.

O Presidente Fernando Henrique Cardoso apresentou, no Orçamento deste ano, o crescimento do gasto social de 1998 a 2002. O gasto social de todos os Orçamentos públicos cresceu 1,5% do PIB, e o prejuízo do Banco Central na sua gestão foi de 1,8% do PIB. A Previdência Social — todos estão dizendo que é preciso reformá-la —, no primeiro semestre deste ano, segundo os critérios adotados pelo Governo, gerou déficit de 6 bilhões; o Banco Central, déficit de 10 bilhões, quase o dobro. Por que se fala em reforma da Previdência Social e não em reforma do Banco Central? E vejam como é



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

feita a contabilidade — o que daria inveja à Enron: já se incorporam no balanço esses 10 bilhões, que vão render até o fim do ano de acordo com a remuneração dos títulos. Como grande parte da remuneração dos títulos está vinculada ao câmbio, vai ficar quase em 50%. E o Sr. Presidente do Banco Central acha que esse custo é...

Não estou responsabilizando V.Sa. pessoalmente. Estou dizendo que, na qualidade de Presidente do Banco Central e de responsável por essa política monetária, V.Sa. causou prejuízo de 25 bilhões. Se a dívida pública brasileira representa hoje 58,8% do PIB, V.Sa. pode dizer que 1,8% é seu.

Ouçõ comentários sobre a autonomia do Banco Central sem nenhum controle monetário, e tudo é bancado por emissão de títulos do Tesouro! Ainda dizem que aumentaram o superávit por causa do déficit; que vão cortar verbas das áreas de saúde e educação por causa do déficit, mas se dá livre curso a isso! Nenhuma restrição monetária! Nem dizem que, se o prejuízo for de tanto, será preciso prestar contas, controlar. Nada!

Encerro fazendo uma blague: um cidadão inglês, Sr. James Bond, servidor da Coroa Britânica, tinha licença para matar; o Presidente do Banco Central do Brasil tem licença para gastar. É a única autoridade pública bancada pelo Tesouro Nacional sem nenhum controle, seja qual for o resultado negativo que causar. Sinceramente, eu acho que isso deveria, pelo menos, abalar a convicção daqueles que defendem a autonomia do Banco Central.

Muito obrigado, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) – Antes de passar a palavra ao Presidente do Banco Central, convido a compor a Mesa o Deputado Jorge Khoury, Vice-Presidente da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados, representando o Deputado Benito Gama, Presidente da referida Comissão.

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

O SR. ARMINIO FRAGA – Muito obrigado, Sr. Presidente.

O Deputado Sérgio Miranda sempre aborda temas dignos de discussão, e quase sempre me sinto na obrigação de discordar de seus pontos de vista. V.Exa. diz que a política monetária é cara e pergunta se temos condições de bancá-la. As suas ponderações são corretas, e concordo integralmente com a importância de o Banco Central prestar contas e de agir de acordo com os seus objetivos, com os seus limites. Deputado, eu me sinto orgulhoso em dizer que foi minha a idéia, quando ocupei o cargo de Diretor do Banco, em 1991 e 1992, de proibir a emissão de títulos do Banco Central. À época, isso não foi possível, mas hoje representa avanço importante.

Sobre os detalhes da apresentação do nosso balanço, em particular o caso dos *swaps*, nós prestamos contas regularmente dessas operações. Se chegarmos à conclusão de que o balanço ou o relatório não são suficientemente claros, teremos o maior prazer em alterar o que for necessário.

Para nós, realmente, é ponto de honra agir de maneira transparente. Não há nenhuma discordância com relação a isso. Talvez por estar acostumado a olhar os números, eu tenho a impressão de que os dados estão à disposição, mas às vezes a organização não é satisfatória. É algo que podemos examinar.

Deputado, também concordo com V.Exa. no que diz respeito aos limites da atuação do Banco Central. Eu sou defensor dessa tese; sou defensor de um modelo — e disse isso na primeira vez em que tive a honra de vir ao Congresso — focado na sua atuação; que não aja livremente, buscando objetivos quaisquer, mas sim de acordo com os objetivos que a sociedade determine. Hoje, o Executivo dita quais são os nossos objetivos, e nós tratamos de persegui-los.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

A avaliação contábil do prejuízo do Banco Central, a meu ver, transcende a soma dos números. É fato que, antes da depreciação cambial, o Banco Central tinha uma posição. Depois da crise, houve perda.

Por outro lado, talvez o Brasil tenha sido o único País do mundo que passou por uma crise cambial sem profunda queda no seu PIB. Em 1999, ano da nossa crise, o PIB brasileiro cresceu 0,8%. Crescimento medíocre, certamente, mas bem melhor do que as profundas recessões que aconteceram na Argentina e no Uruguai, que tiveram quedas de dois dígitos no PIB; ou no México, quando a queda não chegou a dois dígitos, mas foi de 5,6 pontos; e em vários países da Ásia, que também tiveram quedas de dois dígitos no PIB.

Analogamente, nós podemos olhar para trás e ver o que aconteceu com a trajetória da inflação. A duras penas, aprendemos que é muito perigoso mexer com o vírus da inflação. É como se fosse um elemento nuclear: se bobearmos, a água pesada pode derreter o reator e contaminar a população.

Creio que o trabalho que realizamos foi bastante equilibrado. Nós procuramos ponderar os custos sociais, em certos casos elevados, para atingir o objetivo desejado: inflação baixa. Nessa balança, nós desenhamos a nossa política.

Com certa frequência, ouço comentários de que a taxa real de juros foi muito alta. Nos últimos anos, a nossa taxa real de juros ficou próxima de 10%; a taxa efetiva, paga pelo Governo, ficou entre 8% e 9% ao ano, sem dúvida, bastante elevada.

Foi-me perguntado quais são as alternativas. Alguns dizem que a taxa de juros está muito alta. Isso significa tolerância maior com a inflação? Não sei. Os mais ortodoxos, que são poucos, dizem que a inflação no Brasil está muito alta — 7,6% no primeiro semestre —, mas não comentam a taxa de juros. Infelizmente, o nosso desafio é lidar com essas duas variáveis. Nós não podemos optar entre reduzir os juros, esquecendo a inflação, e derrubar a inflação e dizer que os juros não são problema nosso. Temos de agir buscando certo equilíbrio. Realmente, acredito que esse sistema de metas é bastante razoável.

Na época da hiperinflação, da estagflação, em que o País passou por um momento difícil, o Banco Central tinha lucros estratosféricos, mas isso não trouxe prosperidade. Esse é um aspecto que precisa ser levando em conta.

Na minha avaliação — e minha resposta não causará surpresa —, vale a pena insistir, porque o Brasil fez ajuste fiscal muito difícil, de 1998 para cá; foram praticamente 6 pontos do PIB, porquanto o custo da Previdência aumentou ao longo do caminho. Além disso, estamos crescendo abaixo do nosso potencial, o que dificulta o ajuste, mas ele foi feito. Está chegando a hora de colhermos os frutos. Nós fizemos os ajustes bancários e cambial, e hoje vejo como objetivo factível, superada a crise de confiança, a trajetória de queda da taxa de juros, o que reduzirá, ao longo do tempo, o custo para atingir os objetivos que queremos.

Preparando-me para esta apresentação e também para elaborar artigo sobre aspectos não convencionais da autonomia do Banco Central, apenas para dar uma modesta contribuição a esta discussão que começa a esquentar aqui no Congresso, li a transcrição de algumas apresentações e discussões de que tive a honra de participar no Congresso, a exemplo de algumas CPIs e da PEC nº 53, que discute modificações no art. 192 da Constituição. Verifiquei que há mais ou menos um ano e meio venho dizendo que acredito que na Lei do Banco Central, que espero se discuta no Congresso Nacional ao longo dos próximos meses, deve-se incluir — e isso consta de minuta que preparamos, a título de contribuição — algum limite à sua atuação.

Na área cambial, deve-se estabelecer um limite sobre quanto o Banco Central pode se expor ao risco cambial, seja pela via da intervenção direta, seja por *swaps*. E se o risco passar de certo valor haveria uma consulta às autoridades fiscais. Essa é



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

uma idéia que já mencionei antes. Acredito que a mesma coisa deveria acontecer se, no futuro — felizmente, isso hoje é algo que não está no radar —, houver a necessidade de alguma grande operação de liquidez, ou seja, que isso também passe por uma consulta às autoridades fiscais.

Portanto, nesse ponto estou de acordo com V.Exa., Deputado Sérgio Miranda. Acho que seria um aprimoramento, e fica como contribuição para o debate que certamente ocorrerá nesta Casa. Apesar de superficialmente transparecer uma discordância maior entre as nossas posições, tenho grande simpatia pela sua visão disciplinada de controlar o Banco Central. Orgulho-me de ter participado de vários debates com V.Exa., e talvez este seja o último. Agradeço a V.Exa. a contribuição, sempre técnica, cuidadosa e muitas vezes difícil para nós. Espero que o Banco Central continue respondendo a seus questionamentos da maneira como tem ocorrido sob minha gestão.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) – Esta reunião está extremamente concorrida. Informo aos Srs. Deputados que temos mais sete Congressistas inscritos para debater com o Presidente do Banco Central. Proponho que passemos a conceder a palavra de dois em dois, se não houver nenhum protesto.

Aproveito para registrar algumas presenças que nos honram bastante: do Presidente da Confederação Nacional da Indústria, Deputado Armando Monteiro, reeleito por Pernambuco, que nos prestigia nesta tarde; da recém-eleita Senadora por Goiás, Deputada Lúcia Vânia, atuante membro desta Comissão; e do jovem Deputado Antônio Carlos Magalhães Neto, o mais votado da Bahia e do Nordeste.

Com a palavra o Deputado Ricardo Barros.

O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS – Sr. Presidente do Banco Central, como V.Sa. disse, esta é sua última participação nesta Comissão, e é importante fazer a avaliação desse histórico. É evidente que sofremos o reflexo de crises externas que movimentaram o nosso risco país e a nossa taxa de câmbio. O Banco Central tem procurado, na medida do possível, reagir de forma rápida, eficaz e, evidentemente, com resultados que consideramos positivos, pois percebemos que a inflação esteve controlada dentro dos limites estabelecidos.

O cumprimento desses limites é que nos fazem comemorar os resultados das suas vindas ao Congresso Nacional. Em todas as audiências públicas que realizamos, segundo as novas normas da Lei de Responsabilidade Fiscal — e tivemos há pouco audiência com o Secretário do Tesouro, novamente trazendo o relatório de cumprimento das metas fiscais —, tivemos mostras de um governo responsável que não mede sacrifícios para cumprir os seus objetivos.

V.Exa. diz que recebe a meta e corre para cumpri-la. Na verdade, a meta é aprovada por esta Comissão, ou seja, ela aprova os índices macroeconômicos que gerem a nossa economia, o Orçamento, do qual consta a previsão da inflação, do valor médio do dólar e da taxa de crescimento.

É evidente que buscar as equações macroeconômicas também exige um olhar no social e no cumprimento das metas do Governo. Por isso, são merecidas as homenagens que recebe o Presidente Fernando Henrique e o Governo que represento pela melhoria do Índice de Desenvolvimento Humano do Brasil; pelo cumprimento de outra ação importante: a melhoria dos índices sociais, especialmente no que se refere à mortalidade infantil; pelo fato de que hoje temos mais crianças na escola e menos brasileiros abaixo da linha de pobreza. Isso é o que o Governo deve comemorar acima de tudo; fez um trabalho, em oito anos, de grande estabilidade e de crescimento. Tivemos, em média, crescimento econômico importante, mas também podemos comemorar o cumprimento das metas fiscais, tão duras e que exigem tanto sacrifício da nossa sociedade.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Faço essa observação ao tempo em que elogio a sua gestão à frente do Banco Central, junto à equipe econômica, que enfrentou turbulências externas muito graves e que, como V.Sa. mesmo observou, trabalhou para que o nosso Brasil superasse essas turbulências pagando preço muito menor do que aquele pago por outros países. Eles também tinham pessoas competentes e capazes, mas talvez não tenham encontrado na sociedade a disposição de fazer o sacrifício necessário para superar as dificuldades sem tantos resultados negativos para a nação.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) – Muito obrigado, Deputado Ricardo Barros.

Passo a palavra ao Deputado Fernando Coruja, do PDT de Santa Catarina.

O SR. DEPUTADO FERNANDO CORUJA – Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, saúdo o Sr. Presidente do Banco Central, Arminio Fraga, que novamente faz exposição em cumprimento à Lei de Responsabilidade Fiscal.

Em primeiro lugar, Sr. Presidente Arminio Fraga, vou me referir à evolução dos índices econômicos. V.Sa. mostra, inclusive em gráficos, que o comportamento da inflação se deu basicamente de acordo com a previsão do Banco Central. Evidentemente, muitas alterações foram feitas ao longo do período, e muitas previsões iniciais foram alteradas *a posteriori*.

O que aconteceu neste ano? A previsão inicial para o crescimento do PIB era de 4,5%; medida provisória passou-a para 3,5%; a previsão atual é de 1,5%; a previsão para o ano de 2003 é de 4%.

Da mesma forma o dólar: a previsão era que estivesse cotado a R\$ 2,15; a medida provisória fala em R\$ 2,40; hoje ele já está valendo R\$ 3,80; e a previsão para 2003 é de R\$ 2,18. Quanto à inflação, o mesmo ocorreu: a previsão inicial era de 4%; a atual é 8,8%; para 2003, é de 3,5%.

Na verdade, ao longo do tempo em que estou no Congresso Nacional, percebo que, na prática, as previsões do Banco Central não se têm concretizado. V.Sa. disse que é otimista e acredita que no ano que vem a situação vai melhorar.

A dívida brasileira é outra questão importante. O Deputado Sérgio Miranda disse muito bem: em abril do ano que vem — e o próprio relatório mostra isso —, teremos um vencimento da dívida de cerca de 30 bilhões. Então, abril, maio, junho e julho serão meses muito difíceis. Como V.Sa. analisa essa herança a ser deixada para o próximo Governo?

O preço que se pagou para se conseguir uma relativa estabilidade é essa dívida interna exageradamente alta e que, sem dúvida alguma, para os próximos anos, vai gerar uma dívida social maior ainda.

Pergunto a V.Sa. sobre uma notícia que saiu recentemente num dos jornais nacionais, de que o Banco Central estaria emitindo moeda para pagamento dessa dívida que venceu de 3 bilhões e meio. Isso procede?

Na verdade, na situação atual, o Banco Central não está muito sujeito ao controle da própria Lei de Responsabilidade Fiscal, sobre o que nos batemos contra. Criamos mecanismos de controle para Prefeitos do interior, para Governadores, mas o Banco Central ficou muito frouxo. Não temos sistemas de controle.

V.Sa. tem uma capacidade de argumentar muito forte, e quem o ouve acha que V.Sa. só concorda com o que o Deputado Sérgio Miranda diz, quando, na verdade, as divergências são muito grandes. V.Sa. argumenta bem, tem uma capacidade muito grande de persuasão. É como a teoria da ciência: as explicações são boas, mas é difícil para nós compreendermos isso, porque essa parece ser uma ciência de valores, não de valores monetários, mas axiológicos, no melhor estilo da escola dos neokantianos de Baden.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Eu não consigo compreender: com essa herança que este Governo deixa, V.Sa. está satisfeito com a sua gestão no Banco Central para o futuro? Ou apenas passamos esse período contornando as crises e acabamos deixando essa enorme dívida social e essa enorme dívida pública para o próximo Governo, que sofrerá muito para resgatá-las e ter mais equilíbrio, mais justiça social?

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) – Com a palavra o Dr. Arminio Fraga.

O SR. ARMINIO FRAGA - Agradeço, primeiramente, ao Deputado Ricardo Barros pelo apoio e incentivo. Complementando o que disse S.Exa., procurarei abordar as questões levantadas pelo Deputado Fernando Coruja, no fundo, uma avaliação mais ampla do processo de administração da crise e da coisa macro no nosso País.

Enfrentamos imensas turbulências nesse período e a nossa própria crise, a partir do início de 1999. Sobre as previsões, elas são difíceis, reconheço isso. Lembrome bem de um professor da disciplina de Econometria que dizia que fazer previsão é muito bom, desde que não seja sobre o futuro. Mas, por exemplo, tínhamos, em 1999, previsão de queda do PIB. Segundo a maioria dos economistas, dos analistas, até do próprio programa com o FMI, tínhamos naquela altura previsão de queda do PIB de quatro pontos e acabamos tendo crescimento de 0,8. Em 2000, tivemos também desempenho superior ao que se esperava. Em 2001 e 2002, na realidade, o que enfrentamos, olhando para trás, foi uma inacreditável seqüência de problemas, começando com a profunda e dramática crise argentina, a nossa crise de energia, uma recessão global, um quadro de súbita parada nos fluxos de capital, a partir de setembro de 2001 e, depois, ao entrarmos em 2002, os pontos que mencionei há pouco, como o agravamento do quadro financeiro global, a retração ainda maior do crédito, seguida de um período de grande ansiedade com relação ao futuro do Brasil, que hoje, acredito, começa a se dissipar, pontos que temos de enfrentar com abertura e com honestidade.

A questão da confiança foi um problema e ainda é um ponto que precisamos resolver de maneira definitiva. Se nesses dois anos, 2001 e 2002, diante desse quadro, teremos conseguido crescer 1,5% ao ano, ritmo inferior ao desejado, quero crer que num ambiente normal a taxa de crescimento do nosso País será capaz de surpreender também, mas positivamente. Acredito nisso pelas razões que expus.

Fizemos ajustes custosos, mas nem gostaria de tentar imaginar o custo em que incorreríamos caso não os tivéssemos feito. Teria sido muito pior. Teríamos tido um verdadeiro caos econômico, que, infelizmente, conhecemos: os períodos de hiperinflação e de queda no PIB.

Vejo a herança desse período como positiva. De fato, a dívida pública aumentou. Ela aumentou em parte por reconhecimento de dívidas, os chamados esqueletos, em parte porque durante certo período não tínhamos superávit primário e em parte pela depreciação do câmbio. Enfim, a história não retrocede. Temos de aprender com essa trajetória e tratar de, daqui para frente, administrar bem a situação.

Destaquei em minha apresentação o impacto do câmbio, porque acredito realmente que o câmbio a R\$ 3,80 tem tudo para se valorizar e, portanto, reduzir a relação dívida/PIB. Essa é minha expectativa. Esse é um ponto que nos vai ajudar. Vai ajudar também no que diz respeito à inflação, porque, por sua vez, vai facilitar a vida do Banco Central na condução da política monetária.

De fato, foi um período de controle de crises. É inegável, mas felizmente elas foram controladas uma a uma. Creio que uma avaliação dos indicadores sociais do País — não me preparei para fazer esta apresentação — mostra que ao longo desta década se avançou muito. Houve aumento do desemprego nos últimos dois anos com



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

o crescimento mais baixo, mas praticamente todos os indicadores sociais exibiram padrão de melhoria que precisa continuar, evidentemente.

Posso dizer com toda a segurança que não existe emissão monetária para pagamento de dívida. O Banco Central administra a política monetária visando ao alcance das metas, portanto, com bastante disciplina. Absolutamente não ocorreu isso.

Por último, mencionaram-se de passagem os mecanismos de controle, seguindo a discussão com o Deputado Sérgio Miranda, que foi muito gentil comigo — e lhe sou grato por isso —, mas ainda há certas dúvidas com relação ao assunto.

Acredito que avançamos muito. Hoje não consigo imaginar algo que possa acontecer no Banco Central e não venha a ser do conhecimento do público. Isso para mim representa avanço extraordinário, é muito importante. O mesmo se pode dizer das instituições financeiras federais, que hoje atuam mantendo um padrão de política pública desejado pela sociedade, mas com responsabilidade. Isso é muito importante.

Era o que tinha a dizer. Espero ter respondido pelo menos parcialmente a suas perguntas.

O SR. DEPUTADO FERNANDO CORUJA - Sr. Presidente, peço a palavra pela ordem.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Tem a palavra o Deputado Fernando Coruja para a réplica.

O SR. DEPUTADO FERNANDO CORUJA - Dr. Arminio Fraga, acredito, sem dúvida alguma, que nós sejamos os mais competentes dos que seguem modelo igual ao nosso, porque os outros estão em situação pior do que a nossa.

A discordância existente diz respeito ao modelo econômico. Acredito que haja outras opções que poderiam ser discutidas. Não sou economista, mas observo que os americanos, quando enfrentam crise em seu país, baixam os juros, aumentam o gasto público e cortam tributos. Nós fazemos exatamente o contrário. Acredito que haja outras opções mesmo dentro do atual modelo. Vamos ver se a nova equipe econômica avança com outro modelo.

V.Sa. disse que esta é a última vez que vem apresentar-se aqui. Nossa convivência sempre foi muito agradável. Houve discordância, evidentemente, mas aqui sempre discordamos.

Quero cumprimentá-lo pela exposição e agradecer-lhe as informações trazidas.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Com a palavra o Dr. Arminio Fraga.

O SR. ARMINIO FRAGA - Obrigado, Deputado Fernando Coruja.

Sem pretender tomar muito tempo, quero apenas dizer que, de fato, a característica da política monetária ou da política macroeconômica em geral destacada por V.Sa. tem sido objeto de estudo e discussão por parte do Banco Central, representando um desafio para nós.

O problema que enfrentamos é de crédito. Os países que têm crédito estabelecido na praça, vamos dizer assim, no momento de dificuldade, tomam um pouquinho emprestado e aliviam sua situação, de certa forma distribuindo melhor o processo de ajuste ao longo do tempo. Nós ainda não chegamos lá.

Sobre o modelo econômico, honestamente, não vejo saída ou alternativa para a condução das questões macroeconômicas dentro de moldes de responsabilidade e transparência, conforme propomos. O que precisamos fazer é insistir em galgar os degraus do crédito soberano, de tal forma que, da maneira como V.Sa. explicitou, tenhamos condições, no momento de crise, de afrouxar a política. Estou inteiramente de acordo com esses objetivos. Apenas entendo que a forma de atingi-lo é formar o crédito do País. O processo de reformas que ocorreu, com apoio do Congresso, ao



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

longo da gestão do atual Governo, que agora se aproxima de seu final, deixa para o próximo Governo alicerces — fiscal, bancário, financeiro, cambial, inflacionário — sólidos, para que possa avançar mais do que o atual. Esse é o meu sincero desejo.

Creio que demos nossa contribuição. Espero que se possa chegar ao fim deste processo no próximo Governo.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Com a palavra o nobre Deputado João Coser.

O SR. DEPUTADO JOÃO COSER - Sr. Presidente, Deputado José Carlos Aleluia, demais Presidentes de Comissões, Sr. Presidente do Banco Central, minhas saudações.

Dr. Arminio Fraga, minha primeira pergunta se refere à crise de credibilidade. Eu gostaria que V.Sa. primeiro tentasse precisar os motivos reais e os psicológicos. Tanto os candidatos à Presidência da República — hoje podemos discutir o assunto com tranquilidade, porque a eleição já aconteceu — quanto as autoridades da área econômica insinuaram em determinados momentos — em minha avaliação até contribuindo para gerar instabilidade e insegurança — que o processo eleitoral e as pesquisas eleitorais indicavam insegurança, o que levou especuladores e investidores a ficarem mais afoitos e, automaticamente, a entrarem no jogo do mercado na tentativa de ganharem dinheiro. Então, o que foi real e o que foi psicológico?

Outra questão é a preocupação que tenho com o encurtamento do prazo da dívida doméstica — mapa 32. Mantidas as políticas monetária e fiscal, qual é o limite desse gráfico? Em doze meses alcançamos 41%. Nós tínhamos uma média de 25%, considerada razoável. Até onde conseguimos rolar isso em doze meses? Minha preocupação é com relação às perspectivas futuras, especialmente por se tratar de dívida doméstica. Não temos mais alguns instrumentos, como o aumento da carga tributária, que saiu de 26%, 27% e foi para 34%. Fomos acumulando impostos e agora estamos em nosso limite.

Minhas perguntas são bem objetivas.

Expectativa real da inflação. Esquecendo o mercado, as previsões da página 16, de 4% mais 2%, 2,5% em 2002/2003, qual a avaliação real para o final de 2002 e quais as perspectivas para 2003?

Outra preocupação minha — esta mais objetiva —, apesar de V.Sa. já ter falado um pouco a respeito do assunto, refere-se aos limites do Banco Central. O Deputado Sérgio Miranda colocou sobre as costas de V.Sa. a responsabilidade dos 25 bilhões. O Banco Central não tem limite estabelecido. Já chegamos a gastar 14 bilhões, depois tivemos desempenho melhor, mas neste ano já gastamos 10 bilhões. Pelo que entendi, não existe limite, embora V.Sa. gostaria que houvesse. De qualquer forma, qual seria o limite razoável, na avaliação de quem dirigiu o Banco Central por tanto tempo? Nós temos uma capacidade de investimento muito pequena no Orçamento para 2003. Já a tivemos pequena em 2002. Vamos gastar 10 bilhões — espero que o montante não aumente — para pagar a dívida do Banco Central. Portanto, nossa capacidade de investimento no ano que vem será ainda menor. Sei que há emissão de títulos, o que aumenta a dívida. É o que o Deputado Sérgio Miranda lembrou: nunca sai o dinheiro, mas aumentam nossos problemas. Emite-se título não para implementar programas alimentares e fazer investimentos, mas para rolar a dívida e outros compromissos. Enfim, a pergunta é se não há limite.

Abordarei agora um tema relativo ao Estado do Espírito Santo. Elegemos Governadores de Estados e o Presidente da República. Fizemos uma reivindicação específica para o Estado do Espírito Santo, cujo Governador passou pelo processo de *impeachment* e vive uma crise muito grande de instabilidade e de falta de credibilidade. Há uma força-tarefa no Estado, foi aprovada, pelo Conselho de Direitos



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Humanos, intervenção federal, e até um Ministro da Justiça deixou o Ministério porque a intervenção não se concretizou. Lamentavelmente o Governador do Estado, após a eleição, tenta privatizar o Banco do Estado do Espírito Santo, chegando a anunciar um leilão para o dia 17 de dezembro.

O Governador eleito se posicionou publicamente, inclusive em audiência com V.Sa., contrário à privatização do Banco, por considerá-lo instrumento importante para o desenvolvimento do Estado.

Solicito formalmente a V.Sa., Sr. Presidente do Banco Central, permitir ao futuro Governador do Estado analisar o assunto para encontrar melhor destino para a instituição, porque realmente o atual Governo não dispõe de credibilidade suficiente. É um pedido pessoal que faço a V.Sa.: analise melhor a situação, porque, ao final, a responsabilidade cairá sobre o Banco Central, órgão que conduzirá o processo de privatização. Não seria o caso de permitir que o próximo Governador do Estado discuta com o Governo Federal e com o Presidente do Banco Central, o atual, que é V.Sa., ou o futuro, sobre se é conveniente manter o Banco no Estado ou proceder à privatização?

Não preciso dizer que sou contrário à privatização. Mas, independente de minha posição, penso que V.Sa. não deveria levar para o túmulo — conforme se diz de brincadeira — a responsabilidade de ter permitido a privatização de um banco por um governo que não tem credibilidade para fazê-la, independente de posição contrária ou favorável à privatização de bancos estaduais.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Considerando que os inscritos são todos da seara do Partido dos trabalhadores, vou inverter a ordem e conceder a palavra ao Deputado Carlito Merss para sua intervenção, que, conforme S.Exa. mencionou, tem relação com a preocupação do Deputado João Coser.

O SR. DEPUTADO CARLITO MERSS - Com certeza, Sr. Presidente. Conversava há pouco com o Presidente Arminio Fraga sobre a situação do Estado de Santa Catarina, que não é igual à do Espírito Santo, cujas dificuldades acompanhamos, inclusive com implicações criminais. No entanto, da mesma forma, peço ao Presidente do Banco Central que estanque o processo de privatização do Banco do Estado de Santa Catarina — BESC, já federalizado. Informo que essa é a vontade do Governador eleito Luiz Henrique da Silveira, do PMDB, e do Presidente eleito Luiz Inácio Lula da Silva. Queremos um banco que tenha condições de ajudar o Estado, o povo catarinense.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Com a palavra o Deputado Gilmar Machado.

O SR. DEPUTADO GILMAR MACHADO - Obrigado, Sr. Presidente. Gostaria de obter algumas informações com relação às metas de inflação. O gráfico aqui apresentado demonstra que já estouramos as metas assumidas para este ano. A previsão era de 3,5%; a inflação já está acima de 7%, portanto ultrapassou os 2,5% de tolerância que foram acordados. Pergunto se teremos de renegociar a meta com a missão do Fundo que virá em breve e desejo saber qual é a expectativa do Banco Central para a inflação. A 8% ela já chegou. O órgão trabalha com a hipótese de dois dígitos na inflação deste ano?

(O Sr. Presidente faz soar a campainha.)

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Peço silêncio, para que possamos ouvir o Deputado Gilmar Machado.

O SR. DEPUTADO GILMAR MACHADO - Outra questão diz respeito ao gráfico nº 30, que demonstra queda brutal nas linhas de crédito. Se temos diminuição de linhas de financiamento, evidentemente vamos ter problemas de crescimento. No caso do comércio, a queda é na casa dos 11%; nos demais a queda é muito maior. Em



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

janeiro de 2002, era da ordem de 5%; caiu para 4%. Se tínhamos, em 2001, uma média de 21%, a queda para 16% faz com que...

(O Sr. Presidente faz soar as campainhas.)

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Há um orador com a palavra.

O SR. DEPUTADO GILMAR MACHADO - ...tenhamos queda significativa dos investimentos em linhas de crédito. Com isso, evidentemente, teremos prejuízo para o setor comercial e industrial, que têm dificuldade de crescer. Se não temos crescimento em linhas de crédito, depois teremos desemprego e dificuldades de renda. E teremos problemas de novo com a Previdência, porque se não há emprego, diminuem os contratos; se diminuem os contratos de carteira assinada, o ciclo está montado. Como o Banco Central está trabalhando para equacionar esta questão?

Outro problema diz respeito ao gráfico nº 32, sobre encurtamento do prazo da dívida. Sabemos que quanto mais encurtamos, maior o sufoco. Por exemplo, eu posso pegar dinheiro num banco a juros de 4% ou 5% ou entrar em corretoras de empréstimo a curto prazo, que impõem juros muito maiores. As financeiras vão me cobrar quase o dobro. É lógico que tenho de tentar prazos maiores para pagar as dívidas, mas a política que o Banco Central tem adotado nos últimos meses segue o caminho oposto. O encurtamento do prazo vai deixar o próximo Governo em situação muito mais complicada e mais difícil, porque ele terá de fazer o resgate em tempo muito menor, o que, evidentemente, vai estrangulá-lo logo no início.

Também me chamaram a atenção os gráficos nºs 42 e 41, relativos à inflação. Quero entender como o Banco Central está tratando a questão. Se, excluindo a variação cambial, que é uma definição da política geral, excluíssemos o choque de preços administrados por contrato — vale lembrar que quem definiu os contratos foi o próprio Governo, e foi ele também quem determinou forte aumento no preço da energia e de uma série de coisas —, teríamos uma taxa de inflação de 12,9%.

É lógico que essa é a política por que optou o atual Governo e, evidentemente, o Banco Central está de acordo com ela. Ou o Presidente colocou esses dois gráficos porque discorda da forma como o Governo tem interferido, por exemplo, nesses preços administrados? É isso ou não consegui entender o motivo da apresentação do gráfico?

De fato, como foi dito aqui, é preciso independência, mas deve haver algum acompanhamento e controle, porque, depois de tudo quebrado e estourado, não teremos mais condições de corrigir e equacionar.

Seriam essas minhas considerações iniciais. Agradeço desde já a resposta, que esclarecerá melhor a situação em que vamos assumir o Governo.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Com a palavra o Presidente Arminio Fraga.

Em seguida vamos fazer um bloco para os outros.

O SR. DEPUTADO VIRGÍLIO GUIMARÃES - Podemos fazer um bloco só — falo por mim —, até porque os inscritos estão pedindo.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Todos concordam com que se faça um bloco só? Inclusive o Presidente do Banco Central?

O Presidente prefere responder às duas perguntas feitas. O Deputado João Coser já retornou, e o Presidente faz questão de responder a S.Exa. É uma atenção especial do Presidente com S.Exa. e com o Deputado Gilmar Machado.

O SR. ARMINIO FRAGA - Agradeço ao Presidente da Mesa a atenção especial.

Os Deputados João Coser e Gilmar Machado apresentaram alguns pontos sobre os quais vou procurar não me alongar muito, embora os temas mereçam exposição mais longa.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O primeiro ponto diz respeito às raízes da crise de confiança. Mencionei duas raízes fundamentais: a internacional, que procurei demonstrar com gráficos e índices e com a queda das linhas de comércio externo — esta não é a linha de comércio interno, mas a de comércio exterior, de exportação, em particular — e a interna.

A partir de abril, maio, vivemos uma contração de crédito aqui dentro para o setor público. Foi extremamente difícil, mas felizmente está melhorando agora. Emitir títulos públicos com vencimento posterior a 2003. Não foi um quadro de ansiedade. Aliás, concordo com os dois Deputados, se me permitem, quando afirmam que aquilo foi uma interpretação equivocada, mas natural. Temos de entender que existe uma história. Àquela altura tínhamos um debate, vários candidatos à Presidência, alguns dos quais no passado haviam proposto reestruturação da dívida, controle de câmbio, o que assusta. Depois as coisas foram sendo esclarecidas, e creio que isso melhorou.

Ao longo desse período, na medida em que não havia possibilidade de se colocarem títulos de longo prazo, houve um encurtamento, a que chamamos de encurtamento tático. Foi um recuo tático necessário para recuperação da confiança, que, a meu ver, está a nosso alcance. Será possível alongar a dívida, como fizemos.

No início de 1999 — este dado não consta da apresentação —, o prazo médio da dívida era de um ano. Devagarinho, discretamente, ele foi alongado, chegando a três anos, o que nos deu algum espaço de manobra para enfrentar a crise atual.

O Deputado Gilmar Machado perguntou sobre as perspectivas de inflação para 2002 e 2003. Primeiramente, no que diz respeito ao FMI, não há problema, até porque os números de inflação não são critério de desempenho — o que no jargão do Fundo significa critério para liberação de recursos. De qualquer maneira, tínhamos certa folga no que foi negociado. Isso não constitui problema.

Com relação a 2003, Deputado João Coser, o resultado vai depender, em última instância, primordialmente de contornarmos a crise de confiança, o que levaria a uma apreciação da taxa de câmbio, a meu ver bastante grande, e traria a inflação de volta aos trilhos. Hoje estamos no limite da banda e nossa projeção apresenta muitas incertezas. Temos de reconhecer que é difícil fazer esse tipo de projeção, mas, com a recuperação da confiança, as expectativas vão retornar a seu devido lugar.

Para concluir, com relação aos bancos estaduais, existem dois casos diferentes. O primeiro se refere a um banco que pertence ao Estado do Espírito Santo, o BANESTES, e o segundo, a um banco federalizado no Estado de Santa Catarina. Os dois processos estão em andamento. Quanto ao caso do Espírito Santo, houve uma decisão do atual Governo, o qual não me cabe avaliar. Cabe, sim, ao Banco Central acompanhar o processo e zelar, como temos feito, para que tudo ocorra dentro de padrões adequados de controle e transparência. Essas são as condições que temos observado ao longo do caminho. Foi necessário ajustar alguns aspectos, o que é comum quando se trata de bancos estaduais, mas o processo está sob controle do Governo. Nosso papel é apenas zelar para que todas as condições sejam atendidas. É isso o que temos feito. Posso ir, portanto, até aí na resposta.

Com relação ao BESC, trata-se de um banco federalizado que foi objeto de um programa de ajuste e de capitalização, com planos de demissão incentivada, enfim, com toda sorte de correções. Trata-se de um processo que, a meu ver, não tem por que não prosseguir. Os bancos, tanto o BESC quanto o BANESTES, ao serem privatizados, não sairão de seus Estados. Como disse o Diretor Carlos Eduardo, eles continuarão a ser bancos estaduais capitalizados, bem administrados. Sou um defensor público do programa. Fazendo um exame frio da nossa história, acho difícil não ser a favor dele. Com todo o respeito aos dois Governadores eleitos, creio haver também um grande benefício para ambos os Estados do ponto de vista do abatimento de suas dívidas — há essa vantagem. O que nos cabe neste momento é zelar para que o processo ocorra



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

de maneira correta. Se a operação não for feita como deve, ela não ocorrerá. É o que lhes posso dizer em relação aos dois casos.

Creio que faltou responder a um ponto, Deputado João Coser. Com relação à questão dos preços administrados, não se trata de uma crítica, apenas de constatação. Os preços administrados andaram subindo muito. Eles não respondem tanto à demanda porque são preços fixados por contrato, e isso exige uma administração mais gradual do seu impacto, sob pena de se prejudicar desnecessariamente o nível de atividade. O tratamento que damos aos preços administrados é o que damos aos chamados choques de oferta. Não é a exigência, portanto, de uma resposta instantânea. Isso seria muito caro para a sociedade e, em nosso entender, desnecessário. Por isso os destacamos. Mas não deixa de ser uma justificativa para que haja algum desvio com relação ao centro da meta quando verificamos esse tipo de situação com os preços chamados administrados.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Com a palavra o Deputado Virgílio Guimarães.

O SR. DEPUTADO VIRGÍLIO GUIMARÃES - Obrigado, Sr. Presidente.

Presidente Arminio Fraga, diante do novo Governo eleito, talvez seja importante pensarmos um pouco sobre isto na Comissão de Orçamento. Acredito mesmo que algumas pessoas da Oposição não tenham refletido sobre o propósito do novo Governo, que é reorientar o País e recebê-lo do jeito que ele é. Não vamos reinventar o Brasil, demolir o que foi construído e fazer outro. Não é isso. Parece que algumas pessoas desta Comissão não perceberam ainda que a intenção era reorientar as políticas do País. Se fizemos oposição não foi porque não gostávamos do Arminio Fraga ou do Fernando Henrique, mas porque considerávamos que muita coisa precisava ser reorientada. Essa reorientação será feita duramente ao receber o País com as qualidades, os problemas, as potencialidades, o acervo legal, os compromissos e o Banco Central que existem. Essa é a realidade. Em torno dessa realidade é que vamos promover as mudanças, contando para isso com a colaboração do Congresso, sobretudo da Comissão de Orçamento.

O Banco Central oferece-nos, por intermédio do seu Presidente, alguns avanços importantes, principalmente em termos de transparência. Creio até que as declarações dadas por algumas pessoas, que não serão necessariamente autoridades do futuro governo, são absolutamente corretas.

Os números apresentados pelo Banco Central refletem a situação herdada: os esqueletos, os problemas cambiais e a elevação excessiva taxa de juros. Ao absorver prejuízos e apresentar números, o atual Banco Central não está sendo nada mais do que transparente diante da sociedade. Essa é a realidade. Ele não fez maquiagem de números nem permaneceu com esqueletos nos armários ou nos porões. Esse é um dos legados importantes que recebemos. Em torno disso, as mudanças serão feitas.

Os companheiros que ajudaram a elaborar o programa econômico do Governo Lula estão corretos, pois têm como meta, no prazo mais curto possível — esse é o esforço —, alongar as dívidas e baixar a taxa de juros, diante do acervo que nos está sendo legado.

O novo governo não está deixando de ser fiel aos seus compromissos, pelo contrário. Ele persegue seus objetivos através das reorientações e mudanças que o País mostrou que deseja. Durante a campanha, o nosso candidato, Lula, não procurou ser vendedor de ilusões; muito menos o será agora.

Reforço essa orientação para não deixar dúvidas nesta Comissão. Parece-me que nem todos compreenderam isso. Antes mesmo da posse do Presidente eleito, muitos já tecem críticas. Até compreendo essas preocupações. Penso que o novo



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

governo fará uma reorientação de objetivos para alterar gradativa e rapidamente o modelo econômico atual.

Não tenho pergunta a fazer. Apenas reafirmo que as críticas feitas referem-se ao modelo econômico atual. O Banco Central, hoje Governo, mas amanhã oposição, deixa-nos avanços importantes, conforme reconhecemos. Ao mesmo tempo, reafirmamos o nosso desejo de mudança nos rumos da política econômica, que é nosso objetivo maior.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Com a palavra o Deputado João Grandão.

O SR. DEPUTADO JOÃO GRANDÃO - Sr. Presidente, Sr. Presidente do Banco Central, Sras. e Srs. Deputados, eu e o Deputado Gilmar Machado conversamos um pouco. Senti-me contemplado com as intervenções feitas pelo meu colega.

Sr. Arminio Fraga, chamaram-me a atenção os comentários feitos por V.Sa. sobre ajustes bancários. Na avaliação de V.Sa., como Presidente do Banco Central, quais os ajustes bancários que contribuíram efetivamente para melhorar a economia e o controle inflacionário?

O pequeno comerciante e o produtor rural reclamam que não há crédito, os juros estão exorbitantes, há problemas em relação ao capital internacional e vários bancos realizam suas incorporações.

Pode ser que eu esteja falando tudo isso aqui, mas o senhor tenha argumentos suficientes para me convencer do contrário. Enfim, como os ajustes bancários contribuíram para a economia?

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Com a palavra o Deputado Jorge Bittar.

O SR. DEPUTADO JORGE BITTAR - Sr. Presidente do Banco Central, uma das indagações que eu teria a fazer já foi apresentada aqui. Qual a avaliação de V.Sa. sobre os títulos cambiais e sobre os *swaps* cambiais. Esses instrumentos de política monetária e cambial foram introduzidos, entre outras razões ou tendo como principal razão, com o objetivo de conter a volatilidade cambial, ou seja, serviam como instrumentos de intervenção no mercado cambial também.

Hoje, numa avaliação *a posteriori*, esses títulos não cumpriram um papel, aparentemente muito relevante, no que diz respeito à política cambial. Além disso, de alguma maneira, realimentaram a dívida pública brasileira, ou seja, introduziram também elementos de volatilidade na dívida pública pela indexação que existe naturalmente desses instrumentos com relação ao câmbio. Pergunto: qual a avaliação de V.Sa.?

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Peço ao operador que aumente o volume do som. (*Pausa.*)

Agora melhorou um pouco.

O SR. DEPUTADO JORGE BITTAR - Com a transparência e a sinceridade que têm marcado a conduta de V.Sa. à frente do Banco Central, qual a sua avaliação? Esse instrumento foi eficaz? Cumpriu seu papel total ou parcialmente? O volume de títulos foi adequado? Aproximadamente 40% da dívida pública está indexada ao câmbio.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - O último inscrito é o Deputado Carlito Meres.

Passo a palavra ao Presidente do Banco Central para suas considerações finais.

O SR. ARMINIO FRAGA - Obrigada, Sr. Presidente.

Serei breve, porque sei que temos de arregaçar as mangas e trabalhar. Estou inteiramente movido por esse espírito também. Não quero deixar passar a oportunidade de agradecer ao Deputado Virgílio Guimarães por suas gentis palavras.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Sempre vim a esta Casa com o maior ânimo, orgulhoso por participar de um debate sempre construtivo, aberto e positivo para nosso País. Suas palavras, nobre Deputado, tocaram no fundo do meu coração. Fico muito feliz em ouvir suas considerações, que têm sido espelhadas por seus companheiros de partido, de aliança, no sentido de que somos um país, temos uma história que deve ser respeitada, e não podemos ficar acomodados. Temos de realizar mudanças positivas, comprometendo-nos com nossa história e preservando nossas instituições para que haja segurança e amadurecimento.

O Deputado João Grandão aborda tema dos mais importantes para nós do Banco Central, sendo o ponto focal da nossa missão a questão do sistema bancário em geral. Sem me alongar muito, destaco dois pontos com relação ao que poderíamos chamar ajuste bancário, como disse V.Exa.

Em primeiro lugar, o ajuste que ocorreu após o Plano Real, quando verificamos que nosso sistema bancário estava voltado para a inflação, era uma espécie de parasita inflacionário, vivia da inflação. Quando a inflação desapareceu, ele ficou sem alimento, vamos dizer assim, o que trouxe uma crise seriíssima em todas as esferas. Felizmente, conseguimos superá-la com o PROER, para o setor privado, o PROES, para os bancos estaduais, e com os programas de recuperação dos bancos federais, que hoje se encontram plenamente capitalizados e com uma administração cada vez melhor. Esse foi um ponto fundamental que nos deu apoio nos momentos difíceis que enfrentamos. Graças a esse ajuste foi possível agüentar os trancos.

Há um outro ajuste, igualmente importante, que precisa avançar mais, ligado ao custo do crédito no Brasil, realmente muito elevado. Assim que minha equipe e eu assumimos, decidimos que essa seria uma das nossas prioridades e lançamos o programa de *spread* bancário, que, a meu ver, cumpriu a sua missão até agora, embora não tenha chegado ao fim. Com esse programa, conseguimos trazer a atenção do público de forma mais organizada, o que é realmente um desafio importante de desenvolvimento e de justiça. Esse programa explicitou, pela primeira vez, o tamanho do desafio, que é cálculo do *spread* para os vários produtos e também para as pessoas física e jurídica. Esse número é publicado todo mês para provocar mesmo. Sabíamos que apanharíamos ao longo do caminho, mas acreditávamos que, sem aumentar o grau de conscientização com relação ao problema, não seria possível mobilizar as forças, inclusive do Congresso.

O projeto ainda precisa avançar. Ele depende de vários elementos: superar essa crise para reduzir os compulsórios, trabalhar com a reforma tributária, com elementos jurídicos, como medidas provisórias, trabalhar com alienação fiduciária, cédula de crédito bancário etc.

A Lei de Falências hoje precisa de urgente reforma. Fizemos um trabalho, modéstia à parte, espetacular de avaliação dessa lei, mobilizando a sociedade e especialistas do mundo inteiro. Foi um trabalho multissetorial, sem conotação partidária. Esse projeto está pronto. Uma emenda de plenário traria, a meu ver, um avanço importante. A Lei de Falências, do jeito que está, faz com que empresas com problemas deixem de funcionar, parando máquinas e gerando desemprego. Se houver maior agilidade no processo, as máquinas não precisam parar. Faz-se uma cirurgia financeira e mantém-se a economia em funcionamento. Isso deve ser feito. Esse projeto precisa avançar mais.

Eu já vi que o Presidente eleito e sua equipe sinalizaram que pretendem atacar esse problema. Há muito o que fazer. O problema está bem mapeado. Espero que possa prosseguir. Há dois elementos na questão do ajuste bancário: um de natureza macro e outro, micro.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Há também um projeto de capilarização do crédito, do qual temos muito orgulho no Banco Central e que tem sido capitaneado pelo Diretor Sérgio Darcy, com todo o meu apoio e empenho pessoal. O trabalho visa reforçar o sistema de cooperativa de crédito, abrir e criar o microcrédito no Brasil, o que está acontecendo.

Há também o trabalho com os correspondentes bancários, que barateará o custo da abertura de postos de atendimento bancário. Em pouco tempo, seu número dobrará no Brasil e serão usadas as lotéricas e os Correios. É fundamental a persistência até o fim nesse trabalho. Sei que ele acontecerá, porque já foi dito. Fiquei muito feliz. O Banco Central, que se orgulha muito disso, foi citado e, independente de quem lá estiver, continuará fornecendo subsídios para que possa acontecer.

Finalmente, o Deputado Jorge Bittar me fez uma pergunta importante e que merece um esforço de reflexão. Trata-se da questão dos títulos cambiais, da indexação da dívida, seja pela via direta ou indireta do mecanismo de *swap*. Poderíamos tirar esse mecanismo da discussão, porque nos comprometemos a não emitir mais *swaps* do que títulos que venciam. Então, nunca houve o mecanismo de aumentar a exposição cambial do Governo.

Na verdade, essa história começou com os títulos cambiais, num período, em primeiro lugar, de taxas de câmbio fixas. Aquilo parecia ser uma resposta natural ao processo. Foi um elemento que trouxe custos e benefícios. Não me atreveria a colocar um veredicto nessa balança. É um tema que precisa realmente ser discutido e avaliado pelos acadêmicos e estudiosos. De um lado, de fato, houve um aumento da dívida pública. De outro, talvez tenha nos ajudado a navegar nessas profundas crises, principalmente na cambial, com um pouco de segurança.

Sabemos que hoje a emissão de títulos cambiais não resolve quando a questão é falta de crédito, o que aconteceu neste ano. Tivemos uma crise de crédito. Nesses momentos mais extremos de falta de crédito, a solução tem de ser direta: buscar confiança, como está sendo feito. Tenho reconhecido publicamente os esforços e procurado dar minha contribuição, defendendo nossas cores fora do Brasil, nos momentos mais difíceis.

Uma avaliação mais completa tem de levar em conta que, em determinados momentos, não tínhamos nenhum instrumento mais longo de dívida. Nesses momentos, o Governo, antes e depois da nossa chegada ao Banco Central, recorreu a três tipos de instrumento: LFT, ligada aos juros, que também tem problemas, embora tenha também méritos; títulos indexados à inflação; e títulos indexados ao câmbio.

Estamos lidando com uma situação em que nosso cardápio não nos oferecia um título limpo sem uma indexação qualquer de prazo longo. Foram realmente tomadas medidas de administração de crise. A nossa política sempre foi procurar reduzir gradualmente a dolarização. Tivemos um momento de aumento, na crise de 2001, no período que se seguiu ao dia 11 de setembro, quando vendemos, *ex post*, com relativo sucesso, embora hoje, com a taxa de câmbio neste nível, aquilo que foi, à época, um mecanismo positivo deixou de ser. O problema é diferente.

Essa pergunta me lembra uma história que o Ministro Pedro Malan gosta de contar: um sujeito estava perdido no interior da Irlanda e perguntou a um velhinho, que já havia tomado “uns refrescos”: “Chefe, como faço para chegar a Dublin?” Ele respondeu: “Eu não sei, mas, se eu quisesse ir a Dublin, eu não começaria aqui”.

O ideal seria nunca ter havido crise, nunca ter havido título indexado ao juro, à inflação, ao câmbio. Nenhum desses mecanismos devem fazer parte do desenho futuro do que eu acho que deve ser a administração da dívida pública. Trata-se de um tema difícil. Reconheço que estou dando uma resposta de economista, mas realmente não há uma resposta óbvia para essa pergunta, quando se leva em conta as circunstâncias da época em que esses títulos foram emitidos.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Dr. Arminio Fraga, peço um pouco mais de paciência a V.Sa. O 1º Vice-Líder do meu partido, PFL, Deputado Pauderney Avelino, pediu a palavra.

Tem a palavra o Deputado Pauderney Avelino.

O SR. DEPUTADO PAUDERNEY AVELINO - Muito obrigado, Sr. Presidente, Deputado José Carlos Aleluia, e ilustre Presidente do Banco Central, Dr. Arminio Fraga, por quem tenho especial admiração. Em primeiro lugar, congratulo-me com V.Sa. O Brasil deve-lhe muito em função do trabalho que vem realizando à frente do Banco Central.

Sou preocupado com a questão de habitação e soube que o Banco Central iniciou um trabalho com vistas à modificação do sistema habitacional brasileiro. Também tomei conhecimento de que, através de sua diretoria, o Banco Central já tem uma proposta em termos de recursos para o setor.

Gostaria que V.Sa. esclarecesse a que ponto chegou essa modificação do sistema habitacional e até onde podemos contar com os recursos dessa engenharia financeira feita pelo Banco Central para o setor de habitação.

O SR. ARMINIO FRAGA - Muito obrigado pelo apoio de sempre, Deputado Pauderney Avelino.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Peço um pouco de paciência. Essa resposta do Presidente do Banco Central é de extrema importância, sobretudo agora que temos um novo Presidente da República, que muito menciona a habitação nos seus discursos. O Deputado Pauderney Avelino foi de uma felicidade muito grande ao levantar a questão, porque vimos no relatório que um dos grandes problemas da nossa economia é o subfinanciamento. Isso repercute muito na área habitacional, e o Presidente certamente tem informações interessantes, porque já tive oportunidade de ouvi-las parcialmente.

Peço atenção a todos. Estamos para encerrar a sessão.

O SR. ARMINIO FRAGA - Muito obrigado, Sr. Presidente.

Deputado Pauderney Avelino, esse assunto realmente tem sido uma das principais prioridades do nosso trabalho, é complexo e muito difícil. Houve duas etapas de busca de soluções. A primeira considerou as questões de natureza jurídica e trouxe alguns aprimoramentos, que vão desde o uso da alienação fiduciária, que tem tido bastante sucesso no período recente para baratear o custo do financiamento, especialmente na área dos automóveis, até aprimoramentos na regulação dos fundos de pensão, da securitização dos produtos e assim por diante. Esses mecanismos de mercado, a meu ver, representam hoje uma jovem plantinha que vai ser regada e, no futuro, a grande solução que todos desejamos.

Nesse meio tempo, enquanto não se chega ao desenvolvimento de um mercado financeiro e imobiliário como necessitamos, temos procurado reforçar os alicerces do nosso tradicional Sistema Financeiro da Habitação. No período recente, adaptamos e reestruturamos uma série de parâmetros que vinham drenando recursos que, em tese, estariam disponíveis para o SFH, de tal forma que voltassem a estar disponíveis. Isso foi feito e representa uma injeção significativa de recursos — cerca de 2 bilhões de reais no início, mas com tendências ao crescimento. Essa medida vem complementar os recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço.

O SR. DEPUTADO PAUDERNEY AVELINO - Recursos que não estavam disponíveis no sistema financeiro.

O SR. ARMINIO FRAGA - Exatamente. Essa negociação com o sistema financeiro foi para trazer de volta esses recursos, o que foi feito. A negociação foi importante, complicada, mas deu resultados. Agora, esses recursos começam a voltar



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

para o mercado. Creio que trarão benefícios para a geração de empregos, produção de moradias etc.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Sr. Presidente do Banco Central, não sei se V.Sa. deseja usar da palavra para mais alguma consideração. *(Pausa.)* Sendo assim, vamos encerrar a sessão.

Em seguida, abrirei uma sessão ordinária. Há número regimental.

Com a concordância de todos, suspenderei a sessão e a retomaremos amanhã, às 10h. Após este trabalho, faremos uma breve reunião de lideranças para que possamos ajustar alguns pontos do Orçamento e principalmente da pauta.

Agradeço ao Presidente do Banco Central.

Com a palavra o Deputado Virgílio Guimarães.

O SR. DEPUTADO VIRGÍLIO GUIMARÃES - Sr. Presidente, tenho uma indagação a respeito da decisão de V.Exa. de suspender a sessão e reinstalar reunião ordinária amanhã. Quanto aos prazos, se não me engano, já foi aberto o prazo para leitura. É claro que os prazos podem ser alterados, mas preocupo-me se já não estaríamos modificando um fato consumado. O importante é que haja a possibilidade de adiamento.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Esclareço a V.Exa. que não estamos alterando os prazos. O relatório foi divulgado na sexta-feira. Estamos em prazo de emendas.

O Relator poderá apresentar amanhã, se tecnicamente for possível, o relatório com a apreciação das emendas. Se houver acordo, poderemos apreciar o relatório preliminar, desde que haja entendimento com os partidos que venceram a eleição presidencial e não haja necessidade de nenhum ajuste.

Pela leitura que fiz, o relatório preliminar não parece trazer nenhum tipo de engessamento do relatório. Teremos até amanhã para apreciar isso. Quero apenas abrir a sessão hoje para retomá-la amanhã, às 10h.

O SR. DEPUTADO VIRGÍLIO GUIMARÃES - V.Exa. respondeu a minha pergunta. Essa transferência para amanhã não trará qualquer prejuízo para o cronograma já divulgado, caso haja o entendimento de...

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Não poderíamos apreciar hoje.

O SR. DEPUTADO VIRGÍLIO GUIMARÃES - Sinto-me contemplado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado José Carlos Aleluia) - Se não quisermos comprometer o cronograma, teremos de votar até quinta-feira.

Não tenho dúvida de que, não tendo a Câmara pauta de decisão, será uma deliberação da Comissão, fruto de acordo. Se assim não for, teremos perdido uma semana, o que pode nos levar a não aprovar o Orçamento até a posse do novo Presidente, em janeiro, o que não é desejo de ninguém.

Mais uma vez, agradeço ao Dr. Arminio Fraga pela presença. S.Sa. tem mantido com o Congresso o melhor relacionamento e demonstrado espírito democrático e patriotismo na condução do Banco Central.

Está encerrada a reunião.