



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

O SR. PRESIDENTE (Senador José Maranhão) - Declaro iniciada a 2ª reunião conjunta de audiência pública de 2007, com a participação das seguintes Comissões: da Câmara dos Deputados, Comissão de Finanças e Tributação, Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio e Comissão de Fiscalização Financeira e Controle; do Senado Federal, Comissão de Assuntos Econômicos e Comissão do Meio Ambiente, Defesa do Consumidor e Fiscalização e Controle; do Congresso Nacional, Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização.

O tema a ser debatido será a avaliação do cumprimento dos objetivos e das metas das políticas monetárias creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços referentes ao 1º semestre de 2007, em atendimento ao estabelecido no § 5º do art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal).

Nosso convidado é o Sr. Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central do Brasil. Anuncio também a presença do Diretor de Política Monetária, Dr. Mário Torós; do Diretor de Política Econômica, Dr. Mário Mesquita, e do Diretor de Normas e Organização do Sistema Financeiro, Dr. Alexandre Antonio Tombini.

Convido os Srs. Presidentes das Comissões a compor a Mesa: o Presidente da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados, Deputado Virgílio Guimarães; o Presidente da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio da Câmara dos Deputados, Deputado Wellington Fagundes; o 1º Vice-Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados, Deputado Márcio Reinaldo Moreira. O Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, Senador Aloizio Mercadante, justificou sua ausência, tendo em vista a realização de reunião ordinária no mesmo horário desta audiência pública. Convido também a fazer parte da Mesa o Presidente da Comissão do Meio Ambiente, Defesa do Consumidor e Fiscalização e Controle do Senado Federal, Senador Leomar Quintanilha, e o Presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional.

De acordo com o estabelecido no § 2º do art. 256 do Regimento Interno da Câmara dos Deputados, o palestrante disporá de 20 minutos para fazer sua exposição, não podendo ser aparteado no curso da manifestação.

Conforme estipulado no § 5º do art. 256 do Regimento Interno da Câmara dos Deputados, os Srs. Parlamentares inscritos para interpelar o expositor poderão fazê-lo estritamente sobre o assunto da exposição, pelo prazo de 3 minutos, tendo o interpelado igual tempo para responder, facultadas a réplica e a tréplica pelo mesmo tempo.

A lista de inscrições para o debate está aberta. Os Parlamentares interessados poderão proceder às inscrições.

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

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Muito obrigado, Sr. Presidente, pelo convite e pela deferência. Enfatizo minha grande honra e satisfação de estar novamente nesta Casa para prestar contas das atividades do Banco Central do Brasil e de toda uma ação de governo na área de políticas monetárias e cambiais.

O Banco Central tem como objetivo contribuir para o desenvolvimento econômico do País, a fim de consolidar o crescimento com melhor distribuição de renda e inclusão social.

No entanto, a experiência brasileira e a experiência internacional mostram cabalmente que não é possível estabelecer as bases para o crescimento econômico em um ambiente de instabilidade econômica ou de preços. Isto é, inflação baixa e controlada e estabilidade econômica são fundamentais para o crescimento.

É importante que isso seja cada vez mais enfatizado, porque, pela experiência internacional, os Bancos Centrais têm por finalidade, sim, promover o crescimento econômico. Mas a maneira de conseguir a promoção do crescimento econômico sustentado é por intermédio, em primeiro lugar, da estabilidade de preços, da estabilidade econômica. E a experiência brasileira, como a da maior parte dos países, confirma isso.

Antes de me voltar para a política monetária, acho importante tecer alguns comentários a respeito do cenário internacional e suas repercussões sobre a economia brasileira. Os mercados financeiros internacionais têm experimentado, como está sendo acompanhado por todos, uma relativa alta volatilidade desde junho do ano passado. A origem do problema é delimitada e está relacionado às dificuldades e ao aumento da inadimplência no setor imobiliário americano.

Os desdobramentos e as conseqüências desse problema, no entanto, são mais abrangentes e incertos. Não são tão delimitados quanto a sua origem. Em primeiro lugar, porque, tendo como base esses empréstimos imobiliários, feitos freqüentemente para tomadores de crédito inadequado e/ou nível de renda relativamente baixo, muitos sem renda comprovada inclusive, conjuntos de operação de crédito imobiliário foram agrupados e comercializados no mercado de capitais norte-americano.

Esses pacotes ou cestas de financiamentos de empréstimos foram vendidos a bancos, fundos, investidores e instituições financeiras em geral por todo o globo. Isto é, apesar de a origem estar nos Estados Unidos, temos instituições financeiras e fundos na Europa e na Ásia que têm aplicações nesse mercado. Assim sendo, a inadimplência no mercado imobiliário americano pode ter impactos geograficamente disseminados.



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

Em segundo lugar, a inadimplência nos Estados Unidos ainda está em tendência de elevação. De fato, há muitos analistas que esperam que essa inadimplência venha a se elevar ainda substancialmente nos próximos trimestres, em virtude do aumento esperado das taxas de juros de hipoteca.

Isso significa que muitos contratos de hipoteca nos Estados Unidos foram feitos com taxa prefixada durante um tempo, 2 anos, por exemplo, e depois passariam a ser flutuantes, de acordo com o mercado e os *spreads* mais elevados. O que se espera é que, de acordo com esses contratos, muitas dessas prestações imobiliárias subam depois do segundo ano do contrato, o que começará a ocorrer fortemente a partir do ano de 2008. Sendo assim, a inadimplência nos Estados Unidos ainda está em tendência de elevação, como eu disse.

Cabe notar também que o aumento da percepção de risco quanto a essa exposição das instituições financeiras ao setor imobiliário norte-americano, acarretou dificuldades aos mercados interbancários dos Estados Unidos e da Europa. Essas dificuldades são caracterizadas por aquilo que, no Brasil, se chama de empoçamento de liquidez, e que persiste, isto é, não é que muitas vezes não haja liquidez no mercado. Há, mas como as instituições não sabem quais têm problema, as que têm liquidez recusam-se a emprestar às que podem estar com problemas de liquidez, portanto, existe o chamado empoçamento de liquidez.

Hoje ocorre alguma coisa, mas de forma menor, menos intensa do que houve em agosto, por exemplo. É importante, no entanto, mencionar que durante todo esse período o mercado interbancário no Brasil teve liquidez normal, bem como os mercados financeiros em geral no Brasil. Portanto, os mercados brasileiros têm funcionado com a mais absoluta normalidade durante todo o período, sem que tenha sido necessária qualquer tipo de intervenção por parte do Banco Central.

Voltando aos efeitos da crise imobiliária, nos Estados Unidos e na Europa foi necessária a intervenção dos bancos centrais, principalmente o *Federal Reserve* norte-americano, que teve de fato de fazer injeções importantes de liquidez nos mercados. Apesar disso, a expectativa é de que a economia mundial venha a se desacelerar um pouco no ano de 2008.

O FMI, por exemplo, diminuiu a sua expectativa de crescimento. Portanto, a chamada crise imobiliária e o aperto de crédito nas economias chamadas industrializadas engendraram um viés negativo e uma maior incerteza quanto às perspectivas de crescimento da economia mundial em 2008, apesar de que existe ainda uma expectativa de crescimento da economia mundial. Desacelerou-se, no entanto, o crescimento esperado, mais ainda há uma expectativa de crescimento.

Nesse estágio, no entanto, avalio que o aumento da turbulência financeira internacional ocorreu no momento em que o Brasil está muito melhor preparado para isso. Em função de diversas iniciativas do Governo e do Banco Central ou parte dele, alcançamos um grau mais adequado de proteção contra choques.

O Banco Central, seguindo a tradição de adotar ações normativas de caráter preventivo e prudencial, introduziu, por exemplo, no início de junho, medidas que limitaram a exposição dos bancos brasileiros a flutuações da taxa de câmbio.

Isso foi muito importante, porque fez com que diminuísse a exposição do sistema financeiro brasileiro e, quando a crise ocorreu, o referido sistema não reverberou nem agudizou a crise, como aconteceu nos Estados Unidos, visando cobrir posições dos próprios bancos.

Mais importante, a crise aconteceu quando nossa economia dispõe de um nível de reservas internacionais de cerca de 160 bilhões de dólares, mais consistente com seus compromissos e seu grau de integração na economia global.

Além disso, o Governo virtualmente eliminou o endividamento doméstico indexado à taxa de câmbio. Com isso rompeu-se o ciclo entre depreciação cambial e dívida pública, que, em passado não muito distante, freqüentemente colocava em risco nossa economia que eventualmente ficava em situação difícil, isto é, no momento em que havia uma depreciação do câmbio, na medida em que boa parte da dívida pública era indexada ao câmbio, isso fazia com que a dívida pública subisse só porque o dólar subiu. Isso gerava uma preocupação com a dívida pública e já havia uma preocupação com o dólar: uma coisa alimentava a outra.

Agora inverteu-se o processo. Atualmente, se há uma crise internacional e o real se deprecia, isto é, o dólar sobe, a razão dívida/produto se reduz. Por quê? Porque a posição está invertida e o Governo tem uma posição credora em moeda externa, por isso, alivia o impacto fiscal.

Dessa forma, o custo de carregamento das reservas não deve ser analisado como se a tendência cambial observada nos últimos meses fosse perdurar eternamente. Afinal, se sabemos algo sobre o câmbio flutuante é que neste regime a taxa de câmbio de fato pode exibir grande variação ao longo do tempo, haja vista o dólar contra o euro. No início da existência do euro, ele começou a se desvalorizar e o dólar foi ficando mais forte. Chegamos a ter a cotação de 0,86 centavos de dólar para 1 euro. Depois, o euro começou a subir, chegou a 1,36 dólar, voltou para 1,20, um pouco abaixo, agora já está 1,43. É um ciclo, estamos em uma fase de desvalorização do dólar no mundo inteiro.



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

Portanto, o custo de carregamento das reservas não deve ser analisado como se essa tendência fosse perdurar. Segundo, cabe enfatizar que embora os custos de carregar as reservas caiam sobre o Banco Central, indiretamente sobre o Tesouro, portanto, sobre o setor público, os benefícios se espalham por toda a sociedade.

A onda de investimentos estrangeiros no mercado acionário brasileiro, por exemplo, o qual vem se tornando cada vez mais importante como forma de financiamento das nossas empresas, não seria possível em ambiente de instabilidade e vulnerabilidade a choques. Da mesma forma, a situação do crédito, o aumento do poder de compra do trabalhador, o aumento da demanda, o aumento do consumo etc.

Poucas agências de avaliação de risco, outrora céticas em relação ao Brasil, teriam mantido uma avaliação positiva em ambiente de crise externa, como está acontecendo agora, sem a proteção oferecida pelas reservas. O resultado é uma economia menos volátil, na qual brasileiros e estrangeiros se sentem mais seguros para investir.

Vamos fazer agora uma exposição rápida dos demonstrativos financeiros do Banco Central. Gostaria de mencionar que distribuimos aos Srs. Parlamentares uma demonstração completa, todos os números, não só os do Banco Central, mas da inflação, crédito, política cambial etc.

Vamos passar aos resultados contábeis do Banco Central no primeiro semestre de 2007. Podemos verificar que o Banco Central apresentou um resultado líquido negativo de 1 bilhão e 85 milhões de reais, resultado esse que são as operações próprias do Banco Central líquidas das variações cambiais e dos *swaps*. Isto é, sem o custo das variações cambiais e *swaps* relacionados diretamente às reservas e à política cambial. Portanto, as operações líquidas próprias do Banco Central, independentes dos *swaps* e reservas, deram um resultado negativo de 1 bilhão de reais. Esse resultado oscila muito — já houve resultados positivos de 12 bilhões, 8 bilhões, 1 bilhão. É um resultado que oscila em função da estrutura monetária.

Por ser o responsável pelo carregamento do seu ativo, dos recursos que compõem as reservas internacionais e pelos *swaps* cambiais, a apreciação do real frente às moedas estrangeiras gera resultado negativo para o Banco Central. Em contrapartida, o Tesouro Nacional obtém benefícios por ser o detentor do passivo cambial, da dívida, representada pela dívida externa pública. No momento em que o dólar cai, a dívida externa do Tesouro cai em reais, portanto, o Tesouro tem resultado positivo e a reserva, que está no Banco Central e é a contrapartida, também cai. Por isso, o Banco Central tem resultado negativo, que é o custo da variação cambial e do *swap*.

Esse custo para o Banco Central foi de 29 bilhões de reais. Conseqüentemente, eis o resultado do Banco Central: resultado de operações de mercado aberto, 10 bilhões; operações de moeda estrangeira, 19 bilhões, exatamente ao que estou me referindo; *swaps*, 4 bilhões, como eu disse; operações com o Governo Federal, 13 bilhões — é basicamente o custo da Conta Única, remuneração dos depósitos do Tesouro Nacional no Banco Central; despesas do Banco, 3 bilhões de reais. Portanto, o resultado do período foi de 30. Tirando os 29, que é o custo da variação cambial e *swaps*, temos, portanto, resultado líquido de 1 bilhão.

A parcela do resultado referente à variação cambial, portanto, deve ser avaliada no contexto da política do Governo de redução da exposição do setor público aos movimentos da taxa de câmbio. Essa política implica, entre outras ações, acumulação de ativos atrelados à moeda estrangeira no balanço do BC, enquanto o Tesouro tem o passivo. Por que temos essa estrutura? Porque é assim que manda a lei. Em outros países não é assim. Muitas vezes, o passivo e o ativo estão no mesmo balanço. Estamos até estudando formas, talvez venhamos em algum momento a apresentar a esta Casa algumas propostas a fim de unificar isso para não termos essa distorção de ficarmos com o custo de um lado e a receita do outro, o custo no balanço do Banco Central e a receita no balanço do Tesouro. Mas isso vamos discutir em outra oportunidade, quando tivermos um projeto completo para apresentar.

Nesses termos, de acordo com a legislação aplicada, o resultado no período do primeiro semestre de 2007 será coberto pelo Tesouro Nacional até o décimo dia útil de janeiro de 2008 por meio de entrega de títulos públicos federais ao Banco Central.

O balanço patrimonial e as notas explicativas estão disponíveis na página do Banco Central na Internet.

Aqui temos mais demonstrações, exatamente para aqueles que queiram se aprofundar no assunto que está no material sobre como se chega a essas contas.

Prosseguindo, os fundamentos macroeconômicos brasileiros melhoraram constante e consideravelmente nos últimos anos, contribuindo para a redução progressiva na percepção de risco macroeconômico associado ao País. Especificamente a trajetória descendente de inflação, a desinflação, o excepcional desempenho do balanço de pagamentos, que foi poupado numa parcela sob a forma de reservas internacionais, e a manutenção do superávit primário do setor público em níveis adequados. Tudo isso reforçou a resistência da economia brasileira a choques.

Apesar das perspectivas mais negativas da economia mundial em 2008, há razões para continuar confiando na expansão da economia brasileira. Diversos fatores estão contribuindo para o crescimento da nossa economia,



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

especialmente a expansão da massa salarial real em conjunto com a recuperação dos investimentos — isso é muito importante —, continuidade da trajetória ascendente do crédito e os efeitos em curso da significativa flexibilização da política monetária implementada desde janeiro de 2005.

Esse conjunto de fatores sugere que a demanda doméstica deverá permanecer como elemento propulsor do crescimento nos próximos trimestres. Assim sendo, o crescimento da economia brasileira deve mostrar resistência face a uma possível desaceleração da economia global.

A ação preventiva não se restringe à política de acumulação de reservas, se estende também, e de forma fundamental, à política monetária. No caso brasileiro as metas para a inflação e os respectivos intervalos de tolerância são fixados pelo Conselho Monetário Nacional. Enquanto que ao Banco Central do Brasil, por intermédio do COPOM, compete definir e implementar a estratégia de política monetária com o objetivo de cumprir as metas fixadas. Dentro desse arcabouço, o COPOM adota estratégia que procura evitar uma trajetória de inflação volátil, isto é, inflações que sobem muito, depois o Banco Central tem de tomar providências, caem muito, gerando aquele padrão de arrancadas e freadas na economia brasileira que foi tão negativo no passado.

Tal abordagem e estratégia, isso é muito importante, leva em conta as defasagens dos mecanismos de transmissão de política monetária. E tem se mostrado a mais indicada para lidar com a incerteza inerente ao processo de reformulação de política monetária.

Cabe ressaltar que a preferência revelada dos bancos centrais no mundo todo tem sido por estratégias gradualistas, nas quais ajustes da política monetária são conduzidos de forma incremental. Existem diversas razões para essa opção. Primeiro, os choques que recaem sobre a economia tendem a ter certa persistência, ainda mais quando existem mecanismos formais ou informais de indexação à inflação passada. Em termos gerais, o próprio conjunto de informações examinadas pelos banqueiros centrais muda de forma bastante gradual, o que introduz certa persistência nas variáveis de política. E, adicionalmente, há de se considerar que os banqueiros centrais tomam decisões sob incerteza a respeito não só da conjuntura econômica, mas também quanto aos parâmetros de seus modelos.

Diante disso, a atitude mais prudente é, de fato, ajustar as variáveis de política de forma mais gradual do que seria o caso na presença de completa certeza sobre a economia e os parâmetros.

Movimentos consistentes são mais previsíveis, e portanto facilitam a coordenação das expectativas dos mercados, empresas e famílias, contribuindo para uma evolução menos volátil da atividade econômica. Portanto, crescimento sustentado.

Finalmente, cabe notar que em um ambiente de incerteza o gradualismo minimiza as chances de que a política monetária tenha que sofrer reversões abruptas de curso. De uma forma objetiva, que o Banco Central em alguns momentos tenha que subir fortemente os juros para corrigir um curso que possa gerar um resultado negativo.

Sobre essa estratégia, as ações da política monetária devem ser voltadas para o futuro. Portanto, devem ter caráter preventivo. Nenhum banco central moderno toma decisões voltadas para afetar a inflação corrente. Essa é uma das coisas mais importantes hoje em dia que é necessário entender na ação dos bancos centrais. Os bancos centrais modernos, portanto, não tomam decisões voltadas para influenciar a inflação corrente ou do mês passado, que já passou, ou mesmo a atual. A inflação corrente resulta, entre outros fatores, de decisões da política monetária tomadas há vários trimestres. Dessa maneira, o mérito das decisões tomadas atualmente deverá ser avaliado no segundo semestre de 2008 e em 2009, quando essas decisões terão efeito pleno sobre a economia. Julgar decisões de política monetária pelo ritmo da inflação contemporânea induz inevitavelmente a substanciais erros de avaliação. Diversos países, inclusive o Brasil, já pagaram preço elevado por isso.

Finalizando, é evidente que, estando inserido no contexto econômico e financeiro internacional, o Brasil não está totalmente imune ao que se passa com seus principais parceiros externos. Mas a economia conta hoje com melhores fundamentos para lidar com conjunturas internacionais adversas, essencialmente: menor endividamento externo, mais sólida posição financeira do Estado e maior flexibilidade cambial.

Quero também mencionar, nos termos da lei, os resultados fiscais e os possíveis efeitos da política monetária sobre o desempenho fiscal no País. Gostaria de mencionar que o Banco Central do Brasil, fazendo a sua política monetária, influencia a atividade econômica e as taxas de juro de longo prazo. Mas é muito importante mencionar que o impacto direto das taxas de juros de curto prazo nas contas públicas é apenas parte do efeito macroeconômico da política monetária. A política monetária tem impactos fiscais indiretos, por meio dos seus efeitos sobre as expectativas, a inflação, a taxa de câmbio e o crescimento econômico de longo prazo.

Uma maneira de se avaliarem os efeitos fiscais da política macroeconômica e monetária é por meio da trajetória da dívida líquida do setor público em relação ao produto. Em 2002, a dívida líquida do setor público era 56% em relação ao produto; 52,4% em 2003; 47% em 2004; 46,5% em 2005; 44,9% em 2006; 43,5% em setembro de 2007. Se olharmos os



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

resultados, veremos essa queda de 44,9% em 2006 para 43,5% do produto em setembro de 2007. Esse 1,4% de queda da dívida pública teve como consequência, primeiro, que o superávit primário gerou uma queda da dívida de 3,5%. Os juros nominais, aumento de 4,6%. É importante dizer que os juros nominais, como componente, também estão caindo, gerando uma necessidade líquida de financiamento do setor público de 1,1%. Depreciação cambial, 0,8%, como já mencionei. Crescimento do produto, por outro lado, diminuindo a dívida em 3,5%. Ajuste, 0,1%. Portanto, como resultado líquido, a dívida caiu 1,4%. Este é o resultado da política econômica: a dívida pública está caindo.

O déficit nominal do setor público consolidado também está caindo. Já esteve a quase 8% do produto. Hoje está ao redor de 2% do produto, com uma tendência cadente do Produto Interno Bruto. Portanto, essa é uma avaliação da evolução da dívida pública como resultado da aplicação da política monetária e cambial.

Gostaria de encerrar dizendo que é muito importante enfatizar que bancos centrais hoje têm uma ação preventiva, e não reativa. Segundo, gostaria de dizer que a inflação do Brasil tem uma trajetória cadente. Temos uma inflação não só na meta, mas que tem uma expectativa, por parte dos agentes econômicos, de continuar na meta nos próximos anos. Temos uma dívida pública cadente. Temos reservas internacionais acima de 160 bilhões de dólares. O País está crescendo a uma taxa que o Banco Central prevê, este ano, de 4,7%. Já criou até setembro 1,6 milhão de empregos. Portanto, o Brasil tem uma trajetória de crescimento sustentável. Isso é que é importante para o País.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Senador José Maranhão) - Antes de iniciar o debate, passando a palavra aos oradores inscritos para suas interpelações, quero registrar a presença do Deputado Virgílio Guimarães, titular da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados, que deverá continuar no exercício da Presidência desta reunião, já que vou ter que me retirar para um compromisso na Comissão de Constituição e Justiça, e até como homenagem à Câmara dos Deputados.

Quero registrar a presença honrosa do nosso Relator-Geral, Deputado José Pimentel, do Relator da Receita, Senador Francisco Dornelles, e de todos os integrantes da Comissão na Câmara e no Senado.

Com muito prazer registro a presença do Deputado Armando Monteiro, Presidente da Confederação Nacional da Indústria, que nos honra muito. S.Exa. está aqui não somente como Deputado Federal, mas sobretudo como Presidente de um órgão muito importante para a vida econômica e social do País.

Com a palavra o Deputado Fábio Ramalho. (*Pausa.*) Lamentavelmente, desistiu.

Em seguida, o Deputado Júlio Cesar.

O SR. DEPUTADO JÚLIO CESAR - Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, Sr. Presidente do Banco Central, Srs. diretores, acompanhei atentamente a fala de V.Exa. sobre as reservas de 160 bilhões de dólares, a diminuição da dívida externa e a estabilidade da economia do País para enfrentar as crises mundiais. Mas me preocupo muito com o desequilíbrio que está acontecendo entre o percentual de crescimento das importações, que é bem maior, e o das exportações, que é menor, embora tenhamos ainda um saldo expressivo.

O que V.Exa. tem a dizer em relação às exportações, que estão diminuindo, e às importações, que estão aumentando?

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Deputado Antonio Palocci, V.Exa. levantou a mão? (*Pausa.*) Deputado Dr. Ubiali.

O SR. DEPUTADO DR. UBIALI - Sr. Presidente, como Deputado e não-entendido em economia nem na linguagem geralmente usada para explicações, apesar de terem sido bastante claras, quero fazer a V.Exa. algumas perguntas que me são feitas normalmente a respeito da política do Banco Central.

Primeiro, V.Exa. disse que temos uma reserva de 160 bilhões de dólares. Há uma preocupação das pessoas de que essa reserva esteja sendo feita em cima de endividamento, da nossa dívida interna, de que o Tesouro estaria emitindo títulos para produzir dinheiro para fazer essa troca pelo dólar. Portanto, o fato de se ter uma reserva tão alta, na verdade, estaria provocando um endividamento maior do Estado, uma vez que se compra e depois se empresta esse dinheiro a juros de 3%, sei lá quanto, e paga-se a taxa SELIC na aplicação dos papéis públicos. Gostaria de entender se isso é verdade ou não.

Pareceu-me que V.Exa. disse que a dívida interna está diminuindo. No entanto, temos informações de que, para rodar essa dívida interna, o Brasil está gastando 120 bilhões de dólares por ano. Isso não seria muito para o Brasil?

São essas as perguntas. Se V.Exa. pudesse me explicar melhor, eu gostaria de entender isso.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Vamos fazer um grupo de 3 perguntas? Depois o Ministro responde.

Tem V.Exa. a palavra, Deputado Duarte Nogueira.



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

O SR. DEPUTADO DUARTE NOGUEIRA - Sr. Presidente do Banco Central, Dr. Henrique Meirelles, acompanhei atentamente o pronunciamento de V.Exa. e o destaque dado à manutenção dos fundamentos da política econômica, carregados pelo Governo Lula ainda ao receber o Governo do Presidente Fernando Henrique.

No entanto, ao fazer o comentário da melhoria das reservas cambiais, de mais de 160 bilhões de dólares, V.Exa. também faz referência a que, se por um lado isso representa um tipo de ônus para a economia brasileira, por outro lado, pela apreciação do real, há um benefício na outra ponta.

No entanto, registramos que na última reunião do COPOM a decisão foi pela manutenção, e não mais pela redução na curva da taxa de juros SELIC. Pergunto a V.Exa. se esse tipo de comportamento é uma prudência do Banco Central em relação à política monetária em vigor ou é reflexo também de uma prudência devido a esse abalo temporário em função da crise imobiliária americana? Ou, de fato, a atual política econômica esgotou sua capacidade de produzir resultados, tendo em vista que há uma luz amarela sinalizando a redução do superávit primário e, ao mesmo tempo, uma revoada de dólares? Não sei se isso ocorre por natureza de transferência dos lucros das empresas multinacionais, que recentemente aconteceu, obtendo obviamente a isenção de Imposto de Renda, conforme a lei hoje permite. Conforme aqui exposto, isso pode ser afirmado ou comentado como um esgotamento, portanto, do avanço na redução das taxas de juros e de fato vamos continuar tendo altíssimas taxas em relação àquelas operadas por outras nações no resto do planeta?

Era isso.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Combinamos um grupo de cada 3 Deputados. Então, o Ministro responde e, no próximo bloco, terão a palavra os Deputados Félix Mendonça, Renato Molling e João Dado. *(Pausa.)*

Retira? Então, fica o Deputado Marcelo Castro, na seqüência.

Tem a palavra o Sr. Ministro Henrique Meirelles.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Muito obrigado, Sr. Presidente. Vamos, em primeiro lugar, à pergunta do Deputado Júlio Cesar sobre a questão do crescimento das importações.

Em primeiro lugar, Deputado, as importações de fato estão crescendo em percentuais maiores do que as exportações, mas como estão crescendo de uma base menor, apesar de percentualmente maior, não necessariamente, nos últimos 2 anos, principalmente, isso tem-se refletido num volume financeiro maior, tanto que o saldo comercial, durante os últimos 2 anos, tem oscilado em cerca de 45 bilhões de dólares. Quer dizer, em volume financeiro, as exportações têm crescido de forma mais ou menos similar às importações. Como as importações são menores, então, percentualmente é maior.

Se olharmos a projeção, vamos ver isso com clareza. Em amarelo, o crescimento das exportações e, em azul, o crescimento das importações. Vamos ver que o diferencial tem-se mantido relativamente estável.

Se olharmos agora a preocupação que se manifesta muitas vezes quanto ao crescimento das exportações serem exclusivamente resultado do aumento de preço de *commodities*, em quantidade — manufaturados em vermelho claro e exportações totais em vermelho escuro —, veremos ver que os manufaturados, na realidade, estão crescendo, em totais, de uma forma parecida com o valor total de quantidades exportadas, em alguns momentos, até superior. Se olharmos a participação das exportações brasileiras nas exportações mundiais, vamos ver que elas têm uma tendência ainda crescente.

Portanto, aquilo que eu estava mencionando a V.Exa.: o saldo da balança comercial, em 2006, por exemplo, foi estável em relação a 2005. Tinha subido muito em relação a 2004. Em 2007 também está mantendo certa estabilidade até o momento, o que significa, mais uma vez, apesar de o crescimento das importações ter um percentual maior, que o valor financeiro é estável e o saldo de conta corrente, que é o resultado líquido das contas todas do País, está positivo. Então, é um dado da maior importância, que devemos levar em consideração.

Esses 7,8 bilhões de dólares é uma projeção do Banco Central, mas, na realidade, os números efetivos até agora têm mostrado também certa estabilidade, apesar de que uma certa queda no saldo de conta corrente é absolutamente natural, algo que se pode esperar.

Em resumo, se voltarmos ao saldo comercial, vamos ver que ele continua sólido, e as exportações, em amarelo, continuam com tendência de crescimento, bem como as importações. Seria um processo natural, Deputado, que houvesse esse fenômeno. Se os percentuais de ambas fossem iguais nessa altura, teríamos uma abertura cada vez maior em valor financeiro no saldo comercial, o que demandaria custos importantes para o Governo Federal, a fim de tentar acomodar essa situação.

Vamos agora passar à pergunta do Deputado Dr. Ubiali sobre a questão das reservas e da dívida interna. Eu vou passar rapidamente aqui à análise dessa situação.



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

Deputado, é muito importante mencionarmos que, quando o Brasil acumula reservas ou toma outras medidas que fazem com que o País fique mais sólido, isso diminui a percepção de risco, diminui o Risco-País. No que diminui esse risco, diminui o custo de carregamento não só de toda a dívida brasileira interna e externa, como também da dívida do setor privado.

Hoje em dia, empresas brasileiras conseguem emitir dívidas no mercado internacional, por exemplo, a custo muito menor do que sempre fizeram, ou mesmo captam nas bolsas recursos que antes não eram disponíveis, ou emitem debêntures, recursos que antes não estavam disponíveis. Em resumo, existe um benefício generalizado na economia muito superior ao custo especificamente do carregamento das reservas. Então, o que acontece? No momento em que o Tesouro Nacional capta recursos no mercado interno ou no momento em que o próprio Banco Central emite operações compromissadas no mercado interno — e o Banco Central compra reservas com isso —, o que acontece na realidade? Não há dúvida de que há transferência de uma dívida líquida externa para o aumento da dívida interna. A dívida líquida global do País não se modifica, porque nos endividamos de um lado mas aumentamos reserva de outro, e a dívida líquida fica igual.

Agora, em relação ao custo de captação interno, ele é maior, é verdade. Esse é o custo de carregamento de reservas de qualquer país, ou é o custo direto ou é o custo de oportunidade. Mas o ganho se dá não só sobre essa parcela, mas sobre a parcela geral. Por exemplo, a reserva é de cerca de 160 bilhões de dólares. A dívida do Governo como um todo é mais de 1 trilhão de dólares. Então o benefício é sobre a dívida como um todo.

No final, não há como analisarmos um fator desligado dos demais. O resultado abrange toda a política econômica, não só do carregamento de reservas. Não há como segregar. Temos o resultado do carregamento de reservas, o resultado da política monetária bem-sucedida, da desinflação, com inflação na meta, com queda de risco, com superávit primário. Com tudo isso junto, veremos que a dívida interna, como percentagem do Produto Interno Bruto, está caindo sistematicamente, o que significa que o País está, como resultado da política como um todo, repito, desendividando-se em termos líquidos. Não podemos nos fixar apenas em um desses parâmetros.

Respondo agora à pergunta do Deputado Duarte Nogueira em relação à manutenção da SELIC na última reunião. Basicamente, o Deputado pergunta, em termos sumários, se essa seria uma atitude de prudência do Banco Central porque se esgotou a possibilidade da política econômica não só de continuar a flexibilização da política monetária, mas também para uma série de outras ações de política econômica, seja por questões internas, seja por questões externas.

Deputado, um dos pontos que mencionei na apresentação inicial foi a questão da defasagem da política monetária. Uma decisão tomada hoje só terá efeito vários meses à frente, no segundo semestre de 2008, talvez até, dependendo da situação, em 2009. Temos cortado juros desde setembro de 2005, e a economia está crescendo. São vários fatores em andamento.

Os Bancos Centrais, muitas vezes, têm que levar em conta, como mencionei, não só que há uma defasagem, mas também que há uma defasagem do comportamento de outros fatores econômicos, além de uma incerteza sobre esses fatores e sobre os próprios modelos de projeção.

Temos que trabalhar com esse nível de conhecimento. Não podemos trabalhar como se estivesse tudo matematicamente definido e soubéssemos precisamente o que acontecerá daqui a 9 meses. Por isso é que se diz que o Banco Central, por definição, tem que ter um pouco de prudência, qualquer Banco Central do mundo. Um Banco Central não pode tomar atitudes abruptas ou impensadas, não é verdade?

Eu gosto de usar o exemplo daquelas casas mais antigas, onde, muitas vezes, quando se abre a torneira da água quente no banheiro, demora um certo tempo para a água quente sair da caixa e chegar ao chuveiro. Muitas vezes estamos abrindo a água quente e vemos que a água está um pouco fria ainda, mas sabemos que tem mais água quente no cano. Então, às vezes, é prudente darmos uma olhada, esperar um pouco para ver quanto de água quente de fato já tem e quanto de água fria já entrou, se tivermos aberto a torneira de água fria também. Temos de ver o processo. A experiência diz que, de vez em quando, os Bancos Centrais devem tomar atitudes de prudência. Certamente não é um esgotamento do processo de normalização, de crescimento e de expansão da atividade produtiva da economia brasileira.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Como não houve manifestação de réplica, vamos ao segundo bloco.

Com a palavra o Deputado Renato Molling.

O SR. DEPUTADO RENATO MOLLING - Gostaria de cumprimentar o Presidente Henrique Meirelles, a sua equipe e os Srs. Deputados. Sou da região do Vale dos Sinos, no Rio Grande do Sul. Os setores intensivos de mão-de-obra, como o coureiro-calçadista, o moveleiro e o têxtil, que exportaram muito nos anos 80, época em que começou o crescimento das exportações do nosso País, hoje estão atravessando seriíssimos problemas, principalmente em função do câmbio. E como são setores que empregam muito, a carga tributária fica muito pesada em cima deles.



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

Se analisarmos a isenção das aplicações financeiras do capital estrangeiro nos últimos anos, veremos que a tributação que, na média, era sempre de 12 bilhões, 15 bilhões e chegava a 20 bilhões de dólares, hoje passa dos 150 bilhões de dólares, segundo dados que temos.

Esse dinheiro é aplicado hoje tanto em papéis do Tesouro como em renda fixa ou em ações, mas amanhã pode sair. Com esses dólares todos que há no País isso não faz com que o dólar se desvalorize mais? Não seria o momento de se repensar essa política? Porque com os juros altos, mais a isenção desses tributos, é muito bom investir no nosso País, porque não há risco nenhum. Com isso, acredito que venham mais dólares para o País. E o câmbio sufoca hoje esses setores que não conseguem elevar o preço de seus produtos em dólares lá fora, porque sofrem uma concorrência muito desigual da China. Outros setores que conseguem majorar seus preços até conseguem sobreviver. Contudo, a exportação dos setores que citei está em perigo. O mercado interno até está aquecido, o que possibilita que esses setores ainda sobrevivam. Mas se a exportação passar mais algum tempo com o câmbio atual, com certeza esses setores vão quebrar, depois de levarem anos e anos para conquistar o mercado externo. O produto brasileiro é o melhor do mundo, mas não consegue competir.

Era o que tinha a dizer.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Tem a palavra o Sr. Deputado João Dado, do PDT de São Paulo.

O SR. DEPUTADO JOÃO DADO - Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, Sr. Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, o Banco Central possui a competência legal de regular o crédito no País. Temos hoje no Brasil liquidez maior do que no passado, fruto, inclusive, da política do próprio Banco Central. A Taxa SELIC vem caindo progressivamente nos últimos anos. A pergunta que faço a V.Exa. é a seguinte: o que o Banco Central poderia fazer, objetivamente, ou por meio de aumento do depósito compulsório — nem sei se ainda existe essa prática —, para determinar ao mercado bancário a redução das taxas cobradas do cliente, pessoa física ou jurídica, notadamente no cheque especial, o crédito a que mais se recorre no País?

Por que a pergunta? Porque vemos o aumento das taxas de juros aplicadas no cheque especial e em dívidas outras de forma geral e, em contraposição, redução da Taxa SELIC. Poderia o Banco Central adotar política mais agressiva para o controle dos juros cobrados, ou seja, do *spread* cobrado pelas instituições bancárias?

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Tem a palavra o Sr. Deputado Marcelo Castro, último interelante deste bloco.

O SR. DEPUTADO MARCELO CASTRO - Sr. Presidente da Comissão, Sras. e Srs. Parlamentares, Sr. Presidente do Banco Central, Srs. Diretores, quando eu era criança ainda vi meu pai lendo um livrinho do Carlos Lacerda cujo título era *Um dia na vida do brasileiro*. Digo de passagem que meu pai não era lacerdista, era juscelinista.

Naquele livro havia críticas e imagens que mostravam um brasileiro usando uma pasta americana. Uma das críticas que se fazia era que o juro mensal do Brasil correspondia ao juro anual nos Estados Unidos. Cinquenta anos depois, exatamente ontem, consultei meu saldo no Banco do Brasil, banco oficial, e verifiquei que a taxa de juros do Cheque Ouro é de 7,52% ao mês ou 138,71% ao ano. Parece-me que a taxa de juros americana está em 4,75%, com tendência de queda. As bolsas estão aumentando em função dessa queda prevista nos juros dos Estados Unidos.

Antigamente, havia pessoas mal vistas pela sociedade, os agiotas, os quais, segundo a formação católica, seriam pecadores. Aliás, conheço pessoas, amigos meus, que se atrapalharam com o juro do cheque especial e recorreram a um agiota para pagar o Banco Brasil, pagando juros de 2% ao mês, muito mais barato do que cobra o banco.

Passados 50 anos de história sobre de juros altos no Brasil, pergunto o seguinte: isso é inelutável? Isso está certo? Se eu viver mais 50 anos, a situação será a mesma, ou há perspectiva de melhorar no futuro?

O SR. DEPUTADO DR. UBIALI - Sr. Presidente, peço a palavra pela ordem.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Pois não.

O SR. DEPUTADO DR. UBIALI - Sr. Presidente, se for permitido, gostaria de acrescentar uma pergunta às do Deputado João Dado.

Temos visto que os bancos têm tido rendimentos, em média, de 25% a 30% ao ano. Esses rendimentos não são muito altos? Eles não acabam encarecendo o produto, uma vez que o banco, teoricamente, seria um provedor de recursos para a indústria e para o comércio?

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado.

*(Intervenção fora do microfone. Inaudível.)*

O SR. DEPUTADO DR. UBIALI - É que a lucratividade dos bancos tem sido em torno de 30%, pelos demonstrativos que fizeram. Isso não seria uma forma de pressionar o custo da produção brasileira para o comércio e a indústria?





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

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Tem a palavra o Sr. Ministro, para responder às perguntas relativas a este bloco.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Iniciarei respondendo à pergunta do Sr. Deputado Renato Molling.

Basicamente, S.Exa. pergunta até que ponto a isenção do Imposto de Renda na remessa dos juros para os investidores estrangeiros no Brasil não seria a grande responsável pela trajetória cambial, na medida em que possa atrair um fluxo muito grande de recursos.

Em primeiro lugar, gostaria de informar um dado pontual, no sentido de que a isenção do Imposto de Renda na remessa se dá apenas para investidores em títulos públicos, títulos emitidos pelo Tesouro. Ela não se aplica a títulos emitidos pelo setor privado, títulos de dívida do setor privado. Em segundo lugar, devo dizer que se olharmos a projeção, veremos em amarelo o fluxo comercial e em vermelho o fluxo financeiro. Notaremos então, Deputado, que o que tem de fato influenciado de forma importante o fluxo financeiro no Brasil, pelo menos até setembro de 2007, é o fluxo comercial, os saldos comerciais, e o investimento estrangeiro direito. Aí não cabe a questão do Imposto de Renda, porque o investimento estrangeiro direito vem, produz resultados, paga Imposto de Renda e tem procedimento normal.

Dito isto, devo acrescentar que de fato existe isenção do Imposto de Renda na remessa de juros para os aplicadores em títulos federais. Isso evidentemente não é da área do Banco Central. O que posso fazer a respeito disso é levar a recomendação de S.Exa. para as autoridades fazendárias. Apenas registro que o que influencia fortemente os fluxos cambiais no Brasil hoje são os fluxos comerciais e o investimento estrangeiro direito na produção. Mas vamos certamente levar a recomendação de S.Exa.

A pergunta do Deputado João Dado é: na medida em que o Banco Central regula crédito, o que pode fazer para baixar as taxas de juros dos bancos, aquelas cobradas especificamente pelos bancos, na medida em que a Taxa SELIC está baixando, mas o bancos ainda cobram taxas bem superiores.

Gostaria de começar com base em fatos. Nós no Banco Central temos que trabalhar sempre com números. Se analisarmos a projeção, veremos em azul a taxa cobrada de pessoas físicas, o *spread*, e como ele tem evoluído de 2003 até agora, 2007. Verificamos que a taxa subiu um pouco em 2003 para num patamar bastante elevado, depois veio caindo. Estabilizou-se um pouco em 2005 e 2006 e, depois, continuou a cair. Então, temos uma trajetória de queda da taxa média real de juros. Em vermelho, vemos a taxa de juros de pessoa jurídica. Digo isso apenas para termos uma base de que a taxa está caindo. Mas para os padrões internacionais ainda é muito alta. Não há dúvida.

No exterior, trabalhei com taxas de juros. V.Exa. citou os Estados Unidos. Cheguei a dirigir uma instituição financeira naquele país e sei que as taxas lá são muito mais baixas.

Então, não há dúvida de que há muito trabalho a ser feito no sentido de que as taxas de juros no Brasil devam continuar a cair. E há várias razões para isso. Há razões de ordem relacionada à instabilidade da economia e ao reduzido volume de crédito. Tudo isso está mudando muito. Veja que os volumes de crédito no Brasil estão crescendo bastante. Por exemplo, o crédito consignado, cujas taxas são menores, está crescendo; o crédito livre de pessoa física está crescendo, enfim, em geral, o volume de crédito está crescendo bastante no Brasil para pessoas físicas e jurídicas.

O crédito livre e o crédito total como percentagem no produto, por exemplo, estão crescendo muito. Está havendo, portanto, uma queda de taxa.

Mostra a experiência internacional que o melhor caminho para isso é promovermos maior competição, maior transparência e a adoção de uma série de medidas, como as que já foram ou estão sendo adotadas nesse sentido. Como exemplo dessas medidas, cito a portabilidade do cadastro positivo, pois é importante que o cliente tenha capacidade de negociar com os bancos. Hoje, o fato de o cliente pertencer a apenas um banco durante 20 anos lhe dá um crédito histórico muito bom e todas as condições de ser um grande cliente. E, se amanhã, ele procurar outro banco, terá de começar como se tivesse atingido a maioria ontem, porque não terá esse histórico de crédito com aquele outro banco.

Em outros países, o histórico é propriedade da pessoa, não do banco. Imigrantes brasileiros têm muito essa experiência quando chegam a outro país e começam a tomar crédito para criar um histórico e ter condições de negociar.

Então, esse projeto está no Congresso, e é muito importante que seja aprovado, com as mudanças, se for o caso, feitas por V.Exas. É importante que o consumidor adquira a propriedade do seu cadastro. Com o cadastro na mão, ele vai a qualquer banco negociar a taxa mais barata.

Outra coisa muito importante é a conta-salário, que já está sendo implementada e, até o final de 2008, deverá estar em todo o setor bancário, para todos os funcionários do setor privado. Os funcionários do setor público têm uma conta bastante parecida com a conta-salário, que já oferece muitos benefícios e está em processo de negociação.

O que quero dizer é que isso vai dar muito mais capacidade de negociação, porque, no momento em que o funcionário recebe sua conta em determinado banco, poderá dar uma ordem de transferência eletrônica automática, sem atraso e sem cobrança de tarifa alguma, para o banco que quiser.



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

Em resumo, não vou me alongar, mas existe, de fato, uma série de medidas que podem ser tomadas. E está sendo realizado pelo Banco Central e pelo Conselho Monetário Nacional — sim, porque todas essas medidas normativas são do Conselho Monetário Nacional — trabalho que visa dar maior transparência a todo o setor. No caso de tarifa bancária, por exemplo, queremos explicitar que tarifa é essa e como se pode compará-la com a de outros bancos etc., para que, com as informações publicadas na página do Banco Central, seja facilmente verificado pelo cliente quem está cobrando o quê. A obrigatoriedade é reportar o custo real para dar maior capacidade ao cliente.

A partir daí, o Supremo Tribunal Federal decidiu que o comportamento abusivo de qualquer instituição financeira deve ser tratado na esfera do Judiciário, na disputa individual. O Banco Central fez um convênio recente com a Secretaria de Defesa do Consumidor, do Ministério da Justiça, na órbita da Secretaria de Direito Econômico, em que estamos canalizando todas as reclamações para os PROCONs. Com esse convênio, os PROCONs nos fornecem um relatório com os produtos e instituições que estão sendo objeto de maior reclamação, para que o Banco Central possa detectar se existe algum comportamento sistematicamente abusivo por parte de alguma instituição, no sentido de não seguir as normas.

Evidentemente existem situações majorais, questões compulsórias e de ordem tributária, mas o mais importante é que estamos indo na direção correta e temos de persistir. Algumas ações são do âmbito do Congresso, algumas são do âmbito do Conselho Monetário Nacional, mas estamos caminhando e trabalhando duramente nessa direção.

Perguntou o Deputado Marcelo Castro se existe expectativa de melhorar, se temos chance, ou se estamos condenados a viver nesse clima de juros altos etc. A minha resposta é sim. Existe essa expectativa. Nesse processo de maior transparência etc., é importante mencionar que o consumidor também não só vai negociar entre bancos, mas vai saber escolher o melhor produto. Por exemplo, sabe-se que o produto mais caro, porque a instituição tem de deixar uma linha de liquidez pronta — em qualquer lugar do mundo é caro e, no Brasil, é muito mais caro, infelizmente —, é o cheque especial. É um produto caro que o consumidor deve ser aconselhado a não usar, a não ser em último caso. O consumidor que sabe que vai precisar dele durante o mês, em tese, deveria ter condições de ir a uma instituição, fazer um pequeno contrato e sacar um empréstimo a ser pago em prestações, para não usar o cheque especial.

O cheque especial representa apenas 1,6% do crédito total, mas é um preço muito alto. Quem usa o cheque especial paga muito caro. Idealmente, o cliente que precisar usar o cheque especial deve sacar imediatamente um outro tipo de empréstimo e liquidar essa dívida. Tudo isso faz parte de processo resultante da transparência. Por isso estou falando em cadastro positivo, novas estruturas de publicação de custos e tarifas nas páginas do Banco Central etc.

Não quero me alongar muito porque é um tema muito extenso. Quero apenas acrescentar que há um diretor do BC liderando um grupo de trabalho sobre esse assunto, com o envolvimento da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara, do Ministério Público Federal e do Ministério da Fazenda, além de outras áreas do Governo, e teremos toda a satisfação em receber os Deputados para debater com maior profundidade esse que é um assunto abrangente e que demanda um tempo maior para ser discutido em detalhes.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Não havendo nenhuma réplica, passamos ao último bloco.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Sr. Presidente, ainda não foi abordada a lucratividade dos bancos e seus reflexos na economia.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Acrescento, então, a seguinte pergunta: há nesse estudo a hipótese de extinção do cheque especial?

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - A pergunta é se haveria a possibilidade de extinção do cheque especial. Em tese, há. No entanto, isso representaria um certo desserviço ao consumidor, porque, de vez em quando, o cheque especial é útil no caso de alguém que tenha uma despesa inesperada e não tenha tempo de ir ao banco negociar uma linha de crédito, e o cliente gosta da idéia de poder usar o cheque especial. Se proibir, muitos de seus eleitores poderão ficar zangados com V.Exa. Mas, de qualquer maneira, o uso desse instrumento de crédito deve ser desestimulado, porque custa caro para o cliente.

Quanto à questão do lucro dos bancos, evidentemente, com a normalização da economia brasileira, existe um momento de lucratividade geral das empresas no Brasil. E, pela primeira vez, Deputado, em muitos anos, não vou nem me arriscar a dizer quantos, mas são muitos, o lucro das maiores empresas brasileiras cotadas em bolsas de valores está superando em percentual e em valor os lucros dos bancos.

De fato, os bancos estão obtendo bons resultados, mas, por outro lado, as empresas estão obtendo muito mais. Hoje, as indústrias de mineração, por exemplo, estão tendo resultados melhores que os bancos. Por quê? Porque a economia vai muito bem.

Os ganhos de massa salarial também estão muito fortes. A massa salarial está crescendo em percentual acima da inflação. Em resumo, todo o País vai bem. É importante mencionar que os lucros dos bancos estão menores, relativamente às grandes empresas, comparado com o que era no passado.



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

A maneira de assegurar melhor serviço ao consumidor e lucros adequados, justos, não excessivos, nem insuficientes, é a competição com transparência. E esse é o caminho normativo que estamos seguindo no Conselho Monetário Nacional, no Ministério da Justiça e nas discussões com o Congresso Nacional e com o Ministério Público.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Concedo a palavra ao Deputado Daniel Almeida, do PCdoB, da Bahia.

O SR. DEPUTADO DANIEL ALMEIDA - Sr. Presidente, nobre Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, esta discussão é muito importante, e devemos aproveitar a oportunidade.

Todos nós — mesmo os que, como eu, não são economistas — acompanhamos os movimentos macroeconômicos no País e sempre escutam os empresários se referirem ao câmbio e à taxa de juros. Também ouvimos trabalhadores se referirem à taxa de câmbio, aos juros, aos impactos no desenvolvimento, no crescimento, na geração de emprego e na distribuição de rendas.

Nos últimos dias, li um artigo do ex-Diretor do Banco Central Carlos Thadeu de Freitas e, ontem ou hoje, um artigo do economista Delfim Netto, que abordou o câmbio, a política em curso e o risco de se ter isso como lei natural. Aliás, disse o ex-Deputado que isso não é uma lei natural, mas uma opção política que se faz nessa direção. Muitos analistas levantam dados que indicam que essa opção política já não produz os efeitos que se anuncia ou se espera.

Analizamos a trajetória de outros países emergentes que buscam ajustes e caminhos e cujos resultados são diferentes dos nossos. Essa política de elevadas taxas de juros e de câmbio, com a supervalorização do real, como verificamos hoje, tem impactos. Os números apresentados aqui são positivos. Todas as análises indicam que há um momento favorável na economia internacional e que o Brasil está ficando com poucas possibilidades de aproveitá-lo melhor. Este é um debate da nossa conjuntura econômica neste momento. E os dados apresentados informam isso.

O Banco Central teve um prejuízo de 30 bilhões. Esse dinheiro está indo para algum lugar. É evidente que alguns estão ganhando com isso. Pergunto, então: quem está ganhando com isso? Para onde esse dinheiro está sendo transferido?

Os bancos privados estão tendo grandes lucros, e a economia está contida porque não há nada que possa dar o retorno que a aplicação no mercado financeiro tem dado. Isso é evidente.

Trouxe-nos o Presidente do Banco Central a figura do chuveiro aberto, do aquecimento da água que desce pelo chuveiro. Será que não estamos correndo o risco de não tomar banho porque a água está acabando ou não vai esquentar? Será que efetivamente a dosagem está adequada?

Precisamos dar continuidade a este debate. A sociedade brasileira tem discutido o assunto e possui a percepção exata de que alguns ganham muito com a opção adotada pela área econômica do Governo e que outros deixam de participar, de se beneficiar tanto quanto poderia ser possível neste momento.

Aproveito a oportunidade para solicitar ao Presidente do Banco Central que fale a respeito do assunto, sobre o qual ainda hoje muitos economistas se manifestaram.

Outra indagação, Sr. Presidente, é a respeito da concentração bancária. Acabamos de acompanhar, ou ainda está em curso, a fusão ou a aquisição do antigo Banco Real, o ABN, pelo Santander, que, com isso, se torna o segundo em ativos no Brasil. Há um movimento do Banco do Brasil para não perder espaço. Mas há muito pouco para ocupar. Boa parte do sistema financeiro público que estava sob o controle dos Estados foi liquidada. Que impacto terá uma presença maior de instituições internacionais no sistema financeiro brasileiro? O que isso pode provocar no crédito, um elemento importante no Brasil hoje?

Gostaria de ouvir do Presidente do Banco Central um pouco mais a respeito dessas questões.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado.

Antes de passar a palavra ao próximo orador, indago sobre se há mais algum Parlamentar que deseja se inscrever. *(Pausa.)*

Então, na seqüência, teremos o Deputado Armando Monteiro e, depois o Deputado Fernando Coruja. Faremos um bloco com os últimos Parlamentares inscritos.

Com a palavra o Deputado Armando Monteiro.

O SR. DEPUTADO ARMANDO MONTEIRO - Presidente Henrique Meirelles, ouvi atentamente a sua exposição. Não há dúvida alguma de que a política monetária e a política cambial cumpriram importante papel nesse processo. Em razão de algumas características do ciclo de crescimento da economia internacional, eu diria que até mesmo os rigores da política monetária e da política cambial de alguma forma foram absorvidos por conta do momento que vive a economia internacional e do qual o Brasil tem se beneficiado também.

O que quero fundamentalmente indagar a V.Exa., Presidente Meirelles, é se está satisfeito com a política fiscal. Porque a gestão macroeconômica é produto do equilíbrio das políticas cambial, monetária e fiscal. Evidentemente, a



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

política fiscal não é da competência, da alçada do Presidente do Banco Central. No entanto, a política monetária atua sobre ambiente em que a política fiscal é um componente fundamental.

Vivemos hoje política fiscal expansionista, cuja marca é o crescimento permanente do gasto corrente numa trajetória que não me parece sustentável. A minha aflição, meu caro Presidente, está nesse espaço que o câmbio deu à política monetária, ajudando a que houvesse um relativo abrandamento. Será que o câmbio continuará nesse processo daqui para a frente? Como imaginar isso com a política fiscal expansionista que temos? Quer dizer, será que podemos continuar flexibilizando a política monetária com essa política fiscal?

São as perguntas que eu gostaria de deixar ao Presidente Henrique Meirelles, acrescentando uma outra questão. O Banco Central do Brasil não cumpre verdadeiramente o papel de ser um órgão de defesa da concorrência no sistema financeiro ou de claramente coibir certos abusos presentes no sistema. Talvez nem devesse efetivamente exercer esse papel, na medida em que tem de cuidar fundamentalmente da saúde do sistema e, muitas vezes, essas questões são conflitantes.

Gostaria de indagar ao Presidente Meirelles se o Brasil precisa criar uma estrutura própria para poder fazer essa ação, se temos de instrumentalizar o CADE, se precisamos criar uma outra estrutura, uma espécie de estrutura reguladora do sistema financeiro, porque efetivamente o Banco Central não vem cumprindo esse papel. O Banco Central tem sido tímido nesse processo que vem resultando em práticas de caráter mais oligopolista ou onde o sistema financeiro se vale de uma circunstância para poder, dado o nível de concentração do sistema, introduzir essa rigidez que está presente hoje no sistema e que se traduz até nessa questão dos *spreads* muito elevados que temos no Brasil.

Muito obrigado, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Com a palavra o Deputado João Leão.

O SR. DEPUTADO JOÃO LEÃO - Eu nem precisava falar porque o nobre Presidente da Federação das Indústrias já fez a pergunta que eu tinha a fazer.

Só quero acrescentar o seguinte, caro Ministro: quando V.Exa. vai chamar a ajuda dos universitários? Quando digo universitário, refiro-me à Polícia Federal, porque os juros no Brasil hoje são um crime. Onde está a Lei da Usura? Qual é o limite dela? Que padrão tem o Banco Central de taxa de juros máximo? Afinal, esse padrão existe ou não? Será que é preciso criar uma agência reguladora, como disse o nobre Presidente da Federação, Deputado Armando Monteiro? Se for preciso, vamos votar nesta Casa um projeto de agência para regular os bancos. Acredito, porém, que essa Agência é o Banco Central.

Agora, não temos aquela taxa limite. Vemos uma série de financeiras neste País querendo acabar com o cheque especial, como disse o nobre Deputado Virgílio Guimarães. Vamos acabar com essa que é verdadeira farra, falando um português claro, Ministro.

Endosso suas palavras, meu nobre Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Antes de fazer suas considerações finais, o Ministro, com a sua costumeira boa vontade, vai responder, na forma convencional, mantidos os limites, aos 3 últimos inscritos — Deputados Paulo Rubem Santiago, Fernando Coruja e Antonio Palocci. Dessa forma, ninguém fica prejudicado. As inscrições, porém, estão encerradas.

Com a palavra o Ministro Henrique Meirelles.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Começo respondendo as perguntas do Deputado Daniel Almeida sobre o câmbio ser ou não ser uma opção política. Não. O câmbio não é uma opção política. O câmbio é resultado da sua livre flutuação, que, por sua vez, é resultado das diversas forças que atuam na economia.

*(Segue-se exibição de imagens.)*

Como opção política, ele já foi usado não só no Brasil, mas também em outros países. Temos um vizinho que adotou inclusive um câmbio fixo na lei, definido politicamente por seu Congresso Nacional. Esse país teve um desastre econômico de grande magnitude, e o próprio Brasil, que controlou administrativamente o câmbio, também teve um desastre econômico de grande magnitude.

Portanto, hoje, a opção da grande maioria dos países é ter um câmbio flutuante, e um câmbio flutuante que reage em razão das questões de mercado.

Se olharmos o resultado da taxa de câmbio no Brasil, por exemplo, desde janeiro de 1988, veremos que ela tem oscilado muito. O resultado mostrado é o de que não existe nenhum artificialismo ou opção política no câmbio. Na medida em que haja maior ingresso de recursos no País, o câmbio se move numa direção e, na medida em que reforça a confiança, o Risco Brasil melhora e os investimentos no País aumentam. Isso tem determinada influência sobre o câmbio. Se existe uma deterioração de confiança, como tivemos em 2002, quando houve insegurança em relação ao real, há fuga de dólares, como ocorreu em 1998 — e quantos debates houve no Congresso Nacional sobre a fuga de dólares do Brasil!



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

Na realidade, a preocupação era outra, queriam segurar o dólar aqui, e o que aconteceu foi que num certo momento o dólar chegou a R\$3,96.

Em relação aos resultados do Banco Central, já mencionamos que o Banco adquire reservas, tem um custo disso; o custo da apreciação do real impacta o Banco Central, e uma boa parte do benefício da apreciação do real impacta positivamente o Tesouro, na medida em que a dívida externa é em dólares. Portanto, isso faz parte da contabilidade pública.

O importante é que a acumulação de reservas — posso afirmar — não visa baixar o dólar, mas reforçar o País. Então não há essa correlação que possa estar na cabeça de alguns. Não existe isso. A acumulação de reservas reforça o País, e o Banco Central está comprando dólar no mercado, e não vendendo. No passado, quando o Banco Central queria baixar o dólar, vendia essa moeda. Não é o caso.

Ainda em relação à atividade econômica, Deputado, diz V.Exa. que a economia está contida, porque nada compensa o rendimento dos juros. Isso é o passado. Tenho a grande satisfação de informar a V.Exa. que a situação atual da economia brasileira é outra. Por exemplo, no segundo trimestre de 2007, em comparação com o segundo trimestre de 2006, o investimento real cresceu quase 14%. O setor da economia brasileira que mais cresce hoje é o investimento, o que mostra que está sendo um bom negócio investir. Aquele período do passado em que o investimento não existia porque estavam todos aplicando em juros já passou.

O mesmo ocorre em relação a outros dados da economia, como a produção industrial, por exemplo. Veja V.Exa. o que está projetado de 2001 a 2007: a produção industrial está crescendo mais de 6% de um mês sobre o mesmo mês do ano passado. No passado, quando o juro prendia a atividade, a venda no varejo caía. Hoje, a venda no varejo está crescendo a taxas que oscilam de 9% a até 14% ao ano, ou seja, não está contida. O salário real, a massa salarial está crescendo a mais de 5% ao ano, o que mostra uma economia em franca expansão. O pessoal ocupado está crescendo a mais de 3%, o rendimento médio está crescendo, e a massa salarial está crescendo de forma constante, enquanto a taxa de desemprego está caindo. Em resumo, a economia está em franca expansão, não está contida.

Em relação à defesa da concentração bancária, no caso, esse é um assunto que está sendo analisado por mais de uma autoridade reguladora. O Banco Central vai examinar isso com a maior seriedade, e a Diretoria de Normas tem a responsabilidade de analisar os impactos na concentração bancária por qualquer movimento. Os documentos ainda não foram apresentados, porque essa fusão foi anunciada em Amsterdã, na Europa. Foi um movimento feito em termos globais, e ainda não há uma definição precisa de como pretendem fazer isso no Brasil. Quando definirem apresentarão ao Banco Central do Brasil todos os dados, e aí o Banco Central vai analisar com todo o rigor a concentração bancária, e teremos a satisfação de apresentar no fórum adequado aqui na Câmara os resultados desses estudos pelas áreas especializadas.

Quanto à pergunta do Deputado Armando Monteiro em relação à política fiscal, temos mais de um componente nessa política. Temos a solvência pública, a questão monetária e também o papel do Estado na economia, que talvez seja objeto de maior discussão hoje em dia — o papel do Estado, o tamanho do Estado etc. Em relação à política monetária especificamente, em determinados horizontes de planejamento mais curto, existem momentos em que a política fiscal é expansionista; em outros, pode vir a ser contractionista, da mesma forma que a política monetária.

Temos observado nas nossas atas que estamos num momento em que claramente a política monetária é expansionista, o Banco Central vem baixando os juros há 2 anos, então a política monetária é expansionista, e, nos últimos meses, registramos também um avanço da política fiscal na mesma linha expansionista. Não sabemos ainda como esses fatores vão se combinar lá na frente. Por outro lado, temos diversos outros fatores na economia, seja a importação, seja o dólar, seja o aumento de investimentos etc., que não são objetos dessa discussão e dessa pergunta. O importante, no entanto, é o seguinte: para o Banco Central nós temos de trabalhar com um dado fundamental: a hipótese de superávit primário. A longo prazo, isso é fundamental do ponto de vista do Banco Central — não estou dizendo do ponto de vista de outras discussões da sociedade. Então, temos uma hipótese de trabalho de que o superávit primário será cumprido, da mesma maneira que tínhamos essa hipótese em 2003, 2004, 2005, 2006, e o superávit primário foi cumprido.

Então, estamos trabalhando com essa hipótese, e essa é a hipótese relevante do ponto de vista do planejamento político monetário de longo prazo. A curto prazo, sim, é preciso ver se é expansionista ou não, e aí o Banco Central tem de olhar isso do ponto de vista global: política monetária, política fiscal, preço do petróleo, dólar, preço administrado, investimento, e o Banco Central faz a sua análise global e toma a sua decisão. Em resumo, o Banco Central não pode nem deve, Sr. Deputado, condicionar a sua política a outros eventos macroeconômicos. Os bancos centrais de outros países que fazem isso têm problemas. O Banco Central tem de analisar todos os fatores, tomar a sua decisão e entregar a inflação na meta. Essa é exatamente a função do Banco Central do Brasil, que a tem cumprido até agora, e esperamos que continue a fazê-lo com sucesso.



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

Em relação à sua pergunta a respeito do câmbio de um lado inverso ao da expansão fiscal, é aquilo que eu mencionei, Deputado: há diversos fatores, e todos esses fatores são analisados pelo COPOM, existem modelos macroeconômicos, que, com relativo grau de incerteza, procuram calcular isso. Mas, no final, o COPOM faz a sua análise qualitativa, junta todos esses fatores — mencionei apenas alguns —, faz a projeção de inflação e toma a decisão.

V.Exa. pode ficar tranquilo, porque essa política de inflação na meta vai continuar...

*(Intervenção fora do microfone. Inaudível.)*

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - A política fiscal, como disse, do ponto de vista do Banco Central, é importante e integra o superávit primário.

Quanto ao problema da defesa de concorrência, vou mencionar esse assunto em que, como todos os demais, cabe um certo nível de tranquilidade. Vou responder juntamente com as perguntas do Deputado João Leão.

Em primeiro lugar, manifesto que respeito a avaliação de V.Exa., mas entendo que não só nesta gestão, mas também nas anteriores, o Banco Central tem feito um grande trabalho de defesa da concorrência no sistema financeiro.

Se analisarmos os índices de concentração do Sistema Financeiro Brasileiro comparado com outros sistemas financeiros — e podemos mandar isso para V.Exa. —, veremos que os índices brasileiros são compatíveis. Temos uma projeção em que há uma comparação do Brasil com um grupo muito grande de países e o índice de concentração bancário em relação aos 10 maiores bancos. Os nossos estão bastante aceitáveis, e o Brasil está até bem colocado no *ranking*, no sentido de ser menos concentrado do que países como o Canadá, a Inglaterra e a Alemanha, sem falar em países como Cuba, cuja concentração é de 100%.

Dito isso, não há dúvida de que precisamos melhorar muito a concorrência dos bancos do Brasil. Concordamos com isso. Não há dúvida que muito trabalho tem de ser feito, que as taxas de juros têm muito espaço para cair, a fim de aumentar a concorrência — e já mencionei uma série de medidas nesse sentido. Não há dúvida de que o aspecto normativo também é muito importante. Em nenhum momento quero deixar a impressão de que acho que as taxas de juros estão razoáveis ou que não precisamos continuar a trabalhar para baixá-las. Da mesma forma, temos muito trabalho pela frente para haver mais transparência e competição.

O importante é adotarmos as medidas adequadas e corretas para isso. Conforme já mencionei numa pergunta anterior, existe um grande elenco de medidas em andamento já tomadas ou a serem tomadas a esse respeito.

Gostaria de mencionar algo importante em relação à sua pergunta específica sobre CADE/Banco Central.

V.Exa. tem razão num ponto: existe um papel para o CADE. E esse assunto é debatido há muito tempo. A primeira medida que tomei quando assumi o Banco Central foi exatamente nesse sentido, fizemos um CADE consubstanciado num projeto de lei de iniciativa do Executivo, normatizando as funções do CADE, dando condições de aparelharmos o CADE para cumprir essa função. A proposta está em tramitação nesta Casa. Concordo em que há um lugar para o CADE. Portanto, dou todo apoio ao andamento desse projeto para que possamos ter o CADE cumprindo sua função dentro do processo. E V.Exa. tem absoluta razão: a função não é só do Banco Central. O Banco Central tem a sua função, o órgão de defesa da concorrência do CADE tem outra função, a Justiça também tem outra função.

E, aí, entro na pergunta do Deputado João Leão: *“Mas e a Lei da Usura? A Polícia Federal deveria ir atrás dos bancos que estão cobrando taxas muito caras”*. Essa é uma questão legislativa. O tabelamento da taxa de juros se dá por meio de projeto do Legislativo. As taxas de juros não são tabeladas no Brasil. Vivemos em sistema de livre mercado, de livre iniciativa, definido pelo Congresso Nacional.

Outra coisa: decisão recente do Supremo Tribunal Federal, em acórdão do Ministro Eros Grau, define com clareza que a solução de conflito de possível abuso da lei de defesa do consumidor é da esfera do Judiciário. Portanto, se alguém acha que há comportamento abusivo de um banco, segundo determinação do Supremo Tribunal Federal, deverá ir ao PROCON ou mesmo ao PRODECON, ou até entrar direto com ação na Justiça.

O Banco Central tem um sistema de trabalho, um convênio com os PROCONs visando exatamente dar-lhe condições de exercer seu papel. O papel do Banco Central é fiscalizar se as instituições estão aplicando as normas do Conselho Monetário Nacional. Para violações específicas no caso de cada consumidor, existe o Judiciário e o CADE, que vai depender de aprovação dessa lei.

Em resumo, estamos caminhando no sentido de um aparato normativo moderno. E posso finalizar dizendo que esse projeto tem apoio total do Banco Central do Brasil.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Obrigado, Ministro.

O SR. DEPUTADO DANIEL ALMEIDA - Sr. Presidente, tenho direito a réplica?

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - O Regimento garante.

O SR. DEPUTADO DANIEL ALMEIDA - É apenas para um comentário. Falei do câmbio como fruto de uma política e não como opção política, como já se fez. Mas o câmbio reflete uma política relacionada a juros etc. Foi a análise



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

que quis fazer: o câmbio está inserido nesse contexto. Não tive a pretensão de sugerir que voltássemos a mecanismos adotados no passado, cujos resultados todos conhecemos.

Como comentário e sugestão, deixo a indicação — e devo fazê-lo por meio de requerimento — de realização de audiência pública com o objetivo de discutir concentração bancária, especialmente o aumento do papel das instituições financeiras internacionais, notadamente a fusão ou aquisição do Santander.

Sr. Ministro Henrique Meirelles, quanto ao que afirmei, continua sendo minha convicção: a política adotada pelo Banco Central é um elemento que contém o crescimento econômico. É uma sensação que toda a população percebe. Existe crescimento, há números muito positivos, mas fica uma certa sensação de que esses números existem a despeito da política de contenção, de barreiras que a política adotada pelo Banco Central impõe à economia brasileira. É uma sensação que não é só minha, mas de um conjunto da sociedade brasileira. Muitos números indicam essa direção. Acho que devemos continuar tratando desse assunto, inclusive olhando para algumas coisas que acontecem em outros cantos do mundo.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado, Deputado Daniel Almeida.

O SR. DEPUTADO ARMANDO MONTEIRO - Meu nobre Presidente Deputado Virgílio Guimarães, peço apenas 30 segundos.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - O Regimento garante a réplica. O Ministro teve a liberalidade de conceder um adicional. Espero que os 2 replicantes tenham em conta de que já estamos em certa prorrogação.

Com a palavra o Deputado Armando Monteiro e, na seqüência, o Deputado João Leão.

O SR. DEPUTADO ARMANDO MONTEIRO - Presidente Henrique Meirelles, primeiro, quero agradecer a V.Exa. as considerações.

Disse V.Exa. que, para o Banco Central, o importante é a manutenção do superávit primário. É a instituição que, em última instância, assegura a trajetória cadente da relação dívida/PIB etc.

Não sei se o Presidente percebeu que, nos últimos anos, a manutenção do superávit foi, quase sempre, produto da elevação da carga tributária, também medida em relação ao PIB.

Pergunto: se o gasto corrente continua a crescer mais do que o crescimento do produto, e já não há, reconhecidamente, espaço para a elevação da carga tributária nos próximos anos, se nós não colocarmos freio nessa política expansionista, que deriva, inclusive, a meu ver, de uma visão de Estado equivocada... Quer dizer, está se passando a idéia de que resgatar o papel do Estado significa, necessariamente, gastar mais. A meu ver, deveria ser gastar melhor. O que o Estado brasileiro precisa é de eficiência, de melhor padrão de gestão etc. Eu quis sublinhar essa preocupação com o gasto corrente porque não sei se o superávit será sustentável, se a carga tributária poderá, pelo menos, estabilizar-se nos próximos anos.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Com a palavra o nobre Deputado João Leão. S.Exa. dispõe de 30 segundos.

O SR. DEPUTADO JOÃO LEÃO - Está havendo transmissão de pensamento com o meu nobre Presidente.

Destaco, Sr. Ministro, em 30 segundos, a questão do limite. A pessoa precisa ter limite legal, limite moral.

Outro dia, eu estava em uma reunião, em uma cidade do interior da Bahia, e um sujeito me disse: "Aqui está um grande jurista da nossa região". Pensei que ele fosse advogado. Perguntei onde trabalhava, onde advogava. Ele respondeu: "Não, ele não é jurista. Ele empresta dinheiro a juros". A pessoa deixou até de ser agiota. Agora é jurista. (Risos.) Disse: "Ele tem uma factoring".

Então, quanto aos limites, realmente estão extrapolando, meu caro Ministro. O Banco Central deveria dar uma... O Banco Central tem condições de ir até esses limites. V.Exa. e toda a sua Diretoria sabem como agir nesse caso. Não precisa buscar a ajuda dos universitários. Basta dar um apertozinho.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado, nobre Deputado. Vou usar a economia processual com o Ministro. S.Exa. vai responder as 3 réplicas, mas junto com as 3 seguintes.

Concedo a palavra ao nobre Deputado Paulo Rubem Santiago.

O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - Nobre Deputado Virgílio Guimarães, Srs. Deputados, prezado Presidente do Banco Central, farei algumas observações. Algumas opiniões serão expressas de forma absolutamente pessoal.

Desde 2003 temos acessado e analisado, com muita frequência, os relatórios apresentados pelo Banco Central. Concluimos, há cerca de 1 mês, uma avaliação comparativa dos relatórios da Secretaria do Tesouro Nacional, desde 2002. Já apresentamos, em parte, essa avaliação ao Ministro Paulo Bernardo, que esteve aqui há 2 semanas, falando sobre os projetos de lei do PPA e da Lei Orçamentária Anual para 2008.



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

Mais uma vez, registro o caráter impessoal da nossa observação. Estou convencido, Sr. Presidente, da total inutilidade da exigência contida na Lei de Responsabilidade Fiscal, quanto à realização dessas audiências, quanto à avaliação das políticas monetária, creditícia, cambial, do impacto fiscal dessas políticas.

Na verdade, não há avaliação. São apresentadas as medidas da oscilação de um conjunto de variáveis. A avaliação deveria ser feita após a presença do Presidente do Banco Central. Até porque nós temos conflitos jurídicos que ainda não foram sanados. Vou dar um exemplo. O Presidente do Banco Central está aqui em função de uma exigência da Lei de Responsabilidade Fiscal, que é uma lei complementar de 2000. Essa lei complementar, entre outras normas, estabelece um conjunto de limites de gastos para as 3 esferas do Poder Público. Mas o art. 9º, § 2º, excetua do limite de gastos aqueles efetuados com os serviços da dívida, nos planos da União Federal, dos Estados ou dos municípios.

Refiro-me à inutilidade dessas audiências porque acima da Lei de Responsabilidade Fiscal está a Constituição Federal, que assegura, no art. 1º, parágrafo único, determinado papel aos integrantes da Câmara dos Deputados e do Senado Federal.

Quanto a essas questões que envolvem as políticas econômica, macroeconômica, especialmente os aspectos da política monetária, creditícia, cambial e o impacto fiscal da execução dessas políticas, já disse na reunião anterior, na presença do Ministro Paulo Bernardo, que o Congresso Nacional não vale absolutamente nada — nem Deputado nem Senador —, porque a mesma Constituição que nos assegura a representação e o exercício do poder em nome da sociedade veda-nos, no art. 166, § 3º, inciso II, alínea *b*, a autoridade para que possamos avaliar e eventualmente alterar a divisão dos recursos do Tesouro, seja para investimento, seja para gastos correntes, seja para pagamento ou amortização da dívida pública, já que não podemos fazer diferença de estratificação entre o que seja despesas de pessoal, despesas de investimento, despesas de custeio e despesas de capital. É exatamente por isso que, na execução da matéria orçamentária, cada uma dessas despesas está enquadrada num grupo de natureza específica, sem qualquer ordem constitucional de estratificação.

Em segundo lugar, o que se apresenta nas audiências do Banco Central e nas audiências da avaliação do Tesouro Nacional são medidas. A avaliação deveria ser feita *a posteriori*. É evidente que, na esfera própria da autoridade monetária — repito: da política cambial, da política creditícia, do impacto fiscal da política monetária —, há variáveis intrínsecas ao exercício dessas políticas. Mas não há em nenhum compêndio de economia nenhuma teoria, nenhuma tese acadêmica, nenhuma resolução dos órgãos financeiros multilaterais que diga que a política econômica responde a si própria, independentemente do conjunto das políticas governamentais.

Pergunto ao Presidente do Banco Central que literatura, que teses acadêmicas, que resoluções dos órgãos internacionais afirmam, justificam e defendem que o papel primário do Tesouro Nacional é financiar a acumulação privada na esfera financeira. Desconheço alguma tese acadêmica, algum autor que justifique isso e que seja considerado autoridade acadêmica mundial sobre esse aspecto.

Vou, na prática, entrar nas demais considerações.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - V.Exa. tinha um total de 3 minutos, Deputado Paulo Rubem Santiago. Seu tempo já se esgotou.

O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - Tenho em mão os relatórios da execução orçamentária do Ministério da Fazenda, para me cingir apenas a esse aspecto. Vou me limitar a 2 programas.

Às vezes, quando se fala do impacto fiscal, das políticas monetária, creditícia e cambial, sempre os aspectos negativos são justificados, em relação a um conjunto de outros fatores.

Em 2005, para o Programa Desenvolvimento da Educação Infantil, o Orçamento de 2005 aprovado pelo Congresso previu R\$16.629.600,00. Só foram executados, ao longo daquele exercício, R\$2.580.000,00, certamente como consequência das restrições fiscais, do contingenciamento e das metas do superávit primário.

Vou para outra esfera.

Para o Programa Desenvolvimento do Ensino Médio foram previstos na lei R\$300.692.927,00. Só foram executados R\$196.000.000,00.

Em 2006, para o Programa Educação na Primeira Infância, foram previstos R\$27.900.000,00. Só foram executados R\$1.700.000,00.

Para o Programa Desenvolvimento do Ensino Médio, foram previstos R\$ 107.000.000,00. Só foram executados R\$39.000.000,00.

Em 2007, para o Programa Desenvolvimento do Ensino Médio — dados de outubro do SIAFI — foram previstos R\$162.870.000,00. Só foram executados R\$21.547.000,00.

Para o Programa Educação na Primeira Infância, foram aprovados na lei orçamentária, com os créditos consequentes...





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

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Deputado Paulo Rubem Santiago...

O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - Vou concluir, Sr. Presidente. São tão poucas as possibilidades de se discutir a política macroeconômica! Dos 12 meses do ano, não nos resta 1 mês; das 4 semanas do mês, não nos restam 3; dos 7 dias da semana, só nos resta 1. Então, peço tolerância a V.Exa..

Então, dos R\$132.000.000,00 previstos para o Programa Educação na Primeira Infância, só foram executados R\$261.000,00.

O que concluímos, em relação aos relatórios do Tesouro Nacional? Em 2002, o percentual de títulos cujo prazo de vencimento atingiria 12 meses — de agosto de 2002 a agosto de 2003 —, chegou a 250,41 bilhões; saltou, em 2003, para 393,23 bilhões; e chegou, em 2007, a 902,75 bilhões, nos 3 primeiros anos de vencimento desse estoque.

Concluo, repetindo o que disse ao Ministro Paulo Bernardo, que são reconhecidas as oscilações positivas em relação a um conjunto de variáveis, mas estamos insistindo no erro de submeter ao Tesouro Nacional o papel de uma incubadora de financiamento na acumulação do patrimônio privado. Está errado.

Vou dar um exemplo: qual é a expectativa de aplicação de recursos do PPA em todo o conjunto de ações do Governo Federal de 2008/2011? Estão disponível na página do Ministério do Planejamento: 396 bilhões. Imaginemos todo o PPA, de 2008 a 2011, com todos os investimentos e ações somando 396 bilhões. Só o principal do estoque de títulos da dívida pública imobiliária federal interna, no mercado, que vence de agosto de 2007 a agosto de 2008, chega a 405 bilhões, ou seja, muito além dos 4 anos do PPA.

E mais: todo o PAC da área de infra-estrutura e logística para 2008 tem assinalados 9,6 bilhões para 2008. Isso é 15 vezes menos do que se assinala no Orçamento apenas para serviço da dívida pública: 152 bilhões.

Concluo dizendo, portanto, que temos questões primárias, não do superávit e da gestão das contas, mas de natureza conceitual. Nós continuamos tratando o Tesouro Nacional, em primeiro lugar, como a fonte de financiamento da acumulação de quem já tem um excedente no País.

Não trato como dogma a gestão da dívida pública. Não tenho nenhum preconceito com banco, nem com cheque especial. Aliás, nem o cheque fuleiro eu uso mais, quanto mais o cheque especial. Nem um nem outro, até para seguir o conselho que o Presidente do Banco Central compartilha aqui de que não se deve cometer o caminho do pecado caindo na conta do cheque especial.

Mas esses números aqui têm diversos impactos. Vamos votar a Emenda n.º 29, da saúde. Só os serviços da dívida levam 11,45% dos recursos do Tesouro. Todos os gastos federais para 2008 — saúde, educação, ciência e tecnologia, Bolsa Família e outras despesas discricionárias — vão ter 122 bilhões. E o impacto disso, entre outras razões, está aqui: mapa da violência nos Municípios brasileiros. Os homicídios de jovens de 14 a 24 anos cresceram 30% a mais do que o crescimento vegetativo da população brasileira.

Esse é o impacto fiscal que temos que avaliar independente da presença do Presidente do Banco Central, da autoridade monetária. A avaliação deveria ser uma atitude do Congresso após a explanação do Presidente do Banco Central. Sai a equipe do Banco Central e fica o Congresso, legitimado pelo art. 1º, parágrafo único da Constituição Federal, para avaliar. Senão ficamos digerindo medidas de variáveis, e isso não é avaliação.

Então, queria expor essa preocupação, porque acho que estamos chegando em uma situação em que, mais uma vez, uma pequena parcela da população, que vive do excedente e aplica no endividamento do Estado, tem o Tesouro a seu favor, em desfavor da produção industrial, em desfavor do aumento da participação da população nas categorias econômicas mais favorecidas do nosso País.

Obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - A Mesa esclarece que foi bastante tolerante com V.Exa., que usou 9 minutos, quando o tempo normal é 3. Como ninguém excedeu nada, deu um total de excesso de 6 minutos para o conjunto. Está razoável.

Concedo a palavra ao nobre Deputado Fernando Coruja.

O SR. DEPUTADO FERNANDO CORUJA - Vou usar só 2 minutos para compensar, Sr. Presidente.

Saúdo a nossa Mesa e quero, de imediato, fazer algumas perguntas objetivas ao Presidente do Banco Central.

Quero saber do Presidente Meirelles: na opinião de V.Exa., se não for aprovada a CPMF, qual é o impacto na taxa de juros? Qual o impacto sobre a dívida pública, tendo em vista que está embutida também nos custos e títulos, e sobre os empregos no Brasil?

Apresentei um projeto para que os votos dos membros do COPOM sejam divulgados em público. Qual a opinião de V.Exa. sobre isso? Gostaria também de saber qual o motivo que levou à troca dos 3 membros do COPOM. O Presidente não ficou contente com a queda de juros da última sessão? Pretende ter mais controle sobre o COPOM? Pretende mudar a política de juros do País? Por que a troca?



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

O SR. PRESIDENTE (Deputado Marcelo Castro) - Obrigado, Deputado, pela concisão.

Concedo a palavra ao último inscrito, o Deputado Antonio Palocci.

O SR. DEPUTADO ANTONIO PALOCCI - Vou ser breve, Sr. Presidente. Eu queria cumprimentar o Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles; o Dr. Mário Mesquita; o Dr. Alexandre Tombini; os diretores aqui presentes, Altamir, Silveira, e todos os da equipe que têm prestado excelentes serviços ao País.

Quero fazer 3 observações e 3 perguntas ao Presidente Henrique Meirelles. A primeira é a seguinte: depois de um período em que, no mundo, mudou um pouco a forma de movimentar mercadorias e de se financiar — os países emergentes financiaram países desenvolvidos durante um longo período, mudando um pouco a mão dos fluxos de capital — os grandes países emergentes começaram a instituir fundos soberanos. Esse é um fenômeno relativamente novo. Parece-me que Singapura tem uma experiência um pouco mais longa, mas fundos soberanos volumosos me parece que têm surgido mais recentemente com a decisão da China e de outros países.

Eu queria saber a sua opinião sobre os riscos que possam estar embutidos nessas iniciativas. Se V.Exa. tem alguma preocupação com essa questão ou não e se enxerga nos organismos multilaterais alguma preocupação sobre essa questão. Vimos na semana passada o G7 um pouco nervoso com o assunto. Eu queria saber a opinião de V.Exa.

A segunda pergunta que quero lhe fazer é a seguinte: de forma muito positiva o crédito no Brasil está-se ampliando em termos de tamanho e tempo. Isso é muito bom, porque um dos grandes problemas do nosso crescimento era o tamanho diminuto do nosso crédito. E o crescimento da proporção do crédito em relação ao produto é muito salutar para o País. Mas em alguns casos o crescimento do tempo do crédito — e nem estou incluindo aqui imobiliário, que é normal que seja longo, mas alguns outros produtos de bens duráveis — está ganhando expansão. O Banco Central tem alguma preocupação sobre se os bancos têm olhado adequadamente o lado do passivo e do ativo desses créditos? Esses créditos de longo prazo estão assentados em depósitos de longo prazo também ou não? Em suma: o Banco Central está tranquilo com essa evolução? A fiscalização, as suas observações têm mostrado um bom equilíbrio ou o Banco Central tem alguma preocupação sobre isso?

E agora tenho aqui mais uma opinião do que uma pergunta, porque a resposta já foi dada, que é a questão que está sendo debatida aqui e em várias Comissões desta Casa, relativa as tarifas e os juros bancários. Penso que esse tema é importante e que tendemos a ir para o lado errado, que é o do controle de tarifas e de taxas de juros. Acho que esse é o lado errado. E digo isso porque nossa experiência no Brasil, por umas 17 vezes, já mostrou que controle de preços resulta em aumento de preço a longo prazo. Por quê? No caso de produtos, porque gera a falta deles, e no caso de serviços, pela questão dos tetos estabelecidos. Não sei se o Deputado João Leão está aqui, mas S.Exa. insiste em que o Banco Central coloque limites. Eu insisto em que o Banco Central não fale nisso, porque me parece que, se ele coloca um limite muito elástico, vai prejudicar fortemente o consumidor; se ele coloca um limite muito restrito, ele também vai prejudicar o consumidor, porque ele vai eliminar a concorrência dos pequenos e médios bancos, vai aumentar a concentração bancária e, portanto, vai reduzir a concorrência bancária e não aumentá-la.

Acho que o Brasil já nos ensinou e nesse aspecto temos a aprender com a nossa história. O Governo definir limites de preços historicamente provocou aumento de preços. Não vi nenhum exemplo, nem dentro nem fora do Brasil, em que o controle de preços exercido pelo Governo tenha reduzido o preço em médio prazo. Reduz, sim, num curtíssimo prazo, de forma maravilhosa, fantástica, impressionante. Mas no médio prazo sempre vem aumento de preços. Mas é muito interessante e importante o debate da concorrência bancária. E a minha pergunta me parece que já foi respondida pelo Presidente Meirelles, que é a respeito do Projeto de Lei nº 334. Minha pergunta é se o Banco Central tem uma posição definitiva sobre esse modelo que está aqui, porque ele já está no plenário para ser votado. Acho que é uma decisão importante a Câmara votar esse projeto que diz respeito à concorrência bancária. Ele muda um pouco o sistema atual, ele passa o principal do dia-a-dia da concorrência para o CADE e não mais para o Banco Central, que atua nos casos de risco sistêmico. Minha pergunta simples e direta é se o Banco Central está consolidado nessa posição e se o Governo, o Ministério da Fazenda, tem uma posição consolidada, definitiva, porque acho que já passou a hora de ter uma votação sobre esta questão, que mexe no ponto fundamental que é a concorrência bancária.

Muito obrigado, Sr. Presidente e meus cumprimentos à equipe do Banco Central aqui presente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado.

Com a palavra o Ministro Meirelles, para as respostas finais.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Obrigado, Sr. Presidente. Em primeiro lugar, em relação à tréplica do Deputado Armando Monteiro...

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Vai responder junto às réplicas e às 3 últimas arguições.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - É isso ou não?



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

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Correto, pode comentar as réplicas do Deputado Armando Monteiro, isso está incluso.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - O.k. em relação à questão fiscal, portanto, Deputado, temos que trabalhar com uma hipótese. Entendo exatamente a sua preocupação, no sentido de que se houver um aumento de (*ininteligível*) e não houver sustentação do aumento da arrecadação, certamente teremos uma questão de comprometimento do superávit primário. A nossa hipótese de trabalho no Banco Central é que o superávit primário será mantido. Isso será cumprido e, portanto, essas contas vão se equilibrar, seja por uma mudança na trajetória, no ritmo de evolução das despesas, seja por uma manutenção da trajetória da arrecadação tributária.

Em resumo, o Banco Central tem de trabalhar com a hipótese de trabalho e é essa a nossa hipótese de trabalho. O superávit primário será mantido, mas a sociedade tem de discutir esse tipo de coisa. Se olharmos outros países, como Alemanha, e os países asiáticos, veremos que essa é uma discussão da maior importância. É a política econômica na verdadeira acepção do termo, ou seja, como a sociedade quer alocar seus recursos, em última análise.

Em relação ao que disse o Deputado João Leão, de fato S.Exa. coloca com muita ênfase o fato de que deve haver um limite. O Deputado Palocci disse com muita clareza que não deve haver limite.

A pergunta, portanto, é dirigida ao Banco Central e eu diria que, independente de qualquer coisa, o Banco Central do Brasil não tem poder normativo. Portanto, não compete a ele fixar normas legais. Ele emite circulares com as quais regulamenta resoluções do Conselho Monetário Nacional ou leis emanadas do Congresso.

Cabe perfeitamente a esta Casa essa discussão sobre a tentativa de um tabelamento de juros — e a outros órgãos normativos. Essa é a resposta objetiva.

A experiência mundial diz sim, e demonstra isso, que a competição é a melhor maneira de conseguirmos taxas mais baixas. De fato, experiências de tabelamento de preços de mercadorias e, entre elas, juros, têm mostrado que isso gera, em última análise, aumento de preços, diminuição de eficiência e falta de disponibilidade de produtos. Mas, de qualquer maneira, é importante mencionar que os Congressistas têm todo o direito e a prerrogativa de discutir o assunto e propor qualquer tipo de decisão que julguem adequada.

Acho que há um trabalho grande, de novo, repito. Estamos fazendo e vamos continuar a fazer, para aumentar a competição, a transparência e a capacidade de negociação por parte dos clientes, visando a que os juros possam ser a cada dia mais baixos no Brasil, assim como as tarifas.

Em relação à pergunta do Deputado Paulo Rubem Santiago sobre a literatura que justifique o papel do Tesouro Nacional de financiar a dívida pública, em última análise, se entendi bem, a questão é saber se o Tesouro deve pagar a dívida, suas obrigações, ou direcionar os recursos para outros tipos de gastos correntes.

É uma discussão clássica. Todo devedor que um dia tomou um empréstimo questiona se deve pagar e, certamente, o Poder Público historicamente questiona isso. O Brasil já deu vários calotes, como veremos se olharmos nossa história, desde 1822. Várias vezes, o Brasil concluiu que não era boa idéia pagar a dívida pública. Até que equacionou a situação. Mas sempre achou boa idéia de tomar emprestado.

Mas a experiência não foi boa. Tivemos em passado recente no Brasil o episódio da insolvência de 1982, a moratória de 1987, o congelamento dos cruzados, cruzeiros. Congelou-se nossa moeda em 1990, todas as dívidas ficaram prorrogadas por 30 meses. E os resultados não foram exatamente aqueles que a sociedade brasileira desejou. A década de 80 foi a chamada década perdida para o Brasil, porque o crescimento foi baixo etc.

Existe ampla literatura no mundo demonstrando evidências de que, quando o setor público não cumpre suas obrigações, os resultados são negativos, porque desorganiza a sociedade. Quem recebe o calote não são só os bancos, mas vastas parcelas dos trabalhadores, fundos de pensão, por exemplo, FGTS, fundos de pensão privados, toda a poupança nacional. A experiência mostra que isso representa impacto muito grande na sociedade, como mostrou o famoso Plano Collor. Portanto, hoje existe uma vastíssima literatura sobre o assunto. A última delas, publicada recentemente, é o livro de Alan Greenspan, que fala claramente, descreve os efeitos, inclusive no Brasil, do problema de inadimplência.

De modo que temos que trabalhar para que a taxa de juros seja a menor possível, os prêmios de risco sejam os menores possíveis. É importante a manutenção do superávit exatamente para que a dívida pública seja cadente; exatamente para que a carga de juros possa continuar caindo como percentual da dívida; exatamente para que o déficit nominal continue a cair; exatamente para que o País, os setores público e privado tenham maior capacidade de investimento. Isso sim, é absolutamente fundamental.

Agora, a pergunta do Deputado Fernando Coruja sobre o impacto da não-aprovação da CPMF.

Se o setor público deixar de ter uma fonte importante de receita, certamente isso causará impactos na despesa. É uma conta matemática da maior simplicidade. Eliminamos uma fonte importante de receita, teremos de eliminar uma fonte importante de despesas ou usos. Eliminando fontes, vamos eliminar usos, portanto, eliminar despesas importantes.



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

Evidentemente, isso acarreta impactos grandes para a sociedade. Não podemos é nos iludir de que eliminando receita podemos continuar com despesas. Aí vamos cair exatamente naquilo que estávamos vendo, que é déficit, dívida crescente etc. Portanto, não há dúvida de que é importante a provação da matéria.

O SR. DEPUTADO FERNANDO CORUJA - A pergunta não foi sobre isso, Sr. Presidente.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Pois não.

O SR. DEPUTADO FERNANDO CORUJA - É sobre os juros, sobre a dívida pública e sobre os empregos.

O SR. HENRIQUE MEIRELLES - Entendi sua pergunta, Deputado, mas talvez tenha pulado e ido um pouco à frente. Voltemos um pouco.

Evidentemente, vai depender de toda uma série de outros fatores. Foi isso que disse. Por exemplo, tira-se uma fonte de receitas. O que se faz com as despesas? Essa é a pergunta. Portanto, se a eliminação de um determinado tributo levar, por exemplo, a uma eliminação — vou usar o exemplo do superávit primário — a uma diminuição etc. isso vai significar que a dívida pública vai continuar a crescer e que os juros vão aumentar a longo prazo.

Não há impactos diretos: faz isso, acontece aquilo etc., porque depende de todo um conjunto de coisas dentro da sociedade. É esse o papel, inclusive, do Congresso Nacional, que está discutindo de forma abrangente, intensa.

Do ponto de vista do Banco Central, o que mencionei foi que o superávit primário precisa ser garantido para que a relação dívida pública continue a cair; para que não haja necessidade de subir os juros na frente; e entre outras coisas, para que continuem a cair os juros reais da economia a longo prazo; para que no comércio exista mais dinheiro, recursos disponíveis para investimentos do setor público e do setor privado.

Em relação ao voto do COPOM ser divulgado, não é metodologia usada na maioria dos bancos centrais. Por quê? Porque o voto no COPOM não é algo como se fosse um julgamento em um processo judicial, onde um juiz faz um pronunciamento baseado em todo um estudo; ele já entra com a opinião mais ou menos formada. Ou não, ou pode mudar.

No COPOM é feita uma discussão durante várias horas, entre vários técnicos, que debatem toda uma série de dados. Não é que exista um voto predeterminado, ou seja, cada diretor chega ao COPOM com o voto pronto, antes da reunião. Não. Inclusive, é aconselhado a não fazer isso. Ao contrário, são 2 dias de reunião em que os diretores recebem apresentações de todos os dados da economia — macroeconômicos, microeconômicos. Depois, temos uma sessão de economia internacional, depois uma de mercados e, em seguida, vemos as projeções dos modelos macroeconômicos usados pelo Banco Central. A partir daí, sim, existe a formulação das opiniões de forma direta. Concluída a reunião, o COPOM divulga a sua opinião através da ata — divulgada com muito cuidado porque no regime de metas de inflação é muito importante que as mensagens para o mercado sejam muito claras. Qual é a dificuldade desse processo? É que diversos dados poderiam ser mudados durante a reunião. Terminada a reunião, cada diretor teria que aí, sim, de redigir o seu voto, porque o voto muda durante a reunião. Então, teríamos, quem sabe, 8 atas diferentes. Não é exatamente o sistema consagrado hoje.

Houve uma grande discussão no FED sobre a divulgação de gravação depois de não sei quantos anos. Quem leu o livro de Alan Greenspan nota que aquilo foi objeto de um acidente. Inclusive, ele próprio foi contra isso, mas não tinha jeito, porque uma questão anterior tinham feito, por um problema de facilidade operacional, uma gravação, coisa que na maior parte dos bancos centrais não existe e no COPOM também não. Não existe esse fenômeno de cada diretor redigir a sua ata e publicar 8 atas, depois de uma semana. Não seria o mais eficiente.

O motivo da troca de diretores é muito simples, Deputado. São 2 diretores, na realidade, que saíram. Um deles, o Deputado — desculpe, estou elogiando o Paulo Cavalheiro, chamando-o de Deputado —, o diretor Paulo Cavalheiro, que tem 31 anos de serviços prestados ao Banco Central do Brasil. É um funcionário de carreira. Tem quase 5 anos como diretor. Ele concluiu que sua missão estava completada no Banco Central — fez um grande trabalho na área de fiscalização —, que era o momento de cumprir sua quarentena e depois buscar outras oportunidades profissionais. É absolutamente legítimo, absolutamente justo. Já houve várias mudanças no Banco Central, mais ou menos nessa linha. É uma mudança rotineira, que faz parte da evolução da carreira profissional de cada um.

O outro diretor é Paulo Vieira da Cunha, em situação diferente. Paulo Vieira da Cunha é um profissional brasileiro também de alto calibre, teve carreira no exterior, na maior parte da vida. Morava no exterior, esteve no Banco Mundial, em instituições privadas, em universidades. Quando o convidamos para o Banco Central, ele estava dando aula na Universidade de Columbia, em Nova Iorque. Veio para o Brasil a nosso convite, aprovado pelo Senado, depois de indicado pelo Presidente da República. Está longe da família há quase 2 anos. A mulher e os filhos moram no exterior. E ele concluiu, depois desse tempo, que já havia cumprido sua missão e era o momento de voltar ao convívio familiar. Não é um período de duração inusitado ou muito diferente de período de outros profissionais que estiveram nessa área nos últimos anos. O período é mais ou menos compatível. No caso de Paulo Cavalheiro é até muito superior, quase 5 anos na Diretoria, 31 anos na carreira de fiscalização, número bastante elevado.



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

Quanto aos 3 profissionais que estão entrando, são técnicos de grande mérito profissional e acadêmico, todos profissionais de carreira do Banco Central, com trabalhos divulgados na área. Em resumo, profissionais que são inquestionáveis. Isso ficará, espero, bem demonstrado na sabatina da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado.

Em resumo, é um movimento técnico, rotineiro, que deixa todos muito confortáveis. Inclusive, tive a satisfação de ver ontem a manifestação do Sindicato dos Funcionários do Banco Central demonstrando sua grande satisfação pela nomeação de funcionários de carreira.

Em relação às perguntas do Deputado Antonio Palocci, no que se refere ao fundo soberano, existem hoje diversos tipos de fundo soberano.

Há o fundo chinês, que tem por finalidade o investimento estratégico. Ou seja, a China está investindo muito, por exemplo, para assegurar fontes de matéria-prima, minerais, petróleo, energia etc., principalmente na África e em outros países. Existe a preocupação também, como o Deputado mencionou, do G7, de que possa haver um movimento de tomada de controle. Grande companhias ocidentais. Mas esse é um movimento chinês.

O caso do Chile e da Rússia. O caso do Chile é algo completamente diferente. O Chile tem um fundo soberano que visa aproveitar o alto preço do cobre para gerar um saldo nominal. O saldo nominal do Chile, ano passado, no setor público, foi de 7%. Eles tomam o saldo nominal e constituem uma reserva no exterior. A finalidade dessa reserva é um funcionamento contracíclico. Ou seja, no momento em que o preço do cobre cair, e o país tiver alguma dificuldade, ele será usado como fonte de recurso do Governo, no momento do ciclo desfavorável da economia. Então, é uma finalidade específica.

O fundo russo, algo similar ao petróleo, tem finalidades, *grosso modo*, similares ao do chileno, com regras um pouco diferentes.

Existem outros fundos, como o dos Emirados, do Qatar etc., alguns até bem antigos, chamados fundos soberanos de riquezas, fundos para as gerações futuras. Esse já é outro aspecto, refere-se a países que têm muita receita de petróleo, não têm como usar isso a curto prazo, preocupam-se com décadas, gerações à frente — se o país ficar completamente dependente apenas da receita presente do petróleo — e criam o fundo para usufruto das gerações futuras daquele país e aplicam de forma diversificada nos mercados etc.

Em resumo, cada país tem razões diferentes para o fundo soberano. No caso do Brasil, isso ainda não está definido. Por quê? Houve a idéia da criação de um fundo soberano e houve a opção de divulgação disso para se evitar rumores, boatos etc. Só agora as equipes técnicas estão trabalhando. Agora, já há algumas definições muito importantes, uma delas é que isso não será parte das reservas administradas pelo Banco Central do Brasil, que tem regras internacionais, determinadas pela Lei nº 4.595. Não haverá nenhum tipo de interação. As reservas internacionais do País continuam e continuarão sendo administradas pelo Banco Central.

O fundo soberano terá uma administração diferente, uma regra de governança própria, estruturas de captação diferenciadas etc. Existem algumas definições muito preliminares que deverão ser em papéis financeiros etc., mas que é ainda preliminar e ainda não está definido.

Em relação à questão do crédito ampliado, é uma boa pergunta também. O tempo disso está crescendo de fato. Eu posso lhe adiantar, Deputado, que o prazo médio hoje da carteira de créditos dos bancos brasileiros é de 339 dias; veículos, 575 dias; crédito pessoal, um pouco maior: 444. No caso do crédito total e mesmo nos créditos novos, esse prazo ainda está compatível com os prazos possíveis de captação do Sistema Financeiro Brasileiro. Ainda estamos longe daquilo que está acontecendo nos Estados Unidos. A preocupação do Deputado deve estar fundamentada na crise americana atual, que foi exatamente esse problema. Mas o que houve lá? Eles emitiram títulos do mercado imobiliário de 30 anos, 20 anos, títulos de créditos muito arriscados, botaram esses créditos em companhias de propósito específicos e estas emitiram *commercial papers* com prazo curto, 1, 2 ano. Então, no momento em que houve aperto de liquidez, ocorreu claramente o problema. No Brasil não, porque estão nos próprios bancos, que têm muito mais fontes de liquidez do que essas companhias de propósito específico, acesso a uma série de outras formas de depósitos à vista, prazos etc.

Mas o Deputado tem razão, isso é algo que certamente a área de fiscalização do Banco Central está e estará monitorando nos próximos anos, para se assegurar que ativos e passivos estejam compatíveis.

Em relação à observação sobre controle de preços, já respondi. Sobre o Projeto nº 344, digo que sim, Deputado, a posição do Banco Central é consolidada. Este projeto representa de fato do nosso ponto de vista, a posição do Governo a respeito.

Muito obrigado a todos.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Agradeço ao Presidente do Banco Central, Dr. Henrique Meirelles, o comparecimento e a todos os outros técnicos e dirigentes do Banco Central, às Sras. e aos Srs. Deputados.

Declaro encerrada a presente reunião.



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