



**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

**PRIMEIRA SESSÃO LEGISLATIVA ORDINÁRIA**  
**QUINQUAGÉSIMA SEGUNDA LEGISLATURA**

**NOTAS TAQUIGRÁFICAS DA SEGUNDA REUNIÃO CONJUNTA DE AUDIÊNCIA PÚBLICA, REALIZADA NO DIA 29 DE OUTUBRO DE 2003, PELAS COMISSÕES: MISTA DE PLANOS, ORÇAMENTOS PÚBLICOS E FISCALIZAÇÃO DO CONGRESSO NACIONAL; DE FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO DA CÂMARA DOS DEPUTADOS; DE ECONOMIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO DA CÂMARA DOS DEPUTADOS; DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE DA CÂMARA DOS DEPUTADOS; DE ASSUNTOS ECONÔMICOS DO SENADO FEDERAL; E DE FISCALIZAÇÃO E CONTROLE DO SENADO FEDERAL.**

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Declaro aberta a 2ª reunião da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização, a ser realizada com a participação das seguintes Comissões, da Câmara dos Deputados: Comissão de Finanças e Tributação, Comissão de Economia, Indústria e Comércio; Comissão de Fiscalização e Controle; do Senado Federal: Comissão de Assuntos Econômicos, Comissão de Fiscalização e Controle do Senado; Congresso Nacional: Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização.

O tema a ser debatido será avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando um impacto, cujas operações e resultados estão demonstrados nos balanços do 1º semestre de 2003, em atendimento ao estabelecido no § 5º, art. 9, da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal).

O convidado é o Dr. Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central do Brasil, que já se encontra na Mesa, e o Dr. João Antônio Fleury Teixeira, Diretor de Administração do Banco Central do Brasil.

Da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara, o Deputado Eliseu Resende, que já se encontra à Mesa; à Comissão de Economia, Indústria e Comércio da Câmara dos Deputados, convido o seu Presidente, Deputado Léo Alcântara, a tomar assento à Mesa, se estiver presente; à Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados, o Presidente Deputado Simão Sessim, se estiver presente; à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, o Presidente Senador Ramez Tebet, se estiver presente; à Comissão de Fiscalização e Controle do Senado, o Presidente Senador Ney Suassuna, que já se encontra à Mesa; e o Presidente da Comissão Mista de Orçamento, que lhes fala nesta hora.

De acordo com o estabelecido no § 2º do art. 256 do Regimento Interno da Câmara dos Deputados, o palestrante disporá de 20 minutos para fazer sua exposição, não podendo ser apertado. Conforme o estipulado no § 5º do art. 256 do Regimento Interno da Câmara dos Deputados, os Srs. Parlamentares inscritos para interpelar o expositor poderão fazê-lo estritamente sobre o assunto da exposição pelo prazo de 3 minutos, tendo o interpelado igual tempo para responder, facultadas a réplica e a tréplica pelo mesmo prazo.

A lista de inscrição para o debate está aberta.

Com a palavra o Sr. Presidente do Banco Central do Brasil, Henrique Meirelles.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Muito obrigado, Sr. Presidente. Para mim é uma honra comparecer mais uma vez ao Congresso Nacional. Em primeiro lugar, pelo respeito e reconhecimento ao papel fundamental que o Congresso tem exercido na discussão e na proposição de soluções para os grandes problemas nacionais. Guardo como um dos orgulhos de minha vida o diploma de Deputado Federal que me foi dado pelo voto popular. É aqui, na Casa da democracia, que a sociedade brasileira debate os grandes temas que vamos desenhar para o futuro do País, é aqui que nasce o Brasil que todos desejamos.

Em segundo lugar, porque nós, do Banco Central, atribuímos grande importância a reuniões como esta. Eventos como este são exercícios importantes de interação entre o Banco Central e os representantes democraticamente eleitos pela sociedade. Transparência e comunicação são ferramentas fundamentais para o sucesso da política monetária. Um Banco Central moderno deve estar sempre aberto para a sociedade, e seus representantes, reunidos no Congresso. Não há mais lugar para caixas pretas ou torres de marfim.

Nesta apresentação inicial, farei uma exposição sobre o comportamento recente da economia brasileira e suas perspectivas para o futuro, centrando nos principais aspectos e parâmetros da política monetária, creditícia e cambial. Farei também um balanço dos resultados do Banco Central.

Na minha apresentação existe uma atualização recente de alguns últimos dados da economia; portanto, existem algumas diferenças de pequena monta em relação ao material que foi distribuído anteriormente — mas são coisas apenas de atualização.

Começo com uma constatação importante: a economia brasileira já iniciou o processo de retomada do nível de atividade. O pior já ficou para trás. As perspectivas para o futuro próximo da



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

economia são muito mais positivas do que no final do ano passado. Debelada a crise por que passou o País, já se percebem sinais da retomada do crescimento em diversos setores. Muito em breve, esses sinais estarão ainda mais claros e disseminados por todos os segmentos da economia.

Em apenas 10 meses, conseguimos debelar a crise econômica e a ameaça de volta da hiperinflação. Recuperamos a confiança através de um processo determinado de ajuste interno e externo, baseado na responsabilidade fiscal, na manutenção da estabilidade macroeconômica, com o regime de meta de inflação e câmbio flutuante.

A rápida reversão das expectativas abriu o caminho, para que a retomada da atividade se iniciasse antes do que muitos imaginavam. A economia brasileira tem todas as condições para crescer 3%, ou mais, no ano que vem, e ainda mais nos anos seguintes.

Esse quadro favorável ao crescimento é resultado do compromisso permanente do Governo com o processo de construção responsável do futuro, fundado no equilíbrio das contas públicas, no cumprimento das metas de inflação e na consolidação do ajuste em nossas contas externas. O sucesso das políticas implementadas reduz as incertezas sobre a economia e cria um clima favorável à recuperação do investimento. O investimento depende de estabilidade e previsibilidade; e o crescimento depende da retomada do investimento.

Os fundamentos da economia brasileira hoje são sólidos. Há muitos anos o Brasil não reunia condições tão favoráveis para ingressar em um processo de crescimento sustentado, sem gerar, como no passado, desequilíbrio nas contas externas ou pressões inflacionárias. Chamo atenção para alguns indicadores que atestam o bom momento da economia.

A ameaça de volta da espiral inflacionária foi debelada. A inflação, que no final do ano passado se aproximava dos 40% anualizados, voltou a patamares próximos à média dos países emergentes. Nos últimos 6 meses, tivemos uma inflação média de 0,45% ao mês, o que equivale a uma taxa anualizada de 5,7%. A expectativa de mercado, 12 meses à frente, aponta um índice de 6,1%, em linha com a trajetória das metas de inflação. Para 2004, as expectativas convergem para o cumprimento da meta.

A melhora do Risco País também é significativa. O Risco Brasil passou dos mais de 2.400 pontos, registrados em setembro de 2002, para oscilar em torno de 600 pontos, o menor índice desde 1998. Como se sabe, o Risco País indica o grau de confiança dos investidores nacionais e internacionais em uma economia. A queda do Risco País provoca a redução no custo de financiamento e, conseqüentemente, representa um estímulo adicional ao investimento.

As taxas de juros de longo prazo também estão caindo. O que realmente determina o comportamento da economia real é a curva de juros de médio e longo prazo, pois é ela que determina as taxas praticadas nos contratos de empréstimo. O que melhor representa essas taxas é a estrutura a termo das taxas de juros, os *swaps* negociados no mercado de 180 a 360 dias. É o juro a termo. E os juros de longo prazo estão caindo de forma consistente no Brasil. De novembro de 2002 a outubro de 2003, a taxa de longo prazo caiu pela metade e já está pouco acima de 17%. Esta queda já está impulsionando a retomada do ritmo de atividade econômica. Vou me aprofundar sobre esta questão dos juros mais à frente.

Componente importante do ajuste da economia brasileira é a evolução da taxa de câmbio. Refletindo as incertezas que pairavam sobre o cenário brasileiro, o câmbio se aproximou, como todos sabemos, de 4 reais por dólar, com forte pressão inflacionária. Hoje o câmbio está estabilizado, e, além de não representar pressões sobre a inflação, tem viabilizado excelente resultado na balança comercial. Vamos nos referir a isso posteriormente.

Mais importante ainda: a relatividade do câmbio tem se reduzido de forma sistemática, contribuindo em muito para o clima de estabilidade e para a retomada de investimentos produtivos. Um ambiente de baixa volatilidade cambial é fundamental para estimular exportações e a entrada de investimentos externos, por reduzir o risco e o custo das operações cambiais.

O impacto da aceleração inflacionária, no ano passado, teve efeitos graves sobre o poder de compra da população brasileira. A massa real de salários sofreu uma queda de 7% entre o 2º trimestre de 2002 e o 2º trimestre de 2003. Desde maio, no entanto, com o sucesso da política antiinflacionária, a massa de salários voltou a se recuperar; inicialmente, de forma tênue, e desde julho de maneira mais vigorosa.

O principal efeito da recomposição da massa salarial foi a recuperação da atividade, via consumo, a partir do 3º trimestre deste ano. A produção industrial já mostra, desde junho, sinais de recuperação. Em termos dessazonalizados, o produto industrial cresceu 2,5% nos últimos 2 meses.

A retomada do nível de atividade fica evidenciada por diversos indicadores, como o crescimento da produção de bens duráveis, o aumento da venda de automóveis e eletroeletrônicos, o



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

aumento da demanda por crédito e o número de consultas aos serviços de proteção ao crédito, entre outros.

Pois bem. Outro índice que merece destaque é o comportamento da Bolsa de Valores de São Paulo, que se encontra atualmente no seu maior nível desde 2000. Aqui e ali, no entanto, ouve-se a crítica de que os mercados financeiros estão eufóricos enquanto vigora o pessimismo no setor real da economia. Faço apenas uma ressalva: por sua própria natureza, os mercados financeiros são mais sensíveis a oscilações da economia e se antecipam aos resultados. Assim, no 2º semestre do ano passado, por exemplo, os mercados financeiros já refletiam as incertezas sobre a economia, bem antes da indústria, por exemplo, que ainda não demonstrava a desaceleração que a atingiria mais tarde. É função do mercado tentar antecipar o movimento; às vezes erra, mas, na maior parte das vezes, acerta. No ano passado, por exemplo, o mercado antecipou a crise que se aproximava, reagindo antes da economia real.

A alta do índice da Bolsa reflete uma expectativa de melhora nos resultados das empresas, o que a médio prazo se traduzirá no crescimento da taxa de investimento e da capacidade produtiva.

Para se ter uma noção mais clara do sucesso das políticas adotadas na reversão do panorama econômico brasileiro, é importante ter a dimensão exata da crise que atingiu o Brasil no 2º semestre do ano passado. A economia brasileira passou por um choque de grandes proporções. O País perdeu cerca de 28 bilhões de dólares — ou quase 6% do PIB — em 2002, refletindo a deterioração das contas de investimentos diretos, empréstimos e financiamentos, capitais de curto prazo e ativos.

A crise de confiança interna, aliada à crescente aversão global ao risco, teve impactos relevantes sobre a economia. A percepção de risco teve alta considerável, como já mencionei, atingindo 2.400 pontos. E aqui é importante ressaltar que a elevação da percepção de risco, no ano passado, inibiu o investimento agregado, com sérias conseqüências para a nossa economia. O impacto, no entanto, foi sentido este ano com a desaceleração econômica. Ou seja, a incerteza leva ao aumento do risco; o aumento do risco leva a uma queda do investimento, gerando uma defasagem; e isso acarreta, portanto, um efeito negativo na atividade econômica.

É evidente que as dificuldades se refletiram na taxa de câmbio. Como eu já mencionei, a cotação se aproximou de quase 4 reais por dólar. E a depreciação do real e a deteriorização das expectativas levaram ao descumprimento da meta de inflação para 2002.

A crise gerou um forte impacto inflacionário. A inflação quintuplicou entre o 2º e o 4º trimestre do ano passado. Como disse, no último trimestre a inflação mensal de preços ao consumidor chegou a mais de 40%, anualizados.

Agora vou dar um dado importante. No passado, altas inflacionárias dessa magnitude levaram anos para se materializar. Desta vez foi muito rápido, pela história de inflação do Brasil. Como a sociedade já está vacinada contra os efeitos da inflação, reage, portanto, com muita rapidez. Para muitos observadores, a inflação estava definitivamente reinstalada no País. Para eles, os instrumentos clássicos de política monetária não funcionariam nunca no Brasil, pois seriam supostamente ineficazes contra uma inflação de custos ou restrita a preços indexados, ou generalizadamente inercial.

É evidente que o quadro dramático não se concretizou. Em 10 meses o Governo conseguiu debelar a crise e a ameaça do retorno da aceleração inflacionária. Recuperou a confiança através de um processo determinado de ajuste baseado na responsabilidade fiscal (com a fixação e o cumprimento de uma meta de superávit fiscal de 4,25% para 2003 e anos seguintes) e na estabilidade macroeconômica (com o regime de metas de inflação e câmbio flutuante).

O Brasil passa por um importante ajuste das contas públicas. A partir de 1998, o Governo brasileiro entrou numa rota de superávits primários. Esse processo está sendo consolidado pelo Governo Lula, que estabeleceu — e está cumprindo — a meta de superávit primário de 4,25% do PIB. E com a uma mudança qualitativa importante: o ajuste está concentrado no corte de gastos públicos, sem receitas extraordinárias computadas, para efeito da fixação da meta.

Esse processo permitirá a diminuição consistente da relação da dívida pública sobre o PIB. Temos como meta estar próximos a 40%, no final da década. No auge da crise da confiança, por exemplo, essa relação superou a margem de 60%.

Um ajuste importante das contas externas é outro pilar fundamental para a recuperação da economia brasileira. A melhora do nível de confiança tem permitido uma recuperação consistente da taxa de rolagem da dívida externa brasileira privada. No 2º semestre do ano passado, as empresas brasileiras tinham dificuldade para rolar, mesmo parcialmente, suas dívidas no exterior. Nos últimos meses, a taxa de rolagem tem se mantido sistematicamente acima de 100%.



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Um componente importante no ajuste externo é a mudança estrutural verificada no comportamento da balança comercial. No valor acumulado nos últimos 12 meses, a balança comercial brasileira registrou, em setembro, um superávit superior a 23 bilhões de dólares. É o maior superávit comercial já registrado na história do Brasil. Para comparar, vale recordar que o saldo comercial brasileiro representava, há poucos anos, um déficit anual de mais de 6 bilhões de dólares.

Gostaria de reiterar, no entanto, que o saldo comercial está sendo alcançado graças a um processo de mudança estrutural da economia brasileira, com ganhos de eficiência e produtividade, sem os artificialismos que muitas vezes marcaram esse processo.

De janeiro a setembro deste ano, a conta corrente do balanço de pagamentos registra um superávit de 3,8 bilhões de dólares. Assim, o mais provável é que fechemos o ano com um superávit em transações correntes, o que não ocorre desde 1994.

Tivemos, num certo momento, o pico de déficit de conta corrente de 33 bilhões de dólares. Este ano, por exemplo, de janeiro a setembro, no acumulado, temos um superávit de 3,8 bilhões de dólares.

Outra sinalização da reconquista da confiança internacional é dado pelo índice de investimento estrangeiro direto. Nos últimos 3 meses, o investimento estrangeiro foi em média de 900 milhões de dólares/mês. Esses números refletem uma retomada do investimento externo após o período de retração provocado pela crise do ano passado.

Os investimentos externos que estão ingressando agora no País são resultado de um longo processo de tomada de decisão. Tudo indica que se trata de um processo consistente de retomada que estará se prolongando no futuro próximo. Para 2004 a estimativa é de que esses recursos somarão 13,5 bilhões de dólares.

Ainda no setor externo, os dados revelam uma queda consistente da dívida externa total, dela excluídos os empréstimos do Fundo Monetário Internacional. No conceito de liquidez internacional, as reservas brasileiras totalizaram, em setembro, 52 bilhões de dólares, um nível confortável para regime de câmbio flutuante.

Além disso, como é sabido, o Governo brasileiro está mantendo conversação com o FMI, tendo em vista a possível renovação do acordo. Uma coisa é certa: independentemente da decisão a ser tomada em relação ao Fundo, nossa posição atual é muito confortável e não teremos dificuldades para financiar nossas contas externas em 2004.

A aceleração inflacionária gerada pelo choque do ano passado não foi nada trivial. Reverter acelerações inflacionárias daquela magnitude não é tarefa fácil; exige um compromisso firme com a manutenção da estabilidade. Uma vez que os agentes econômicos passem a incorporar em sua expectativa uma inflação mais alta, é nesse patamar que a inflação tende a estabelecer o seu piso. Somente a atuação da política monetária — tanto controlando a demanda agregada, como coordenando de forma eficaz as expectativas de inflação mais baixa — fará com que ela se reduza.

O combate à inflação exige uma rápida e decidida ação por parte da autoridade monetária. Exigiu um compromisso firme com a manutenção da estabilidade. É esse compromisso determinado que convence os agentes privados de que a política econômica terá como foco o crescimento sustentado e como requisito um ambiente econômico que preserve a estabilidade dos preços.

É inequívoco o sucesso da política monetária no combate à inflação. Em apenas 10 meses conseguimos debelar a ameaça do retorno da inflação crônica. Numa avaliação 12 meses à frente, como mostramos, o mercado espera uma inflação em torno de 6%, em linha com a trajetória de metas ajustadas definidas para conduzir a inflação de volta à meta de longo prazo, depois do choque de 2002. Para 2004, como já disse, as expectativas convergem para o cumprimento da meta de 5,5%.

Outro fator importante no processo da reconquista da confiança foi a adoção de uma política de alongamento do perfil da dívida e de redução da exposição da dívida pública atrelada ao câmbio. O perfil da dívida do Governo Federal continua a melhorar, com o aumento da participação de papéis com correção prefixada, redução dos títulos atrelados à variação cambial e alongamento dos prazos de vencimento.

Senhoras e Senhores, as condições para retomada do crescimento já estão dadas. Os primeiros sinais já começam a aparecer. A flexibilização da política monetária iniciada em junho e intensificada nos meses seguintes, o aumento da oferta de crédito e o aumento dos rendimentos reais, possibilitados pela queda da inflação, permitirão um aumento progressivo do consumo e a retomada do nível de atividade.





## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O que determina a atividade econômica é o nível da taxa de juros de médio e longo prazo no mercado. Além disso, é importante notar que os efeitos de uma determinada estrutura de juros sobre a atividade não são sentidos imediatamente. Há uma defasagem nesse efeito. Assim, a atividade da economia brasileira, no 1º semestre deste ano, estava sendo determinada pelas taxas de juros de médio e longo prazo vigentes no final do ano passado.

Em novembro passado, por exemplo, a taxa *swap* de 360 dias (que é como o mercado determina as taxas de juros de médio prazo) se aproximava de 33%. E, nesse momento, a Taxa SELIC estava muito abaixo disso. A razão de as taxas de mercado estarem tão altas foi a incerteza, com a expectativa de uma inflação crescente. Agora, em outubro de 2003, essa taxa caiu pela metade; está pouco acima de 17%, abaixo, portanto, do índice vigente antes da crise do ano passado.

Em termos reais (ou seja, a taxa futura de médio prazo, descontada a inflação esperada para o período), os juros reais de médio prazo no Brasil estão em cerca de 10,5% — isto é, a taxa de mercado de médio prazo descontada da inflação esperada pelo mercado a médio prazo. Esse foi o nível que prevalecia no início de 2000, quando a economia cresceu a taxas elevadas. Os efeitos positivos dessa redução sobre o nível de atividade estarão cada vez mais visíveis ao longo dos próximos meses.

É a estrutura a termo da taxa de juros que determina o curso do crédito aos tomadores. A queda das taxas longas se iniciou em março, quando o mercado antecipou em 3 meses a flexibilização monetária promovida pelo Banco Central e a queda nas expectativas de inflação. Em consequência, as taxas de juros para as pessoas físicas começaram a cair no fim do 1º trimestre, e já mostram uma redução de cerca de 18 pontos percentuais.

É claro que as taxas ainda estão muito altas, mas a queda já é sentida pelos consumidores e começa a impulsionar o ritmo de atividade. A retomada está sendo impulsionada pela demanda de bens duráveis, justamente aqueles que mais dependem das condições de crédito da economia.

Portanto, a reversão do nível de atividades já é observada em vários setores. Nós podemos verificar que diversos segmentos da indústria já mostram crescimentos importantes em termos da média trimestral sobre o trimestre anterior.

Eu gostaria também de mencionar que o número de consultas a serviços de proteção ao crédito também comprova a retomada do nível de atividade. Esse dado, que se refere à 1ª quinzena de outubro, mostra que as consultas ao SPC, no Estado de São Paulo, apresentaram uma significativa expansão de 9,1% no período.

As vendas internas de automóveis indicam a mesma tendência, favorecidas pela facilitação do crédito e pelo estímulo fiscal via redução do IPI.

Gostaria de mencionar aqui um ponto muito importante: o processo de combate à crise tem um preço. No entanto, é importante enfatizar que, no Brasil, estamos conseguindo superar a crise, preservando taxas positivas de crescimento. Como mencionei, nós perdemos, no ano passado, cerca de 28 bilhões de dólares de linhas externas. Países que foram forçados a ajustes semelhantes em suas contas correntes tiveram contrações de 5% a 12% do PIB. Apesar da dimensão excepcional da crise por que passou, temos a estimativa de que o Brasil conseguirá fechar este ano difícil com crescimento positivo de 0,6%. Crescimento pequeno, é verdade, mas crescimento. Ainda não é o crescimento que queremos. Ainda estamos longe dos índices que, com certeza, teremos condições de alcançar nos próximos anos. Mas toda construção duradoura exige bases sólidas, e essas bases foram criadas ao longo deste ano. Sobre elas estaremos construindo, de forma responsável, o caminho que nos levará, a partir do ano que vem, ao desenvolvimento e ao crescimento sustentado.

Eu gostaria de enfatizar, pelos dados já mostrados, que, na margem, a economia já volta a crescer, e os dados da indústria paulista de setembro, divulgados ontem, confirmam esse fato — a indústria paulista já cresceu no mês anterior cerca de 6% e, como mostrei claramente, a atividade industrial já está puxando a atividade econômica.

Vamos passar agora ao resultado do Banco Central.

O resultado do Banco Central considera as receitas e despesas de todas as suas operações. Caso o resultado seja positivo, após ajuste de reservas, é transferido ao Tesouro Nacional; se negativo, é coberto como despesa pelo Tesouro Nacional.

Vamos começar pela área externa. Os resultados com operações na área externa totalizaram 7 bilhões de reais negativos e decorreram, principalmente, da valorização do real frente ao dólar (16,72% no semestre); ou seja, no caso dos ativos, por exemplo, tivemos, portanto, uma despesa de 25 bilhões de reais, e a razão disso é exatamente o valor do dólar. Portanto, o valor dos ativos diminuiu. Por outro lado, o passivo em dólares também diminuiu, gerando uma receita, que é o efeito contrário



**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

do que houve, por exemplo, no ano passado, com a desvalorização do real. Portanto, o resultado líquido foi cerca de 7 bilhões de reais.

Por outro lado, como todos sabem, o Banco Central, durante todo esse período tem oferecido proteção cambial ao mercado, e o mecanismo usado nos últimos anos tem sido operações de *swap*, instrumento financeiro oferecido ao mercado como *hedge* — ou seja, como proteção contra variação cambial. Eu vou mostrar isso depois em outro quadro.

O Banco Central apresentou neste semestre um índice positivo, um ganho de 15 bilhões de reais como resultado das operações de *swap* no 1º semestre. Portanto, o ganho com as operações de *swap*, no 1º semestre de 2003, foi maior do que toda a perda com *swap* verificada no 2º semestre de 2002, que foi de 14 bilhões de reais; isto é, este ano já compensamos e já ganhamos mais com as operações de *swap* do que o Banco Central tinha perdido no 2º semestre do ano passado.

Esse resultado, evidentemente, decorreu da apreciação do real. Em valores nacionais, somente para referência, o Banco Central apresentava a posição comprada líquida de 105 bilhões de reais em contratos de *swap*, pagando a variação cambial mais cupom e recebendo a variação da taxa de depósito interbancário.

Mostramos aqui um dado muito importante, que é o ajuste de mercado da carteira do Banco Central, isto é, a carteira de títulos públicos que o Banco Central tem. Isso reflete as melhoras do fundamento da economia brasileira e a melhora de confiança, melhorando, portanto, o valor dos títulos emitidos pelo Brasil.

No mercado de títulos, apurou-se um resultado positivo de 19 bilhões de reais. Nesse resultado, destaca-se a marcação, a mercado, dos títulos públicos existentes na carteira do Banco Central, como já mencionei, no gráfico anterior, de 12 bilhões de reais. Essa valorização é importante sinal da recuperação da credibilidade.

Agora vamos apresentar o resultado consolidado do Banco Central no 1º semestre de 2003. O Banco Central apresentou, no 1º semestre de 2003, um resultado positivo de 24 bilhões de reais. O fator determinante desse resultado foi a recuperação da economia brasileira ao longo do ano, como tive a oportunidade de descrever. E nós vamos ver que temos os diversos resultados — o resultado positivo na receita do mercado aberto, das operações de *swap*; negativo da área externa; despesas, conforme mostradas, e o perfil na área externa. Tudo isso, portanto, gerou um resultado líquido de 24 bilhões de reais. E esse processo foi importante, porque permitiu ao Banco Central reverter o prejuízo registrado em 2002, que foi de cerca de 17 bilhões de reais.

Portanto, este é o resultado mensal do Banco Central de junho de 2002 até junho de 2003. Os senhores podem acompanhar a evolução.

De acordo com a lei, o resultado positivo apurado pelo Banco Central foi transferido ao Tesouro Nacional no último dia 4 de setembro.

Sras. e Srs. Parlamentares — terminando, portanto —, falei no início sobre o papel fundamental que o Congresso Nacional tem desempenhado no encaminhamento das grandes questões nacionais. O grau de confiança de uma economia depende também da capacidade que tem o País de fornecer respostas adequadas aos seus problemas. Felizmente para o povo brasileiro, o Congresso Nacional tem estado à altura dos desafios. Entre outros projetos, as reformas da Previdência e a tributária são exemplos concretos de exercícios democráticos que têm tido boas repercussões sobre a economia.

As idas e vindas normais no processo democrático de negociação não devem nos impedir de reconhecer os avanços que o País está conquistando nessas áreas. A aprovação das reformas, em tempo recorde, poderia ter impactos positivos sobre o crescimento.

Para terminar, eu gostaria de reiterar o que disse no início: a transparência é um dos instrumentos básicos do Banco Central. Por isso, sempre considerei fundamental o diálogo constante entre o Banco Central e o Congresso Nacional. Como não poderia deixar de ser, o Banco Central estará sempre aberto a prestar contas à democracia.

Muito obrigado! (*Palmas.*)

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Antes de iniciar os debates, convido o Presidente da Comissão de Economia, Indústria e Comércio, da Câmara dos Deputados, o Deputado Léo Alcântara, para tomar assento à Mesa.

Vamos dar início aos debates.

Concedo a palavra ao primeiro inscrito, Deputado Pauderney Avelino.

**O SR. DEPUTADO PAUDERNEY AVELINO** - Srs. Presidentes de Comissão, Sr. Presidente do Banco Central, Dr. Henrique MEIRELLES, essa explanação que V.Sa. faz realmente é uma



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

explicação sobre recuperação, digamos assim, que já tínhamos ouvido na semana passada, a convite de V.Sa., e com um grupo de Parlamentares, na sede do Banco Central.

Entendemos que realmente a política monetária do País está domada. Mas entendemos que podemos, como diz V.Sa., estar criando as condições para que possamos crescer a partir do ano que vem. Lamentavelmente, a expectativa de crescimento, que foi projetado para este ano em 3% do PIB, não aconteceu nem vai acontecer, é claro, havendo a expectativa de crescimento de apenas 0,6%.

Entendemos que o País vivia uma crise causada pela falta de confiança no novo Governo que se instalava no País, que ganhou as eleições no ano passado; daí aquele turbilhonamento que aconteceu na política brasileira com a eleição do Lula, e, depois, as conseqüências no início do ano e nos meses seguintes.

Temos, Sr. Presidente, algumas questões que considero primordiais para que possamos tratar do crescimento do nosso País e sobre as quais gostaria de ouvi-lo. Em primeiro lugar, a expectativa de crescimento. O Governo expressou uma expectativa de crescimento, na Lei de Diretrizes Orçamentárias, no projeto de lei orçamentária e no Plano Plurianual, de 3,5% para o ano, sem falar nos anos seguintes: 3,5%, 4%, 5%. Mas, a meu ver, para que isso aconteça, a política monetária não é suficiente. Sendo assim, qual é o nível de crédito que o Banco Central, que os bancos colocam à disposição do mercado? Como disse V.Sa., é um número pequeno. Mas gostaria de saber de quanto é em relação ao PIB e a outros países. É essa a minha primeira pergunta.

Outra questão é a queda dos investimentos. No ano de 2000, tivemos o maior nível de investimentos externos na história do Brasil, que chegou a quase 33 bilhões de dólares. Daí foi caindo: em 2001, 22 bilhões 457 milhões; em 2002, um pouco mais de 16 bilhões; e chegamos a agosto de 2003 com apenas 5 bilhões 727 milhões. Não devemos chegar ao final do ano nem com 10 bilhões de dólares em investimentos no País. Sendo assim, a que se deve essa queda dos investimentos externos em nosso País?

O discurso de V.Sa. é bastante confiante e espero ardentemente que se concretize, porque, como disse a V.Sa. na semana passada, e repito hoje, independentemente de partidos, esta é uma questão brasileira. Queremos o crescimento do Brasil. Queremos empregos. Queremos a atividade econômica voltando a crescer e gerando empregos. V.Sa. falou que os jornais dizem que o crescimento da indústria está consolidado e há crescimento de 6%. Realmente, os jornais dizem que há crescimento de 6% na indústria. Mas não há crescimento de empregos. Obviamente, havia uma demanda reprimida dentro das indústrias, que, com certeza, estão desovando estoques, trazendo de volta operários que eventualmente estariam em férias, mas não fazendo contratação de novos empregados.

Concluo, dizendo que todos falam que o governo passado era pródigo, voltado para os banqueiros e para os bancos. Os bancos realmente ganharam muito dinheiro nos 8 anos de Fernando Henrique. Mas temos aqui um levantamento realizado pela consultoria Austin Asis, com base nos balanços semestrais publicados por 12 grandes bancos, em que vemos que, no 1º semestre, esses bancos tiveram lucro de 4 bilhões 290 milhões, resultado superior ao mesmo período de 2002, que foi de 4 bilhões. E mostra também que esse lucro é maior do que o havido em todos os primeiros semestres do Governo Fernando Henrique.

Vou solicitar a V.Sa., através de requerimento, que nos informe qual o lucro dos bancos nos 9 primeiros meses deste ano.

No mais, quero me congratular com V.Sa. pelos números positivos da economia do Brasil. Torço ardente para que o crescimento aconteça a partir do ano do que vem.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Vamos ouvir 3 Parlamentares e, a seguir, o Presidente do Banco Central, com as respostas.

Pediria que todos os intervenientes da discussão usem apenas os 3 minutos regulamentares, uma vez que é grande o número de inscritos.

Com a palavra o Deputado Wasny de Roure.

**O SR. DEPUTADO WASNY DE ROURE** - Senador Gilberto Mestrinho, Presidente desta Comissão; Sr. Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central do Brasil, acredito que V.Sa. retrata, de maneira sintética e objetiva, variáveis relevantes que apontam a gravidade em que o País se encontrava e o esforço que tem sido feito para reconstrução da atividade econômica no País. Infelizmente, há aqueles que não conseguiram superar a capacidade simplista de analisar a crise tão-somente pelo processo político que o País vivenciou no ano passado. No entanto, um dos dados apresentados aponta o histórico dos últimos 3 anos, acerca da entrada de capitais, e este demonstra que, pelo menos nessa área, a crise foi bem mais longa do que simplesmente uma crise do 2º semestre do ano passado; ou seja, um deslocamento de 62 bilhões, em 2000, para 25 bilhões, em



**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

2002, representando uma perda de 28 bilhões de dólares em entrada de capitais. Assim, perguntaria: qual é o ritmo, do ponto de vista da entrada de capitais propriamente ditos, do capital de curto prazo e o de longo prazo, para o mercado? O Banco Central já tem a percepção da diferença da entrada desses 2 tipos de capitais na economia brasileira?

A segunda colocação que gostaria de fazer refere-se a uma outra tabela, que é o déficit em contas correntes. Parece que a economia brasileira vivia, do ponto de vista do desempenho do balanço de pagamentos, uma situação extremamente salutar e que somente no ano passado teve problemas. Parece-me não ser isso o que revelam os dados aqui apresentados por V.Sa., que, em primeiro lugar, apontam o declínio do déficit em conta corrente. Mas, se o associarmos à queda da atividade econômica, observa-se também que há queda nas importações de insumos — provavelmente associada à queda da atividade econômica, o que deve explicar parte dessa diminuição do déficit em conta corrente. Mas gostaria de indagar quais são, de fato e objetivamente, além do possível efeito da queda das importações para diminuição do déficit em conta corrente, os fatores pelos quais o Banco Central entende essa melhora do desempenho das contas correntes brasileiras, hoje?

Por último, quero fazer uma indagação sobre a avaliação que faz o Banco Central da capacidade de internalização da economia brasileira com relação à queda da Taxa SELIC. Qual é a rapidez que isso reproduz nas operações menores de créditos, vamos assim dizer, ou seja, aquelas que ocorrem na ponta do sistema financeiro propriamente dito?

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Senador Eduardo Suplicy.

**O SR. SENADOR EDUARDO SUPLICY** - Sr. Presidente, Senador Gilberto Mestrinho; Deputado Eliseu Resende; Sras. e Srs. Parlamentares; Sr. Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central do Brasil, acho muito importante que a política econômica esteja dando bons frutos no que se refere ao controle da inflação, com sinais de recuperação da economia. Entretanto, no que diz respeito à taxa de crescimento da economia, com o objetivo de se criar mais empregos, estamos ainda muito aquém do desejado.

Sr. Henrique MEIRELLES, eu vejo que em 53 parágrafos inseridos nos relatórios das reuniões do COPOM, que define as taxas de juros, 2 são para reflexão sobre a taxa de desemprego, que está em níveis excepcionalmente altos para o histórico da economia brasileira: cerca de 13% nas 6 regiões metropolitanas e pouco acima de 20% na região metropolitana de São Paulo, segundo a Fundação SEADE e o DIEESE.

Sugiro a V.Sa. que considere profundamente as questões do desemprego e da atividade econômica. Observo que nas suas informações sobre atividade econômica não está inserida a evolução da taxa do desemprego. Ainda que V.Sa. considere extremamente importante o objetivo da estabilidade de preços, nunca deixe de colocar como objetivo igualmente importante este, qual seja, o de a atividade econômica atingir, o mais breve possível, a meta de pleno emprego. Inclusive, uma recomendação exposta aqui, recentemente, pelo ex-Vice-Presidente do Banco Mundial, Joseph Stiglitz, laureado um nobre da economia, quando observou que as autoridades econômicas e monetárias devem, sim, levar em conta esses objetivos da atividade acelerada, o pleno emprego, assim como a melhoria da distribuição da renda e da riqueza.

É importante que o Presidente do Banco Central nos apresente, inclusive do ponto de vista do Orçamento para o próximo ano, os instrumentos de política econômica, não apenas monetária e cambial, que melhorarão a atividade e o emprego, bem como a distribuição da renda e a erradicação da pobreza. Por outro lado, que também nos informe precisamente por que nas tabelas isso não veio explicitado. Ou seja, qual o peso no ano de 2003, e a perspectiva para 2004, do pagamento do serviço das dívidas públicas interna e externa? Gostaria de saber se é correta a informação de que, em 2002, a quantia foi da ordem de 116 bilhões de reais; e de que, este ano, até setembro, já ultrapassou mais de 100 bilhões, e até dezembro poderá ser maior do que a de 2002. Qual parte do serviço da dívida pública que pagamos para os credores internos e externos, e por que essa questão é relevante e referente à questão da distribuição da renda e da riqueza?

Caro Presidente Henrique Meirelles, se transferimos este ano mais de 100 bilhões de dólares em serviços da dívida, ou somente em juros pagos, quem recebeu interna e externamente? Talvez seja difícil termos uma resposta precisa. Mas para que todos compreendamos, para quem o Governo brasileiro, o Tesouro nacional paga juros e serviços? Alguns imaginam que são para as instituições financeiras e para aqueles que compram títulos. Quem são os proprietários dos títulos da dívida no exterior e aqui no Brasil? Normalmente, são pessoas que detêm maior riqueza e renda. Quando a





## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

sociedade brasileira se empenha em reservar o necessário para pagar o serviço da dívida, que estará previsto no Orçamento, tem de pensar nesta quantia e em outras, como, por exemplo, as que vão para os programas de transferência de renda, agora unificados nos programas Bolsa Família. Uma quantia pode estar relacionada a outra para que tenhamos consciência.

Prezado Presidente Henrique Meirelles, o Ministro Antonio Palocci disse que o controle da inflação é importante, porque ela prejudica, sobretudo, os mais pobres. Porém, em contrapartida, temos de ter consciência de que pagamos grande parte do serviço da dívida às pessoas que detêm muita riqueza. Peço a V.Sa. que nos apresente os beneficiários e os dados, mesmo que aproximadamente, do serviço das dívidas interna e externa durante 2003 e para 2004.

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Dr. Henrique Meirelles.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Com relação à pergunta do Deputado Pauderney Avelino, eu diria que o nível de crédito da economia brasileira, em setembro, está em torno de 25,3% do PIB, *versus* uma média de 24% do primeiro trimestre e 24,3% em dezembro do ano passado, dos quais cerca de 14% em crédito livre. Esse número é até um pouco superior em relação aos demais países emergentes, que têm números de créditos relativamente baixos se comparados aos dos países industrializados, de economias amadurecidas, que têm um nível de crédito superior, como, por exemplo, Japão e Estados Unidos, com níveis superiores até ao PIB. Portanto, esses valores se situam numa faixa de 250 milhões de reais, no nível total de crédito agregado.

Portanto, é importante mencionar que esse nível, na realidade, pode ser inclusive um pouco maior, dependendo da variação dos números, talvez atingindo, em alguns momentos, até números superiores. Mas o importante é dizer que é baixo, o índice é baixo. E vamos ter, portanto, a necessidade, claramente, como desafio da economia brasileira, nos próximos anos, de aumentar esses números.

O Governo tem tomado algumas medidas importantes nessa área, como, por exemplo, o desconto, a consignação em folha de pagamentos. É algo da maior importância, porque isso disponibiliza para o trabalhador um acesso ao crédito mais barato. Estamos vendo pelas divulgações, inclusive, dos próprios jornais, que os acordos firmados entre as instituições financeiras, as centrais sindicais e as empresas têm dado um nível de custo para esse tipo de crédito fundamentalmente inferior ao que prevalece no mercado. Além do mais, temos outros projetos nesse sentido, e o nível de crédito em geral começa a crescer, como mostrei, pelos serviços de consulta ao crédito. Em resumo: à medida que a atividade econômica começa a ser retomada, vamos, claramente, ter também uma retomada paulatina do crédito.

É importante também mencionar que o nível de crédito é muito vinculado ao nível geral de atividades da economia. Também, isso é importante no âmbito de estabilidade econômica: quanto mais estável a economia, tende a ser maior a oferta e demanda por crédito. Porque os agentes econômicos, sejam investidores, sejam tomadores, têm mais confiança em fazer seus planos e tomar créditos.

Portanto, a estabilidade macroeconômica é fundamental para que possamos expandir o nível de crédito na economia.

Em relação ao nível de investimento, a pergunta de S.Exa. é no sentido de quais são as razões da queda do nível geral de investimento. A queda do nível geral de investimento está muito relacionada à previsão de inflação, à previsão do nível de atividade econômica. Portanto, a incerteza, que foi refletida pelos diversos índices que mostramos, no ano passado, claramente teve um efeito depressor sobre o nível de investimento, porque o investimento pressupõe uma previsibilidade, pressupõe um retorno. Na medida em que há uma incerteza sobre o futuro, o nível de investimento cai. Isso é um sumário da questão.

Em relação ao crescimento do emprego — isso também se relaciona à pergunta do Senador Eduardo Suplicy e já vou antecipar um pouco da resposta a S.Exa., uma vez que as perguntas estão interrelacionadas —, diria que o crescimento da massa de salário já mostrou sinais de recuperação; quer dizer, a massa de salário já está crescendo. Sobre a pergunta de S.Exa., de a economia estar dando sinais de reaquecimento, por um lado, mas o emprego ainda não mostrar sinais claros, o que mostra a teoria econômica é o seguinte. Na retomada da atividade industrial, principalmente os bens duráveis e alguns outros tipos de produtos intermediários são os que aparecem primeiro; em segundo, a massa de salário — isto é, o total de salários pagos na economia reage em segundo lugar. E, depois, os outros índices e os níveis gerais de emprego virão como consequência. Esse é o processo normal de retomada.



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O que quero dizer é o seguinte. Não há dúvida de que a economia brasileira passou por uma crise muito séria e não há dúvida de que pagamos o preço dessa crise nos últimos semestres. Então, realmente, isso sinaliza — já mostrei os dados dos demais países — que outros países tiveram uma contração no PIB. O Brasil não teve uma contração no PIB; o Brasil teve um crescimento ainda positivo este ano. Mas não há dúvida de que houve uma baixa dessa taxa de crescimento. Mas agora todos os indicadores já mostram uma retomada desse crescimento.

Em relação à questão do Deputado, S.Exa. menciona a questão dos lucros dos bancos e, certamente, vamos fornecer, em resposta ao requerimento de S.Exa., o lucro total dos bancos.

Temos aqui dados preliminares, até junho de 2003: lucro total de 6,4 bilhões de reais, que é cerca de 5,5% do patrimônio líquido.

O Deputado menciona a evolução dos lucros no 1º trimestre de 4,2 *versus* 4 no trimestre anterior. Portanto, à primeira vista, no segundo trimestre houve uma queda desses lucros, na medida em que o lucro do semestre foi de 6,4 bilhões.

Diria o seguinte: o importante, Deputado, é que a economia esteja crescendo e o resultado das empresas em geral, no Brasil, melhorem. E, se olharmos, por exemplo, os resultados das empresas cotadas em bolsas de valores, vamos ver que os resultados das empresas têm melhorado muito no Brasil, em comparação ao passado recente.

Então a questão é não só o lucro dos bancos, mas o resultado geral das empresas e, claramente, o crescimento da massa salarial, que, em última análise, é o mais importante vetor.

Passando agora às perguntas do Deputado Wasny de Roure. Em relação à questão da entrada de capitais líquidos, de curto, médio e longo prazos, se olharmos, por exemplo, 2002, veremos que tivemos uma saída líquida de capitais, não só de curto como de médio prazo. E tivemos, por exemplo, de médio e longo prazos, uma saída líquida de cerca de 6,7 bilhões de dólares, e também uma saída de capitais de curto prazo importante. Se tomarmos o número de setembro de 2003 como exemplo, tivemos uma entrada, de médio e longo prazos, de 2,2 bilhões, e de prazo menor, de 1,2 bilhão; isto é, está claramente demonstrado que os capitais de longo prazo hoje são a maioria do fluxo de entrada. Portanto, cerca de 2/3 do fluxo de entrada, se tomarmos setembro como base. Inclusive, no perfil da dívida brasileira, nos papéis emitidos pela República no exterior, S.Exa. vai notar que tem havido um aumento paulatino dos prazos da dívida; o último, por exemplo, foi de 7 anos, enquanto o primeiro foi com um prazo menor. Além do mais, temos também exemplos das empresas. O prazo médio das empresas está crescendo paulatinamente. Nos primeiros lançamentos das empresas, tínhamos um prazo médio de cerca de 8, 9 meses. Em resumo: existe claramente um aumento dos prazos médios de entrada.

Em relação à sua pergunta quanto aos fatores do desempenho nas contas correntes, o déficit em conta corrente foi revertido. E o fator mais importante, não há dúvida, foi o desempenho da balança comercial. Quando passamos, em anos recentes, de um déficit comercial de 6 bilhões para um superávit comercial de 23 bilhões de dólares, vemos apenas uma mudança líquida de cerca de 29 bilhões de dólares. Existem outros fatores, como remessas, viagens e outras coisas. Mas o fator mais importante, não há dúvida, foi o superávit da balança comercial, principalmente o desempenho do setor exportador. Mas também o desempenho do setor industrial em substituir importações; isso também foi muito importante porque, às vezes, o país não consegue substituir a importação. Então a única maneira de fazer cair a importação é ir gerando uma grande recessão, uma contração da atividade, como existiu, inclusive, em alguns países vizinhos. O país, para fazer esse ajuste, tem de contrair a atividade, diminuir o produto. Isso não foi necessário ser feito no Brasil, porque a indústria brasileira foi capaz de reagir positivamente.

Em relação à rapidez da reação do crédito às Taxas SELIC, diria ao Deputado que a Taxa SELIC é um dos fatores, como mostrei, em relação ao crédito e ao custo do crédito. Por exemplo: se olharmos aqueles números que mostrei, vamos ver que, mesmo em outubro do ano passado, quando a SELIC ainda estava a 18% — um pouco antes do mês de setembro ela subiu —, a taxa de mercado já estava acima de 30%. Por quê? Por causa da incerteza futura. Isto é, o que determina o custo do crédito não é só a SELIC, mas também a incerteza ou a confiança. Hoje, por exemplo, o senhor está vendo que, inclusive, o mercado se antecipou à própria queda da Taxa SELIC. Portanto, saiu à frente, no sentido de que o mercado confia na eficácia da política monetária do Banco Central.

Esses são os diversos fatores que mostram essa evolução.

Acredito que esse é o sumário da questão do crédito. O que influencia, de fato, as taxas de juros do mercado nos empréstimos e na tomada de recursos é bem refletido, claramente, segundo os estudos do Banco Central, por essas taxas de *swap*, que são negociadas nas bolsas, porque a estrutura a termo de taxas de juros é o que reflete melhor isso. Não há, necessariamente, uma



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

correlação direta com a SELIC. Há uma correlação na medida em que o senhor vai ver que o mercado se antecipou a essa queda da SELIC, que eventualmente ocorreu.

Passando às questões do Senador Suplicy, digo que as anotei e vamos levar muito à sério a sua sugestão de endereçar, com maior extensão, sobre a questão do desemprego na ata e no relatório de inflação.

Em relação aos serviços da dívida pública, vamos ver que, em 2003, a projeção é de cerca de 153,9 bilhões de reais, dos quais 137,1 bilhões da dívida interna e 16,8 bilhões da dívida externa. É importante notar que a dívida externa teve um componente positivo, em função exatamente da questão cambial, e que a projeção para 2004 é de 105,4 bilhões de reais da dívida interna e de 15,6 bilhões de reais da dívida externa, dando um total, portanto, de 121 bilhões de reais. Espera-se, portanto, uma melhora nesse quadro no ano de 2003.

Com relação à questão do Senador, referente a quem são pagos os juros, quem são os proprietários dos títulos etc., eu diria que hoje a estrutura de mercado mudou muito, principalmente com os fundos de investimentos. Quer dizer, hoje os fundos de investimentos congregam milhares de aplicadores, que são gerenciados apenas por uma instituição, aqueles porta-fólios. É muito importante mencionar que não há registro dos individuais, de quem são os proprietários de cada título público, em particular. São milhões de pessoas, se considerarmos que também nesse quadro estão envolvidas aplicações de varejo, não só de títulos públicos diretos do Governo, mas indiretamente fundos que têm aplicações nos títulos ou até nas aplicações de instituições financeiras, captadas, por exemplo, na Caderneta de Poupança, enquanto parte dos recursos podem ser aplicados em títulos do Governo Federal. Portanto, na dívida interna, tal qual na dívida externa, hoje, há uma capilaridade muito maior do que havia no passado. Quer dizer, hoje qualquer poupança, em última análise, tem uma grande possibilidade de estar sendo capitalizada para títulos públicos.

O mesmo processo ocorreu no mercado internacional. Quer dizer, aquele quadro que tínhamos na década de 1970, começo da década de 1980, em que grande parte da dívida soberana, a maior parte, estava concentrada nas mãos de grandes instituições financeiras, isso já mudou; transformou-se substancialmente e, hoje, temos uma grande dispersão de títulos que estão na mãos de investidores, que estão congregados, por meio de fundos de investimentos ou mesmo investidores individuais. Particularmente na Europa, países como a Itália e Alemanha, vimos grandes dispersões de títulos de países emergentes. Temos um grande vizinho negociando e que está enfrentando exatamente esse tipo de problema, porque há uma massa de pessoas nesses países, trabalhadores que têm títulos de países emergentes e, portanto, de dívida.

Enfim, não há um registro específico de nomes porque são milhões de pessoas que são proprietárias dos títulos públicos.

Obrigado.

**O SR. DEPUTADO PAUDERNEY AVELINO** - Sr. Presidente, gostaria, apenas, para complementar e aditar o meu questionamento ao Presidente do Banco Central, de pedir que ele nos explicasse o que significa esse juro real de equilíbrio de 9%, porque entendemos a incompatibilidade desse decréscimo ou do crescimento negativo da dívida pública ao longo do tempo, conforme está previsto no Plano Plurianual, inclusive no que foi mostrado na projeção até o ano de 2007, o que para mim não está bem explicado.

S.Sa. se refere, no documento do Banco Central, a esse juro real de equilíbrio. Gostaria que explicasse o que significa esse juro real de equilíbrio.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Dr. Henrique Meirelles.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Pois não. Vamos entrar no detalhe contra este conceito do juro real de equilíbrio. Qual o conceito macroeconômico do juro real de equilíbrio, Deputado? Esse é um exemplo teórico. Esse é um conceito teórico e de difícil medida prática precisa. Imagine um país que tenha uma taxa de inflação constante, durante vários anos, de 10%. Vou usar um exemplo hipotético, na faixa de 10%. Imagine também que tenha tido uma taxa de juros constante, durante vários anos, de 21%. Portanto, não podemos dizer, a grosso modo, que a taxa de juros real, isto é, a taxa de juros acima da inflação, foi um pouco abaixo de 11%, um pouco acima de 10% em taxa composta. Vamos usar 10,5%. Como a inflação não mudou nesse período, podemos dizer que essa taxa de juros não foi expansionista nem contracionista; isto é, ela não aumentou nem diminuiu a inflação. Portanto, é uma taxa de equilíbrio. Temos uma inflação estável com a taxa de juros estável. Esse é o conceito teórico. Isto é, em tese, a taxa de equilíbrio é aquela taxa que não altera a atividade econômica nem altera o comportamento da inflação. Não é uma taxa expansionista nem é uma taxa contracionista. Portanto, o que há são taxas de equilíbrio diferentes, dependendo de cada país.



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Uma outra maneira de olhar o mesmo assunto, porque há algumas inter-relações, porque a taxa de equilíbrio é um conceito basicamente interno, é olhar externamente, por meio das taxas de Risco País, que mostra, em última análise, o risco macroeconômico de um país, o que é necessário pagar para financiar sua dívida soberana e para financiar sua atividade econômica. Em última análise, é isso o que mostra a taxa de juro real de equilíbrio.

Este é um conceito, obviamente, teórico e muito difícil de medida, portanto, para se saber *a priori* qual será a taxa de equilíbrio ou qual é hoje a taxa de equilíbrio. Isso é uma coisa que se testa na prática.

Em relação aos números apresentados, o que mostramos é a evolução da taxa de juros real *ex ante*, que é medida através da expectativa do mercado para a inflação nos próximos 12 meses *versus* a expectativa do mercado para os juros dos próximos 12 meses. Essa é a taxa que forma as expectativas e, portanto, condiciona os investimentos e a atividade econômica no futuro. Mostramos como essa taxa está caindo. Mas essa taxa que mostramos não foi da evolução da taxa de equilíbrio, mas, sim, da evolução das taxas de juros reais *ex ante*, segundo medidas ou segundo previstas pelo mercado a taxa de juros dos próximos 360 dias, segundo a previsão no mercado, que é a taxa de inflação dos próximos 360 dias.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Dando continuidade aos debates, com a palavra o Deputado José Pimentel.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ PIMENTEL** - Srs. Presidentes da Comissão de Finanças e Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização, Sr. Presidente do Banco Central, quero começar registrando que de 1994 para cá este ano é o melhor resultado positivo do nosso Banco Central.

Quero também registrar, Srs. Presidentes, que o grande prejuízo do Banco Central em 2002 se deu no 1º semestre, e não no 2º semestre. No 1º semestre de 2002 tivemos um prejuízo de 10 bilhões, 900 milhões de reais. No 2º semestre, de 6 bilhões de reais, o que deixa claro que a questão, em 2002, não era risco político da eleição, porque, se isso fosse verdade, o grande prejuízo teria ocorrido no 2º semestre. A certeza da sociedade brasileira e dos organismos internacionais da vitória de um novo projeto para o Brasil contribuiu para essa confiança. Na hora em que abrimos esses números, vemos com clareza onde estava a desconfiança no projeto político que havia no Brasil.

É bom registrar também que, comparado com a década de 1990, o ano de 2002 apresentou o 3º maior prejuízo; houve apenas 2 outros exercícios com prejuízo do Banco Central maior do que o havido em 2002. Esses dados são importantes para que possamos refletir sobre o perfil da dívida brasileira, porque esses resultados negativos causavam impacto em nossa dívida.

Outra questão que também quero registrar, Sr. Presidente, é que a dívida pública hoje, principalmente a interna, como muito bem falou V.Sa., está distribuída nas mãos de vários credores, vários investidores, principalmente pessoas físicas. Entidades que estão levantando esses dados indicam que há entre 10 milhões e 12 milhões de credores internos, proprietários desses fundos de investimentos. Portanto, os credores da dívida interna brasileira mudaram muito, particularmente da década de 1980 para cá. O que isso implica? É bom lembrar àqueles que defendem o calote na dívida pública interna, ou seja, simplesmente o não-pagamento, que o Brasil já fez isso no Governo Collor, e sabemos o desdobramento que teve em nossa economia. Nosso País já fez isso, assim como a Argentina fez o *currulito*. E sabemos as conseqüências por que passou a Argentina.

Nesse aspecto, parabeno a direção do Banco Central e a área econômica, que, embora sabendo que as medidas tomadas são muito duras para nossa economia, sabem também que são necessárias para criar esse novo ambiente.

Nesse item, é bom registrar que temos 2 taxas de contribuições, 2 tipos de tributos que, de certa forma, retratam nossa economia formal e informal. Uma é a CPMF, o imposto do cheque — porque o dinheiro da ampla maioria da sociedade brasileira termina transitando por dentro de bancos. No ano de 2003, nossa arrecadação da CPMF cresceu 0,86%, um pouco próximo da previsão do crescimento econômico para 2003. A outra é a COFINS, que tem efeito cascata e transita pelos vários ramos de nossa economia. Sua arrecadação, em 2003, até setembro, cresceu 1,84%.

Portanto, esses fatores deixam claro que o efeito na economia está muito próximo do planejamento, já que esses fatores, aqui para nós, são importantes nesse acompanhamento.

Outro item que também chama nossa atenção é o crescimento, em 2003, da produção agrícola no Brasil. Estamos saindo de uma produção média de 97 milhões de toneladas, em 2002, para 122 milhões de toneladas em 2003, crescimento significativo, que repercute na nossa balança comercial. No setor da indústria, esse crescimento está se dando particularmente na indústria, que





**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

tinha capacidade ociosa. Num primeiro momento, isso não reflete em emprego direto, mas reflete em emprego indireto, que é exatamente o crescimento do consumo e das vendas nesse último trimestre, a que estamos começando a assistir. Portanto, Sr. Presidente, acho que esses fatores, para nós, são muito importantes.

O item relativo ao Banco Central que nos causa certa preocupação é este: embora tenhamos mantido a Taxa SELIC, num primeiro momento, relativamente abaixo da inflação oficial, e, em seguida, numa taxa real, junto aos consumidores não tem havido a mesma queda. É verdade que a política do Governo, que estimula o oferecimento de crédito de bancos oficiais e particulares, têm contribuído, mas, nos bancos privados, essa queda não tem acontecido na mesma proporção.

Pergunto a V.Sa. que medidas mais agressivas poderíamos ter para que os bancos privados também tivessem uma redução nas suas taxas de juros compatível com a queda que o mercado está apresentando.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Sérgio Miranda.

**O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA** - Sr. Presidente; nobre Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, antes de mais nada, congratulo-me com V.Exa. pela exposição em detalhes e pelo cumprimento da exigência da LDO de enviar com antecedência suas informações para esta Comissão.

Mas queria frisar o seguinte: a Lei de Responsabilidade Fiscal, quando decidiu que haveria esta audiência pública, é explícita na busca do esclarecimento do chamado impacto e custo fiscal das operações do Banco Central. Considero que o custo fiscal não é apenas um resultado do Banco Central. Podemos dizer que nesse primeiro semestre de 2003 o custo fiscal foi positivo porque o resultado foi positivo? Acho que não. E, no § 5º, há uma recomendação: que V.Exa. prestaria contas dos objetivos e métodos da política monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal. Que aumento da dívida, por exemplo, que é custo fiscal, resultou da política monetária no primeiro semestre?

Há, então, Sr. Presidente, a necessidade de debate mais claro por parte do Banco Central. Sempre levantamos este ponto: que entendimento o Banco Central tem do custo fiscal das suas políticas, das suas operações? Qual o custo fiscal? Identificamos, já no artigo anterior, a necessidade de algumas demonstrações, que vêm nos balanços, mas que deveriam ficar explicitadas na intervenção de V.Exa. O custo da remuneração das disponibilidades do Tesouro Nacional, a manutenção das reservas cambiais, a rentabilidade de suas carteiras de títulos, todos esses elementos compõem uma parte do chamado custo fiscal.

Além do custo fiscal, poderíamos argumentar o custo da política econômica, em função, como levantou o Senador Eduardo Suplicy, do desemprego e de outras questões, o custo econômico da queda da economia. Vencemos a inflação. O Ministro Palocci chega a dizer que a inflação alta já foi derrotada. Textualmente, ele diz: "*A inflação é uma batalha vencida; estão criadas as condições para a retomada do crescimento*". Essa era a primeira questão que queria colocar a V.Exa.

A segunda questão, envolvendo esses temas, diz respeito ao balanço do Banco Central, balancete patrimonial. Ali há algo sobre o qual eu queria uma explicação de V.Exa. A Nota 9, "Operações com o Tesouro Nacional; Depósitos à ordem do Governo Federal", fala da remuneração da conta única. Tal remuneração é calculada diretamente e capitalizada no último dia do decênio posterior. No semestre, a taxa de remuneração acumulou 3,95%. O que significa isso? A taxa de remuneração da conta única no semestre foi de 3,95%. Por quê? E diz que no primeiro semestre de 2002 foi 18,61%, quando a taxa de emissão dos títulos era muito menor; se não me engano, a SELIC, a taxa média, era menos de 18%. Por quê?

Faço essa pergunta, Sr. Presidente do Banco Central, porque há uma política do Tesouro de emissão líquida de títulos, no primeiro semestre, que já aumentou a conta única em mais de 70 bilhões de reais. Ora, o Tesouro emite títulos que devem pagar uma taxa média de quanto? Para colocar a Taxa SELIC, varia-se a qualidade dos títulos, retira-se esse dinheiro do mercado, diminui-se, enxuga-se a liquidez do mercado, e é remunerado por 3,95%? Então, o Tesouro está tendo enorme prejuízo. O que justifica essa emissão de títulos liquidamente? Argumenta-se que é para a criação de um colchão de liquidez. Mas qual o montante desse colchão de liquidez? E qual a finalidade? Para momentos de crise? Não há limites? Isso não gera um custo fiscal para o Tesouro? Emite títulos pela SELIC e é remunerado pela taxa média de 3,95%?

A terceira questão, Sr. Presidente, é o problema da relação dívida/PIB. Esse é o grande debate. A relação dívida/PIB apresentada por V.Exa. — é o quadro... não sei o número — cai a partir de 2003. Os dados não são esses. Mesmo na nota do Orçamento, para 2004 estamos prevendo a



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

relação dívida/PIB em 58,5% do PIB, e ela foi de 56% em fins de 2002. O que estamos observando a partir de maio? Que houve uma desvalorização: a relação taxa dívida/PIB foi para 53%, 54%. Depois de maio, até junho, julho e agosto, a relação dívida/PIB vem crescendo e já superou a do ano passado. Então, a pergunta que faço é esta: tivemos a contribuição do câmbio para manter estável a relação dívida/PIB. O pico de 60%, que ocorreu em setembro do ano passado, foi em função da desvalorização brutal daquele mês. Mantendo-se o câmbio estável, mesmo fazendo superávit de 4,40% ou 4,50%, isso eleva a relação dívida/PIB? Esta é a questão que a sociedade quer discutir: qual o peso da política cambial e monetária na elevação da dívida? É possível compensar a liberdade dessas políticas monetária e cambial com a política fiscal ou vamos precisar de um superávit maior? Há proposta de aumento de superávit primário? Quanto à liberdade da política monetária e cambial, vários críticos argumentam que essa diminuição dos juros já poderia ter sido feita pelo Banco Central antes. Demorou. Isso tem um custo fiscal, que aparece nessa relação dívida/PIB.

A última questão que queria levantar a V.Exa. é sobre essa tabela PIB *versus* choque de confiança. V.Exa. mostra que, no ano da crise, tivemos, no Brasil, um crescimento baixo, enquanto outros países em crise tiveram crescimento negativo. O fenômeno envolve principalmente Coréia, Rússia, Malásia e Tailândia. Elas tiveram crescimento negativo, é verdade, mas, logo após a crise cambial, principalmente nesses países que tinham uma política de câmbio fixo, quando criaram o câmbio flexível o crescimento foi muito acentuado, compensando inclusive essa queda na crise. Todo o Sudeste Asiático, a Coréia, em especial, é um exemplo de crescimento do PIB. Por quê? Qual a explicação para o fato de que nossa economia, após a crise de 1999, quando se introduziu a nova política de câmbio, teve crescimento razoável em função das médias de 4% em 2000? Posteriormente, nos anos de 2001, 2002 e 2003, as taxas de crescimento foram extremamente modestas. Qual a razão? Isso não estaria influenciado, de acordo com V.Exa., pela taxa de juro de equilíbrio?

Na política do Banco Central americano, geralmente é introduzida a taxa de desemprego de equilíbrio para acelerar ou conter a inflação. Qual é a taxa de desemprego de equilíbrio na economia brasileira? Será que não seria mais importante acentuar a ótica do desemprego, que está ausente no debate macroeconômico? Nos Estados Unidos, o Banco Central tem a obrigação, além de tratar da questão da inflação, de discutir também o crescimento da economia e de assumir outras metas.

Pergunto, então, a V.Sa. se, de fato, esse número de taxa de juro de equilíbrio, quando se examina o PPA e a taxa de juro real, vem em queda, quando a média proposta de juro real é de 4% a 6%. Há uma contradição. Hoje, a sociedade e o mundo acadêmico debatem o assunto de vários modos. Um deles é através de artigos publicados pelos Drs. Pérsio Arida, ex-Presidente do Banco Central, e Luiz Carlos Bresser Pereira. Será que a nossa economia se viciou de tal forma e apresenta um problema congênito de exigir taxa de equilíbrio de juros de 9% ao ano, inviabilizando qualquer política de crescimento?

Essas são as indagações que faço ao Dr. Henrique Meirelles, antes pedindo ao Sr. Presidente da Comissão as minhas desculpas por ter ultrapassado o tempo regimental.

Muito obrigado, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Virgílio Guimarães.

**O SR. DEPUTADO VIRGÍLIO GUIMARÃES** - Sr. Presidente Gilberto Mestrinho, cumprimento o Sr. Presidente Henrique Meirelles e a sua equipe, aqui presentes, pelo trabalho que vêm fazendo no Banco Central, inserindo-o como instrumento de construção de um novo país.

É preciso entender, em primeiro lugar, para avaliar a atuação do Banco Central, que os objetivos nacionais, como a política macroeconômica e a construção de um novo modelo econômico no Brasil, não são definidos pela instituição. O Banco Central é um instrumento importantíssimo, mas é localizado, direcionado, e assim deve ser. Por isso mesmo, devemos discutir as políticas de emprego, de crescimento econômico e de distribuição de renda sabendo que temos um Banco Central do Brasil como instrumento eficaz de guarda da moeda, de controle da inflação e de fixação de elementos essenciais, mas não exclusivo para aquilo que queremos: a construção do conjunto da política macroeconômica.

Portanto, cumprimento o Dr. Henrique Meirelles, pois o Banco Central do Brasil vem encontrando o seu devido lugar e a sua eficácia naquilo que o País precisa, ao contrário do que ocorria no passado, quando impôs ao País prejuízos e uma série de circunstâncias que, felizmente, estão superados. Hoje, o Banco Central mostra transparência e absoluto afinamento com a construção do novo modelo econômico brasileiro.



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Aos nobres colegas devo dizer que, dentre os instrumentos legislativos importantes para a restauração da confiança no Brasil, está o empenho em conseguir orçamento equilibrado, transparente e verdadeiro. Mas é preciso que o aprovemos ainda este ano. Inclusive, para minha alegria, vi o Senador Eduardo Suplicy na nossa Comissão.

Aproveito o momento para fazer um apelo aos nobres Senadores no sentido de que estejam juntos no momento da aprovação do Orçamento. Precisamos ter a nossa base coesa, a fim de que o País tenha o Orçamento que espera. Faremos a nossa parte na aprovação das reformas tributária e previdenciária. Já avançamos na reforma do Sistema Financeiro Nacional, com a mudança do art. 192.

É justamente nestes pontos que centrarei o meu questionamento ao Presidente do Banco Central: a redução no *spread*, que é um flagelo neste País, o cooperativismo de crédito e o microcrédito.

O Banco Central, sabidamente, entrou na cultura distante da idéia do cooperativismo de crédito. Ao mesmo tempo em que flexibilizamos esse importante instrumento de microcrédito, de democratização do crédito, temos de manter a confiança no sistema. Não podemos permitir que eventuais problemas nesse segmento levem à quebra da confiança. Portanto, o Banco Central é um instrumento fundamental na construção desse caminho de redução do *spread*, de aumento da concorrência. Ou seja, nas questões de cooperativismo de crédito, de microcrédito, de concorrência bancária para a redução do *spread* bancário e do aumento da oferta, qual a ação que o Banco Central está tendo junto ao sistema bancário para levar ao aumento da oferta e, conseqüentemente, à redução do *spread*?

Sobre as metas apresentadas, pelas quais o Brasil inteiro cumprimenta V.Sa., o Ministro Antonio Palocci e toda a sua equipe, estamos abrindo caminho. É preciso que se entenda isso. Os números apresentados aqui são meios importantes e seguros para o crescimento sustentável da economia e a recuperação do emprego no Brasil. Isso é política macroeconômica. O emprego, por exemplo, será o resultado da nossa política industrial, para o turismo, para os serviços que cada Ministério tem de desenvolver, para as obras públicas, através do Ministério das Cidades, para a política de habitação. Portanto, são fundamentais os indicadores expostos por V.Exa. Eles são os instrumentos para que o Brasil volte a crescer.

Para tratar dessa questão, procurei pessoalmente a Direção do Banco Central, já que estávamos ultrapassando a fase dos acordos com o FMI. Falei, em nome de dezenas de Prefeitos, sob a possibilidade de as nossas Prefeituras, que já fizeram o seu dever de casa, já estão dentro dos limites, cumpriram a Lei de Responsabilidade Fiscal, poderem aumentar o endividamento de forma saudável. Chega de endividamento irresponsável. Sobre aqueles que estão dentro dos seus níveis, o Banco Central, o ano que vem, através do Conselho Monetário, saberá o momento de partir para a execução dos projetos.

Para finalizar, indago acerca da questão da nova lei do Banco Central, sobre a qual o Deputado Pauderney Avelino e eu temos nos debruçado. Para o próximo ano, o Banco Central deverá ter novo ordenamento legal, pois o atual não corresponde às necessidades do Brasil. Com a nova lei, o Banco Central terá estabilidade de metas, controle social e estrutura adequada ao novo País.

Como V.Sa. vê, então, esse novo ordenamento legal que o mundo e o Brasil tanto esperam, até para a diminuição do Risco País e o aumento da credibilidade e do investimento produtivo, que, sem dúvida, será reforçado, com um Banco Central mais confiável, adequado e transparente?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Pauderney Avelino) - Com a palavra o Deputado Beto Albuquerque.

**O SR. DEPUTADO BETO ALBUQUERQUE** - Sr. Presidente dos trabalhos, nobre Deputado Pauderney Avelino, primeiro, permita-me registrar a competência com que o nobre Presidente do Banco Central, Dr. Henrique Meirelles, vem conduzindo o Banco Central brasileiro, mais uma vez ressaltando o gesto cidadão de optar por renunciar a um mandato que o seu Estado havia lhe constituído para poder emprestar ao Brasil a sua experiência e competência no comando do Banco Central brasileiro. Realmente, foi elogiável a sua decisão.

Caros companheiros Deputados, os números trazidos a esta Comissão Mista de Orçamento deixam incontestável a forma responsável, séria e previsível — o que é muito importante — com que o Governo Lula, através da sua equipe econômica e, obviamente, da gestão no Banco Central, vem enfrentando a questão que recebemos no começo deste ano, que é de muita dificuldade, dos pontos de vista econômico e monetário, no sentido mais amplo da reflexão.

O Governo Lula, que por vezes foi criticado neste ano por adotar medidas até ortodoxas, do ponto de vista econômico, prova que assim agiu porque, diante da responsabilidade com o gigante



**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

chamado Brasil, era imprescindível que nos conduzíssemos. Se tivéssemos agido como alguns segmentos, inclusive dentro da nossa base do Governo, aos solavancos, sem responsabilidade, teríamos jogado este País na amargura das incertezas e não na possibilidade indiscutível da retomada do crescimento. O Governo Lula e a sua equipe econômica agem de acordo com o princípio de responsabilidade fiscal. Por isso, sem dúvida nenhuma, podemos ver nos números, não nos discursos ou na conversa fácil, o caminho da reversão do processo de estagnação.

Sobre esses números trazidos pelo Presidente do Banco Central, nobres Deputados, não há apenas resultados advindos de políticas monetárias. Não são as políticas monetária e fiscal que justificam os números, que nos deixam bastante convictos da retomada do crescimento. Há embutida a decisão política deste Governo de fazer o dever de casa. As reformas aprovadas nesta Casa, como a previdenciária e tributária, a alteração do Código Tributário Nacional, uma nova Lei de Falências para o País, tudo isso concorre com as medidas econômicas e monetárias para que estejamos nesse patamar de credibilidade.

É uma pena que não esteja mais aqui o Senador Eduardo Suplicy, pois é preciso que o Senado Federal também responda com agilidade as reformas processadas nesta Casa. É preciso que encerremos este ano com todas as reformas concretizadas, para que a credibilidade deste País fique, indiscutivelmente, inabalável. É muito importante questionarmos os rumos e os resultados dos números, mas é fundamental que não permitamos que se encerre o ano sem a votação do PPA e o Orçamento Geral da União de 2004, sem concluirmos as reformas, sem qualquer fatiamento. O Orçamento Geral da União para 2004 e o PPA ainda em 2003 são elementos que, somados à política monetária que estamos praticando, serão decisivos na consolidação dessa credibilidade.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Peço que conclua em 1 minuto, Deputado.

**O SR. DEPUTADO BETO ALBUQUERQUE** - Sr. Presidente, aqui não há discursos, mas números que deixam alguns perplexos pelo tom das críticas que estão habituados a fazer, ao longo desses 10 meses, a este Governo extremamente responsável.

Sr. Presidente Meirelles, a grande solução dos problemas que nos angustiam está no crescimento. Se crescermos, teremos melhor orçamento, maior capacidade de investir, menos desemprego, enfim, mais prosperidade. Estamos, sem dúvida nenhuma, tocando os rumos do País no caminho certo, com uma conduta firme.

Por fim, gostaria de saber, dada a sua sensibilidade e experiência, se V.Sa. prevê, com esses números e com o dever de casa que estamos fazendo, melhores condições para o País realizar um acordo com o Fundo Monetário Internacional, que seja capaz de tocar no superávit, que incomoda, mas que é necessário. Com os resultados apresentados por V.Sa., temos condições de fazer um grande acordo favorável ao Brasil, que inclusive permitirá discutir a questão do superávit primário junto ao Fundo Monetário Internacional.

Cumprimento V.Sa. pelo competente trabalho que vem realizando, juntamente com sua equipe e com a equipe econômica do Governo, nessa área decisiva para a prosperidade do País.

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Passo a palavra ao Presidente Henrique Meirelles, solicitando que seja breve em suas respostas, dado que ainda temos um grande número de Parlamentares que querem questioná-lo.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Peço a compreensão dos Srs. Parlamentares para a brevidade das respostas, já que não poderemos nos estender muito.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Mesmo porque ainda teremos uma sessão deliberativa na Comissão, depois da audiência pública.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Em relação à pergunta do Deputado José Pimentel, sobre medidas para diminuir os juros de mercado, existe um conjunto de medidas. Mencionarei as mais importantes. Em primeiro lugar, por exemplo, a consignação da folha de pagamentos tem permitido uma redução drástica das taxas de juros que serão cobradas do trabalhador. Portanto, trata-se de medida fundamental, que terá enorme impacto sobre a atividade econômica e também sobre o custo, para o trabalhador, das operações financeiras.

Para quem não está no mercado formal, foram dirigidos 2% do total do depósito à vista para as operações de microcrédito, com um custo máximo para o trabalhador de 2% ao mês. Essa também é uma outra medida que endereça diretamente esse aspecto.

Quanto à questão geral do custo de crédito, eu diria que o aumento total do crédito ofertado no mercado e a diminuição das taxas de juros, da estrutura a termo, conforme sinalizado, também vão, claramente, aumentar a concorrência e, com isso, gerar uma diminuição dos *spreads*.





## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Mencionarei apenas um aspecto importante: a evolução do crédito total e do crédito livre. Fizemos menção ao assunto na resposta à primeira pergunta, mas farei agora um quadro preciso da evolução. Tivemos, por exemplo, de crédito total, em dezembro de 2002, 378 bilhões de reais; no primeiro trimestre, 380 bilhões de reais; e em setembro, 390 bilhões de reais. Quer dizer, temos um crescimento paulatino. Em relação a créditos livres, conforme já havia dito, temos 202 bilhões em dezembro; no primeiro trimestre, 214 bilhões; e em setembro já temos 216 bilhões.

O Deputado Sérgio Miranda indaga sobre os objetivos e metas do Banco Central. Dentro da estrutura definida hoje, da missão do Banco Central, Deputado, a meta trabalhada é de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional. O Banco Central aplica essa meta em consequência da política monetária, visando atingir a meta de inflação. Essa tem sido a experiência mais bem-sucedida nos diversos países, porque na medida em que a inflação tende para a convergência de meta e existe estabilidade de preço e macroeconômica, a história mostra que as taxas de juros reais caem, no correr do tempo. Isso mostra claramente que os países que têm economia mais estável são aqueles que têm taxas de juros mais baixas. Em consequência, ao longo do tempo, o custo de financiamento do Tesouro também baixa; isto é, instabilidade, imprevisibilidade etc. geram custos elevados de financiamento das dívidas pública e privada.

O Deputado fez uma pergunta referente à remuneração da conta única do Tesouro, do Banco Central, e o fato de ela ter sido sinalizada em termos de 3,95%. S.Exa. estranhou exatamente a remuneração da conta única do Tesouro. Trata-se de questão contábil relativamente simples. Como a conta única do Tesouro é resultado de uma série de operações diferentes, tem como norma a remuneração fixada pelo rendimento da carteira de títulos do Tesouro Nacional que o Banco Central tem no seu ativo; isto é, a remuneração do passivo do Banco Central com o Tesouro tem a mesma taxa da remuneração do ativo do Banco Central com título do Tesouro. Esse ativo, Deputado, de fato, teve, nesse período, uma remuneração de 3,95% apenas pelo fato de boa parcela — cerca de 25% do total dos ativos do Banco Central, constituídos de títulos do Tesouro — ser constituída de NTND, o que significa títulos indexados ao câmbio. Como o câmbio teve uma valorização de 18,72% neste semestre, na realidade houve um rendimento negativo da parte cambial, e isso se refletiu na taxa média, que é a usada para remunerar o passivo, que é a conta única do Tesouro. Essa é a resposta técnica à primeira pergunta.

Em relação à contribuição do câmbio para a relação dívida pública sobre produto, devo mencionar que, claramente, não há dúvida de que o câmbio teve uma função importante no aumento da dívida sobre o produto, durante o correr do ano passado. Agora, é importante dizer que, nas previsões que nós mostramos, a longo prazo, aquela indicação não se refere a previsões específicas de curto prazo, mês a mês. Trata-se de demonstração de tendência segundo as melhores estimativas disponíveis hoje, no sentido de que, de um lado, se espera um câmbio que vá se manter relativamente estável dentro das condições previstas pelo mercado, mas, por outro, esperamos, conforme V.Exa. mencionou, inclusive no próprio PPA, um crescimento da economia em patamares cada vez mais elevados, nos próximos anos. Isso altera certamente o denominador da equação dívida sobre produto. Espera-se também um comportamento de juros reais, como definido no PPA, que com o resultado da estabilização da economia brasileira, com o passar do tempo, possa ter um patamar de Risco País decrescente, o que deve ter impacto direto no financiamento da dívida externa, com um risco macroeconômico decrescente. Isso também deve ter um impacto na dívida interna. Não há, portanto, previsão de aumento de superávit primário, que foi a outra pergunta.

Quanto à questão dos países asiáticos, V.Exa. tem toda razão, houve um decréscimo muito importante na atividade econômica, com a contração de produto e o crescimento posterior. Certamente, o crescimento veio nos anos seguintes. A nossa comparação diz, exatamente no ano posterior à crise, qual foi o resultado. Comparamos o ano posterior à crise daqueles países todos que sofreram esse tipo de ajuste em conta corrente, não só os asiáticos, com o Brasil. O ano posterior à crise no Brasil é este, 2003. Certamente também esperamos e é nossa previsão que nos anos seguintes, após a crise, o País também cresça substancialmente, como está previsto inclusive nas diversas projeções do Governo. No ano seguinte à crise, este ano, repito, o Brasil teve um crescimento positivo *versus* uma contração importante de produtos dos demais países.

Quanto à questão das taxas de juros — o Deputado pergunta quais são as razões de o Brasil ter, historicamente, uma taxa de juro real alta —, de fato, nossa taxa de juro real é realmente alta, fazendo um jogo de palavras. De 1994 até 1998, a taxa de juro real no Brasil, medida pela Taxa SELIC, foi de cerca de 19,27%. De 1998 até o começo de 2003 ficou acima de 10%. Esses são os dados históricos. Por quê? No fundo, existem diversos motivos, e como o Deputado mencionou, e muito bem, esse é o grande debate da comunidade de economistas hoje no País. Não é uma resposta



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

trivial, mas podemos dizer que isso reflete, em última análise, o risco macroeconômico e uma certa instabilidade. Na medida em que a economia caminhe rumo à estabilidade... Temos agora a estabilidade de preços, de indicadores fundamentais da economia, com uma política fiscal disciplinada e sólida. Tudo isso, como indica a história de outros países e a do próprio Brasil, deve sinalizar o decréscimo da taxa de juros reais ao longo do tempo, o que significa na prática a queda do Risco País.

Em resumo, a taxa de juros, em última análise, reflete a incerteza macroeconômica, o custo de financiar o País, da mesma maneira que, do ponto de vista externo, o Risco País reflete o risco macroeconômico. Portanto, o caminho, Deputado, na nossa visão, é o da estabilidade de preços e macroeconômica, do equilíbrio fiscal e da política monetária responsável.

Em relação à pergunta do Deputado Virgílio Guimarães, sobre a concorrência para a redução do *spread* bancário já tive oportunidade de falar quando respondi a pergunta do Deputado José Pimentel. A expansão do crédito, como mencionamos, não só o total como o livre, e ao mesmo tempo a flexibilização da política monetária; a questão, por exemplo, da consignação na folha de pagamento do microcrédito e outras medidas em andamento; inclusive há um projeto muito importante, recentemente aprovado pela Câmara dos Deputados, a Lei de Concordata e Falência — que é um outro dado da maior importância, porque visa viabilizar a diminuição do risco e portanto a eliminação da incerteza de crédito; a aprovação e a regulamentação da questão das cooperativas, que também já foram regulamentadas pelo Banco Central; em resumo, existe um conjunto de medidas adotadas pelo Governo que visam, no longo prazo, à diminuição do *spread* bancário. Isso já está em andamento. Trata-se de um processo paulatino, que, porém, dependerá de uma série de medidas.

Anotaremos, com seriedade, a sugestão de V.Exa. sobre o endividamento, a postura geral em relação ao endividamento público. Isso certamente está entre as nossas prioridades.

Em relação à última pergunta, referente ao novo ordenamento legal do Banco Central, eu diria, Deputado, que de fato é extremamente pertinente o Congresso Nacional discutir uma atualização do ordenamento jurídico do Banco Central do Brasil, na medida em que o conceito e a estrutura dos bancos centrais no mundo todo têm evoluído muito nos últimos anos, com a maior flexibilização e abertura dos mercados. Portanto, é bem vindo, do nosso ponto de vista, que o Congresso Nacional discuta e chegue a um ordenamento do Banco Central que reflita o que existe de mais moderno e adequado para o Brasil hoje.

Em relação à pergunta do Deputado Beto Albuquerque sobre a melhora do País e o que isso pode significar em termos do acordo com o Fundo Monetário Internacional, diria que o Deputado está correto. A melhora dos fundamentos econômicos brasileiros tem permitido uma outra discussão, isto é, a maior parte dos países que discutem com o Fundo Monetário, inclusive o Brasil em situações anteriores, fazem-no numa situação de crise. Trata-se de uma ajuda para tentar sair, para prevenir uma crise. O Brasil hoje já saiu da crise e tem fundamentos macroeconômicos sólidos. A discussão com o Fundo Monetário dá-se em outros termos. É construtiva.

Como criar uma parceria para o crescimento? Evidentemente, trata-se de uma discussão que ainda está seus estágios iniciais. Como mencionou ontem o Ministro Palocci, espera-se que dentro de 10 dias, aproximadamente, possamos anunciar uma decisão sobre um possível acordo com o Fundo Monetário Internacional e em que termos ele se daria.

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Pauderney Avelino) - Tem a palavra o Sr. Deputado Renato Casagrande. V.Exa. dispõe de 3 minutos.

**O SR. DEPUTADO RENATO CASAGRANDE** - Sr. Presidente, Deputado Pauderney Avelino, Sr. Presidente do Banco Central, Dr. Henrique Meirelles, primeiro, é necessário reconhecermos o avanço que o Governo Lula obteve com a sua política econômica. Os indicadores econômicos anunciados e hoje apresentados por V.Sa. demonstram efetivamente que a situação de descontrole que tínhamos no final do ano passado e início deste ano hoje está de certa forma sob controle. Estamos preparando o País para o crescimento econômico, que é o que estamos buscando, efetivamente, para diminuir as desigualdades e o sofrimento de muitas pessoas.

É fato que alguns indicadores sociais nos últimos anos melhoraram, como os da área de saúde, educação, saneamento básico, abastecimento de água, mas não melhoramos o Índice de Desenvolvimento Humano, porque temos uma elevada concentração de renda. O Brasil está no topo do mundo no que se refere à concentração de renda. Está claro também que o endividamento do nosso País impede o investimento em obras de infra-estrutura e a distribuição de renda, porque quem ganha com o nosso endividamento são os que já têm um nível de patrimônio elevado. Há muitos anos não temos, efetivamente, um percentual de investimento que possibilite recuperarmos a



**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

infra-estrutura nacional, assim como também não temos recursos para aplicar em programas de distribuição de renda e sociais.

Sr. Presidente, entendemos que o nosso grande desafio hoje é retomarmos o crescimento. Até para que possamos reduzir a relação dívida/PIB, precisamos crescer efetivamente, e mais que a dívida. Ou pagamos nossa dívida ou crescemos. A saída que temos de fato é o crescimento. O Banco Central e o Governo brasileiro têm de atuar no sentido de, como já foi esclarecido, diminuir o *spread* bancário. Isso é fundamental.

Gostaríamos de saber, primeiro, se nessa renegociação com o Fundo Monetário Internacional pode haver alguma discussão sobre a taxa e o percentual do nosso superávit primário; segundo, se temos condições, nessa visão de redistribuição, de combate à concentração de renda, na visão e no caminho que o Deputado Virgílio Guimarães apontou, de obter uma regulamentação pelo Banco Central no sentido de que haja um fundo de aval para possibilitar uma melhor captação de recursos através das pequenas e microempresas neste País.

Existe uma proposta de criação de bancos cooperativos regionais. Por meio desses bancos, poderemos viabilizar a busca e a aquisição de recursos pelas microempresas, pelas empresas de pequeno porte, que muitas vezes não têm capacidade e condições de buscar esse investimento?

Muito obrigado, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Pauderney Avelino) - Com a palavra o Deputado Eduardo Valverde.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO VALVERDE** - Sr. Presidente, quero cumprimentar o Presidente do Banco Central pela exposição e pelo resultado alcançado, conforme demonstra aqui a nota técnica que a equipe técnica do Congresso apresentou, mostrando uma reversão de expectativa, uma reversão de conduta.

Minha pergunta é sobre as conversações com o FMI que estão sendo encaminhadas pela equipe econômica. Como o suposto acordo com o FMI poderia melhorar o resultado macroeconômico do Brasil e o desempenho do Banco Central?

Eu, como muitos militantes de esquerda, sempre levantei bandeira contra o FMI. Empunhamos essa bandeira. Fomos às ruas contra essa instituição financeira. E hoje os fatos demonstram que, conforme for o acordo feito com o FMI, conforme forem as condições estabelecidas, isso poderia ser útil a nossa economia, para atingirmos o equilíbrio e, conseqüentemente, impulsionarmos nosso desenvolvimento, que é aquilo de que nós precisamos neste momento. Precisamos que o Brasil cresça, até para que se cumpram os diversos objetivos sociais. Por isso, a pergunta que faço é em relação aos termos do suposto acordo com o FMI. O que isso poderia melhorar no nosso cenário macroeconômico, e o que isso poderia representar para impulsionar nossa economia e para atingirmos as metas estabelecidas no Orçamento e no Plano Plurianual?

A segunda pergunta é relacionada ao crédito. Nosso sistema financeiro é constituído de poucas instituições bancárias. As oficiais — a Caixa Econômica Federal, o Banco Econômico, o BASA, o Banco do Nordeste do Brasil —, que concentram as principais operações destinadas ao crédito rural, agora começam a destinar crédito para operações urbanas, para o consumo. No entanto, o setor financeiro privado ainda direciona boa parte da sua linha de crédito para compra de títulos do Governo, uma operação normal, enxugando a poupança interna, priorizando a compra de títulos do Governo, mas deixando muito pouco volume, mesmo com essa isenção do depósito compulsório de 7%, destinando ainda muito pouco crédito para o consumo, para as operações normais, correntes, da classe média. Isso eu estou imputando a uma concentração. Mesmo com a abertura ao capital financeiro, às instituições de crédito internacionais, mesmo assim, mesmo com essa abertura não se conseguiu no Brasil democratizar e ampliar a rede bancária privada e, conseqüentemente, a oferta de crédito para o público. Na sua visão, o que poderia ser feito ainda para popularizar as redes bancárias, para facilitar o acesso da classe média e das classes populares ao crédito?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Rodrigo Maia) - Com a palavra o Deputado Gilmar Machado.

**O SR. DEPUTADO GILMAR MACHADO** - Muito obrigado, Sr. Presidente.

Sr. Presidente do Banco Central, eu vou ser breve, porque algumas questões que me interessavam já foram aqui equacionadas. Mas eu queria voltar à questão relativa ao acordo com o Fundo Monetário Internacional, já que, em relação ao valor principal que nós tínhamos solicitado no acordo anterior, de US\$ 86 bilhões, nós praticamente fizemos só o recolhimento, não tendo sido necessária a sua utilização. Isso não sinaliza que nós não necessitamos agora, da mesma forma, do aporte de um valor tão grande quanto o que foi estabelecido anteriormente? Vamos fazer essa captação para alguma outra forma de investimento, apenas para ficar com um seguro? Ou nós



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

vamos realmente fazer investimentos para a produção, para estimular a nossa indústria nacional, ou alguma coisa desse tipo? Qual é a perspectiva desse trabalho?

A segunda questão é uma grande preocupação que eu tenho debatido aqui, sobre as pesquisas no Brasil e os indicadores que temos relativamente ao desemprego. A pesquisa é feita nos grandes centros, certo? Não há um cálculo geral. O cálculo, quando é feito, refere-se às regiões metropolitanas, não se levando em consideração o que está acontecendo, por exemplo, no interior do Brasil. Eu digo isso porque eu sou do interior. Sou lá do nariz de Minas, do Triângulo Mineiro. Lá, só este ano, um grupo econômico da área de telecomunicações abriu 1.385 empregos diretos. Inaugurou-se em Itumbiara, menos de um mês atrás, uma grande empresa do setor de couros, que está gerando 2.850 empregos diretos. E esses dados não aparecem nas estatísticas. Nós não estamos em região metropolitana e portanto estamos fora das estatísticas.

O Banco do Brasil fechou, em termos de apoio, no ano passado, 75 mil empréstimos para a agricultura familiar em Minas Gerais. Desses, 15 mil são no Triângulo Mineiro. Este ano nós estamos fechando 225 mil empréstimos da agricultura familiar, e no Triângulo Mineiro estamos fechando 92 mil empréstimos. Com isso, nós vamos conseguir aumentar a safra em Minas Gerais, que foi de 8 milhões de toneladas. Este ano vamos colher mais de 15 milhões de toneladas. Só que esses dados não aparecem nas estatísticas, porque nós somos do interior. Os dados que são levados em consideração mês a mês são os dados das regiões metropolitanas. Toda vez que vem alguém aqui eu me pergunto: por que o interior não aparece? Só aparece depois de quase 10 anos, quando o IBGE faz algumas atualizações e nós voltamos a aparecer no mapa do Brasil. Por que o interior não aparece nesses levantamentos de dados mais gerais, feitos regularmente?

E, finalmente, quero reforçar aqui o pedido do Deputado Virgílio Guimarães. Por que as Prefeituras que cumprem corretamente os acordos, a Lei de Responsabilidade Fiscal, não podem pegar dinheiro emprestado para fazer investimento? Por que nós não podemos voltar a ter um processo de crescimento? Eu digo isso porque em Uberlândia nós temos cumprido tudo. Está tudo certo. Queremos continuar desenvolvendo-nos, mas temos dificuldades. Só para dar uma idéia, as máquinas estão chegando agora a Uberlândia. Nós estamos lançando o pólo moveleiro. E quero aqui já fazer o convite a todos os membros. O pólo moveleiro de Uberlândia tem o apoio inclusive da Prefeitura Municipal, e nós vamos conseguir produzir móveis de couro para exportar para os Estados Unidos, e vamos conseguir gerar, com a sede da empresa em Uberlândia e com o apoio de mais 10 empresas em consórcio, em 10 outros Municípios do entorno, quase 3.000 novos empregos diretos. Mas nós precisamos de apoio, precisamos de investimento. Estamos cumprindo todo o processo, mas na hora em que precisamos de mais capital para continuar crescendo, para melhorar a balança, para continuar gerando empregos, esbarramos nas decisões lá do Conselho Monetário Nacional.

Então, esta é a solicitação que eu venho fazer aqui: deixem que o interior do Brasil continue crescendo! Esse é o apelo que eu faço.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Rodrigo Maia) - Com a palavra o Deputado Alberto Goldman.

**O SR. DEPUTADO ALBERTO GOLDMAN** - Eu quero, em primeiro lugar, cumprimentar o Dr. Henrique Meirelles e dizer que o Presidente substituto honra a todos nós. Os nossos Presidentes não estão aqui no momento.

Dr. Henrique Meirelles, eu acho que alguns dos índices apresentados aqui fazem com que verifiquemos uma volta à situação do primeiro e do segundo trimestre de 2002. Não são todos, mas alguns fazem com que se perceba que nós estamos, depois desse período que passamos, voltando ao primeiro e segundo trimestres de 2002. Não são todos ainda, repito, mas boa parte deles.

Foi exatamente a partir do segundo trimestre de 2002 que nós começamos aquilo que se chamou, que aqui tem sido chamado publicamente de herança maldita, que é o efeito PT. É o efeito PT, repito, porque é o efeito da política que o PT defendeu durante décadas, desde a sua formação. A partir do momento em que ficou visível a possibilidade de o candidato petista vencer, evidentemente pelas posturas adotadas historicamente pelo PT, nós começamos a sentir o efeito na economia nacional, que produziu o período de uma herança difícil, com taxas elevadas de inflação, com o dólar lá em cima, com o Custo Brasil elevado. Isso foi chamado aqui — como o PT sempre faz questão de enfatizar — de herança maldita.

Quero lembrar também, Dr. Henrique Meirelles, que o que sustentou, este ano, a superação mostrada aqui, exatamente nesse período dessa herança, foi a herança bendita, foi a herança da base da exportação que nós temos hoje. O aumento de exportação é produto exatamente de ações do Governo anterior.

A Lei de Responsabilidade Fiscal fez com que se pudesse pensar em equilíbrio, em fazer um ajuste fiscal, que foi feito. Portanto, eu diria que o Governo do PT, o Governo do Lula, este ano,





## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

tomou o antídoto para o próprio veneno que tinha destilado durante décadas. E, ao adotar esse antídoto, que foi o que nós produzimos, ele conseguiu fazer voltarmos, em parte, pelo menos, aos índices do primeiro e segundo trimestres de 2002, conforme V.Sa. nos apresenta aqui.

Mas o otimismo que V.Sa. expressa aqui, o mesmo otimismo que está sendo expresso pelo Ministro Antonio Palocci, o mesmo otimismo que foi expresso outro dia pelo Ministro Guido Mantega, o mesmo otimismo que está sendo expresso por todo o mundo aí, por todos os dirigentes públicos, eu diria que me lembra um pouco a obra *Candide*, de Voltaire, em que ao lado do protagonista há o personagem Dr. Pangloss, que sempre lhe mostra tudo que é bom; o que é ruim ele não mostra. O que é ruim não existe. Nós passamos a manter sempre essa visão cor-de-rosa, como que utilizando os óculos do Dr. Pangloss. V.Sa. parece-me, neste momento, o Dr. Pangloss, utilizando seus óculos e vendo em cor-de-rosa o nosso futuro e o nosso crescimento sustentado. E faz isso até em coro com aquele que até ontem era o diabo. O Fundo Monetário Internacional até pouco tempo era o diabo aqui, e agora, não; agora, nós estamos fazendo um belo acerto, felizes. Estamos fazendo um acerto com o FMI, e não é um acerto por vários anos, não, mas um acerto por um ano só! É um cheque especial! Será que é como o cheque especial do Banco do Brasil, que eu não costumo usar, exatamente porque ele não é tão bom assim?

Voltamos, então, ao período anterior, e voltamos com alguns daqueles fundamentos. No passado, dizia-se que o Brasil tinha fundamentos para o crescimento econômico. Esses fundamentos estão aí. Este País não foi destruído pelo Governo anterior. Tanto é que o Governo de hoje diz que a partir de agora temos a possibilidade do crescimento sustentado. Mas há alguns elementos que são preocupantes. Nossa taxa de juros reais ainda é muito elevada. Se não me engano, se não é a mais elevada do mundo, perde apenas para a da Turquia. Se não é a primeira, talvez seja a segunda taxa de juros reais. Essa taxa de juros reais inviabiliza os investimentos externos e internos. Por isso nós não temos investimentos. Podemos ter neste momento um crescimento da nossa economia, um crescimento da indústria, puramente conjuntural. Não vamos enganar-nos, Dr. Pangloss — desculpe, Dr. Henrique Meirelles. (*Risos.*) Trata-se de um momento conjuntural da história, em que há uma atividade muito baixa; o final do ano aproxima-se; temos uma capacidade ociosa da indústria, existente de fato, e portanto a possibilidade de mobilização de um estoque um pouco maior, no próximo período. E há o fato de julho e agosto terem sido meses de produção muito baixa, embora normalmente em julho e agosto a economia já se prepare para o final do ano.

V.Sa. mostra-nos aqui também uma recuperação da massa salarial, que, porém, é muito lenta em relação à que havia um ano atrás. Esse é um dos índices que não se recuperaram. Nós não temos a mesma massa salarial.

Nós temos uma grande preocupação com a dívida. O Deputado Sérgio Miranda disse muito bem: a relação dívida/PIB não decresceu de maio para cá; ela veio — isto, sim — crescendo de maio para cá, e a perspectiva ainda é de crescimento.

E, ao lado de tudo, o ponto fundamental para o crescimento sustentável são exatamente os investimentos. Em relação a isso, nós temos de pensar no que está acontecendo com as regras da economia. As regras não estão definidas. O Governo continua discutindo a questão de agências agora em novembro. Continua discutindo a questão das regras para os investimentos internos e externos. O Governo vem agora discutindo um novo processo, um tal de PPP, que ninguém ainda sabe direito o que é; por enquanto, é uma sigla. Na minha avaliação, pelo que estou vendo, pode ser que no futuro, muito mais adiante, quando as regras de fato estiverem definidas, o PPP possa funcionar. O que me preocupa, Dr. Henrique Meirelles, é que não temos ainda a perspectiva desse crescimento sustentado, pois não há ainda os elementos para isso. Os elementos fundamentais para isso são os investimentos de médio e longo prazos. Não há nada que faça gerar produção e empregos senão investimentos. Este é um sistema capitalista, mas em qualquer outro sistema seria a mesma coisa. Qualquer sistema depende de investimentos. Não há investimentos internos. Não há investimentos externos. São lentos.

O Deputado Gilmar Machado mostra o potencial que temos no País, e nós temos. Não vamos dizer que não vamos ter investimento algum. Seria até inocência até dizer isso. Seria olhar, talvez, com óculos contrários àqueles do Dr. Pangloss. Também não pretendo ser pessimista em relação a isso. Mas o fato é que o Governo não sabe exatamente qual é o seu caminho. O Governo soube o que não devia fazer, e realmente não fez; com isso, permitiu que nós voltássemos, em parte, aos índices do ano passado. Mas não sabe exatamente para onde ir. É nessa questão dos investimentos do setor elétrico isso está muito claro. Já foi para um lado, já voltou, já foi para o outro lado e já voltou. Em outros setores da infra-estrutura é a mesma coisa. Portanto, dessa forma, enquanto não houver uma definição política clara, uma definição do rumo que o Governo quer tomar, se quer ir para a frente,



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

mudando a sua postura do passado, ou quer ficar no meio do caminho, como está ficando até agora, não andando nem para cá nem para lá, não haverá investimento nem crescimento sustentado.

Gostaria que V.Sa. fizesse observações críticas relativamente a esta minha intervenção.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Rodrigo Maia) - Com a palavra o Dr. Henrique Meirelles.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Muito obrigado, Sr. Presidente.

Vou começar pela pergunta do Deputado Renato Casagrande.

Eu diria, em primeiro lugar, quanto à questão do percentual de superávit, que a previsão que existe no momento é de manutenção desse limite, em função não de acordos com o Fundo Monetário, mas de uma decisão soberana do Governo visando, exatamente melhorar as condições gerais de risco macroeconômico do País, de solvência do setor público e principalmente de melhora das condições macroeconômicas gerais. Evidentemente, é importante dizer que, numa relação de superávit primário sobre o produto, existe um numerador e um denominador. Portanto, é muito importante o crescimento do denominador. As taxas de crescimento nos próximos anos, segundo a nossa previsão, serão crescentes e portanto trarão um alívio para o setor público, com o correr do tempo.

No que se refere à questão das microempresas, eu diria que certamente existe um trabalho importante sendo feito nesse sentido. Por exemplo, existe todo um projeto de microempréstimos para microempresários; inclusive na semana passada ocorreu, na sede do Banco Central do Rio de Janeiro, um seminário juntamente com o UFC, uma instituição do Banco Mundial, que discutiu como melhorar ainda mais a estrutura de financiamento das microempresas no Brasil. Claramente esse foi o assunto em foco, e abordamos ainda não só a questão do microempresário em geral, mas também a dos microempréstimos e das microfinanças. Existe todo um projeto, seja via destinação, como já mencionei, de 2 pontos percentuais à vista para empréstimos, com taxas máximas de 2% ao mês, seja via consignação na folha de pagamentos, além outras propostas que vou mencionar nas perguntas posteriores, de disseminação do crédito no Brasil.

Passo agora às perguntas do Deputado Eduardo Valverde e do Deputado Gilmar Machado, que dizem respeito à questão do acordo com o Fundo Monetário Internacional. A Missão do Fundo chegou ao Brasil esta semana e começamos, evidentemente, as conversas há pouco tempo. Portanto, é um pouco prematuro dizer quais seriam as conclusões dessas discussões. Elas estão meramente iniciando-se, e, como o Ministro Antonio Palocci mencionou ontem, haveremos de ter uma conclusão nos próximos 10 dias, com o que, aí, sim, poderemos dizer algo de mais concreto sobre o acordo. Mas existe, conforme já mencionamos, uma postura inicial: qualquer acordo só será assinado se nos for favorável e beneficiar as condições de crescimento sustentado do Brasil.

Gostaria de fazer alusão a uma experiência que tivemos nesta semana, no domingo e na segunda-feira, num outro fórum, porém exatamente sobre o mesmo assunto: a reunião dos Ministros da Fazenda e de Presidentes dos Bancos Centrais do G-20, as 20 maiores economias mundiais, na cidade de Morelia, no México. Lá discutiram-se várias propostas, e uma delas foi exatamente essa questão de financiamento dos países em desenvolvimento, além da necessidade de prevenção e resolução de crises. A discussão estava muito focada na redução de crises, em como fazer para resolvê-las. Discutiu-se um código de conduta para os países devedores e credores, a questão das cláusulas de ação coletiva nos contratos, sempre sob o enfoque da resolução de crises. Entretanto, apresentamos uma proposta nova ao G-20, sem muita esperança no início, confesso, de que ela pudesse ser endossada. Mossa proposta era focalizar-se a atenção do grupo, em vez de na resolução, na prevenção de crises, em como criar condições para evitá-las.

Uma das propostas foi exatamente no sentido de criar mecanismos que dessem a países com fundamento econômico sólido uma garantia contra crises externas, crises que sejam importadas, apesar do desempenho sólido do país. Mencionei inclusive que existe uma decisão nesse sentido do Conselho do Fundo Monetário Internacional, a chamada Linha de Crédito Contingente, que entretanto nunca foi usada, porque não era priorizada nem de fato operacionalizada de forma objetiva. Eu então fiz uma proposta no sentido de repensarmos e reorganizarmos essa estrutura preventiva, principalmente por parte dos organismos multilaterais, particularmente o Fundo Monetário. Essa proposta foi debatida e no final inclusive aprovada, entrando no Comunicado Geral do G-20, o que foi uma grande vitória para o Brasil, que representava os demais países emergentes. Estou mencionando isso exatamente para mostrar o enfoque que demos às discussões gerais.

Esse projeto do G-20 é mais de médio prazo, uma vez que envolve inclusive a reestruturação do sistema financeiro internacional.

Quanto às questões do crédito, da concentração bancária e da pouca distribuição, quais foram as medidas tomadas no sentido da disseminação do crédito bancário? Eu diria que existem



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

algumas medidas já tomadas e outras em análise. Uma medida já tomada, da maior importância, é a que regulamenta as cooperativas abertas, aquelas que não são apenas para os membros de determinado setor ou segmento. Isso é algo que vai, ao longo do tempo, propiciar uma grande democratização do acesso ao crédito. Essa é uma medida da maior abrangência que já está regulamentada e em andamento. Outro ponto que menciono é a proposta do Banco Popular do Banco do Brasil, em análise pelo Banco Central, algo muito importante, que também se refere à disseminação do crédito.

Sobre a questão dos correspondentes bancários, até um ano atrás cerca de 30% dos Municípios brasileiros não tinham acesso ao crédito. Existe todo um trabalho, incluindo correspondências bancárias e mudanças importantes, visando exatamente à disseminação do crédito para todos os Municípios brasileiros, e estamos chegando lá. Portanto, existe uma série de medidas em andamento.

Em relação aos questionamentos do Deputado Gilmar Machado sobre o Fundo, ao qual já nos referimos, e à questão dos dados do interior, penso que não existe nenhuma discriminação seja do interior de Minas Gerais e de Goiás, seja de outros Estados, mas se trata aqui de uma questão de facilidade de coleta de dados, por parte de instituições como o IBGE ou outras, nos grandes centros urbanos, em primeiro lugar. No entanto, acredito que a observação de V.Exa. é extremamente válida, uma vez que também é uma preocupação do Banco Central, porque, diante do comportamento externo, inclusive agora, com o desempenho da agricultura, é muito importante podermos captar os dados do interior. Ao mesmo tempo, esse de fato é um trabalho da maior importância.

Sobre a questão do empréstimo para as Prefeituras, eu diria que essa obviamente é uma decisão maior, no sentido exatamente do total de endividamento do setor público. Certamente a solicitação de V.Exa. bem como as dos demais Parlamentares serão endereçadas ao Conselho Monetário Nacional.

Agora, respondendo as perguntas do Deputado Alberto Goldman, eu diria que de fato alguns índices mostram já um retorno ao primeiro trimestre ou primeiro semestre do ano de 2002, mas existem outros — por exemplo, o Risco País — que já mostram níveis melhores do que os de desde 1998. O Balanço de Contas Correntes, por exemplo, mostra índices que já se equiparam aos melhores de 1994, e existem outros índices, como, por exemplo, os valores dos títulos do Governo brasileiro, no caso o C-Bonds, que mostram a melhor cotação da História do Brasil. Portanto, não há dúvida de que temos uma melhora consistente e de que os índices estão melhorando paulatinamente, alcançando uma situação melhor do que a do ano passado ou igual à de 1998 ou 1994.

Quanto à questão da taxa de juros reais, digo-lhe que de fato essas taxas de juros no Brasil têm sido historicamente altas. Isso não é um fenômeno recente. De 1994 a 1998, como mencionei, a taxa de juros reais no Brasil estava acima de 19%, e de 1998 a 2002 acima de 10%. Portanto, é um desafio nosso exatamente fazer com que o País tenha capacidade, no futuro, de conviver com juros reais menores sem inflação. Para isso, é importante a estabilidade de preços, a estabilidade macroeconômica, as reformas fundamentais que estão sendo aprovadas pelo Congresso, a disciplina fiscal e uma política monetária sólida. Portanto, essa é a direção que estamos caminhando nesse trabalho de longo prazo.

Em relação à simbologia do excesso, ou à visão de um viés otimista *versus* realista, eu diria, Deputado, que, como V.Exa. lembra muito bem, em qualquer situação sempre se pode ter uma visão apenas dos aspectos positivos ou dos negativos, e que o grande desafio é conseguirmos uma visão equilibrada do processo. Permita-me lembrar-lhe um pouco da história recente dessa discussão. Como estávamos com uma inflação ainda muito alta e com uma previsão de inflação que não iria cair durante o correr deste ano, houve muita discussão sobre se a política monetária funcionava no Brasil. Muitos analistas argumentavam que ela não funcionava, que isso iria apenas penalizar a economia e a inflação não cairia durante o correr do ano. Inclusive tivemos, logo depois da Carta Aberta do Banco Central ao Ministério da Fazenda, por exemplo, finalizando uma meta ajustada de inflação cadente para os próximos anos, uma previsão, pelo mercado, de subida da inflação, segundo os dados capturados pela GERIN do Banco Central. No entanto, a história mostra que essas avaliações pessimistas estavam erradas, isto é, a inflação está convergindo para a trajetória de metas.

Houve analistas que duvidavam também do sucesso de uma diminuição da exposição cambial, o que significa uma diminuição do percentual da dívida indexada ao câmbio. Quando o Banco Central anunciou que diminuiria o percentual de rolagem da dívida cambial, nesse dia houve um nervosismo muito grande. Gostaríamos de mencionar que esse percentual está caindo fortemente



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

e que nas duas últimas negociações o Banco Central rolou 3% do total principal da dívida dolarizada, e a rolagem anterior havia sido de zero, com o mercado estando absolutamente calmo. De novo, uma previsão extremamente pessimista e catastrófica não ocorreu.

Outro dado que mencionaria é o seguinte: alguns analistas diziam, além de escreverem nos jornais ou em outros locais, ainda em março/abril/maio, que com uma política de câmbio flutuante o Brasil iria ter um déficit comercial em setembro e uma crise cambial. Nós tivemos em setembro o maior superávit comercial da História do País, e, em relação à questão cambial, um superávit de conta corrente acumulado cujo resultado foi o melhor desde 1994. Portanto, minha avaliação é de que temos razões sólidas, muitas delas já demonstradas, para acreditar que estamos caminhando para o crescimento sustentado.

Havia muita discussão sobre a retomada da atividade econômica e muita dúvida sobre até que ponto se retomaria a atividade industrial. Nós já dizíamos há mais de 60 dias que a atividade industrial já estava no caminho da recuperação e que as condições haviam sido dadas. Os dados de julho/agosto já indicavam isso, e os dados preliminares de setembro, particularmente da atividade industrial de São Paulo, expressam claramente a confirmação das nossas previsões.

Além disso, é importante dizer que de fato o caminho para o crescimento passa pela retomada dos investimentos, não há dúvida, só que há uma defasagem entre o processo de desempenho da economia, a estabilização, a retomada do crescimento e o investimento. Certamente o investimento segue a produção industrial. A produção industrial começa a aumentar em função da atividade ociosa, e a partir daí começam a ser retomados os investimentos. Existem dados preliminares nesse sentido que mostram a retomada, por exemplo, do investimento produtivo, que mudou nos últimos 90 dias, atingindo, portanto, a média...

**O SR. DEPUTADO ALBERTO GOLDMAN** - Investimento produtivo?

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Investimento produtivo é o investimento direto na produção, que está em cerca de R\$ 900 milhões. Não é um investimento em porta-fólios ou em empréstimos, mas um investimento direto, em capital de risco, nas empresas. Portanto, também está havendo um comportamento favorável nesse sentido.

Além do mais, para sumariar, gostaria de dizer o seguinte: uma forma de se constatar o que está acontecendo é verificar que há listas independentes e principalmente agentes econômicos que têm, digamos, de tomar posição em função das suas avaliações. Portanto, é preciso ver como eles estão avaliando o País. Um dos índices importantes é o Risco País, índice econômico do mundo inteiro, isento, que não traz nenhum interesse ou viés específico em relação ao País, mas simplesmente avalia sob a perspectiva de risco. Nesse aspecto, temos tido uma melhora substancial, na medida em que o Risco País tem caído do patamar que atingiu no ano passado para os entre 600 e 650 pontos de hoje.

**O SR. DEPUTADO ALBERTO GOLDMAN** - Só uma observação, Sr. Presidente; permita-me a réplica, por alguns segundos. A queda não foi só do Risco Brasil. Há uma queda generalizada em todos os países que tinham riscos muito elevados, tanto é que o Brasil, que estava em terceiro ou quarto lugar, continua mais ou menos na mesma posição. Ele não melhorou no *ranking*, se é que podemos dizer assim. O País realmente teve uma queda expressiva, assim como também outros países que tinham índices de risco muito elevados. Do ponto de vista relativo, essa situação não se modificou muito. Simplesmente nós passamos todo o período de turbulência eleitoral e de incertezas. Ainda estamos com 600 e poucos pontos, números muito elevados em relação aos outros países. Portanto, nossa posição no *ranking* ainda não é boa.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Deputado, é importante, então, que façamos algumas comparações. Existem países que não tiraram partido dessa melhora da liquidez internacional. Nós temos um vizinho, por exemplo, cujo risco se manteve num patamar muito elevado, cerca de 5 mil pontos nesse período, independentemente de qualquer melhora do cenário internacional. Esse é um dado importante. O segundo é o fato de que a recuperação relativa do índice geral de risco melhorou; isto é, o Brasil, que atingiu um pico de 2.400 pontos, caiu para um pouco acima de 600 pontos, enquanto o índice médio variou de 700 pontos para um pouco acima de 500 pontos. Em resumo, houve, sim, uma melhora geral, e a melhora do Brasil foi proporcionalmente maior, durante esse período.

Além do mais, gostaria de mencionar também que houve um aumento da taxa de juros, por exemplo, dos títulos dos Estados Unidos, porque houve uma deterioração de expectativa de médio prazo. A outra forma é haver uma melhora de expectativa em função de uma maior atividade econômica. Mas o fato é que houve um aumento das taxas de juros de médio e longo prazo nos





## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Estados Unidos, o que poderia ter significado, se tivéssemos fundamentos econômicos piores, uma deterioração do Risco Brasil.

Em resumo, a nossa avaliação, portanto, é de que a situação da economia do Brasil teve uma melhora relativa. Claramente nós teremos oportunidade de voltar a esta Comissão, daqui a 6 meses, quando teremos condições de avaliar essas previsões que estamos fazendo hoje.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Rodrigo Maia.

**O SR. DEPUTADO ALBERTO GOLDMAN** - Sr. Presidente, desculpe-me. Só para uma questão de ordem. Temos de definir o horário da próxima reunião ordinária.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - A próxima reunião ordinária será às 15 horas.

Com a palavra o Deputado Rodrigo Maia.

**O SR. DEPUTADO RODRIGO MAIA** - Sr. Senador Gilberto Mestrinho, Sr. Presidente Henrique Meirelles, estou a par desse tipo de planilhas feitas, de forma competente, pela assessoria do Banco Central. No Governo passado era assim, e fiz parte dele. Usam-se os dados que interessam ao Governo. Se a base é ano a ano, os dados são favoráveis a essa base. Se é mês a mês, segue-se essa base. Claro que agora é mês a mês. A economia brasileira está numa recessão tão profunda que mês a mês sempre dará alguma melhora, apesar de a Pesquisa Censo, que depois vou mostrar para V.Sa., não mostrar isso em relação ao que a população pensa do atual Governo.

Começo, Sr. Presidente, falando do último parágrafo da primeira página do seu texto, que diz respeito à Lei de Responsabilidade Fiscal. O Partido dos Trabalhadores acabou de enterrar nesta semana, com 2 atos, a Lei de Responsabilidade Fiscal. O primeiro foi o de aprovar ontem, na Assembléia Legislativa do Rio, as contas da Governadora Benedita da Silva, que de forma clara não cumpriu a Lei de Responsabilidade Fiscal. Se não pagou o 13º, não há nenhuma condição de ter cumprido a LRF. O PT fez um acordo com o ex-Governador Garotinho, por intermédio do Palácio, do Ministro José Dirceu, para aprovar essas contas, que foram aprovadas ontem. Esse foi um dos atos. O outro foi o de aprovar, também ontem, na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado — e o Governo vai tentar aprovar hoje no Plenário — o *impeachment* para a Governadora Marta Suplicy. Um escândalo!

Estamos acompanhando e vivenciando um escândalo de grandes proporções no Congresso Nacional. A cidade com os piores índices de endividamento do País vai receber um presente, porque é do PT. E outras Prefeituras e outros Estados que cumprem a LRF, como bem disse um Deputado, até da base do Governo, não conseguem nem aval para empréstimo externo. O Ministro Palocci segura. É a política.

Então, Sr. Presidente, peço a V.Sa. que da próxima vez não tratemos de LRF, porque o PT conseguiu nesses 2 atos, junto com Garotinho no Rio e com a sua base de apoio no Senado, destruir o que fizemos na Legislatura passada, a famosa Lei de Responsabilidade Fiscal.

Depois vem a questão do FMI. Não é verdade que o Brasil pode negociar de qualquer jeito. Infelizmente, não é verdade. Todos os bancos apresentaram relatórios mostrando que as reservas líquidas de fato não viabilizam que o Brasil negocie o acordo da forma como quiser, infelizmente. Queremos que o Brasil não necessite do FMI, mas essa não é a realidade; tanto é que quando o Ministro Palocci anunciou ontem que vai fazer o acordo é claro que o mercado se acalmou, porque o mercado tem dados. O Banco Suíço apresentou seu relatório ao Brasil mostrando a realidade das reservas brasileiras. Então, Sr. Presidente, o que falta são números verdadeiros.

Vou mostrar a V.Sa. a Pesquisa Censo de outubro. V.Sa. vem dizendo pela imprensa: “*Vamos esperar os dados de setembro*”. Míriam Leitão disse hoje: “*Vamos esperar os dados de setembro*”. Vou mostrar a opinião da população para o mês de outubro, 1 mês à frente:

- Questão econômica — a renda mensal nos últimos 6 meses do trabalhador diminuiu: 32%; aumentou: 12%. É a opinião da população.
- Compra de bens duráveis — hora boa: 8%; hora ruim: 76%.
- Compra de carro — hora boa: 4%; hora ruim: 87%.
- Questão social, a grande bandeira dos Partido dos Trabalhadores. A pobreza nos últimos 6 meses — melhorou: 10%; piorou: 60%.
- A violência — melhorou: 4%; piorou: 79%.

Esses são os índices do Brasil. O que a população está vendo é uma recessão profunda. V.Sa. daqui a pouco vai começar a ser chamado de “o homem-recessão”. A taxa de juros está aqui. Projeção para os próximos 60 dias: 17,34%. Estamos, porém, numa recessão tão profunda que a inflação, como V.Exa. mesmo disse, vai ser de 5%, com taxa de juros de mais de 10%. Ninguém agüenta! E não era esse o discurso do PT, Sr. Presidente.



**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

Quanto à questão que o Deputado Sérgio Miranda levantou, a relação dívida/PIB, que é sustentada pelo superávit fiscal, está aumentando. Vamos continuar fazendo um esforço. E os investimentos, por incompetência do Governo do PT, que não dá regras claras às agências reguladoras...

**O SR. DEPUTADO EDUARDO VALVERDE** - Sr. Presidente, o assunto aqui é Banco Central ou é PT? Quero saber qual é o assunto desta discussão. Se for o PT, vamos discutir também o PSDB, o PFL...

**O SR. DEPUTADO RODRIGO MAIA** - Posso continuar?

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - O orador tem o direito de falar e fazer comparações.

**O SR. DEPUTADO RODRIGO MAIA** - Muito obrigado, Sr. Presidente. Entendo a angústia de um nobre Deputado que carregou a bandeira anti-FMI e agora tem que defender o FMI em todos os plenários, inclusive no plenário da Casa. Entendemos muito bem essa angústia. Teríamos a mesma angústia, Deputado Eduardo Valverde, se estivessemos na sua situação. Felizmente somos coerentes, e não estamos. Estamos na Oposição a um sistema que foi...

**O SR. DEPUTADO EDUARDO VALVERDE** - Mas ninguém se calou durante 8 anos.

**O SR. DEPUTADO RODRIGO MAIA** - Não sou do PSDB, nobre Deputado, sou do PFL.

Então, Sr. Presidente, vivemos a maior recessão. Cobrei de V.Sa. na Comissão de Finanças a questão dos investimentos diretos, que é grave. O Brasil depende da poupança externa para crescer. Como disse, o que o Governo do PT vem fazendo de forma clara é afugentar os investidores estrangeiros. Sr. Presidente, gostaria mais uma vez que V.Sa. explicasse essa tal relação dívida/PIB, com um superávit de 4,25, porque ela não cai. Isso é grave, porque consome a poupança para investimentos no Brasil. Nem quero entrar, Deputado Valverde, no lucro que os papéis estrangeiros deram ao mercado, a banco internacional. Valeria até uma CPI. Foram lucros nunca vistos no mercado financeiro, dados pelo partido de V.Exa., Deputado, de forma inacreditável — um partido que sempre criticou o sistema financeiro brasileiro!

É claro que o Governo apresenta os dados que interessam, mas a recessão é profunda. A taxa de juros reais continua extorsiva para o setor produtivo. O que esperamos é que o Governo possa administrar essa relação dívida/PIB de forma mais competente, para que esse superávit fiscal possa diminuir e a população brasileira possa ter da parte do Governo investimentos e regras claras, para que os investimentos estrangeiros também possam voltar a entrar no Brasil.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Gonzaga Mota.

**O SR. DEPUTADO GONZAGA MOTA** - Obrigado, Sr. Presidente.

Dr. Henrique Meirelles, Sras. e Srs. Deputados, por defender a independência do Banco Central, desde que entrei nesta Casa, em 1991 — fui Relator, Sr. Presidente, da reforma do Sistema Financeiro, da alteração do art. 192 —, sempre defendi a independência do Banco Central. E não vou fazer observações partidárias; vou fazer observações eminentemente técnicas, perdoe-me.

São 3 as indagações que faço a V.Sa. Tenho aqui dados de 2002 do Banco Central que não diferem muito dos de hoje. No Brasil, a relação entre o volume de recursos que vai para o setor privado e o que vai para o setor público gira em torno de meio a meio, 50% a 50%, isso no sistema financeiro global. Acho que é um índice bastante elevado. O setor público absorve praticamente a mesma quantidade de recursos que o setor privado. Então, a primeira pergunta seria esta: como reduzir um pouco ou substancialmente a participação do setor público, elevando, evidentemente, a participação do setor privado? Evidentemente, existem variáveis, efeitos colaterais com que o administrador tem de tomar muito cuidado.

A segunda indagação, Sr. Presidente, é quanto à formação do *spread* bancário. Não se falou muito em *spread*; umas 2 pessoas, no máximo, falaram em *spread*. Tenho dados do Banco Central de 1999 e 2002, e mais ou menos continuam nesse nível, em que o lucro dos bancos dentro do *spread* — fiz uma *pizza* — passou de 18% para 40%, de 1999 a 2002, e deve estar em torno disso, ou mais, agora em outubro. As despesas administrativas caíram de 22% para 14%; os impostos indiretos e a CPMF caíram de 14% para 8%; a inadimplência caiu de 35% para 17%; e o outro lado da cunha fiscal, o Imposto de Renda e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, subiu de 11% para 21%. Então, a parte fiscal ficou mais ou menos equilibrada, a inadimplência caiu substancialmente e o lucro dos bancos subiu substancialmente. Esta é a outra pergunta que faço a V.Sa.: qual seria a maneira de reduzir ou tornar mais racional a distribuição dessa *pizza* formada por lucro, cunha fiscal, despesas administrativas, inadimplências? Porque o lucro passar de 18% para 40% em 3 anos é um negócio que nos deixa preocupados.



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

A terceira indagação, Sr. Presidente, diz respeito também ao *spread* das operações bancárias. Todos sabem que a taxa de juros final é a SELIC mais o *spread*, certo? Se hoje a SELIC for zero, não vai adiantar muita coisa, Sr. Presidente. Adianta, é claro, mas não vai ser a grande salvação da lavoura. SELIC zero ou 1, como nos Estados Unidos, não vai acontecer, porque o problema está no *spread*: só para dar uma idéia a V.Exa. — são dados do BACEN —, em caso de descontos de duplicatas, os juros giram em torno de 32%. Se adicionarmos 20% de *spread*, a soma dá 52%. No caso de capital de giro são 14% — pessoa jurídica, sem *spread*, isto é, sem SELIC. Na aquisição de bens são 13%. No caso da pessoa física, o cheque especial, sem SELIC, são 142,2%. E por aí vai. Então, realmente, é claro, é importante baixar a SELIC de 20% para 19%, um ponto percentual, mas com um *spread* desses isso pouco vai adiantar lá na ponta, para o tomador final. Então, só para consolidar, gostaria de repetir: o que fazer?

Quero dizer defendo um Banco Central independente; isto é fundamental. Há 12 anos sou partidário dessa tese.

Minhas perguntas, em resumo, são: primeiro, o que fazer para melhorar essa participação do setor privado no crédito total? Segundo, o que fazer para melhorar a distribuição do *spread* bancário, que em 3 anos obteve aumentos substanciais, como é o caso do lucro bancário, e quedas substanciais, como é o caso das receitas aditivas? O que devemos fazer? E a terceira pergunta é sobre a realmente pouca efetividade da SELIC diante de um *spread* desse tamanho.

Muito obrigado, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Anivaldo Vale.

**O SR. DEPUTADO ANIVALDO VALE** - Sr. Presidente desta Comissão, Sr. Presidente do Banco Central, meus colegas Deputados, quero inicialmente parabenizar o Presidente do Banco Central por sua fala, por seu esforço, por sua dedicação à causa de um Banco Central melhor. A propósito do pronunciamento feito pelo nosso colega Gonzaga Mota, particularmente, sou favorável à autonomia do Banco Central; à independência, não.

V.Sa. falou do aumento do consumo. Gostaria que falasse um pouco mais sobre isso. Aliás, gostaria que V.Sa. falasse mais sobre os pontos relevantes desse aumento de consumo, já que a classe trabalhadora perdeu, nos últimos 12 meses, quase 15% de seu poder aquisitivo. Além disso, quantos foram os postos de trabalhos perdidos nesse período, e quais as medidas que serão implementadas pelo Governo para recuperar esses postos de trabalhos, além da promessa da geração de 10 milhões de empregos?

Segunda pergunta: qual é a taxa ociosa que está sendo verificada neste momento no parque industrial brasileiro, levando-se em consideração a retomada do chamado crescimento para 2004, já que 2003 foi um ano perdido?

Terceira pergunta: qual a taxa de juros reais a ser praticada no próximo ano para o chamado crescimento 2004?

Tenho ainda uma indagação sobre a dependência externa que estamos vivenciando. Qual é a competitividade do nosso setor produtivo, com a atual taxa de câmbio, mesmo levando em consideração o processo de exportação, a balança comercial, com esse superávit? Não estaria o setor produtivo exportando prejuízo? Não estaria o setor produtivo com dificuldade para honrar seus contratos, diante do grau de endividamento também desse setor?

Não quero ser repetitivo. Vou centrar minha fala nessa objetividade.

Muito obrigado, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Machado.

**O SR. DEPUTADO MACHADO** - Sr. Presidente, Sr. Presidente do Banco Central, Srs. Deputados, os números, o otimismo do Presidente do Banco Central e o entusiasmo do Deputado Beto Albuquerque levam-me a pensar que realmente estamos no início da recuperação da economia brasileira.

Meu questionamento, Sr. Presidente, tem a ver com o questionamento feito pelo Senador Eduardo Suplicy e pelo Deputado Sérgio Miranda. Refere-se sobretudo a qual será a resposta do Governo aos milhões de desempregados. V.Sa. pode até dizer que o Banco Central não é responsável pela política de geração de empregos; entendo também que não é. Mas não podemos desprezar a capacidade que o Banco Central tem de influenciar qualquer política que se pretenda implementar neste País.

Ao analisarmos os índices que medem o desempenho da economia brasileira — a avaliação é minha —, penso que eles significam muito para poucos brasileiros e muito pouco para a grande maioria dos brasileiros. A grande maioria inclui aqueles que têm empregos e sobretudo aqueles que não têm. Diga-se a um cidadão, empregado até, um cidadão que tem renda, que os juros no País



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

estão baixando; não é isso, Sr. Presidente, o que ele percebe. Até os bancos oficiais — Banco do Brasil, Caixa Econômica, Banco do Nordeste — entregam ao cidadão comum aquela conta garantida, e ele, se tiver de lançar mão daquilo, é obrigado a pagar juros acima de 7%. É difícil para esse brasileiro entender que, se for a esse banco fazer uma poupança, o banco paga-lhe por ano o que cobra dele por mês. A realidade é essa.

Diz-se para o desempregado que o risco de hiperinflação não existe. Ora, ele convive com uma inflação que está acima da estratosfera, uma inflação próxima do infinito, porque ele não tem renda. Então, Sr. Presidente, sei que V.Sa. não tem responsabilidade pela condução dessa política. Impuseram à maioria dos brasileiros 10 meses de sacrifício. Pergunto quantos meses mais serão necessários: 2, 4, 6, 8, 10? De forma direta, quando teremos realmente a retomada do crescimento, com geração de empregos, para diminuir esse índice tão alarmante? Podemos abrir, Ministro — e isso vai em tom de brincadeira — mão do espetáculo. Queremos na verdade a retomada do crescimento. Quando isso ocorrerá?

No entanto, fiquei satisfeito com o lucro do Banco Central, apresentado no último semestre, de R\$ 24 bilhões. É um valor significativo, principalmente se compararmos com a luta de mais de 15 Governadores do Norte, do Nordeste e do Centro-Oeste por um Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional, que representa menos de R\$ 2,5 bilhões. Esse dinheiro foi transferido para o Tesouro. Tenho a seguinte curiosidade: o que o Governo faz com tanto dinheiro? Ele transfere esses recursos para a conta única, ou esses recursos são mantidos no porão do Banco Central para garantir o superávit primário? Não estava na hora de o Governo destinar — são R\$ 25 milhões; ninguém previa esse lucro de forma tão extraordinária — uma parte desses recursos para os investimentos públicos tão necessários num País tão carente? Era o que tinha a dizer.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Ricardo Barros.

**O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS** - Sr. Presidente, não é da tradição da Comissão de Orçamento realizar estas audiências, especialmente debater com a autoridade máxima monetária do Brasil as questões que afetam o cidadão comum, o combate à agiotagem, que esperávamos fosse muito intenso no Governo Lula. Vimos algumas medidas serem tomadas, mas, na prática, o juro na ponta continua ainda muito alto — até o famoso desconto em folha não tem risco; o juro é de cerca de 3%, 3,5% e 2,5%. Quer dizer, emprestar dinheiro com absoluta segurança do retorno a taxas bastante elevadas está totalmente fora de qualquer parâmetro. A matemática elementar é a seguinte: o Brasil agora está em 600 e poucos pontos no Risco País. Portanto, 600 pontos, juro americano, mais a inflação prevista no nosso Orçamento para o próximo ano, de 5,5%, isso significa que a taxa de juro no Brasil deve chegar a cerca de 12%, 13%. Essa é a matemática dos monetaristas que aprendemos a entender; ou seja, é assim que se faz a conta. Gostaria de que o Presidente do Banco Central, o Dr. Henrique Meirelles, explicasse, para o cidadão comum entender, como isso funciona, se é mesmo assim que se faz a conta: se a taxa de juros de um país é a inflação, mais o juro americano, mais o Risco País, na proporção de 1 para 100 da pontuação de Risco País. Sendo assim, temos uma diferença significativa entre o que deveria ser e o que é o juro real no Brasil.

Gostaria também que o Presidente do Banco Central explicasse quais são as efetivas medidas de combate aos juros extorsivos no Brasil. Não vou dizer agiotagem, porque é um empréstimo informal que não provém da instituição financeira. E no Brasil caro não é o juro do agiota, mas o da instituição financeira. Portanto, gostaria de que S.Sa. nos explicasse quais as medidas que estão sendo tomadas para o combate a esse juro elevado, que consideramos extorsivo. Aliás, isso é quase endêmico no sistema financeiro nacional. Apesar dos altíssimos resultados das instituições financeiras, há sempre dificuldade em favorecer a tomada do capital e do crescimento, e a geração de emprego.

Sr. Presidente, a SELIC média, acumulada para 2004, está prevista em 15,17% no Orçamento de 2004. Consulto também o Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, se há alguma previsão de mudança nesse cenário apresentado na Comissão do Orçamento: crescimento real de 3,5%, câmbio na faixa dos 3,40%, taxa média de 3,37% e crescimento da massa salarial em 12%. Em relação aos índices macroeconômicos que nos foram enviados e que sustentam a nossa proposta para o Orçamento de 2004, quero saber quais o Presidente entende que já podem ser revistos desde o início da discussão do Orçamento, em função da diferença entre a apresentação da proposta orçamentária e o atual momento em que vivemos.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - O Deputado Ivan Valente não está presente. Com a palavra o Deputado Murilo Zauith.





**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

**O SR. DEPUTADO MURILO ZAUIH** - Dr. Henrique Meirelles, já estivemos juntos pela manhã na sala do Vice-Presidente da Câmara dos Deputados, Inocêncio Oliveira. V.Sa., no comando do Banco Central, fez a opção, neste ano, de debelar a inflação. Logicamente, tomou as medidas econômicas, valorizando o real — uma forma de abaixar o dólar e diminuir a inflação. No entanto, não vejo um crescimento do Brasil, um projeto de desenvolvimento, quando temos uma dívida em 2 moedas. Devemos em torno de R\$ 700 bilhões praticamente para 6 bancos, sendo 4 internacionais. Vamos pagar uma média de 20% ao ano de juros, a metade desses juros de mais R\$ 100 bilhões, e rolar a metade. E no próximo ano temos juros em dólares, em torno de US\$ 400 bilhões, a uma média de 5% a 6% ao ano. Fizemos as contas: os juros da nossa conta em dólares são muito mais baixos do que em reais. Devemos ter uma provisão de mais de US\$ 20 bilhões por ano. Mas, no momento em que V.Sa. quer a estabilidade da economia e faz com que o País este ano passe por uma recessão, não vejo como vai sair desse processo econômico em que se encontra o Banco Central, tendo que pagar juros em 2 moedas. A dívida interna vai continuar subindo e a dívida externa vai continuar pagando juros.

Quero saber também se quando o Risco País cair lá fora se isso vai refletir na renegociação dessa dívida externa, porque os Estados Unidos pagam 1% de juro ao ano, pois o papel deles não tem risco. Será que o PT não tem a obrigação, em função do que sempre pregou e da relação que sempre achou que poderia ter com o FMI, de negociar condições melhores de pagamento de juros para o País? Será que não faz parte da história do PT renegociar os juros? Será que essa dívida interna vai continuar subindo porque não conseguimos criar superávit que dê para pagar pelo menos os juros da dívida interna? Como o País vai ter dinheiro para investimento, se todo investimento precisa de recursos?

Não damos conta. Fizemos a reforma previdenciária, que tem um custo alto para o País, mas os juros são muito maiores. Além disso, estamos presos na mão desses bancos nacionais e internacionais. Quero entender como o Governo pretende sair desse quadro de instabilidade para um projeto de crescimento.

Era o que tinha a dizer.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o último orador inscrito, o Deputado Carlito Merss.

**O SR. DEPUTADO CARLITO MERSS** - Sr. Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, demais servidores do Banco Central, não pretendia inscrever-me para falar, mas a fala do Deputado Alberto Goldman me estimulou. S.Exa., que está ausente, além de transmitir muita cultura, destilou também muito veneno e mágoa. Usou um exemplo e esqueceu-se de dizer que a expressão *“o que é bom a gente mostra, o que é ruim a gente esconde”* ficou muito popular no Brasil, mas com certeza não por causa do personagem, parece-me que francês, que ele citou. Em 1994, essa frase ficou quase famosa com a Lei Ricupero, atendendo à época aos interesses do maior acordo conservador que a República brasileira havia conseguido entre a Extrema Direita, a Direita e o PSDB, acordo que se utilizou fartamente desse modelo de esconder o que era ruim, os números difíceis, e mostrar o que era bom. Então, é importante dizer toda a verdade: no Brasil, essa frase ficou famosa dessa forma.

É lógico que alguns sentem saudades do modelo de investimentos que tivemos nos últimos anos, com as privatizações do jeito que vimos. A conta está aí. É impressionante: não ouço ninguém reclamar do cano que a empresa americana AES deu a este País, o que praticamente inviabiliza os investimentos hoje e a possibilidade de o BNDES ajudar algumas empresas. É sempre importante repetir que a empresa americana que comprou a ELETROPAULO, que precisa de investimentos e terá problemas de infra-estrutura se crescer acima de 3,5%, simplesmente não pagou US\$ 1,2 bilhão. E não vejo nenhum Deputado de Oposição reclamar disso. Talvez sintam falta dessa forma de investimento, com esse tipo de privatização predatória. Chegam a temer o modelo em discussão para as parcerias públicas e privadas, com transparência. Nós não tememos dessa discussão; sabemos que o Estado brasileiro não tem condições de investir e não tem a infra-estrutura necessária. Nossas rodovias foram dizimadas, mais de 80% de nossas estradas estão destruídas, nossos portos precisam de investimento; enfim, toda a infra-estrutura está hoje desmontada por uma lógica privatista que atendeu a interesses de um modelo que alguns querem de volta — refiro-me àqueles com estilo *yuppie*, que usam Glostora, semelhantes aos “boyzinhos” americanos e europeus dos anos 80. O modelo acabou, mas alguns sentem sua falta, talvez preocupados com o fato de que, com a reforma tributária, os donos de iate e de jatinhos serão obrigados a pagar o IPVA. É lógico que essa gente está assustada, que o PFL está assustado. Vão pagar IPVA, sim. Se quem tem um carro de 10 anos, caindo aos pedaços, paga IPVA, por que esses não vão pagar?



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Não entendo por que alguns partidos defensores dos bancos estão tão preocupados, já que os bancos continuam ganhando muito dinheiro, infelizmente. Gostaria muito de nos livrar dessa armadilha que o capitalismo especulativo mundial armou para o mundo — não para o Brasil, mas para o mundo. Essa é uma luta mundial, e precisamos de ter a capacidade de dizer claramente que temos de enfrentar isso.

A sensação que tenho é de que o PFL defende calote ou moratória, e deve dizer isso claramente. Esta é uma discussão antiga no Partido dos Trabalhadores: não ao pagamento, calote, auditoria. Vamos continuar discutindo, esperando encontrar uma postura conseqüente do PFL. Que ele diga claramente que entende que não devemos pagar essas dívidas, que não temos de pagá-las, que temos de fazer uma auditoria, de rediscutir o assunto. Vamos lá, precisamos da ajuda de todos os brasileiros em relação a isso.

Por último, Sr. Presidente do Banco Central, há uma questão em que o BACEN pode ter um papel fundamental. Sabemos que não há relação direta entre Taxa SELIC, muito usada na discussão de nossos títulos, e o *spread* bancário. Na verdade, é o *spread* bancário que inviabiliza o investimento. Queria saber, bem objetivamente, qual é a diretoria que hoje trata especificamente da ampliação do microcrédito e principalmente da facilitação das cooperativas de crédito, com a regulamentação do art. 92 — outra grande questão, porque durante anos os defensores dos bancos, que defendem o sistema financeiro aqui, não permitiram a regulamentação do art. 192, e estão assustados, porque essa discussão não é só sobre a autonomia do Banco Central, mas também sobre a criação e a facilidade de cooperativas. Então, quero saber qual o departamento, ou diretoria, porque é um tema que me é caro, pois há muitos setores querendo efetivamente ampliar as cooperativas de crédito, e tenho certeza de que essa pode ser uma das principais ferramentas, além da utilização dos bancos oficiais no sentido de baixar o *spread* bancário. A pulverização de cooperativas de crédito no Brasil pode ser uma ferramenta importante, ao baixarmos o *spread*, e talvez uma grande aliada do setor produtivo.

Peço, portanto, a V.Exa. mais informações sobre isso para que possamos efetivamente popularizar a discussão, permitindo a todos os setores existentes do empresariado, médias, pequenas e microempresas, terem cada vez mais fortalecidas as suas cooperativas e assim forçarem os bancos privados a baixar o *spread* bancário.

Obrigado.

**O SR. DEPUTADO RODRIGO MAIA** - Sr. Presidente, permita-me rapidamente perguntar ao Presidente do Banco Central quando o Governo vai encaminhar os projetos de regulamentação do art. 192.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Presidente do Banco Central, Sr. Henrique Meirelles.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Obrigado.

Começo pelas perguntas do Deputado Rodrigo Maia.

Quanto à observação sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal, entendo ser privilégio do Parlamentar comentar decisões de outros órgãos legislativos, mas não compete ao Banco Central opinar sobre decisões soberanas de órgãos do Legislativo.

Quanto à pergunta referente às reservas líquidas e, portanto, às condições de solvência do País, visando às negociações com o Fundo Monetário Internacional, eu diria que o País tinha, no início, durante o primeiro semestre, cerca de US\$ 14 bilhões de reservas líquidas — o Deputado mencionou exatamente os números das reservas líquidas como medidor desse nível de solvência. Chamo a atenção para o fato de que relatório do balanço de pagamentos do Banco Central e a previsão do balanço de pagamentos para 2003 e 2004 sinaliza uma previsão de US\$ 16,9 bilhões de reservas líquidas para o final de 2003 e também de cerca de US\$ 20 bilhões de reservas líquidas para o final de 2004. E havia uma série de previsões, dentre as quais destaco a de que iríamos captar, no mercado internacional, cerca de US\$ 5 bilhões em 2004, ou de setembro de 2003 até 2004.

Portanto, em primeiro lugar, o relatório já prevê uma melhora substancial do índice de reservas líquidas do País; em segundo lugar, como é do conhecimento de V.Exa., o Brasil já antecipou uma parte da captação de 2004 nos mercados internacionais, captando US\$ 1,5 bilhões, o que significa que os números de projeção de reserva muito possivelmente serão antecipados em relação às reservas líquidas, que hoje no Brasil já estão em patamares próximos aos previstos para o final do ano, o que nos dá hoje a expectativa de que estaremos acima do patamar previsto pelo relatório para o final do ano. Em resumo, no que diz respeito a reservas líquidas, estamos inclusive à frente, a esta altura, das previsões.



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Gostaria, contudo, de chamar a atenção para que o fato de que, embora o acordo com o Fundo Monetário tenha tido várias finalidades, uma das razões pelas quais foi firmado no passado, pelo Governo anterior, era exatamente obter acesso aos créditos do Fundo Monetário e um sistema de pagamentos que gerasse fluxo de caixa mais confortável ao País. Portanto, o que devemos olhar hoje são as reservas totais, e essas estão num patamar muito confortável.

As reservas líquidas são evidentemente importantes, na medida em que sinalizam canal de saída do acordo com o Fundo Monetário. Elas têm de crescer nos próximos 3 anos, de maneira que, quando o Brasil terminar de pagar ao Fundo Monetário Internacional, estejam em condições de garantir um patamar de conforto ao País e aos investidores internacionais. Portanto, temos de olhar, de um lado, não só as reservas líquidas hoje, mas sua trajetória nos próximos anos, que, segundo já indiquei, é crescente. Hoje, as reservas totais do País, incluído o FMI, são muito confortáveis, razão pela qual, juntamente com a estabilidade macroeconômica e o bom desempenho da contas externas, o Risco País está caindo.

Em relação à Pesquisa Censo INED, a avaliação da população é evidentemente muito importante. Certamente é responsabilidade da classe de liderança dos políticos do País ver claramente como pensa e como sente a população. Agora, o Banco Central, por regras de boa governança, não se pode basear em pesquisas de opinião pública; ele tem de se basear em avaliações macroeconômicas, em dados de realidade, e os dados são de que a atividade industrial está crescendo.

Como mencionamos, divulgaram-se ontem dados indicadores do crescimento da produção industrial em São Paulo nos meses de julho e agosto, dados que são indicadores de todo o País. Se a atividade industrial está crescendo, cresce a massa salarial, e com isso vêm os investimentos. Em resumo, o Banco Central tem de se focar nos índices claros de atividade.

Quanto à relação dívida/produto, não há dúvida de que a postura que devemos assumir é a de administração responsável dessa dívida. É essa a razão principal da existência dos superávits primários, exatamente fazendo com que essa relação tenha, através do tempo, uma trajetória de estabilidade ou cadente.

Em relação ao art. 192, evidentemente não compete ao Banco Central definir a apresentação ou até a inclusão de projetos na pauta de discussão do Congresso. Sabemos que V.Exa. tem um projeto nessa direção, mas o Banco Central certamente não tem, nesse aspecto, nenhum tipo de gerência direta, porque isso é privilégio da liderança política do Governo e dos demais partidos no processo legislativo.

Quanto às perguntas do Deputado Gonzaga Mota, sobre como reduzir a participação do setor público no crédito total, eu diria que é seguindo a linha do mercado de trabalho, da consignação de folha de pagamento e do aumento da concorrência.

Responderei à pergunta anterior, referente ao lucro dos bancos, no período de 1999 a 2002, e sobre as medidas tomadas visando à queda dos *spreads*. Mencionei o microcrédito e o aumento da competição. Exemplo disso é o aumento da estrutura de aprovação de cooperativas, que antes eram focadas em segmentos. Agora, as cooperativas de acesso geral estão regulamentadas.

A Lei de Concordata e Falência é outro dado muito importante e prova exatamente a consignação da folha de pagamentos — os *spreads* são muito menores do que a média do mercado. Portanto, com a melhoria da estrutura de garantias, teremos *spreads* menores.

Sintetizando — e respondo também as perguntas relativas à pouca efetividade da SELIC —, diria que para aumentarmos a concorrência, no fundo, o problema se resume a uma questão de estabilidade macroeconômica. Países com instabilidade macroeconômica têm, entre outros problemas, tendência a ter *spreads* maiores, pela concentração de crédito, pela imprevisibilidade etc. No entanto, países que tendem a ter mais estabilidade de preço, macroeconomia e diversos índices, inclinam-se, ao longo do prazo, a ter maior competição no sistema, maior abertura, transparência e, em consequência, quedas dos *spreads* bancários. Em resumo, o caminho que o País deve seguir é o da estabilidade.

Passo às perguntas do Deputado Anivaldo Vale. Em primeiro lugar, tratarei do aumento do consumo. Como vamos endereçar o aumento do consumo, dentro do quadro atual de atividade econômica? A inflação, na medida em que sobe rapidamente, retira poder de compra do trabalhador. Isso é real. No momento em que a inflação cai e se estabiliza, há tendência de recuperação do poder de compra do trabalhador. Esse é o primeiro dado.

Em segundo lugar, na medida em que a atividade econômica se recupera, como estamos vendo na atividade industrial, isso também se reflete na massa salarial total, o que, em última análise, também se refletirá no aumento do consumo. Alguns índices de consumo mostram pequena



## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

retomada, mas os indicadores antecedentes — como vimos no índice de produção de bens duráveis — informam que o consumo está numa trajetória de retomada.

Em relação à taxa de ociosidade da indústria, tem havido pequena queda. A utilização da capacidade instalada, de dezembro para agosto, subiu um pouco menos de 1% da capacidade total. Portanto, o nível de ociosidade caiu um pouco menos de 1% nesse período.

É importante dizer que, devido à instabilidade da economia brasileira nos anos passados, o hiato de produto, aquela possibilidade de crescimento sem aportes adicionais de investimento, é de difícil medida no momento, porque podemos ter gargalos de produção em setores específicos. Um bom exemplo disso é o que aconteceu no ano 2000 com a crise de energia. Em resumo, tínhamos um gargalo de investimento nessa área.

O uso da capacidade instalada está subindo levemente, mas esperamos que, de acordo com todos os indicadores, essa recuperação, a partir de setembro, se faça de forma importante.

Em relação à taxa de juros real a ser praticada no próximo ano, evidentemente não compete ao Banco Central anunciar decisões futuras, inclusive porque não temos dados da economia que nos permitam fazer isso. E é exatamente essa a razão pela qual o Comitê de Política Monetária se reúne a cada mês, faz uma avaliação de toda a situação macroeconômica e toma sua decisão. Não temos condições de decidir com antecedência.

Se analisarmos as taxas de juros de mercado só por 360 dias e a inflação projetada pelo mercado para o mesmo período, veremos a evolução da taxa real, conforme mostramos no gráfico.

Em relação à competitividade da taxa de câmbio ou da nossa capacidade exportadora, tendo em vista essa taxa de câmbio, de novo só há uma possibilidade de medir isso: por meio do desempenho da balança comercial. Existem outros critérios, como o nível de atividade, que evidentemente também influencia a balança comercial, mas certamente o meio mais efetivo é olharmos a nossa capacidade de exportar e de substituir importações. O resultado da balança comercial é extremamente positivo, e há outros índices de competitividade, baseados principalmente em ganhos de produtividade etc. Os indicadores que temos é o de que a economia brasileira está ganhando em produtividade, portanto, aumentando sua capacidade competitiva.

Passo às perguntas do Deputado Machado sobre quantos meses são necessários para gerar novos empregos e quando haverá retomada do crescimento. A retomada do crescimento já está ocorrendo, e os dados de produção industrial mostram isso. A produção industrial é um indicador de retomada de crescimento. Mostramos o dado de indústria geral e alguns dados específicos. A massa salarial está crescendo, o que indica que o número de horas trabalhadas já está aumentando na indústria e que essa retomada já está em andamento. Esperamos que isso se reflita nos níveis gerais de emprego e de renda nos próximos meses e nos próximos trimestres.

Com relação à destinação dos lucros do Banco Central e o assunto mencionado dos fundos regionais, os lucros do Banco Central são dirigidos ao Tesouro, que usa esses recursos para evitar um crescimento maior ainda da dívida pública. Em última análise, esses recursos servem para abater a dívida e evitam, por exemplo, que a relação dívida/produto cresça além do desejado. Certamente é positivo que o Banco Central possa dar essa contribuição.

A pergunta do Deputado Ricardo Barros estabelece alguns pontos referentes à estrutura das taxas de juros internacionais. Entendo que S.Exa. deseja perguntar quanto deveriam ser as taxas de juros reais no Brasil. A Economia, como toda ciência, tem alguns modelos teóricos, mas, na realidade, eles são testados na prática. Nos últimos anos, as taxas de juros reais têm sido altas no Brasil. Já mencionei taxas que caíram de 19%, de 1994 a 1998, para algo um pouco acima de 10%, de 1998 a 2002. Portanto, a taxa de juros real reflete o nível de risco macroeconômico nacional e a taxa de retorno demandada pelos investidores para, em última análise, financiar o país, particularmente o setor público. Isso é algo que vamos avaliar e descobrir a cada momento. É este exatamente um dos maiores trabalhos no Banco Central: avaliar, a cada momento, o patamar de taxa de juros necessário. Portanto, não é uma ciência exata decidirmos *a priori* qual deveria ser a taxa de juros real do País.

Até que ponto as mudanças de situação macroeconômica poderiam justificar mudanças no Orçamento? Acredito que isso não é algo sobre o que necessariamente caiba ao Banco Central opinar. É um ponto para a Comissão de Orçamento discutir. No entanto, diria que é muito importante para o equilíbrio macroeconômico do País que o superávit primário seja cumprido, que as metas estejam mantidas e que o Brasil possa sinalizar estabilidade e crescimento. Com a economia crescendo, a receita pública crescerá e, conseqüentemente, haverá maior flexibilidade no uso do Orçamento.





## CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O Deputado Murilo Zauith pergunta até que ponto representa problema o pagamento de juros em duas moedas. Essa é uma das questões mais básicas e fundamentais das dívidas soberanas. Existem poucos países capazes de apenas emitir dívida na própria moeda. Certamente são capazes disso os países do Mercado Comum que têm moeda forte. Entre outros, cito a Suíça, a Inglaterra, os Estados Unidos e o Japão. O Brasil está seguindo esse caminho. Não há dúvida de que esta é uma meta extremamente desejável.

Estamos fazendo também grande esforço no sentido de desindexar a dívida interna do câmbio. É exatamente como mencionei: a rolagem da dívida indexada ao câmbio está em patamar cadente, o que significa que cada vez mais a dívida do setor público estará denominada na nossa moeda, o real. Não há dúvida de que isso é desejável, e o País vai ganhando flexibilidade, ao longo do tempo, como resultado de sólida política fiscal e monetária.

Quanto a negociar com o Fundo Monetário Internacional melhores condições de pagamento da dívida externa, não é necessariamente ele que as define, elas são decididas pela cotação de mercado. A taxa de juros que o Brasil tem pago no mercado internacional está caindo na medida em que as condições estão melhorando, e a cada emissão pagamos menos. Na realidade, as condições dos empréstimos do Fundo são predeterminadas. O acordo com o Fundo visa dar um aval aos mercados de que o País está indo na direção certa.

No que diz respeito a até que ponto temos ou não capacidade de pagar juros, diria que temos, sim, tanto que nossa conta corrente está mostrando superávit, o que demonstra exatamente nossa possibilidade de pagar os juros.

V.Exa. tem mais alguma pergunta?

**O SR. DEPUTADO MURILO ZAUIH** - Sr. Henrique Meirelles, seguindo seu raciocínio, pergunto se o Brasil perdeu oportunidade, quando do lançamento do Plano Real, uma vez que nossa dívida em dólar era em torno de 100 bilhões, com a venda das estatais, de fazer uma opção por uma dívida em uma moeda só.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Em alguns momentos, é muito difícil julgar o passado. Particularmente, acredito que a autoridade monetária não se deve ater a esse tipo de julgamento nem entrar nessa controvérsia. A indexação cambial foi resultado de toda uma situação e todo um programa de estabilização que o Brasil implementou e que estava vivendo naquela época. Na realidade, os dados são muito complexos, e o que aconteceria se essa ou aquela atitude tivesse sido adotada é sempre um exercício um pouco arriscado de avaliação macroeconômica. Gostaria de focar nossa avaliação no que estamos fazendo e como vai, de fato, caminhar a evolução do perfil da dívida.

Quanto à sua última pergunta sobre as condições para o crescimento do Brasil, diria que elas estão sendo criadas à medida que a economia está se estabilizando, o Risco País está caindo, e a estabilidade de preços sendo conquistada gradualmente. Tudo isso, juntamente com disciplina fiscal, superávit primário e as reformas fundamentais sendo aprovadas pelo Congresso Nacional, nos dá condição de entrar em rota de crescimento sustentado.

Esperamos ter oportunidade de voltar a discutir com V.Exas. no próximo semestre, para que possamos testar isso.

Com relação à pergunta do Deputado Carlito Meres sobre o que é bom mostramos e o que é ruim escondemos, frase que, segundo S.Exa., ficou célebre na História do Brasil, diria que não há dúvida de que a crise que a economia brasileira passou foi muito séria. Abordamos o tema com toda a clareza e mostramos na primeira parte da nossa apresentação a evolução dos índices brasileiros, inclusive a dos negativos. Estamos trabalhando no sentido de reverter esse item. Fizemos opção por mostrar a parte negativa, isto é, de onde tivemos de partir. Não há dúvida de que temos de encarar com muito realismo as dificuldades.

Com relação à pergunta sobre que diretoria é responsável pelo microcrédito, diria que, pela área que regulamenta o mercado financeiro, é a Diretoria de Normas, hoje sob responsabilidade do Dr. Sérgio Darcy.

Quanto a eventuais propostas de calote, evidentemente, quanto maior o risco de calotes, tal como percebido pelos investidores, maiores os juros, o risco e o que se demanda para financiar o País. Não há dúvida — e isso me parece uma observação que não precisa de muita demonstração — que quanto mais se discute a idéia de um possível calote, mais difícil se torna continuarmos a política de baixar taxas de juros real no País, de baixar o Risco País.

Sem fazer um julgamento, apenas diria que uma das razões que faz com que a taxa de juros real no Brasil seja alta são as propostas de calotes de tempos em tempos. O Deputado empresário concorda comigo, porque na sua vida empresarial experimenta isso, suponho, com muita clareza.



**CONGRESSO NACIONAL**  
**Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização**

**O SR. DEPUTADO CARLITO MERSS** - Na verdade, meu pronunciamento foi no sentido de que alguns setores radicais do PFL e PSDB estão agora com esse discurso. Não é, porém, o Presidente do Banco Central quem teria de responder, as pessoas é que têm de ser mais claras em suas propostas. Durante muito tempo fizemos esse debate no nosso partido, e a ampla maioria decidiu que temos de refazer os acordos em condições melhores para o País.

Gostaria que a Oposição dissesse com clareza o que quer, porque a sensação que temos é a de que ela não quer que o Brasil melhore, mas que continue nessa incerteza e que o Risco País esteja lá em cima. Assim, claro, os bancos, que muitos defendem aqui, vão ganhar muito mais dinheiro.

Os bancos têm hoje uma preocupação, pois sabem que se conseguirmos reduzir o *spread* e ampliar o crédito para a população, eles ganharão menos, mas trabalharão mais e integrarão mais pessoas ao sistema. A Caixa Econômica Federal no movimento de 3, 4 meses registrou mais de 500 mil novos correntistas — e temos de incluir muitos mais.

Faço essa referência para que as pessoas digam com clareza o que querem e não insinuem que o atual Governo agora está defendendo os bancos. Ao contrário, queremos que os bancos tenham o seu papel, que ganhem menos, sim, até porque ganham muito, e permitam a mais brasileiros ter dinheiro.

**O SR. DEPUTADO SANDRO MABEL** - Deputado Carlito Merss, permite-me V.Exa. um aparte?

**O SR. DEPUTADO CARLITO MERSS** - Com prazer, Deputado.

**O SR. DEPUTADO SANDRO MABEL** - Não podemos mais falar em calote. A visão do Presidente da República, do Ministro da Fazenda e do Presidente do Banco Central é no sentido de mantermos a posição de país sério, que quer ser do Primeiro Mundo e que tem tudo para isso. As exportações e a produção estão crescendo. É preciso seguir essa política de seriedade que marcou a vida de Henrique Meirelles e lhe deu todo o crédito que tem perante as instituições internacionais que ocupou. Boa parte dessa tranquilidade se deve à sua presença no Banco Central do Brasil.

É importante o Governo permanecer com essa tranquilidade no mercado. Vamos negociar, baixar os juros e tudo o mais, pois isso trará maior segurança.

Parabéns pela condução da política econômica. O Brasil está entrando nos eixos. Repito o que V.Sa. disse ontem: *“Vamos colocar gasolina nos automóveis, do contrário, não haverá tempo de abastecer na hora em que o mercado der uma arrancada.”*

Parabéns a V.Sa. pelo trabalho.

**O SR. HENRIQUE MEIRELLES** - Obrigado, Deputado.

Certamente o Brasil não tem motivo algum para discutir problemas relacionados à insolvência econômica — isso é passado. Já saímos da crise, o Risco País está caindo, e as condições macroeconômicas estão estabilizadas. Em resumo, o setor externo brasileiro está com um desempenho extraordinário, há superávit em contas correntes.

Disse algo importante no qual devemos pensar. Houve muitas perguntas sobre o motivo de a taxa de juros real e o Risco País terem sido altos no Brasil nos últimos anos. Uma das razões, além de outras como a estabilidade macroeconômica, é a discussão periódica sobre o assunto. Concordo com o Deputado, esperamos que esse termo saia do dicionário do Brasil nos próximos anos.

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Gilberto Mestrinho) - Agradeço ao Presidente do Banco Central, Dr. Henrique Meirelles, aos Presidentes de Comissões e aos Srs. Parlamentares, o comparecimento à reunião.

Todos estamos integrados nesse processo de esclarecimento e de conhecimento das causas e efeitos das políticas na vida nacional.

Muito obrigado a todos.

Está encerrada a reunião.