



CÂMARA DOS DEPUTADOS

DEPARTAMENTO DE TAQUIGRAFIA, REVISÃO E REDAÇÃO

NÚCLEO DE REDAÇÃO FINAL EM COMISSÕES

TEXTO COM REDAÇÃO FINAL

Versão para registro histórico

Não passível de alteração

CONJUNTA - COMISSÃO MISTA DE PLANOS, ORÇAMENTOS PÚBLICOS E FISCALIZAÇÃO/ CDEIC, CFFC, CFT, CAE-SF, CMA-SF		
EVENTO: Audiência Pública	Nº: 1569/12	DATA: 22/11/2012
INÍCIO: 10h25min	TÉRMINO: 11h50min	DURAÇÃO: 25min
TEMPO DE GRAVAÇÃO: 26min	PÁGINAS: 29	QUARTOS: 17

DEPOENTE/CONVIDADO - QUALIFICAÇÃO

ALEXANDRE TOMBINI - Presidente do Banco Central do Brasil.

SUMÁRIO: Avaliação do cumprimento dos objetivos e das metas das políticas monetária, creditícia e cambial do Estado brasileiro, com ênfase no impacto e custo fiscal de suas operações, e dos resultados demonstrados nos balanços do Banco Central do Brasil, referentes ao primeiro semestre do exercício de 2012.

OBSERVAÇÕES

Houve exibição de imagens.

Houve falha na gravação.

Reunião da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização, em conjunto com as Comissões de Finanças e Tributação, Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, Fiscalização Financeira e Controle, e Comissão de Assuntos Econômicos, do Senado Federal, Comissão de Meio Ambiente, Defesa do Consumidor e Fiscalização e Controle, do Senado Federal.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Paulo Pimenta) - Senhoras e senhores, bom dia!

Declaro iniciada a 2ª Reunião Conjunta de Audiência Pública de 2012, com a participação das Comissões de Finanças e Tributação; Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio; Fiscalização Financeira e Controle; também, do Senado Federal, a Comissão de Assuntos Econômicos; e a Comissão Mista de Planos e Orçamentos, a nossa Comissão.

O tema a ser debatido será a avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial do Estado brasileiro, com ênfase nos impactos e custo fiscal de suas operações, e dos resultados demonstrados nos balanços do Banco Central do Brasil referentes ao primeiro semestre do exercício



de 2012, em atendimento ao estabelecido no § 5º do art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, a nossa Lei de Responsabilidade Fiscal.

Agradeço a presença do Dr. Alexandre Antonio Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil, que já está aqui, na Mesa dos trabalhos, juntamente com o Diretor de Polícia Econômica, Dr. Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo.

Agradeço a presença dos senhores e senhoras da imprensa e também das assessorias, sempre presentes e atuantes aqui na nossa Comissão.

Quero comunicar a todos que, de acordo com o estabelecido no art. 398, incisos IX e X, do Regimento Interno do Senado Federal, o palestrante disporá de 30 minutos, só podendo ser apartado desde que o permita.

Conforme o estipulado no art. 398, inciso X, do Regimento Interno no Senado, os Srs. Parlamentares inscritos para interpelar o expositor poderão fazê-lo estritamente sobre o assunto da exposição, pelo prazo de 5 minutos, tendo o interpelado igual tempo para responder, facultadas réplicas e tréplicas pelo prazo de 2 minutos.

A lista para o debate está aberta.

Registro a presença dos Parlamentares Cláudio Puty e Vanderlei Siraque.

Com a palavra, mais uma vez agradecendo pela presença, o Presidente do Banco Central do Brasil, Dr. Alexandre Tombini. Muito obrigado, Dr. Tombini.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Muito obrigado, Sr. Presidente.

Muito bom dia, Exmo. Deputado Paulo Pimenta, Presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional. Cumprimento também os Deputados Cláudio Puty e Vanderlei Siraque, que se encontram nesta reunião no momento.

Exmos. Srs. Deputados, estou aqui na condição de Presidente do Banco Central do Brasil, conforme mencionado pelo Presidente da Comissão, em atendimento ao estabelecido no § 5º do art. 9º da Lei Complementar 101 (Lei de Responsabilidade Fiscal), de 4 de maio de 2000, para discorrer sobre o cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, sobre o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços do Banco Central do Brasil, referentes ao primeiro semestre do ano corrente, do ano de 2012.

Na minha apresentação, procurarei ficar dentro do tempo estabelecido. Eu espero falar de quatro itens, sendo o primeiro as demonstrações financeiras do Banco Central do Brasil; brevemente, falarei da nossa visão, a visão do Banco Central sobre o cenário econômico e financeiro internacional. Em seguida, passarei aos dois principais itens da apresentação: a evolução da economia, da atividade econômica, e, concluindo, a evolução da inflação e a nossa visão no Banco Central sobre a inflação.

O sumário executivo da minha apresentação, o resumo do que vou falar aqui nesta introdução, seria o seguinte.

(Segue-se exibição de imagens.)

Primeiro, no que se refere ao resultado do Banco Central no primeiro semestre de 2012, ele foi positivo em 12 bilhões e 300 milhões de reais.

Em relação ao cenário internacional, a nossa visão é de que permanece um cenário complexo, com perspectiva de baixo crescimento nos próximos anos.

Em relação à atividade econômica no Brasil, o ritmo de atividade já está mais intenso, já no presente, neste semestre, segundo semestre de 2012, e esperamos também um ritmo intenso de atividade econômica no ano de 2013.

Quanto à inflação e trajetória de convergência ainda que sujeita a reversões, a nossa visão é de uma inflação com convergência para meta de forma não linear.

Em relação às demonstrações, então, o resultado contábil, como mencionei no resumo, é positivo em 12,3 bilhões de reais no primeiro semestre de 2012. De acordo com a legislação aplicável, esse resultado do primeiro semestre é transferido, e foi transferido, ao Tesouro Nacional no mês de setembro deste ano.

Atualizando os dados, a posição até setembro, ou seja, a posição do terceiro trimestre do ano é de um resultado positivo do Banco Central de 2 bilhões e 900 milhões de reais, perfazendo um total, no ano, até setembro, de 15 bilhões e 200 milhões de reais, resultado positivo do Banco Central no período janeiro a setembro de 2012.

Aqui vemos um desdobramento desse resultado de 12,3 bilhões, um resultado positivo nas operações de mercado aberto, operações com taxas de juros de 22,6 bilhões aproximadamente, no primeiro semestre, com um custo na remuneração dos compulsórios da ordem de 14,3 bilhões de reais; o pagamento de juros junto ao



Governo Federal, ou seja, a remuneração da conta única que o Tesouro Nacional tem no Banco Central, vem perfazendo um total de 25,9 bilhões de reais de custo para o Banco Central; e aqui outras receitas e despesas financeiras e administrativas com o resultado positivo de 30 bilhões.

Basicamente, o que se tem aí nesse último item são as reservas internacionais. Esse resultado então, como mencionei, totaliza um resultado positivo do Banco Central, no primeiro semestre de 2012, de 12,3 bilhões de reais.

Em relação à manutenção das reservas internacionais, sobre o custo de manutenção, há, primeiro, um custo de captação de 4,17% no primeiro semestre. Esse custo vem caindo ao longo dos últimos semestres, em função também da redução das taxas internas de juros no País; uma rentabilidade, em função do ambiente internacional, de 0,86% no primeiro semestre, perfazendo então um custo de carregamento das reservas de 3,30. Ou seja, esse custo, sem contar a variação cambial, esse custo aplicado ao estoque aproximado do saldo médio do primeiro semestre de 679 milhões de reais, daria um custo da ordem de 22,5 bilhões de reais — custo de carregamento das reservas sem a variação cambial.

Com a variação cambial, esse custo muda dramaticamente.

Só para termos uma referência, no segundo semestre de 2011, houve um resultado positivo mesmo no carregamento, em função da variação cambial, da ordem de quase 88 bilhões de reais. No primeiro semestre deste ano, levando em consideração a variação cambial, aquele custo de carregamento vira um resultado positivo de 31,4 bilhões de reais, com as reservas internacionais acumuladas no Banco Central do Brasil.

Outro assunto, sempre de interesse desta Comissão, são os *swaps* cambiais, instrumento utilizado pelo Banco Central nas suas intervenções no mercado de derivativos. A história é a seguinte: desde 2002, quando esse instrumento passa a ser utilizado, o resultado acumulado é de 8,7 bilhões de reais em favor do Banco Central.

Em relação às barras azuis, nós temos os resultados semestrais com o instrumento *swap* cambial. Nós vemos que, no primeiro semestre de 2012, o resultado da posição de *swaps* cambiais do Banco Central foi de 800 bilhões de reais — resultado positivo. Aqui está uma visão do primeiro semestre, objeto desta prestação de contas para o Congresso Nacional. Na linha vermelha está esse acumulado desde o início do ano até junho: 800. Casualmente, até setembro, um resultado acumulado também se encontra em 800 milhões de reais.

A posição de *swaps* no Banco Central — *swap*, basicamente, é uma compra ou venda sintética de dólares, de moeda estrangeira no mercado futuro —, neste caso, é de compra. Ou seja, no Banco Central, a posição comprada, em dólar futuro, nesse mercado de *swaps*, está em 5 bilhões de dólares. Essa posição tem vencimento nos próximos 2 meses, a posição comprada. Uma parte venceria agora, no final do mês de novembro; outra, no início do ano.

Em relação ao cenário internacional, vou ser muito breve. Já disse no resumo que a nossa visão é de um cenário sujeito a um crescimento mais baixo, por causa da média histórica da economia global. Aí está um pouco da evolução das taxas de crescimento ao longo dos 2 últimos anos. Nas projeções, para o ano de 2012 e 2013, da economia global, nós vemos uma revisão para baixo das perspectivas de crescimento.

Naturalmente, essas perspectivas de crescimento estão afetadas ainda pela crise financeira internacional, que já dura cerca de 5 anos — nós começamos em 2007 e 2008 —, que deixou um legado de um peso fiscal para várias economias, principalmente as avançadas, economias também da União Europeia. Nós conhecemos bem essa história no Brasil. Dissipar um peso de dívidas, nos níveis em que se encontra a dívida pública nessas regiões, é um processo lento, um processo demorado.

Em relação à nossa visão sobre eventuais riscos maiores na área financeira, de certa forma, nós vimos esse processo sendo mitigado. Uma série de medidas foram tomadas, principalmente na Europa: sobre as questões referentes aos bancos, ao provimento de liquidez para os bancos, isso já vem sendo endereçado desde o final do ano passado; a capitalização do sistema bancário, principalmente no que se refere à Espanha, também vem sendo endereçada. Recentemente, também houve a divulgação de uma nova modalidade de financiamento para dívidas soberanas, em casos específicos, que teve como consequência uma certa tranquilidade nos mercados financeiros.

Ainda que nós achemos que a probabilidade de ocorrência de um evento extremo atualmente tenha diminuído em função dessas medidas, certamente, o quadro de crescimento o quadro de crescimento ainda permanece o mesmo, ou seja, o de um crescimento baixo em relação à média mundial e por um período mais prolongado.



Em relação aos Estados Unidos, tem sido uma das áreas de crescimento que tem apresentado maior vigor, ainda que com revisão recente para baixo. Mas já se veem sinais mais consistentes de recuperação, principalmente do mercado imobiliário, melhoras no mercado de trabalho norte-americano. Mas, certamente, a discussão colocada agora é a questão da contração fiscal encomendada para o início do ano vem, como isso vai ser endereçado. Se não for endereçado, teria impactos importantes. Então, um esforço é necessário no sentido de que essa contração, que já está encomendada, não se materialize. Certamente, não nos valores que seriam observados, caso nada seja feito entre hoje e o início do próximo ano.

Então, tem esse risco. Mas a economia vem apresentando alguns sinais mais consistentes de recuperação, o que é bom para a economia mundial e, certamente, bom para o Brasil.

Em relação a outro mercado que eu gostaria de mencionar, o da China, a nossa visão é de que aquele país tem capacidade de conduzir o processo de desaceleração suave de sua economia, como vem fazendo. E é basicamente isso que se tem verificado. As conclusões mais recentes em relação à China é de que a sua taxa de crescimento se estabiliza em patamares elevados. De maneira que essa nossa visão de um pouso suave da economia vem sendo corroborada mais recentemente pelos dados daquela economia e pela visão dos organismos internacionais.

O quadro essencialmente é esse. Num período mais recente, houve questões relacionadas com rebaixamento do grau de crédito de risco soberano da França. A questão do *fiscal cliff*, o abismo fiscal, que eu mencionei há pouco, tomou um lugar de maior atenção nas discussões internacionais. Há também o conflito no Oriente Médio, que ganhou novos contornos recentemente. Enfim, uma série de eventos fez com que as moedas se movimentassem recentemente. O dólar ganhou valor em relação a várias moedas nas últimas semanas. E não foi diferente em relação ao Brasil.

Com relação ao nosso País, e sobre a questão da política de câmbio brasileira, o que tenho dito reiteradas vezes é que nós não temos no País qualquer objetivo de câmbio; nós estamos sob o regime de câmbio flutuante no País. O que se tem dito ao longo do tempo é que nós sempre tomaremos as precauções, para evitar que o Brasil seja objeto de especulação, que o nosso mercado seja uma praça de desvalorização de importantes moedas, como, por exemplo, o dólar, contra a nossa moeda. Então, isto nós temos feito ao longo do tempo. Temos tomado precauções para que isso não ocorra. A própria Presidenta Dilma, recentemente, em entrevista, mencionou esse fato.

Voltando à política em relação à moeda estrangeira, nós não temos qualquer banda formal ou informal em relação a essa moeda. O Banco Central não defende nem para baixo nem para cima qualquer nível da taxa de câmbio. Nós também temos dito reiteradas vezes que o Banco Central está sempre pronto para intervir no mercado e fazer com que ele funcione dentro da normalidade. Isso vem ocorrendo no País nos últimos tempos e continuará ocorrendo dessa forma. Inclusive, como é sabido, em relação ao calendário, no final do ano, tradicionalmente, há uma oferta menor de dólares, com talvez uma demanda maior de dólares, movimento esse que tende historicamente a se reverter no início de ano.

Então, é isso o que nós temos feito, ao longo dos últimos anos. No passado oferecemos, mas não foi preciso. E, se preciso for, interviremos também na questão da provisão temporária de liquidez na virada do ano.

O Banco Central continua praticando exatamente a política cambial que sempre praticou, tomando as precauções para que o real não vire uma moeda de valorização muito além dos seus fundamentos em relação a outras moedas fortes que estão sendo empatadas aí por conjunturas, por políticas adotadas em outros países.

Em relação ao cenário internacional e um pouco da política cambial, que é objeto desta reunião, eram estas as palavras que eu gostaria de colocar aqui nesta manhã.

Indo agora para a atividade econômica, o resumo da minha apresentação, primeiro, que o ritmo da atividade já está mais intenso. Essa foi a realidade do terceiro trimestre, que já acabou. O nosso indicador *proxy*, do Produto Interno Bruto, indicador coincidente, digamos assim, indicador do Banco Central, IBC-Br. O crescimento do terceiro trimestre foi de 1,15%, o que dá um crescimento anualizado da ordem de 4,7% do PIB. Então, nós já estamos experimentando um crescimento mais forte no terceiro trimestre.

Os prognósticos para o quarto trimestre são de um crescimento importante e já há indicações de mercado, inclusive, de um crescimento em níveis semelhantes no primeiro trimestre de 2013.

A indústria apresenta sinais moderados de crescimento da produção. Em relação à agricultura temos a previsão da CONAB e do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento para 2012, para o ano e para o próximo ano safra, de safras recordes de grãos no País.



O setor de serviço continua em trajetória de expansão. Nós temos fatores importantes de sustentação da demanda interna, como emprego, a renda e o próprio crédito da economia.

Com relação ao índice de atividade, que falava há pouco, esse índice, de certa forma, procura reproduzir o nível de atividade ampla da economia brasileira. Nós já temos aí na medição trimestral essa aceleração do crescimento. No terceiro trimestre, atingiu aquele nível de 1,15, trimestre contra trimestre, ajustado sazonalmente, o que dá, como mencionei, um crescimento analisado da ordem de 4,7% da economia brasileira. Ou seja, isso já é passado, é terceiro trimestre, e já demonstra, então, aquilo que o Banco Central vinha falando já de algum tempo, que no segundo semestre a economia crescerá numa velocidade maior do que cresceu no primeiro semestre deste ano.

Em relação às perspectivas, uso aqui a pesquisa Focus, junto a agentes privados, e há uma perspectiva de crescimento, no segundo semestre, da ordem de 4%, anualizado, e um crescimento para 2013 também ao redor desse mesmo percentual, ao redor de 4% para 2013. Essa é a previsão do mercado, previsão que, enfim, parece plausível.

Em relação à política macroeconômica adotada, um conjunto de estímulos foi introduzido na economia desde agosto de 2011, entre eles, na condução da política monetária, nós tivemos a redução da taxa básica de juros, a SELIC. Houve uma melhora importante das condições de liquidez do sistema financeiro também, com redução da liquidez depositada no Banco Central, que se voltou para o mercado, para o sistema financeiro.

Também as empresas e as famílias enfrentam melhores condições de taxas de *spread* de financiamento e de refinanciamento, veremos isso em seguida, além da introdução de incentivos tributários e fiscais.

Em relação ao impulso monetário, temos a trajetória da taxa SELIC, desde final de agosto de 2011. A taxa saiu de 12,50 para 7,25, caindo 525 pontos nesse período.

Do lado direito desse gráfico, está a evolução do recolhimento compulsório. De um pico de quase 450 milhões de reais em dezembro, que estava depositado no Banco Central, hoje temos 350 milhões, praticamente 100 milhões a menos, liquidez essa que não está no Banco Central, que está no sistema.

Em relação às condições de financiamento, aqui eu tomo como base a taxa *prime* que o Banco Central recolhe, que é junto a empresas AA, pelo menos três instituições financeiras que têm operações de 5 milhões de reais ou mais no mercado. Então, é uma taxa que é comparável a taxas internacionais. Nós vemos aí uma queda da taxa *prime*, de 17,5% em agosto de 2001 para 11,9% em agosto de 2012, uma queda significativa dessa taxa, que é comparável internacionalmente a de empresas semelhantes aqui e lá fora.

Em relação às taxas que estamos mais habituados a divulgar no Banco Central, a questão do crédito da pessoa física e o crédito da pessoa jurídica, no que se refere ao crédito referencial, fora os recursos direcionados, também houve, nesse período de agosto de 2011 a agosto de 2012, uma queda de 11 pontos percentuais na taxa cobrada às pessoas físicas e uma queda de quase 9 pontos percentuais na taxa cobrada à pessoa jurídica nesse período, comportando aí uma redução de *spread* no período, visto que a taxa SELIC caiu 525 pontos.

Em relação a esses fatores de sustentação da demanda, a taxa de desemprego está em nível historicamente baixo. Hoje foi divulgada a nova taxa para o mês de outubro, mostrando a contínua redução do desemprego na economia brasileira, já num nível de 5,3%, um nível historicamente baixo para a taxa de desemprego na economia brasileira.

A economia continua gerando empregos formais na faixa de 1 milhão nos últimos 12 meses, 1,3 milhão desde o início do ano.

A renda real do trabalhador continua em ascensão, logo, a massa salarial também expande. A massa salarial em expansão, junto com um crédito que cresce em níveis mais moderados, mas continua crescendo de forma expressiva, nós temos fatores de sustentação para a demanda doméstica para a frente.

Em relação a investimento, há perspectivas mais favoráveis para o investimento privado, o nível de confiança do empresariado continua em níveis elevados, está em níveis elevados. As condições de financiamento, como mencionei, estão bastante melhores do que estavam em meados do ano passado, e temos um processo de ajustamento dos estoques industriais no País. Isso também seria um elemento positivo para um investimento mais forte à frente.

Taxa de desemprego, aqui eu ainda estou com dado de setembro, não foi possível atualizar agora pela manhã, mas, como eu mencionei, esse dado já está em 5,3%, divulgado hoje pelo IBGE.



Empregos formais, também no gráfico da direita, crescendo aí 1,3 milhão de empregos de janeiro a setembro de 2012, se comparados com o mesmo período do ano passado.

Este gráfico sintetiza isso que eu venho dizendo, ou seja, temos um aumento do pessoal ocupado, na faixa de 2% nos últimos 12 meses; um rendimento real que cresce à faixa de 4% nos últimos 12 meses. Combinando crescimento de emprego com crescimento de renda, temos uma massa salarial real que cresce em torno de 6% no período de janeiro a setembro de 2012, em relação ao mesmo período do ano passado. Isso certamente dá sustentação à demanda.

Aqui nós vemos as vendas no varejo como uma *proxy* para a demanda na economia. Nós temos aí, no acumulado de 12 meses, o comércio varejista crescendo na faixa de 8% e o ampliado, que inclui também automóveis e construção civil, crescendo na faixa de 6,6 % nos últimos 12 meses, um crescimento robusto da demanda no Brasil.

Em relação à indústria, agora olhando a economia pelo lado da oferta dos três setores — indústria, agropecuária e setor de serviços —, nós temos também a questão dos estoques em níveis mais adequados, favorecendo uma recuperação da produção; temos a confiança dos empresários em alta; e melhores condições de competitividade para a indústria nacional, o que se verifica nos últimos meses.

No gráfico da esquerda, está a evolução dos estoques na indústria, mostrando um recuo desses estoques, o que é um indicador importante para a frente. Ou seja, deve haver reposição de estoque, logo deve haver mais produção ao longo do tempo para atender esse menor nível de estoques.

Em relação à confiança na indústria, temos aí também os dados recentes que apontam um PMI, que seria o sentimento dos gerentes de compra das empresas industriais, com níveis em torno de 50 pontos, ou ligeiramente acima disso, indicando a entrada da indústria na região de expansão de sentimento.

Ainda em relação à confiança na indústria, temos um dado da CNI, um dado mais recente, que apresenta um crescimento, em níveis mais elevados, e um dado da FGV, divulgado hoje, que recua um pouco em novembro, mas também em níveis bastante elevados em relação àquilo que foi o vale, em setembro do ano passado.

Então, níveis de confiança da indústria elevados e estoques sendo ajustados para baixo são indicadores alvissareiros para a evolução da indústria mais à frente.

Em relação à competitividade, um indicador — taxa de câmbio real, a taxa de câmbio efetiva real, uma cesta de moedas, não só real/dólar, mas real e as moedas principais, parceiros comerciais ajustados pelo diferencial de inflação — mostra uma taxa real de câmbio que desvalorizou recentemente, que está em outro patamar. Isso também ajuda nesse processo de evolução da indústria à frente.

Em relação à agropecuária, a safra de grãos, como falei, deve bater novos recordes. Segundo as mais recentes estimativas do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento e da CONAB, 166 milhões de toneladas para o ano safra 2011-2012. De 176,8 a 181,6 milhões de toneladas, a previsão de safra de grãos para o ano safra 2012-2013. Ou seja, representaria um incremento entre 6,5 a 9,3% em relação à safra deste ano.

Os preços internacionais ajudam nesse processo e se sustentam em patamares favoráveis para a agropecuária. Para o Plano Safra, ou seja, os recursos para o financiamento da produção e comercialização, a projeção é que se expandam nesse ano safra, na faixa de 7,5% — esse próximo ano safra em relação ao corrente ano.

Esta é a perspectiva do mercado, também retirada da pesquisa Focus, que pesquisa a projeção de crescimento do PIB da agropecuária no terceiro trimestre em relação ao terceiro trimestre do ano passado, quarto trimestre deste ano em relação ao quarto trimestre do ano passado, já mostrando uma recuperação, depois do abalo que a agropecuária sofreu, um forte abalo, no primeiro trimestre deste ano, aí retratado nesta barra azul, com uma contração de 8,5% no primeiro trimestre de 2012 em relação ao primeiro trimestre de 2011.

Então, vamos ter uma evolução mais favorável para a agropecuária no período à frente.

Em relação às fontes de financiamento, está aí o gráfico retratando aquele crescimento estimado de 7,5% para o próximo ano safra, ou seja, um total de 115 milhões de reais para esse novo período de safra.

O setor de serviços continua evoluindo de forma favorável. Tem crescido ao longo do tempo mais do que a média da economia. Esta também é a previsão do mercado: um crescimento maior à frente, nos próximos trimestres. Ele vem moderando em relação ao comportamento dos últimos anos, mas continua crescendo, expandindo-se de forma significativa.



O último item da apresentação, Sr. Presidente, Srs. Deputados, diz respeito à inflação, e aí encerro a minha apresentação.

A nossa conclusão sobre a inflação é que temos um processo de convergência ao centro da nossa meta, de 4,5. Esse é um processo não linear, sujeito a reversões. Vivemos recentemente uma reversão impactada pelos preços agrícolas que subiram bastante no período de maio, junho a julho, agosto, com reflexos, primeiro, nos preços no atacado. Mas os preços agrícolas no atacado sobem primeiro, apesar de já apresentarem também um recuo desde meados de outubro, ou seja, do mês passado. Esses preços já apresentam uma forte deflação, inclusive. A transmissão dos preços ao consumidor se dá nesse trimestre ainda, no quarto trimestre do ano.

Nós temos para frente visto também um crescimento projetado do salário em ritmo mais moderado, também como fator de controle da inflação, crescimento, expansão robusta, porém, em ritmo mais moderado do que no passado recente.

Menor crescimento dos preços administrados em 2013. E, certamente, para a inflação ficar sob controle, a política monetária se mantém e se manterá sempre vigilante para que isso ocorra.

Convergência à meta de inflação. Essa é a nossa projeção no Banco Central, divulgada no último relatório de inflação, em setembro deste ano, mostrando aí a convergência, a inflação ao redor da meta para o próximo ano, no centro da meta, no terceiro trimestre de 2013.

Em relação aos preços agrícolas, que eu mencionava, aqui neste gráfico nós temos, na linha azul, o IPCA, o Índice de Preços ao Consumidor; na linha verde, o preço agrícola no atacado. Nós vimos que ele subiu bastante no atacado. Na linha verde, em julho, subiu primeiro. Depois, a linha azul, sobe o preço ao consumidor, sobe impactado principalmente por esse preço agrícola. Já em meados de novembro, temos forte recuo da inflação nos preços agrícolas e esperamos, nos próximos meses, maior reflexo sobre os preços no nível do consumidor.

Esse é um comportamento que mais ou menos se repete ao longo da história. Foi assim, por exemplo, em 2010, 2011, um processo muito mais prolongado de aumento dos preços agrícolas do que nós verificamos neste momento.

Em relação a rendimento médio nominal, também nós vimos aí, são taxas de crescimento, crescimento do rendimento médio nominal. Para chegar ao real, tem de descontar a inflação, mas o nominal já numa faixa de crescimento menor do que se viu ao longo do ano de 2011.

Os preços agrícolas. Este é o índice de preço no atacado que nós vemos desde meados de outubro, um índice de preço agrícola no atacado na área da redução de preço, na área da deflação.

Esta é a evolução do preço dos alimentos. Em azul, nós vemos o acumulado em 12 meses. Houve crescimento desses preços. De maio a outubro, ele cresceu de 5 para 10% no acumulado de 12 meses. Foi um crescimento forte, refletindo aquele choque agrícola que mencionamos anteriormente. Em vermelho, está a inflação do IPCA, retirada a evolução dos preços dos alimentos.

Em relação ao preço dos serviços, também, em função de todo esse processo de inclusão econômica e social que ocorreu no País na última década, há uma pressão maior de demanda por bens e serviços. Os serviços têm apresentado uma inflação, ao longo do período, acima da inflação geral da economia, do IPCA. Aqui nós vemos certo recuo na margem, mais recentemente no preço dos serviços, mas girando ainda numa faixa elevada de 8% a inflação de serviço acumulada em 12 meses.

Na linha vermelha, nós vemos o Índice de Preço ao Consumidor, retirando-se a influência do preço do serviço também na faixa de 4,2% acumulado em 12 meses.

Outra variável importante de atenção à questão da evolução do preço dos imóveis, o que nós vemos aqui é a taxa de crescimento do preço. Isso aqui não é o preço, é a taxa de crescimento do preço. O que nós vemos nos meses recentes é o recuo da elevação do preço dos imóveis. Esse aí é um Índice FipeZap, pegando Brasil e São Paulo, e o que se vê é um recuo na expansão dos preços dos imóveis no País.

Em relação aos preços monitorados, essa evolução de cerca de um quarto da inflação medida pelo IPCA refere-se a preços monitorados, e esses preços estão, no acumulado de 12 meses, na faixa de 3,2%. Essa tem sido a evolução.

Para concluir a parte de inflação, nós temos o quadro de perspectivas da inflação, a evolução desde dezembro de 1999, praticamente desde a implantação do Regime de Metas de Inflação no País. O que nós vemos é que a inflação corrente, as perspectivas para a inflação são uma inflação sob controle dentro da essência do Regime de Metas de Inflação no País.



Sumarizando, então, Exmo. Sr. Presidente, Exmos. Deputados e Senadores, em relação ao resultado do Banco Central do Brasil, no primeiro semestre de 2012, foi um resultado positivo de 12 bilhões e 300 milhões de reais. Em relação ao cenário externo, aquele cenário de complexidade permanece. Há uma menor probabilidade de ocorrência, na nossa visão, de eventos extremos, porém, com perspectivas de crescimento abaixo da média histórica por alguns anos.

No Brasil, já vivemos um ritmo de atividade mais intenso. Foi confirmado nos dados do terceiro trimestre. As informações para o quarto trimestre são de bom crescimento também, igualmente, para o primeiro trimestre do próximo ano. Nós vimos nas projeções de mercado, inclusive, nas projeções dos organismos internacionais, para o ano de 2013, um crescimento da economia brasileira ao redor de 4%.

Em relação à inflação, nós tivemos um quadro de inflação sob controle. O Banco Central, certamente, está vigilante para que a inflação sempre permaneça sob controle, convergindo em direção ao centro (*falha na gravação.*)

Muito obrigado, Exmos. Srs. Deputados e Senadores.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Paulo Pimenta) - Muito obrigado, ilustre convidado Alexandre Tombini, nosso Presidente do Banco Central.

Registro a presença na Mesa do Deputado Antônio Andrade, Presidente da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados; do Deputado Edson Santos, 1º Vice-Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados; do Senador Lindbergh Farias e do Deputado Zeca Dirceu, além dos Parlamentares que já foram citados anteriormente.

A palavra estará à disposição no momento em que os integrantes das demais Comissões desejarem dela fazer uso. A lista de inscritos no momento tem a inscrição de um Parlamentar: Deputado Cláudio Puty. Os demais Parlamentares que desejarem fazer uso da palavra, já podem fazer suas inscrições. O Deputado Vanderlei Siraque será o próximo.

Cláudio Puty, por gentileza.

O SR. DEPUTADO CLÁUDIO PUTY - Obrigado, Presidente Paulo Pimenta.

Gostaria de saudar as presenças do Presidente do Banco Central, Dr. Alexandre Tombini; do Diretor Carlos Hamilton; do Deputado Edson Santos, do Deputado Antônio Andrade, nossos Presidentes respectivos da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle e da Comissão de Finanças e Tributação, e de toda a equipe do Banco Central aqui presente, de meus colegas Parlamentares: Siraque, Lindbergh e Zeca Dirceu.

Presidente, V.Exa. fez algumas considerações que eu considero muito importantes. Nós tivemos, há poucos dias, a aprovação tanto do relatório preliminar do Orçamento quanto do da Receita. E, quando da aprovação do relatório da Receita, tivemos um interessante debate, particularmente com a Oposição ao Governo da Presidenta Dilma, sobre os números previstos para o crescimento do produto no ano de 2013, ali estabelecidos na forma do Projeto de Lei do Orçamento.

Sabemos que houve uma frustração nos números referentes ao crescimento este ano em relação ao PLOA 2012. Isso já admitido pelo próprio Governo, que encaminhou um projeto a esta Casa com a previsão de crescimento econômico na ordem de 4,5%, que foi mantida pelo Congresso, em votação nesta Casa, inclusive, com perspectiva de aumento da arrecadação.

Esse debate obviamente causou certa polêmica com a Oposição, que, dentro da sua perspectiva, duvida da possibilidade de crescimento econômico nesses termos.

Os números aqui apresentados foram a partir das estatísticas, pelo índice do Banco Central, que tem se mostrado um previsor muito robusto — parabeno inclusive a equipe técnica do Banco Central por isso. Os índices demonstram a possibilidade de uma recuperação econômica inclusive acima do esperado. Estamos, como você falou, senão me engano, com uma taxa analisada de 4.7% no cenário de alta do dólar. Ontem, tivemos uma apreciação considerável do dólar, com inflação em níveis acima do centro da meta, mas ao contrário do que se alardeou por boa parte da Oposição a Presidente Dilma, essa inflação não fugiu do controle. Parece-me que temos ainda um forte componente associado ao mercado de trabalho, sobre a forma de serviço, como aqui apresentada pelo senhor, e temos enormes desafios para o ano de 2013 que me parece que serão atingidos a contento pela equipe econômica do Governo.

Eu gostaria de fazer algumas perguntas. Você falou *en passant*, digamos, da situação da Europa, você usou a expressão *fiscal cliff*, mas que falasse um pouquinho mais como é que vocês estão avaliando, como é que vocês estão monitorando as dificuldades da Europa em gerenciar a sua política econômica no geral, particularmente a política monetária fiscal.



Parece-me que a recuperação dos Estados Unidos, apesar dos conflitos com o Congresso Americano, entre o Executivo e o seu Legislativo, a capacidade de gerenciamento da política monetária tem tido efeitos, ao contrário dos impasses associados aos próprios impasses da União Europeia. Isso tem gerado consequências para o seu crescimento, à medida que não há unidade política suficiente para se tomar as decisões que precisam ser tomadas, sejam elas quais forem. Eu gostaria que vocês avaliassem, particularmente, como vocês estão vendo a Europa de maneira mais pormenorizada.

Em relação ao Brasil, você fez uma exposição bastante abrangente, mas a última ata do COPOM demonstra uma votação de 5x3 em relação ao comportamento da própria taxa básica em outubro como em relação ao futuro. Eu gostaria que o senhor comentasse como o Banco Central vê o mix macroprudenciais, a própria operação da taxa básica num cenário aqui demonstrado pelo senhor, pela recuperação do produto, de maneira robusta, com consequência das medidas tomadas pela Presidenta Dilma Rousseff, e como consequência das características do nosso processo de comportamento de preço.

Muito obrigado e parabéns pelo belo trabalho à frente do Banco Central.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Paulo Pimenta) - Deputado Vanderlei Siraque. Antes que faça uso da palavra, quero registrar também a presença do Deputado Osmar Serraglio, que está integrando também está audiência.

Com a palavra o Deputado Vanderlei Siraque.

O SR. DEPUTADO VANDERLEI SIRAUQUE - Bom dia à Mesa, aos Deputados, aos Senadores, quero cumprimentar o Presidente Alexandre Tombini do Banco Central, toda equipe pela apresentação, mas eu estou vendo aqui algo que eu não compreendi, na verdade. É uma contradição entre o crescimento do consumo que foi apresentado, 8,2%, num crescimento previsto, em relação ao crescimento do PIB, em torno de 4%, em especial também o crescimento da indústria, um crescimento muito moderado da indústria.

O que me parece, e tenho analisado um pouco, principalmente, o setor químico, petroquímico e plástico — sou Presidente da Frente Parlamentar desse setor —, é que tem uma importação muito grande, uma defasagem muito grande, principalmente, em 2011, cerca de 27 bilhões de dólares, um desequilíbrio da balança comercial neste setor da economia, o setor químico.

Parece que essa contradição, esse fenômeno entre o crescimento do consumo e o crescimento, bem abaixo, do PIB parece que tem a ver com a importação e a exportação, com a balança comercial, especialmente, com a taxa de câmbio. Alguns setores têm reclamado que a taxa de câmbio deveria estar em torno de R\$2,60, em comparação com o dólar.

Então, eu gostaria, na verdade, de ouvir uma explicação desse fenômeno. Eu não consigo compreender o crescimento do consumo e o não crescimento do PIB nacional.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Paulo Pimenta) - Não há nenhum outro Parlamentar inscrito além do Senador Lindbergh Farias. Vou devolver a palavra ao nosso Presidente Banco Central, que vai responder às questões e já fazer as suas considerações finais.

O Senador Lindbergh tem a palavra.

O SR. SENADOR LINDBERGH FARIAS - Sr. Presidente, Deputado Paulo Pimenta, é um prazer estar aqui com o Presidente do Banco Central, Dr. Alexandre Tombini.

Eu queria começar dizendo que a Presidenta Dilma, agora, na Espanha, na Conferência Ibero-Americana, fez um pronunciamento que eu classifico como histórico, avaliando o cenário da crise econômica internacional, o desafio da Europa e fazendo um balanço dos anos 90, da aplicação de determinadas políticas na América Latina.

Há uma parte em que ela cita o esforço, no Brasil, de conciliar a responsabilidade fiscal com crescimento econômico. Dirigindo-se aos países europeus, numa parte do discurso, ela diz:

“O que parece cada vez mais claro é que sem crescimento será muito difícil o caminho da consolidação fiscal. Os ajustes serão cada vez mais onerosos socialmente e cada vez mais críticos politicamente.”

Ao falar dos anos 90, Deputado Cláudio Puty, ela diz assim:

“Quando nos reunimos em Guadalajara, duas décadas atrás, a América Latina ainda vivia as consequências de sua ‘crise da dívida’. Os governantes de então, aconselhados pelo Fundo Monetário Internacional, acreditavam, erradamente, que apenas com drásticos e fortes ajustes fiscais poderíamos superar com rapidez as gravíssimas dificuldades econômicas e



sociais nas quais estávamos mergulhados. Levamos assim duas décadas de ajuste fiscal rigoroso tentando digerir a crise da dívida soberana e a crise bancária que nos afetava e, por isso, neste período, o Brasil estagnou, deixou de crescer e tornou-se um exemplo de desigualdade social."

Eu acho esse um balanço muito interessante do que nós enfrentamos, todos aqui, nos anos 90, na América Latina, em relação à situação da Europa. Parece-me que um grande esforço do Governo Federal é conciliar responsabilidade fiscal com crescimento econômico.

O senhor vai ter sempre a minha defesa neste plenário das reuniões do Congresso Nacional, do Senado Federal, pela questão — já falei repetidas vezes — de, num momento decisivo da nossa conjuntura econômica, em agosto do ano passado, o Banco Central ter tido a clareza do sinal do desaquecimento da economia no Brasil e no mundo e ter baixado a taxa de juros da forma que baixou.

Naquele momento, este plenário estava lotado de Parlamentares da Oposição a criticar a postura do Banco Central e a postura do Governo brasileiro. Hoje, a falta de debate, Sr. Presidente, nesta Casa, significa também que a política adotada pelo Banco Central é uma política que mostrou seu rumo acertado.

Eu faço questão de dizer isso porque, de fato, não foi um debate menor para o País. Fico pensando: se nós não tivéssemos tomado aquela medida, em agosto de 2011, daquela forma, criticada como foi, como estaria a situação econômica do País hoje? E vemos, novamente, um sinal de aceleração da nossa economia.

Mas eu fiz essa introdução toda para falar sobre as contas públicas também; e queria que o senhor falasse. Está na imprensa que não conseguimos chegar à meta cheia de superávit primário. Eu, sinceramente, no cenário de desaquecimento econômico que nós enfrentamos, acho que o Governo, que a Presidenta Dilma, acho, agiu corretamente. Nós tínhamos que fazer desonerações. Houve queda na arrecadação.

Agora, é preciso frisar uma coisa: a nossa dívida pública continua caindo; a nossa dívida pública em relação ao PIB está em 35% e continua caindo. Fala-se sempre do superávit primário, a meta cheia, mas é preciso ter essa trajetória da nossa dívida. O déficit nominal é de 2,7%, acumulado ao longo dos últimos 12 meses.

A briga na Europa. O Tratado de Maastricht é para que os países europeus cheguem a menos de 3% de déficit nominal. Só a Alemanha está com menos de 3%. A dívida pública de todo mundo estourou, e nós estamos com 35%.

Então, eu quero aqui, nessa questão fiscal, dizer o seguinte: nós não atingimos a meta do superávit primário porque não tínhamos como atingir num cenário como esse. Nós tínhamos que fazer a economia reagir. Foi correta a postura do Governo.

Agora, é preciso frisar que, em relação às contas públicas, a nossa dívida continua caindo, tanto o déficit nominal quanto a dívida pública em relação ao PIB. Essa é a primeira pergunta.

A segunda pergunta é em relação ao câmbio. A nossa Presidenta deu uma entrevista importante ao jornal *Valor Econômico*. Em relação ao câmbio, para a indústria, seria melhor, claro, uma desvalorização maior do dólar. Eu queria perguntar a V.Exa. o seguinte: qual o impacto? Há uma projeção de impacto na inflação em relação à desvalorização do dólar? Por exemplo, a cada 10 centavos, se chegar a R\$2,10 o dólar, qual impacto isso teria na inflação? Se chegar a R\$2,20, a R\$2,30, que é um cenário que muitos consideram como ideal para a nossa indústria, qual o impacto disso na inflação?

Querida perguntar também sobre o reajuste da gasolina e do *diesel*, que, com certeza, deve ocorrer (*riso*) mais cedo ou mais tarde. Neste ano ou no próximo, nós vamos ter o reajuste da gasolina e do *diesel*. Alguns analistas chegam a falar em reajuste de 15%, em 12%, 13%, 14%, 15%. Mas sempre um valor superior a 10%. Existe alguma projeção por parte do Banco Central em relação ao impacto disso na inflação? Seria melhor, no caso, um reajuste único, ou dois ou três reajustes no ano? Isso faz diferença?

O fato é que a discussão sobre o reajuste da gasolina e do *diesel* é algo que nós temos que encarar. Isso vai ter que ocorrer. O Banco Central tem alguma estimativa sobre o impacto disso na inflação?

No mais, Presidente, quero parabenizá-lo. Eu, que faço parte da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, tenho acompanhado dia a dia essa conjuntura econômica, sua evolução. Aqui no Brasil, era como se fosse só tarefa do Banco Central o controle da inflação. Hoje, eu vejo muito presente no Governo da Presidenta Dilma uma política mais articulada, de vários Ministérios, em relação à inflação. A exposição de V.Exa. é também muito mais ampla, vendo cenários, perspectivas, olhando a economia internacional.

Então, eu quero novamente parabenizar V.Exa. e sua equipe pela condução e pelo trabalho à frente do Banco Central.



Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Paulo Pimenta) - Muito obrigado, Senador.

Quero convidar para compor a Mesa também o Presidente da Comissão de Meio Ambiente, Defesa do Consumidor e Fiscalização e Controle do Senado Federal, Senador Rodrigo Rollemberg.

Passo a palavra ao Presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, para que possa responder às questões que foram colocadas e também, na medida em que não há mais nenhum Parlamentar inscrito, fazer suas considerações finais.

A palavra está à disposição de S.Exa.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Obrigado, Exmo. Presidente da Comissão.

Eu queria também cumprimentar os demais componentes da Mesa, pois não tive oportunidade: Senador Rodrigo Rollemberg, Deputado Antônio Andrade, Deputado Edson Santos, que compõem a Mesa neste momento.

Começando pela ordem, o Deputado Cláudio Puty fez referência à questão internacional primeiramente, quer um pouco mais de detalhe sobre a nossa visão de Europa e, se eu entendi também, do *fiscal cliff*, do abismo fiscal nos Estados Unidos.

Em relação à Europa, primeiro, as projeções de crescimento para este ano são de contração econômica para a zona do euro em torno de 0,5%. Há organismos internacionais que também preveem contração menor para o próximo ano na União Europeia, o que é importante para nós, sendo a União Europeia o principal parceiro comercial do País. Certamente, isso tem impacto sobre a evolução da economia global e nos afeta diretamente, ainda que numa proporção relativamente limitada.

As medidas que foram tomadas no âmbito financeiro foram importantes. Os anúncios feitos também vão na direção correta. Primeiro, V.Exa. se recorda, no segundo semestre do ano passado, houve toda uma recidiva da crise europeia, e a questão da liquidez dos bancos europeus foi, digamos, um ponto de atenção. Vários desses grandes bancos europeus financiavam no mercado de atacado americano. O mercado dos fundos norte-americanos ia buscar liquidez lá. Essa fonte de liquidez cessou em função das perspectivas da União Europeia naquele momento. Com isso, as dificuldades de liquidez, ou seja, de os bancos se financiarem, ficou certamente muito mais difícil naquele período.

Daí, o Banco Central Europeu lançou aquela LTRO — Long Term Refinancing Operation, que seria um financiamento de liquidez para os bancos de até 3 anos, com taxas bastante favorecidas. Isso realmente resolveu aquele problema de liquidez, que era iminente e que criava uma situação de abismo, digamos assim, não fiscal, mas financeiro naquele momento, a probabilidade, a ocorrência de um evento extremo, de uma quebra, enfim, com repercussões desconhecidas.

Então, isso foi, de certa forma, eliminado. Houve uma grande operação em dezembro daquele ano e outra em fevereiro deste ano. As duas chegaram a 1 trilhão de euros. A questão do *funding* dos bancos foi resolvida de forma temporária, emergencial, mas foi resolvida para os próximos 3 anos. E existe lá o mecanismo, caso essa situação exista no futuro.

Em relação à capitalização, que é uma questão mais estrutural, tudo bem, resolveu-se o problema da liquidez, mas há instituições no sistema financeiro europeu com ativos que talvez deveriam ser ajustados para baixo. Isso sendo feito, o capital das instituições sofreria impacto. Logo, há necessidade de capitalização dessas instituições.

O problema espanhol. Houve aquele anúncio da disposição da União Europeia de estender até 100 bilhões de euros para o sistema. Uma hora se fala em cifras menores. Enfim, essa questão avançou e tranquilizou a questão da capitalização dos bancos.

Depois, a questão dos soberanos. Obviamente, com relação a todo o rescaldo, digamos, dessa dívida financeira, das intervenções que foram feitas pelos Estados nos sistemas financeiros nacionais e também da desaceleração, até contração, da economia, que deteriorou marcadamente a situação fiscal daqueles países, houve o problema do financiamento e o refinanciamento dos governos — Itália, Espanha, etc. Mais recentemente, foi anunciado também pelo Banco Central Europeu aquelas operações OMT — Outright Monetary Transactions, que seriam financiamento de uma compra ilimitada de título soberano no mercado secundário. De maneira que só o anúncio dessa operação já melhorou as condições de financiamento e refinanciamento dos Estados, que andavam no sentido de um mau equilíbrio, ou seja, num financiamento no mercado a taxas de 7% ou acima de 7%. Eles consideram 7% um ponto. Enfim, acima disso, o financiamento se dá em bases insustentáveis, e problemas, questões de solvência aparecem.



Então, também foi endereçado isso, com essa operação. Não houve nenhuma operação. Quer dizer, há uma série de condições para isso. Os países precisam pedir, precisam ter acesso ao mercado, precisam ter um programa da troica, do FMI, do Banco Central Europeu.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Paulo Pimenta) - Gostei de ver o senhor chamando troica. (*Riso.*)

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Da troica europeia, junto com o FMI, quer dizer, o Banco Central Europeu, a União Europeia e o Fundo Monetário. Está ali o caminho das pedras. Se preciso for, o mecanismo já está definido.

Isso tudo leva a crer que a probabilidade de ocorrência de um evento extremo, de fato, foi diminuída. E os mercados refletem isso de uma forma mais consistente. Mas, o crescimento, de novo, é baixo, em função desse rescaldo fiscal. Há contração este ano, provavelmente uma pequena contração no ano que vem, para a zona do euro. Eu vou voltar depois à Europa, na pergunta do Exmo. Senador Lindbergh Farias.

Em relação aos Estados Unidos, de fato, a nossa visão é que, entre hoje e o início do ano, haverá evolução e não teremos o abismo fiscal. Nas contas de participantes de mercado até das autoridades norte-americanas, poderia chegar a 5% do Produto Interno Bruto a contração fiscal encomendada.

Então, não cremos que isso ocorreria. Haverá sim evolução nesse *front*. Isso pode ser inclusive uma área de surpresa positiva. Recentemente, os mercados já... As primeiras conversas pós-eleições nos Estados Unidos, nas conversas da equipe e do Presidente Obama com o Congresso norte-americano, houve um sentimento de perspectivas favoráveis de evolução. Os mercados refletiram isso. Nas últimas semanas, houve certo entusiasmo do mercado em relação ao possível desfecho positivo na questão do *fiscal cliff*.

A nossa visão, mais neutra, é a visão de que parte disso vai ser endereçada. Mas, certamente, há um risco nessa questão.

Em relação ao Brasil, decisões, enfim, perspectivas da nossa política, o Banco Central foi bastante claro na sua última ata, como V.Exa. mencionou. Houve inclusive um registro, pela primeira vez, uma dissidência em relação à decisão, mas houve concordância. Aí, eu falo sobre o controle da ata. Houve concordância sobre qual a melhor estratégia de política monetária, dado o cenário que nós vimos naquele momento, que seria a manutenção das condições monetárias estáveis por um período suficientemente prolongado. Essa seria a melhor estratégia para conduzir a inflação para a meta estabelecida pelo Governo.

Então, essa é, digamos assim, uma leitura, uma tradução do que foi dito naquele momento. Certamente, o que eu tenho dito reiteradas vezes é que nós estamos num outro ambiente do custo do dinheiro no País. As taxas de juros de política refletem isso. Nós reduzimos 525 pontos nesse período, como foi mencionado. Estamos num outro intervalo, mais próximo do que ocorre no resto do mundo. Agora, os ciclos monetários permanecem conosco. Então, quando preciso for, nós faremos ajustes no instrumento, para cima ou para baixo, para, digamos, atender ao que é definido no nosso regime de metas de inflação.

Em relação aos comentários do Deputado Vanderlei Siraque sobre essa aparente contradição entre o crescimento do PIB de um lado e o crescimento da indústria de outro, o crescimento do consumo de um lado e o crescimento da indústria de outro, eu queria dizer que acho que há consciência dentro do Governo a respeito da necessidade de se aumentar a competitividade da indústria, do setor produtivo brasileiro.

Nesse caso, o Banco Central maneja os seus instrumentos para administrar a demanda agregada. A oferta, as condições que as empresas, enfim, os agentes do setor privado, os agricultores operam têm a ver muito com o lado da oferta da economia, que é uma decisão de política mais ampla de Governo. E o Governo tem endereçado, tem visto isso como uma necessidade de se aumentar, digamos, a produtividade do setor produtivo, a produtividade da indústria, logo, a competitividade dessa indústria.

As políticas que têm sido adotadas vão nessa direção. Ou seja, há uma identificação, porque o custo de capital era muito alto. Temos feito progressos no País em relação à redução do custo de capital. Ou seja, quanto custa na ponta para o financiamento do setor produtivo. A redução do *spread*, todo esse programa vem nessa direção.

Outra questão que de longo tempo vem sendo identificada como afetando negativamente a competitividade do setor produtivo é o custo mais elevado da energia no País, em relação aos nossos competidores. Também há um programa para endereçar isso, para reduzir o custo da energia.

A desoneração da folha de pagamento também vai na lógica de aumentar a competitividade do setor produtivo, reduzindo o custo do emprego.



São iniciativas que visam justamente, digamos, reduzir essa contradição que V.Exa. mencionava, ou seja, de haver um crescimento muito à frente do consumo em relação ao produto. Acho que é esse tipo de resposta que tem que ser dada, pelo lado da oferta.

Em relação à taxa de câmbio, quer dizer, a esse impacto na economia como um todo, nós estamos num regime de câmbio flutuante, o que tem sido bom para o País, tem nos protegido. Naturalmente, como mencionei, há sempre necessidade de nos defendermos num mundo em que as condições de liquidez são totalmente diferentes do que eram há alguns anos. Quer dizer, estamos num momento de saída da crise, com os bancos centrais tentando políticas nunca antes tentadas. Faltam também instrumentos. Há, portanto, um nível de custo do dinheiro muito baixo no mundo, dinheiro que, se não tivermos cuidado, pode entrar no País e, depois, sair rapidamente e deixar uma trilha de problemas, como já vimos no passado.

Então, é a consciência de uma defesa, mas não há nível. O Banco Central não defende nenhum nível de câmbio, muito menos uma banda de câmbio. Mas, nós temos essa consciência de que precisamos nos proteger do ponto de vista de estabilidade financeira e não deixar que esses fluxos entrem e saiam, causando problemas quando são exagerados.

Essa dicotomia ou essa contradição aparente vai sendo reduzida ao longo do tempo, quando você vai ter ainda uma demanda resiliente no País, uma demanda que cresce devido àqueles fatores que eu mencionei, de um lado, e um setor produtivo nacional que oferta mais para essa demanda, porque ele é mais competitivo, porque ele consegue competir com as fontes externas de proteção.

Então, para a gente manter a inflação sob controle para a economia crescer de uma forma sustentável, tem que haver a competição. Eu acho que a saída para resolver essa contradição é pelo lado da oferta e não pelo lado, digamos, da redução das fontes de competição da economia brasileira.

Essa é a minha explicação para o fenômeno que V.Exa. colocou.

Senador Lindbergh Farias, obrigado pelas palavras, todos os senhores, enfim, sobre a condução da política pelo Banco Central.

V.Exa. menciona a evolução das contas públicas. De certo, acho que o fundamental no caso brasileiro... Nós estamos vendo aí problemas que outras jurisdições, economias avançadas e centros financeiros enfrentam na área fiscal. Nós temos uma relação dívida/PIB inequivocamente em trajetória declinante já há alguns anos. As projeções, inclusive usando parâmetros de mercado... Temos aí um *box*, um quadro, um relatório de inflação de setembro que detalha uma evolução da dívida líquida, da dívida bruta, do resultado nominal do Governo, tomando por base os parâmetros do próprio mercado, do Focus. Nessa trajetória, que está lá no relatório, a dívida, que está agora em nível de 35,2%, em 2012 — é a projeção —, segue uma trajetória declinante até 2016. De acordo com parâmetros do mercado, estaria já na faixa de 28,8%, de acordo com esse nosso estudo. Ou seja, claramente, num mundo onde países que agora estão sob programas do Fundo Monetário, de organismos europeus, estão pensando numa convergência para níveis de 120% do PIB, da sua dívida bruta em vários anos. Ou seja, nós temos uma situação confortável. É preciso manter esse diferencial no País. Isso nos diferencia e nos dá capacidade de crescer de forma tranquila nos próximos anos, tendo isso equacionado.

A questão também da evolução do resultado nominal é bastante positiva. Como V.Exa. mencionou, já vimos cumprindo o Tratado de Maastricht há alguns anos. Então, estamos numa situação relevante.

Do ponto de vista da política macroeconômica, de certo, no início do ano, as nossas projeções para 2012 eram na faixa de 3,5% de crescimento. O crescimento vai ser bastante menor do que isso, em função de tudo que vimos ao longo do ano, principalmente no primeiro semestre, ainda que cresçamos numa velocidade de 4%, analisado no segundo semestre. O crescimento para o ano será bastante inferior. A nossa projeção hoje é de 1,6% no relatório. Ou seja, uma frustração de dois pontos de percentagem do PIB. Isso é refletido em todas as variáveis, inclusive na evolução fiscal.

Voltando ao seu comentário, faz todo sentido pensar que nós temos uma política de responsabilidade fiscal, uma política fiscal que conduz a uma redução da relação dívida/PIB. É um importante fator da força da nossa economia.

Em relação às outras duas questões... De novo, em relação ao câmbio, não há banda, o câmbio é flutuante, nós nos defendemos para excessos. Enfim, nós vimos, em alguns momentos, o real em relação ao dólar fora do que seria razoável, pelos fundamentos, reflexo de fluxos. Nós atuamos tanto na nossa política de aquisição de reservas internacionais, que continua — desde abril não compramos —, caso as condições de mercado permitam, essa política de absorção, de esterilização dos impactos monetários. Tomamos algumas



medidas no campo do preço, com tributação ao Governo, para evitar os fluxos de curtíssimo prazo que podem sair a qualquer momento.

Hoje, nós temos uma composição. Nós não afetamos marcadamente os volumes de recursos, mas a natureza dos recursos foi afetada. Nós tínhamos 70% a 30% em relação a investimentos diretos e os demais fluxos. Hoje, nós temos 30% a 70%. Ou seja, o grosso das entradas é investimento direto.

A propósito, o investimento direto vem muito forte. Eu lembrei aqui, da última vez, na nossa prestação de contas na CAE do Senado Federal — Comissão de Assuntos Econômicos, que o investimento direto estrangeiro no Brasil fechou na faixa de 66 bilhões, quase 67. O segundo país que mais recebeu na América Latina foi o México, recebeu 19 bilhões, menos de um terço do que o Brasil.

O Brasil continua recebendo investimento direto forte. O número que nós divulgaremos hoje nas contas externas, também com crescimento expressivo do investimento direto, nós estamos, no acumulado de 12 meses, na faixa de 66 bilhões, no mês de outubro, de 7,7 bilhões de investimento direto no País. Ou seja, continua entrando dinheiro, continuam os estrangeiros acreditando no potencial da economia brasileira, tanto que nós somos a quarta região no mundo que mais recebe recursos de investimentos estrangeiros direto, depois da Europa como um todo, de China e Hong Kong, com uma área única. Depois dos Estados Unidos, o Brasil é quem mais recebe investimento estrangeiro direto. É uma clara demonstração da confiança dos investidores no potencial da economia brasileira, nas perspectivas e no atual estágio da economia brasileira.

Em relação à acessibilidade, o que eu posso lhe dizer, Senador, é que o repasse do câmbio para a inflação existe e diminuiu ao longo do tempo, até mesmo pela própria operação do câmbio flutuante. Quando nós iniciamos o sistema de metas, em 1999, vínhamos de um regime de câmbio fixo, em que qualquer variação na taxa de câmbio era mais permanente. Logo, passava mais para a inflação. O repasse era enorme, quase um para um, mas era enorme. Esse repasse foi caindo ao longo do tempo, porque, no câmbio flexível, é da natureza do regime, que vai e volta. Com isso, os repasses são mais comedidos. Tivemos um impacto. Quer dizer, a inflação, nos níveis atuais, reflete um pouco do que ocorreu no câmbio de abril para cá. É um impacto moderado.

Eu demonstrei aqui, num dos gráficos que mostrei, a taxa de câmbio real, que é o que interessa para o setor produtivo. Não é a taxa nominal, porque se a taxa nominal vem com a inflação a competitividade é comida por dentro. Mas, aqui, nós vimos que a taxa de câmbio real tem se sustentado em outros patamares. Ou seja, o câmbio andou, o real se desvalorizou nesses últimos meses, a inflação se mantém sob controle. Logo, o câmbio andou, o real desvalorizou-se nesses últimos meses, a inflação mantém sobre controle, logo, a taxa de câmbio real andou para outro patamar, mas isso diz respeito a toda política macroeconômica. Em relação à questão do câmbio, não há banda, não há ponto que o Banco Central defenda, nem para cima nem para baixo.

Em relação ao último assunto, quer dizer, não está na nossa alçada definir esse preço, um preço importante da economia, tem um impacto significativo. O peso da gasolina direto é da ordem de 4%, 3,90, no Índice de Preço ao Consumidor. Isso tem repercussões em outros segmentos da economia, então, é um preço relevante.

Nós, como hipótese de trabalho nas nossas projeções, temos explicitado zero de variação, mesmo porque nós não sabemos, enfim, são decisões de outros órgãos de Governo, enfim, 0% para 2012, e a nossa projeção de preços administrados para o próximo ano, salvo engano, 2,4% em 2013, os preços administrados que envolvem uma grande quantidade de preço bruto.

O SR. SENADOR LINDBERGH FARIAS - Já que pergunto o preço da gasolina, energia elétrica também, uns 20%, impactaria quanto?

Em relação à gasolina, o Bradesco tem um estudo que fala que 18% do aumento da gasolina dariam 0,6 a mais de inflação. Se são elas por elas, preço da gasolina com energia elétrica, quanto é o impacto da energia elétrica, da redução?

O SR. ALEXANDRE TOMBINI- O impacto, nós já mencionamos. Estimamos em 0,5% o impacto da energia elétrica no próximo ano.

Obrigado, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Paulo Pimenta) - Obrigado, Presidente Alexandre Tombini, Dr. Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo.

Quero saudar, mais uma vez, os integrantes das demais Comissões que também são protagonistas desta audiência, Deputado Antônio Andrade, do PMDB de Minas Gerais, da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados; o Deputado Edson Santos, da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados; o Senador Rodrigo Rollemberg, da



Comissão de Meio Ambiente e Defesa do Consumidor. S.Exa. é Presidente dessa importante Comissão do Senado, Defesa do Consumidor, Fiscalização e Controle.

Srs. Deputados, Srs. Senadores, agradeço pelo comparecimento ao Presidente do Banco Central, a sua equipe técnica e às demais Comissões envolvidas.

Declaro encerrada esta reunião.

Está encerrada a presente reunião.