



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Declaro instalada e iniciada a primeira reunião conjunta de audiência pública de 2005, com a participação das seguintes Comissões: Câmara dos Deputados — Comissão de Finanças e Tributação; Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio; Comissão de Fiscalização Financeira e Controle. Senado Federal — Comissão de Assuntos Econômicos; Comissão de Meio Ambiente, Defesa do Consumidor e Fiscalização e Controle. Congresso Nacional — Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização.

Esta reunião foi convocada para fazermos uma avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços no segundo semestre de 2004, em atendimento ao estabelecido no art. 9º, § 5º, da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 — Lei de Responsabilidade Fiscal.

Nosso convidado é o Ministro Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central.

O Presidente da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados está representado pelo Deputado Eduardo Cunha; e o Deputado Ildeu Araújo representa a Comissão de Desenvolvimento Econômico.

Diz o art. 256, §§ 2º e 5º, do Regimento Interno da Câmara dos Deputados:

“Art. 256.....

§ 2º O convidado deverá limitar-se ao tema ou questão em debate e disporá, para tanto, de vinte minutos, prorrogáveis a juízo da Comissão, não podendo ser aparteado.

..... § 5º

Os Deputados inscritos para interpelar o expositor poderão fazê-lo estritamente sobre o assunto da exposição, pelo prazo de três minutos, tendo o interpelado igual tempo para responder, facultadas a réplica e a tréplica, pelo mesmo prazo, vedado ao orador interpelar qualquer dos presentes”.

A lista de inscrição está aberta.

Com a palavra o Sr. Ministro Henrique Meirelles.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Senador Gilberto Mestrinho, Presidente desta reunião, obrigado pela oportunidade; Srs. Deputados Eduardo Cunha e Ildeu Araújo, demais Parlamentares presentes, é um momento muito importante para o Banco Central o de fazer a sua prestação de contas semestral ao Congresso Nacional. Aliás, é um momento importante para qualquer Banco Central, em qualquer país do mundo, pois é quando temos a oportunidade de prestar contas das nossas ações, particularmente as que envolvem diretamente não só as operações do Banco Central, mas os seus reflexos diretos e indiretos.

Vamos, basicamente, começar nossa apresentação com o resultado contábil do Banco Central no segundo semestre de 2004. Em segundo lugar, trataremos dos objetivos do Banco Central no que diz respeito à inflação, ao crédito, à política cambial e às decisões sobre política monetária e possíveis efeitos fiscais. Em seguida, falaremos sobre a retomada da atividade econômica no período.

Vamos começar falando do resultado contábil do Banco Central no segundo semestre de 2004, mencionando o art. 9º, § 5º, da Lei de Responsabilidade Fiscal, que define exatamente o que deve ser feito:

“§ 5º No prazo de noventa dias após o encerramento de cada semestre, o Banco Central do Brasil apresentará, em reunião conjunta das comissões temáticas pertinentes do Congresso Nacional, avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços”.

Vamos começar com os resultados dos balanços.

O resultado do ano de 2004 do Banco Central do Brasil foi positivo, de 2,5 bilhões de reais, transferidos para o Tesouro Nacional. O resultado, especificamente, do segundo semestre de 2004 foi negativo em 258 milhões de reais.

(Segue-se exibição de imagens.)

Fazemos aqui uma projeção que mostra os resultados de 3 anos, portanto, 6 semestres, do Banco Central — desde 2002, quando o Banco Central teve perdas importantes, até 2003, quando teve ganhos importantes. Em 2004, houve ganho no primeiro semestre e uma pequena perda no segundo semestre.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

É importante mencionar — e vamos deixar isso claro nos passos seguintes — que o objetivo do Banco Central, certamente, não é demonstrar lucro, mas fazer administração de política monetária e cambial. Como resultado desses aspectos existem alguns reflexos contábeis que iremos deixar claros no balanço do Banco Central do Brasil.

Iniciaremos pelo resultado consolidado. Em primeiro lugar, os resultados de juros foram positivos em 5 bilhões, 704 milhões de reais. A correção cambial foi negativa em 12.280. Por quê? Porque, pelas características do Banco Central, as reservas são denominadas em dólares e têm pequena parte de ativos, que são denominados em direitos especiais de saque, que é exatamente a parte que está no Fundo Monetário Internacional, capital do Fundo. Portanto, temos um grande ativo, que são as reservas internacionais brasileiras, que são em dólares. A contrapartida dessa reserva, que é a dívida externa do País, não está contabilizada no balanço do Banco Central, mas, sim, no Tesouro Nacional.

No momento em que há um certo movimento de câmbio, no qual o dólar se aprecia, existe ganho na conta. Quando o real se aprecia, o movimento é contrário, mas é compensado pelo movimento da evolução do valor em reais da dívida do Tesouro Nacional. Esse é o dado de correção cambial.

A operação reversa ocorreu nas operações de *swap* cambial. O Banco Central vendia em dólar, os mercados eram comprados em dólar. No líquido, com a desvalorização do dólar, há um ganho. Explicarei o que é marcação a mercado e outros resultados. O total do resultado é de 258 milhões de reais negativos.

Resultado de juros. Primeiramente, vamos demonstrar esse aspecto. Juros em moeda estrangeira: tivemos um resultado positivo de 154 milhões de reais, dos quais os juros de 1 bilhão e 185 milhões de reais e depósito de 709. São os títulos representados pelas reservas.

Empréstimos a pagar: 1 bilhão e 749 milhões de reais, representados principalmente pelas obrigações junto ao Fundo Monetário Internacional; outros, dão um total de 9. Em moeda nacional: 5 bilhões e 550 milhões, dos quais os títulos são 15 milhões, aproximadamente. A Conta Única do Tesouro é uma despesa de 6 bilhões e 400 milhões. Os depósitos compulsórios remunerados totalizam 3 bilhões e 500 milhões. Há repasses da CENTRUS e de instituições em liquidação etc., que totalizam 535. Portanto, no item juros, o resultado é positivo de 5 bilhões e 704 milhões de reais.

Em relação ao resultado da correção cambial, ele foi positivo para os direitos especiais de saque, que está no meio, e negativo para o dólar. Por quê? Porque houve desvalorização do dólar frente ao real. Como temos um ativo de reservas em dólar, principalmente, com a desvalorização do real, isso vira despesa. No caso de direitos especiais de saque, ocorre o contrário. Vou mostrar o resultado em termos líquidos. Como se trata de item de passivo, houve desvalorização de direitos especiais de saque. Portanto, houve ganho. Vice-versa com o euro e outros etc.

Para demonstrar o que acabei de dizer, notamos que o dólar desvalorizou no semestre, em relação ao real, 14,6%. Os direitos especiais de saque, que é a moeda que denomina as obrigações e as operações com o Fundo Monetário Internacional, desvalorizou frente ao real 9,8% e o euro, 4,6% no semestre.

Portanto, se olharmos a coluna da esquerda, veremos que há algum passivo em dólar, mas a maior parte das nossas transações em dólar são contas de ativo. Quanto aos direitos especiais de saque, é o contrário. Há uma pequena parte, principalmente a nossa contribuição ao Fundo Monetário Internacional e as nossas obrigações com o Fundo, como item de passivo, em azul. O euro também é uma parte de reserva, pequena parte de passivo e outras moedas também em outros itens, principalmente o de reservas.

Em relação ao resultado das operações com *swap*, como mencionei, é favorecido pela desvalorização do dólar frente ao real. Neste caso, mostramos o resultado mês a mês, um resultado positivo, mostrando onde, em alguns meses, houve maior valorização do real. No caso, houve ganho maior nos meses de agosto e novembro. Em resumo, essa é uma conta de resultado favorável para o Banco Central de 8 bilhões de reais no total.

Quanto à questão da marcação a mercado — esse é um dado estritamente técnico —, houve mudança em algumas normas internacionais, que passaram a considerar ou sugerir que alguns títulos que não estavam sujeitos a uma possível venda ou compra freqüente deveriam ser classificadas no item de investimento, portanto, não sujeitos à variação de mercado. Como eram títulos que geraram ganhos na sua valorização de acordo com a marcação a mercado, portanto, que geraram apropriação de ganhos para o Banco Central em períodos anteriores, foi feita uma reversão de resultado, mas, ao mesmo tempo, um impacto positivo no patrimônio.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Em resumo, esse é um dado eminentemente técnico, e não vou gastar muito tempo nele, mas estarei certamente disposto a responder maiores perguntas caso haja interesse.

Outras receitas e despesas. Numa reversão líquida de provisões, de novo, é a avaliação que os auditores do Banco Central fazem a cada semestre, julgando o seu montante e sua adequação. No caso, houve reversão positiva pela melhora de alguns ativos, despesas administrativas; fabricação de cédulas e moedas, 192 milhões; despesas administrativas, 560; repasse do Tesouro Nacional, de acordo com normas regulamentares, outros 32. Portanto, um resultado de 250 milhões de reais.

Passaremos agora para a Lei de Diretrizes Orçamentárias e falaremos sobre os objetivos do Banco Central. Os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial são os objetos da nossa apresentação agora, bem como as metas de inflação estimadas para o exercício de 2004.

Vamos partir, portanto, para os objetivos do Banco Central no ano de 2004.

Política monetária. Cumprimento da meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional em 5,5% para 2004, com tolerância de mais ou menos 2,5%, condição necessária para o crescimento sustentável de médio prazo.

Política creditícia. Ampliação da oferta e do acesso da população ao crédito. Não há metas formais para a política creditícia.

Política cambial. Aperfeiçoamento do regime de câmbio flutuante. Também na política cambial não existem metas formais, mas metas qualitativas.

Vamos falar sobre objetivos do Banco Central no que diz respeito à inflação.

Política monetária. O objetivo do Banco Central em relação à política monetária foi o cumprimento da meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional, em 5,5% para 2004, com tolerância de mais ou menos 2,5%.

Se olharmos o comportamento mensal da inflação desde janeiro de 2002, vamos ver um aumento da inflação, principalmente na segunda metade do ano de 2002. A política monetária sendo aplicada pelo Banco Central, sem inflação, tem, portanto, uma convergência em direção às metas fixadas. Inflação do ano de 2002, de 12,5%, e convergindo. Os senhores e as senhoras podem ter, portanto, uma visão da evolução mensal da inflação.

Se mostrarmos agora, no entanto, de uma maneira anualizada, em termos do ano fiscal e da inflação acumulada no ano, vamos notar que, no ano de 2002, a inflação foi de 12,5%; em 2003, 9,3%; e em 2004, 7,6%. Pelo segundo ano consecutivo, portanto, a taxa de inflação caiu. A meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional foi cumprida pelo Banco Central no ano de 2004.

Essa é a parte mais importante da comunicação e da prestação de contas do Banco Central no que diz respeito aos seus objetivos. E o objetivo principal do Banco Central é o cumprimento das metas de inflação. Poderemos ter a satisfação de anunciar, fato já conhecido, mas é importante enfatizar na prestação de contas: a meta de inflação do ano de 2004 foi cumprida.

Gostaria de chamar a atenção para um fato interessante: a meta de inflação em 2004 foi atingida, a despeito da pressão dos preços administrados, que tiveram um aumento médio de 10,2% no ano de 2004. Os preços livres sofreram um reajuste médio de 6,5%. Se olharmos a projeção, vamos ver a evolução dos preços livres, dos preços administrados, do IPCA de 2003, 2004 e 2005. Vamos notar que em 2003 houve maior distanciamento dos preços administrados em relação aos preços livres e ao IPCA. Isso convergiu em 2004, converge um pouco mais em 2005. Os números de 2005 que aqui são mostrados são de acordo com a projeção do mercado para o IPCA, para os preços livres e para os preços administrados.

É importante mencionar que a convergência da inflação em direção às metas não se dá apenas em relação à questão dos preços livres, mas há uma convergência entre os diversos segmentos de preço na economia.

Vamos falar agora sobre preços no atacado. Esse é outro dado muito importante. Vamos notar que os preços no atacado sofreram uma forte pressão no ano de 2004, em função, entre outros fatores, do aumento no preço das *commodities*, inclusive petróleo, no mercado internacional, além de outros aspectos, como já mencionei.

Portanto, é importante enfatizar que a meta foi cumprida, apesar dessa forte pressão também nos preços de atacado, além dos preços administrados.

Vamos agora partir para uma análise da evolução prospectiva da inflação. E vamos olhar aqui a expectativa de inflação pelo mercado 12 meses à frente, desde julho de 2004. Vamos notar que a perspectiva de inflação manteve comportamento consistente com a trajetória das metas de inflação de longo prazo, isto é, vemos, Sr. Presidente, uma trajetória cadente das expectativas de inflação, particularmente — é importante se notar — uma queda pronunciada nos últimos 2 meses.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Portanto, gostaria de enfatizar novamente o compromisso do Banco Central do Brasil com o cumprimento deste objetivo: as metas de inflação.

Passamos agora aos objetivos do Banco Central no que diz respeito a crédito: política creditícia, ampliação da oferta e do acesso da população ao crédito.

Não há metas formais. Então, vamos olhar, de novo, qual é a evolução do crédito na economia. Vamos nos concentrar no crédito livre. Em resumo, vamos retirar daqui os créditos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, crédito agrícola etc. Vamo-nos concentrar nos créditos livres.

A oferta de crédito do segmento livre passou a crescer, significativamente, a partir do 3º trimestre de 2003, subindo 21% em 2004, e mantendo a tendência em 2005. Portanto, esse é um objetivo importante do Banco Central. Estamos avaliando como esse objetivo está sendo cumprindo, isto é, como o Banco Central está observando o aumento do segmento de crédito livre na economia.

Passamos agora à análise do crédito livre para pessoas físicas e empresas em volume. Vamos ver que se pode destacar o crescimento da oferta de crédito para os consumidores, com avanço de 28,6% em 2004, comparativamente ao crescimento de 16,2% do crédito para as empresas. Então, estamos vendo como o crédito, principalmente para as pessoas físicas, tem crescido a taxas substanciais. Isso é muito importante.

Olharemos um dado importante, que é a questão do crédito consignado, isto é, o crédito com a consignação de folha de pagamento, portanto, crédito dirigido ao trabalhador. Esse tipo de crédito foi aprovado pelo Congresso no final de 2003 e cresceu 94,3% em 2004, muito acima do crédito livre, em função da menor taxa de juros e do menor risco para o agente financeiro.

Não há dúvida, portanto, de que essa foi uma medida, proposta pelo Presidente da República e aprovada pelo Congresso Nacional, da maior importância para facilitar o acesso ao crédito. Posso comunicar aos Srs. Parlamentares que é uma medida com sucesso comprovado.

Vamos dar uma rápida visão nos *spreads*. Os *spreads* das operações de crédito pessoal caíram 12 pontos percentuais em 2004 e mantiveram-se estáveis em 2005. O crédito consignado, no entanto, que tem um patamar de taxas bem mais baixo, continua a cair de forma consistente.

Vamos falar um pouco sobre inadimplência em operações de crédito. A inadimplência dos empréstimos para pessoa física tem recuado de forma paulatina. Quanto a pessoas jurídicas, também houve uma pequena recuperação no último trimestre, mas, de novo, uma tendência também de queda.

Vamos passar, agora, aos objetivos do Banco Central no que diz respeito à política cambial. O objetivo do Banco Central na política cambial é o aperfeiçoamento do regime de câmbio flutuante, portanto, não existem metas para taxa de câmbio. É muito importante mencionar este aspecto: o aperfeiçoamento do câmbio flutuante.

Aqui mostramos a evolução do real, desde julho de 1994, frente a uma cesta de moedas, que são as cestas das moedas mais importantes para o comércio brasileiro. A apreciação do real frente ao dólar, durante esse período longo, tem sido parcialmente compensada pela depreciação do dólar frente às demais moedas. A taxa de câmbio real efetiva nesta projeção construída com base numa cesta de 15 moedas manteve-se depreciada, se comparada à média do período 1994 a 2004. Vemos que houve uma depreciação grande do real. O real, depois, se apreciou, mas se manteve ainda depreciado em relação à média desses 10 anos.

Vamos olhar agora o que realmente é importante na questão cambial, que é a balança comercial. Vamos ver que este quadro favoreceu a balança comercial brasileira, que superou mês a mês sucessivos recordes históricos, fechando 2004 com o superávit de 33,7 bilhões de dólares e mantendo a tendência de resultados positivos, em 2005, sendo que nos últimos 12 meses temos o resultado acumulado de 38,1 bilhões de dólares até o mês de maio. Portanto, o Brasil tem uma balança comercial que mostra resultados expressivos, positivos e cada vez mais fortes.

Vamos olhar agora a balança comercial. De novo resultados acumulados nos últimos 12 meses, mas abrindo a parte as exportações das importações. Vamos novamente observar que a melhora no saldo comercial é explicada pelo desempenho das exportações. Isso é muito importante, estamos aumentando o saldo não por um decréscimo de importações, mas pelo aumento das exportações. Essas exportações, em 2004, se aproximaram de 100 bilhões de dólares, valor já superado no acumulado de 12 meses, que até o mês de maio atingiram 106 bilhões de dólares. A diferença mostra o saldo comercial.

Se observarmos a balança comercial, abrindo a questão de preços para uma visão de preços de volumes de exportações e importações, veremos que o incremento das exportações é explicado não só pela melhora de preços de nossas mercadorias, mas principalmente pelo aumento das



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

quantidades. Veremos que durante o ano de 2004 o aumento das quantidades foi responsável por aumento de valor de 19,2%. Isso mostra que temos aqui um dado da maior importância, isto é, o Brasil está cada vez mais competitivo, sendo capaz de aumentar as suas quantidades exportadas.

Passamos agora à conta corrente. O saldo das transações correntes brasileiras foi fortemente negativo até o ano de 2002; fechou o ano de 2004 com um saldo positivo, 11,6 bilhões de dólares, 1,9% do PIB, e mantém-se positivo em 2005, sendo que até abril de 2005 com um valor de 2,2% do produto positivo. Esse é um dado da maior importância, porque demonstra o Brasil não só está crescendo, mas está crescendo com saldo de conta corrente. Isso faz com que esse crescimento seja mais sólido.

Essa é uma das razões, não a única. Várias delas fazem com que o Brasil tenha hoje condições de enfrentar turbulências externas, aversão a riscos de mercado internacional, mudança de política monetária de outros países e, eventualmente, preocupações internas. Temos hoje uma economia que continua a mostrar resultados satisfatórios e não ameaça o País com crises econômicas, como ocorria no passado.

Outro dado importante que tem preocupado muito os analistas é a questão do investimento estrangeiro direto. O investimento estrangeiro direto também mostrou uma recuperação, alcançando 18,2 bilhões de dólares, em 2004, e já acumula mais de 21 bilhões de dólares nos últimos 12 meses, encerrados em abril deste ano. De novo, o investimento estrangeiro direto reflete a melhoria estrutural da economia brasileira.

Refiro-me agora à recomposição de reserva. Estávamos falando sobre os diversos fatores que têm justificado o fato de que a economia brasileira tem sido capaz de enfrentar problemas externos ou internos sem ser diretamente afetada de forma importante. Por quê? Porque a economia brasileira está hoje não só com um saldo comercial, como mostramos, saldo em conta corrente, mas também há diversos outros fatores, como a inflação com o comportamento que já mencionamos.

No item reservas internacionais, por exemplo, veremos que o Banco Central adquiriu, em 2004, em função de um quadro de liquidez no mercado de câmbio, reservas internacionais do País, aproximadamente, de 5,3 bilhões de dólares no ano de 2004, 2,6 bilhões de reais em cada semestre.

Em 2005, o total adquirido até maio somava 10,2 bilhões de dólares. A atuação do Banco Central foi pautada pelas condições de mercado, procurando não se adicionar volatilidade à taxa de câmbio e não interferindo na sua tendência de flutuação, a exemplo dos objetivos do Banco Central de não-interferência.

Se olharmos as reservas internacionais, veremos que elas fecharam 2004 em 52,9 bilhões de dólares com crescimento de 3,1 bilhões de dólares no semestre e 3,6 bilhões de dólares no ano. Em 2005, esse crescimento vem sendo muito significativo.

Outro dado da maior importância: estávamos tratando da diminuição e da eliminação das vulnerabilidades econômicas do País. Uma delas dizia respeito à dívida cambial. Tínhamos grande percentual da nossa dívida doméstica indexada ao dólar, o que, de novo, está sendo resolvido. Deve-se destacar, portanto, a redução das rolagens da dívida cambial doméstica que foram limitadas em 2004 a 5,1% da dívida que venceu em dólar e zero no ano de 2005.

Em consequência, a dívida cambial doméstica, percentual da dívida mobiliária total, caiu para 9,9% no final de 2004, após alcançar mais de 40% na segunda metade de 2002. Esse também é um dado da maior importância para dar maior consistência à política econômica do País e torná-la menos vulnerável às turbulências que possam surgir de outras áreas, inclusive internacionais, como, por exemplo, o aumento da aversão a risco de mercados internacionais.

Objetivos do Banco Central. Decisões de política monetária e possíveis efeitos fiscais. Esse tema tem sido objeto de discussão muito profunda e profícua nos últimos anos. Gostaria de endereçar este assunto da forma que julgamos ser a mais objetiva e clara possível. O impacto direto da taxa de juros de curto prazo nas contas públicas é apenas parte do efeito macroeconômico da política monetária. A fixação da política monetária pelo COPOM e pelo Banco Central tem impacto direto nas taxas de juros pagas pelos títulos públicos, mas isso é apenas uma parte da equação.

A política monetária tem impactos fiscais indiretos fundamentais por meio de seus efeitos sobre as expectativas, a inflação, a taxa de câmbio e o crescimento econômico de longo prazo, fatores da maior importância.

Uma maneira de se avaliar o efeito fiscal da política macroeconômica é por meio da trajetória da dívida líquida do setor público em proporção ao PIB. Portanto, isso sumariza uma série de fatores.

Olhando, portanto, a relação dívida líquida do setor público sobre o PIB podemos ver, por exemplo, que a relação dívida líquida sobre o PIB vem decrescendo desde 2002 em razão do crescimento do PIB e do superávit primário do setor público. Veremos que em setembro de 2002 era



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

de 61,6 % a dívida pública total líquida em relação ao produto, 57,2% em dezembro de 2003, 51,6% em dezembro de 2004, 50,1% em abril de 2005.

Fatores condicionantes da dívida líquida do setor público. Trata-se de um gráfico demonstrativo, ao qual poderemos voltar mais tarde caso haja interesse dos Srs. Parlamentares, mas é importante mencionar que, se olharmos, por exemplo, para 2004, veremos que a dívida teve um decréscimo de 5,6% em relação ao produto, quando houve uma necessidade de financiamento do setor público de 2,5%. Houve o superávit primário, juros reais da dívida, atualização monetária, mas, por outro lado, houve o crescimento do produto. Em resumo, tivemos um efeito líquido de 5,6% do PIB e, até abril de 2005, tivemos um decréscimo de 1,5% equivalente ao produto.

Se analisarmos uma demonstração de tendências, veremos que houve uma tendência de crescimento dessa relação até 2002 e, depois, uma tendência de decréscimo.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Convido o Deputado Alexandre Cardoso, Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados, para tomar assento à mesa.

(Segue-se exibição de imagens.)

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Em verde, mostramos as expectativas do mercado, em junho de 2005, referente a uma evolução futura da relação dívida líquida do setor público sobre o produto.

Nesse aspecto, é necessário deixar claro que o superávit primário foi muito importante, evidentemente. Mostramos, portanto, um mapa da evolução do superávit primário desde 1998.

Passando à retomada a atividade econômica no segundo semestre de 2004, falaremos sobre o crescimento. O crescimento do produto, em 2004, de 4,9%, representou a taxa mais elevada desde 1995. Comparativamente à média dos últimos 10 anos, o PIB de 2004 foi 2,5% superior, isto é, nós tivemos, nos últimos 10 anos, uma média de crescimento do produto de 2,4%.

Se fizermos uma decomposição da demanda externa *versus* demanda doméstica, veremos que, apesar de importante, as exportações contribuíram com 1,3 pontos percentuais para esse crescimento enquanto a contribuição da demanda doméstica foi de 3,6 pontos percentuais.

Se abrirmos isso de outra maneira, mostraremos que o crescimento do produto, em 2004, foi disseminado pelos vários setores em atividade, com destaque para a indústria, que cresceu 6,2%, a agropecuária, 5,3%, e os serviços, 3,3%. Portanto, é necessário mostrar que o crescimento foi fortemente puxado pelo crescimento industrial, apesar do importante crescimento da agricultura.

Se olharmos o crescimento do produto desde 1999, mas incluindo o primeiro trimestre de 2005, notaremos que houve momentos de crescimento da economia, e houve momentos de contração de produtos na economia, isto é, momentos em que o produto decresceu.

Dentro dos ciclos de crescimento e de contração da economia, veremos que esses ciclos foram relativamente pronunciados no Brasil. É importante mencionar que depois de um ano de forte crescimento, muito acima do da média dos últimos 10 anos no Brasil, houve pequena acomodação no início de 2005. E esse gráfico mostra, com clareza, que esta acomodação se dá, mas com dado muito importante: não é que o País parou de crescer, mas, sim, que ainda está crescendo, um pouco menos do que no ritmo muito forte do ano passado, por uma questão de acomodação.

Poderemos voltar a esse tema posteriormente, mas os 2 grandes fatores importantes que geraram esta acomodação são, em primeiro lugar, a quebra da safra, com seus efeitos sobre a demanda interna e sobre a demanda por investimentos no mercado interno, e, também e principalmente, um aumento da inflação no primeiro trimestre, já contido, que levou a um decréscimo do poder de compra do trabalhador e a uma diminuição da previsibilidade do crescimento econômico. Em consequência tivemos uma diminuição do ritmo de investimento. Com a queda da inflação, com uma maior previsibilidade do crescimento econômico e do comportamento dos indicadores para o futuro, teremos condições de presenciar uma retomada ainda mais pronunciada da atividade econômica.

Passaremos agora à análise da produção industrial, que acumulou crescimento de 8,3%, em 2004, e vem-se mantendo em níveis próximos ao seu pico histórico. É importante notar este aspecto da maior importância. A produção industrial cresceu fortemente e está em um pequeno patamar de acomodação muito próximo ao seu pico histórico.

É importante mencionar que o crescimento industrial foi puxado pelos setores sensíveis ao crédito. Com a consolidação da retomada, no segundo semestre de 2004, os setores mais sensíveis à renda e ao emprego, os bens semi-não-duráveis, também foram favorecidos e começaram uma trajetória de recuperação.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Tivemos um momento muito importante da capacidade utilizada durante o ano de 2004, que atingiu um pico histórico, criando, portanto, algumas dificuldades de expansão em virtude de a capacidade de muitos setores estarem sendo usadas no limite. Houve acomodação a que me referi, o que deu certo tempo à maturação dos investimentos e permitiu, portanto, uma acomodação em um grau de capacidade utilizada, o que certamente nos dará melhores condições para o crescimento econômico no segundo semestre.

O grande desafio da política econômica continua sendo o de assegurar a sustentabilidade do crescimento a longo prazo, estimulando aumento da capacidade produtiva. Para isso, é necessário garantir a estabilidade macroeconômica e o cumprimento das metas de inflação. Sendo elas cumpridas, haverá estabilidade e previsibilidade na economia e os investimentos poderão aumentar.

A produção de bens de capital respondeu ao quadro de estabilidade econômica, à melhora da confiança em relação à economia, avançando 19,7% em 2004 e superando largamente seu pico histórico anterior de 2001. Em 2005, há estabilidade, com tendência ao crescimento.

Passaremos a um dado da maior importância: os empregos formais criados e o crescimento do produto. Mostramos o total de vagas criadas anualmente nos últimos anos. No ano de 2004 foram criadas 1,5 milhão de novas vagas no mercado de trabalho, o que mostra o resultado desta política econômica. Este é um dado importante para ser mostrado no relatório do Banco Central.

Entre janeiro e maio, comparando 1994 até 2005, veremos que, em 2004, foram criados 1,5 milhão de empregos. Se considerarmos de janeiro a maio, veremos que 2005 ainda mostra um patamar historicamente muito elevado de criação de empregos. Houve uma pequena acomodação, mas ainda com grande criação de empregos, em termos relativos, o que dá fortes condições para uma retomada ainda maior, puxada pelo fator renda.

Em dezembro de 2004, o desemprego foi de 9,6%, o melhor resultado da série, desde o início da pesquisa com a atual metodologia. Os níveis apresentados nos primeiros meses de 2005 são ainda historicamente baixos para o período. Se olharmos as diversas cores, veremos que há sempre uma tendência de aumento do desemprego no começo do ano, questão sazonal, e uma diminuição do desemprego durante o correr do ano. Se considerarmos o segundo semestre, veremos que houve aumento em 2003, em 2004 baixou para o nível inferior a 2002 e em 2005 ocorreu o nível mais baixo da série. Enfatizamos que o desemprego é do nível mais baixo da série.

O emprego industrial vem repetidamente batendo recordes. Em dezembro de 2004, registrou-se a expansão de 7% em relação a dezembro de 2003. Vemos aqui uma demonstração importante do aumento do emprego no Brasil; mês a mês, são batidos recordes de criação de empregos na indústria brasileira.

Passando ao final da apresentação, terminaremos mostrando a massa salarial real na indústria, que vem apresentando crescimentos importantes, refletindo aumento do emprego e dos rendimentos médios, mantendo-se em patamar elevado em 2005.

Sras. e Srs. Senadores, Sras. e Srs. Deputados, concluímos a primeira parte da nossa apresentação. Estamos preparados para responder as perguntas e questionamentos das Sras. e Srs. Parlamentares.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Darei início aos debates de acordo com a ordem de inscrição.

Concedo a palavra ao Deputado Sérgio Miranda.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Sr. Presidente, meus colegas das várias Comissões presentes a esta audiência pública, saúdo o Presidente e os diretores do Banco Central.

Vindo ao Congresso Nacional apresentar este relatório de prestação de contas, o Banco Central se dirige ao povo brasileiro, o que faz com que esta reunião tenha grande importância. Podemos realizar um debate profícuo, esclarecer dúvidas e apontar soluções para alguns problemas.

Temos uma divergência em relação ao formato dessa apresentação do Banco Central. Seria possível passar o diapositivo 43?

A grande questão que se apresenta é a discussão do efetivo cumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal, que estabelece que o Banco Central deve vir ao Congresso Nacional fazer prestação de contas do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados no balanço.

No relatório apresentado ao Congresso Nacional, o Banco Central considera que o impacto e o custo fiscal das suas operações são o seu resultado. Isso está escrito no relatório, o que não é possível aceitar.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O custo fiscal da política monetária dirigida pelo Banco Central foi amplamente superavitário, em torno de 2 bilhões de reais? É evidente que isso não é aceitável.

O impacto e o custo fiscal das políticas monetária, creditícia e cambial deveriam ser analisados sob o enfoque mais amplo. Na apresentação, no último ponto, foi dito que uma maneira de se avaliar os efeitos fiscais da política macroeconômica é por meio da trajetória da dívida líquida do setor público em proporção ao PIB. Essa frase, na minha opinião, é um contra-senso. Quando se diz que o impacto direto da taxa de juros de curto prazo nas contas públicas é apenas parte do efeito macroeconômico e se justifica que efetivamente o custo fiscal da política monetária seja minimizada porque houve queda na relação dívida/PIB, não se leva em conta que a política macroeconômica é composta de políticas fiscal e monetária. Houve superávit primário expressivo, houve crescimento expressivo do País, com 4,9% do PIB, o que levou a uma queda na relação dívida/PIB.

Estamos dispostos a solucionar essa divergência, essa diferença. Apresentamos na LDO, do ano passado, proposta que mostrava exatamente o que pretendíamos. O que era? Que no relatório referente ao inciso II fossem avaliados especialmente os custos para a União da execução da política de meta inflacionária, de juros, de intervenção no mercado de câmbio, de manutenção de reservas do PROER, das operações com derivativos e outros fatores do endividamento público. Relatórios, mínimos relatórios, que tenho plena consciência de que a equipe de técnicos de alto gabarito do Banco Central do Brasil teriam todas as condições de viabilizar e trazer para debate.

Existe um custo fiscal da política monetária. Não temos condição de aceitar a afirmação de que esse custo fiscal se reduz ao cálculo do resultado contábil do Banco Central do Brasil. Esse artigo foi vetado pelo Presidente da República. As razões do veto são risíveis: “*Em relação ao § 1º não é possível avaliar inequivocamente, a priori, tais custos*”. Não estamos fazendo avaliação *a priori*, mas *a posteriori*. V.Exa. vem aqui prestar contas do ano passado, de 2004. Utilizar como razão do veto o fato de que não podemos fazer cálculos *a priori* quando do que se trata não é *a priori*, mas *a posteriori*, é inaceitável. O Congresso Nacional não derruba veto. Repetimos a proposta este ano. Vamos esperar que seja aprovada.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - O tempo de V.Exa. já está esgotado.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Sr. Presidente, deixe-me fazer outras perguntas, rapidamente.

Considero que esse ponto deveria ser mais esclarecido. De certa forma, a questão política não é de falta de competência, é tão-somente uma questão política. Procura-se transformar a ação do Banco Central do Brasil num fenômeno da natureza, e nós, pobres mortais, temos que suportar as consequências. Não podemos qualificar nem analisar aquelas atividades.

Sr. Presidente, na análise que fazemos da dívida, apesar dos resultados positivos do ano de 2004, há algumas questões que, de certa forma, merecem uma explicação. Por que no programa, no Plano Anual de Financiamento, o prazo médio da dívida pública não cumpriu as metas? Ficou aquém: 28,1, quando a meta mínima era de 34 a 38 meses. A parte vincenda da dívida era prevista de 30 a 35 meses; em 12 meses, ficou em 46.

E mais, o fenômeno que mais me chama atenção, nesse debate, é o crescimento da dívida pública mobiliária em poder do público, um efeito direto da política monetária. Ela representava, em 2002, 60% da dívida líquida do setor público. Em 2003, passou para 74%; em 2004, 80,3%; em 2005, até maio, 88,5%. Então, a dívida líquida mobiliária em poder do público, aquela que conta mesmo — não é a relação entre o Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil, título do Tesouro Nacional no Banco Central do Brasil —, o que está em poder do público é algo, assim, que espanta esse crescimento.

O comentário é que isso se deve ao chamado colchão de liquidez, na verdade, um mistério. Temos na conta única, agora em maio, quase que um orçamento completo da União: mais de 200 bilhões de reais. Se tirarmos a Previdência Social e o superávit é praticamente igual ao Orçamento na conta única.

Sobre o colchão de liquidez, fiz a conta, para evitar a sazonalidade, em determinados meses se emitem mais títulos. Em um ano, o resultado positivo, mais do que as necessidades de financiamento — refinar dívidas, pagar juros —, é de 40 bilhões a mais. Qual a interpretação que o Banco Central dá ao colchão de liquidez? Dizem que é para se preparar para algum efeito, algum momento em que o mercado não quer trocar títulos. Se pensa em monetizar dívida, é por isso que se faz um colchão desse tamanho? Qual a lógica? Eu não quero especular, quero entender: qual a lógica desse colchão de liquidez de mais de 200 milhões?

Uma pergunta bem objetiva: o Tesouro incluiu no relatório da dívida consolidada deste ano, aplicando a Lei de Responsabilidade Fiscal, os precatórios inscritos e não pagos. Acho que isso é



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

uma grande transparência para os passivos públicos. Por quê? Esses passivos de Estados e Municípios não estão incluídos naquela relação da dívida líquida, necessidade de financiamentos no setor público. O argumento que se usa: mas aquilo é dívida financeira. Mas não encobre passivos públicos, precatórios. Há uma proposta do Ministro Jobim nesse sentido. Precatórios já somam 60 bilhões não pagos, decisão judicial. Isso não é um passivo? É evidente que é um passivo público. Ao não se incorporar à dívida, se encobre e se trata a dívida apenas do ponto de vista financeiro. Restos a pagar também. Por que não é incluído? Não são uma dívida líquida e certa? Restos a pagar não são despesas liquidadas? Então, por que não se incorporam?

Recentemente, vários Municípios, não apenas um, cancelaram empenhos liquidados. Na minha opinião, isso é um calote. Quero saber a opinião de V.Exa. A obra foi feita, o serviço foi prestado, então, cancelar o empenho liquidado e depois propor a essas empresas para renegociar a dívida com deságio! Não sei qual a opinião do Banco Central sobre essa questão.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Em que pese a importância, peço a V.Exa. que encerre.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Vou encerrar, Sr. Presidente. Só farei uma pergunta sobre a vulnerabilidade. V.Exa. apresentou, na sua exposição, o crescimento do nosso saldo comercial, o aumento das nossas reservas, mostrando que caiu a nossa vulnerabilidade em relação ao setor externo.

Considero que o mais grave da vulnerabilidade é a possibilidade de ativos nominados em real transformarem-se em passivos em dólar. Isso se deve a quê? Aumentou a liberalidade cambial no Brasil, principalmente quando se unificou os mercados de câmbio de taxa livre e de taxa flutuante. Antes se definia o que era possível; tudo que estava fora precisava ser justificado. Hoje, não. Os limites podem ser ampliados, o que dá enorme vulnerabilidade ao nosso País, ainda mais se levarmos em conta o montante de recursos que estão no *open market*, títulos com cláusula de recompra. O montante da dívida é uma enorme vulnerabilidade que temos.

Tinha outras perguntas para fazer, mas, infelizmente, o meu tempo está esgotado.

Muito obrigado, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Obrigado, Deputado Sérgio Miranda.

Com a palavra o segundo inscrito, Deputado Eduardo Cunha.

Está presente o Presidente da Comissão de Desenvolvimento Regional e Turismo, que será o terceiro orador.

O SR. DEPUTADO EDUARDO CUNHA - Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, Sras. e Srs. Senadores, Sr. Presidente do Banco Central, em nome da Comissão de Finanças e Tributação, cumprimento V.Exa. e agradeço a presença.

Vou fazer alguns comentários e questionamentos.

Em primeiro lugar, preocupa-nos muito a análise que fazemos mensalmente, junto com a equipe do Tesouro Nacional e da Receita Federal, onde pudemos verificar que, no primeiro trimestre deste ano de 2005, a despesa com juros foi superior a toda a arrecadação de IPI e Imposto de Renda no País. É um dado real, não é ilação.

V.Exa. não falou, na sua exposição, sobre a expectativa da política de juros para o País. O crescimento dessa despesa está tornando praticamente inviável qualquer outra medida, com a necessidade de infra-estrutura, de investimento. Além disso, as formações de superávit primário são feitas à custa de contingenciamentos e de outros itens relevantes — por exemplo, a CIDE.

Como contradição, observamos o excesso de crédito no Brasil. No momento em que há inflação gerada na sua maioria, como demonstrou V.Exa., com preços administrados, há excesso de crédito e juros elevados — excesso de créditos concentrados em pessoas físicas, longe de ser somente o crédito consignado ao trabalhador. Verificamos a expansão de créditos de aposentados, que se está transformando em sorteio de casas, de televisão etc. A família pressiona os aposentados idosos para tomarem créditos em seu nome, a fim de que sejam utilizados por seus membros.

Nós, que somos políticos e andamos pelo País, verificamos muitas reclamações pela facilidade de obtenção de crédito de aposentado, que nem sempre vem sendo gerado para investimento, desenvolvimento e aplicação no País. A questão é preocupante, porque o aposentado, muitas vezes, não tem muita noção disso, mas, pressionado pela família, acaba aceitando tomar créditos. Quando vemos os preços administrados sendo fator e formador de inflação, não verificamos o porquê de os juros terem influência na baixa da inflação. Essa contradição é o primeiro ponto que exponho a V.Exa.

Segundo ponto: disse V.Exa., na sua exposição, que não há política cambial definida. Contudo, verificamos, desde o início da gestão do Presidente Lula, que houve uma política clara,



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

explicitada várias vezes e publicamente pelo Banco Central, de redução da dívida cambial. Observamos o aumento das reservas cambiais. Só não podemos esquecer que a remuneração dessas reservas cambiais é subsidiada à custa do Tesouro Nacional, porque substituímos os títulos cambiais por títulos que têm outras modalidades de remuneração. À medida que compramos reserva, também expandimos títulos públicos custeados à taxa SELIC.

Quanto à remuneração das reservas cambiais, sabemos que existe um percentual ínfimo. Quando observamos a reserva de 60 bilhões de dólares, verificamos 2 problemas — V.Exa. fez referência a eles na sua exposição: primeiro, a queda do dólar, a perda de ativo do Banco Central pelo valor em real daquilo que foi comprado anteriormente; segundo, o subsídio obtido pelas diferenças de taxas de juros da remuneração da reserva cambial e o que pagamos na taxa SELIC.

Então, existe política cambial. Ao mesmo tempo em que o Banco Central enxugou os títulos cambiais, de certa forma contribuiu para a redução da taxa cambial. Só não se refletiu nas balanças — como explicitou V.Exa. —, porque houve aumento de outras moedas, em relação ao dólar, e aumento de preços de importantes itens da importação brasileira.

Terceiro ponto: a não-compreensão do motivo de o Banco Central aceitar os depósitos compulsórios colocados como títulos de dívida pública. Se os depósitos compulsórios se compõem de depósitos à vista da população, não tem sentido o Banco Central aceitar título da dívida pública e nós termos de pagar por esses depósitos compulsórios. Vou mais além. Muitos gerentes de bancos de fundos de investimentos dizem-nos informalmente que o Banco Central oferece todo dia o *overnight* e a taxa SELIC, porque é muito mais cômodo para todos. Se não houvesse essa oferta, muitos desses recursos baixariam normalmente no mercado, na taxa de juros, ou simplesmente haveria uma busca por títulos de longo prazo, pela falta de opção do que fazer com o dinheiro.

Citou V.Exa. também dados sobre empregos formais. Solicito uma explicitação sobre a forma desse cálculo. Por exemplo, em 1994, o crescimento do PIB foi de 5,9% e gerou 274 mil vagas de emprego; em 1995, houve 4,2% de crescimento do PIB e perda de 412 mil vagas de emprego; em 2000, 4,4% de crescimento do PIB e geração de 657 mil vagas. Por que, em 2004, com 4,9%, geraram-se 1 milhão e 523 mil vagas? Quero saber a fórmula desse cálculo, porque não tem muita lógica. Não estou duvidando dos números que V.Exa. apresentou, mas quero entender a razão de disparidade tão grande em relação aos anos anteriores.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Senador Tasso Jereissati, Presidente da Comissão de Desenvolvimento Regional.

O SR. SENADOR TASSO JEREISSATI - Sr. Presidente, Srs. Deputados, Presidente Henrique Meireles, primeiramente apresento as escusas do Senado. Está havendo votação importante — da PEC paralela — no plenário daquela Casa. Além disso, estão sendo iniciados os trabalhos da CPI e a Senadora Lúcia Vânia está especificamente envolvida em uma tratativa muito tensa de negociação com os agricultores.

Há uma dúvida que, a meu ver, está levando a essa política contraditória em si mesma. O Banco Central, na tentativa de segurar a inflação — e tem conseguido fazê-lo com sucesso —, aumenta os juros sistematicamente. Por outro lado, o Governo promove uma intensa política de expansão do crédito ao consumidor, principalmente o chamado consumidor em consignação, que tem possibilitado o maior crescimento de crédito dos últimos anos — significa, na verdade, medida oposta ao aumento dos juros para cumprir tal demanda. Ou seja, uma das duas vai ter de ceder. A política de juros terá de se acomodar a uma inflação maior ou a política de expansão de crédito ao consumidor consignado terá de ser modificada. Como são do mesmo Governo, quem vai ganhar?

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Presidente Meireles.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELES - Muito obrigado, Sr. Presidente.

Em primeiro lugar, vou responder as questões do Deputado Sérgio Miranda.

Não só nessa gestão — parece-me que também na gestão anterior —, temos levado muito a sério este diálogo, este debate, as questões formuladas, bem como as sugestões apresentadas.

Deputado Sérgio Miranda, não tenha dúvida de que, caso venha a ser aprovado o substitutivo de V.Exa. ou a sua proposta para a LDO, certamente o Banco Central irá cumpri-los imediatamente, nos termos definidos por V.Exa. Dito isso, temos de seguir, segundo nossa interpretação, a redação da LDO em vigor, que se refere ao impacto fiscal e aos resultados das operações do Banco Central.

No nosso entendimento, existe uma definição muito clara do que seja operação do Banco Central. São as operações diretas do mercado aberto e de gestão de reserva, além dos impactos fiscais — o Banco Central persegue seus objetivos. Aqui é um pouco diferente, porque uma decisão sobre juros, por exemplo, não é necessariamente uma operação do Banco Central. Trata-se de decisão de política monetária, quando o Banco Central fixa uma taxa para operações nos mercados.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Portanto, é muito importante dizer que, de fato, a política monetária não atua sozinha. V.Exa. tem toda razão, ela atua em conjunto com a política fiscal. Não há dúvida em relação a isso. Exatamente por isso torna-se bastante complexa a avaliação sobre o resultado da política monetária e os seus impactos fiscais finais.

Vamos supor que o Banco Central erre na dose e fixe taxas de juros muito abaixo do adequado. Isso poderá causar um primeiro impacto aparentemente favorável, na medida em que diminui, em tese, o custo da dívida. Por outro lado, pode haver aumento da inflação pela imprevisibilidade da economia e, logo, na colocação dos prêmios de risco dos títulos do Tesouro. Isso pode custar muito mais ao Tesouro.

Respeitamos os argumentos de V.Exa. e os levamos muito a sério, mas realmente temos nossa opinião sobre a maneira de analisar essa situação. Devemos mencionar nosso esforço nos últimos anos, no sentido de endereçar essa questão para que se aproxime o máximo possível das preocupações de V.Exa., dos demais Parlamentares e da sociedade e, assim, mostrar exatamente que a política monetária tem a função de manter a inflação dentro da sua trajetória de meta, estabilizar a economia, o que causa diversos impactos na dívida pública. Um deles é o impacto direto da taxa nominal. Existem outros impactos, como, por exemplo, o prêmio de risco dos títulos públicos, conforme mencionei anteriormente.

Em alguns momentos da história brasileira, o risco do papel público era de tal magnitude que as taxas de desconto eram muito altas, o que gerava também enorme custo fiscal.

Continuamos à disposição de V.Exa. para discutir a matéria, não necessariamente no âmbito desse relatório da LDO. Talvez devêssemos promover um diálogo mais direto e até fornecer relatórios específicos, a que V.Exa. se referiu. Não vejo nenhum problema na emissão desses relatórios com o custo das diversas operações. Queremos apenas enfatizar nossa interpretação sobre a LDO e o impacto final da política monetária para a gestão da dívida pública.

Em relação às questões seguintes, abordadas por S.Exa., referentes a programações do Tesouro, cumprimento das metas, aumento da dívida mobiliária, colchão de liquidez, acredito que o mais adequado seja programar uma apresentação do Secretário do Tesouro Nacional para que S.Sa. possa discutir esses detalhes, que são de competência exclusiva daquela instituição. Não acredito que seja adequado discutirmos aspectos específicos da gestão fiscal por parte do Tesouro Nacional.

Em relação aos precatórios e à sua não-inclusão, tem V.Exa. absoluta razão. O § 7º do art. 30 da Lei de Responsabilidade Fiscal estabeleceu que os precatórios judiciais não pagos durante a execução do Orçamento em que tenham sido incluídos devem integrar a dívida consolidada para fins de aplicação de limites. Foi uma medida positiva. Em observância a essa determinação, os valores dos precatórios orçados são devidamente informados nos relatórios de gestão fiscal produzidos pela Secretária do Tesouro Nacional, órgão responsável pela divulgação das informações previstas em lei.

Quanto à dívida do Banco Central, essa questão tem de ser examinada com muito cuidado, porque há uma sistemática de publicação desses objetivos, com a finalidade de avaliar o impacto econômico das operações do setor público pela ótica do financiamento. Essa é a ótica do Banco Central. Ele analisa a questão pela ótica do financiamento — ou seja, qual o montante da dívida que vem sendo financiado a cada momento. E aqui não se trata de precatório, porque ele não está sendo financiado, apesar de constar da dívida e dos relatórios da Secretaria do Tesouro Nacional. Portanto, é totalmente transparente e divulgado.

O enfoque do Banco Central é mais específico, pois visa mostrar a dívida financiada nos mercados. É a que tem mais impacto sobre a gestão administrada pelo Banco Central nos mercados e nos mercados de dívida.

Mudar esses critérios criaria, primeiro, problemas de consistência intertemporal importantes. E todos, no Banco Central, olham a questão com muito cuidado. Isso também poderia causar impactos complicados, em termos de avaliação da economia brasileira.

Novamente, posso lhe assegurar que examinamos o assunto com toda atenção. De fato, os nossos órgãos técnicos têm analisado a situação. Então, há sólidas razões para o Banco Central atuar dessa maneira. Reafirmo: teremos muito prazer em continuar esse diálogo com V.Exa.

Em relação à vulnerabilidade cambial, devo fazer duas observações importantes. Em primeiro lugar, a unificação cambial aprovada pelo Conselho Monetário Nacional ordenou o mercado cambial, organizou-o mais objetivamente e com maior solidez normativa, mas não necessariamente aumentou a liberdade cambial, na medida em que foi introduzido pelas operações de transferência internacional de reais existentes o que já era conhecido como CC5, que, na prática, mantinha o mesmo nível de liberdade da presente unificação cambial. Antes, havia menos controle do Banco Central e grande insegurança normativa pela existência de 2 mercados separados, mas



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

concomitantemente comunicantes, digamos assim. Isso gerava problema normativo e insegurança jurídica. Portanto, foi muito importante a unificação dos mercados, porque hoje todos os contratos de câmbio são registrados no Banco Central, que, por meio do SISBACEN, faz todo o monitoramento. Não existe esse risco mencionado por V.Exa., porque o Governo e o Conselho Monetário Nacional continuam com o controle total dos mercados de câmbio. Portanto, não se abdicou de nenhum dos poderes assegurados por lei.

Além do mais, os passivos externos, tanto públicos, quanto privados, têm-se reduzido progressivamente desde a introdução do regime de câmbio flutuante no Brasil, o que vem confirmar que maior liberdade de flutuação de remessa não leva necessariamente a maior estabilidade — muito pelo contrário —, desde que bem normatizada, regulada e controlada pelo Banco Central. O novo regime unificado de câmbio permite que isso seja feito.

Passo agora às perguntas do Deputado Eduardo Cunha. Em primeiro lugar, em relação aos juros. É importante dizer que as decisões de política monetária levam em conta um cenário prospectivo para a inflação. Não é possível antecipar as decisões relativas à fixação da taxa SELIC, uma vez que elas são determinadas nas reuniões do COPOM, após exaustiva análise do cenário macroeconômico naquele dia, naquele momento. O que podemos dizer, no entanto, é que o cenário de médio prazo para a inflação, no Brasil, tem-se tornado mais favorável no período recente. Em resumo, é isso que podemos lhe assegurar, a respeito do processo decisório do COPOM e do seu interesse justo, legítimo e correto.

Todos nós, brasileiros — até eu, que participo do COPOM —, temos grande curiosidade de saber, muitas vezes, quais serão as próximas decisões. Gostaria muito que os meus colegas dissessem quais serão. Aliás, o Dr. Gustavo, que está ali, concorda comigo. Como é que se poderia saber qual seria a decisão do COPOM para o mês de dezembro? Infelizmente, precisamos ter em mente que a decisão do COPOM é tomada mês a mês, analisados os dados macroeconômicos daquele momento.

Asseguro a V.Exa., Deputado, que nós, do COPOM, mais do que ninguém neste País, temos consciência do custo dos juros. Mais do que ninguém neste País, sentimos isso no dia-a-dia, na medida em que somos objeto das demandas da sociedade, em relação ao assunto. Podemos dizer a V.Exa. que o nosso desejo é assegurar que o Brasil tenha, no futuro, a menor taxa de juros possível. Acreditamos fortemente que, para isso, seja importante ter uma inflação convergindo para as metas, ter inflações consistentemente nas metas. Isso, sim, vai permitir que os juros caiam e que também diminua o risco de inflação, diminuindo, portanto, os prêmios de risco.

O Deputado mencionou — corrija-me, Deputado, se eu tiver entendido mal, por favor — que eu teria afirmado que não há uma política cambial definida. Se de fato eu disse isso, foi um engano. Existe uma política cambial muito bem definida. Nós temos uma política de câmbio flutuante absolutamente definida, um objetivo de gerência de reservas muito bem definido, um objetivo de diminuição da dívida cambial muito bem definido. O que eu disse, com clareza, foi que não temos uma meta de taxa de câmbio. De fato, não temos. E isso faz parte da nossa definição de política cambial — de que, em câmbio flutuante, não cabe a existência de meta de taxa de câmbio.

Quanto à remuneração das reservas e à queda do dólar, afirmo a V.Exa., Deputado, que são duas coisas diferentes. Em primeiro lugar, não há dúvida de que a remuneração das reservas é menor do que o custo de captação do Governo. Portanto, a reserva jamais deveria ser igual ou superior à dívida, porque não faria sentido. O que é a reserva? É um custo, não há dúvida, mas ela existe exatamente para evitar crises. Quando um país não tem reserva e tem premência cambial, pode entrar em crise. E a crise custa muito mais — como já vimos no Brasil, em passado recente — do que o custo das reservas. É a mesma coisa de uma família que tem certa prudência e mantém um pouco de dinheiro em conta. Isso custa. Seria melhor se nós pudéssemos ter zero na poupança, nada na caderneta, nada no banco. Mas o fato é que o País precisa ter um pouco de reserva.

V.Exa. menciona que a queda do dólar diminui o valor, em reais, da reserva; portanto, seria esse um outro custo da reserva. É verdade, V.Exa. tem toda razão. Mas é importante mencionar que a queda do dólar também diminui o custo da dívida, em dólares, do Governo Federal, que é muito maior do que as reservas. Portanto, a queda do dólar, do ponto de vista líquido (dívida total menos reserva), diminui sensivelmente o custo do Governo Federal, na medida em que a dívida líquida (dívida total menos reserva) cai, em reais. Isso tem ajudado, numa certa parcela, a diminuição da dívida líquida com percentual do produto, como mencionei.

Quanto ao compulsório, a observação do Deputado, de fato, faz sentido. Se existisse depósito à vista, em que o banco recebe, e todo ele fosse colocado em depósito compulsório e fosse remunerado, certamente teríamos esse efeito mencionado pelo Deputado. Mas não é exatamente



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

assim a norma. É importante esclarecer — nossa função é deixar isso claro — que uma parte do compulsório é em títulos, como foi mencionado por V.Exa. Mas essa parte vem principalmente dos compulsórios sobre depósitos a prazo — e uma parte deles, de poupança; isto é, são remunerados também nos passivos das instituições. Mas existe uma parte importante dos compulsórios em espécie — aliás, é a maior parte —, sem remuneração. Portanto, o depósito à vista é em espécie.

Do total de compulsórios, temos 29 bilhões, 469 milhões em títulos e 65 bilhões, 750 milhões em espécie — portanto, sem remuneração. A exigibilidade adicional é de 34 e a de poupança é de 21, do total de 95 bilhões.

V.Exa. fez uma outra pergunta muito interessante. Afirmou o nobre Deputado que, aparentemente, não há muita lógica em dizer que houve maior criação de emprego em 2004, em relação a outros anos, que tiveram também grande crescimento. V.Exa. não entendeu a lógica desse cálculo. Gostaria de lhe dizer que não há uma lógica para o cálculo desses dados. Esses cálculos são feitos pelo CAGED, do Ministério do Trabalho e Emprego. São mera compilação do número de carteiras assinadas no País. Quer dizer, não se obedece a uma lógica. Portanto, foram criados no Brasil um milhão e meio de empregos formais simplesmente pelo fato de um milhão e meio de novas carteiras de trabalho terem sido assinadas, deduzidas aquelas que deixaram de existir.

O SR. DEPUTADO EDUARDO CUNHA - Esse número é absoluto ou líquido? Porque há carteiras que deixam de ser assinadas no período das demissões. Apenas as novas carteiras assinadas formam o resultado líquido?

Para não atrapalhar os companheiros, na primeira pergunta, quando falei sobre o problema dos juros, também fiz menção ao crédito consignado, à expansão do crédito e à inflação por preço administrado. Esses componentes não seriam contraditórios?

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Deixei para responder essa questão junto com a pergunta do Senador Tasso Jereissati, porque elas englobam o mesmo ponto.

Quanto ao número de empregos, gostaria de lhe informar, Deputado, que esse é o número líquido — isto é, a diferença entre o total de novas carteiras de trabalho assinadas e o total de carteiras que deixaram de existir. Portanto, esse não é um dado passível de discussão. É um dado real, apurado pelo Ministério do Trabalho.

Em relação a preços administrados *versus* aumento do crédito, a pergunta feita enquadra-se também no universo de questões apresentadas pelo Senador Tasso Jereissati, a que o Senador chamou de contradição: o Banco Central está aumentando os juros de um lado, visando contrair crédito; de outro lado, o crédito consignado e outros créditos aumentam na economia, inclusive os créditos livres.

Há importante debate sobre política econômica. O nível de crédito na economia brasileira é baixo, historicamente. Isso é negativo para a economia e inclusive para a política monetária, porque os canais de transmissão da política monetária ficam menos eficazes com menor valor de crédito com percentual do produto. A longo prazo, com maior volume de crédito na economia, ela vai ter maior capacidade de crescimento e também a própria política monetária tornar-se-á mais eficaz. A curto prazo, V.Exa. tem toda razão, o aumento do crédito é fator expansionista e pode, portanto, contrapor-se a outros fatores contracionistas.

Existem diversos outros fatores na economia, não apenas esses fatores contracionistas e expansionistas. O que o Banco Central faz, na realidade, é observar, a cada momento, a cada decisão do COPOM, todo o conjunto de fatores econômicos; aqueles fatores expansionistas e contracionistas e, principalmente, o efeito disso tudo na perspectiva de inflação. A partir daí, o Banco Central toma a sua medida.

Em resumo, seria um pouco difícil que o Banco Central se pronunciasse contra algo que é intrinsecamente positivo para a economia: a expansão do crédito. E positivo principalmente, a longo prazo, por um objetivo de curto prazo de controle da inflação.

Então, o que o Banco Central faz é simplesmente não interferir na evolução normal da economia, principalmente quando a evolução é positiva, procurar avaliar os diversos fatores e tomar uma decisão técnica baseada na situação daquele momento.

Muito obrigado.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Sr. Presidente, posso ter direito a rápidos minutos para uma réplica?

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - O próximo orador é o Sr. Deputado Gilmar Machado.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Sr. Presidente, pretendo apenas dar uma explicação. O Deputado Eduardo Cunha saiu, mas metade dessas vagas que o CAGED está divulgando, segundo



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

dados do próprio Ministério do Trabalho, dizem respeito a formalizações, porque a fiscalização do Ministério do Trabalho avançou e está registrando trabalhadores sem carteira.

Uma pergunta técnica: que indexador de atualização monetária o Banco Central usa? V.Exa. tem de cabeça? O IGP? O IPCA? Qual é o indexador da dívida?

(Intervenção inaudível.)

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Da dívida. É o Quadro 45: atualização monetária. Qual é o indexador? Alguém sabe? É o IGP?

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELES - Vamos terminar as perguntas, Deputado, e V.Exa. terá todas as respostas.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Pois não. Mas se trata de questão técnica apenas.

No debate sobre a LDO, o Banco Central se dispunha a apresentar esses relatórios, sem nenhum problema, porque nós tomamos conhecimento de pressões para não viabilizar esse tipo de relatório. Mas o Relator da LDO está presente, e acho que manter essas informações sempre ajuda.

Quanto à questão da dívida, quando fiz as perguntas, não pretendi contrapor o Banco Central ao Tesouro. Era questão mesmo de esclarecimento sobre esse colchão de liquidez. Um dia ele vai passar de virtual para real, vai se tornar líquido. Quando penso nesse colchão de liquidez, lembro de colchão de água: se furar, inunda o mercado com moedas.

Em relação aos precatórios, V.Exa. leva em conta que, no relatório do Banco Central, a base monetária entra como dívida, como passivo, e os precatórios, direitos líquidos e certos transitados em julgado, não entram. O Ministro Nelson Jobim está propondo a securitização dos precatórios. Quando isso ocorrer, vão ter de entrar. Não haverá jeito de não entrarem.

São esses os comentários gerais.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Sr. Deputado, há 10 inscritos ainda.

O SR. DEPUTADO SÉRGIO MIRANDA - Pois não, vou encerrar.

Divirjo de V.Sa. no tocante às mudanças do câmbio. Elas, além de simplificadoras, agilizaram a remessa, a transformação do CC5 de instituição em transferência direta, inclusive por meio de TEDs. Acho que houve agilidade na transferência de recursos em reais para recursos passivos em dólar. E chamo a atenção de V.Sa.: o resultado disso é político. A pressão de quem tem real sobre o Banco Central, sobre o Tesouro, com essa possibilidade de ir para o dólar, é muito maior. Vários países da América Latina estão limitando o fluxo de capitais externos, como Argentina, Colômbia e Venezuela.

Essas as questões que queria levantar. Peço desculpas aos companheiros que ainda vão fazer perguntas.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELES - Muito obrigado, Deputado.

Em deferência aos demais Parlamentares, vou procurar responder rapidamente às perguntas.

Em primeiro lugar, Deputado, existe correlação positiva entre a pesquisa mensal de emprego do IBGE, que captura todos os empregos criados, inclusive os informais, e do CAGED, nas regiões metropolitanas, porque o IBGE só pesquisa as metropolitanas. Certamente, no universo pesquisado pelo IBGE, existe essa correlação positiva. Na nossa visão, não seria adequado concluir que o total de empregos está caindo, está subindo menos ou que existe queda do emprego em função de uma formalização, e que isso seria meramente uma transferência. Poderemos, inclusive, colocar à disposição de V.Exa. essa correlação positiva entre os dados do CAGED e os da pesquisa mensal do IBGE.

Respondo à sua pergunta sobre a atualização da dívida: o IGP-DI.

Quanto ao colchão de liquidez do Tesouro, levaremos as suas observações ao Secretario do Tesouro Nacional para uma avaliação.

A respeito da securitização, em primeiro lugar, a dívida líquida do setor público, divulgada pelo Banco Central, serve de base para o cálculo das necessidades de financiamento do setor público. Esse é o conceito básico que estamos apresentando. Dessa forma, inclui-se a base monetária para avaliar o financiamento por emissão monetária, o que é considerado por todas as autoridades monetárias do mundo como forma de financiamento — financiamento por meio da emissão, mas é uma forma de financiamento público. Caso exista securitização dos precatórios, temos de ver de que forma isso será regulado. Certamente, vamos analisar o assunto da maneira mais precisa possível.

Em relação à flexibilidade das normas de câmbio, chamo a atenção de V.Exa. para o seguinte: quando houve a unificação das taxas de câmbio, se isso tivesse, naquele momento, aumentado a pressão dos detentores de real e o risco de eles correrem todos para o dólar, teríamos, possivelmente, aumento do dólar, como houve em outros momentos, inclusive no Brasil. Entretanto, isso não



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

ocorreu, mas sim o fenômeno contrário. Quer dizer, não existe essa corrida para o dólar. Muito pelo contrário. Aliás, Deputado, é a experiência de muitos países do mundo. Países de economia estável, países de política monetária com inflação convergindo para metas, países com política fiscal responsável, países que têm saldos comerciais como os do Brasil etc. tendem a ter exatamente o fenômeno contrário.

Em resumo, felizmente é esta a situação no Brasil: temos uma economia cada vez mais sólida.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Antes de passar a palavra ao próximo orador, pedimos a todos que assinem a lista de presença e também que se restrinjam aos 3 minutos, porque temos uma relação de 10 inscritos.

Muito obrigado.

Com a palavra ao Sr. Deputado Gilmar Machado.

O SR. DEPUTADO GILMAR MACHADO - Sr. Presidente, inicialmente, na qualidade de Relator da Lei de Diretrizes Orçamentárias — e todos os membros da Comissão Mista de Orçamento sabem do esforço que estamos fazendo para aprovar a LDO —, comunico que estamos cancelado a reunião marcada para hoje às 21h. Não queremos trazer para esta Comissão o confronto que estamos vendo no plenário. Queremos votar com tranquilidade, queremos dialogar, como fizemos durante todo o processo.

Fica transferida para terça-feira, às 19h, a reunião destinada a examinar a Lei de Diretrizes Orçamentárias. É o comunicado que faço. Espero que até terça-feira o clima seja de maior tranquilidade. Vamos dialogar, vamos discutir o assunto. É a melhor forma de agir. É exatamente isso que tenho aprendido em Minas Gerais, desde que iniciei minha carreira política.

Antes de passar aos questionamentos, agradeço ao Presidente do Banco Central as contribuições apresentadas.

Vou incluir em minhas perguntas a questão do Deputado Sérgio Miranda, com o consentimento de S.Exa., sabendo que não teremos, depois, problemas com o veto.

Quero saber a respeito da decisão que o Conselho Monetário tomou, já que estamos discutindo o semestre anterior. O Conselho Monetário baixou a Resolução nº 3.204 em 18 de junho de 2004. Ela restringiu o crédito para o setor público, trazendo-nos uma série de dificuldades, em especial para investimentos na área de saneamento. O Banco Central vai manter essa política restritiva ao setor público, em especial na área de saneamento, que é extremamente importante, já que ela não consta do projeto piloto, orçado em 3 bilhões, que prevê a redução de 0,15% para investimentos? Estamos trabalhando em infra-estrutura, mas principalmente com estradas e irrigações. Não consta saneamento, algo de que Municípios e Estados precisam muito — investindo em saneamento diminuem os gastos com saúde. Não adianta o Banco Central segurar o gasto em saneamento, porque depois vai ter de gastar com saúde. Todos sabem que é mais fácil e mais barato gastar na prevenção da doença do que com hospitais — os custos são maiores. Essa é a primeira pergunta.

Em segundo lugar, penso que o Governo está fazendo uma política correta, mantendo os gastos da União em 17% do PIB, incluídos os gastos sociais. Mas essa austeridade não pode existir somente na área social. Ela tem de estender-se à área fiscal e aos juros. Se continuarmos com essa política de juros extremamente elevados, vamos ter de sacrificar o social.

Na condição de Relator da LDO, estou vivendo essa contradição. Gostaria de saber a posição do Banco Central. Não só o social tem de dar a sua cota, mas também a política de juros. Do contrário, não vamos conseguir resolver o problema.

Finalmente, a última pergunta. Estamos apresentando no relatório substitutivo a inclusão de uma política anticíclica, em relação ao superávit primário. O Banco Central estabeleceu, e estou mantendo no meu relatório, a inflação em 4,5%, com banda flexível, e o superávit fixo. Mas todos sabem que superávit não é fixo realmente. Por isso, queremos criar um dispositivo anticíclico: se crescermos acima do PIB, poderemos fazer um superávit um pouco maior; se não crescermos acima do PIB, poderemos ter uma redução de superávit, para que possamos induzir o investimento. Qual a sua visão em relação a essa proposta?

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Vamos passar às perguntas do Sr. Deputado Ricardo Barros. Logo após o Ministro dará as respostas.

O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS - Sr. Ministro, concordo com a afirmação feita pelo Deputado Sérgio Miranda, mas vou transformá-la em pergunta. O aumento de empregos dá-se pela formalização? A informação que temos é de que metade desses novos empregos, na verdade, não é



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

fruto de crescimento econômico nem de aquecimento da economia, mas de pressão da fiscalização do Ministério do Trabalho. Ou seja, o Ministério do Trabalho obriga o empresário a formalizar a pessoa que já estava empregada mas que não tinha registro. Então, agora estou perguntando: sim ou não?

A respeito das tarifas públicas, força motriz da inflação — elas é que puxam a inflação para cima —, V.Sa. consideraria a possibilidade de o BNDES comprar a dívida das concessionárias e refinanciá-la a custo mais baixo — 3%, 4% ao ano, ou que seja de 8,75% —, como o da agricultura, de modo que a dívida das concessionárias não pressione o aumento das tarifas? Não seria mais lógico, em vez de transferir para o povo o custo dos juros, que o próprio Governo decreta tão elevado, criarmos no BNDES uma linha de compra e refinanciamento da dívida em patamares que não pressionassem a inflação pelo próprio custo da dívida das concessionárias de serviço público?

Outra pergunta. Sobre o crescimento do Brasil, V.Sa. apresentou um índice médio de 2,4%, desde 1995, que é baixo. Mas, especialmente nesse último período, estamos muito abaixo dos países emergentes que concorrem com o Brasil na atração de investimentos. Por quê? Qual é a sua visão sobre essa diferença? Por que o Brasil não consegue acompanhar os demais países emergentes, que têm taxas consistentes de 7%, 8% ao ano, em anos seguidos?

Quero também aproveitar a oportunidade de estarmos sendo filmados pela *TV Câmara* e pela *TV Senado* e pedir a V.Sa. que diga ao Brasil em “populês”, não em “economês”, por que temos taxas de juros tão altas. Por que o Brasil precisa cobrar as mais altas taxas de juros reais do mundo? Essa explicação será muito útil, se feita em linguagem que as pessoas comuns entendam.

Também gostaria que V.Sa. comentasse o déficit zero, de que estão falando alguns membros do Governo — déficit zero, com superávit primário de 7,5%. De novo, o componente juros. Superávit primário significa a diferença entre o que o Brasil arrecada menos o que ele gasta, fora os juros. Se os juros fossem menores, talvez tivéssemos mais facilidade de chegar ao déficit zero.

Gostaria que V.Sa. nos explicasse, de preferência em “populês”, como o Brasil pensa chegar em déficit zero, com a dívida alta que temos e os juros que estamos pagando.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Com a palavra o Sr. Deputado Nazareno Fonteles.

O SR. DEPUTADO NAZARENO FONTELES - Sr. Presidente do Banco Central, ontem, José Antônio Moroni, do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social — o Conselho é consultivo, ajuda à Presidência —, escreveu um artigo sobre a decisão de se alterar o Conselho Monetário Nacional, a fim de que não façam parte dele apenas o Presidente do Banco Central, o Ministro do Planejamento e o Ministro da Fazenda. Oitenta conselheiros aprovaram essa alteração. Apenas 8 a rejeitaram — exatamente os que eram ligados aos banqueiros.

O que V.Sa. pensa da alteração da composição do Conselho Monetário Nacional sugerida pelo Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social, do ponto de vista do seu impacto na política do Brasil?

Segunda questão: por que o Banco Central não trabalha com metas de crédito? Sabemos — V.Exa. mesmo reconheceu — que, em comparação com países do mesmo nível, o volume de crédito, no Brasil, é muito pequeno. Por que não estabelecer metas e, conseqüentemente, medidas para o mercado com o objetivo de aumentar o volume de crédito, anualmente? Assim como há meta para superávit, teríamos também para crédito.

Outra pergunta na mesma linha: tendo juros altos e, principalmente, *spread* bancário altíssimo — um dos maiores do mundo —, por que não haver metas para redução gradativa do *spread* bancário, considerando os altos lucros recentes obtidos pelos bancos? É mais uma razão para termos essa meta.

Finalmente, a meta do emprego. Na própria Comissão de Finanças e Tributação tramita um projeto — era para ter sido votado esta semana — em que se prevê que o Banco Central deve assumir a responsabilidade por essa meta, em semelhança ao que ocorre nos Estados Unidos. O que V.Exa. acha disso, tendo em vista a dificuldade que o País atravessa, devido ao altíssimo índice de desemprego?

Considero calamidade pública estarmos beirando 11% de desemprego. Talvez o mais grave para uma família seja ter o pai ou a mãe desempregados. Quem lida com o dinheiro — portanto, com a política, que realmente afeta a vida das pessoas — deveria ter responsabilidade em relação a isso, mesmo que não fosse legal. Que dificuldade há para que se assumam metas de redução progressiva da taxa de desemprego?

V.Exa., que ocupa cargo de grande importância política e tem experiência, pois foi eleito Deputado Federal na últimas eleições, não acha que é muito o poder dado ao presidente do Banco Central, do ponto de vista político e de responsabilidade, quando se compara aos poderes desta



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Casa? Que medidas poderíamos sugerir para democratizar o poder, tão concentrado na autoridade monetária, a fim de que a população tenha maiores benefícios sociais?

Era isso, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Com a palavra o Sr. Deputado Paulo Rubem Santiago.

O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - Sr. Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, da última vez em que V.Sa. esteve aqui — se não me falha a memória, no mês de novembro —, eu estava sentado do outro lado desta mesa. Comecei minha intervenção dizendo que, diante dos números que V.Exa. nos trazia, não seriam prudentes nem a euforia nem a depressão. Talvez V.Exa. se lembre disso. Eu até dei risada aqui.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELES - Sim.

O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - Desta vez, usarei mais duas expressões: nem a superficialidade nem o maniqueísmo.

Vou me cingir diretamente a essa danada fraçãozinha — o assunto já foi, em parte, abordado pelo Deputado Sérgio Miranda — expressa pela relação dívida líquida do setor público/PIB. Acho que é a fração mais famosa dos últimos meses, ou anos, na macroeconomia brasileira. Em torno dela tudo se encaixa, mas nem tudo se explica.

Observei atentamente os quadros apresentados por V.Exa. Um deles nos preocupa: exatamente a tentativa de se explicarem os efeitos fiscais da política macroeconômica, observando-se a relação da fração dívida líquida/PIB. Evidentemente, no agregado dessa fração, observamos redução e até relação de 1 para 2, de 50%, em relação ao PIB. Mas, quando nos demos o trabalho de destrinchar a composição interna da dívida líquida do setor público e a componente externa, observamos que as conseqüências fiscais da política macroeconômica não reduzem a relação dívida/PIB. Ela tem aumentado. Os dados são oficiais. Acesso freqüentemente as notas do Banco Central, da Secretaria do Tesouro Nacional. Por exemplo, passaram de 22,9% do PIB para 26,7%. Cinjo-me ao plano da União Federal. Não falo dos Estados nem dos Municípios.

Em relação à componente externa, evidentemente houve queda de 12,5% para 4,8%, embora não nos detenhamos aqui nestes pontos: qual foi a variação cambial, qual foi o crescimento do PIB, qual foi a variação das reservas, que também concorreriam para que houvesse redução, melhor capacidade de pagamento dessa dívida. Esse elemento está subjacente à pergunta do Deputado Ricardo Barros.

Nos últimos 10 dias — parece-me até que V.Exa. já teve oportunidade de participar de uma das reuniões em que o Deputado Delfim Netto fez a apresentação da sua proposta econômica —, temos observado que há forte ênfase na necessidade de reduzir essa relação. Só que os aspectos que são importantes e que podem variar essa relação não são necessariamente tratados.

Por exemplo, por que não se dá ênfase — como considerou o Deputado Nazareno Fonteles — à administração da capacidade de arrecadação do Estado para se prover maior meta de crédito no sentido indutor, a fim de que façamos variar o PIB, que é o denominador da fração?

Por que há uma incidência quase monotonal para que se mude a relação alterando-se o numerador? Mesmo que se trate da mudança do numerador da fração, que é o montante da dívida líquida, não se trata de componente que incide sobre o crescimento dessa dívida, que são as taxas de juros. Vai-se diretamente na sociedade. Tudo o que fazemos — inclusive nós, que fazemos as leis, que fiscalizamos os atos do Executivo, as atividades do Banco Central, as atividades administrativas, as funções-meio do Estado — é nos referir ao encargo tributário desigual, elevadíssimo, que a sociedade paga para financiar as competências do Estado.

Então, por que a insistência quase monotonal de que as metas de mudanças da relação dívida líquida/PIB não dão ênfase à necessidade de crescimento do PIB, metas de emprego, metas de crédito? Elas não dão ênfase a metas para que os juros possam, também, ser administrados. Há outras metas, e não há qualquer preconceito contra elas. As metas são importantes para que se possa, periodicamente, administrar o conjunto das variáveis da política macroeconômica, da política fiscal, da política tributária, da política de crédito.

Sr. Presidente, tenho um exemplo disso: 3 extratos do SIAFI, de 3 Ministérios importantes.

O primeiro deles refere-se ao Ministério dos Transportes. Todos sabemos da situação crítica da infra-estrutura, da pouca capacidade de investimentos do Estado com recursos do Tesouro Nacional. Para isso criaram-se as propostas de parcerias público-privadas.

Vou fornecer-lhe um dado do atual quadro de contingenciamento orçamentário, em função da necessidade de atingirmos as metas de superávit: adequação de rodovias federais no Estado de Minas Gerais — em homenagem ao Deputado Gilmar Machado. Dotação orçamentária autorizada:



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

24 milhões e 184 mil reais. Dotação empenhada até o mês de maio: 209 mil reais. Há outras aqui; todas elas nesse mesmo patamar de disparidade.

Construção de trechos rodoviários na BR-364, aquele célebre corredor de transporte do Centro-Oeste, no Estado de Mato Grosso. Dotação orçamentária autorizada: 18 milhões. Dotação empenhada: apenas 5 milhões. E estamos quase na metade do ano.

Ministério das Cidades — vai bater no que disse o Deputado Gilmar Machado. Apoio à implantação ou melhoria de obras de infra-estrutura urbana. Dotação orçamentária: 704 milhões e 928 mil. Dotação empenhada: 250 mil reais.

Obras de infra-estrutura urbana em Municípios de médio e grande portes. Dotação orçamentária: 383 milhões e 683 mil. Despesa empenhada: 4 milhões e 800 mil reais.

Ministério do Desenvolvimento Agrário, cuja diferença é a estruturação de assentamentos e investimentos comunitários. Dotação orçamentária: 120 milhões. Dotação empenhada: 30 milhões. Despesa liquidada até maio: apenas 5 milhões de reais.

Por que razão, portanto, não são estabelecidas metas para o crescimento do PIB, metas de crédito e também metas de limite à expansão das taxas de juros?

Se não houver uma atuação consistente em todas essas variáveis, não poderemos dizer que a forma como se administra a política monetária creditícia e o impacto fiscal para a sociedade privilegia um componente do gasto público.

É lamentável que, ao nos referirmos a investimentos ou à administração das contas públicas, sempre que se fala em gasto público, continuemos, ou por ingenuidade ou por opção, a excluir do gasto público a despesa financeira. Segundo o plano de administração federal da dívida, relatório da Secretaria do Tesouro Nacional, trata-se de montante concentrado numa parcela muito minoritária da sociedade.

Por isso, nós, Parlamentares de vários partidos, já estamos nos movimentando fora da Câmara e do Senado para criarmos um contraponto a essa proposta que o Deputado Delfim Netto começa a vender — “vender o peixe”, no bom sentido. Ela não é nova, é cheia de vícios, trata privilegiadamente um setor do gasto público em detrimento de outros segmentos importantes para a sociedade. Se não olharmos para isso, vamos ver o quê?

Para concluir, Sr. Presidente, vou apresentar outro dado de tabela oficial. A dívida interna líquida do setor público, Governo Federal e Banco Central, em 1994 e 2004. Em 1994, 6,5% do PIB; em 2004, 25,8% do PIB. Em valores: 33 bilhões e 400 mil para 477 bilhões e 400 mil. Isso significa processo progressivo de transferência de renda, transferência da carga tributária, que a maioria da sociedade paga e que deveria ser equilibradamente administrada para crédito ou investimento, para financiamento da infra-estrutura, para aparelhamento adequado do Estado brasileiro, a fim de prover serviços adequados à sociedade, transferência de carga tributária de 40% do PIB. Também não se fala em reduzir a carga tributária, ora porque a lei de responsabilidade quer compensações ora porque não se quer mexer na carga tributária, em função dos encargos que o Estado tem de honrar.

Então, por que há essa ênfase monotonal, exclusiva, até com certo viés de interesse? Ao se fazer referência a gasto público, fala-se apenas em pessoal, encargos sociais, custeio, administração, despesas correntes, deixando-se de fora despesas de natureza financeira. E são elas que vêm sendo privilegiadas nesse sentido.

Encerro lembrando o que V.Exa. nos disse em novembro: um Estado e um país que convivem com inflação alta perdem perspectivas no futuro, perdem a visão do rumo. E eu respondi a V.Exa. que um Estado “sobreendividado” também não tem capacidade de investimento. Esta é a situação: estamos numa eminente insustentabilidade fiscal. Por isso, prospera agora a tese de superar o superávit primário para que engula o déficit nominal, aumentando de 20% para 40% a desvinculação de recursos, revendo a Emenda Constitucional nº 29, de financiamento para a saúde. Mas ninguém aparece para dizer que temos de estabelecer limites para os encargos financeiros, limites para as taxas de juros. É como se isso fosse uma despesa blindada. Já que a palavra está tão em moda, blindou-se a despesa financeira. Ela é intocável. Congelou? Nem tanto, porque, se pusermos um foguinho embaixo, ela derrete.

Essa é a questão central. Afirmam que uma das formas de se ver o impacto fiscal da política macroeconômica é a relação da dívida líquida. Não se trata somente disso. Quando nos debruçamos sobre ela para verificar a sua componente interna, vemos que, ao contrário, o que fez cair a relação dívida líquida/PIB não foi o impacto da política monetária sobre a dívida líquida interna, mas sim a apreciação do real frente ao dólar; foi o aumento das reservas cambiais; foi o próprio crescimento do PIB, em 2004. O componente interno não os reduziu. Pelo contrário.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Encerre, Sr. Deputado.

O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - Essa questão tem de ser tratada de forma transparente, não pode ser vista como um dogma. Como nos parece, continua tendo hegemonia sobre as demais concepções de tratamento das contas nacionais, da política monetária, creditícia e do impacto fiscal para o conjunto da sociedade.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Vamos ter mais um bloco. Então, para fechar o bloco atual, vamos ouvir o Sr. Deputado Ronaldo Dimas.

O SR. DEPUTADO RONALDO DIMAS - Obrigado, Sr. Presidente.

Sr. Presidente Henrique Meirelles — agora, Ministro —, V.Exa. é uma pessoa de muita sorte, não só em relação ao Banco Central, mas à vida também, por seu trabalho, por ser uma pessoa respeitada, com muito crédito, que traz muito orgulho a Goiás e também ao Brasil, uma vez que alçou o banco posição tão importante em âmbito mundial.

V.Exa. é uma pessoa de muita sorte, porque vivemos uma grande abonação econômica, em termos mundiais, embora não tenhamos, infelizmente, nestes últimos 2 anos, acompanhado o nível de crescimento de muitos países do Terceiro Mundo. Estamos muito longe de alguns países, como a China e a Índia, que têm a mesma capacidade de investimento do Brasil. Essa é uma das questões que apresento.

A outra questão, também relacionada a esse tema, é que não houve neste período nenhuma crise. Dois pontos são importantes para segurar uma crise, de acordo com meu ponto de vista, e eles foram utilizados duas ou três vezes, pelo menos, no Governo passado, que enfrentou crises mundiais. Um deles é a taxa de juros. Se há uma crise, automaticamente eleva-se a taxa de juros. No entanto, estamos vivendo um patamar elevadíssimo de juros, que dificilmente deixa brechas para que haja elevação momentânea, caso seja necessário. A outra estratégia é o superávit primário, a liquidez do País, basicamente. Mais uma vez, a política implementada foi de elevar esse superávit. Por incrível que pareça, a própria base do Governo está lhe fazendo críticas, porque não existe dinheiro para investimento, para políticas sociais, para infra-estrutura e para outras atividades do País. Tudo está indo para o ralo econômico, a fim de segurar uma inflação. Não sei se esse é o caminho adequado.

Um terceiro ponto, eminentemente político, é que V.Exa. ocupa um cargo de confiança e é um dos nomes cotados para o Governo de Goiás. Enquanto isso, está na imprensa de Goiás — vejo muitos goianos passeando por aqui, sinal de seu prestígio —, que o Presidente Lula está falando em fazer a reforma ministerial, e todos os candidatos ou pré-candidatos estarão dando lugar a não candidatos. V.Sa. vai permanecer no Banco Central ou será realmente candidato por Goiás?

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ildeu Araújo) - Passamos a palavra ao Sr. Ministro, para suas considerações finais.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Vamos começar, portanto, pelas perguntas do Deputado Gilmar Machado.

Deputado, gostaria de deixar bastante claro um ponto, em relação à minha resposta ao Deputado Sérgio Miranda. Não compete ao Banco Central, evidentemente, influenciar ou determinar o que deve ou não constar da LDO. Eu disse exclusivamente que — frente a um pedido específico do Deputado, a respeito de determinadas informações — as áreas técnicas do Banco Central, dentro de um critério de transparência, farão, como sempre o fizeram, todo o esforço necessário para fornecer essas informações. Em nenhum momento disse que isso deve entrar na LDO, porque o Banco Central acha isso ou aquilo. O Banco Central entende que a LDO é uma prerrogativa do Congresso Nacional e, depois, do Sr. Presidente da República. Eu disse apenas que, evidentemente, proclamamos a nossa absoluta aderência às determinações. De maneira que, diante de qualquer mudança na LDO, estaremos prontos a segui-la, como sempre ocorreu em outras circunstâncias.

Quanto à questão da política restritiva ao setor público — a primeira pergunta de V.Exa. —, essa não é uma decisão do Banco Central, mas do Conselho Monetário Nacional. Sou membro votante, evidentemente, do Conselho Monetário Nacional, mas não é o Banco Central que determina isso. O Banco Central simplesmente controla os limites, sob determinação do Conselho Monetário Nacional.

Os limites de endividamento do setor público estão incluídos claramente na questão geral que está sendo discutida aqui: da dívida pública no Brasil, dos juros etc. À medida que aumente cada item de endividamento, teremos mais expansão da despesa pública naquele setor e maior aumento da dívida.

Em resumo, como V.Exa. disse, com muita clareza, o grande desafio de governar é escolher as prioridades: vai-se investir numa estrada nesse Estado, ou num posto de saúde, ou num hospital



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

noutro Estado; em infra-estrutura ou em Previdência Social; vai-se diminuir gastos e carga tributária ou aumentar gastos e carga tributária, aumentando-se a dívida?

Não compete ao Banco Central opinar sobre todos esses fatores. Essa decisão cabe à sociedade, por intermédio dos seus órgãos de representação, Congresso Nacional e Executivo, de que faz parte o Conselho Monetário Nacional.

Portanto, o que posso fazer é levar ao Conselho Monetário Nacional a observação de V.Exa. sobre esse item específico — os limites de endividamento do setor público — e seu pleito no sentido de que esses limites sejam revistos. Certamente, ela será levada à próxima reunião do Conselho.

Em relação à política anticíclica, é importante mencionar, Deputado, que se trata de política discutida em diversos países. É algo que realmente tem sido seriamente pensado. Sugerimos cuidado quanto à sua interferência em aspectos mais gerais, inclusive a famosa relação dívida/produto.

Em suma, discutir a questão anticíclica é válido, mas é muito importante ter em mente que em momentos de crescimento da economia é que se pode pagar maior parcela da dívida — é o que V.Exa. sugere — e não em momentos de crescimento menor. É preciso tomar um pouco de cuidado em momentos de menor crescimento, porque, dependendo do tamanho do componente anticíclico, pode haver elevação da dívida. Isso poderá ter outras conseqüências, que precisam ser analisadas com muito cuidado.

Uma coisa é o conceito, outra coisa é a situação. Quando a economia está crescendo, poupa-se um pouco mais e paga-se mais dívida. Quando cresce menos, temos de expandir para contrabalançar. Mas isso pode ter como efeito uma perigosa elevação do endividamento.

Deputado, não estou aqui, de maneira nenhuma, emitindo juízo de valor. Estou apenas respondendo à pergunta de V.Exa., manifestando o que temos observado em diversos países do mundo.

Os juros aparecem em várias perguntas dos senhores — é absolutamente normal que isso ocorra. V.Exa. pergunta se há limite para despesas da União (17%), por que não se estabelece limite para os juros. O Deputado Ricardo Barros pede-me que explique em “populês” — ou seja, com muita clareza — a questão dos juros altos no Brasil, do déficit zero, do componente juros. O Deputado Nazareno Fonteles pergunta por que não há metas de crédito, metas para *spread* bancário, metas de emprego etc., além de metas de inflação. O Deputado Paulo Rubem pergunta: por que não aumentar as metas de crédito, para que isso possa gerar mais crescimento e fazer crescer mais o produto? Por que não dar mais ênfase ao crescimento na questão da relação dívida/PIB? Por que não fixar limites para juros?

E o Deputado Ronaldo Dimas menciona o risco de a crise ser aguçada por um nível elevado de juros.

Há uma série de perguntas referentes aos juros. Seria interessante falar sobre a questão como um todo, em vez de ficar respondendo pedaço por pedaço.

Assim, em primeiro lugar, diria que, de fato, os juros reais são altos no Brasil em comparação com outros países, mas eles têm caído progressivamente ao longo dos últimos anos. De 1999 para cá, os juros reais médios caíram pela metade, quando comparados ao período entre 1994 e 1999. Os juros reais médios de 1994 a 1999 eram aproximadamente o dobro dos praticados de 1999 para cá. E, no período de 2004 a 2005, eles caíram a dois terços do valor médio do período de 1999 a 2003.

Portanto, os juros reais têm caído consistentemente no Brasil, em resposta à melhora progressiva nos fundamentos macroeconômicos brasileiros. E é nossa expectativa que esse processo continue nos próximos anos. Então, é muito importante que levemos esse aspecto em conta.

Como já mencionei, não há dúvida de que nós, do Banco Central, temos grande interesse em que as taxas de juros caiam — e para isso nos empenhamos. O que não podemos fazer, pois a nossa responsabilidade nos impede, é adotar medidas artificiais, como se fez em diversos países e mesmo no Brasil, medidas que podem causar alívio momentâneo e depois gerar desastre, a crise que mencionamos.

Voltando à pergunta do Deputado Ricardo Barros sobre o porquê de os juros no Brasil serem altos, acredito que para responder tenho de deixar o papel de Presidente do Banco Central e me colocar no papel de analista, porque a questão dos juros altos extrapola em muito a competência do Banco Central, que é fixar a taxa base, a Taxa SELIC. O que influencia, de fato, a atividade da economia são os juros de mercado, principalmente os de médio prazo — e esses não são controlados pelo Banco Central.

Aliás, no passado, em alguns momentos o Banco Central forçou um pouco a taxa de juros para baixo — mais do que o mercado entendia ser adequado para o País naquele momento —, e as taxas de juro de médio prazo do mercado subiram, prejudicando o crescimento econômico. Portanto,



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

o Banco Central não tem, como se imagina, controle absoluto sobre a taxa de juros. Para definir a taxa de juros adequada, o BC considera diversos fatores, como meta de inflação a cumprir e outros. O Banco Central faz a sua avaliação.

Voltando à sua pergunta, Deputado — e não estou definindo o porquê de o Banco Central fazer isso ou aquilo; faço meramente uma análise —, há de se considerar vários aspectos. Primeiro, durante muito tempo, o Brasil teve hiperinflação. Isso tem uma história e envolve certo risco. Segundo, mesmo depois da estabilização, o Brasil tem enfrentado crises periódicas, por vulnerabilidades diversas. Em 2002, tivemos uma crise cambial que levou à depreciação do real. Em consequência, a inflação subiu muito, e rapidamente, o que gerou instabilidade e criou o que se chama de “prêmio de risco de inflação”, quer dizer, fez com que as pessoas que estavam investindo tivessem receio da inflação no futuro. Isso é uma coisa mais recente que se soma ao histórico de hiperinflação do passado.

Esta é uma das razões por que a taxa de juros média real está caindo nos últimos anos: o País está ficando mais estável, a parte fiscal está melhorando, a Lei de Responsabilidade Fiscal está sendo aplicada, a relação dívida/PIB está caindo, o regime de metas de inflação foi estabelecido, e o Brasil hoje já tem mais crédito nesse aspecto. Então, esse prêmio está caindo.

Com o devido respeito, alguns Parlamentares dão excessiva ênfase à relação dívida/PIB, o que é muito importante, porque a relação Dívida/PIB é que mede a capacidade de pagamento do setor público de qualquer país. Se a dívida é muito grande quando comparada ao produto, claramente ela será mais difícil de ser paga, claramente as taxas de juros tenderão a ser maiores. O mesmo acontece com uma empresa que está em grande dificuldade: ela normalmente pagará taxas de juros maiores do que uma outra empresa que está bem.

Portanto, o Brasil está indo no caminho certo. As taxas de juros reais vêm caindo paulatinamente e está diminuindo o endividamento do País. Ao mesmo tempo, isso aumenta a resistência do País aos choques internos e externos, com reconstituição de reservas e saldo comercial, o que envolve outro tipo de risco — já falei do risco de inflação e do risco da dívida e estou falando agora do risco externo.

Houve períodos, Deputado, em que o Brasil precisava, a cada ano, ir ao mercado internacional financiar mais de 6% do seu produto. Era o déficit em conta corrente. Para um país como o Brasil financiar 6% do seu produto nos mercados internacionais é muito. Ficávamos sujeitos aos humores dos mercados internacionais, aos chamados fatores de aversão ao risco. Quando o fator de aversão ao risco subia, o Brasil tinha crise, tinha problemas, tinha dificuldades.

Portanto, é muito importante toda essa profunda transformação da economia brasileira. O Brasil hoje tem um superávit comercial elevado e tem saldo em conta corrente, o que significa que não está tendo necessariamente de financiar determinado valor. As necessidades de financiamento caíram em função disso. O Brasil diminuiu outras vulnerabilidades, como a dívida indexada ao câmbio, um problema terrível. A qualquer receio, saía recurso do País, o dólar subia, a dívida era indexada ao câmbio em grande parte — quase 40% —, subia a dívida como um todo, as pessoas se preocupavam com a dívida, corriam para o dólar, que subia ainda mais. Esse círculo vicioso foi quebrado. Hoje, pouco mais de 4% da dívida doméstica estão indexados ao dólar. Esse fator dá credibilidade do País.

Em resumo, a alta de juros é fruto de uma série de grandes, profundos e complexos fatores.

Tenho visto com otimismo a opinião de alguns analistas, inclusive alguns críticos do Banco Central. E, com satisfação, li artigo de um grande analista, que, com muita clareza, diz que, de fato, pela primeira vez em muitos anos, estamos conseguindo vencer a inflação no Brasil e termina o artigo com uma frase interessante. Diz ele que deveríamos gastar *“um minuto para elogiar o Banco Central e o resto do ano para discutir por que os juros são tão altos no Brasil”*. Trata-se de boa sugestão, porque a discussão sobre os juros altos não cabe simplesmente ao Banco Central. Por ser uma questão complexa, merece ser discutida por toda a sociedade brasileira.

Pergunta também o Deputado Ricardo Barros se o aumento de empregos se dá pela formalização.

Deputado, não há relação direta entre uma coisa e outra, na medida em que não temos registro do trabalho informal em razão da própria definição da informalidade. Não tenho como afirmar com certeza se o trabalho informal cresceu, se o trabalho formal cresceu e quantos trabalhadores hoje de carteira assinada são provenientes do trabalho informal. Não disponho desses números. O que posso fazer é repetir algo que já mencionei.

Existe uma pesquisa mensal de emprego do IBGE que nos dá uma visão do emprego como um todo nas regiões metropolitanas, formal e informal, e existem os números do CAGED, do



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Ministério do Trabalho, sobre a evolução do trabalho formal no País inteiro — não se trata de pesquisa, mas de dados reais sobre os registros em carteira assinada. Segundo essas fontes, cresce o emprego formal e cresce o emprego total nas regiões metropolitanas, formal e informal. Isso, portanto, indica que não está ocorrendo mera transferência de emprego informal para emprego formal em função de melhor fiscalização do Ministério do Trabalho.

Dados do IBGE mostram que, nos últimos 12 meses, houve uma elevação de 4,46% no emprego com carteira assinada e de 5,86% nos empregos sem carteira nas regiões metropolitanas.

Como disse, os dados do CAGED são nacionais, são dados efetivos, e os dados do IBGE se referem apenas às regiões metropolitanas. Mas vemos que, nas regiões metropolitanas, há claramente essa correlação. Tanto que aí o emprego sem carteira cresceu 5,8%, contra um crescimento de 4,46% com carteira assinada. Mas as indicações são de que o emprego como um todo está crescendo.

Quanto a saber se seríamos favoráveis a uma troca das dívidas das concessionárias por uma dívida com custo mais barato, por meio, por exemplo, de empréstimo do BNDES, não sendo o custo desse empréstimo transferido para tarifa e, portanto, permitindo uma tarifa mais baixa, devo dizer, Deputado, que isso se enquadra exatamente no tipo de questão que se está discutindo no exame da LDO. E tenho certeza de que é discussão recorrente no Congresso Nacional a alocação de recursos. Teríamos, claramente, frente à sua proposta, parte dos recursos disponíveis da União transformando-se em subsídio para as concessionárias, pressupondo que elas repassariam o subsídio para o consumidor. É importante mencionar apenas que isso compete diretamente com outras necessidades de recursos da União — saúde, educação, infra-estrutura, transporte.

Não me caberia, apesar de me sentir honrado com que os Deputados expressam a respeito do poder do Banco Central — e vou me referir a isso em algum momento —, opinar sobre algo cuja definição é prerrogativa expressa do Congresso Nacional: as prioridades na alocação do recurso público.

A terceira pergunta do Deputado é: por que motivo o Brasil cresce menos do que outros emergentes? Essa é uma pergunta importante, Deputado — como as demais aqui feitas.

Aliás, gostaria de dizer, com toda sinceridade, que este talvez seja um dos momentos mais importantes do ano para o Presidente do Banco Central. Vir a esta Casa para responder às questões feitas pelos Parlamentares é, de fato, muito importante.

Por que alguns emergentes crescem mais do que o Brasil? Vamos tomar como exemplo a China. Ela tem uma taxa de poupança enorme em relação ao seu produto interno. Os números informais — digamos assim, porque às vezes se discute muito as estatísticas da China — mostram uma taxa de poupança e investimento substancialmente superior à brasileira.

Então, o que ocorre? Na China os trabalhadores têm muito menos direitos sociais do que há no Brasil. Além disso, têm muito menos direitos trabalhistas, uma segurança social muito mais frágil do que a brasileira e uma despesa com previdência social também muito mais baixa. Tudo isso se reflete em alta taxa de poupança que gera elevada taxa de investimento no país. Muitos chineses reclamam disso, acham que a China deveria fazer coisas similares ao que já fez o Brasil, como dar maior segurança para o trabalhador. Na China se trabalha 6 dias por semana. Lá, para muitos trabalhadores, a semana de trabalho é de 72 horas. De fato, o nível de trabalho é muito intenso, e os direitos sociais são muito baixos. Isso leva a elevado nível de poupança.

Eu diria que a questão fundamental é esta: escolha da sociedade. Mas existem diversos outros aspectos. Posso citar a questão populacional — a China controla o fluxo populacional — e os investimentos históricos em educação, como a Índia fez durante muitos anos, além de série de outros fatores. O setor público, por exemplo, em alguns desses países, é muito menor. No Chile, o total de gastos do setor público é de cerca de 17% do produto interno do país, portanto, muito menor do que o brasileiro. Em consequência, sobram mais recursos para investimento.

O que quero dizer é o seguinte: existem diversas questões a discutir, mas o importante é que as taxas de crescimento no Brasil estão aumentando. Crescemos 4,9% no ano passado — a taxa média de crescimento foi muito menor no passado. Para este ano, as previsões de crescimento estão muito acima da taxa média. Prevemos crescimentos superiores nos próximos anos. Esse o primeiro ponto.

Segundo: não se pode esquecer, quando se fala em menor crescimento do Brasil, das crises periódicas decorrentes de todas essas vulnerabilidades que já mencionamos. Isso está sendo equacionado. O Brasil está saindo desse padrão de crises periódicas.

Em resumo, esses são os fatores que fazem com que as taxas de risco venham caindo. Como mencionei, as taxas de juros reais vêm caindo, e tendem a continuar caindo. O importante é



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

seguirmos trabalhando para que as taxas de crescimento no Brasil aumentem muito nos próximos anos.

O Deputado Nazareno Fonteles pede opinião sobre o aumento da composição do Conselho Monetário Nacional. Evidentemente, essa decisão não cabe ao Banco Central.

O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS - Sr. Presidente, faltou falar sobre o déficit zero.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Desculpe, V.Exa. tem razão.

O déficit zero é, de fato, uma proposta que tem diversos componentes, e não vou entrar no mérito de cada um deles. Direi apenas que, como proposta de diminuição do déficit nominal que vise dar maior flexibilidade de gestão ao Governo, ao próprio Congresso Nacional e ao Executivo, ano a ano, com uma desvinculação maior de receitas e despesas, à medida que isso possa gerar queda de novo na relação dívida/PIB e diminuir o fator de risco, certamente será favorável para a política monetária de médio e longo prazos, será favorável para o País. Medidas que viabilizem, em última análise, a diminuição do endividamento público parecem-me positivas.

Alguns Deputados já mencionaram, com muita clareza, pontos específicos e, portanto, não vou entrar nesse debate. Também não me cabe fazê-lo, porque esse debate será feito pelas duas Casas do Congresso Nacional.

O SR. DEPUTADO RICARDO BARROS - Quero agradecer, Sr. Presidente, e transferir o tempo que me é destinado à réplica ao Deputado Paulo Rubem Santiago, que certamente está mais bem preparado para o debate sobre execução orçamentária.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Modéstia sua, Deputado, suas perguntas foram excelentes, independentemente dos méritos do Deputado Paulo Rubem Santiago.

Respondendo ao Deputado Nazareno Fonteles, volto ao assunto do Conselho Monetário Nacional. Não sou membro do Conselho Monetário Nacional, portanto, não me compete dizer se o Conselho deve ou não ser aumentado. Essa decisão extrapola as competências do Banco Central.

Existem vantagens e desvantagens. Uma grande ampliação do Conselho, com a inserção de representantes de diversos segmentos da sociedade precisa ser analisada com relativo cuidado, porque, em última análise, quem representa a sociedade é o Congresso Nacional. Ele, sim, faz o julgamento do Governo como um todo.

Tentar replicar a representação da sociedade no Conselho Monetário Nacional é algo sem precedente na democracia, inclusive porque há desafios importantes. Quem será representado? A indústria? O comércio? Os trabalhadores? De que setor e representado por que federação? E os serviços? E os militares? E os funcionários públicos? É muito complicado.

Não estou opinando, mas apenas levantando pontos cujo debate é muito importante. Sou mero membro votante — os Presidentes do Banco Central o são —, e estarei, obviamente, preparado para participar ou não de qualquer órgão, segundo a determinação do Executivo. Mas é evidente que os membros do Conselho são apontados pelo Presidente da República, que, em última análise, é eleito pelo povo brasileiro. Menciono esse aspecto, mas não vou me estender muito sobre algo que não é da minha esfera de decisão.

Agora a pergunta: por que não há metas de crédito, metas de *spread* bancário, metas de emprego, metas de redução de desemprego etc.?

Devo dizer, Srs. Parlamentares, que fico muito honrado com essa visão que se tem do poder do Banco Central, do poder que temos de controlar todos os diversos setores da economia. Infelizmente, devo-lhes dar uma má notícia: não temos esse poder todo. Esse poder é mais percebido do que real. Não controlamos, por exemplo, a criação de empregos, não controlamos o crédito concedido por instituições oficiais e privadas. Banco do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e demais bancos públicos e privados concedem créditos ao seu melhor julgamento.

Uma série de fatores levam ao aumento do crédito. A estabilidade da economia, por exemplo. O trabalhador hoje sente mais confiança em tomar dinheiro emprestado.

Um dos senhores mencionou, até com preocupação, o fato de que o crédito para aposentados está aumentando muito, que as famílias estão insistindo com os aposentados para tomarem empréstimo. É importante que o Banco Central não se arrogue o papel de impor aumentos de crédito à população, primeiro porque não tem esse poder e, segundo, porque seria antidemocrático, autoritário. O aumento do crédito depende da disposição dos cidadãos e cidadãs de se endividarem, de quererem tomar empréstimo ou não, da decisão das empresas de quererem tomar empréstimo ou não e da decisão dos bancos de emprestarem ou não. Os maiores bancos do País são oficiais, e eles decidem, baseados no seu melhor critério de julgamento, pelo interesse público.



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O caminho para o crescimento do emprego e para o crescimento do crédito são medidas que estão sendo tomadas na perseguição das metas de inflação, de disciplina fiscal, de estabilidade da economia, etc.

O mesmo digo em relação à meta de emprego. O Banco Central não tem poder para criar emprego, mas, certamente, tem grande satisfação em ressaltar que o emprego no Brasil está crescendo a taxas sem precedentes. E isso é resultado da política econômica, independentemente de o trabalho do Banco Central ter influenciado pouco ou muito nesse aspecto.

A última pergunta do Deputado Nazareno Fonteles se refere ao grande poder dado ao Presidente do Banco Central. Questiona o Deputado como se pode diminuir esse poder.

Em primeiro lugar, gostaria de dizer que fico muito honrado, muito enaltecido pelo fato de o Deputado julgar que tenho tanto poder assim. Na realidade, não tenho. Limito-me a fixar algumas variáveis básicas, como metas de taxa de juros, SELIC, taxa base.

Como já mencionei, sequer temos tanta liberdade assim. Em alguns momentos, não só no Brasil como em outros países, quando o Banco Central tentou tomar medidas tecnicamente inadequadas, o resultado foi muito negativo. Estamos sujeitos a rígida disciplina: as metas de inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional. Na realidade, temos obrigações muito claras, e todas as vezes que o Banco Central não cumpre a meta o seu Presidente tem de escrever — como fiz no início de 2003, explicando 2002 — uma carta ao Ministro da Fazenda explicando por que não cumpriu as metas de inflação. Isso mostra com muita clareza as limitações de poder do Banco Central.

Evidentemente, se compararmos o Banco Central do Brasil com bancos centrais de outros países, eu diria até que o nosso tem muito menos poder do que os de outros países, principalmente porque a maioria deles hoje são independentes juridicamente. Por exemplo, os diretores do Banco Central do Chile e os membros do Conselho de Política Monetária têm mandatos de 10 anos, e só são demissíveis por fatores muito específicos. Nos Estados Unidos, o mandato é ainda mais longo. Na Itália, o Presidente do Banco Central tem cargo vitalício. Não estou propondo que seja vitalício no Brasil, absolutamente. E, independentemente de eu não querer, acho que não deveria.

O fato é que o Banco Central do Brasil não tem tanto poder assim. Estamos sujeitos à disciplina da sociedade, às metas definidas pelo Conselho Monetário Nacional, e todos os cargos ficam absolutamente à disposição do Sr. Presidente da República. Todos são demissíveis *ad nutum*.

Passo agora às perguntas do Deputado Paulo Rubem Santiago. Primeiro, a relação dívida/PIB. Indaga o Deputado se em vez de nos concentrarmos no numerador não deveríamos nos concentrar no denominador, aumentando mais o produto, por exemplo, aumentando mais o crédito.

Falando novamente na questão das metas de crédito, por que não dar mais ênfase ao crescimento? Vai na mesma direção.

Em última análise, Deputado, o objetivo de qualquer política econômica é o maior crescimento econômico. O que se discute não é se devemos crescer ou não, se temos ou não o objetivo de crescer. É claro que temos o objetivo de crescer. Qualquer política econômica, particularmente a brasileira, tem o objetivo de crescer o máximo possível. O que se discute é como crescer, o que fazer para crescer.

Uma das conclusões a que chegamos, após análise de experiências, é a de que a diminuição do endividamento público — esse, sim, um fator fundamental — e a inversão da trajetória de crescimento do endividamento público, que existiu no Brasil durante muito tempo, levam à diminuição das taxas de risco, o que leva, a médio prazo, à diminuição das taxas de juros — está acontecendo no Brasil, como disse, a longo prazo — e gera maior disponibilidade de recursos para investimento pelo setor privado, além de maior estabilidade da economia e maior capacidade de financiamento do setor público.

O que existe é uma conclusão empírica, não só a partir da realidade brasileira, mas de diversos países, de que a diminuição do endividamento público favorece o crescimento do País, ao contrário do que se pensou durante muitos anos.

Não existe essa decisão de esquecer um pouco a dívida pública e apenas concentrar em crescer um pouco mais. Não. Estamos nos concentrando em crescer, mas, para crescer, temos de diminuir o endividamento público, diminuir o fator de risco e, com isso, diminuir, a longo prazo, a taxa de juros, ter mais recursos disponíveis para investimento no setor privado. Portanto, ter mais recursos disponíveis para o crescimento.

Em função disso, podemos ter também outras discussões. Por exemplo, a relativa à pergunta seguinte de V.Exa: por que não estipular um limite para a taxa de juros? Por uma razão muito simples, Deputado. A inflação já foi combatida de diversas maneiras no mundo. No Brasil já fizemos



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

tablita, congelamento, enfim, inúmeras coisas para combater a inflação. Infelizmente, fracassamos muito. Tivemos também o controle da taxa de câmbio, que gerou problema mais na frente. Muitos países tentaram isso. Muitos tentaram, durante muito tempo, com relativo sucesso, o controle dos agregados monetários, meta de agregado monetário. Não vou entrar nessas tecnicidades, mas o fato concreto é que isso foi superado pela evolução da economia. E a experiência mostra que a taxa de juros é o instrumento de política monetária mais eficaz para o controle de inflação. E o sistema de metas de inflação é o mais eficaz para coordenar as expectativas da sociedade, aplicando-se o instrumento de política monetária para maior controle da inflação.

Portanto, o risco de se estabelecer limite constitucional, legal, jurídico ou pelo Conselho Monetário para taxa de juros daria uma sinalização de que o Banco Central não tem todas as condições de combater a inflação. Isso poderia levar a inflação a subir, o que seria negativo para o País, e poderíamos perder o controle da inflação.

Portanto, é muito importante deixar claro que queremos a menor taxa de juros possível. Todos queremos que isso aconteça com o correr do tempo, mas temos de tomar as medidas necessárias. Para tanto é necessário que a inflação, durante vários anos, esteja de acordo com as metas a fim de que todos confiem na economia do País, na política monetária e no Banco Central, como acontece em outros países.

Agora as perguntas do Deputado Ronaldo Dimas. A primeira, relativa à taxa de crescimento menor do que os emergentes, já respondi. A questão da alta taxa de juros também já foi respondida. A última pergunta do Deputado é, considerando-se a homenagem e o prestígio que me passam os meus colegas de Goiás, se eu serei candidato a Governador de Goiás no ano que vem. A minha resposta é não.

O SR. DEPUTADO RONALDO DIMAS - O PSDB lá já estava satisfeito, Presidente.

O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - Sr. Presidente, apelo para V.Exa. no sentido de que me deixe fazer uma brevíssima réplica em relação à resposta do Dr. Henrique Meirelles.

Observei, Dr. Henrique Meirelles, que V.Exa. recorreu várias vezes às mesmas expressões. Todos nós, por vício ou por dever de ofício, contentamo-nos, às vezes, em responder dessa forma. V.Exa. foi muito hábil ao responder algumas questões — não lhe estou faltando com a gentileza, nem sendo agressivo —, mas, se eu lhe devolver as mesmas expressões, faltarão resposta.

Perguntei por que não há ênfase em reduzir a relação dívida/PIB com foco centrado no crescimento do PIB, V.Exa. respondeu que não há discordância quanto a isso, que o problema está em como promover esse crescimento. E V.Exa. insistiu que é preciso reduzir a dívida, mas não disse como. Há contradição nisso.

Disse V.Exa. ainda que todos queremos o menor juro. Não é verdade. Não digo que V.Exa. ou o Banco Central não queiram, mas que nem toda a sociedade quer. Afinal, há uma parcela que ganha com isso — essa é a regra da macroeconomia —, porque financia o déficit público. Uma parcela da sociedade não quer o menor juro, como se vê, de uma forma ou de outra, em notícias de jornal.

Ainda ontem li notícia da *Agência Estado* que começava dizendo: “*Analistas do mercado estão preocupados com a proposta do Relator*”. Nunca pensei que o Deputado tivesse tanto poder. Quem são os analistas do mercado? Eles não têm cara, não têm nome, não têm CPF, não têm e-mail. Essa é uma forma cínica de alterar a formação da opinião pública e de manipular informações.

Não é, portanto, verdade que todos queremos juros baixos. Pequena parcela da atividade econômica privada quer maiores taxas de juros, porque isso lhes permitirá maior rentabilidade em seus investimentos.

V.Exa. disse mais, que a questão dos juros não pode ser tratada mediante parâmetros ou limites. Temos a Agência Nacional de Telecomunicações que estabelece, de acordo com os contratos, o reajuste das tarifas de telecomunicações. Temos a Agência Nacional de Energia que estabelece, de acordo com os contratos e o marco regulatório, o reajuste das tarifas. Temos a Agência Nacional de Saúde e outras tantas Agências que estabelecem reajustes. Por que não há um mecanismo de estabelecimento do preço do crédito no Brasil? É o único setor da atividade econômica que não tem eira nem beira, não tem, de parte do Estado nem de parte da sociedade, parâmetro algum.

Por que essa desigualdade no setor econômico, na esfera financeira que vende crédito? Não é pecado, não é crime; é legítimo, é democrático e necessário, mas não há parâmetro. Por que não, se há para todos outros segmentos? Alguns têm até algumas benfeitorias. Se os contratos de energia tivessem outros indicadores, a tarifa do setor energético seria muito menor no Brasil.

Então, devolvo-lhe a pergunta. Diz V.Exa. que é preciso reduzir a dívida. Mas por que o mecanismo de redução da dívida não interfere nos fatores que fazem com que a dívida cresça?



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Insistimos nessa lógica de que a taxa de juro é o instrumento mais eficaz para promover a redução da inflação — e há nisso componente real, verdadeiro —, mas ela não incide sobre preços administrados, não incide sobre preços agrícolas sazonalizados, não incide sobre preços tributados, como o preço dos combustíveis, cuja metade é representada pela CIDE e pelos impostos. Juro não incide sobre isso. Combustível é insumo. Energia é insumo.

Não é totalmente verdadeiro, do ponto de vista da eficácia, que a taxa de juros é o remédio ideal, até porque tem brutal efeito colateral na dívida e, segundo V.Exa. disse, todos a queremos reduzir.

Sinto alergia quando, em debate econômico, ouço dizer que somos populistas, que queremos a volta da inflação. Não é verdade. Ninguém no País quer isso, até porque, quem ganhava antes com a inflação elevada, continua ganhando hoje com o financiamento da dívida pública. A grande maioria continua nadando de braçada.

Concluo, Sr. Presidente, pedindo ao Presidente do Banco Central que destrinche um pouco mais essa afirmação, que a passe por Raios X para vermos além da parte externa, para vermos a musculatura, o sistema venoso, a ossada, enfim, os órgãos desse sistema de redução da dívida. Tem de haver equilíbrio.

Obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Antes de passar a palavra ao Presidente Henrique Meirelles, quero dizer que estamos aqui há 3 horas exatamente, e ainda há vários oradores inscritos, mais precisamente 7.

Peço, então, aos Srs. Parlamentares que sejam econômicos em suas considerações, o que também peço ao Presidente do Banco Central, uma vez que a maior parte dos assuntos já está bastante esclarecida.

Como se sabe, Economia não é uma ciência exata e, portanto, suas questões podem ser discutidas infinitamente, por dias e dias. Os economistas se baseiam num axioma de estatística que diz: *“o que é constante no passado é provável no futuro”* — e, na realidade, não é assim.

Por tudo isso, peço também ao Presidente Meirelles que seja econômico nas suas respostas.

Com a palavra S.Exa.

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Atendendo à determinação do Sr. Presidente desta Comissão, serei extremamente curto na resposta.

Em relação à redução da dívida, portanto, Deputado, o meio mais eficaz é por intermédio de superávits primários consistentes e persistentes no tempo. Tentativas anteriores de primeiro fazer crescer geraram deterioração nos índices e acabaram surtindo efeitos contrários. Foi o que aconteceu na década de 50, quando o Brasil tentou expandir a base monetária — meu avô chamava de tocar a viola à emissão de moedas. O Brasil expandiu a base monetária esperando que fosse crescer e compensar, mas, na realidade, só obteve inflação.

Não vou entrar em detalhes sobre o superávit primário pode se conseguido, até porque essa é uma definição do Executivo e de V.Exas. — o Banco Central não tem ingerência nesse aspecto.

V.Exa. observa com muita clareza que juros não são o remédio ideal e têm brutais efeitos colaterais. Concordo. Esclareço que não disse serem o remédio ideal, apenas o mais eficaz para se combater a inflação, segundo a experiência dos diversos bancos centrais nos últimos anos, inclusive do Brasil. Outros remédios tentados, como correção, congelamento, tablita, controle da taxa de câmbio ou de agregados monetários etc. foram muito piores.

Em resumo, é o remédio mais eficaz e — de novo —, sendo aplicado consistentemente, com a inflação convergindo para as metas de forma consistente em vários anos e com a disciplina fiscal etc., etc., etc. — novamente não me estenderei atendendo à determinação do Sr. Presidente —, faz com que as taxas de juros reais e as taxas de prêmio de risco tendam a cair ao longo do tempo.

Obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Eduardo Valverde.

O SR. DEPUTADO EDUARDO VALVERDE - Sr. Presidente Henrique Meirelles, sei que é um incômodo para V.Exa. vir a esta Casa, pois acaba recebendo críticas sinceras à esquerda e críticas oportunistas à direita, e evidentemente não consegue contemplar todos os companheiros.

Faço um elogio: apoio a linha adotada pelo Banco Central. Embora não seja economista, entendo que uma das razões que levou o País a atual situação foi o endividamento causado por políticas populistas ao longo de algumas décadas. É óbvio que não há mágicas na economia, mas



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

renúncias e opções a serem feitas, e muitas vezes, para superar as dificuldades, opções duras. Não há facilidades. A riqueza não aparece do nada, ela tem de ser construída e tem de ser dividida.

Experiências do passado eu vivi. Fui sindicalista e fiz várias greves contra Plano Real, Plano Cruzado, Plano Bresser, Plano Collor, tentando recuperar a perda salarial dos trabalhadores, e vi que era coisa de momento: depois que passava aquela fase, estava novamente nas ruas. E acabei aprendendo que não se faz populismo com o Erário, não se faz populismo com política estruturante — depois de implementada, tem-se de dar tempo para ela se consolidar. Defendo isso com tranqüilidade, mesmo que haja divergência na nossa bancada.

Sr. Presidente, sabemos que a taxa de juros é influenciada pela meta de inflação e que, muitas vezes, temos inflação de demanda, provocada por preços administrados — preços de contrato, tarifas de telefone e de energia elétrica, que muitas vezes as Agências Reguladoras são obrigadas a conceder, ou outros preços administrados, como é o caso do petróleo —, em cujo controle a taxa de juros não teria muita eficácia.

Pergunto: é adequada aquela proposta de retirar do núcleo da inflação esses preços administrados, para que se possa tão-somente aquilatar a inflação de demanda, sensível à taxa de juros? Pronunciar-se sobre isso não é competência do Banco Central, mas do Conselho Monetário Nacional. Portanto, pergunto se V.Exa., na qualidade de membro votante do Conselho, tomaria essa atitude.

E qual seria a condição do País hoje se as ações do Banco Central, as decisões de política macroeconômica do Governo tivessem sido tomadas em 1994? Se em 1994, em vez do Plano Real, tomássemos essa atitude, qual seria o cenário macroeconômico do País?

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Fernando de Fabinho.

O SR. DEPUTADO FERNANDO DE FABINHO - Sr. Presidente, em primeiro lugar, quero registrar minha alegria e satisfação em poder participar desta brilhante explanação a respeito da situação econômica do País. Acho que quem tem uma base aliada como esta, que não está satisfeita com a situação econômica do País — e muitos dos seus membros já tiveram oportunidade de falar isso —, tem muito pouco a fazer.

Desejo fazer breves comentários, porque a sessão plenária está começando agora. Em abril, o CAGED deu a seguinte informação: 1 milhão, 250 mil novos contratos em carteira assinada; 250 mil demissões entre os que ganham acima de 2 salários mínimos, 400 mil novas contratações entre os que recebem menos de 2 salários mínimos. Com isso, sentimos que a folha de pagamento diminuiu.

Afirmou V.Exa. que a taxa real de juros vem caindo. De setembro de 2004 a junho de 2005, saímos de uma Taxa SELIC de 16,25% para 19,75%. De um IPCA esperado de 6,18%, chegamos em junho a 4,96%; de uma taxa real de 9,48% em setembro de 2004, chegamos em junho de 2005 com cerca de 14,9%. Mas vou pular esses outros pontos, V.Exa. já teve oportunidade de explicar a questão dos juros.

Afirmou também que não havia uma corrida para o dólar. O investidor internacional que aplicou recursos em títulos públicos brasileiros, desde o início de setembro de 2004, auferiu retorno de 41% em dólares, no período 10 meses, em decorrência da taxa de juros e da valorização cambial. Essa taxa corresponde a um retorno mensal de 3,5% em dólares, o que pode ser comparado com uma taxa anual de 3,1% nos Estados Unidos.

Esse extraordinário ônus financeiro pago pela economia brasileira é resultado de um regime de câmbio flutuante e da política monetária restritiva. Não vamos criticar uma nem outra. Mas faço a seguinte pergunta: o que deveria ter sido feito para que o País não tivesse pago ônus tão elevado? Seria um resultado primário mais elevado? Se a resposta for “sim”, V.Exa. discorda da política fiscal do Ministro Palocci. Se a resposta for “não”, V.Exa. não vê problema de o País pagar um ônus para sustentar a política de gastos do Governo.

Estou tecendo comentário antecipado porque não terei o prazer de ouvir a explicação de V.Exa.

Agradeço a oportunidade e peço desculpas por ter de me retirar, mas, como disse, está se iniciando a sessão em que será votada medida provisória e, na qualidade de Líder, tenho de estar presente ao plenário.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Carlito Merz.

O SR. DEPUTADO CARLITO MERZ - Sr. Presidente, Sr. Ministro...

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Um momento, Deputado, é a vez do Deputado Luiz Carlos Hauly.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

O SR. DEPUTADO CARLITO MERSS - Não, o Deputado Luiz Carlos Hauly foi embora. A Oposição foi embora, disse estar sem argumentos. O último representante da Oposição elogiou o Banco Central e foi embora. *(Risos.)*

Sr. Presidente, fico feliz por ver que uma das coisas que o Governo Lula tem mudado no Brasil é o fato de se chegar a um local qualquer e ver as pessoas falando de Taxa SELIC — “*Você viu? Aumentou de novo! Esse Banco Central é inflexível, aumentou de novo a Taxa SELIC!*” Acho muito bom isso. De certa forma, estamos angustiados por ver a Oposição, de qualquer jeito, tentar tecer críticas, algumas justas, outras não, mas estamos conseguindo, pelo menos, popularizar essas questões.

É claro que, se fizermos um levantamento nesta sala, verificaremos que a maioria das pessoas não sabe o que significa SELIC. Mas já entenderam: “*Ôpa, essa taxa é básica, é ela que remunera os títulos e tal*”. Assim, estamos conseguindo implementar outra discussão, isto é, separar esse tema da taxa diária que incide no cheque especial do pobre mortal, que sempre está arreventado e que nunca sai do negativo. Quando vemos aqueles dados, além da CPMF, dá-nos até um arrepio.

Participei do grupo que discutiu durante um ano e meio a Lei de Falências e lembro que, quando iniciamos o Governo, a média de *spread* bancário estava na faixa dos 150% ao ano, hoje parece estar entre 140%, 146%, conforme a última informação. Os bancos alegavam que o problema estava na nossa Lei de Falências. Inclusive, na Comissão de Finanças, tivemos um grupo de trabalho que analisou durante mais de um ano os motivos do *spread*. Ficava impressionado com aquilo. Os bancos alegavam — e diversos de seus representantes estiveram aqui — que o principal motivo do *spread* era a Lei de Falências, que era muito antiga, arcaica, não dava segurança etc.

Como essa lei foi sancionada recentemente e está vigorando há uns 2 meses, gostaria de saber se o Banco Central já tem algum estudo em relação à redução do *spread*, algum mecanismo para baixá-lo, ou esse é um argumento fraco que, como sempre, os bancos acabam utilizando para ter mais lucros do que já têm?

Não sei quem é o atual representante ou coordenador das cooperativas de crédito no Banco Central. O Presidente Lula, há alguns meses, com sua simplicidade, disse que temos de começar a brigar com os bancos para que realmente reduzam as taxas. É óbvio que, quando os bancos oficiais começam a reduzir as taxas, mesmo a contragosto, diversos bancos privados fazem o mesmo.

Não tenho dúvida de que uma das principais ferramentas é o crédito consignado. A Oposição pensa que os genros e noras estão obrigando seus sogros e sogras a emprestar dinheiro para comprar carro e pagar cartão, o que está trazendo outro tipo de endividamento. Esse é o argumento da Oposição, que até pode ter certa lógica.

O Banco Central, ou o Governo, não sei, resolveu fazer o levantamento das graves denúncias sobre as arapucas de algumas entidades que se denominam bancos. Segundo as denúncias, esses bancos estavam prometendo uma coisa e vendendo outra. Apresentadoras diziam na televisão: “*Olha, vem aposentado*”, mas, depois, além de emprestar dinheiro, queriam vender outros produtos.

Sr. Presidente, o que aconteceu neste último período em relação especificamente às cooperativas de crédito? Não preciso dessa resposta hoje, mas gostaria de tê-la daqui no máximo duas semanas. Quantas cooperativas de crédito foram instaladas e quantas estão ainda sendo analisadas no Conselho? Qual o principal óbice? São os sindicatos, as corporações? Há alguma legislação que dê mais segurança ao Banco Central a esse respeito?

Além disso, quero confirmar algo que realmente nos angustia. É óbvio que esse aumento da taxa básica trouxe problemas, conforme disse o Deputado que me antecedeu. Claro que os que ganham sempre, não sei quantos mil, mas provavelmente aqueles que freqüentam as lojas Daslu, ganham muito com a taxa alta. Ganham. O Deputado tem razão: há quem queira que os juros sejam o dobro do que são. O que esses que colocam notas editoriais nos jornais podem esperar, até o final do ano, a permanecer do jeito que está a economia, sem que haja nenhuma grande crise internacional? É possível claramente, dada essa conjuntura, que haja redução da taxa básica até o final do ano?

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Assis Miguel.

O SR. DEPUTADO ASSIS MIGUEL DO COUTO - Sr. Presidente, serei breve. Cumprimento V.Exa., Senador Gilberto Mestrinho, e o Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles. Também não sou economista, mas todos temos de ter algumas noções básicas de economia.

Fui dirigente de cooperativa de crédito por algum tempo. Portanto, entendo um pouco do assunto, e conheço bastante o Dr. Sérgio Darcy, diretor da área no Banco Central.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Reforçando importante ponto levantado pelo Deputado Carlito Merz, creio que o debate sobre *spread* bancário realmente tem muito a ver com nosso sistema financeiro e bancário: sua pouca capilaridade e a concentração dos sistemas dos bancos nos últimos anos. Também vejo não como único caminho, mas um dos caminhos para resolvermos parte dos problemas deste nosso Brasil continental, que possui enormes diferenças regionais, o cooperativismo de crédito de base comunitária, como aconteceu na Europa há 100 anos. Nosso País precisa investir muito nisso. E o Presidente Lula tem a clareza, o entusiasmo, a vontade de fazer esse projeto caminhar. E V.Exa. conhece bem isso.

Nesse sentido, temos algumas inquietações em relação ao desempenho do cooperativismo de crédito, não por responsabilidade do Banco Central, mas talvez por deficiência estrutural da instituição. O art. 192, alterado por esta Casa por meio de uma PEC, foi desmantelado em favor de uma regulamentação do cooperativismo de crédito, mas até agora não fizemos movimento nesse sentido.

Por iniciativa própria, apresentei projeto de lei específica para o cooperativismo de crédito. Essa proposta está tramitando atualmente na Câmara dos Deputados, apensada a outro projeto. Qual a preocupação do Banco Central e do Governo nesse sentido? Ao longo dos mais de 10 anos em que acompanho essa questão, tenho sentido que essa tarefa é difícil, por mais vontade que tenha e esforço que faça o Banco Central. Parece que fica um pouco no acelerador e um pouco no freio, porque há realmente preocupação quando se trata do crescimento do cooperativismo de crédito quanto à sustentabilidade, à solidez e à segurança.

A minha proposta com esse projeto de lei era, em princípio, retirar do Banco Central a responsabilidade de autorizar e fiscalizar o surgimento das cooperativas de crédito. Depois caminhamos para uma outra idéia: criar no Banco Central uma diretoria específica para essa área. Foi isso que ficou no projeto que aqui apresentei. Então, queria saber qual a discussão travada no Banco Central sobre o assunto?

Além disso, há mais dois pontos que considero importante frisar. O primeiro é relativo ao BNDES. O BNDES precisa flexibilizar mais o investimento público. Não sei o quanto o Presidente do Banco Central pode influir sobre isso, sei que responsabilidade direta não tem. Segundo, a forma como o BNDES trata as cooperativas de crédito. O banco poderia ser uma espécie de segundo piso para as cooperativas, mas não há internamente no BNDES uma estrutura preparada.

Por último, abordo a questão dos empregos. Mesmo que haja crescimento do número de trabalhadores que passaram do emprego informal para o formal com a assinatura de suas carteiras, a pergunta é: por que eles eram informais? Por hipótese, se 500 mil desses empregos saíram da informalidade para formalidade, quais fatores levaram a isso? Considero esse dado extremamente positivo.

Era o que tinha a dizer.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Com a palavra o Deputado Barbosa Neto.

O SR. DEPUTADO BARBOSA NETO - Sr. Presidente, inicialmente, cumprimento o Presidente do Banco Central por tudo o que disse até agora e, em particular, manifesto minha satisfação de ter à frente do Banco Central um conterrâneo da população goiana.

Dr. Henrique, percebi em todas as demonstrações apresentadas por V.Exa., que do ponto de vista macroeconômico os dados são satisfatórios, seja em relação ao crescimento do nosso produto interno bruto seja em relação à queda do processo inflacionário nos últimos anos. Há a flutuação do câmbio, mas, apesar da perda de reserva, há a melhoria da *performance* em relação à dívida total. O saldo da balança não se dá apenas pelo crescimento da exportação, ou seja, estamos exportando mais, com apenas 2% de diferença, de 32% para 30%, entre aquilo que exportamos e o que importamos. Além do mais, cresceram os investimentos estrangeiros e há saldo entre perda e geração de novos empregos, com curva crescente em relação à massa salarial.

Infelizmente a taxa de juros ainda não é a ideal, mas não tenho dúvidas de que com todas essas curvas positivas, crescentes ou decrescentes, num futuro próximo, caso não haja pirotecnia ou alguma medida do Governo, teremos a taxa de juros que a sociedade merece.

Ontem, na Comissão de Desenvolvimento Urbano, da qual sou integrante, vi a apresentação da demanda de investimentos na área de saneamento, algo em torno de 100 bilhões. Devido à capacidade de execução, não temos como investir mais de 8 ou 10 bilhões. Além disso, há a questão das estradas e das ferrovias e a apresentação dos objetivos do milênio, hoje a grande referência para o índice de desenvolvimento humano não só no Brasil, mas em todos os países do mundo.

Objetivamente, devemos reconhecer a competência e a dedicação do Banco Central e da área econômica do Governo, grande sustentáculo neste momento de dificuldades por que passamos. Por



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

outro lado, o volume de investimentos nos dá clareza de que a presença do setor público na área macroeconômica é pequena. Ou seja, todos esses dados são positivos, apesar do volume de investimento em todas as áreas sociais estar bem aquém do que necessita a sociedade brasileira.

Os dados me tranquilizam. E quando vejo o Banco Central ser presidido pelo Deputado Federal mais votado do meu Estado e conterrâneos do Deputado Carlito Merss falarem sobre Taxa SELIC, tenho a certeza de que estamos fazendo com que a atividade política e a participação da sociedade fiquem num eixo que não represente risco.

Faço a minha pergunta, Sr. Presidente, levando em conta justamente a sensibilidade política adquirida por V.Exa. no processo político-eleitoral, consolidada agora ao dirigir uma instituição financeira no setor público. Qual a mensagem de V.Exa.? V.Exa. disse que o Banco Central tem a função de dar sustentação à possibilidade de reversão de todos esses quadros que temos. Não tenho dúvida de que o remédio é fundamental, porque outras cirurgias feitas de forma brilhante no passado trouxeram as conseqüências que conhecemos.

Talvez V.Exa. possa se desnudar do papel de Presidente do Banco Central e de analista econômico e conhecedor das demandas sociais para nos dizer qual será o momento em que o Brasil sofrerá esse *upgrade*, no sentido de mostrar ao mundo não só esses dados macroeconômicos, mas também aquilo que é referência para o mundo hoje. Como e quando vamos iniciar a inserção do Brasil na área social de forma positiva atendendo aos objetivos do milênio?

Parabenizo mais uma vez V.Exa. por sua atuação à frente do Banco Central. Pessoalmente, tenho o maior respeito e admiração por V.Exa. E espero que as afirmações aqui feitas por V.Exa. sejam todas verdadeiras. Talvez uma ou duas não sejam tão concretas quanto as outras, nenhuma, entretanto, pode ser contestada do ponto de vista econômico, mas da sua influência no desenvolvimento de Goiás e do Brasil.

Muito obrigado a V.Exa. e a todos os Parlamentares pela presença nesta reunião.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Sr. Presidente Henrique Meirelles, um telespectador fez uma pergunta. Não se trata de matéria da competência do Banco Central, embora seja ligada a matéria bancária.

V.Exa. não é obrigado a respondê-la, mas poderá comentá-la se quiser.

Pergunta Walter César, de Brasília:

“Se os bancos prestam serviços, por que as agências não recolhem junto às Prefeituras imposto sobre serviços, já que esses serviços são o lucro dos bancos?”

O SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES - Em primeiro lugar, vou responder a pergunta do Deputado Haully sobre a razão de não se adotar o modelo de núcleo por exclusão. Temos no Brasil uma medida de inflação: exclusão dos preços administrados e dos alimentos no domicílio. A maior parte dos países usam a taxa de inflação cheia ou a taxa de inflação equivalente ao nosso IPCA. Poucos países usam alguma medida de núcleo. Mas é importante mencionar que a meta já leva em consideração que parcela dos preços é administrada. Na fixação da meta já se leva esse aspecto em consideração. Não é algo que se descobre durante o ano. No momento em que o Conselho Monetário Nacional se reúne para fixar a meta, já se sabe que uma parte dos preços é administrada, e já se leva isso em consideração na fixação da meta.

Há outro aspecto importante a ser mencionado: em 2004, o núcleo por exclusão, que retira preços administrados e produtos destinados à alimentação, fechou acima do IPCA de 2004, o chamado IPCA pleno, que estava chamando de núcleo cheio.

Experiência de outros bancos centrais mostram que a inflação cheia, portanto o IPCA pleno, coordena melhor as expectativas. Mesmo entre os bancos centrais que começaram com núcleos, muitos mudaram para o índice cheio. Isso é: na medida em que o índice de inflação cheio é aquele mais percebido pela população e pelos agentes de maneira geral, então a medida da inflação pelo índice IPCA pleno tende a gerar experiência de melhor coordenação de expectativas.

Isso não quer dizer que não se use o núcleo por exclusão ou não se use outras medidas de núcleo. Elas podem perfeitamente ser usadas. E isso faz parte do debate. Estou apenas dizendo que essas são as razões pelas quais se usa o IPCA pleno no Brasil e na maioria dos países.

Em função desse fato, é importante dizer que, se olharmos os resultados que mostramos até aqui, o regime de metas de inflação no Brasil tem sido uma experiência bem-sucedida.

Passo à segunda pergunta formulada pelo Deputado Haully: qual seria a situação se medidas desse tipo tivessem sido tomadas desde 1994. É sempre difícil dizer o que teria acontecido. É difícil fazer uma análise macroeconômica. Não tenho dúvida de que, por exemplo, se tivéssemos superávit primário há mais tempo, se tivéssemos mantido, por diversas razões, uma relação dívida/PIB mais



CONGRESSO NACIONAL Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

baixa, se tivéssemos um regime de metas de inflação há mais tempo, possivelmente a situação no Brasil poderia estar um pouco melhor.

Mas, de qualquer maneira, é bom considerar que a política macroeconômica está melhorando. Por exemplo, o regime de meta de inflação só foi implantado em 1990 pela Nova Zelândia. Já se pensava nisso antes, mas muitos países só a adotaram muito tempo depois.

Responder à hipótese levantada por V.Exa. seria o mesmo que responder sobre o que teria acontecido se na década de 60 os Estados Unidos já tivessem essa visão de inflação de hoje, ou, melhor ainda, sobre como seria se, no final da década de 20, o FED americano já tivesse conhecimento de que não deveria, no momento de um estouro da bolsa, contrair a base monetária. Teria sido muito melhor, sem dúvida, mas evidentemente isso faz parte da aprendizagem do País e do progresso da ciência econômica.

O Deputado Fernando de Fabinho faz perguntas na mesma linha, ou seja, o que deveria ter sido feito a esse respeito. A melhor resposta é dizer que estamos fazendo aquilo que acreditamos que deve ser feito, que deveria ter sido feito e que deverá continuar a ser feito. Evidentemente, a ciência econômica progredindo, quem sabe, daqui a 10 anos, concluamos que existem sistemas ainda mais avançados para lidar com todos esses aspectos, não só na economia mas na ciência.

Passemos às perguntas do Deputado Carlito Merz. A Lei de Falências vai fazer baixar o *spread*? Nossa expectativa é que sim. Explico o porquê. A experiência do crédito consignado nos mostra que essa modalidade de crédito permite algumas coisas interessantes. Primeiro, melhor garantia; segundo, melhor previsibilidade de pagamento; terceiro, e muito importante, maior transparência, na medida em que há participação não só dos funcionários mas também dos representantes das centrais, dos bancos, da empresa. Esse é um debate público. Então, existe maior competição; e, na medida em que há maior competição e maior garantia, os *spreads* caem.

Existe algo semelhante no arrendamento mercantil, cujo nome técnico é *leasing*, no Brasil. Nele as taxas são mais baixas do que taxas normais de financiamento, e novamente por uma questão de garantia e outras similares.

Portanto, nossa expectativa é de que a nova Lei de Falências permita uma queda consistente no *spread* para pessoa jurídica. Estou falando como analista. Ou seja, essa é uma expectativa, e não quer dizer que o Banco Central está afirmando que isso vai acontecer.

Em relação às cooperativas de crédito, Deputado, agradeço a generosidade de V.Exa. ao dizer que poderemos trazer esse número, na próxima semana. Nossa equipe, que está presente, está levando muito a sério tudo isso. Como já foi observado, fez questão de mostrar serviço e reagir rapidamente. Aprovamos nessa administração, a partir de janeiro de 2003, 144 cooperativas. Existem, hoje, 203 pedidos em análise. O total de ativos das cooperativas no Brasil é de 21 bilhões de reais, e as operações de crédito são 8,9 bilhões de reais.

Damos a maior importância às cooperativas no Brasil. Temos de fato dedicado-lhes enorme esforço. E, antecipando-nos a uma sugestão, embora não tenhamos chegado ainda à criação de uma diretoria, podemos dizer que estamos promovendo algumas modificações estruturais, como, por exemplo, a criação de uma área especializada em cooperativa, na área de fiscalização.

Qual é o principal óbice ao crescimento? Eu diria ser uma questão de esclarecimento, de capacitação técnica. Celebramos um convênio com o SEBRAE e o Banco Central para a criação de um sistema de treinamento de cooperativas. O grande óbice é que o sistema, futuramente, não leve a problemas como perda de crédito, prejuízo para os cooperados, etc. Esse é de fato um trabalho duro, realizado no dia-a-dia.

Gostaríamos muito de manter esse diálogo e, eventualmente, nos reunir para tratar especificamente desse assunto, usando a experiência dos senhores. Realmente é algo que também interessa ao Banco Central. Disse, em outras oportunidades, que é muito importante a descentralização do crédito no Brasil e que cooperativa é muito importante para que isso aconteça.

Passemos à última pergunta.

Em última análise, como vai se dar a evolução da taxa de juros até o final do ano e se o COPOM poderá baixar as taxas de juros etc. As decisões, no tocante a políticas monetárias, levam em conta o cenário prospectivo para a inflação. Não é possível antecipar as decisões relativas à fixação da taxa SELIC, uma vez que elas são determinadas nas reuniões do COPOM, após exaustiva análise do cenário macroeconômico. No entanto, podemos dizer de importante, Deputado, que o cenário de médio prazo para a inflação tem se tornado mais favorável no período recente. Diria apenas que precisamos tomar muito cuidado com essas respostas, porque há implicações de mercado, e não cabe aqui muita improvisação.



CONGRESSO NACIONAL
Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização

Já respondi a pergunta feita pelo Deputado Miguel sobre a criação da diretoria do cooperativismo. De fato, já criamos uma área especializada no Banco Central. Quem sabe, um dia, ela possa evoluir para uma diretoria; alguns companheiros podem até pensar em se candidatar para a função de diretor.

Abordemos agora a questão dos empregos. Por que trabalhadores saíram da informalidade para a formalidade? É importante dizer que não dispomos desse número. Portanto, não temos como dar essa explicação. Mencionei apenas um estudo feito pelo IBGE nas regiões metropolitanas sobre o crescimento dos mercados formal e informal. Tal estudo demonstra uma correlação. Em alguns momentos o trabalho informal cresce mais do que o formal. Portanto, devemos entender isso como crescimento do nível de emprego de maneira geral e não necessariamente como uma transferência apenas.

Deputado Barbosa Neto, em primeiro lugar, quero agradecer pelas palavras de incentivo.

Em relação à inserção do País nos objetivos de milênio, é importante deixar claro que o Brasil precisa criar empregos e, depois, crescer. Em conseqüência, deve haver aumento da arrecadação pública e de recursos para investimento na área social, com foco na qualidade da gestão do gasto público, e não apenas aumentar a parcela da arrecadação pública por meio do crescimento da economia. Considero importante termos em mente a diminuição do total da arrecadação tributária em relação ao produto, visando todos esses ganhos que inspecionamos. Discute-se sobre o déficit nominal, etc. Mas quero dizer basicamente que o importante é o crescimento do País, a estabilidade e a queda da inflação. A inflação pune as classes menos favorecidas e impede o crescimento.

Devo dizer, ainda, que a alocação dos gastos públicos no Orçamento é prerrogativa do Congresso Nacional.

Enfatizo minha satisfação por ter participado, mais uma vez nesta Casa, da discussão sobre política monetária e econômica.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Senador Gilberto Mestrinho) - Nós é que agradecemos a V.Exa.

Declaro encerrada a presente reunião.