



**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Declaro iniciada a 1ª Reunião Conjunta de Audiência Pública de 2017, com a participação das seguintes Comissões: da Câmara dos Deputados, a Comissão de Finanças e Tributação, a Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços e a Comissão de Fiscalização Financeira e Controle; do Senado Federal, a Comissão de Assuntos Econômicos e a Comissão de Transparência, Governança, Fiscalização e Controle e Defesa do Consumidor; e, do Congresso Nacional, a Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização.

O tema a ser debatido será o seguinte:

*Avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos respectivos balanços — referente ao primeiro semestre de 2017, conforme estabelece o § 5º do art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 — Lei de Responsabilidade Fiscal.*

Informo ainda que, além do Presidente do Banco Central do Brasil, o Dr. Ilan Goldfajn, também compõem a Mesa representantes da Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados. *(Pausa.)*

Anuncio também a presença do Dr. Fábio Araújo, Chefe da Assessoria Econômica da Presidência do o Banco Central do Brasil.

De acordo com o que estabelece o art. 398, incisos IX e X, do Regimento Interno do Senado Federal, o palestrante disporá de 30 minutos para fazer a sua exposição, só podendo ser apartado desde que o permita.

Conforme estipulado também pelo art. 398, inciso X, do Regimento Interno do Senado Federal, 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 a réplicas e a tréplicas, se for o caso, pelo prazo de 2 minutos.

Quanto a essa questão dos prazos, Dr. Ilan, eu costumo ser mais flexível. Trinta segundos a mais ou 1 minuto a mais não vão fazer diferença para nós, e



talvez esse tempo seja importante para a conclusão de um pensamento ou de uma proposta a ser analisada.

Informo aos Srs. Parlamentares que a lista de inscrição para o posterior debate já está aberta.

Isso esclarecido, eu passo a palavra, então, ao Presidente do Banco Central do Brasil, o Dr. Ilan Goldfajn, para fazer a sua exposição.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Muito obrigado.

É um prazer e uma honra estar aqui na Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização.

Eu queria cumprimentar o Exmo. Senador Dário Berger, Presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização, e os Presidentes das outras Comissões que fazem parte desta audiência pública.

Exmas. Sras. Senadoras e Deputadas, Exmos. Srs. Senadores e Deputados, senhoras e senhores aqui presentes, é uma honra comparecer ao Congresso Nacional e a esta Comissão Mista para discorrer sobre os objetivos e as metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal das operações do Banco Central do Brasil e os resultados demonstrados em seu balanço, em atendimento ao estabelecido no § 5º do art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 — Lei de Responsabilidade Fiscal.

Antes de abordar os demonstrativos dos resultados do Banco Central, gostaria de aproveitar esta oportunidade para trazer minha avaliação sobre as condições, atuais e prospectivas, do cenário econômico.

A minha exposição vai ser dividida em duas partes. Na primeira parte, vou tratar do cenário econômico e, na segunda parte, dos resultados do Banco Central que a Lei nos obriga a apresentar neste momento. Usarei alguns eslaides. Há algumas cópias aí, para V.Exas. poderem acompanhar a exposição.

*(Segue-se exibição de imagens.)*

Sobre o cenário econômico, vou tratar, primeiro, do cenário internacional.

Nos últimos tempos, o cenário internacional, de forma geral, tem sido favorável a economias emergentes e ao Brasil. A atividade econômica mundial está melhorando. Estão sendo criados empregos nos principais países do mundo. Ao mesmo tempo, não vemos pressão em demasia com relação às condições



financeiras das economias avançadas. O que quero dizer com isso? Os juros no mundo estão subindo, mas devagar. A economia global está crescendo, e os juros se mantêm relativamente baixos. Isso contribui para manter o apetite ao risco em relação às economias emergentes, o que proporciona um ambiente mais sereno no mercado de ativos brasileiros.

No ambiente doméstico, a nossa situação econômica apresentou avanços. Nesse sentido, há três fenômenos que tenho ressaltado e reitero em minha fala hoje: a redução da inflação, a queda das taxas de juros e a recuperação da economia brasileira.

Então, são três os fenômenos: redução da inflação, queda das taxas de juros e recuperação da economia brasileira. Vou começar com o primeiro: a queda da inflação.

A queda da inflação V.Exas. podem ver aqui no gráfico. No ano passado, nos meses de agosto a setembro de 2016, a inflação estava ainda em 9%. Em dezembro de 2015, estava em quase 11%: 10,7%. Onde está a inflação hoje? Em 12 meses, a inflação acumulada é de apenas 2,5%. Ao longo dos próximos meses, até dezembro, acredito que vá chegar a 3,2% e que, em dezembro de 2018, voltará a chegar a 4,3%. V.Exas. sabem que a meta do Banco Central é de 4,5%. Então, a perspectiva é a de que a inflação baixa de hoje, de 2,5%, devagarzinho volte para a meta.

Mas o mais importante é que a inflação saiu de quase 11% para 2,5%. E por qual razão a inflação caiu desse jeito? A razão foi a condução firme da política monetária, aliada à mudança na direção da política econômica. Isso foi decisivo para mitigar comportamentos defensivos, o que é normal quando há muita incerteza, para reduzir as expectativas de inflação e, com isso, colocar a inflação em trajetória de queda.

Acreditamos que a inflação não apresentaria essa mesma queda caso o Banco Central não atuasse de maneira firme para domar as expectativas inflacionárias, apoiado pela política econômica de forma geral. A dosagem da política monetária se mostrou, até o momento, adequada, com as atuais expectativas de crescimento para 2017 e 2018 maiores que as esperadas no final do ano passado.



Então, hoje esperamos um crescimento maior do que o que esperávamos 1 ano atrás. Portanto, a dosagem da política monetária tem conseguido derrubar a inflação e permitido o crescimento econômico.

O segundo fenômeno que eu quero mostrar aqui é o da taxa de juros. Uma vez que a inflação cai, o juro cai. Eu vou mostrar aqui para V.Exas. que a taxa SELIC, que estava em 14,25%, caiu para 7,5%. A última queda, de 0,75%, foi adotada na reunião do COPOM — Comitê de Política Monetária da semana passada, da quarta-feira. Em face da evolução do cenário básico, em linha com o esperado, e do estágio do ciclo de flexibilização, tornou-se adequada a redução da taxa básica de juros em 0,75%.

Para a próxima reunião do COPOM, caso o cenário básico evolua conforme o esperado, e em razão do estágio do ciclo de flexibilização, o Comitê vê, neste momento, como adequada uma redução moderada na magnitude da flexibilização monetária. O COPOM ressalta que o processo de flexibilização continuará dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos, de possíveis reavaliações da estimativa da extensão de ciclo e das projeções e expectativa de inflação.

Os membros do COPOM também avaliaram a extensão do ciclo e a conveniência de uma sinalização sobre os passos seguintes à próxima reunião. Houve consenso em manter liberdade de ação e adiar qualquer sinalização sobre as decisões futuras de política monetária, de forma a incorporar novas informações sobre a evolução do cenário básico e do balanço de riscos.

Então, essa foi a sinalização. Nós reduzimos a taxa SELIC em 7,5% e sinalizamos para a próxima reunião. Ao mesmo tempo, houve consenso em manter liberdade de ação para o ano que vem.

O cenário básico envolve riscos em dois lados.

Por um lado, a combinação de possíveis efeitos secundários do choque favorável nos preços de alimentos e da inflação de bens industriais em níveis correntes baixos e da possível propagação, por mecanismos inerciais, do nível baixo de inflação podem levar a produzir inflação abaixo do que imaginamos. Isso é risco positivo.



Existe o risco negativo. Qual é? Que haja frustração na economia em relação às reformas, aos ajustes necessários na economia, o que pode afetar prêmios de riscos e elevar a trajetória da inflação no futuro. Esse risco se intensifica no caso de reversão do corrente cenário externo favorável para economias emergentes.

A conjuntura econômica atual prescreve política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural.

De fato, no gráfico à direita, V.Exas. podem ver que a taxa de juros real, a taxa de juros acima da inflação, está no nível historicamente baixo de 3%. Em algumas medidas, chega inclusive a ser juro real de 2,5%, 2,7%. Aqui, nesta medida, está em 3%. Ou seja, nós temos um juro real na economia brasileira historicamente baixo. Esse valor é estimulativo.

Quando nós falamos que é estimulativo, queremos dizer que, neste momento, o juro está mais baixo, o que significa que, para a frente, precisamos que aquela que chamamos de taxa estrutural da economia venha a cair, para que essa taxa estimulativa não tenha que subir no futuro. Para garantir que essa taxa de juros real seja sustentável, é necessário continuar os esforços para reduzir a taxa estrutural, o que depende de perseverar no caminho dos ajustes e das reformas.

Agora eu vou falar um pouco do crédito e das taxas de juros do crédito. O que V.Exas. observam aí é o nosso Indicador de Custo de Crédito. O custo não é da taxa do Banco Central, da SELIC, mas do crédito na economia. Esse crédito é mais alto. V.Exas. podem ver que, para as empresas, o custo fica perto de 16%, dezesseis e pouquinho e que, para as famílias, o custo do crédito fica perto de 27%, 28%.

Essas taxas, como V.Exas. podem observar, já começaram a cair. O que nós observamos ao longo do tempo é que, primeiro, cai a taxa SELIC e, à medida que a economia se estabiliza, que as incertezas caem, as taxas bancárias começam a cair.

Eu vou mostrar para V.Exas. uma tabela com alguns dados.

O que aconteceu com a taxa SELIC? Em setembro de 2016, ela estava em 14,25% e caiu para 8,25%, em setembro de 2017 — e V.Exas. sabem que, em outubro, ela caiu mais ainda. De setembro a setembro, em 12 meses, a variação foi de 6 pontos percentuais.

Quando olhamos a taxa de juros da economia de forma geral, vemos que caiu 10,3%. Então, V.Exas. veem que a taxa da economia, a SELIC, cai 6%, e a taxa do



crédito com recursos livres da economia caiu 10,3%. Ela caiu mais para as famílias, para as pessoas, do que para as empresas. Para as pessoas, caiu 14,8%, e, para as empresas, caiu 6,5%. Isso significa que o *spread*, ou seja, a diferença entre o custo de captação e o custo para as pessoas, para as empresas e para as famílias, caiu também. V.Exas. estão vendo que a queda do *spread* foi de 6,3% e que caiu mais para as famílias, para as pessoas, do que para as empresas. O que estamos dizendo é que o processo de queda dos juros da economia e do *spread* começou. Ainda há muito para avançar, mas o começo já está aí.

Finalmente, o que acontece com o volume de crédito? São os dados que vemos nas últimas três linhas. Primeiro, o saldo caiu 1,7% no ano. Quando V.Exas. olham o saldo das famílias, veem que é de 2,4%. Então, nos últimos 12 meses, o crédito para as pessoas já voltou a crescer.

Exmas. Sras. e Exmos. Srs. Parlamentares, a redução da inflação, a ancoragem das expectativas, a queda nas taxas de juros e a melhoria nas condições no mercado de crédito têm propiciado a recuperação da economia. Após 2 anos de recessão, o conjunto recente dos indicadores de atividade econômica mostra sinais compatíveis com a recuperação gradual da economia brasileira. Houve crescimento de 1% no primeiro trimestre deste ano e, no segundo trimestre, um crescimento adicional de 0,2%. O consumo cresceu 1,4% no segundo trimestre. Foi o primeiro resultado positivo do consumo desde 2014.

Em sequência ao bom desempenho no primeiro semestre, dados mais recentes continuam apontando para uma recuperação gradual. Até agosto, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central mostra crescimento. A taxa de desemprego caiu para 12,4% — o dado saiu hoje —, após atingir o pico de 13,7%. Então, está começando a melhorar.

Além disso, na avaliação de analistas do mercado, as estimativas de crescimento do PIB — Produto Interno Bruto são de 0,7% para este ano e de 2,5% para o ano que vem.

Quando V.Exas. olham o PIB real, veem que já está começando a se recuperar. A estimativa é a de que continue a crescer em 2017 e em 2018. Então, nós estamos indo na direção correta.



O crescimento do consumo tem sido instrumental. Nós acreditamos que a rápida queda da inflação elevou o poder de compra da população e ajudou a explicar essa recuperação via consumo. Esse é um movimento calcado em bases mais sólidas do que no passado, pois se baseia no aumento permanente de renda e na redução do endividamento das famílias que ocorreu nos últimos 2 anos.

O ganho de poder de compra se evidencia claramente na parcela da população que recebe salário mínimo. Em setembro de 2016, depois de gastar todo o salário mínimo, incluindo a comprar de uma cesta básica, sobravam apenas 184 reais. V.Exas. sabem quanto sobrava em setembro deste ano? Sobravam 296 reais. Ou seja, é um aumento de 60% no valor que sobra depois do gasto com a compra da cesta básica. Para quem ganha salário mínimo, depois de gastar com a cesta básica, hoje sobram 50% a mais do que sobrava 1 ano atrás. Isso vem de quê? Da queda da inflação.

Agora, não basta o aumento de consumo. A retomada dos investimentos é o próximo passo esperado para gerarmos crescimento sustentável no médio e no longo prazos. Os esforços na área de infraestrutura e na privatização são alicerces importantes para o crescimento sustentável.

A queda da inflação, a redução dos juros e a recuperação da atividade são resultado da reorientação da política econômica do Governo e do trabalho do Banco Central.

Nesse ponto, gostaria de destacar a importância da qualidade do corpo técnico do Banco Central. A qualidade dos produtos e serviços do Banco Central é assegurada pela excelência dos seus servidores. O corpo funcional do Banco Central, que está entre as principais carreiras de Estado, executa serviços de enorme importância para a sociedade brasileira. Seu comprometimento tem-nos permitido alcançar nossos objetivos.

Seguindo a agenda de reformas, uma agenda pública do Banco Central, que nós colocamos no *site*, a chamada Agenda BC Mais, merece destaque. São esforços que buscam aumentar o que nós chamamos de cidadania financeira, aprimorar o arcabouço legal que rege a atuação do BC, aumentar a eficiência do sistema financeiro e reduzir o custo de crédito.



Vou dar alguns exemplos, recentes. Nós tivemos a ajuda do Congresso Nacional, do Senado Federal e da Câmara dos Deputados. Foram aprovadas por V.Exas. várias medidas. Vou citar algumas medidas aprovadas.

Por exemplo, foi aprovada a Lei nº 13.476, que permite que as instituições financeiras registrem, em ambientes eletrônicos, os ativos financeiros recebidos em garantia de operações de crédito. Então, V.Exas. permitiram que as garantias sejam mais materiais hoje, podendo ser registradas em meios eletrônicos.

Segundo exemplo: a Lei nº 13.483, que modernizou a taxa de remuneração do BNDES — Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Essa lei vai permitir a queda da taxa de juros para todo mundo.

Terceiro exemplo: houve queda na taxa de juros dos cartões de crédito. Ainda há muito para cair, mas muita coisa foi feita. Limitamos o crédito rotativo para 1 mês só. Permitimos que um posto de gasolina ou outro tipo de estabelecimento tenha preço para pagamento em cartão e preço para pagamento em dinheiro. Isso ajudou na queda do preço. E permitimos também que todas as máquinas aceitem todos os cartões. Democratizamos.

Quarto exemplo: o Congresso aprovou medida disciplinar para o Sistema Financeiro Nacional, em plenário. Isso nos permite um controle maior sobre o Sistema Financeiro.

Quinto exemplo: o Projeto de Lei do Senado nº 212, de 2017, que foi aprovado no Senado Federal — e espero que esta Casa o receba nos próximos dias. Ou seja, o Senado Federal aprovou projeto sobre cadastros positivos de crédito, que está vindo para a Câmara dos Deputados. Então, essa é mais uma das reformas.

Do ponto de vista do Banco Central, o Sistema Financeiro está caminhando graças às medidas adotadas pelo Senado Federal e pela Câmara dos Deputados.

Outro exemplo: o PL 314, de 2017, sobre o relacionamento entre o Banco Central e o Tesouro Nacional, sobre o que se pode fazer com o dinheiro, sobre os lucros e os prejuízos do Banco Central. O projeto está para ser votado pela CAE — Comissão de Assuntos Econômicos.

Exmas. Sras. e Exmos. Srs. Parlamentares, vou passar agora para a segunda parte da apresentação, a parte dos resultados.





O resultado do Banco Central, no primeiro semestre do ano, foi de 11,3 bilhões de reais, positivos.

Nós precisamos apresentar não só o resultado total, de 11 bilhões e 300 milhões de reais, mas também como ele foi composto. Então, nós começamos com o resultado dos chamados *swaps* cambiais. O que são *swaps* cambiais? São contratos em que o Banco Central compra dólares ou vende dólares, são contratos derivativos com o resto da sociedade, em que pode ganhar ou perder, se houver depreciação ou apreciação da taxa de câmbio.

O que aconteceu no primeiro semestre? Houve um ganho de 3 bilhões e 337 milhões de reais. Em relação às reservas internacionais, como no primeiro semestre houve uma apreciação e as reservas em dólares perderam valor em real, porque houve apreciação do real, houve prejuízo. Esse prejuízo, quando somado ao *swap* cambial, chega ao valor de 15 bilhões de reais, negativos — basicamente, pela apreciação do câmbio. É claro que, no terceiro trimestre, no mês de outubro, já observamos que o câmbio se deprecia um pouco, de volta.

Finalmente, o resultado do Banco Central foi de 11 bilhões e 272 milhões de reais, ou seja, de 11 bilhões e 300 milhões de reais. O que transferimos do Banco Central para o Tesouro foi a diferença do que se perdeu nas operações cambiais *versus* o que se obteve como resultado do Banco Central operacional, ou seja, 4 bilhões e 473 milhões de prejuízo.

No próximo eslaide, vamos ver quanto remuneramos os títulos do Governo e quanto remuneramos a conta do Tesouro no Banco Central. V.Exa. sabem que o Tesouro Nacional tem sua conta única no Banco Central e que ela é remunerada.

A primeira linha mostra que o Banco Central disponibilizou 49 bilhões e 980 milhões de reais para a conta única do Tesouro; em relação a reservas cambiais, o custo foram aqueles 19 bilhões de reais, e a rentabilidade da carteira de títulos do Tesouro no Banco Central foi de 11,47%, muito próximo à média da taxa SELIC no primeiro semestre, que foi de 11,54%.

Queria alertar sobre o estoque de *swap* dos contratos do Banco Central. V.Exas. veem que esse estoque chegou a 115 bilhões de dólares. O nosso papel, nos últimos tempos, foi o de reduzir esse estoque, para termos menos *swaps* cambiais. Hoje o estoque de *swap* cambial é de 24 bilhões de dólares, um estoque



que nos deixa confortáveis para deixar como está. Aumentar ou diminuir vai depender da política cambial.

Exmas. Sras. e Exmos. Srs. Parlamentares, encerro as minhas considerações iniciais com as principais mensagens que eu gostaria de deixar registradas nesta audiência.

A economia brasileira vive um período de desinflação e recuperação econômica, fruto da reorientação da política econômica ocorrida no ano passado e da determinação da política monetária do Banco Central.

Esse cenário de recuperação se dá em um ambiente de flexibilização monetária que tem levado à queda das taxas de juros reais, atualmente em valores próximos aos mínimos históricos, como eu mostrei naquele gráfico.

Nesse sentido, quero ressaltar que a continuidade dos ajustes e reformas, em particular da reforma da Previdência Social, é importante para o equilíbrio da economia, com consequências favoráveis para a desinflação, para a queda da taxa de juros estrutural e para a recuperação sustentável da economia brasileira.

Coloco-me agora à disposição de V.Exas. para prestar as informações adicionais que considerarem necessárias.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Os nossos agradecimentos ao Presidente do Banco Central do Brasil, o Sr. Ilan Goldfajn.

Facultarei a palavra aos representantes das Comissões envolvidas nesta audiência.

Como V.Exas. podem perceber, do meu lado esquerdo está o Deputado Wilson Filho, o Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados, a quem agradeço a presença.

Iniciaremos os debates facultando a palavra a S.Exa. Em seguida, nós chamaremos os demais Parlamentares e entraremos no debate propriamente edito.

O Deputado Enio Verri já está inscrito. Vamos aguardar as próximas inscrições.

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - Deputado Mandetta, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Pois não, Deputado Mandetta.

Vamos dar continuidade à nossa reunião de hoje.

Com a palavra o Deputado Wilson Filho.



**O SR. DEPUTADO WILSON FILHO** - Boa tarde, Sr. Presidente, Senador Dário Berger.

Boa tarde, Sr. Presidente Ilan Goldfajn e equipe do Banco Central.

Boa tarde, Srs. Parlamentares e assessoria presente.

É um prazer representar a Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados nesta importante audiência pública.

Desculpem-me o atraso. O Presidente Ilan estava há pouco em audiência com o Ministro Henrique Meirelles, da Fazenda, a quem nós fizemos convite e que estará presente na Comissão de Fiscalização Financeira e Controle na próxima quarta-feira, às 10 horas da manhã. É mais um Ministro que a Comissão recebe. Hoje pela manhã já recebemos o Ministro Blairo Maggi. Contando com o Ministro que recebemos hoje, já são 11 os Ministros que estiveram presentes à nossa Comissão. Até o final do mês de novembro, mais oito Ministros virão.

A nossa Comissão, Presidente Ilan, Presidente Dário, tem a função básica de fiscalizar qualquer tipo de atitude do Governo que envolva verba federal. A partir deste ano, esse vai ser o foco da nossa gestão, assim como o Tribunal de Contas da União — TCU, que é o principal parceiro da nossa Comissão, tem tomado ações de prevenção. E é muito importante saber que as ações do Banco Central, as ações que estão sendo debatidas no dia de hoje são para que o Orçamento em 2018 traga possibilidades de valorizar ainda mais os acertos da Pasta da Fazenda e do Banco Central e minimizar possíveis equívocos cometidos.

Senador Dário Berger, vou fazer aqui cinco questionamentos muito rápidos, para que possamos seguir com o nosso debate.

O primeiro. Analistas do mercado têm afirmado que a gestão da nova equipe do BACEN, capitaneada por V.Exa., Presidente Ilan, tem adquirido cada vez mais credibilidade. Segundo pesquisadores da Fundação Getulio Vargas — FGV, o BACEN teve que fazer movimentos prudentes e foi bem-sucedido em sua política monetária. Apesar da gestão bem-sucedida na política monetária, há que se reconhecer que o quadro recessivo enfrentado pela economia brasileira, entre o fim de 2014 e 2016, também contribuiu para a queda da inflação, ao se reduzir a demanda por serviços. Tivemos muitos casos no Brasil de descumprimento por inflação acima da meta. Caso aconteça o descumprimento por inflação abaixo da



meta, como lidar com a influência em um processo de possível desaceleração da economia ou quadro recessivo? Que medidas o BACEN poderia tomar a respeito?

O segundo questionamento. A taxa SELIC, após o corte de 0,75 ponto percentual atingiu 7,5%, o menor patamar em mais de 4 anos. Além disso, o Comitê de Política Monetária — COPOM indica que o próximo corte será de meio ponto. Mesmo com as sucessivas quedas na SELIC, noticia-se que a taxa ainda deve atingir os 7%, mas analistas veem espaço para que ela recue até 6,5%. Qual é a posição do BACEN sobre a SELIC no prazo médio? Apesar dessa trajetória da queda da taxa básica, a imprensa noticia que, na prática, essa queda não é repassada ao consumidor final. Como o BACEN acompanha o impacto nas quedas das taxas de empréstimo no mercado e que ações pode tomar para que a diminuição de juros se reflita no crédito ofertado à população?

O terceiro questionamento. Informou-nos o Banco Central que, nessa última quarta-feira, o fluxo cambial do ano de 2017, até o dia 20 de outubro, ficou positivo em 8,758 bilhões de dólares. Em igual período do ano passado, o resultado era negativo em 13,230 bilhões de dólares. Quais os principais fatores que levaram a essa reversão e que benefícios podem ser esperados para a economia brasileira?

Quarto e penúltimo questionamento. As circunstâncias políticas em anos recentes refletiam-se em um aumento da cotação do dólar. No entanto, nos últimos meses, a variação da moeda norte-americana deveu-se mais a fatores externos, como a valorização global em função das especulações dos juros no mercado americano do que a instabilidade no cenário político brasileiro, com as denúncias contra o Presidente e o envolvimento de políticos nas investigações da Operação Lava-Jato. Como o BACEN atua para evitar que as variações políticas afetem mais seriamente o mercado de câmbio e como um eventual desequilíbrio fiscal decorrente da não aprovação de medidas impopulares de contenção de gastos afetaria a política cambial?

A última pergunta será feita do modo leigo, do modo mais leigo possível, Presidente Ilan. Nós aprovamos uma meta fiscal de 159 bilhões de reais, no Congresso Nacional, poucas semanas atrás. Porém, foi amplamente noticiado — o Banco Central noticiou — que o nosso País tem uma reserva internacional de 369 bilhões de dólares.



Eu ouço muito, na Comissão que presido e em alguns outros ambientes, uma pergunta que eu não consigo responder. Pode ser uma pergunta muito fácil de ser respondida por técnicos competentes como V.Exa., mas por mim não está sendo fácil respondê-la.

Por que não utilizar uma parte que corresponderia a cerca de 30% da nossa reserva internacional, que é cotada em 369 bilhões de dólares, para que nós pudéssemos igualar os cofres brasileiros, já que o nosso saldo negativo, o nosso déficit é de 159 bilhões de reais? Nós leigos não conseguiríamos fazer essa conta com rapidez, mas certamente não é tão difícil para quem está nessa sua função.

Essas são as cinco perguntas. E eu lhe entrego uma cópia, com as perguntas por escrito, Presidente Ilan.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Muito obrigado, Deputado Wilson Filho, Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle. Como são cinco perguntas, eu vou responder todas as cinco já de cara.

Primeiramente, agradeço a questão da credibilidade que foi colocada. Isso é algo que nós temos que preservar continuamente.

A pergunta se refere à inflação, à possibilidade de a inflação ficar baixa. Mas aqui eu respondo que a nossa perspectiva, sob as hipóteses que são do mercado, é que a inflação este ano vai acabar chegando a 3,3%, que está dentro da margem da meta de inflação. Mesmo os analistas de mercado, que são até mais otimistas que nós, acham que vai ser 3,08%. Então, eu acho que está dentro dessa faixa.

Seria interessante colocar os eslaides de novo.

A questão é que, além de este ano a inflação ficar acima do nosso intervalo de confiança, para o ano que vem, nós vamos andar em direção à meta de 4,3%. Quando nós olhamos a inflação deste ano, vemos que uma parte da queda foi causada pela queda da inflação de alimentos. Então, se você tirar a inflação de alimentos...

*(Segue-se exibição de imagens.)*

Então, os senhores estão vendo que dezembro de 2017 está com 3,2% e já caminha para 4,3%. Uma das razões do percentual de 3,2% é que houve uma queda muito forte nos preços dos alimentos, o que é bom. Só para dar uma ideia, no ano passado, a inflação de alimento foi de 10% — a inflação. Este ano a deflação foi



de 5%. Quando nós excluimos essa queda, a inflação que não é de alimento foi de 4,3%, muito perto do nosso centro da meta.

Eu acredito que nós estamos caminhando bem com a inflação. A inflação está baixa; estamos reduzindo juros; tirando os alimentos, estamos quase na meta este ano; e a inflação, de uma forma geral, está caminhando para a meta para 2018. Então, eu acho que a coisa está, de certa forma, andando.

A segunda pergunta fala a respeito da queda da taxa SELIC para 7,5%. As expectativas dos analistas é que a taxa SELIC possa continuar caindo. A perspectiva é de uma queda adicional. Nós mesmos sinalizamos uma queda moderada para frente, se tudo correr como nós esperamos. Os senhores sabem que tudo depende da situação. Se tudo correr como nós imaginamos no cenário básico, nas projeções de inflação, na recuperação econômica, nós acreditamos que poderá haver uma queda adicional, além desses 7,5%.

Acreditamos que, no médio prazo, temos todas as condições para ter uma taxa de juros estrutural menor. No passado, nós já tivemos uma taxa real, que é aquela taxa acima da inflação, de quase 20%, lá na década de 80 a 90. Uma década depois, caiu para 10% acima da inflação. Ninguém mais lembra, mas era 10%. Nos últimos 5 anos, a média foi 5% de juros reais. E hoje se está com uma taxa de juros reais de 2,7%, 2,5%, 3%.

Então, nós hoje temos de fato — a pergunta é no médio prazo —, eu acredito, todas as condições de ter uma taxa de juros estrutural menor. Agora, nós precisamos fazer por onde: ajustes, inclusive ajustes fiscais; as reformas, inclusive a reforma da Previdência. Tudo isso vai ser importante para manter o juro menor ao longo do tempo.

Com respeito às taxas bancárias, como foi perguntado, a queda da SELIC em 1 ano foi de 6%, a queda da taxa de juros bancários foi de 10%. Poderia ser mais? Poderia. Nós vamos trabalhar para isso. A pergunta é em que nós estamos trabalhando. Nós estamos trabalhando em algumas áreas. Mas a verdade é que a queda da taxa bancária já está acontecendo, à medida que a taxa SELIC cai, a reboque vêm as taxas bancárias. Tudo vai depender, obviamente, da estabilidade, da incerteza. Se nós estabilizarmos a economia, se nós fizermos o ajuste — a última



pergunta diz respeito às contas públicas —, se nós conseguirmos estabilizar as contas públicas, a taxa de juros vai continuar caindo na economia brasileira.

Sob o ponto de vista do que o Banco Central pode fazer, que foi a pergunta, nós primeiro tomamos medidas com respeito às taxas do cartão de crédito. Limitamos o rotativo a 1 mês, abrimos a concorrência para os cartões de crédito, vários cartões. Nós permitimos concorrência entre pagar em dinheiro e pagar em cartão. Tudo isso já entrou em funcionamento. O que mais? Toda vez que há garantia no sistema financeiro, as taxas caem. O Congresso aprovou as garantias eletrônicas. Isso deve ajudar. Quanto mais informação houver, mais concorrência haverá. Nós precisamos democratizar a informação no Brasil.

O Cadastro Positivo, tratado num projeto de lei que está vindo para a Câmara dos Deputados, moderniza e democratiza a informação. Todo mundo vai saber quem pagou e como pagou, não só as contas no banco, mas as contas de serviços, as utilidades públicas. Tudo isso vai fazer parte da informação e haverá um escore, um *ranking*. Esse *ranking* vai permitir que haja crédito para todo mundo. Várias dessas questões fazem parte da nossa agenda, que chamamos Agenda BC+.

A terceira pergunta se referia ao fluxo cambial, como foi negativo no passado e está sendo positivo neste ano. O importante não é só que haja essa mudança de negativo para positivo. O importante é que esse dinheiro que vem para o Brasil nos ajude a aumentar a taxa de investimento. Por enquanto, a taxa de investimento ainda não subiu como gostaríamos. A economia está se recuperando, o consumo já é positivo, só que, na sequência do consumo, a taxa de investimento tem que vir, e está começando a subir.

Para haver crescimento sustentável é necessário o aumento de consumo, mas também a taxa de investimento. O investimento que vem de fora nos ajuda, mas não significa que necessariamente haverá maior taxa de investimento. Porém, se fizermos esforços na infraestrutura e estabilizarmos a economia, vamos fazer com que o dinheiro que está vindo signifique também maiores investimentos.

A quarta pergunta, que foi a penúltima, falava da cotação do dólar, que antigamente era muito volátil e refletia muito as incertezas domésticas. Há uma observação de que talvez não tenha refletido tanto nesse último ano.



Aqui há dois fenômenos. O primeiro é que nós estamos, como eu mencionei, com um cenário internacional favorável: o juro internacional ainda é baixo. Portanto, esses fluxos estão vindo para a economia brasileira porque há um desejo dos investidores de correr mais risco, saindo dos países avançados e investindo em países emergentes, inclusive no Brasil. Isso ajuda, mas não é a única coisa.

Nós hoje temos um balanço de pagamentos muito mais sólido. Vou apresentar os números. Qual é o déficit de conta corrente hoje, além da balança comercial, da balança de serviços, quando se junta tudo? Menos de 1%. O último número, se não me engano, é de 0,7% do PIB. Esse 0,7% é financiado com 4,5% do PIB em investimento direto, 0,7% contra 4,5%. Então, mesmo que o investimento direto diminua um pouco ou o déficit aumente um pouco, quando a economia se recuperar, de qualquer forma, o financiamento hoje é confortável.

O segundo fenômeno. Eu mostrei que o estoque de *swaps* cambiais hoje é de 24 bilhões, não é de 115 bilhões. Quando o câmbio se mexe, ele não afeta tanto o valor dos *swaps*. Então, é muito mais confortável.

E, finalmente, falo da questão das reservas internacionais. As reservas internacionais hoje são em torno de 20% do PIB, e esses 20% do PIB nos ajudam nesses momentos a manter calma, a manter relativamente estável a nossa cotação, a nossa economia, quando há maiores incertezas. Claro que não há um descolamento total das questões domésticas, da taxa de câmbio, etc. Não há, mas o cenário externo benigno, as reformas e ajustes que estão sendo feitos e que devem continuar sendo feitos, a nossa posição na balança de pagamento, tudo isso ajuda a estabilidade.

Finalmente, como eu falei de reservas internacionais de 20% do PIB, eu vou para a última pergunta, que é a seguinte: se nós temos 20% do PIB em reservas internacionais, por que não usar um pedaço para gastar? Aqui, infelizmente, este dinheiro não está disponível para nós, porque, ao contrário de outros países, nós acumulamos as reservas com dívida. Cada real significou um título público emitido. Não foi porque nós tínhamos um fundo soberano em que sobrava dólar e nós acumulamos. Nós esterilizamos a entrada de dólar com mais dívida. Se eu gastar as reservas, vai sobrar a dívida. Portanto, essas reservas não são facilmente utilizáveis.





O que poderia acontecer, em médio e longo prazo, é avaliarmos se o seguro que nós compramos, de 20% do PIB, é um seguro que nós queremos continuar pagando futuramente. Não acho que discussão de seguro se faz num momento de sinistro, como agora. Lá na frente, daqui a algum tempo, nós podemos decidir se queremos ter menos reservas e abater dívidas. Para gastar, não há jeito, não há dinheiro para gastar. O que há é para abater da dívida, porque você se endividou; para acumular, você pode voltar atrás. Mas isso tem que ser feito depois, a médio e longo prazo, e não agora, no momento do sinistro. Quando você for repensar o pagamento, aí sim vale avaliar.

Essas foram as respostas às cinco perguntas.

**O SR. DEPUTADO WILSON FILHO** - Agradeço.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Estando o Deputado Wilson Filho satisfeito com as respostas do Presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, passamos então ao debate com as Sras. e os Srs. Parlamentares.

Antes de chamar os debatedores, quero propor, se existir concordância das senhoras e dos senhores, uma divisão da lista de inscritos. A cada três debatedores o Ministro teria a palavra para respondê-los. Como nós já temos seis inscritos, fica certinha a matemática. Lembro que o tempo será de 5 minutos e mais 1 minuto de tolerância, além do tempo para a réplica e a tréplica, se for o caso.

Passamos ao primeiro inscrito, que é o Deputado Enio Verri, a quem concedo a palavra.

**O SR. DEPUTADO ENIO VERRI** - Sr. Presidente, Senador Dário Berger, Sras. e Srs. Parlamentares presentes, Presidente Ilan, eu vou fazer uma breve introdução, especialmente sobre a intervenção do Presidente Ilan, que é Ministro também. Vou tratar aqui dos dados que foram colocados.

Primeiro, eu gostaria, se fosse possível, que V.Exa. explicasse melhor esse cenário externo favorável. Essa minha pergunta se dá, porque a compreensão que tenho é que o resultado, por exemplo, da balança comercial — o Deputado Wilson Filho fez uma boa introdução sobre isso — não foi devido a uma política econômica expansiva, mas recessiva. O período de recessão fez com que nós deixássemos de comprar bens de produção do exterior. A verdade é essa. Por isso, importamos muito pouco, e o agronegócio sempre, felizmente, marcante na nossa economia,



exportou muito, permitindo com isso o saldo da nossa balança. Isso foi muito mais por mérito da competência do agronegócio, dentro de um período recessivo, do que, de fato, de uma política que permitiu esse equilíbrio econômico que nós gostaríamos que existisse. Pelo menos é essa a leitura que faço.

V.Exa. também falou de algo que me fez lembrar de um fato, quando eu dirigi uma empresa. Há petistas que também dirigem empresas, Presidente. Eu dirigi uma empresa nos anos 80. Eu lembro que, em janeiro de 86, a inflação era de 80%, e eu descontava duplicatas a 100%. Portanto, aqui eu quero questionar sobre esse cálculo. Eu não entendo que era 20%, a taxa era 25% a mais, porque era 80% e eu paguei 100%. Vinte pontos percentuais é uma coisa, mas a taxa é 25%.

Usando esse critério de que não era 20%, mas 25%, então com os dados apresentados aqui eu gostaria de usar o mesmo critério. Ora, quando nós temos, por exemplo, que a taxa SELIC cai de 14,25% para 8,25%, de fato, são 6 pontos percentuais, mas a queda real disso chega aqui a quase 40%, de 14% para 8%. É alta, considero e respeito isso. Mas, ao mesmo tempo, a taxa de juros não cai na mesma proporção. De 6% para 10%, parece que a diferença é pequena, mas a taxa de juros das empresas e famílias no total ainda está muito mobilizada. Comparando 6% com 10%, dá uma aparência de que houve uma queda. Não houve, não. A queda da taxa de juro da SELIC foi muito maior. Talvez pelo monopólio do mercado financeiro, de como se comporta o mercado, a taxa é desproporcional. Eu acho que esse é um dado que valeria a pena analisar.

Outro aspecto que V.Exa. colocou também é sobre a taxa de desemprego. Segundo os dados apresentados ontem e hoje, a taxa de desemprego se reduz muito em cima do crescimento do setor informal da economia. E os dados do IPEA e do IBGE mostram que essa taxa também é fortemente puxada não só pela informalidade — o pouco de informal que teve —, mas também e de novo pelo agronegócio.

O agronegócio teve um papel fundamental nos serviços, na educação. E note que o emprego criado foi no interior, não foi nos grandes centros urbanos e industriais, provando que foi o agronegócio que motivou isso. Portanto, bate a minha tese de que a indústria não está crescendo nada, está muito lenta, não está gerando emprego de maneira nenhuma. E é ela que tem um papel, em minha opinião,



fundamental para o desenvolvimento e recuperação econômica, até porque, como disse, o agronegócio está fazendo o seu papel. De novo acentuo que, com isso, o fim da TJLP só vai aprofundar essa situação, não melhora, não contribui para isso.

Há outro aspecto sobre a taxa do desemprego que me chama a atenção, se me permite. Os dados que têm sido apresentados é que o salário médio tem crescido. Segundo o que aprendi nos cursos de introdução à economia, quando vem a recessão, a crise, as empresas demitem a mão de obra não qualificada, porque essa elas podem recontratar depois em qualquer momento. Mas a mão de obra qualificada, aquela que o empresário contrata, paga pós-graduação, faz curso no SENAI, ganha mais, ele não demite. Como ele demite quem ganha pouco e fica empregado quem ganha mais, logo, na matemática, o salário médio sobe. Então, se os dados apontam que o salário médio está mais alto, parece-me que é muito mais o de quem fica e é mão de obra qualificada do que, de fato, um aumento do salário.

Para concluir, eu tenho mais algumas observações a fazer. São duas questões. As previsões do Banco Central, assim como as do Ministério da Fazenda, não têm batido muito. Há uma previsão de crescimento de taxa, e depois isso muda. Observa-se que não tem tido uma variação econômica tão grande. O que tem ocasionado essas diferenças de previsão e o que de fato acontece? Faço essa pergunta, embora eu saiba que economista não tem bola de cristal. Isso é importante dizer.

Há a questão também da utilização das reservas cambiais, muito bem colocada. É claro, eu concordo que não dá para se utilizar as reservas de uma vez só, porque seria um problema. Se se usa de uma vez só, cria-se um problema de câmbio na economia, é um caos. Mas elas podem ser uma fonte de financiamento, em longo prazo, junto ao setor produtivo, até o momento em que a TJLP foi destruída. Como V.Exa. veria esse tipo de ação?

Por fim, é uma opinião à parte. O modelo americano do Banco Central faz dele preocupado com a inflação e com a geração de emprego. O nosso Banco Central só se preocupa com a inflação e acaba permitindo com isso políticas que nem sempre aumentem a produção e contenham o momento recessivo, porque a preocupação passa a ser em conter a inflação. Nesse sentido, o Banco Central cumpre bem a sua tarefa, mas cria uma recessão num primeiro momento. Não seria



interessante pensarmos o Banco Central, no papel como é nos Estados Unidos, ter duas missões: a geração de emprego e a questão da inflação?

Obrigado, Sr. Presidente. Rapidamente, era isso.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Dário Berger) - Muito bem. Eu agradeço a V.Exa., Deputado.

Concedo a palavra ao próximo debatedor inscrito, o Deputado Hildo Rocha.

V.Exa. tem a palavra.

**O SR. DEPUTADO HILDO ROCHA** - Presidente Dário Berger, Srs. Senadores, Sras. Senadoras, Srs. Deputados e Srs. Deputadas, Dr. Ilan Goldfajn e seu assessor Fabio Araujo, registro os meus cumprimentos a todos.

Os resultados que o senhor nos traz aqui são bastante animadores. São dados que nos animam, mostram que a nossa economia volta, realmente, a crescer.

Lembro que, depois do período da ditadura militar, em 1989, ganhou as eleições o candidato a Presidente que prometeu acabar com o dragão da inflação e caçar os marajás. Todos se lembram disso. Os marajás eram os servidores públicos que recebiam acima da média dos demais servidores.

Os marajás não morreram, a inflação resiste, tem picos. Agora nós podemos perceber que ela, realmente, está dominada. Sem a inflação, como o V.Exa. mesmo terminou de dizer, e vou fazer isso até como pergunta, o poder de compra das pessoas assalariadas no Brasil aumentou, se não me engano, até 50%. Se não foi bem isso o que o V.Exa. disse, foi o que eu compreendi. Queria até que me corrigisse, se eu estiver errado.

Nós sabemos que o tributo mais perverso que existe para o trabalhador é a inflação. Não há outro que corroa mais o salário do trabalhador do que a inflação. Todos nós sabemos disso. Já é um grande avanço conseguir ter uma deflação e uma inflação baixa em nosso País.

Parabenizo V.Exa. e toda a equipe do Banco Central. Como V.Exa. disse, realmente são bons profissionais e muito preparados para desempenhar o seu papel em nosso País.

Eu quero fazer uma pergunta a V.Exa. Além da questão do poder de compra, de quanto foi o aumento do poder de compra das pessoas que recebem até três salários mínimos, eu queria também questionar, dentro desse quadro que V.Exa.



apresentou, quando é que nós vamos voltar a ter o PIB de 2014. Eu vi, lá no gráfico, que o pico do nosso PIB — pelo menos nas datas apresentadas por V.Exa. — ocorreu em 2014.

O grande Deputado Wilson Filho, que também é Presidente da Comissão de Fiscalização, da qual eu faço parte, trouxe alguns questionamentos interessantes. O Deputado Enio Verri, que é muito antenado com a nossa economia, também fez uma colocação, e eu transformo isso em mais uma pergunta, dentro do mesmo questionamento do Deputado Wilson.

Ora, a demanda foi aquecida em 1,2% de 2014 para cá — pela primeira vez, pelo que V.Exa. falou —, o poder de compra aumentou, houve um aumento de compra no mercado, e a inflação baixou. Qual foi o motivo disso? Por que houve a diminuição da inflação?

A outra pergunta que eu quero fazer a V.Exa. é se a PEC do teto dos gastos ajudou a diminuir a nossa taxa SELIC.

E a outra pergunta, para concluir, é a seguinte: caso não tivesse ocorrido essa denúncia do ex-Procurador-Geral da República, Rodrigo Janot, a nossa economia não estaria muito melhor, já chegando à casa dos 2%, com aumento do PIB este ano? A economia não estaria melhor do que o 0,7% previsto pelo FMI e também pelas demais autoridades econômicas do nosso País?

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Agradeço ao Deputado Hildo Rocha.

Concedo a palavra ao Deputado Mandetta.

V.Exa. tem a palavra.

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - Cumprimento o Dr. Ilan Goldfajn e a sua equipe do Banco Central.

Eu não sou economista, não sou afeito a perguntas feitas pela assessoria e gosto muito da vida como ela é, Presidente. Então, eu vou tentar repassar alguns questionamentos aqui — eu sempre leio a respeito disso, pois me interessa pelo tema — que sempre são repetitivos.

Quando eu soube da audiência pública, eu disse: preciso esclarecer as minhas dúvidas. A primeira delas é a seguinte: nós temos uma hiperconcentração



bancária dentro do Brasil hoje, isso é responsável pelo apagão do crédito que nós estamos vendo? Essa pergunta é bem direta.

Segunda pergunta: falta concorrência bancária, Presidente? Até os fundos regionais, os fundos constitucionais, os bancos de desenvolvimento que tiveram alguma utilização nós não vemos mais como elementos.

Eu pergunto isso por conta também de algumas máximas que escuto. A nossa taxa de investimento é muito baixa, e a do setor público, então, é a mais baixa da história.

Crescimento por produção *versus* crescimento por consumo. Essas são as duas maneiras de se ver a economia. Quer dizer, nós queremos mais consumo, e temos artificialmente nos utilizado dessas políticas de consumo, principalmente nos governos petistas, nos levaram a algumas artificialidades dentro da economia. Agora, tendo passado por essa dura lição de PIB negativo, de recessão, uma das maiores recessões da história, nós vamos voltar para a mesma proposta de crescimento baseado no consumo? Ou nós temos, por parte do Banco Central, alguma perspectiva de começarmos a enxergar a produção como locomotiva deste País?

Além disso, quero tratar da questão das agências de risco — sei que esse não é o tema principal. Se esses números refletem algum tipo de percepção por parte das agências, até quando esse capital pirata continuará a se utilizar dessas classificações para fazer exploração basicamente andando atrás de capital, sem fazer aquilo que precisamos neste País em termos de produção?

Por último, quero fazer uma pergunta na condição de médico. Sr. Presidente, V.Exa. sabe que médico não sabe fazer conta. O último que tentou foi o Palocci. Vejam onde ele foi parar!

V.Sa. colocou, logo no começo, que nós tínhamos uma taxa de 14,25% para um IPCA de 10,7%. Se eu subtraio, chego a 3,55%. No outro quadro, temos uma inflação (IPCA) de 2,5% e uma taxa de 7,5%. Se subtrairmos 2,5% de 7,5%, teremos 5%, mas aqui na taxa real consta 3,07%. Eu não consegui compreender como é que 7,5% menos 2,5% são 3,07%. Essa é uma dúvida que eu tive.

Realmente, há quase um consenso de que o *spread* está muito alto e de que isso está favorecendo basicamente aqueles que estão pegando dinheiro por esse



valor e estão dando em empréstimo a famílias — como estava naquele quadro ali — a uma taxa que é um escárnio.

Dá vontade de pedir aos três maiores bancos brasileiros que deem um fresco para a população, porque ninguém está aguentando essa taxa artificialmente tão alta.

São essas as minhas questões, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Agradeço ao Deputado Mandetta.

Agora vamos ouvir o Presidente do Banco Central, o Dr. Ilan Goldfajn, quanto às perguntas dos três Parlamentares que se manifestaram.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Os três Deputados fizeram ótimas perguntas. Eu vou começar a responder seguindo a ordem.

O Deputado Enio Verri fez ótimas perguntas. Vou começar respondendo sobre a questão do setor externo e a sua influência na nossa balança de pagamentos.

Foi levantado que uma parte do nosso superávit comercial ocorreu porque a economia estava retraída e, com isso, as importações caíram. Isso é verdade. Mas também é verdade que a exportação subiu. Também é verdade que o responsável por uma parte dessa exportação é o agronegócio, que, de fato, tem sido um setor que tem contribuído para a produção e, inclusive, no primeiro trimestre deste ano, foi o grande responsável pelo crescimento de quase 1%. Portanto, o agronegócio tem nos ajudado na produção e também no balanço de pagamentos.

Contudo, a exportação já está crescendo em outras áreas. Mais recentemente, a indústria começou a exportar. A nossa indústria exporta para o resto dos países da América Latina e já começou a ter dados positivos. A nossa importação e a nossa exportação também se beneficiaram de uma mudança de preço relativa de alguns anos. Há uns 5 anos, a nossa taxa de câmbio estava muito mais apreciada do que hoje. Então, isso também ajudou um pouco no equilíbrio.

Apesar de termos as questões internas, não podemos desprezar que finalmente o mundo voltou a crescer. Os Estados Unidos, países europeus e até o Japão voltaram a crescer. Isso estimula a nossa exportação.



Com certeza, o nosso balanço de pagamentos teve a contribuição, de fato, não só de uma demanda menor, com as importações do *agrobusiness*, do agronegócio, mas também da indústria, que recuperou recentemente a taxa de câmbio mais favorável, e do cenário internacional. Tudo isso contribui para que hoje o nosso déficit em conta corrente seja muito baixo, pelo menos em relação ao investimento direto estrangeiro, que é quatro ou cinco vezes — ou até mais — maior do que o negócio.

Por exemplo, na indústria de transformação, nós tivemos um crescimento de quase 1% no ano. A produção teve uma participação do agronegócio, mas também teve uma participação da indústria, que já está começando a voltar. Poderia crescer mais? Eu acho que poderia, mas só agora estamos começando a sair de uma recessão que durou 2 anos: 2015 e 2016. Parece-me que só no final de 2016 terminou a recessão. Neste ano é que começamos a voltar.

A sua pergunta é em relação à taxa de juros e à proporção. De fato, a queda da SELIC de 14,25% para 7,5% é uma proporção maior, mas, sob o ponto de vista de quanto acabamos pagando, de fato, houve uma queda de 10% na taxa média para o consumidor e para a empresa, que é o que conta no bolso no final.

O ponto é que há um espaço para a queda de taxas bancárias ao longo do tempo. Acho que há espaço. Normalmente, o que acontece? Primeiro, cai a taxa SELIC em uma proporção maior e, depois, cai a taxa bancária. Isso acontece sempre. Na volta, também: a taxa SELIC sobe antes e, depois, vem a taxa bancária. Com as taxas caindo, nós precisamos de mais estabilidade e menos incerteza. É com esse objetivo que nós temos que trabalhar, além de considerarmos a agenda que eu coloquei aqui.

Foi colocado que a taxa de desemprego está caindo em função de novos empregos, alguns desses empregos por conta própria ou sem carteira assinada. Isso é verdade. Grande parte do crescimento tem a ver com isso. A recuperação funciona assim: sai da recessão e começa a criar emprego por conta própria.

Além disso, nós também já temos crescimento formal. Já estamos vendo isso no Cadastro Geral de Empregados e Desempregados — CAGED. Nós temos um crescimento numa proporção maior. Como eu disse, houve um crescimento de 1 milhão de empregos neste ano. Poderia ser 1 milhão só com carteira assinada?





Poderia. Mas foram 1 milhão de novos empregos. Isso é o começo para podermos avançar. A partir desses 1 milhão de empregos, virão mais. Em 12 meses, houve a criação de 1,5 milhão de empregos. Em 2015 e 2016, nós (*ininteligível*) empregos. Então, é o primeiro passo. Acho que estamos indo na direção correta.

Em relação ao salário médio, ao salário real, o poder de compra está crescendo, principalmente pela queda da inflação. O salário nominal está sendo reajustado a taxas menores. Pela rotatividade, na verdade...

**O SR. DEPUTADO ENIO VERRI** - Presidente, permita-me. De acordo com a resposta de V.Sa. e em respeito a essa resposta, ressalto que só há uma questão. O Deputado Hildo Rocha a colocou. Esse percentual não é de 50%. Refiro-me ao aumento do poder aquisitivo.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Não, não é.

**O SR. DEPUTADO ENIO VERRI** - A minha conta não bate. V.Exa. colocou que é um percentual alto, mas não há conta para justificar todo esse número.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Não, não. Agora eu entendi a dúvida.

**O SR. DEPUTADO ENIO VERRI** - Está bem.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Eu digo o seguinte: não é o poder de compra do salário, é o que sobrou no bolso depois. Quem ganha 1 salário mínimo compra a cesta básica. O que sobra no bolso? O que sobra no bolso aumentou 50%. É o que sobra, não é o poder de compra de todo o salário. Entendeu? Acho que temos que respeitar isto: sobram de 50% a 60% do salário mínimo.

Outro ponto: o salário médio. Foi apontado que o salário médio aumentou, porque sobrou gente com salário maior. Isso não é verdade. A rotatividade está reduzindo o salário nominal e está aumentando o salário real. Estão contratando gente com salários menores e, portanto, o salário médio da economia está caindo, em termos nominais, mas, devido à queda da inflação, o poder de compra está aumentando. Então, o salário médio da economia, em termos reais, aumentou.

O que chamamos de massa salarial? O emprego com salário. Essa combinação está subindo. É por isso que o consumo está subindo. Depois eu vou responder ao Deputado Mandetta sobre o consumo ser sustentável. É sustentável no sentido de que há mais poder de compra com mais emprego. Depois eu vou



responder e vou apontar a diferença entre hoje e o passado. Há uma diferença importante.

De novo, veio a questão das reservas: *“Será que não dá para pegar um pouco e gastar?”* Não dá para usar o que não temos. Nós temos reserva comprada com título público. O nosso problema hoje é que precisamos colocar ordem nas contas públicas. Gastar quando tem que se colocar ordem nas contas públicas não vai funcionar. O que eu disse é que no futuro, em um momento de maior calma, poderemos pensar em abater a dívida pública com reserva. Assim dá para fazer. Mas não dá para gastar com isso, infelizmente.

Houve um questionamento sobre o que o Banco Central está fazendo em termos de inflação e geração de emprego. O nosso papel tem sido contribuir com uma atitude firme no começo, a fim de alcançarmos a meta. No Brasil, há sempre o hábito de mudar a meta: *“A meta é difícil. Por que não a mudamos?”* A primeira coisa que fizemos aqui foi dizer que não mudaríamos a meta — e dissemos isso quando a inflação estava em 10%. Há chance de chegarmos à meta. E foi isso que...

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - Pelo menos, agora nós temos uma meta, Sr. Presidente. Antigamente, não tínhamos uma meta. Quando batêssemos a meta, dobraríamos a meta não estabelecida.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - *(Riso.)*

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - Já é um avanço.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Então, no momento, qual é o nosso papel? É continuar na trajetória das metas. Não basta só chegar. Quem já fez dieta sabe que a primeira coisa é perder peso, é chegar lá, depois tem que manter. O nosso papel agora é manter uma inflação baixa.

Em relação ao que o Deputado Hildo Rocha perguntou sobre o PIB de 2014, eu acho que nós vamos seguir um ritmo. Por exemplo, no ano que vem, os analistas dizem que haverá crescimento de 2,5%. Nós podemos tentar crescer mais do que isso. É possível, mas vamos considerar 2,5%. Eu acho que, nesse ritmo, chegaremos de forma relativamente rápida ao PIB de 2014.

Mas podemos ser mais rápidos se conseguirmos avançar em alguns pontos. Por exemplo, a PEC do Teto de Gastos ajudou a reduzir a taxa estrutural. A taxa de



juros não cai desse jeito à toa. Isso tem a ver com as políticas. Por isso, eu digo que os ajustes e as reformas vão nos ajudar, se continuarmos avançando.

Por que a inflação caiu? Por causa dos ajustes e das reformas, mas também por causa de uma meta — por insistirmos nessa meta. Também é verdade que há uma economia com menos demanda. Ter mais oferta do que demanda também ajuda a inflação a cair. Só que aqui eu faço um alerta: nós tínhamos uma recessão há 2 anos, desde 2014. Qual foi a inflação de 2015? Foi 11%. Apesar da demanda da recessão, a inflação continua alta. Teve de haver alguma mudança para que a recessão levasse à queda da inflação. Então, há sempre uma combinação: reformas, ajustes e direcionamento da meta.

O Deputado Mandetta me perguntou três questões diretas. A primeira se refere ao que tenho a dizer sobre a concentração bancária e o apagão do crédito. Eu mostrei aqui que, de fato, nós tivemos, nos anos de recessão, uma diminuição do crédito, que é uma atitude defensiva, pois há inadimplência. Nós estamos começando a criar o crédito. Para as famílias, para as pessoas, o crédito já está subindo; para as empresas, ainda não. Há uma diferença importante entre os dois.

Os bancos é que estão fornecendo esse crédito, porque o endividamento pessoal diminuiu nos últimos anos. Pagou-se muita dívida. O prazo de empréstimos pessoais é menor. Já estamos num outro ciclo. Por isso, o consumo está começando a voltar também.

A concentração bancária no Brasil é parecida com a da maioria dos países europeus — não com a dos Estados Unidos, que é diferente. Há quatro ou cinco bancos, em geral. O que nós temos que fazer é incentivar a concorrência. A concorrência sempre é boa.

Como é que nós fazemos isso? Primeiro, eu diria que temos que dar força aos pequenos e médios bancos. Qual é a política que, de fato, o Banco Central está fazendo? Hoje nós estamos segmentando o sistema em cinco grandes bancos. Logo depois, temos os médios e pequenos e as cooperativas. Estamos introduzindo uma simplificação maior e um custo regulatório menor para as cooperativas que já existiam e para os pequenos e médios. Para os grandes, estamos mantendo complexidade e custo maiores. Isso dá uma vantagem competitiva aos pequenos e



médios. Estamos começando a fazer isso e vamos continuar. Este é o primeiro ponto.

Segundo ponto: no mundo, a competição vem das inovações, das mudanças. Por exemplo, temos as chamadas *fintechs*, firmas de tecnologia que estão entrando em todos os setores, inclusive no sistema bancário. Nós temos que dar força a essas novas tecnologias, porque são a força da concorrência. Hoje temos uma audiência pública para discutir sobre qual liberdade dar a essas empresas de tecnologia no sistema financeiro. Elas têm evoluído bastante no Brasil e no mundo. Nós temos que dar força a essas inovações.

Terceiro ponto: quanto mais democrática for a informação, maior será a concorrência. Está vindo para a Câmara dos Deputados um projeto de lei que vai criar um cadastro para todos. Trata-se do chamado Cadastro Positivo, que não funcionou antes, mas que estamos tentando fazer funcionar agora.

Grandes empresas têm mais informações e têm muitos clientes. Nós temos que democratizar essa informação. Esse projeto fará isso. São essas medidas que nos ajudam a aumentar a concorrência.

A penúltima pergunta tem a ver com a taxa de investimento e a relação com o consumo. O Deputado questionou a diferença entre consumo e produção. Na realidade, para o consumo, também é necessária a produção. A diferença é que o consumo tem que vir depois do investimento.

Foi feita também uma pergunta importante sobre haver artificialidade agora como houve no passado.

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - É bolha?

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Eu diria que não. Por que não? Porque agora o ganho do poder de compra não está sendo colocado por aumento de endividamento. O ganho do poder de compra é decorrente da queda da inflação. A menos que nós acreditemos que essa inflação vá voltar a subir para 10%, 11% — o Banco Central não vai deixar —, essa queda do poder de compra será permanente. A inflação caiu e não vai voltar a subir. Ela vai voltar a subir para a meta, para os 4,5%, porque hoje está em 2,5%; mas, para os 10%, ela não vai subir.

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - O ano que vem é um ano muito tentador para medidas políticas, não é?



**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Na minha opinião, esse não é um aumento artificial. No entanto, V.Exa. tem razão quando diz que ele tem que ser acompanhado de investimento, o que vem depois. Por enquanto, como nós temos capacidade ociosa, podemos voltar a produzir para satisfazer o consumo sem pressionar a inflação. Mas o investimento tem que voltar.

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - No depósito compulsório, o percentual não mexe?

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - É uma pergunta adicional. Já faz parte da nossa agenda pensar no compulsório. Na agenda do Banco Central, que chamamos de Agenda BC+, a primeira coisa que fizemos foi eliminar alíquotas excedentes e prazos. Hoje ela está bem mais simplificada. O nosso objetivo, no médio e no longo prazo, é pensar no compulsório, para ele convergir para padrões internacionais.

*(Intervenção fora do microfone. Inaudível.)*

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - São menores do que são hoje no Brasil. Eu não posso colocar exatamente os valores, porque já aprendi que, quando o Banco Central diz valores, isso vira manchete.

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - Só a metade.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Vamos andar para a frente. Estou falando isso no médio e longo prazo. Isso não é para amanhã.

Finalmente, vamos à pergunta sobre as agências de risco e sobre como elas se colocam. Isso leva tempo. As agências de risco nos tiraram o grau de investimento, que vai demorar a voltar. Se continuarmos na direção em que estamos, em breve vamos voltar. Porque eu digo em breve? Porque, no mercado financeiro, os indicadores já mostram um risco menor. Por exemplo, há um indicador chamado CDS, o antigo EMBI, que já caiu. Ainda não chegou ao que era antes, mas já houve uma queda significativa.

Finalmente, em relação à sua pergunta sobre as contas, a taxa SELIC de 14% conviveu não com 10%, mas com 14%, com uma expectativa de inflação de 6%, 7%, em 12 meses. Hoje em dia, como é que chegamos a 3%? Numa aplicação de 1 ano, o Tesouro vai pagar de 7% a 8%. Qual será a inflação para os próximos 12 meses? Será de 4,5%. O futuro é que guia as decisões. Passado é passado. O



futuro é que vai dizer quem vai investir, como vai investir e quem vai captar dinheiro ou não.

Podemos ir para o próximo.

**O SR. DEPUTADO MANDETTA** - Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Não havendo réplica, passemos a palavra aos demais Deputados inscritos.

Concedo a palavra ao Deputado Edmilson Rodrigues.

Em seguida, falarão os Deputados João Arruda, Domingos Sávio e Alfredo Kaefer.

**O SR. DEPUTADO EDMILSON RODRIGUES** - Assim como o Deputado Mandetta — não sou médico, sou arquiteto —, eu ouço muito a minha assessoria. Vou tentar fazer algumas reflexões e colocar algumas questões sem cobrar do Banco Central aspectos da política global de desenvolvimento, que não são propriamente de sua competência. No entanto, não dá para deixar de fazer referência a algumas situações.

O Deputado Mandetta levantou uma questão, que já foi respondida: realmente, é muito significativo termos em apenas quatro instituições financeiras a concentração de 72,4% dos ativos financeiros, o que representa, segundo dados oficiais, uma concentração 42% maior do que havia nos anos 2000. Isso nega, de forma frontal, um princípio básico do próprio modo de produção capitalista. A concorrência fica inviabilizada.

Particularmente, em momentos de recessão, as instituições não aceitam reduzir a sua massa de lucro — não me refiro nem a prejuízos —, ainda que sejam massas muito significativas. Essa lógica, a meu ver, tem que ser superada.

Os Estados Unidos servem de exemplo para um milhão de coisas, como, por exemplo, o acesso a documentos oficiais. Aqui, a ditadura rasga, não oferece, ameaça, e fica por isso mesmo. Ocorre da mesma forma com as informações financeiras.

Noam Chomsky, um crítico norte-americano dissidente e, na minha avaliação, um dos intelectuais vivos mais brilhantes do planeta, diz que a democracia deve se espelhar nos Estados Unidos. O Bush determinou, através da CIA, a quebra de sigilos telefônicos. Ele foi denunciado e teve que se explicar. O coordenador de



campanha e Ministro do Presidente Trump já se entregou hoje à Justiça norte-americana, porque foi comprovada a sua relação com Vladimir Putin, para *hackear* informações e favorecer Trump na disputa contra Hillary Clinton. Essas coisas nós não copiamos. Uma das coisas que não queremos copiar, apesar dos bancos poderosos norte-americanos, é o grau de regulação do sistema. Há um artigo lindo do Luiz Gonzaga Belluzzo que trata desse tema.

Então, creio que não há como pensar em desenvolvimento com esse grau de concentração. É bom que se diga que hoje grande parte dos ativos do próprio Banco do Brasil já está controlada por acionistas privados e a Caixa passa a ser alvo da privatização, o que seria um grande prejuízo.

Outra questão é a busca pelo controle da inflação. Nós temos hoje, segundo projeções oficiais, 3,06% de inflação, e a meta era de 4,5%. Na minha avaliação, já não se justifica aquela política do “cresce a inflação, aumentam os juros”. Uma política recessiva sempre atinge os trabalhadores, as micro e pequenas empresas, aqueles que mais necessitam de apoio e de alguma política de Estado para sobreviver. Isso implica a mortalidade de empresas e a mortalidade humana dos filhos dos desempregados. A inflação está relativamente controlada, mesmo que as nossas argumentações sejam diferentes? Eu não consigo me emocionar com as falas dos Líderes do Governo, que dizem que está tudo bem e que a economia está melhorando.

Eu saí daqui e fui rapidamente a um ato em que foi demonstrado um corte, nos últimos 10 anos, de 29% dos recursos da área ambiental. Eu me sento com integrantes da Associação Nacional dos Dirigentes das Instituições Federais de Ensino Superior — ANDIFES, que representa todas as universidades federais, e todos reclamam de cortes, no último ano, de pelo menos 30%, alguns chegando a mais de 40%.

Se listarmos aqui instituição por instituição, inclusive na área da saúde, veremos que essa lei de controle de gastos está impondo uma situação de quebra da qualidade dos serviços públicos, com restrições às políticas sociais e, portanto, agravamento da crise social, o que realmente, no meu modo de ver, é uma irresponsabilidade.



Eu sei que o tempo é curto. Só não entendo muito por que as classes sociais... Na verdade, eu entendo: é o poder do capital financeiro e dessa lógica especulativa, que reprimarizou a nossa economia e não permite a reprimarização.

Na verdade, aprendemos que a economia tem três setores: primário, secundário e terciário. Hoje há um silêncio ensurdecedor. Os patinhos não fizeram *quá-quá*, não fizeram nenhum ruído quando se retirou a TJLP e se colocou a TLP, por exemplo. Eu não consigo entender isso, porque não há possibilidade de se falar em desenvolvimento sem que o setor produtivo se desenvolva.

E o pior: como não há planejamento, não há investimento nem no departamento I. Estamos vivendo um retrocesso. Ainda vamos ver as quedas da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe — CEPAL e as substituições de importação, quando necessárias. Mas e a industrialização do Brasil? E o avanço em todos os departamentos da economia? Hoje o investimento no departamento produtor de bens de produção é zero. Andamos para trás. O departamento de consumo de bens duráveis consegue se sustentar com os veículos de luxo e outros produtos restritos. Em relação ao departamento de bens de consumo, a fome está sendo agravada em grande medida, mesmo que haja uma interpretação de que, com a queda da renda, haverá um aumento do consumo. Pessoalmente, eu não consigo ver isso na prática. O valor da cesta básica, a meu ver, está assustando, assim como o do transporte. Agora, na tarifa de energia elétrica, haverá um aumento de 42,8%, referente à bandeira vermelha. Com tudo isso, realmente fica muito difícil pensar que a crise está sendo superada. São apenas reflexões.

Eu já concluo, Sr. Presidente, com uma questão apenas. Com todo o respeito, não é responsabilidade exclusiva do Presidente do Banco Central, mas creio que há um princípio constitucional que deve ser respeitado: o da transparência. Aqui já tivemos a CPI da Dívida Pública — eu não era Deputado. Recentemente, antes de V.Sa. assumir, tivemos a Subcomissão Permanente da Dívida Pública Brasileira, na Comissão de Finanças e Tributação.

Informações são pedidas, mas poucas coisas são fornecidas oficialmente. A informação que vem tanto da Receita quanto do Banco Central é que os dados estão no sistema. Há coisas que não se explicam. Por exemplo, por que a dívida





crece de forma espiralada se tantos sacrifícios sociais são impostos ao nosso povo?

Agora, apesar da CPI da Previdência, concluída na semana passada no Senado, que provou que não há déficit, o Governo insiste em dizer que há déficit. No entanto, não mexe nas grandes fortunas, não recoloca o que em 1998 foi retirado da cobrança sobre lucros e dividendos, enfim, não toca nos poderosos. Ter seis pessoas mais ricas com a renda equivalente a mais de 100 milhões de brasileiros é como se não fosse nada em termos de concentração de renda! Ter dois bancos privados dominando 50% dos ativos bancários é como se não fosse nada!

Então, por que informações não são fornecidas? Por que credores do nosso País não têm ativos que representam pelo menos 20% daquilo que dizem que o Estado brasileiro deve a eles? Quando se obtém alguma informação, é porque o império, apesar de ser império e de ter a tradição imperialista... Nos Estados Unidos, conseguem-se algumas informações, porque as instituições daqui atuam lá também. Aí ficamos sem saber como uma instituição que tem "x" bilhões de ativos pode dizer que o Brasil, o Estado brasileiro deve em títulos públicos algo em torno de três, quatro vezes o seu ativo. Não há como explicar isso. Talvez, por essa razão, não haja transparência.

Essas são apenas algumas questões.

Agradeço a sua presença, bem como sua contribuição ao nosso debate democrático.

Obrigado, Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Eu que agradeço a V.Exa.

Antes de conceder a palavra ao Deputado João Arruda, comunico que chegou, há poucos instantes, a mensagem modificativa da Lei Orçamentária Anual.

Chegou oficialmente então a mensagem modificativa. Nós já estamos tratando de colocá-la de imediato na página da CMO.

**O SR. DEPUTADO EDMILSON RODRIGUES** - É uma boa notícia?

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - É uma boa notícia. Pelo menos, chegou.

Vamos verificar o conteúdo da mensagem. Convoco então os Srs. Líderes que compõem a Comissão Mista de Orçamento para uma reunião, na sala de



reuniões, logo após o término da nossa audiência pública. Em função da mensagem modificativa que chegou, nós temos que discutir um pouco sobre o calendário e os procedimentos que teremos daqui para frente.

Feito esse aviso, eu concedo a palavra ao Deputado João Arruda.

**O SR. DEPUTADO JOÃO ARRUDA** - Sr. Presidente, parabênizo V.Exa. pela audiência pública e agradeço a oportunidade.

Agradeço a presença do Presidente do Banco Central.

Quero fazer duas perguntas rápidas e objetivas. A primeira é sobre a poupança. Vem sendo reduzida a taxa de juros. Com a queda da taxa SELIC, a poupança vai ficar acima? Como isso vai funcionar?

Segunda pergunta. Eu gostei da posição do senhor sobre a valorização dos pequenos e médios bancos e das cooperativas. Nós, muitas vezes, ficamos nas mãos de meia dúzia de bancos no Brasil. O Deputado Edmilson fez referência aqui aos Estados Unidos, um país capitalista. Ele falou da força dos bancos. Eles são poderosos, mas não são tão poderosos para os americanos quanto são os bancos no Brasil para os brasileiros. Existe, no caso, exatamente um monopólio neste País. Aqui, poucos bancos fortes controlam tudo.

Há possibilidade de encararmos novo desafio no Brasil, com o crescimento das pequenas empresas? Eu fui Relator da matéria sobre o SIMPLES Nacional, no primeiro turno. Havia um dispositivo, formulado com a participação do então Ministro Afif Domingos, de criação de uma empresa simples de crédito. Tratava da possibilidade de empréstimo para empresas pequenas, com juros mais baixos, sem a fiscalização do Banco Central.

Muitos que criticam essa possibilidade dizem que isso é agiotagem. O Ministro Afif, que hoje é Presidente do SEBRAE, costuma combater esse discurso, dizendo que agiotagem são os juros altíssimos do cartão de crédito de alguns bancos. Seria possível às pequenas empresas com limite abaixo do enquadramento no SIMPLES ter uma linha de crédito. Teriam acesso a uma espécie de banco de bairro. Isso existe muito na forma de cooperativa, existe muito nos Estados Unidos e em outros países.

Dessa forma, pode haver mais investimentos, menos burocracia. Enfim, pode-se facilitar esse investimento.



Nós estamos discutindo agora o PLP 341/17. Trata-se de um avanço do SIMPLES que aprovamos em 2016 e que entrará em vigor — grande parte dos pontos — a partir do ano que vem. Obstáculos foram criados pelo Banco Central, pelo Ministério do Planejamento e pela Casa Civil, para que isso fosse retirado do projeto no segundo turno. Nós não conseguimos. Eu acho até que isso foi aprovado, e foi vetado. Eu não tenho certeza disso agora. Mas vamos tentar novamente, não desistimos.

Eu quero saber se essa nova postura do Banco Central e do senhor nos dá liberdade para dialogar e buscar uma solução para que consigamos aprovar, no novo projeto, esse dispositivo, que, na minha visão, vai ajudar muito a economia. Estamos falando de grande parte dos empregos do Brasil, que são gerados pelas pequenas empresas. Trata-se do comércio de bairro, da farmácia, do açougue, do restaurante. Eu queria saber de que forma poderemos conduzir isso com a Comissão que discute o PLP 341, referente ao novo SIMPLES Nacional.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Havia um inscrito. Agora há mais um. Usando uma aritmética simples, chegamos à conclusão de que há dois inscritos: o Deputado Alfredo Kaefer e o Deputado Bohn Gass. O Deputado Darcísio Perondi acaba de chegar. Então, Ministro, há três inscritos.

O Deputado Domingos Sávio é um dos inscritos, mas ele está ausente.

Ouviremos agora o Deputado Alfredo Kaefer.

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Cumprimento o Presidente da CMO, Senador Dário Berger; o Presidente do Banco Central e sua equipe aqui presente.

Eu tenho algumas questões para debater. Começo pela inflação. Algum tempo atrás, questionei o Presidente — não pude fazê-lo de maneira direta — sobre manchete do *Valor Econômico* que declarava a queda da inflação por instrumento de política monetária, etc. No meu entender, o maior componente da queda da inflação foi justamente a recessão por que passamos no País, que levou o poder de consumo muito para baixo. É evidente que isso, associado à política, também ajudou um pouco.

Eu sou, o tempo todo, desde que cheguei à Câmara, um crítico do que eu chamaria de tripé antiprodução: câmbio, juro e tributação. Nós vivemos isso de



forma muito intensa. Houve apenas um pouco de melhora. Mas penso que nós poderíamos fazer muito em relação a isso.

Eu sempre fui crítico, lá atrás com muito mais intensidade, da nossa reserva cambial. Não consigo admitir que nós tenhamos emitido título público, nalgum momento a 14%, 15%, 17% da taxa SELIC, e colocado isso em uma conta de reserva. Nós somos um grande financiador do Banco Central americano, porque basicamente os títulos estão investidos com taxa do Tesouro americano. E rendem quanto? Alguém pode até me ajudar nisso. Rendem 0,5%, 1%? A taxa é absolutamente ínfima em relação à taxa SELIC, que nós pagamos aqui. Para quê? Para manter o *status* do País quanto a um *rating* soberano que nalgum momento despencou. Essa é mais uma razão para não mantermos mais essa reserva monstro que temos.

O Presidente acabou de dizer que ela serviria unicamente para liquidar de novo dívida pública. Eu concordo com isso. E nós vamos entrar numa outra camisa de força, aquela a que estamos submetidos, eu diria, desde que implantamos o real ou logo em seguida, quando optamos absolutamente pelo câmbio flutuante.

Eu entendo que, naquele momento, logo depois do Plano Real, até juro alto cabia, porque a inflação estava totalmente descontrolada. No vendaval, tudo é possível, tudo tem que ser feito. Mas, com o decorrer do tempo, economistas e o Banco Central insistiram nessa tese. Para conforto meu — deve estar gravada em algum lugar minha crítica a isso —, eu vi recentemente que até alguns dos próceres do próprio Plano Real aproximarem da minha tese as suas ideias. Eles mesmos criticam o que foi feito antes e dizem que já passou da hora de reduzirmos essas taxas de juros, que não cabem mais. A inflação é outra. É preciso haver juro real menor.

Aliás, o que os americanos fizeram na crise, Sr. Presidente? Baixaram o juro, para estimular a produção. Mais gente deixou de investir no mercado financeiro, e o dinheiro foi indo para o setor produtivo. No Japão e em alguns países da Ásia, o juro é negativo. O sujeito que tem dinheiro paga para o Banco Central guardar o dinheiro dele. E nós insistimos na tese do juro alto.

A modernidade nos permite ter acesso a *tablet*, por meio do qual li matérias, ontem ou anteontem, de jornais econômicos, que informaram que a dívida bruta



alcança 73% do PIB. Então, por que não se fazer a repatriação? Mas nós voltamos a ser engessados. Se esse dinheiro voltar, se positivamente a nossa exportação aumentar, o que vai acontecer com o tal do dólar livre? Vai acontecer uma valorização do real, vão ser patrocinadas as importações, vão prejudicar as nossas exportações e assim por diante. Eu já discuti isso, Presidente, com alguns economistas.

Eu cito o exemplo da China. Tudo bem, ela tem uma poupança absurdamente maior que a nossa, mas a China e também o Chile, na década de 70, se tivessem patrocinado esse modelo de dólar flutuante, jamais teriam crescido como cresceram. A China jamais teria crescido se seu governo não tivesse sido o comprador e o vendedor da moeda, dizendo isto: *“Eu pago tanto na compra, eu pago tanto na venda”*. Só assim eles dominaram um truste grande por aí fora.

Quanto a nós, continuamos insistindo no dólar flutuante. Aconteceu o seguinte: prejuízo do Banco Central.

Hoje eu soube que o Senador está com um projeto na CAE, no qual é proposta a proibição da transferência do prejuízo, e também do lucro, evidentemente, do Banco Central para o Tesouro. Acho isso extremamente positivo, uma medida boa.

Eu li, esses dias, algo que me preocupou, Presidente. O Banco Central está procurando criar, em paralelo ao Fundo Garantidor de Crédito, um novo instrumento de proteção ao sistema financeiro. Soubemos, de sua autoria, agora há pouco, que cinco bancos são os que detêm mais de 70% do crédito. Ora, se o Banco Central está preocupado em criar um novo mecanismo de proteção para os grandes bancos, vem a pergunta: há alguma coisa por baixo do tapete que não sabemos em relação à solidez do nosso sistema financeiro?

A propósito, é público e notório que a Caixa hoje precisa de uma capitalização de 10 bilhões de reais. Ou isso vem do BNDES, ou vem do Fundo de Garantia, ou vem de algo parecido. Eu queria ouvir sua resposta a respeito disso.

O colega Deputado João Arruda disse que, no programa de microempresas, há um instrumento que eu acho extremamente importante. Eu trouxe isso para uma amplitude maior. Há algum tempo já, estou lutando — vou continuar desenvolvendo isso — para criar no sistema financeiro algo que possa aumentar a concorrência



para as micro e pequenas empresas. Esse instrumento seria colocado também para as grandes organizações e instituições financeiras não bancárias.

Um empresário que tenha um atacado ou qualquer tipo de comércio, sendo dele o capital, pode vender como quiser para quem quiser o quanto quiser. Por que empresas que têm recurso próprio e não dependem de captação, não emitem debêntures, não emitem CDB e não colocam o mercado em risco não podem comercializar dinheiro como se comercializa qualquer produto, sem que estejam sob a regulação do Banco Central? É lógico que isso deve ser feito de maneira bem segura, não pode colocar em risco nenhum investidor.

Eu tentei colocar isso na MP da Leniência e, depois, no projeto, quando saiu, mas o Banco Central não gostou disso, como também não gostou da questão das microempresas. Sabemos que um dos patrocinadores do veto foi justamente o Banco Central, que não queria que isso fosse aprovado. Temos que ser claros: quem não quis que microempresa atuasse como instituição financeira não regulada pelo Banco Central foi o próprio Banco Central.

Última questão. Não sei até onde o Banco Central está por trás da resolução que foi baixada há poucos dias, a Resolução nº 4.604 — eu fui autor de uma audiência pública sobre o tema —, que engessa literalmente os RPPS, os Regimes Próprios de Previdência Social. Essa resolução está fazendo com que os Regimes Próprios de Previdência Social tenham que aplicar todo o seu disponível em títulos públicos. Tentei descobrir quem foi, de fato, o pai da criança, mas, enfim, é uma resolução, e menciono o Conselho Monetário, o Banco Central. Essa medida vai causar um enorme transtorno para os pequenos institutos de previdência municipal, que já têm uma parte obrigatória em títulos públicos, mas têm flexibilidade, podem aplicar um pouco do recurso em outros investimentos.

Agora, Presidente, até por questão de obrigatoriedade, por conta da taxa SELIC de 7,5%, muitos desses fundos não vão conseguir, com aplicação no Banco Central, o seu cálculo atuarial. Eles precisam dispor de uma parte livremente, para poderem conseguir rendimento com mais folga, e estão literalmente engessados.

Esta é mais uma situação que interessa ao sistema financeiro. Nós tratamos, em 2009, do nefasto sistema que nós temos, Presidente. O Banco Central precisa convencer a Receita de que nós não podemos ser o único país que tem esta



“jabuticaba”: a existência, nas instituições financeiras, de um balanço contábil e de um balanço financeiro. Não é possível! Nós temos que ser como os outros países.

Isso permite que exista hoje, Presidente, um “colchão” de cerca de 60 bilhões de reais, maior volume de liquidez. Ajudaria, quanto ao Acordo de Basileia III — isso diz respeito à própria questão da Caixa e de alguns outros —, que não precisássemos ter os créditos presumidos por diferenças temporárias. Foi o que nós rezaamos aqui em 2009, quando se implantou o Basileia III.

Sr. Presidente, eu teria mais a falar, mas, em respeito ao tempo, encerro por aqui.

Obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Eu agradeço a V.Exa.

Na verdade, eu costumo ser bastante tolerante, mas nem tanto assim, considerando-se a necessidade do Deputado Alfredo Kaefer. Eu vi que ele estava entusiasmado com o tema.

Eu quero fazer uma consulta. Há mais dois Deputados inscritos, e precisamos considerar o adiantado da hora. Todos nós temos compromissos. Por isso, pergunto ao Presidente do Banco Central se não poderíamos ouvir o Deputado Darcísio Perondi e o Deputado Bohn Gass e, depois, encerrar os nossos debates. Assim, ganharíamos tempo. *(Pausa.)*

Então, encerradas as inscrições, passo a palavra ao Deputado Bohn Gass.

**O SR. DEPUTADO EDMILSON RODRIGUES** - Sr. Presidente, a Ordem do Dia começou. Será algo muito chato se eu tiver que sair sem ouvir a resposta.

**O SR. DEPUTADO BOHN GASS** - Eu serei breve. Eu também peço desculpas. Precisamos acompanhar outras Comissões.

Presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, nosso Presidente desta Comissão, colegas Deputados e Senadores, só vou insistir num ponto. Não há como haver recuperação no Brasil se não se investir no consumo. O povo precisa comprar, a atividade econômica precisa andar. Todos os sinais dados pelas políticas do Governo, no entanto, vão no sentido contrário. O Plano Safra Agrícola, por exemplo, ficou congelado para a agricultura familiar no País. O valor ficou sendo o mesmo do ano passado. Nós votamos a matéria sobre o salário mínimo. Havia uma



expectativa, que foi reduzida, e mais uma vez agora, no sentido do estabelecimento de um salário menor.

Senador Dário, cada real a menos no salário significa menos consumo, menos vendas nas lojas. Se as lojas vendem menos, a indústria produz menos. Se a indústria produz menos, mais desemprego há.

Se olharmos o orçamento que está posto, por exemplo, para um setor que aquece a economia, o da habitação, veremos que está previsto menos investimento público. O investimento que se dá no País é fundamentalmente o das empresas que pegam dinheiro público para investir ou o próprio investimento público. Nós vemos que todos esses programas têm menos dinheiro. O Minha Casa, Minha Vida tem menos dinheiro. Se há menos dinheiro para o Minha Casa, Minha Vida, para programas habitacionais, isso significa que menos gente vai comprar cimento, menos gente vai comprar prego, menos gente vai comprar tijolo, vai haver menos pedreiro, vai haver menos mão de obra, vai haver menos atividade econômica.

A queda da inflação está sendo muito comemorada pelo Governo. Eu vejo o Governo comemorando: “A inflação está caindo!” Todos nós queremos que a inflação caia. Nós sabemos quem é o prejudicado quando a inflação está alta. Mas a razão de a inflação estar caindo, Deputado Edmilson — V.Exa. já fez essa reflexão —, é a redução do consumo. As pessoas estão comprando menos, o poder aquisitivo das pessoas é menor.

Esse é um assunto para o qual não vemos nenhuma expectativa de melhora. De onde está vindo esse anúncio do Governo de que está havendo alternativas econômicas? Esse é um tema que precisa ser considerado.

Presidente Dário, vamos tratar do Orçamento daqui a pouco. Fora do Orçamento, há o quê? Redução do consumo e aumento de impostos. E eu queria saber como o Governo consegue explicar que aumento do preço do *diesel* e da gasolina ajuda a desenvolver a economia do País.

O agricultor lá de Ijuí, da minha Santo Cristo, Deputado Perondi, ou de qualquer outro lugar do País vai produzir leite, e para ele e para toda a atividade econômica, em todos os setores, o preço da gasolina, do *diesel* é um fator que eleva o custo e diminui o consumo. Isso atinge as tarifas em geral, atinge também as pessoas que usam gás de cozinha, por exemplo.





E o que vemos? Vemos que não há, no Orçamento, nenhuma ligação com a ideia de recuperação econômica, de planos que façam voltar a atividade econômica.

Eu poderia me aprofundar em outros temas. Nós estamos neste momento nos desfazendo das empresas brasileiras, estamos entregando o nosso patrimônio para empresas de fora, estamos transferindo tecnologia, estamos abandonando a tecnologia brasileira, que também não dialoga com o nosso País. Mas nem vou tratar desse ponto. Vou tratar do ponto que vai ser o grande debate sobre o Orçamento. Esta é a Comissão de Orçamento.

O que nós vemos agora? O Governo finalmente mandou para esta Casa uma nova peça, depois que teve o seu processo de denúncia de corrupção há poucos dias arquivado. Aqui nós vemos então os 30 bilhões que dizem respeito à meta fiscal ampliada, que foi de 129 para 159. Quando fazemos uma análise, vemos de cara que a maior parte no aumento das despesas se referem a valores discricionários. Valores discricionários são aqueles que vão estar livres nos Ministérios, que não estão em programas de ciência e tecnologia, por exemplo, para investimento em ciência. Eles o estão tirando da EMBRAPA, do Programa Minha Casa, Minha Vida, de tantos outros programas. Trata-se de valores discricionários.

E nós sabemos como está sendo o jogo da política neste momento. O Ministro vai poder agradar os Parlamentares. Isso já foi dito várias vezes. Estarão apostando e votando para não se aprofundarem as investigações sobre os crimes e as denúncias de corrupção que foram feitas. Eles vão ser agraciados por meio dessas medidas discricionárias, que não são transparentes. Esse é um tema em que precisamos também nos aprofundar.

Eu vou levantar apenas essas questões, em respeito ao tempo que V.Exa. me concedeu.

Estou preocupado, obviamente, porque não há nenhum sinal, fora esse da queda da inflação — isso aconteceu por outra razão —, de que a atividade econômica vai se desenvolver e se recuperar no próximo período. As políticas que o Governo Temer está fazendo não dialogam com isso.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Muito bem.

Tem a palavra o Deputado Darcísio Perondi, nosso grande líder.

**O SR. DEPUTADO DARCÍSIO PERONDI** - De quanto tempo disponho?



**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Do tempo que V.Exa. precisar, de preferência 5 minutos, com possibilidade de prorrogação por 1 minuto.

**O SR. DEPUTADO DARCÍSIO PERONDI** - Quero cumprimentar o Presidente do Banco Central e toda a sua equipe.

Desculpem-me, só pude chegar agora.

Antes do nosso Governo, havia recessão, e recessão severa, que levou a uma explosão do desemprego, uma explosão da inflação e dos juros. Havia recessão! As famílias estavam endividadas, e a inflação não baixava! Depois, o Presidente Ilan pode explicar melhor isso.

Quando os senhores levaram o Brasil a uma recessão, a inflação era de 10%, 11%, 12%, a taxa SELIC estava lá em cima, os juros estavam lá em cima, a inflação não caía, e o desemprego estava galopando. A tese dos senhores era a de que as famílias deveriam comprar, comprar, comprar, comprar. Elas se endividaram e pararam de comprar. Eu não sou economista, e V.Exa. também não é, mas é preciso dizer que isso também influenciou a questão.

É preciso dizer que agora o endividamento das famílias está caindo, a taxa SELIC, os juros estão caindo, a área de serviços despertou, a indústria despertou, as medidas firmes da área econômica, do Banco Central clarearam o dramático cenário macroeconômico do País. Então, dizer simplesmente que a inflação é de 2,7% é não enxergar.

Eu queria que o senhor nos ajudasse depois a entender melhor isso.

Aumentar o preço da gasolina não é aumentar imposto. Uma das razões da quebra da PETROBRAS, além da corrupção desenfreada e da desorganização administrativa absoluta, foi esta: a PETROBRAS, para segurar a inflação — e o Governo de antes não a segurava —, segurava o preço da gasolina e do óleo. Agora ele está livre. Aumenta-se o preço da gasolina e do óleo em uma semana, e se o diminui na outra, dependendo do preço internacional do petróleo. É preciso enxergar um pouquinho mais adiante.

Sr. Presidente, a minha grande dúvida, a minha grande angústia está relacionada aos bancos. Eu ouvi aqui a sua exposição sobre o *spread*. Os banqueiros dizem que não baixam o *spread* porque existe muita insegurança. Olhe, nós estamos reformando o País. Veja a lista de reformas que nós já fizemos. Esta



Casa as votou com coragem, com determinação, com estudo, com entrega! Há Deputados preocupados com a sua reeleição porque votaram a favor das reformas. Então, esta Casa corre risco. E os banqueiros não querem correr risco? Eu estou vendo aqui que eles estão captando dinheiro a 7,25% Eles baixaram o *spread* das empresas em 2,5 pontos, e o das famílias em 10,8. Isso tem reflexo na renda.

O que a Oposição não vê é que, com a queda da inflação, o dinheiro que o cidadão tem no bolso, que é pouco, começa a valer. Aumentou-se a renda. Pesquisas apontam que os mercados populares de São Paulo estão vendendo mais. A redução da inflação, portanto, está estimulando a economia.

Mas volto aos banqueiros. O que está acontecendo? O senhor já me disse uma vez: *“Nós estamos conversando com os banqueiros”*. Ora, mas estão conversando há 18 meses? Os banqueiros não querem. Eu digo isso para eles. Agora, nas discussões relativas à reforma da Previdência, à reforma trabalhista, à PEC dos Gastos, cansei de fazer almoços e reuniões com banqueiros, com consultores de bancos, e eles se queixam de que há muito risco. Mas como estão contribuindo com a Nação, meu caro Presidente? Baixaram o *spread* das empresas só em 2,5 pontos, e o das famílias, em 10,8. Sim, esse *spread* já está dando sinal no caso das famílias.

O que está acontecendo? É a concentração de bancos? É a voracidade? Ou não querem correr risco? Não sei se os bancos querem contribuir com esse trabalho gigantesco que o Congresso e o Executivo estão fazendo. Isso passa pelo Banco Central, eu acho. O Banco Central tem que enquadrar mais esse pessoal.

Então, qual é o futuro disso? É a concentração de bancos, que não permite? É a voracidade? É o Banco Central, que está leve demais? Ou é o nosso próprio Governo, que está leve demais com eles? Eu acho que não. Queria que o senhor falasse um pouco sobre isso.

Mas o País está melhorando, e é só ler. Quem diz que não está não lê os indicadores econômicos, não lê o que os jornalistas econômicos escrevem.

É óbvio que a recuperação não vai ser rápida, porque o paciente estava muito grave. Mas nós saímos da recessão espetacularmente! O mundo inteiro está reconhecendo. O mundo inteiro quer investir aqui. E esse modelo de só o consumo — Deus me livre —, que não volte mais!



Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Nós encerramos, então, as inscrições com o Deputado Darcísio Perondi.

Antes de passar a palavra ao Presidente do Banco Central, eu queria, muito rapidamente, em 1 minuto ou em 1 minuto e meio, traçar aqui um pequeno diagnóstico.

Na verdade, quem traçou o diagnóstico foi V.Exa.: inflação abaixo da meta; juros, taxa SELIC caindo; oferta de crédito aumentando; desemprego diminuindo; e o dólar relativamente estável. São cenários, dados importantes, que demonstram a retomada de um novo momento da economia brasileira — não há dúvida!

No entanto, eu tenho uma dúvida, Deputado Bohn Gass, que não me deixa calar. Na simplicidade daquele cidadão mais humilde que está nos ouvindo, gostaria de fazer uma pergunta ao Ministro em relação aos juros do cartão de crédito, que chegaram a quase 500%. Não sei exatamente quanto está hoje, mas, certamente, é um juro exorbitante.

Eu queria saber, não sei se V.Exa. tem esse número — certamente tem —, quanto, efetivamente, o cartão de crédito representa no contexto geral da Nação. Parece-me que é muito pouco. Se for muito pouco, por que bancos públicos, como o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, não entram nesse contexto para forçarem os bancos privados a diminuir essa taxa do cartão de crédito, que, verdadeiramente, parece ser exagerada?

Outra questão que eu queria que o senhor me respondesse — se fosse possível, rapidamente, não precisa de muita explicação — relaciona-se à dívida pública propriamente dita, que gira em torno de 70% do PIB no Brasil. Nós achamos isso muito alto. Nos Estados Unidos, a dívida é muito superior à que nós temos aqui no Brasil. O problema é o custo dessa dívida para os Estados Unidos. O custo dessa dívida para os Estados Unidos gira em torno de 1%. No Japão, chegam a taxas negativas, de forma a incentivar as obras de infraestrutura para dinamizar a economia.

Vamos buscar um exemplo bem próximo de nós: Portugal. Em Portugal hoje, depois das reformas realizadas, a taxa de juro gira em torno de 0,5%. E eu pergunto: por que, no Brasil, ainda há, embora tenha diminuído bastante, uma taxa SELIC de



7,5% e uma taxa de juro real de 3% ou 4%, quando, nesses países, a taxa de juros chega a zero por cento?

Seria muito importante termos o custo da dívida menor, o que poderia ser uma alavanca, na minha opinião, fundamental para a captação de recursos para investimentos em obras de infraestrutura. Isso geraria mais emprego, dinamizaria a economia, e por aí vai.

Essas seriam duas indagações que nós gostaríamos que o senhor acrescentasse a sua ampla lista de respostas, para que pudéssemos concluir a nossa audiência pública.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Muito obrigado pelas perguntas.

Eu vou tentar responder a todas as perguntas que recebi. Espero conseguir ser extensivo e não esquecer nenhuma.

Começo, seguindo a ordem, pela do Deputado Edmilson Rodrigues, que falava de algumas questões. Uma delas seria a concentração bancária, que eu já tinha respondido antes. Considero importante não a existência de quatro, de cinco bancos, sendo alguns públicos e outros privados; o importante é que haja competição.

Eu coloquei várias questões sobre como incentivar essa competição. Falamos do empoderamento dos pequenos e médios bancos; falamos do empoderamento das empresas de tecnologia; falamos das inovações, que, de certa forma, rompem os paradigmas; e falamos da democratização da informação.

Há um projeto recém-aprovado no Senado, que está vindo para a Câmara dos Deputados, que trata do Cadastro Positivo. Os Deputados que estão preocupados com a competição têm que, de certa forma, olhar com cuidado esse projeto. Se queremos os menores, temos que pensar em democratizar a informação.

Além disso, queria parabenizar tanto o Senado quanto a Câmara dos Deputados. Recentemente, o Congresso aprovou o projeto que dá ao Banco Central instrumentos punitivos que lhe permitam atuar no caso de qualquer irregularidade. Isso foi aprovado na semana passada e faz parte dos instrumentos que vão nos garantir supervisão e regulação, além de evitar quaisquer práticas não concorrenciais. Então, quero parabenizar a Câmara e o Senado e, para aqueles que



estão preocupados com a competição, dizer que estamos indo no caminho certo com a questão do Cadastro Positivo.

Em relação à inflação, eu às vezes acho que há fatos. Um fato inegável é que a inflação caiu. Começa-se a questionar se a inflação caiu ou não caiu. A inflação caiu! E é uma coisa boa. Agora, ela caiu e não havia caído nos 2 anos de recessão.

Como eu estou respondendo a algumas indagações, vou até esclarecer um pouco o ponto final do pronunciamento do Deputado Perondi. O Deputado Perondi pergunta por que não caiu antes e agora caiu. Quando há recessão e uma incerteza futura em relação ao que vai acontecer com os preços, ninguém faz a redução.

Vou explicar: há uma empresa que está perdendo demanda, perdendo venda, não está vendendo, encontra-se no meio da recessão. Em vez de reduzir o preço para conseguir vender mais, ela tem medo de que o custo suba e ela venda com prejuízo. Só quando o futuro fica mais claro e há expectativa de que os custos não subam é que as empresas, que estão fixando preço, ficam confortáveis para reduzir o preço, porque a pior coisa é vender pouco com prejuízo.

Quando o futuro fica mais claro, os preços começam a cair. Essa é a grande diferença que eu queria colocar para o Deputado Edmilson Rodrigues e para o Deputado Bohn Gass. E nós temos que comemorar a queda da inflação. Ela não caiu só por causa da recessão, mas caiu também porque...

**O SR. DEPUTADO EDMILSON RODRIGUES** - Seguindo o raciocínio do Senador Dário, por que vários países, como o Japão, enfrentaram décadas de crise com juros negativos, e nós, mesmo com o controle da inflação, não ousamos reduzir mais drasticamente a taxa SELIC?

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Vamos chegar a esse ponto dos juros.

Já vou, então, me dirigir à pergunta do Senador Dário Berger: *“Por que os juros não caem?”* Primeiro, os juros estão caindo. É fato! A expectativa dos analistas é de que os juros fechem, no fim do ano, à taxa menor do que a de hoje: 7,5%. Há uma expectativa de que seja a menor taxa de juros que já tivemos.

Nós podemos dizer que queremos um juro ainda menor, mas temos que reconhecer o fato de que hoje o juro nominal e o juro real estão nas mínimas históricas.



O que não podemos fazer, e é uma resposta ao Deputado Edmilson Rodrigues, é não ter responsabilidade. Nós queremos reduzir a taxa de juros de forma sustentável, calcada numa inflação baixa e com responsabilidade. É o que chamamos de queda da taxa estrutural.

Um Estado que gasta 6% ao ano, acima da inflação, durante 10 anos, e cuja dívida chega a 70, comparado com países emergentes, como o nosso, possui uma dívida alta. Por isso, as agências de classificação dizem que o nosso País não conquistou o grau de investimento, porque elas comparam nossa dívida não com a do Japão ou com a dos Estados Unidos, mas comparam com a de outros países emergentes. Nós temos uma das dívidas mais altas. Nesse caso, o juro estrutural fica mais difícil. Agora, o juro estrutural está caindo, o juro nominal está caindo, e o juro real está caindo. Por quê? Porque estamos fazendo ajustes, reformas. Isso tem ajudado. É claro que, no momento de recessão, com a demanda menor do que a oferta, a inflação cai. Mas é preciso colocar as condições para que o poder de oferta e demanda leve à queda da inflação, que é o que fizemos neste momento.

O Deputado Edmilson Rodrigues falou a respeito da transparência. Eu não poderia deixar de concordar com isso. Transparência não tem partido. Nós somos a favor da transparência.

Toda a agenda do Banco Central está na Internet. V.Exa. pode ver, temos a Agenda BC+. Tudo o que nós fizemos está lá. Inclusive, várias perguntas que foram feitas aqui podem ser vistas lá. Qualquer pergunta feita a nós — como, por exemplo, o porquê de a dívida crescer —, é respondida. A dívida cresce porque há os fatores determinantes da dívida. Ela cresce porque gastamos de uma forma não sustentável durante muitos anos.

Quanto ao déficit da Previdência, o senhor menciona que não há. Claramente esse não é o papel direto do Banco Central, mas eu me sinto na obrigação de dizer que há fatos que não se submetem a opiniões. Há déficit, e nós temos que lidar com isso. Apesar de não ser algo diretamente ligado ao Banco Central, dado que houve essa afirmação, eu sou obrigado a dizer que há déficit, e nós temos que lidar com isso.

O Deputado João Arruda fez duas questões muito claras e muito específicas. O que vai acontecer com a poupança? A remuneração da poupança vai seguir a



SELIC, a menos que a SELIC volte a subir. Nesse caso, a remuneração da poupança vai ficar no valor de 6% ao ano. Ela só se iguala quando a SELIC cai abaixo de determinado valor. Aí ela começa a acompanhar. Isso não é algo nosso, é uma regra lá de trás, que dizia: *“Não queremos que a taxa da poupança limite a queda da SELIC”*. Então, quando a SELIC começa a cair, elas caem juntas.

V.Exa. mencionou que eu tenho dito que é importante empoderar os pequenos e médios e lembrou a questão das empresas de crédito. No final do ano passado, quando se discutiu o projeto do SIMPLES Nacional, falou-se sobre essa questão, e houve uma inserção que não foi conversada com o Banco Central, em que o colocava como supervisor. Então, houve um acordo para que esse item saísse e para negociarmos essa nova Empresa Simples de Crédito — ESC. Essa negociação foi feita. Isso foi acertado com o SEBRAE e outras organizações, e, de certa forma, já temos um acordo sobre isso.

Hoje nós temos algumas condições, e uma delas é que qualquer empresa que queira emprestar não pode se alavancar, não pode pedir emprestado para emprestar, porque dessa forma vira uma instituição financeira. Mas, se ela for emprestar o seu próprio capital, estamos de acordo. Também queremos informação a respeito disso. Não podemos ter um montante que se chame “sistema financeiro sombra”, que ninguém vê. Então, algumas informações nós queremos saber, mas temos o entendimento de que, sob determinadas condições, poderia haver isso. Acho que é só uma questão de ver como isso está. No meu entendimento, acho que está pronto para sair. De fato, nós temos uma visão parecida em relação a isso.

O Deputado Alfredo Kaefer falou de algumas questões e, de novo, disse que a queda da inflação é devido à recessão. Já dissemos que isso não basta. E sobre a questão de que câmbio e juros são os culpados, quero dizer que, na verdade, o que se precisa para crescer é produtividade, eficiência, redução das distorções. Se nós trabalharmos para reduzirmos a dificuldade de fazer negócios, não só conseguiremos crescer mais, como ajustaremos a economia. O juro não é a causa, é a consequência. Se nós trabalhamos na causa, o resultado vem, como mostrei aqui.

Em relação às reservas internacionais, o Deputado Alfredo Kaefer citou que de fato entende que a reserva seja para abater a dívida. Por enquanto, a reserva é





para garantir uma tranquilidade neste momento de transição. Depois vamos ver. Quando acabar o sinistro, nós veremos o que podemos fazer.

O Deputado mencionou a questão da China, que lá não é câmbio flutuante, e o fato de eles controlarem o câmbio. Não! O crescimento da China vem com muita educação, com muito investimento em infraestrutura, com muito esforço. É uma poupança de 50% do Produto Interno Bruto. Os senhores sabem qual é a nossa poupança? É de 14%, 13%. É uma diferença grande! Então o que faz a China crescer é muito investimento em educação e em infraestrutura e uma poupança forte.

O Deputado mencionou um projeto da Comissão de Assuntos Econômicos — CAE, que veio recentemente, o qual apoiamos. Desde que nós viemos, apoiamos uma mudança da relação Banco Central e Tesouro Nacional, maior transparência, menores fluxos de um lado para o outro, maior simetria. Então, acho que esse projeto merece toda a atenção tanto da CAE, do Senado Federal, quanto da Câmara dos Deputados.

O projeto de resolução que veio, na verdade, não tem a ver com a solidez do sistema agora. Ele é um compromisso do Brasil com o G-20. Depois da crise internacional de 2008, de 2009, houve um acordo no G-20. Naquela época, aconteceram problemas no sistema financeiro, e muito dinheiro do contribuinte foi usado nos Estados Unidos, foi usado na Alemanha, foi usado em vários lugares. Então, houve um acordo no G-20 para que se planejasse para o futuro, no caso de haver qualquer problema.

Não há problema nenhum neste momento. O nosso sistema financeiro é sólido, é bem capitalizado. Nós, inclusive, temos insistido no Basileia III, como V.Exa. mencionou. Isso envolve todos os bancos. V.Exa. mencionou um dos bancos, mas isso não muda. Todos eles estão sólidos hoje e têm que se adaptar ao Basileia III, que vai até 2019. É isso que nós estamos fazendo.

Agora, a resolução é: se houver um problema no futuro, como se resolve? E os princípios do G-20, que vieram também dos acordos, são para que o contribuinte seja defendido. Tem-se que organizar um fundo de resolução com os credores, com todo mundo, para que o contribuinte seja o último, não o primeiro.

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER - O FGC.**



**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - O Fundo Garantidor de Créditos — FGC é uma parte dele. Acontece que, em nenhum lugar do mundo, os FGCs da vida têm recurso suficiente para tudo. Então, precisa-se do FGC, precisa-se dos credores e, antes de todos eles, precisa-se do acionista. O acionista principal tem que ser o primeiro a aportar. É essa a questão.

Em relação à Resolução nº 4.604, de 2017, de fato ela não nasce no Banco Central. Ela vem do Ministério da Fazenda para o Conselho Monetário Nacional. Mas V.Exa. tem razão: a taxa de juros nominal caiu até um ponto que agora os fundos estão precisando procurar investimento. É isto que nós queremos, que todo mundo procure investimentos fora da dívida, para investir em outros lugares. Essa é a ideia.

V.Exa. menciona que os juros não caíram o suficiente, mas caíram o suficiente para gerar esse incentivo.

O balanço é uma questão com a Receita Federal, e eu não vou entrar nisso.

O Deputado Bohn Gass fala do investimento no consumo. Na verdade, temos que pensar no consumo e, depois, no investimento. O consumo cresceu 1,4% no segundo trimestre. Ele não crescia há vários trimestres, e voltou a crescer. Por quê? São alguns os motivos. O principal, na minha opinião, foi a queda da inflação, o aumento do poder de compra.

A segunda razão é que o endividamento das famílias caiu, e o crédito voltou para as famílias.

O terceiro, obviamente, são as questões pontuais do Governo, como o FGTS.

O consumo está começando a voltar, e acho que de forma permanente. Agora, concordo que o investimento tem que vir, e ele já está começando a voltar. Não há crescimento só baseado em consumo, mas em consumo e investimento, tem que ser a composição dos dois. Por isso, estamos em acordo.

Quanto à questão do aumento da gasolina, uma parte desse aumento é a recomposição de uma defasagem do passado por conta do congelamento que houve. Não adianta congelar! Nós aprendemos, no passado, que congelamento de preço não funciona e aprendemos de novo agora. A boa notícia é: isso passou! Lidar com o passado de congelamento já aconteceu. Uma parte da inflação de 11% foi de congelamento. Então, isso já ocorreu.



Falei da gasolina, da inflação e da recessão. A grande dúvida do Deputado Perondi é com relação a juros bancários.

Como V.Exa. mencionou, os *spreads* estão caindo. E nós queremos que caiam mais. Como vamos fazer isso?

Primeiro, percebe-se que, em geral, a taxa SELIC antecede os movimentos bancários. Quando a SELIC sobe, depois vai subir a taxa bancária; quando a SELIC cai, depois vem a queda. É claro que nós estamos trabalhando — o Governo está trabalhando — para reduzir as incertezas. Isso já está ajudando, não tenho dúvida nenhuma. Citamos a continuidade dos ajustes, das reformas. Por exemplo, a reforma da Previdência. Eu não tenho dúvida de que, se for possível passar a reforma da Previdência, a queda da taxa de juros estrutural vai ser significativa.

Finalmente, o Senador Dário Berger me fez perguntas muito claras sobre juros, cartão de crédito e a questão da dívida pública. À questão da dívida pública eu respondi, de certa forma. Os países avançados têm custo menor, e, por uma questão de crescimento, por uma questão de credibilidade, nós somos comparados aos países em desenvolvimento. Existe uma dívida maior, por isso o risco é maior, e os juros acabam sendo maiores. Deve-se reduzir a taxa de crescimento da dívida para reduzir os juros, e aí há um círculo virtuoso.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Quanto é a taxa de juros na Rússia?

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - A taxa básica de juros na Rússia hoje, se eu não me engano, está em 7%, 8%. A cola aqui ao lado está dizendo 10%. Nós já passamos por baixo da Rússia e da Turquia, que estão com juros maiores. Então, é um pouco nessa linha.

Quanto ao cartão de crédito, nós tomamos algumas atitudes. Primeira, limitamos o rotativo ao mês. Isso reduziu o risco. Com a redução do risco, os juros, que eram de 15%, caíram para 10%. Anualizado, caiu pela metade. Pode continuar? Acho que pode continuar caindo. Mas nós temos que, o tempo todo, valorizar um pouco o caminho — estamos no caminho —, e a queda pela metade não pode ser desprezada.



Segunda, nós abrimos a competição na área dos cartões de crédito. Está entrando gente nova, não há mais limitação, paga-se com o cartão em várias máquinas que estão aí.

Terceira, nós fizemos uma competição em relação ao uso: cartão de crédito *versus* cartão de débito, *versus* dinheiro. Hoje em dia, pode haver preços diferentes. Antigamente, não podia. No posto de gasolina, hoje, é oferecido desconto no cartão de débito. Antigamente, se oferecia, era informalmente.

Portanto, há todo um esforço para reduzir os juros do cartão de crédito. Nem todos os juros, obviamente, são rotativos, que é o mais caro; há o do parcelado. O parcelado, mesmo no cartão de crédito, é menor. Obviamente temos os juros parcelados diversos, aquele parcelado que não paga, e o resto paga para quem está parcelando sem juros.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Por que o juro do Banco do Brasil, no cartão de crédito, é tão alto quanto o do setor privado? Não daria para intervir, fazer uma intervenção periódica?

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Nós não achamos que temos que usar os bancos públicos do jeito que foram usados no passado, porque isso não ajuda. No final, temos que tratar os bancos públicos como tratamos todos os bancos e em todos eles vamos trabalhar para aumentarmos a competição, tanto no banco público quanto no banco privado, e gerarmos as condições para que as taxas de juros caiam, tanto no banco público quanto no banco privado. Eu acho que utilizar banco público dessa forma, como um instrumento, não leva a resultados sustentáveis, leva a resultados de curto prazo, e no final acaba voltando. Temos que ser sustentáveis em relação a todos eles, inclusive aos bancos públicos.

*(Intervenção fora do microfone. Ininteligível.)*

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Três por cento do crédito de pessoa física. Por isso a taxa média da economia de juros, para a pessoa jurídica, é de 16% ao ano. Por isso, a média é uma parcela menor. Quando se olha para o outro lado, tem-se 27%. Essa é a média da taxa para a economia. Isso aqui é uma parte pequena, trata-se de algo muito mais elevado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Isso me lembra um pronunciamento que fiz da tribuna do Senado outro dia. Ministro, eu ofereci — sou



um homem de poucos recursos — 1.000 reais ao Senador Elmano Férrer, que estava presidindo à sessão, pela metade da taxa de juros que estava sendo praticada naquele momento em âmbito nacional, que era de 448%. Ofereci a 200% e calculei quanto esse valor me renderia daqui a 10 anos. Não tenho mais os números, mas é um negócio assustador. Não há coisa mais rentável no Brasil do que emprestar dinheiro à taxa do cartão de crédito, em até 50%.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Hoje, com a limitação do rotativo a 30 dias, o máximo que se paga é 10% e não 400%, porque nós não deixamos virar uma bola de neve. Se analisar os 10%, dá um valor alto. Mas o máximo que se paga por mês vão ser os 10%, porque ele não pode continuar nessa taxa depois.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Esclarecido.

No entanto, o Senador Elmano Férrer não topou a parada, acabou não querendo receber o empréstimo que ofereci a ele.

Para concluir, passo a palavra ao Deputado Cajado. Depois, faremos as despedidas ao Ministro do Banco Central.

**O SR. DEPUTADO CLAUDIO CAJADO** - Sr. Presidente, na condição de Líder do Governo na Comissão, queria agradecer a presença do Presidente do Banco Central, Dr. Ilan, e de seu assessor, Dr. Fábio, e dizer da nossa alegria pela clareza com que V.Exa. fez a exposição. V.Exa. nos brindou com uma inteligência acima da média e com informações absolutamente transparentes, precisas e verdadeiras.

Nós sabemos que é uma tarefa hercúlea do senhor; do Ministro da Fazenda, Henrique Meirelles; do Presidente da República, o próprio Michel Temer; e do Ministro do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Dr. Dyogo. É complexo controlar as finanças públicas, manter a responsabilidade dos gastos, acima de tudo manter a inflação na meta e o crescimento da economia com o rumo que se deseja. Inicialmente, esse crescimento já foi alcançado, já que viramos o viés de baixa, de depressão, de crescimento negativo. E isso nos dá esperança de que o País, do ponto de vista econômico, está no rumo correto.

Por isso, da nossa parte, ficamos agradecidos ao Presidente do Banco Central e a toda sua equipe. Desejo continuamente boa sorte e bons propósitos, como aqui foi demonstrado, a esse trabalho, em benefício do Brasil e dos brasileiros.



Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Associo-me, então, ao Líder do Governo, o Deputado Cajado, nos agradecimentos a V.Exa., ao Dr. Fábio Araújo, Chefe da Assessoria Econômica, e a toda a equipe técnica.

Agradeço também ao Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados, Deputado Wilson Filho, que aqui esteve, e aos demais Parlamentares.

Antes de encerrar a presente sessão, eu gostaria de lembrar que, amanhã, neste plenário, às 11 horas, será realizada audiência pública com o Ministro do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Sr. Dyogo Henrique de Oliveira, que prestará a esta Comissão esclarecimentos acerca da proposta de Lei Orçamentária para 2018, o Projeto de Lei nº 20, de 2017, que estima a receita e fixa a despesa da União para o exercício financeiro de 2018, conforme dispõe o art. 29 da Resolução nº 1, de 2006, do Congresso Nacional.

Quero convocar os Srs. Parlamentares que compõem esta Comissão Mista de Orçamento para, amanhã, às 11 horas, ouvirmos, assim como fizemos hoje com o Ministro Presidente do Banco Central, Dr. Ilan Goldfajn, o Ministro Dyogo Henrique de Oliveira.

Pergunto ao Ministro se ele gostaria de usar a palavra.

**O SR. MINISTRO ILAN GOLDFAJN** - Eu só gostaria de agradecer as perguntas, a atenção e as palavras finais.

Muito obrigado a todos.

**O SR. PRESIDENTE** (Senador Dário Berger) - Nós que agradecemos a V.Exa.

Iremos para uma reunião de Líderes na sala das Comissões.

Muito obrigado a todos.

Está encerrada a reunião.