REUNIÃO PREPARATÓRIA COM A PRESENÇA DO SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY, SECRETÁRIO DO TESOURO NACIONAL, A FIM DE DEBATER SOBRE A EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA E A COLOCAÇÃO DE TÍTULOS NO EXTERIOR, EM CONFORMIDADE À DELIBERAÇÃO DESTA COMISSÃO E 12ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DA COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, DA 1ª SESSÃO LEGISLATIVA ORDINÁRIA DA 53ª LEGISLATURA, REALIZADA EM 24 DE ABRIL DE 2007, ÀS 09 HORAS E 33 MINUTOS.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Bom dia a todos. Nós temos procurado manter uma rotina de trabalho na Comissão de Assuntos Econômicos, que antes das Sessões Ordinárias, nós trazemos algum convidado para fazer uma apresentação de temas que são estratégicos para Comissão de Assuntos Econômicos, de interesse dos Senadores, e é uma audiência de esclarecimentos, não é propriamente uma discussão de debate ou de uma formulação de políticas públicas, mas é basicamente uma Comissão de esclarecimentos para os Senadores e Senadoras. Nós tivemos, recentemente, uma audiência com o Presidente do IBGE, Eduardo Pereira Nunes, tratando da discussão da nova metodologia de cálculo do PIB e também dos novos censos que estão indo a campo a partir dessa segunda-feira, foi uma audiência bastante rica, trouxe também alguns elementos para o Senado pensar um pouco a relação com o IBGE; tivemos na Sessão passada uma audiência pública com o Presidente do BNDES, Demian Fiocca, ele apresentou os resultados, mas foi muito oportuno, porque como era... Também acabou sendo uma audiência de despedida, ele pôde mostrar todo o trabalho realizado; o aumento de 28% do desembolso do BNDES nos últimos 12 meses; 49% na aprovação de Projetos, redução do prazo de aprovação. Enfim, acho que deu para mostrar o trabalho e a contribuição relevante que ele deu ao Banco. E como é um banco de Estado, eu tenho certeza agora que, com o Luciano Coutinho, que é um economista com grande tradição acadêmica, com uma boa experiência também em políticas públicas, nós teremos não só a continuidade do trabalho realizado, mas como um aprimoramento institucional.

E hoje nós estamos tendo a oportunidade de discutir com o Secretário do Tesouro Nacional, o Tarcísio Godoy, também um profissional extremamente competente, já vem contribuindo, do ponto de vista do Governo, há algum tempo, em mais de uma função, e agora exerce essa relevante tarefa de gestão da dívida pública do país e, como nós vamos ver, há uma melhora, não apenas no perfil da dívida, mas também na credibilidade das contas públicas do país, do ponto de vista das instituições internacionais, que acompanham e que têm grande interesse,

especialmente investidores, na evolução desse componente fundamental da política macroeconômica e dos fundamentos econômicos do Brasil. Agradeço ao Tarcísio a toda a sua equipe que o acompanha.

Então, você pode fazer a exposição e depois nós vamos abrir para os Senadores fazerem perguntas, questionamentos, esclarecimentos e é esse... Essa evolução, esse conjunto de informações vai formando na nossa Comissão uma base bastante sólida para o trabalho e depois para a discussão das matérias mais relevantes que nós teremos ao longo do processo. Então, com a palavra, o Secretário do Tesouro Nacional, Tarcísio Godoy. E depois abriremos, então, para o debate e a argüição.

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: Sr. Presidente, Senador Aloizio Mercadante, Srs. Senadores, demais presentes, muito obrigado pelo convite e pela oportunidade de estar aqui nessa Comissão para poder debater, discutir e apresentar algumas das últimas evoluções na gestão da dívida pública.

O objetivo aqui é dar uma homogeneização dos conceitos. A gente começa, vai começar bem do básico, e eu dividi a apresentação, primeiro "a Estrutura Institucional", pretendo falar uns 20 minutos sobre a dívida pública, 20 minutos, 25 minutos. E, depois, abrir ao debate e permitir que os senhores retirem qualquer dúvida. A separação clássica da dívida pública do Governo Federal. O objetivo de emissão de títulos em mercado. Você tem, então, dois objetivos básicos: O primeiro você emite para política fiscal, então, para fazer a cobertura do seu financiamento de déficit orçamentário, e você tem a dívida pública também como instrumento de política monetária, para poder regular os compulsórios, assistências financeiras a liquidez e operações compromissadas em dinheiro ou definitivas. Então, o Banco, o Tesouro Nacional, ele coloca título para cobrir algum déficit orçamentário e esses títulos, depois, eles são é... Por meio da autoridade monetária, eles são retirados do mercado para atender a esses objetivos.

Após a lei de Responsabilidade Fiscal, ao Banco Central não mais é permitido permitir títulos é... Títulos, emissões primárias. Para conduzir a política monetária, ele deve comprar e vender títulos do Tesouro Nacional. O resultado do Banco Central, a cada seis meses, ele é transferido ao Tesouro Nacional. Então, se o Banco Central tem um resultado positivo, ele transfere esse resultado ao Tesouro Nacional, portanto, se ele faz uma política monetária e ele tem... Aufere ganhos, todo esse resultado é transferido ao Tesouro Nacional que, imediatamente, paga a sua dívida em mercado. É... Se negativo, o Banco Central, ele recebe novos títulos do Tesouro Nacional, como forma de cobrir o déficit das operações dele.

As remunerações das disponibilidades do Tesouro Nacional, depositadas no Banco Central, são feitas pela taxa média do título do Tesouro Nacional na carteira do Banco Central. Então, o Banco Central tem uma composição de carteira, ele vai comprando e vendendo carteiras, vai comprando e vendendo títulos do Tesouro em mercado e o valor que o Tesouro Nacional tem depositado no Banco Central é remunerado pela mesma remuneração dessa carteira do Banco Central, como uma forma

de vedar, de dar conseqüência à vedação do Banco Central estar financiando o Tesouro Nacional.

Institucionalmente, a administração da dívida pública federal, ela está sob a alçada da Secretaria do Tesouro Nacional, que é vinculada ao Ministério da Fazenda. Então, o Tesouro Nacional, ele trata, basicamente, da política fiscal, que exatamente são as receitas e as despesas. Ele trata do estoque da dívida e ele trata é... Ele é responsável pelas relações federativas com os Estados e os Municípios.

No departamento da política, departamento da dívida pública é... Nós temos estruturadas três coordenações gerais. Então, você tem uma coordenação geral que é responsável pela mesa de operação. É quem... É quem desenvolve estratégia de curto prazo e todas as estratégias de emissões internas, domésticas e colocações no mercado externo. Você tem uma área de planejamento estratégico e você tem uma área de registro e controle. Esse modelo, aonde você tem uma área que fica no *back office*, cuidando e fazendo todos os registros. Você tem uma área que, intermediária, que fica exatamente fazendo todos os planejamentos estratégicos, e uma área mais avançada, que é quem tem um relacionamento com o Mercado, é um modelo que foi pesquisado e... Em... Nos principais países que têm um mercado de dívida bem desenvolvido e foi então, tem uns 10 anos que o Tesouro Nacional vem aprimorando, vem desenvolvendo e aprimorando esse modelo de três áreas para cuidar da Dívida.

Os conceitos básicos da Dívida. Bom, o que é que é Dívida? Bom, dívida, o melhor conceito que eu entendo como dívida, é uma antecipação de uma receita futura. Na verdade, você se endivida, se você não tem recursos suficientes para adquirir um bem no presente, fazer um consumo no presente e você, então, faz uma dívida com o objetivo de, no futuro, você utilizar receitas para fazer o pagamento desse bem. Modalidade. Nós temos a dívida interna e a dívida externa. O conceito de dívida interna é toda aquela dívida que é emitida no mercado doméstico. Você tem, como exemplo, as notas do Tesouro Nacional Série B, que são vinculadas ao IPCA, mais uma taxa de juros às Letras do Tesouro Nacional, que são títulos pré-fixados. E você tem a modalidade externa, em que você emite, faz a emissão no mercado externo e você tem dívidas denominadas em Real, como é o caso do Global BRL2028. E você tem dívidas que estão é... Vinculadas à variação do câmbio mais uma taxa de juros, que... Global 17 é um exemplo.

A origem da dívida. Nós podemos ter a dívida contratual, em que a dívida se origina a partir de um contrato entre duas partes e você pode ter uma dívida mobiliária, que a dívida é originada a partir de uma emissão de um título e o recebimento de recursos financeiros em contrapartida a essa emissão. O Tesouro Nacional, no caso da dívida mobiliária, ele tem duas formas de fazer a sua, a sua contratação: De forma competitiva, que é a mais comum e, em que você vai a mercado e, num processo competitivo de formação de taxas, você é... Coloca esse... Esses títulos de forma não competitiva, que é emitida para atender a um contrato específico ou então a uma determinação legal. Esses títulos que você

coloca de forma competitiva e de forma não competitiva, você pode é... Transformá-los, você pode originá-los de forma negociável, portanto de livre negociação entre os detentores, ou de forma inegociável. Significa que o detentor tem que carregar o título até o final.

Os conceitos básicos: Dívida líquida do setor público. Dívida líquida do setor público você agrega todas, todas as obrigações financeiras do setor público e abrange Governo Central, Tesouro Nacional, Banco Central e INSS, os Estados, os Municípios e suas respectivas Estatais. Estatais do Governo Central também. E você deduz de todos os ativos financeiros; aí é importante que algumas dívidas não financeiras e algumas, e alguns ativos não financeiros, eles não são considerados nesse conceito. Portanto, dívida ativa é um, é um ativo financeiro, é um ativo do Governo, dos Governos, mas por não ter um ativo é... Trans acionado no mercado financeiro, ele não entra no cômputo da dívida líquida do setor público.

Você também tem a dívida bruta do Governo Geral, que é o conceito que as agências de *rating* mais utilizam, por quê? Porque você não... As dívidas financeiras são todas registradas no sistema financeiro e são transacionadas. Os ativos financeiros, eles têm uma assimetria de informação, então, portanto, as agências, elas têm mais dificuldade para poder apurar o valor real desativo financeiro. Portanto, elas consideram, esse é um dos motivos pelos quais eles ainda entendem que o Brasil precisa aprimorar a sua, a sua... As suas, os seus fundamentos, é que a diva bruta do Governo Geral, ela ainda continua em patamares elevados, enquanto proporção do PIB.

A Dívida Mobiliária Federal interna... Então, estávamos falando primeiro de dívida líquida. Dívida líquida eu pego todos os ativos financeiros, de todos os níveis de Governo, e você deduz os seus ativos financeiros. Agora, vamos falar da Dívida Mobiliária Federal interna. Essa que é a dívida que o Tesouro tem gestão. Essa é a dívida que vence, são os títulos do Tesouro Nacional que vencem a mercado e que você precisa estar... Estar captando recursos junto a investidores, para poder permitir a rolagem dessa dívida.

Você tem a Dívida Pública Federal externa. A Dívida Pública Federal Externa, ela engloba toda a Dívida Mobiliária Externa e a Dívida Contratual Externa. A Dívida Mobiliária Externa é aquela referente à emissão de títulos do Tesouro Nacional a mercado. E a dívida contratual é aquela que o Tesouro Nacional contrata junto a organismos internacionais, multilaterais e bilaterais. E o conceito, então, de Dívida Pública Federal, ela engloba a dívida que o Governo Federal, o Governo Central, ele emite a mercado aquela dívida que ele contrata e a dívida que ele emite no mercado externo e a dívida que ele contrata no mercado externo. A Dívida Pública Federal, portanto, ela é aquela dívida sob a gestão da Secretaria do Tesouro Nacional.

Os dois últimos conceitos... Resultado primário do setor público: Resultado primário do setor público é a diferença entre a receita e a do Governo, sem incluir as despesas com juros. Então, são as receitas e despesas não financeiras. Pagar juros é uma despesa financeira; receber

juros é uma receita financeira. Então, o que se pretende com esse indicador é verificar o esforço fiscal corrente. Quer dizer, quanto que o... O Governo corrente, ele arrecada e quanto que ele paga de suas despesas. O resultado nominal, ele reflete o aumento ou a redução observados na dívida líquida do setor público. Portanto, ele inclui as receitas financeiras e as despesas financeiras. Esse graficozinho, então, ele representa os juros nominais, eles são financiados pelo Superávit primário, que reduz os juros nominais, que hoje em dia estão na faixa de 6% os juros nominais. Nós temos superávit primário de 4%. Portanto, um déficit nominal de 2%. Esse gráfico aqui, ele mostra o porquê o Brasil tem, tem aumentado a sua credibilidade junto aos agentes e junto aos investidores estrangeiros e agentes e investidores nacionais. A história de resultado fiscal do Brasil, ela não se resume a um mês, dois meses ou três meses ou dois anos, três anos. De fato, desde 1999, o Governo tem conseguido entregar os resultados fiscais na forma como pactuado pela lei de diretrizes orçamentárias. Isso indica que é... Não é um... Uma discricionariedade do Governo em realizar o resultado fiscal. O Congresso Nacional aprovou um arcabouço institucional capaz de permitir que, qualquer que seja o valor fixado na lei de diretrizes orçamentárias, o Governo seja capaz de cumprir. A cada dois meses você tem que fazer um relatório de receitas e despesas e a cada quatro meses, nós temos que vir ao Congresso e prestar é... Informações sobre esse resultado.

Agora, é mais do que isso, o resultado fiscal, ele não está somente concentrado no Governo central, que é essa barrinha branca. O resultado fiscal, ele está homogêneo, de forma homogênea, ele está distribuído em todos os entes da federação. Então, isso significa um compromisso da sociedade para com a estabilidade e para com a capacidade de pagamento do Governo em relação à sua dívida pública. A conseqüência desse compromisso da sociedade, e o que eu tenho dito é que hoje em dia tornou-se um valor para a nossa sociedade a estabilidade monetária, tornou-se um valor a responsabilidade fiscal, esse compromisso tem o seguinte resultado: Chegamos a atingir é... Quase 55% da... Do nosso PIB, uma dívida de um montante igual a quase... Superior à metade da nossa dívida e... Atualmente estamos na faixa de 40, um pouco menos que 45%, com proporção da dívida. E qualquer que seja o cenário traçado ou o cenário da LDO, ou a expectativa de mercado, nós estaremos, em 2010, alguma coisa abaixo de 38% como proporção de dívida. Isso aqui é um grande, não só o... O percentual, a porcentagem dessa dívida líquida, aí eu estou falando da dívida líquida. Portanto, são os nossos, as nossas obrigações menos os nossos ativos. Isso é um grande indicador, não só o montante mais o gradiente de que a capacidade intertempo—

0RADOR NÃO IDENTIFICADO: [Pronunciamento fora do microfone].

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: Essa aqui é a dívida líquida do setor público. Essa é a dívida líquida do setor público. Então, são as obrigações financeiras menos os ativos financeiros, eles estão se reduzindo. A dívida bruta, ela continua numa trajetória, uma trajetória—

0RADOR NÃO IDENTIFICADO: [Pronunciamento fora do microfone].

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Interna [pronunciamento fora do microfone].

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: A dívida, a dívida essa é total, a diva líquida, ela inclui todas as obrigações financeiras de todos os níveis de Governo e deduz todas, todos os ativos financeiros de todos os níveis de Governo. Portanto, é algo como, nós vamos estar mostrando o número, algo como 1,2 bilhões, 1,2 trilhões de reais atualmente.

Mas, dívida não é só o tamanho da dívida. Você tem também as medidas de risco. E, volta e meia, vocês... A gente escuta que o EMBI do Brasil bateu novo recorde, o EMBI atingiu os menores índices do mercado. O EMBI é um indicador, *Emerging Markets Bond Index*, e representa uma carteira teórica composta por papéis de dívida soberana brasileira negociadas no mercado internacional e reflete a oscilação média dos preços. Quando esse EMBI sobe, significa uma queda na confiança do Brasil porque o preço do papel reduziu e, portanto, quem comprou um papel por 100 e está vendendo a 90, ele está perdendo valor. A pontuação significa quanto que os papéis brasileiros pagam, em média, em média, além dos títulos de 10 anos do Tesouro Americano. Está em 154% a última posição, a posição de dois dias atrás.

Agora observe que o título específico do Tesouro Brasileiro, porque isso aqui é uma média. Mas o título específico do Tesouro Brasileiro, emitido com 10 anos, o global 2017, nós vendemos a 122 *basis points*, significa que nós pagarmos 1,22% a mais, ao ano, que o título americano, o título americano, ele paga 4,8; nós pagamos 5,88; ele paga 4,6, quando da emissão, ele estava pagando 4,6; nós pagamos 5,88, na data da emissão e poucos dias depois, nós chegamos a ver o nosso papel sendo vendido e comercializado a uma taxa inferior, chegou a ser inferior a 100 *basis points*. Chegou a 104 *basis points*. O que significa dizer que o título americano de 10 anos estava sendo vendido a 4,80 e o título brasileiro estava sendo vendido a 5,84. Isso é, por si, já são níveis de negociação do papel compatíveis com o nível de negociação dos países que têm o grau de investimento.

De uma maneira geral, não vou passar por todos esses conceitos, mas quando você fala de risco, têm vários aspectos que você tem que olhar no risco. Você tem o risco financeiro, o risco de crédito, o risco legal, o risco operacional, o risco de refinanciamento, risco orçamentário. Então, você tem diversos riscos, quando você emite um título, na ótica do investidor, que esse... Esse papel pode estar sujeito. Um papel, por exemplo, pré-fixado que você o emitiu com um valor nominal, você tem um risco financeiro. Qual que é o risco financeiro? É o risco de, eventualmente, você ter uma variação na taxa de juros e esse papel, que hoje você comprou por 100, para receber 6% de juros, você, no dia seguinte, você poder comprá-lo por 100 para receber 8% de juros, o que significa que o preço unitário dele varia. Você tem o próprio risco de

crédito, que é você simplesmente não ter capacidade, ao final do dia, de honrar com aquele pagamento. Você tem um risco legal, que é a possibilidade, eventualmente, de uma alteração Legislativa que determina que aquele papel não mais irá ser pago naquela data. Você tem o risco operacional, que é um erro de uma conta; você, na hora de fazer o pagamento, você faz uma conta errada e... Na estrutura operativa do sistema. Você tem o risco de refinanciamento. Esse risco de refinanciamento, na ótica do investidor, é ele, hoje, por exemplo, existem casos de investidores que detém títulos do Governo brasileiro, títulos no mercado externo notadamente, e que eles não querem vender esse papel porque eles não conseguem encontrar ativo que tenha a mesma rentabilidade no mercado. Então, ele tem um risco de não ter a capacidade de se financiar à mesma taxa. Na ótica do emissor, o risco de refinanciamento é eu chegar na data do vencimento e não ter capacidade de ter investidores que queiram me refinanciar. O risco orçamentário é você não ter dotação orçamentária suficiente para fazer o pagamento.

Bom, o Tesouro Nacional, ele desenvolveu uma estratégia de gerenciamento da dívida. Quais são os princípios dessa estratégia? Previsibilidade, transparência e simplicidade. Esse é o sétimo ano consecutivo que, em janeiro, de todo, o ano o Tesouro Nacional divulga a estratégia, o Plano Anual de Financiamento do Tesouro Nacional. Portanto, em janeiro de 2007, todos os agentes e todos os investidores, eles já conseguem ter uma previsibilidade de quais serão as ações do Tesouro Nacional ao longo do ano. Isso, obviamente, ao reduzir as... Os riscos de... De alguns daqueles riscos elencados, reduz também o prêmio que o investidor pede sobre esse, esse... Essa dívida.

Qual que é o objetivo da gestão da dívida? Nós temos o objetivo de minimizar os custos de financiamento no longo prazo, assegurando a manutenção de níveis prudentes de riscos e contribuindo para um bom funcionamento do mercado de títulos públicos, elemento importante para que a gente possa alcançar uma capacidade de financiamentos de longo prazo. Eu poderia, por exemplo, emitir um título, a nossa dívida hoje é... Bruta está... É superior a um trilhão de reais. Se eu emito um título que seja um título hoje... A taxa de título pré-fixado de um ano está abaixo de 11%. Está abaixo de 11%. Vamos supor que eu emitisse 1,2 trilhões, mas... A 10%, mas com vencimento amanhã. Quer dizer, amanhã eu teria que novamente ir a mercado e vender um outro título com outro, com um prazo de vencimento de mais um dia. Quer dizer, enquanto o mercado quisesse me financiar mais barato, eu estaria pagando uma taxa mais barata. Mas pode ser que, em algum tempo, eu não tivesse quem quisesse me financiar. E aí eu, para poder conseguir rolar a minha dívida, talvez pudesse pagar uma taxa de 12, 13, 14, 15% para financiar por mais um dia a minha dívida.

Então, o que se pretende é você ter uma estrutura, uma composição de dívida que permita um risco menor e também um custo menor. Porque eu poderia também financiar a minha dívida a 18% ao ano, mas um prazo de 30 anos. E aí eu ficaria 30 anos sem fazer nenhum tipo de leilão. Mas eu iria pagar um custo excessivo. O que o Tesouro procura é exatamente

encontrar qual que é o ponto de equilíbrio entre o prazo adequado, a composição adequada e o risco adequado. E... E o Tesouro realiza esse tipo de... Esse tipo de estratégia de uma... A partir de modelos desenvolvidos pelo próprio Tesouro Nacional. Quais são as diretrizes para 2007? Diretrizes: Alongamento do prazo da dívida; redução do percentual da dívida vincenda em 12 meses; substituição gradual dos títulos remunerados da Selic e de variação cambial por títulos pré-fixados; emissões qualitativas de títulos no mercado estrangeiro; incentivos ao desenvolvimento da estrutura a termo, de taxa de juros, e uma ampliação da base dos investidores.

Qual tem sido então a estratégia do Tesouro? A ênfase tem sido para títulos pré-fixados. Os títulos pré-fixados, eles são menos arriscados. Contudo, eles são mais caros. Por que é que são mais caros? Notadamente, na trajetória de queda da taxa de juros, você obviamente, você tem a possibilidade que a taxa de juros caia mais rápido do que está se esperando. Contudo, eles são ainda de prazos mais curtos. Então eles são mais arriscados. A estratégia nossa não pode ser concentrar todos os nossos, todos os nossos riscos em um tipo de risco só. Nós temos que distribuir.

A estratégia de financiamento que eu queria enfatizar da dívida externa é uma estratégia para desenvolver a estrutura de taxa de juros. Como eu disse, o Tesouro Nacional já vem emitindo títulos em níveis de países que têm o grau de investimento. O objetivo do país, então, agora é consolidar essa curva de longo prazo para permitir que as empresas brasileiras que desejem ter acesso ao mercado internacional, elas possam ter uma referência na dívida soberana, que é a divida de menor risco, e, dessa forma, poder captar de maneira mais eficiente os seus recursos para poder internalizar no país.

Bom... Aqui nós mostramos a estratégia do país, a situação da dívida pública total, em 2003; em 2007, o que se espera. O que eu queria ressaltar aqui era que, em 2003, a participação de títulos pré-fixados era somente 9,5%. Rapidamente, na medida em que os fundamentos da nossa economia e a credibilidade do Governo vem aumentando, nós conseguimos passar de 9,5% e esperamos atingir até 39% da nossa dívida pré-fixada. Se você somar a pré-fixada com índice de preços, nós pretendemos ter é... Acima de 55, mais da metade da nossa dívida já não indexada a papéis que tenham altos riscos, que são taxa Selic e a Cambial. No caso da Cambial, nós saímos de 32% e pretendemos ficar algo entre 10 e 12%.

Agora, essa composição mostrada aqui agora nesse gráfico. Pode passar. Esse gráfico aqui mostra somente a evolução, o quanto que a nossa dívida, ela era vinculada à taxa de juros e quanto que ela era pré-fixada e hoje quanto que ela está pré-fixada e quanto que ela está vinculada à taxa de juros, ela tem um objetivo, que é aquele objetivo minimizar custos e criar uma estrutura de juros de longo prazo. Observem os senhores, agora eu estou falando não da dívida bruta, estou falando agora da dívida líquida, que, em novembro de 2002, 1% de variação é... No câmbio, representava 0.3% de variação na minha dívida líquida como

um todo. Hoje em dia, hoje em dia, em função de que eu tenho reservas internacionais, que são ativos financeiros considerados na dívida líquida, uma desvalorização cambial, na verdade, ela, praticamente, ela tem efeito nulo, mas ela de fato, ela tem um efeito positivo. Fica uma desvalorização cambial hoje, representa uma redução da sua dívida líquida. Já a variação em relação à Taxa Selic, o Tesouro vem tentando reduzir essa sua participação, mas essa redução de participação, ela tem que ser comparada com uma... Um não aumento do custo da sua dívida. Porque, como eu disse, se eu resolvo passar toda a minha dívida para pré-fixada, ela fica muito cara, mas fica muito arriscada; se eu passo toda a minha dívida para pós-fixada, ela fica mais barata. Desculpa, ela fica cara, com menos risco, mas num prazo mais curto, se eu tenho ela pré-fixada. Se eu a tenho pós-fixada, ela fica mais barata, mas ela fica mais arriscada porque qualquer flutuação na taxa de juros, ela vai diretamente para o resultado do Tesouro. E aí, você tem um efeito, um ciclo vicioso, porque, se ela está mais arriscada, provavelmente os agentes vão pedir mais prêmio e aí ela fica mais cara também. E em outra ponta, se ela está é... Pré-fixada, os agentes tendem a pedir menor prêmio.

Passar rapidamente aqui. Quais são os principais títulos? Volta uma. Os principais títulos que o Tesouro tem se utilizado, então, para se financiar em mercado? São os títulos pré-fixados, a Letra do Tesouro Nacional, que você vende a desconto e a NTNF, que você vende com um desconto, mas você paga um cupom de juros. E os títulos pós-fixados. Basicamente, a NTNB e a NTFT, e a NTND nós não temos utilizado esse papel e nem esse papel.

Bom, existem ações, e essa é uma ação que eu queria enfatizar, que é o BEST. O BEST é a sigla, em inglês, *Brazil Excellence in Securities Transactions*, em que o mercado doméstico de títulos públicos é um mercado bastante robusto; ele representa hoje, o mercado financeiro brasileiro representa o décimo mercado mundial; em termos de volume, é o quinto mercado mundial. Diferentemente do México, que optou por financiar toda a sua dívida no mercado externo, a opção do Brasil é por financiar a sua dívida no mercado interno. Bom, ao financiar no mercado interno, a participação de investidores estrangeiros que têm uma cultura por carregar papéis por mais longo prazo, essa cultura construída, obviamente, diferentemente dos investidores nacionais, que ainda têm na sua memória aquela alta volatilidade de papéis, o BEST é uma iniciativa em que o Brasil faz, sistematicamente, apresentações em todos os continentes. Então, já fomos à Europa, há previsão de ir para os Estados Unidos, Costa Oeste, Costa Leste, Cingapura, para mostrar o mercado doméstico brasileiro e permitir que os investidores conheçam esse mercado e possam, então, operar nesse nosso mercado.

Não obstante esse mercado ter se desenvolvido de maneira bastante expressiva, nos últimos meses, de janeiro de 2006, a participação dos investidores estrangeiros, que era somente 1%, hoje em dia, é somente 3%, quer dizer, mesmo com o desenvolvimento, e eu vou mostrar, na frente, que esses investidores, eles têm uma propensão a adquirir títulos de mais longo prazo e, portanto, ajudar o desenvolvimento do mercado

internacional, o mercado de títulos, o mercado nacional, você tem só uma participação de 3%. México e outros países emergentes, essa participação atinge 15 a 20% do seu mercado interno.

Bom, a dívida externa brasileira, quer dizer, a nova fundamentação para o biênio de 2007, o importante, que eu queria chamar a atenção nas emissões e nas colocações de papéis no mercado externo, é que a República está indo somente quando você tem uma oportunidade, e aí eu queria chamar a atenção que, que, há uma semana atrás, o papel do país, pré-fixado para 2028, portanto 20 anos, ele estava sendo comercializado abaixo de 10% ao ano, taxa nominal. Então, mostra realmente uma... Um apetite pelos investidores, inclusive Israel já fez emissão em... Denominada em real. Quer dizer, há uma credibilidade da moeda brasileira muito forte hoje no mercado externo.

O que é que nós fizemos desde 2005. Diversas ações foram feitas, de julho de 2005 até abril de 2006, em que o objetivo era você reduzir a sua exposição à dívida externa. Então, nós utilizamos nossas reservas para fazer a aquisição, troca ou pagamento antecipado dessa, dessa dívida externa. A partir de 2006, então, a partir de setembro de 2006, o objetivo passou a ser focado em você ter colocações qualitativas, com o objetivo de construir essa curva de juros, como eu vou mostrar agora. Aqui o que é que nós temos? Aqui, eu queria só enfatizar essa curva especial. Essa curva, ela representa o custo do Brasil, qual que é a estrutura de custo da dívida brasileira em dezembro de 2005. Então, cada pontinho desse aqui significa uma emissão de título brasileiro e quando ele é mais é... Quando ele tem um diâmetro maior, significa o volume dessa emissão. Observem, então, que a curva brasileira é uma curva que, de dezembro de 2005 para janeiro de 2007, ela... Houve uma redução de 150 pontos básicos, o que significa que, no longo prazo, a minha dívida reduziu 1,5% ao ano. Então, se você pega uma dívida de 30 anos, que reduziu 1,5% ao ano, você começa a observar que o custo de captação, não só da República, mas também, conseqüentemente, das corporações brasileiras, das empresas brasileiras que pretendam ir ao mercado, reduziu substantivamente e isso obviamente traz mais competitividade para essas empresas.

Finalmente, mas não menos importante, é o conceito que a gestão da dívida pública brasileira tem, junto ao mercado internacional. O Instituto Internacional de Finanças, o *IIF*, ele realiza relatórios e realiza missões para verificar como está o nível de transparência e comunicação efetiva do gestor da dívida junto aos seus investidores. E, em dezembro de 2005, o Brasil atingiu 37 pontos, entre 38 possíveis possibilidades de pontuação; entre os países emergentes, o Brasil, em setembro de 2006, ele atingiu a pontuação máxima e foi o primeiro país, entre os países emergentes, a atingir essa pontuação máxima, representando, portanto, o grau máximo de transparência que esse, que os investidores desejam é... Do gestor da administração da dívida pública.

Finalmente, gostaria de realizar um convite para que, individualmente, qualquer um dos Senadores que queiram conhecer de perto a mesa de operações do Tesouro Nacional, queiram conhecer, de

perto, as operações e uma... Uma conversa eventualmente mais específica, eu queria colocar o Tesouro à disposição. Queria colocar também à disposição o *site* do Tesouro, para qualquer dúvida que vocês ou os assessores dos senhores tenham, podem entrar em contato com o Tesouro Nacional, será um prazer estar atendendo. Agradecer ao Presidente da Comissão, Senador Aloizio Mercadante. Agradecer a todos os Senadores e Senadoras e demais presentes nessa Comissão. Muito obrigado. Coloco-me à disposição para as respostas.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Bom, queria agradecer, eu queria agradecer, eu queria agradecer a intervenção... Precisa aumentar o som aqui. Tarcísio Godoy, Secretário do Tesouro Nacional. Acho que todos os conceitos fundamentais, os dados básicos para uma avaliação da evolução da dívida pública estão aí, à disposição dos Senadores. Maiores informações nós podemos ter junto à Secretaria do Tesouro. Eu vou fazer todas as questões, em bloco, e eu peço bastante objetividade, porque nós temos ainda matérias a serem votadas na Ordem do Dia e temos a argüição de um novo Diretor do Banco Central do Brasil.

Então, com a palavra, o Senador Francisco Dornelles. Vou fazer todas as perguntas, em bloco, respostas em bloco e peço a mais... A maior brevidade possível para que a gente possa ter uma reunião produtiva e, ao mesmo tempo, cumprir a nossa expectativa da Sessão Ordinária de hoje. Senador Dornelles, com a palavra.

SENADOR FRANCISCO DORNELLES (PP-RJ): Secretário, eu quero cumprimentá-lo pela exposição que acaba de fazer e pelo trabalho que vem sendo realizado pela Secretaria do Tesouro. Eu acho que dificilmente hoje se encontra um país no mundo que tenha a sua dívida tão bem administrada, como vem ocorrendo com vocês, na Secretaria do Tesouro.

Eu queria... O Governo enviou recentemente uma proposta, um Projeto de Lei que foi aprovado na Comissão de Orçamento, em que se aumentou o PPI de 0,2 para 0,5, o que permite um aumento de investimento de, aproximadamente, 04 bilhões para 11 bilhões. E esse aumento de... Do PPI vai permitir, em termos reais, um déficit, um superávit primário menor. E mesmo com esse superávit primário menor, existe a projeção de um déficit nominal menor. Isso, eu queria perguntar, isso, mais ou menos, prova ou ratifica aquela tese de que a responsabilidade pelo déficit nominal do Brasil advém das taxas, elevadas taxas de juros que, até então, vinham sendo praticadas? Essa é a primeira pergunta. A segunda é o seguinte: Primeiro, cumprimentar pela, pela, pelo problema da dívida interna, pela redução da... Da dívida ligada ao câmbio, Selic, o aumento da pré-fixada. Mas a outra pergunta que eu queria lhe falar é o seguinte: Com base nos dados, recentemente, fiscais do Banco Central, nós temos, estamos com a dívida, com a dívida interna líquida de, aproximadamente, um bilhão e 100. Mas quando verificamos os créditos, isto do setor público. Quando nós vamos para o Governo Federal, verificamos a dívida mobiliária, de aproximadamente 01 bilhão e 94, e os créditos do Governo Federal, nós chegamos a uma dívida do

Governo Federal líquida, de aproximadamente 613 bilhões, o que representa 25% do PIB. A pergunta que eu faço é a seguinte: Os outros países, tipo América Latina, México, incluindo o México, alguns países da Europa, quando eles apresentam ao mundo a sua dívida, eles entram com esse detalhe que nós entramos na dívida dos entes federativos, de Estados, de empresas públicas? Ou nós estamos sendo mais rigorosos que eles na análise da nossa dívida pública? Era isso.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Dornelles. Com a palavra, o Senador Suplicy.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Presidente Aloizio Mercadante, Sr. Tarcísio José Massote de Godoy, também cumprimento pela exposição tão bem feita, a respeito da diva externa e da dívida pública brasileira. Eu gostaria de... Que pudesse nos expor a respeito de como é que a política da dívida pública interage com a definição da taxa de juros básica, da taxa de juros Selic. Em que medida a oferta de títulos da dívida pública brasileira requer, de alguma maneira, para significar maior atratividade ao possível investidor, em títulos brasileiros, em que medida isso interage com o objetivo de se baixar a taxa de juros Selic, no mercado brasileiro? Há, eventualmente, conflitos, no que diz respeito ao objetivo que tem o Governo, as autoridades monetárias, o próprio Presidente da República, em dizer, como normalmente tem dito, “o nosso objetivo é estar diminuindo a taxa de juros para a economia brasileira, para estar estimulando o crescimento”, e assim por diante.

Por outro lado, o Governo brasileiro, ao emitir e vender títulos, o faz de uma maneira tal a remunerar os possíveis, os potenciais investidores. E, dentre os pontos de atração, além da confiança que esses títulos possam ter, e isso envolve a taxa de risco que V.Sa. nos explicou, que tem baixado de dois mil duzentos e tantos para 154. Mas, por outro lado, um dos elementos de atração é a taxa de juros. Então, eu agradeço se puder nos dar uma explicação dessa interação e de possíveis conflitos que possam existir ou se, para que se tenha uma política saudável de administração da dívida pública, será conveniente também a baixa gradual, mas firme dessa taxa de juros?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Suplicy. Agora, com a palavra, o Senador Romeu Tuma.

SENADOR ROMEU TUMA (PFL-SP): Presidente, agradeço a oportunidade. Não vou me demorar porque aqui, Secretário, tem dois grandes economistas: o Mercadante e o Suplicy. De forma que qualquer pergunta que eu fizer a aventura de alguém que tem o interesse público em saber o que vem acontecendo. Não peguei por inteiro os pronunciamentos de V.Exa., mas vi, pela exposição, que V.Exa. está demonstrando a qualidade do trabalho que vem sendo desenvolvido pela Secretaria do Tesouro, que é... Eu tive muita, muito contato quando, de CPIs dos Precatórios, porque, praticamente, os pareceres jurídicos da Secretaria do Tesouro é que ajudavam a se encontrar a melhor solução para a apuração dos fatos.

Eu tenho ouvido uma conversa de alguns Prefeitos e Governadores da possibilidade de reedição de títulos públicos para substituírem aqueles que não foram liquidados por deficiência do Erário Estadual ou Municipal. Eu pergunto se isso realmente tem algum... Alguma discussão nesse sentido. Outra coisa que V.Exa. falou é do risco. Num dos itens o risco. É o risco legal que tem a garantia jurídica que tanto se reclama na... Nos depoimentos que são feitos por Parlamentares, Senadores, Deputados, que reclamam da garantia jurídica? Está ligada a essa... A essa, esse risco legal que V.Sa. colocou aqui? Há garantia jurídica? Então, essa é uma pergunta. Rolar a dívida no mercado de títulos, se vão poder ou não reeditar os títulos, porque muitos deles eram praticamente falsificados, dentro de um contexto de repetição de valores de dívida, que foram jogados no mercado, nos mercados e os micos ficaram com alguns Bancos. E todos esses hoje, ainda, correm processos junto à área jurídica do Poder Judiciário e investigações policiais.

A desvalorização cambial... Isso me chamou muito a atenção, que a desvalorização cambial representa a diminuição da dívida pública. Como há um reclame, principalmente dos exportadores, que o dólar chegou num patamar muito baixo e o Senador Mercadante teve oportunidade, na reunião da LIDE, a reunião dos líderes empresariais em Comandatuba, igualmente ao Presidente do Banco Central e mais o Presidente da Assembléia, dizer que a... O dólar, para ter estabilidade, tem que estar diretamente ligado à inflação. Se a inflação está controlada, a representatividade do dólar, ela é relativa. Então, esse reclame dos empresários exportadores há razão de ser ou não? E o *spread* dos empréstimos está alto ou ele pode baixar o *spread* que as empresas têm que pagar, com garantia da dívida a que se submetem? Isso, eu me baseio na sua exposição, Mercadante.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Romeu Tuma, pela brevidade e objetividade. E agora, com a palavra, o Senador Garibaldi.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Sr. Presidente, senhor Secretário do Tesouro Nacional também quero cumprimentá-lo pela exposição, senhor Paulo Fontoura. Eu tenho uma pergunta, uma preocupação semelhante à do Senador Romeu Tuma.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Senador Garibaldi, eu sei que V.Exa. tem uma grande capacidade de captação de... Intelectual e de—

SENADOR ROMEU TUMA (PFL-SP): Pela ordem, Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Transmissão de pensamento, mesmo quando as pessoas não se expressam verbalmente—

SENADOR ROMEU TUMA (PFL-SP): Presidente, pela ordem.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Mas quem falou foi o Tarcísio Godoy. O nosso Paulo Vale Fontoura, até o

momento, não disse nada. V.Exa. agradeceu a ele, eu tenho certeza que foi... Uma captação de uma mensagem.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Não, mas eu fiz só uma saudação a ele--

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Ah, sim, está bom.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Ele estava tão esquecido. Aquela história: "Esqueceram de mim".

SENADOR ROMEU TUMA (PFL-SP): Senador Garibaldi, o senhor permite? Secretário, Doutor Paulo também, minhas saudações, mas por que tanta sigla e tanto nome em inglês para definir essa parte operacional? Eu estava falando com o Suplicy, o BEST, que é o *Brazil Excellence in Securities Transactions*, "*the best"* é o melhor na tradução em inglês, ela tem relação nessa sigla ou é porque a sigla é a abreviatura do Brazilian... Desculpe, é que muita coisa em inglês e muita sigla--

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Foi uma *best* pergunta essa. Foi uma *best...* Agora, Garibaldi com a palavra. Senador Garibaldi.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Eu pergunto ao Secretário do Tesouro Nacional: Essa negociação com os Estados, que foi abordada pelo Senador Romeu Tuma, quais são os parâmetros ideais para que ela possa ser realizada? Porque os Estados vêm pleiteando, já há algum tempo, e o Governo vem, de certa maneira, rechaçando. Quais são os parâmetros ideais ou se não... A curto prazo, eles não existem? A segunda pergunta, o financiamento da dívida, se eu entendi bem porque eu não sou um *expert*, evidentemente, o financiamento da dívida é feito hoje via mercado interno e externo, alternando-se, ou há uma clara preferência pelo financiamento da dívida pública federal internamente? Creio que não, porque o senhor mostrou aí todo um esforço de captação no setor externo. Eu acho que há um *mix* aí. Mas eu queria um esclarecimento mais cabal. E o terceiro é a relação do PAC com o superávit primário. O Governo vai poder conciliar o cumprimento da meta do superávit primário com a execução do PAC? Obrigado, Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Garibaldi. O próximo Senador Valter Pereira, depois Antônio Carlos Valadares, e Senador Valdir Raupp, e nós encerramos aí a argüição para passar depois à sabatina do senhor Luciano Coutinho, Diretor do Banco Central e à votação dos Projetos. Valter Pereira, eu peço sempre objetividade a todos.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Dr. Tarcísio e Doutor Paulo, quero referendar, inicialmente, as opiniões elogiosas que foram proferidas aqui, à equipe que está se dedicando, de corpo e alma, para a administração da dívida pública federal, e que merece toda a confiança desta Casa. Mas eu gostaria de fazer uma indagação ao Dr. Tarcísio, nos seguintes termos: Sabe-se que a dívida pública total, pelo menos a que foi publicada no dia 31 de dezembro último, elevou-se à casa de 01 trilhão e

67 bilhões de reais. O que eu gostaria de saber é o seguinte: Desse total, quanto que se refere a juros? A juros da dívida? Quanto da dívida do setor público refere-se exclusivamente a juros devidos, não pagos, e que estão incluídos na dívida, nessa dívida? Era essa a indagação que eu gostaria de fazer.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Valter Pereira, pela objetividade. Senador Antônio Carlos Valadares.

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): Sr. Presidente, Dr. Tarcísio Godoy. Dr. Tarcísio, os analistas internacionais estão seriamente preocupados com o crescimento desordenado, como eles falam, da China. Há comentários de Miriam Leitão e de outros tantos devotados jornalistas da economia, que falam da China, do fator China, que pode prejudicar o crescimento e o desenvolvimento de outros países e, conseqüentemente, interferir no equilíbrio das contas públicas dos países menos desenvolvidos. Inclusive, a China tem um problema que vai estourar mais tarde, segundo a Miriam Leitão, que está falando no jornal "O Globo", que é o problema da poluição de um dos rios mais importantes, do rio mais importante, que oferece 35% de água potável para a China, e 6 cidades da China estão ameaçadas de não receberem abastecimento. Isso pode, sem dúvida, interferir numa crise da China e, conseqüentemente, numa crise Asiática, repercutindo na economia globalizada. Eu pergunto a V.Exa. se a Secretaria do Tesouro, em face dessa possibilidade, como vê essa queda de juros que vem acentuadamente acontecendo sempre que há uma reunião do COPOM. Se o Governo vai assinalar com novas quedas das taxas de juros ou, preocupado com a possibilidade de uma crise Asiática, vai conter mais esse... Esse, essa redução das taxas de juros?

E, finalmente, eu gostaria de fazer uma pergunta relacionada à Lei de Responsabilidade Fiscal. Eu gostaria de saber quantos Estados, no Brasil, estão fora da obtenção de financiamento público em face da desobediência à Lei De Responsabilidade Fiscal? V.Exa. poderia me precisar quais os Estados do Brasil que estão em dificuldades na obtenção de empréstimos, em razão da Desobediência à Lei de Responsabilidade Fiscal. Agradeço a V.Exa.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Antônio Carlos Valadares. Para concluir, agora, o Senador Valdir Raupp.

SENADOR VALDIR RAUPP (PMDB-RO): A minha pergunta, Sr. Presidente, é praticamente uma complementação da pergunta do Senador Valadares. O Ministro Mantega se pronunciou na imprensa essa semana sobre a possibilidade da ampliação da margem de endividamento dos Estados e isso, de uma certa forma, o... Diria que a minha pergunta é uma complementação da pergunta do Valadares. O Ministro Mantega se pronunciou essa semana à imprensa da possibilidade da ampliação da margem de endividamento dos Estados. Isso, certamente, seria praticamente, uma flexibilização da Lei de Responsabilidade Fiscal. Então,

a pergunta é se é isso mesmo, se vai flexibilizar a Lei de Responsabilidade Fiscal para alargar a margem de endividamento dos Estados?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): O Senador Dornelles pediu para fazer uma intervenção muito breve.

SENADOR FRANCISCO DORNELLES (PP-RJ): Presidente, o Senador Valdir Raupp já fez a intervenção que eu gostaria de fazer. Obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço. Então, antes de passar a palavra, queria agradecer ao Paulo Fontoura Vale pela presença, que é Secretário Adjunto do Tesouro, ao Tarcísio Godoy, Secretário do Tesouro Nacional. E eu faria só dois comentários. Eu quero, acho absolutamente temeroso, improcedente, qualquer movimento de alteração na Lei de Responsabilidade Fiscal. Parte desses resultados que nós estamos tendo de uma redução consistente da dívida pública, melhora no perfil da dívida pública, melhora do posicionamento do país, todo esse esforço de nós atingirmos o grau de investimento que vai permitir aumentar... Nós tivemos, nos últimos 12 meses, 31 bilhões de dólares de investimentos diretos externos. E esse fluxo de recursos que têm qualidade, que vêm para ficar no país, a possibilidade de nós atingirmos o grau de investimento, com as agências de *rating*, e eu estou realizando um seminário com as três Agências, aqui na nossa Comissão de Assuntos Econômicos, exatamente para debater grau de investimento e a trajetória do Brasil nessa direção, nós vamos fragilizar essa evolução e toda essa possibilidade histórica única, quer dizer, eu não me lembro, no pós-guerra, de nós colocarmos títulos soberanos internacional com taxa de juros de um dígito—

ORADOR NÃO IDENTIFICADO: 20 anos.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Com uma projeção de 20 anos, em real. Em real. Então, esses benefícios vêm exatamente da responsabilidade fiscal de todos os entes federados. Nós temos que construir caminhos para alavancar a capacidade de investimento dos Estados. E estou totalmente aberto a buscar... A Sessão anterior do BNDES, nós mostramos aqui algumas operações com complexas engenharias financeiras, que permitiram aos Estados terem recursos do BNDES e financiarem Projetos específicos, sem agravar o processo de endividamento público--

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): V.Exa. está enxergando algum risco com relação à Lei de Responsabilidade Fiscal?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Sempre, sempre há esse risco. Inclusive, há vários Projetos de Senadores, sempre buscando um jeitinho e os Governadores também buscando, jeitinho. Não tem jeitinho em responsabilidade fiscal--

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): Presidente, eu fiz uma pergunta sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal, mas eu estou de acordo com V.Exa.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Exatamente.

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): Totalmente de acordo.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Ou nós mantemos esse caminho de austeridade fiscal, que é o que permite esses indicadores que aí estão, ou nós vamos tentar encurtar o caminho dos fundamentos macroeconômicos; já tentamos tantas vezes na história e pagamos sempre um preço muito caro. Então, eu queria deixar expressa a minha posição, bem transparente e bem evidente. Em segundo lugar, pedir também ao Tesouro Nacional que analise com atenção o Projeto que nós apresentamos à Mesa do Senado, que estabelece que toda a despesa de caráter, continuado seja do Executivo ou do Legislativo, teria que previamente ter o parecer da Comissão de Orçamento, identificando quais as despesas serão cortadas e qual a fonte de receita. Não para o ano em exercício, como estabelece a LDO. Porque sempre que se aprova a despesa de caráter continuado, faz para o ano seguinte. Portanto, a LDO hoje já não representa qualquer empecilho a essa política, que eu diria que é um dos elementos também que vêm fragilizando a capacidade de investimento do setor público e de melhora no desempenho das finanças do estado brasileiro.

Dito isso, farei todo o esforço para contribuir para os Estados. Hoje mesmo nós temos dois Projetos de financiamento de Estados. Vou propor inclusive, alterar a Ordem do Dia para a gente aprovar e mostrar, a demonstração de boa vontade dessa Comissão. Mas que espero que não prospere qualquer movimento de alteração da Lei de Responsabilidade Fiscal. E espero que o Tesouro Nacional seja muito claro na defesa desses princípios, desses valores, que são essenciais para a evolução da dívida pública, redução dos juros e melhora no ambiente macro econômico.

SENADOR FRANCISCO DORNELLES (PP-RJ): Sr. Presidente, só, por favor, para esclarecer, a notícia hoje divulgada não era que haveria uma mudança na Lei de Responsabilidade Fiscal. É que as negociações feitas antes da Lei de Responsabilidade Fiscal poderiam se adaptar aos parâmetros estabelecidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal. Quer dizer, a Lei de Responsabilidade Fiscal seria mantida em toda a sua plenitude.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): É, Senador, eu nem entrei no mérito da notícia de hoje ou de amanhã. Mas como isso é uma tentativa recorrente e, aparentemente, um caminho sedutor, eu estou só me antecipando às minhas mais profundas convicções, que seguramente será o pior caminho para nós administrarmos a retomada de investimento e do crescimento sustentável do país. De qualquer forma, as propostas que vierem nós analisaremos com toda a atenção. Passo a palavra ao Secretário [interrupção no áudio].

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: Bom, bastante interessantes todas as questões. Vou tentar ser objetivo e o mais claro possível. Inicialmente, Senador Dornelles, eu queria mostrar esse gráfico para responder ao senhor se, com o aumento do PPI, se nós vamos atingir

as metas fiscais determinadas na LDO. Mostrei exatamente que o arcabouço institucional nosso não permite que a gente não atinja. A cada dois meses, há uma reavaliação de receita e despesa; a cada quatro meses, a gente vem ao Congresso e mostra quais eventuais medidas necessárias para que a meta seja atingida. Então, a meta fixada pelo Congresso Nacional, na Lei de Diretrizes Orçamentárias, é a meta que será atingida. Não... Não tenha dúvida disso, até porque é... Os senhores são os fiscais desse descumprimento. Taxa de juros praticados, eu acho que de maneira geral houve... Diversas perguntas a respeito sobre taxa de juros. O Banco Central, ele fixa a taxa de juros de curto prazo. Óbvio que a taxa de curto prazo é uma referência, mas se essa referência estiver muito fora do que o investidor, no longo prazo, pensa que são os fundamentos da economia, você coloca uma taxa de juros, a taxa de juros de curto prazo hoje, na Selic, é 12,50. Eu coloco títulos de 20 anos a 09%. Então, isso significa que... No que diz respeito à administração da dívida pública, os fundamentos econômicos, eles têm uma relevância muito maior do que a taxa que o Banco Central sinaliza no curto prazo, obviamente a taxa do curto prazo do Banco Central, ela tem o seu impacto.

E, de fato, o principal indicador que nós utilizamos, é a terceira pergunta do senhor. O principal indicador que nós utilizamos, que é a relação dívida líquida sobre o produto interno bruto, ele não representa a maneira mais ortodoxa de avaliar as finanças públicas. Você... Na verdade, como eu coloquei anteriormente, as agências de *rating*, elas não consideram dívida líquida; elas consideram dívida bruta. Então, elas desprezam os seus ativos financeiros, que você tem a receber, por uma questão de não ter como apurar a liquidez e a certeza e o valor. Estou falando de uma maneira geral, nos demais países. E ela se foca tão-somente na sua dívida bruta. Teoricamente, se você tem uma dívida bruta de 100, e 100 também de ativos, você teria dívida zero. As agências de *rating* não consideram seus ativos financeiros e consideram somente o tamanho da sua dívida. E, obviamente, vão acompanhando outros indicadores, mas elas têm um dos grandes elementos que ainda não permitem que o Brasil tenha atingido o grau de investimento, é o valor da sua dívida bruta do Governo geral. O Brasil considera a dívida líquida. Portanto, ele abate; eu não diria que seja conservador. Eu acho até que tecnicamente, dado o nível de transparência e qualidade dos nossos dados, o que a gente tem alegado para as agências de *rating* é que eles têm que olhar cada país com a sua capacidade de prover informações e segurança dos dados. E, na medida em que eu consigo mostrar que eu tenho ativos financeiros positivos, eles devem sim abater da minha dívida bruta e não considerar a minha dívida bruta. Espero ter respondido ao Senador Dornelles.

O Senador Suplicy, ele pergunta a relação entre política da dívida pública e taxa de juros. De fato, quanto maior e quanto melhor forem os fundamentos da economia, e quanto maior for a minha capacidade de colocar títulos pré-fixados, no longo prazo, a uma taxa adequada, mais potência você dá para a política monetária. Portanto, com mais potência, a política monetária provavelmente, num momento de choque necessário

para diminuir ou dar algum tipo de movimento para... Para a dinâmica do produto, a política monetária não necessariamente vai utilizar todo o seu potencial. Eu explico. Se você tem toda a sua dívida pré-fixada no longo prazo, um ponto de aumento na taxa de juros representa uma... Um efeito renda-riqueza muito mais forte do que você tem toda a sua dívida pós-fixada. Então, portanto, existe é... Eu acho que existe uma convergência em que os fundamentos da nossa economia, eles sim, eles indicam a taxa de juros de longo prazo, está certo? E que com melhores fundamentos na nossa economia você pode fazer uma política fiscal mais eficiente. Eu acho que esse é o ponto que eu gostaria de colocar em resposta à pergunta do Senador Suplicy.

O Senador Romeu Tuma pergunta sobre a questão de risco legal. Isso aqui é muito mais didático para poder mostrar, eventualmente uma lei do Congresso que determine que haja a suspensão dos pagamentos ou a possibilidade de que essa lei possa vir a ocorrer, ou não, representa um risco legal para os credores. E você não consegue separar, na composição do seu custo, você não consegue separar todos esses pontos porque, dependendo do investidor, a aversão do risco muda. O senhor pode ter uma aversão legal menor, mas ter uma aversão ao risco de crédito maior.

Agora, a questão de você ter reservas internacionais elevadas, o que a gente tem colocado para todos os investidores é que, a cada ativo que você tem, você tem um custo associado. Então, você ter reservas internacionais elevadas representa um custo sim de carregamento, mas é um benefício também. Porque, de outra maneira, você poderia fazer, encontrar um outro ponto de equilíbrio. Com uma reserva internacional, não de 117 bilhões, mas uma reserva internacional, por exemplo, de 40 bilhões, ao invés do meu Risco Brasil estar em 154 pontos básicos, ele poderia estar em 300 pontos básicos. Pelo risco associado. Então, você... Ao ter uma reserva internacional maior, que você tem um custo, você também tem um risco. Como, ao ter uma democracia plena, como o país tem, que é um benefício, você tem obviamente um custo que você não pode mudar todos os contratos discricionariamente, ao bel-prazer de quem está no Governo. Então, você, a cada ativo, que nós consideramos que nós temos, nós temos um benefício e um custo. O que se imagina é que os benefícios superam ainda os custos do nível das reservas internacionais.

E *the best question*, que é a pergunta sobre o BEST, na verdade, se o senhor observar, não tem nenhuma referência, que não seja em língua portuguesa, na apresentação, com exceção de uma iniciativa que é voltada para investidores estrangeiros. Então, nós fizemos aí uma, colocamos a sigla “Brasil - Excelência em títulos e transações”, fizemos uma... Uma...

ORADOR NÃO IDENTIFICADO: É uma forma simpática.

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: É uma forma simpática de você estar apresentando como sendo o *best*. Bom, o Senador--

SENADOR ROMEU TUMA (PFL-SP): Sobre a edição de títulos novos.

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: A possibilidade de emissão de títulos públicos? Bom, você tem--

SENADOR ROMEU TUMA (PFL-SP): Porque hoje, eu não sabia, a capa, a primeira página do "Estadão", fazendo referência à autorização no aumento da dívida pública dos Estados--

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: Na verdade, dizer assim, é legítimo que cada um dos entes da federação busquem uma melhor forma de se financiar, busquem maior quantidade de recursos para atender às demandas desse ente. Isso é absolutamente legítimo. O que tem em vigor é um contrato entre o Governo Federal e cada um desses entes em que as regras estão ali estipuladas. Até que haja qualquer tipo de alteração Legislativa, as regras são aquelas e não existe nenhum tipo de estudo definitivo a respeito do que é que vai ser feito. Então, existem diversas propostas de... Todos os... Não só os Governadores, mas Prefeitos, eles sempre estão encaminhando propostas, soluções... Aquelas propostas que forem baseadas na responsabilidade fiscal, aquelas que significarem uma capacidade de manter os fundamentos da nossa economia brasileira, a orientação que a gente tem do Governo é que sim, que a gente tente atender, ao máximo possível, mas com o princípio de estabilidade monetária, com o princípio de responsabilidade fiscal. Esses são os princípios que norteiam a... A posição do Governo, que eu tenho escutado de orientação do Ministro Guido e tenho escutado de orientação do Presidente Lula.

Portanto, sobre esses princípios todas as propostas são legítimas, podem ser apresentadas, devem ser apresentadas, vão ser debatidas e, se tivermos alguma possibilidade, ela será atendida. Se não tivermos possibilidade, não tem como atender, porque a sociedade, como um todo, acaba pagando o custo, como nós estávamos acostumados a observar. Quanto ao *spread*. O que a gente tem que perceber é que uma menor potência da política monetária, devido a um perfil de dívida, ainda não adequado, representa, eventualmente, a necessidade que o Banco Central utilize outros tipos de instrumentos para controlar a oferta de moeda. Um desses instrumentos, são os compulsórios sobre depósito à vista. Compulsórios sobre depósito à vista acabam refletindo em maior *spread* bancário. Mas o que a gente observa é uma redução dramática também desse *spread*, na medida em que a credibilidade e a estabilidade monetária vêm se mostrando como um valor da sociedade brasileira.

O Senador Garibaldi pergunta sobre negociação dos Estados, está certo? Novamente, não existe absolutamente nada definitivo. O que existem são demandas dos Governadores. Demandas essas que não são demandas novas. Você tem demandas que, enfim, começaram em 97 e, até hoje permanecem. Outras demandas, diversas demandas já foram atendidas por diversos Governadores, dentro desses princípios que eu coloquei. Eu acho que são esses os princípios que vão continuar norteando a administração das finanças públicas no Brasil e, portanto, vão estar

consolidando os fundamentos da economia e permitindo que o país continue avançando, em termos de credibilidade, permitindo também que, com isso, você tenha um ambiente de negocio muito mais favorável e, a partir desse ambiente de negócio mais favorável, você tenha a geração de emprego, você tenha crescimento e tenha desenvolvimento. É... O financiamento da dívida pública, ela é basicamente no mercado doméstico. Então você tem, hoje, 90% da minha dívida, ela é financiada pelo mercado doméstico. Significa dizer que nós, a própria população brasileira é quem financia a dívida do poder público, até porque os investidores estrangeiros detêm somente três por cento dessa dívida, da participação dessa dívida.

O mercado externo, ele é importante para que você tenha uma referência para que empresas e para que as corporações consigam atingir, se assim desejarem, condições de financiamento mais adequadas, tornando-as mais competitivas também nesse mercado globalizado. Novamente, quanto ao cumprimento da meta, eu acho que é o tipo de dúvida que assim, a própria história nossa não permite mais que a gente tenha. A meta fiscal vai ser cumprida. Isso é Lei e todo o arcabouço institucional está dirigido e está construído para que a gente atinja o resultado fiscal. Lógico que não basta somente a gente acreditar nisso e ir para casa dormir. “Orai e vigiai”. Quer dizer, estamos sempre atentos para qualquer desvio e estaremos sempre fazendo proposições no sentido de que esse resultado garanta a sustentabilidade intertemporal da nossa dívida.

O Senador Valter Pereira pergunta qual é a proporção de juros devidos e não pagos. O papel do Tesouro, quando ele é emitido, você pega, por exemplo, um papel que eu emito é... NTNB para vencer em 2045, está certo? Normalmente, a cada seis meses, você... Vencem os juros e você paga os juros. Então, você fica com o principal. Vencem os juros, você paga os juros. Você fica com o principal, está certo? Então, a pergunta do senhor, eu não sei exatamente assim, se o que está registrado, quanto que é... Juros que foram acloados(F) e ainda não pagos, aí é pouco significante, está certo? Ou se o senhor pergunta, na origem, o que é que eu utilizei para fazer esse dinheiro? Porque, quando eu me endividei foi para financiar um déficit orçamentário. Eu não tinha dinheiro, queria fazer uma estrada, me endividei para fazer uma estrada, está certo? Quanto que eu já paguei de juros por conta daquela estrada? Aí a pergunta não tem resposta. Quer dizer, na verdade--

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Acho que tem uma resposta mais fácil, que é você pegar o déficit nominal, que é exatamente a diferença entre os juros pagos, os juros nominais, retirado o superávit primário; soma isso ao longo do tempo e você tem uma estimativa do peso que a taxa de juros teve no endividamento do país na trajetória recente. Eu acho que essa talvez seja a melhor aproximação para o sentido da pergunta. Ele queria é... Qual foi o peso da taxa de juros no processo de endividamento? Se for isso que eu entendi.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Eu tenho a resposta. A resposta é uma barbaridade. A resposta é o seguinte: O que existe listado

de dívida é juro. É juro. Em 8 anos, um trilhão e 77 bilhões. E a dívida pública líquida total é de um trilhão e 67 bilhões. Então, veja o seguinte: O que eu queria demonstrar é que há uma perversidade na... No componente da dívida pública com essa... Essa elevada taxa de juros, essa política de agiotagem, de juros altos, praticados pelo Banco Central. E é preciso que essa questão tenha que ser discutida, para que o Banco Central abra os olhos. Porque senão, se não abrir os olhos, essa... Essa política de agiotagem vai devorar o setor público brasileiro. Porque, veja o seguinte, na política externa, na dívida--

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Concluindo, Senador, para a gente poder cumprir o nosso ritmo de trabalho.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Na dívida externa, a administração está correta. A dívida pública externa está, está... Equilibrada. O problema é a dívida pública interna.

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: Bom, a dívida pública está equilibrada, externa, porque eu emiti no mercado interno para pagar a dívida externa; se eu tivesse emitido no mercado externo para pagar a interna, eu teria a dívida pública equilibrada. Mas assim, eu--

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Porque teve um bom desempenho da exportação, porque teve um bom desempenho da macroeconomia no conjunto.

SR. TARCÍSIO JOSÉ MASSOTE DE GODOY: Bom, o Senador Antônio Carlos Valadares, preocupado com a China. A China, ela faz lembrar o Brasil talvez, na década de 50, 60, em que você... Há um grande movimento do setor rural para o setor urbano, aumentando rapidamente a produtividade e fazendo, então, que os fatores de produção tenham maior produtividade e que o crescimento ocorra de maneira desorganizada e concentrada. A China tem problemas muito grandes, do tamanho da população da China. Eu não sou especialista em China. Eu não... Eu não conseguiria responder uma questão tão complexa como a que o senhor colocou. O que eu acho, e o que eu penso, e o que o Brasil está fazendo é: Nós estamos nos fortalecendo. O Brasil não tem uma dependência exclusiva de um único mercado e não depende mais só do mercado europeu, mercado americano ou de determinados mercados asiáticos. Então, você tem hoje, comparadamente(F) com os nossos países pares, o México, que, por exemplo, tem uma dependência muito forte da economia americana, o próprio Chile que tem uma dependência muito forte de uma única *commodity*; O México, que tem uma dependência de uma única *commodity*. Então, o Brasil, ele, hoje, está mais diversificado em termos de... Em termos de relação comercial. Ele está mais diversificado em termos da sua indústria. Hoje ele, a dependência das exportações brasileiras não é em uma única só *commodity*. Está mais diversificado em termos da sua matriz energética e tem tido uma administração financeira das suas contas muito mais estáveis. Então, o Brasil está se preparando. Quer dizer, nós estamos fazendo a nossa parte. E aí a China, obviamente, ela vai trazer bons

resultados ou maus resultados para o conjunto da economia global, mas o Brasil, cada vez mais, se torna um porto seguro.

Quanto à questão de quais os Estados que não cumprem a Lei de Responsabilidade Fiscal, o não cumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal não é competência do Tesouro Nacional, ele apurar. Na verdade, cada Tribunal de Contas é que tem a possibilidade, é que tem a designação legal de apurar a... O cumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal. Contudo, alguns Estados, o que nós observamos, quando analisamos operações de créditos, eles têm tido dificuldade porque os demais Poderes, em alguns Estados, não têm cumprido alguma, algum percentual em relação à despesa de pessoal. Esse é um dos problemas que fazem parte do menu de discussões internas, como nós poderemos dar o equilíbrio entre os demais poderes e em um ente federativo. Então, esse é um assunto que nós estamos discutindo. Então você tem um conjunto de três ou quatro Estados que têm, que têm a... Demais Poderes não cumprem, não cumprem a sua determinação legal e, portanto, esses Estados, eles ficam impedidos de realizarem operações de crédito.

Ministro... Senador Valdir Raupp pergunta sobre uma manchete do "Estado de São Paulo" hoje sobre a questão da margem de endividamento. Eu acho que a resposta acaba sendo a mesma, assim, essa... É uma das demandas que os Governadores vêm colocando. O que acontece é que a Lei 9496 determinou que você deveria ter uma trajetória de endividamento em que sua dívida líquida financeira; sua dívida líquida real, sua dívida financeira, portanto, sobre a sua receita líquida real, deveria convergir para a relação de um para um. A Lei de Responsabilidade Fiscal, ela colocou um outro conceito dizendo que... Em nenhuma hipótese, os Estados poderiam fazer operação de crédito se sua dívida consolidada sobre sua receita consolidada líquida, sua dívida consolidada líquida sobre a sua receita consolidada líquida, fosse superior a dois. São conceitos distintos. O primeiro conceito, ele visa, ele busca averiguar a sua capacidade de ter caixa para fazer o pagamento. Porque não adianta você ter uma receita consolidada líquida, mas que não representa caixa para você fazer o seu pagamento da sua dívida, está certo? Então, esse foi o primeiro conceito que foi apresentado pela Lei 9496.

O segundo conceito é um conceito mais econômico. Ele quer dizer o seguinte: O valor da sua dívida, em relação ao valor das suas receitas, você deve ter, manter algum certo equilíbrio. Então, são dois conceitos é... Distintos que devem ser analisados. E, se julgados, oportunos, adequados, mantidos os dois princípios colocados de estabilidade monetária e de... E de responsabilidade fiscal é... Avaliar a possibilidade de isso ser conduzido adequadamente. Eu acho que dessa forma, Senador, não sei se eu consegui responder adequadamente. Coloco-me à disposição.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Seguramente respondeu com muita competência. Atingiu o objetivo da reunião, que é exatamente divulgar informações, democratizar dados que possam servir para o nosso processo decisório. A Senadora Kátia Abreu,

gentilmente, abriu mão da palavra para a gente poder concluir a nossa audiência e eu agradeço, em nome da Comissão, Tarcísio Godoy, ao Secretário do Tesouro Nacional, ao Paulo Fontoura Vale, Subsecretário, está há 14 anos já, Secretário Adjunto, acompanhando aí a evolução da dívida. E dizer que é um prazer ver essa evolução positiva do endividamento que é talvez o maior desafio macroeconômico que nós temos exatamente para recuperar a capacidade de investimento e poder acelerar o crescimento econômico sustentável do país. Está encerrada essa primeira parte. Eu vou pedir um minuto para poder... Nós podermos nos despedir, fazer.

SENADOR ROMERO JUCÁ (PMDB-RR): Sr. Presidente, pela ordem.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Fazer a despedida do nosso Secretário do Tesouro e, pela ordem, Senador Romero Jucá.

SENADOR ROMERO JUCÁ (PMDB-RR): Eu gostaria de solicitar, enquanto, quando reiniciarem os trabalhos, antes de ouvir a audiência do indicado para o Banco Central, eu gostaria de solicitar a votação do item 02, que é um item pacífico, o Relator é o Senador Raupp, é um empréstimo para o Estado da Bahia e, portanto, é uma questão só formal que eu gostaria de ver votada rapidamente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): É, nós temos dois empréstimos—

SENADOR ROMERO JUCÁ (PMDB-RR): O item 02 e o item 05—

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Um do BNDES e um do Governo do Bahia. Menos pela solicitação de V.Exa., mas pela presença da Sônia Carneiro aqui, jornalista histórica desse Congresso Nacional, que é assessora do Governo da Bahia, seguramente nós colocaremos como primeiro ponto da pauta; o faremos com brevidade, a aprovação dos dois empréstimos e, em seguida, a argüição do novo Diretor do Banco Central, Mário Torós.

Então, nós encerramos essa preliminar e vamos imediatamente iniciar a ordem do dia e pediria que a Senadora Kátia Abreu e o Senador Neuto de Conto pudessem convidar... Ah não, nós vamos aguardar ainda a votação dos dois Projetos. Depois faremos o convite ao Diretor do Banco Central.

Reunião Preparatória encerrada às 11h01.

12ª Reunião Extraordinária da Comissão de Assuntos Econômicos iniciada às 11h02.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Bom, havendo número regimental, declaro aberta a 12ª Reunião da Comissão de Assuntos Econômicos, extraordinária. Antes de iniciarmos os nossos trabalhos, proponho a dispensa de leitura e aprovação da Ata da

Reunião anterior. Srs. Senadores que concordam queiram permanecer como se encontram. A Ata está aprovada e será publicada no Diário do Senado Federal. Primeiro item da Pauta, item 02. Relator Senador Valdir Raupp. Solicita autorização para contratação de operação de crédito externo, com garantia da República Federativa do Brasil, no valor de até US$ 100,000,000.00 (cem milhões de dólares dos Estados Unidos da América), de principal, entre o Governo do Estado da Bahia e o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento - BIRD, destinada ao financiamento parcial do Programa de Restauração e Manutenção de Rodovias - PREMAR. Quero também anunciar que está presente o Secretário de Infra-Estrutura do Governo da Bahia, Antônio Carlos Batista Neves. Se houver a necessidade de alguma informação específica, ele está à disposição dos Senadores.

Com a palavra o Relator, Senador Valdir Raupp. Peço que V.Exa. apresente diretamente o voto para que a gente possa acelerar a tramitação.

SENADOR VALDIR RAUPP (PMDB-RO): Sr. Presidente--

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Também está presente, pelo Tesouro Nacional, Eduardo Coutinho Guerra, Secretário Adjunto da Secretaria do Tesouro Nacional, área de Estados e Municípios; Ronaldo Camilo, Coordenador Geral de operações de crédito de Estados e Municípios do Ministério da Fazenda; Eduardo Luiz Gaudard, Gerente de Responsabilidade Financeira da Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda. Com a palavra, o nosso Relator Valdir Raupp.

SENADOR VALDIR RAUPP (PMDB-RO): Sr. Presidente, esse Projeto preencheu todos os preceitos legais, constitucionais, não contraria a Lei de Responsabilidade Fiscal. Ademais, em conclusão ao pleito encaminhado pelo Estado da Bahia, encontra-se de acordo com o que preceituam as resoluções nº. 96/89 e 40 e 43/2001, do Senado Federal, devendo ser concedida autorização para a contratação da operação de crédito externo pretendido, nos termos do seguinte. É o voto, Sr. Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço a objetividade e o encaminhamento do voto do Relator. Não havendo quem queira discutir a matéria, vamos colocá-la em votação. Senadores que são favoráveis, Senadoras, ao Projeto permaneçam como se encontram. Aprovado.

SENADOR ROMERO JUCÁ (PMDB-RR): Sr. Presidente, eu solicito urgência para a matéria.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Vamos colocar em votação a demanda de urgência desse empréstimo. Os Senadores que são favoráveis permaneçam como se encontram. Aprovado. O item 05 da pauta é... O empréstimo... Propõe ao Senado Federal autorização para contratação de operação de crédito externo, com garantia da República Federativa do Brasil, no valor de até US$ 50,000,000.00 (cinqüenta milhões de dólares dos Estados Unidos da América), de principal, entre o Banco Nacional de Desenvolvimento

Econômico e Social - BNDES e o Banco Europeu de Investimento - BEI (*European Investment Bank*), destinada a financiar o Programa Multisetorial BEI - Linha de Crédito - ALA III. Com a palavra o Relator, Senador Valdir Raupp.

SENADOR VALDIR RAUPP (PMDB-RO): Da mesma forma, Sr. Presidente, esse é um aporte importante para Projetos do BNDES e os levantamentos feitos no Tesouro Nacional dão conta que o Tesouro nunca precisou pagar nenhum empréstimo realizado pelo BNDES. O BNDES sempre tem cumprido rigorosamente em dia com os seus empréstimos. Portanto, nosso parecer é favorável, Sr. Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Valdir Raupp, pelo parecer. Não havendo quem queira discutir a matéria, vamos colocá-la em votação. Os Senadores que são favoráveis ao parecer permaneçam como se encontram. Aprovado.

SENADOR ROMERO JUCÁ (PMDB-RR): Sr. Presidente, eu peço urgência para a matéria.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Encaminhado o pedido de urgência, os Senadores que são favoráveis ao pedido de urgência permaneçam como se encontram. Aprovado, serão encaminhados à Mesa Diretora os dois Projetos, aprovados com o respectivo pedido de urgência. E, com essa objetividade, está feita a homenagem à nossa grande jornalista Sônia Carneiro, evidentemente, ao Governo da Bahia, à Diretoria do BNDES.

Vamos agora dar início à nossa Sessão de argüição ao novo Diretor indicado pelo Sr. Presidente da República para o Banco Central do Brasil, o Dr. Mário Gomes Torós. E eu pediria à Senadora Kátia Abreu e Senador Neuto de Conto que convidassem o nosso convidado para a nossa audiência pública.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Senador Aloizio, V.Exa. deixou a Sônia Carneiro emocionada pela homenagem que fez. Ela agradece.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Ela sabe o carinho que a gente sente por ela e ela trabalhou tantos e tantos anos nessa Casa e sempre foi uma jornalista tão querida e respeitada. Então, tenha a certeza que você teve um papel fundamental aqui nesse acolhimento da iniciativa.

O Relator desse Projeto é o eminente Senador Sérgio Guerra. Como todos sabem, ele está ainda num processo de convalescença de uma cirurgia um tanto quanto delicada, mas já, já vem trabalhando obsessivamente, como é da sua história, da sua personalidade, do seu mandato. Mas ele hoje, exatamente por motivos dessa recuperação da sua saúde, ele não pôde estar presente. E acho que a melhor forma de homenagear o Senador Sérgio Guerra, em termos da relatoria, era convidar o Senador Tasso Jereissati, para que relate, em substituição ao Senador Sérgio Guerra, que não pôde estar presente. Queria convidar o

Senador Tasso Jereissati para participar aqui da Mesa. E faria a relatoria em nome do Senador Sérgio Guerra.

Com a palavra, o Relator Senador Tasso Jereissati, Senador substituto Relator ao Senador Sérgio Guerra.

SENADOR TASSO JEREISSATI (PSDB-CE): Nos termos do art. 52, inciso III, alínea "d" da Constituição Federal, o Presidente da República submeteu à apreciação do Senado Federal o nome do senhor Mário Gomes Torós para exercer o cargo de Diretor do Banco Central do Brasil, em substituição ao senhor Rodrigo Teles da Rocha Azevedo. O referido dispositivo confere competência privativa ao Senado Federal para, após a argüição pública, aprovar previamente, por voto secreto, o Presidente e os demais Diretores do Banco Central do Brasil.

O *curriculum vitae*, anexo à mensagem presidencial, evidencia que o senhor Mário Gomes Torós possui formação acadêmica e experiência profissional compatíveis com o cargo para o qual está sendo indicado, o de Diretor de Política Monetária do Banco Central do Brasil. Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, o senhor Mário Gomes Torós possui ainda o título de Mestre pelo Instituto de Pós-graduação em Pesquisa e Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Relativamente à sua experiência profissional, cumpre ressaltar as relevantes funções que exerceu. O Sr. Mário Gomes Torós é fundador e gestor do Tassos Fundos de Investimento Multimercado. Ele foi Vice-Presidente do Santander. Ressalvo, “Tassos” não é um fundo que pertence a mim. Até julho de 2006, responsável pela área de Tesouraria e Mercados, onde respondia pelas operações proprietárias, área comercial, estruturação de produtos e gestão de balanço. Foi, ainda, membro da Comissão Executiva do Banco do Brasil e do Comitê Global de Tesouraria. Durante os 15 anos em que trabalhou no Santander, em São Paulo e em Londres, Torós atuou em áreas relacionadas a mercados de renda fixa, derivativos, moedas e bônus, operando em mercados emergentes. Exerceu, anteriormente, função de analista de investimentos na Aracruz Celulose, nos anos de 1986 e 1987. E atuou na área de fusões e aquisições do ING Bank, de 1990 a 1992.

As funções e os cargos exercidos, apontados em seu currículo, que se encontra à disposição dos eminentes integrantes desse colegiado, revelam o nível de qualificação profissional e a formação técnica e acadêmica do indicado, ficando, assim, esta Comissão em condições de deliberar sobre a indicação do Sr. Mário Gomes Torós para exercer o cargo de Diretor do Banco Central do Brasil.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Tasso Jereissati, em especial ao Senador Sérgio Guerra que, seguramente, estará brevemente conosco aqui retomando as suas atividades parlamentares, que é essencial ao Senado Federal. E agora, passamos a palavra ao Dr. Mário Gomes Torós que, como todos viram, tem um currículo profissional bastante consistente; uma experiência internacional. Foi da Tesouraria do Banco Santander, que é um grande Banco internacional, com uma presença muito forte em nosso

país. Conhece mercados emergentes, conhece a complexidade dos produtos e das engenharias financeiras necessárias ao desempenho da sua função e, com tudo isso, tenho certeza que saberá conduzir com muita competência esse desafio imenso, que é a administração da política monetária do Banco Central do Brasil.

Com a palavra, o Dr. Mário Torós. V. Exa. dispõe de até 15 minutos para sua exposição inicial. Nós temos uma vasta lista de Senadores inscritos e, depois da argüição, todas as questões de interesse dos Senadores poderão ser esclarecidas.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Obrigado, Senador. Exmo. Sr. Aloizio Mercadante, Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos; Exmo. Sr. Eliseu Resende, Vice-Presidente desta Comissão; Exmo. Sr. Senador Sérgio Guerra, Relator da mensagem da minha indicação; Exmo. Sr. Tasso Jereissati, designado para a leitura do relatório do Exmo. Relator. Sras. e Srs. Senadores, é para mim motivo de grande honra comparecer a essa digníssima Comissão como indicado para compor a diretoria colegiada do Banco Central do Brasil. Essa sabatina, bem como a avaliação pelo Plenário do Senado Federal, são partes essenciais no processo de legitimação da ação da diretoria do Banco Central, de acordo com os preceitos democráticos vigentes no nosso país. O último ano... O último ano mostrou uma melhora substancial nos nossos indicadores econômicos. Entre outros, o crescimento do PIB se acelerou, atingindo, segundo os dados do IBGE, 3,7%, em 2006.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Queria pedir que aumentasse um pouquinho o som aqui. Obrigado.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: A inflação foi a mais baixa dos últimos anos. O balanço de pagamento apresentou robustez nunca antes vista. Os níveis de emprego e a massa salarial apresentaram os melhores índices dos últimos anos. De fato, a nova série de PIB do IBGE sugere que o Brasil pode estar superando a fase de crescimento econômico baixo e errático vivida desde o início dos anos 80 do século passado. Podemos, assim, começar a antever a tão desejada rota de crescimento sustentável. Não chegamos aí por acaso. No campo econômico, a minha geração viveu a sua juventude e parte da idade adulta sob o signo da super inflação e suas nefastas conseqüências concentradoras de renda. Não custa lembrar que a inflação pode ser vista como um imposto dos pobres, pois incide com maior vigor sobre as classes menos favorecidas, os setores não indexados que são os que mais sentem os seus efeitos perversos.

Percorremos um longo caminho. As várias tentativas de estabilização terminaram consolidando o caminho a seguir. O Brasil tem hoje um arcabouço macroeconômico claro e definido, que se sustenta nos seus três pilares básicos: Responsabilidade fiscal, metas de inflação e câmbio flutuante. No que tange ao tema fiscal, o financiamento do setor público pela inflação, o aumento do endividamento público e o aumento da carga tributária, instrumentos utilizados em diferentes épocas como fontes de cobertura dos déficits do Estado, são hoje rejeitados pela sociedade. Não houve, a qualquer tempo, no Brasil, semelhante grau de

consenso a essa rejeição. A antiga expressão: “O Estado deve gastar o que arrecada” é, hoje, integralmente aceita por amplos segmentos da sociedade, independente de posição ideológica. Adotamos um regime de metas de inflação com flutuação cambial. Alguns anos se passaram, de constante aprendizado e aperfeiçoamento do regime em si, da política de comunicação institucional e da busca do aprimoramento técnico das informações e dos modelos de análise. Ao longo desse período, o nosso regime foi testado várias vezes. Ele se mostrou capaz de absorver conjunturas locais e institucionais adversas, reduzindo os impactos sobre o crescimento econômico.

Os regimes de metas de inflação e a flutuação cambial vêm sendo adotados em diversos países, exatamente pela sua capacidade e flexibilidade em acomodar choques adversos na economia, minimizando os impactos no nível de atividade, sem perder de vista o objetivo principal do Banco Central, que é o controle da inflação. No Brasil, temos um sistema de metas que pode ser considerado um modelo entre os sistemas implantados. É nesse contexto que se situa a política monetária em nosso país. Vejo com contentamento que parece ter ficado no passado a utilização da política monetária como instrumento para promover surtos temporários de crescimento que, via de regra, resultaram em custos futuros mais elevados, sob a forma de mais inflação e redução do produto.

A definição do alcance da política monetária, que tem a função única e exclusiva de controle da inflação é uma conquista que deve ser cuidada e preservada. Isso porque promover um ambiente de estabilidade e, conseqüentemente, de maior previsibilidade é a maior contribuição que a política monetária pode dar para a aceleração do crescimento. As taxas de câmbio, por sua vez, devem refletir os fundamentos econômicos. O regime de câmbio flutuante permite mais rapidamente explicitar os preços relativos com o exterior, sendo, por conseguinte, um importante amortecedor de choques, reduzindo a volatilidade do produto e da política monetária.

Ainda na área externa, a política de acumulação de ativos cambiais também contribui, em última instância, para reduzir a volatilidade do crescimento. Embora ainda em níveis inferiores, segundo certos critérios, ao de países de melhor classificação de risco que o Brasil, o nosso colchão de reservas vem contribuindo substancialmente para a redução do risco país. A política de redução do passivo externo líquido permitiu, por exemplo, que nossa economia atravessasse, sem maiores sustos, o período de volatilidade vivido em maio/junho de 2006. E, mais recentemente, no final do mês de fevereiro passado, em nítido contraste com a experiência dos anos 90, tão importante como acumular reservas e manter o alto padrão de qualidade vigentes na sua administração, que deve estar sempre alinhada com os melhores, com as melhores práticas internacionais.

A agenda do crescimento sustentado é ampla e não se limita aos elementos básicos da política econômica. A conquista da estabilidade é condição necessária, mas não suficiente ao crescimento sustentado. Além de consolidar a estabilidade, ganha importância crescente a

implementação da chamada Agenda Microeconômica, que objetiva, entre outros, aumentar a competitividade das empresas e permitir ao investidor, na sua tomada de decisão, maior capacidade de circunscrever os riscos inerentes ao seu negócio. Também na Agenda Microeconômica, cabe ao Banco Central um papel importante. As medidas no sentido de estimular a concorrência bancária, objetivando a redução dos *spreads* do sistema devem continuar. A diligente e bem sucedida implementação de medidas como crédito consignado é um exemplo. Em alguns anos, o crédito passou de 23 para 34% do PIB, tendo o crédito consignado como o carro-chefe, seja diretamente ou de forma indireta, forçando para baixo os *spreads* e outros produtos bancários. Em particular, vejo, nesse momento, o crédito imobiliário, o crédito imobiliário como uma grande oportunidade para estimular o crescimento da economia como um todo.A edição de custos transacionais é um aspecto em que a política monetária pode contribuir para o esforço de aumento da competitividade do país. Consolidada a função de reduzir o risco sistêmico, o sistema brasileiro de pagamentos iniciou um movimento na direção a varejo bancário, visando, sobretudo ganhos de eficiência relacionados, por exemplo, ao uso de meios de pagamentos eletrônicos ou a maior integração de máquinas de atendimento bancário.

Se me for dada a honra de ser aprovado por essa Casa para compor a Diretoria do Banco Central, colocarei a serviço do país meus anos de experiência e conhecimento cotidiano da economia brasileira e de seu sistema financeiro. Espero poder trabalhar com uma equipe tão competente e de longa tradição e reputação no serviço público, como é o corpo de servidores do Banco Central. Nesse ponto me permito abrir um parêntese. Em 2001, como já vinculado, a Comissão de valores mobiliários iniciou a investigação acerca de determinadas operações da Mesa da instituição a que pertencia. Ao final da investigação, a CVM concluiu pela minha absolvição, em decisão unânime, entendendo que não havia indicação da minha participação no suposto ilícito. Também foi esse o entendimento da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, que não apenas emitiu parecer no sentido da manutenção da decisão da CVM a meu respeito como, quanto ao mérito da investigação, e aos demais recorrentes, opinou no sentido do arquivamento do caso.

Senhoras e Srs. Senadores, o Banco Central, que goza de autonomia operacional para calibrar seus instrumentos de política é aspecto essencial das economias modernas. Isso não significa que o Banco Central seja isolado da sociedade. Ao contrário, a sua inserção se dá exatamente pela consecução das metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, representando o Poder Executivo, tendo como princípio fundamental a manutenção da estabilidade monetária, a base para o crescimento econômico socialmente justo. Por outro lado, a prestação de contas de sua atuação na sociedade se dá por meio de audiências regulares perante o Poder Legislativo, que é parte fundamental da governança democrática.

Por fim, agradeço muito ao Presidente Luiz Inácio Lula da Silva e ao Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, pela honrosa indicação do meu nome para ocupar este lugar na diretoria do Banco Central do

Brasil. Estou ao inteiro dispor de V. Exas. para responder a quaisquer questões que julguem necessárias. Muito obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço ao Mário Torós pela consistente e competente apresentação, que vai permitir a todos os inscritos poderem argüir sobre o tema de interesse dessa Comissão. Nosso primeiro inscrito é o Senador Jayme Campos, com a palavra. Eu vou pedir, nós vamos fazer em bloco as argüições para poder, é... Cada três, cada três argüições, para a gente poder permitir que todos falem e a gente, se possível, ainda tenha a Ordem do Dia, porque nós temos vários Projetos para serem votados. Senador Jayme Campos, com a palavra.

SENADOR JAYME CAMPOS (PFL-MT): Sr. Presidente, Senador Aloizio Mercadante, senhor Vice-Presidente--

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Só um minutinho, Senador, só um minutinho. Nós também estamos já abrindo a votação, assim, qualquer Senador que tenha que se retirar por motivo que, nós temos outras comissões em funcionamento, pode imediatamente encaminhar a solicitação de voto. Com a palavra, o Senador Jayme Campos.

SENADOR JAYME CAMPOS (PFL-MT): Muito obrigado, Presidente. Sr. Presidente, senhor Vice-Presidente senhores e senhoras Senadores, senhor Mário Gomes, indicado para ser Diretor do Banco Central do Brasil, eu queria me dirigir ao senhor para fazer duas perguntas. Primeira: O ingresso de V.Exa., V.Sa., melhor dizendo, no Conselho de Política Monetária marca, certamente, uma clara mudança com relação ao fim do conservadorismo da equipe econômica e o enfraquecimento da corrente monetarista. Diferente dos seus antecessores, V.Sa. é homem de mercado, mais acostumado a operar do que a formular. Na opinião de V.Sa., aparentemente, a imprevisibilidade das novas decisões do COPOM pode estimular especulações no sentido de uma maior volatilidade do dólar? Em caso positivo, que vantagens pode o mercado esperar, em termos de fortalecimento de nossa política cambial? Segunda: Para nós, observadores, tudo leva a crer que as políticas de juros e de câmbio devam continuar as mesmas e que o Real deva continuar sua trajetória de valorização frente ao Dólar. Se o fato, as intervenções do BACEN para impulsionar a moeda americana não surtirem resultados em curto prazo, que medidas, na opinião de V.Sa., devem ser adotados pelo Governo para proteger os setores da economia mais afetados com a queda do Dólar? Eu me dirijo essa pergunta a V.Sa. Dr. Mário, até porque o meu Estado de Mato Grosso é um Estado de agronegócio. Então, fundamentalmente, nós dependemos de um Dólar que seja factível para, sobretudo, as nossas operações de *commodities*. De forma que eu espero que as suas respostas sejam gentis e, sobretudo, objetivas. Muito obrigado, Sr. Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Jayme Campos. Com a palavra, o Senador Valter Pereira.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Dr. Mário, o Banco Central não goza de autonomia formal, É uma discussão que existe na sociedade e muitas opiniões são contrárias à concessão dessa autonomia legal, mas, a despeito dessa discussão, o Presidente Lula, o Governo do Presidente Lula, tem honrado todas as decisões do Banco Central. E, não raras vezes, nós assistimos a pronunciamentos do Chefe do Governo, contestando esta elevação, essa política de juros altos praticados pelo Banco Central, que é... Tem sido, assim, indiferente a todos os apelos. A redução da taxa de juros sempre vem a conta-gotas, contrariamente a todos os apelos, a todos os alertas que são feitos por agentes econômicos e por representantes do Governo, como o próprio Presidente da República. Sabendo que essa política de agiotagem, que é praticada no Brasil, tem graves repercussões na dívida pública, como é que V.Exa. vai pontilhar a sua conduta lá? Vai ser dentro deste corporativismo ou V.Exa. vai estar sensível a essa questão do endividamento público, que também é tão importante e que tem uma conexão intrínseca com o processo inflacionário.

Então, qual vai ser é... O posicionamento que V.Exa. vai defender lá no Banco Central que com certeza, já digo isso, porque eu sinto que o currículo de V.Exa. é um atestado eloqüente para a sua aprovação e, com certeza, V.Exa. vai sair daqui hoje aprovado como Diretor do Banco Central. Essa era a minha pergunta.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço o Senador Valter Pereira. O próximo, Senador Flexa Ribeiro, depois dessa pergunta, então, nós abrimos à intervenção do Mário Torós.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Presidente, Senador Aloizio Mercadante, Vice-Presidente, Senador Eliseu Resende, Senador Tasso Jereissati, Relator *ad hoc*, substitui o nosso brilhante Senador Sérgio Guerra, que se recupera e, rapidamente vai estar conosco de volta. Senhor Mário Torós, que é o indicado pelo Presidente da República para assumir uma diretoria do Banco Central. O currículo de V.Exa., tão bem relatado pelo Senador Tasso Jereissati, já responde à primeira questão, que é de conhecimento de causa pela vivência que V.Sa. teve, ao longo de toda a sua vida profissional, no sistema financeiro.

Eu gostaria de fazer três perguntas objetivas a V.Sa. A primeira, se V.Sa. faz parte do grupo monetarista ou desenvolvimentista e, em conseqüência disso, em conseqüência disso, qual a sua posição em relação à taxa de juros do Brasil ser a... Uma das mais altas do mundo e essa redução tão... É... Tão... Parcimoniosa do Banco Central, inclusive o nosso Presidente, Senador Aloizio Mercadante, tem defendido aqui, de forma contundente, a aceleração da queda da taxa Selic, que todos os embasamentos da nossa economia dão sustentabilidade para uma aceleração da redução e não a manutenção da queda, a cada 40 dias, agora, porque era a cada 30. Então, alongou o prazo, ou seja, em função de, 45 dias, então, em função do alongamento do prazo, nós temos que raciocinar que já não é 0,25; passa a ser alguma coisa em torno de 0,17. Porque temos 15 dias a mais no tempo. Então, eu também gostaria de ter essa posição de V.Sa. V.Sa., na apresentação que fez, fez referência a...

Eu vou ler no texto, à diligente e bem sucedida implementação de medidas como o crédito consignado, é um exemplo. Eu tenho as minhas dúvidas. Eu acho que o crédito consignado foi um programa de Governo que sustentou a economia por falta de investimentos públicos e fez com que a sociedade brasileira talvez esteja hoje numa situação de endividamento como nunca dantes existiu nesse país, usando a expressão comum. Então, eu tenho, eu tenho... Eu tenho tido, no meu Estado, o Pará, demonstrações bastante contundentes, no sentido de pessoas que tomaram crédito consignado, principalmente funcionários públicos e aposentados, que hoje se encontram em dificuldade de sobrevivência.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): E arrependidos.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): E arrependidos. De sobrevivência. Então, eu não considero o crédito consignado, a não ser que se considere que se tenha em vista o fato dele ter sustentado a economia no momento em que o país, o Governo não trouxe investimentos. Mas que trouxe dificuldades que a sociedade vai, pela frente, agüentar por algum tempo ainda. E Deus queira que consiga se livrar.

E, por último, a questão da taxa de câmbio. O Real sobrevalorizado. O... O Banco Central tem praticado uma política de compra de dólares permanente, nos últimos meses, que tem surpreendido com o acúmulo de reservas, que Brasil tem hoje mais de 100 bilhões de dólares em reservas. No nosso entendimento, o resultado dessa política tem sido uma dívida externa líquida negativa, um fato inédito na condução da política econômica brasileira. Isso significa que o Brasil está financiando o resto do mundo. Ao acumular reservas, ele está fazendo, está dando condições de financiar o resto do mundo. Aí eu pergunto a V.Exa. se... Se o Banco Central vai ter alguma estratégia no sentido que... A meu ver, a meu ver é necessária, de atrair capitais externos não especulativos, que venham aqui gerar ações produtivas. Geração de emprego e renda no Brasil e não exportação de capital e exportação de emprego e rendas para outros países como acontece, por exemplo, lamentavelmente, na China.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Flexa Ribeiro. O próximo inscrito. Desculpe, agora, com a palavra, o senhor Mário Gomes Torós, que é candidato à diretoria do Banco Central. Depois nós faremos um segundo bloco de três argüições.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Obrigado, Srs. Senadores, pelas perguntas de V.Exas. Me dão a oportunidade de discutir. Eu vou tentar dar uma, acho que os temas, em algum... As perguntas, em algum sentido, elas convergem para alguns aspectos, e eu vou tentar discorrer sobre elas, buscando é... Em especificamente, as questões perguntadas. Primeiro, sobre a pergunta do... Do, de V.Exa., Senador Jayme Campos, sobre o COPOM, quer dizer, e a questão da apreciação cambial, em que as taxas de juros, em algum sentido, estariam levando a um... A um nível de apreciação cambial muito grande. Em geral, em sistemas onde nós temos metas de inflação, nós temos o câmbio flutuante. E a razão disso,

basicamente, é porque o Banco Central tem um instrumento para cuidar de uma questão que é a inflação, ou seja, a política monetária deve ser, deve ter como objetivo o controle da inflação. Nós vimos, no passado, e isso ocorreu algumas vezes em que nós tínhamos outro tipo de política cambial, em que nós tínhamos que utilizar a taxa de juros para controlar uma desvalorização cambial, como aconteceu, por exemplo, em 97/98, quando nós tínhamos uma taxa de câmbio, um regime cambial distinto.

Eu acho, eu tenho a impressão, nos últimos anos, eu acho que se a gente observar, o que ocorreu, e eu acho que um bom exemplo é observar o que ocorreu, sobretudo, em 2002, até 2004, quando nós tivemos uma desvalorização cambial, um choque adverso, levou uma forte depreciação cambial nesse período, iniciando-se, na verdade, em 2001, com choques, enfim, nós tivemos o "11 de setembro", mais choques externos e choques internos, que levaram a uma depreciação cambial. E quando nós olhamos para o dado de crescimento econômico, nós vamos ver que, em 2004, nós voltamos a ter um crescimento econômico forte, e esse crescimento veio puxado, basicamente, pelo setor externo. Ou seja, naquele momento, o setor externo, em função da depreciação cambial, de alguma forma, arrefeceu as altas taxas de juros que nós tínhamos àquela época e de alguma forma permitiu que a economia saísse um pouco mais rapidamente da recessão que se encontrou, sobretudo em 2002/2003.

Alternativamente, se nós olharmos os dados de crescimento econômico agora, nós estamos num momento de clara apreciação cambial. Nós de fato tivemos uma apreciação cambial forte nos últimos... Em particular nos últimos dois anos, já vimos há três anos, mais uma vez refletindo sobre fundamentos econômicos. Depois eu vou falar um pouco da taxa de juros, mas eu acho que a razão principal da apreciação cambial, de fato é o forte superávit na Balança Comercial e transações correntes que nós estamos tendo e o forte superávit na conta de capitais, através de ingresso de recursos, não só para capitais especulativos. E se nós formos olhar os dados de crescimento econômico dos últimos, sobretudo do ano passado, nós vamos ver que esse dado está muito mais focado no mercado interno. O crescimento econômico tem vindo basicamente pelo crescimento das famílias, do consumo das famílias, que cresce, e esse dado é de fato auspicioso, ele cresce a 13 semestres consecutivos, cresce o consumo das famílias e no nível de investimento; a taxa de investimento que é, de fato ainda muito baixa, aquém das nossas necessidades, para ter um crescimento sustentado de longo prazo, ela cresceu, no ano passado, mais do dobro do crescimento do PIB. Ou seja, um pouco a apreciação cambial tem a ver com esse setor; o setor externo tem menos, teve menos impacto no crescimento do que teve o pequeno ciclo de crescimento que nós tivemos em 2004, parte de 2005, e tem muito a ver com a apreciação cambial, agora, tem muito a ver com esse crescimento, porque permitiu com que se melhorasse o consumo das famílias e ajudasse nos investimentos. Se nós olhássemos a pauta de importações brasileiras, isso se torna mais claro, na medida em que é pesadamente concentrada em bens intermediários e bens de capital, isso é o quê? Mais produtividade para a economia e menores custos, não é? Então eu tenho, eu tenho a impressão que há alguns setores que são

beneficiados em momentos de câmbio depreciado, quando nós tivemos no início desse ano século aí, e há setores que são mais beneficiados no momento em que nós temos uma situação de apreciação cambial. Eu acho que essa é a função que está cumprindo o regime de metas de metas inflacionárias com o câmbio flutuante.

Sobre... OK, falar mais perto do microfone. Sobre a questão do impacto da taxa de juros no endividamento público, o Brasil teve um processo de... Usou, na verdade, e eu mencionei isso na minha fala inicial, o Brasil usou o endividamento público como uma das formas de financiar os déficits do Estado, que foram financiados de várias formas, iniciando-se com uma inflação; ao fim da inflação acaba levando com que se inicie um processo de financiamento público via crescimento do endividamento público. Isso um pouco que se esgota, no fim... No fim do século, 99, 2000, quando, na verdade, o que tivemos e experimentamos foi um aumento maior da carga tributária. A dívida pública, em relação à dívida pública PIB, atingiu cerca de 50% do PIB, até mais de 50% do PIB. Esse valor vem reduzindo-se, de acordo com os últimos dados, ele, na verdade ele se estabilizou ao longo dos últimos, ao longo dos últimos cinco anos, na verdade, mostrou uma queda agora em função dos dados revisados pelo IBGE; está em torno de 45% do PIB e com o nível de taxa de juros que nós experimentamos hoje e com o nível de crescimento que, enfim, os analistas projetam para esse ano, acho que nós temos uma relação já cadente da dívida PIB, que eu acho que é o objetivo que deve ser um objeto de política econômica.

Relação à questão do Senador Flexa Ribeiro, a situação, a pergunta, a primeira pergunta de V.Exa. sobre a questão eu ser um monetarista ou um desenvolvimentista, eu tenho a impressão de que eu sou daqueles que acredita que a maior contribuição que um Banco Central pode dar ao crescimento é criar um horizonte de previsibilidade e estabilidade para que os empresários possam investir e os consumidores possam consumir. E esse horizonte é dado pela baixa inflação, é dado por uma inflação em níveis baixos, aquele nível que não incomoda o dia-a-dia das pessoas, que não faz um mês ficar mais longo porque o salário acaba antes. Essa é a maior contribuição. Então, eu acho que inflação baixa é base para crescer, para o crescimento econômico.

ORADOR NÃO IDENTIFICADO: Monetarista ou desenvolvimentista?

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Sobre a questão do... Inflação baixa para poder crescer e distribuir renda--

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): “Tucanou" a resposta.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Sobre a questão do crédito consignado, e um pouco assim, eu acho, eu tenho a impressão que nós estamos crescendo, que nós estamos crescendo no crédito. O Brasil hoje tem em crédito, o Brasil hoje tem esse número de 23 para 34%, na verdade, ele é muito ainda focado no crédito ao consumo. Eu acho que hoje o Brasil, eu já li algumas... Alguns trabalhos nesse sentido, eu não

sei se são totalmente corretos, eu não tenho a informação, mas, grosso modo, o Brasil já tem hoje um nível de endividamento, em consumo, relativamente simular ao que têm vários países que estão um pouco mais avançados na sua classificação de risco, se puder botar assim, tipo Chile etc.

O que falta e o que tem grande... O que diferencia a estrutura de crédito e endividamento do setor privado e, particularmente, das pessoas físicas da sociedade, é o crédito imobiliário. Esse é um, na verdade, é um novo, é um novo espaço de crescimento econômico; acho que o crédito é fundamental nas economias capitalista para alavancar um crescimento. O que nós temos que lutar, e eu acho que o Banco Central tem um papel importante nisso, é que esse crédito seja dado a preços corretos e justos para os seus tomadores.

Por fim, a pergunta sobre taxa de câmbio e acumulação de reservas, a apreciação cambial, qual é a política, se vamos continuar e sobre as questões dos capitais especulativas. Eu acho que o Banco Central tem claro isso, isso não é uma política só do Banco Central, é uma política de Governo, é uma política de acumulação de reservas, isso, de fato, reduz muito a volatilidade do crescimento econômico, porque dá maior estabilidade e previsibilidade. Eu acho que as pequenas crises, nós estamos num mundo que é extremamente benigno, nos últimos três anos, mas eu acho que as pequenas crises, eu acho que o Brasil, de fato, passou ao largo delas. Eu acho que o colchão de reservas que a gente tem é, tem, foi um... Contribuiu fortemente para que isso ocorresse. Eu acho que a política, que é uma definição de Governo, eu acho que a política de acumulação e reservas deve continuar. Eu acho que o Banco Central deve continuar intervindo nos mercados de câmbio sempre que, além de... Pela política de acumulação de reservas, sempre que a volatilidade excessiva do mercado ou a falta de liquidez do mercado assim o exigem. Eu acho que esse é o conceito básico da política cambial que eu acho que deve ser preservado.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Presidente, pela ordem.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Pela ordem, Senador Flexa Ribeiro.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): V.Sa. pode nos dizer quanto custa à sociedade brasileira essa política adotada pelo Banco Central, para manter o câmbio com o real sobrevalorizado?

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: A política...

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): De compra de dólares, de intervenção?

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Existe o custo que é dado... Existe um custo que é dado pelo diferencial das taxas de juros. As taxas de juros internas são mais altas--

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Exatamente, quanto custa isso para a sociedade brasileira?

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: De acordo com os dados do Tesouro, no ano passado, se não me equivoco, custou 16.9 bilhões de reais. Esse foi o custo de carregamento, o custo de carregamento da...

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Uma vez e meia o Bolsa Família.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: A idéia...

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Pois não. Desculpe, pode concluir.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Vamos só respeitar as inscrições aqui. Feita a pergunta, conclui a resposta para agente dar prosseguimento à nossa lista aqui, que é extensa.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Sim. A minha idéia, Senador, é que esse custo que existe, ele compensa largamente a redução de volatilidade que nós estamos conseguindo no Brasil. Como que a gente consegue isso? Dando maior previsibilidade ao crescimento e, portanto, tendo maior crescimento econômico. É uma questão de custo-benefício; em economia as coisas ocorrem dessa forma. Eu, particularmente, acho que esse custo é válido para se ter maior crescimento econômico.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Pela ordem, Sr. Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Senador Eduardo Azeredo. Vamos ao final, se for necessário.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Só pela ordem. Só gostaria de consignar que o Dr. Mário Torós não respondeu à pergunta que eu formulei e, lá na frente, a hora que terminarem as inscrições, eu vou voltar a insistir na mesma pergunta. O senhor...

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: V. Exa. poderia colocar--

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Eu perguntei se V.Exa., uma vez guindado à diretoria do Banco Central, vai respaldar essa política de redução, a conta-gotas, das taxas de juros e essa política de agiotagem e, com isso, respaldar esse gravame que está sendo imposto por essa política deletéria ao endividamento público do país.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Obrigado, Senador. Eu vou tentar agora ser em pouco mais claro. Acho que nós, ao longo dos últimos cinco anos, tivemos inflações que vieram sendo cadentes, ou seja, nós chegamos a ter uma inflação, em 2002, que, em termos anualizados(F), chegou a 17%, não chegamos a ter um ano fechado assim, mas chegamos a ter níveis de inflação que anualizados(F), apontavam para uma inflação de 17% num ano. A política, a política monetária cumpriu o seu papel no sentido de trazer essa inflação para níveis muito mais baixos, muito próximos, cerca do centro da meta de 4,5, tendo níveis, passando alguns anos acima da meta e, no ano passado, conseguiu pela primeira vez ficar abaixo da meta de 3%. A política monetária teve esse efeito, essa contribuição. Na medida que essa política, na medida em que essa política vem sendo bem sucedida, o que nós devemos fazer, na

verdade, o que eu acredito que nós devemos estar fazendo é relaxar essa política monetária. Eu acho que isso é um fenômeno que vem acontecendo, eu acho que, como banqueiro central, eu acho que a prudência deve ser a principal, a principal atitude e ação do Banco Central de manter inflações, de manter inflação baixa para atingir o crescimento socialmente justo.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Manter a conta-gota.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Próximo inscrito, Senador Eduardo Azeredo.

ORADOR NÃO IDENTIFICADO: É quase um Tucano no Governo.

[risos].

SENADOR EDUARDO AZEREDO (PSDB-MG): Tomara. Sr. Presidente, Srs. Senadores e senhoras, Dr. Mário, a questão que eu quero levantar diz respeito ao limite de endividamento dos Estados e Municípios. Não há como negar que esse processo todo de estabilidade do Brasil, ele vem de longa data. Na verdade, o Plano Real teve uma importância revolucionária nas relações econômicas no Brasil. E a sua, o seu fortalecimento, a sua consolidação foi feita muito graças também à chamada negociação da dívida dos Estados. Nós vimos na Argentina, como que o problema da Argentina foi muito em função das Províncias. Aqui a renegociação da dívida dos Estados possibilitou que essa dívida que era uma dívida com juros muito mais altos do que são pagos hoje, que era uma dívida com prazos indefinidos, com a variedade de bancos, fosse realmente organizada, através do refinanciamento feito pelo Governo Federal. Isso às vezes é muito menosprezado, a importância que isso teve o processo de estabilização da economia brasileira.

Agora, entretanto, nós temos já uma nova realidade e temos, na verdade, uma contradição entre os limites de endividamento que foram fixados na época da negociação da dívida, que falava em um por um, em relação à dívida dos Estados, e há o que é previsto pela Lei de Responsabilidade Fiscal, que prevê duas vezes o limite de endividamento em relação às receitas dos Estados. De maneira que a minha colocação é nesse sentido, qual que seria a posição que V.Exa. em relação a esse limite de endividamento, num segundo momento, um momento em que se busca, exatamente como foi dito aqui, flexibilizar a política monetária, sem prejudicar, de forma alguma, o controle de inflação. Eu repito, como eu costumo dizer sempre, que o Brasil é um país extremamente jovem, não é na idade dos 500 anos não; é jovem na economia; nós temos 13 anos apenas, somos adolescentes, do ponto de vista econômico. E foi essa estabilidade que possibilitou tudo que está acontecendo no Brasil hoje. Foi a estabilidade que deu condição de nós termos realmente uma vida que está melhor do que era antes. Quem pode governar, como eu pude governar uma Prefeitura em época de inflação e um Governo em época de estabilidade, sabe bem a diferença que isso significa. De maneira que eu insisto muito nessa garantia da estabilidade, mas, ao mesmo tempo em que ela possa, que nós possamos ter uma possibilidade de crescimento

dos Estados e Municípios, através da flexibilização do seu limite de endividamento.

[troca de presidência].

SR. PRESIDENTE SENADOR ELISEU RESENDE (PFL-MG): Com a palavra, a Senadora Kátia Abreu.

SENADORA KÁTIA ABREU (PFL-TO): Sr. Diretor, Sr. Presidente, colegas Senadores, eu gostaria, Dr. Mário, de lhe fazer uma pergunta, porque eu preciso de explicações, eu não sou perita em economia, como V.Sa., então, eu tenho a impressão de que poderá me tirar essa dúvida. Algumas semanas atrás, o Governo mudou o cálculo da TR para poder reduzir a atratividade da poupança. E, segundo os jornais, foi por pressão do sistema financeiro, por um aumento de competitividade dos bancos, que administram principalmente os fundos privados, o senhor entende bem disso. Só que, nessa mudança do cálculo da TR, nós temos que lembrar que o fundo, o FGTS, o Fundo de Garantia do Trabalhador, é calculado pela TR mais 3% ao ano. Então, se mexeu no cálculo da TR, foi, claro, para diminuir e dar menos competitividade à poupança. Diminuiu-se a TR, isso significa um prejuízo na remuneração do FGTS, no Fundo do Trabalhador, e até estranhei, com sinceridade, senhor Diretor, que a CUT não disse nada sobre isso, talvez não tenha visto, não tenha percebido que houve uma baixa na remuneração do FGTS em favor do sistema financeiro. Eu quero saber o que é que V.Sa. pensa a respeito deste assunto.

A segunda, Sr. Diretor, é o seguinte: A gente ouve em todas as palestras de economistas, nas conversas, uma equação simples e que parece que é unanimidade mundial. Juro alto provoca pouca poupança; pouca poupança interna significa menos investimentos; menos investimentos significam menos crescimento. Então, se nós pegarmos China, Índia, todos os países do BRIC, nós vamos fazer um comparativo com relação ao seu crescimento, à sua taxa de crescimento, está diretamente ligado, proporcionalmente, à sua poupança interna. Então, se nós formos fazer esse comparativo da China com o Brasil, a Índia, a diferença é realmente brutal. Então, nesse binômio, que parece que é, nessa equação que parece que é unanimidade, nunca ouvi o contrário, o que pensa o senhor a esse respeito e qual a ação do Banco Central nessa política econômica para permitir o crescimento da poupança e aí sim dos investimentos e do real crescimento do Brasil? Muito obrigado.

[troca de presidência].

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço a objetividade da Senadora Kátia Abreu. Agora, com a palavra o Senador Arthur Virgílio.

SENADOR ARTHUR VIRGÍLIO (PSDB-AM): Sr. Presidente, antes de dar a inquirição propriamente dita ao Dr. Mário Torós, eu gostaria de registrar, com muita alegria, a reunião anterior, com o Dr. Tarcísio Godoy, em que V.Exa., de maneira muito honesta, fez um depoimento, que a mim me tocou, sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal, e o Dr. Tarcísio Godoy fez um depoimento que a mim me revelou uma honestidade intelectual muito rara, afinal de contas, de repente fica tudo bem claro, o tal aumento desmedido. Eu estou aspiando(F) o Governo do Presidente Fernando Henrique, da dívida pública, correspondeu a... Eu aqui até me dei ao trabalho de anotar, a composição em torno dos bancos estatais estaduais; a renegociação das dívidas de Estados e Municípios; a renegociação das dívidas em torno do Fundo de Compensação sobre Variações Salariais; o Programa de Fortalecimento das Entidades Financeiras Federais, o PROEF. Aí nós temos o que se fez, e não foi tanto, no BASA, Banco do Nordeste, mas se fez muito de aporte de recursos para a Caixa Econômica, para Banco do Brasil, mas eu ainda continuo... Os esqueletos de LÓIDE(F), REFESA, ESTRUTURAL CRIASUC(F), AÇÚCAR DUÁLCOOL(F), EMBRAER, SIDERBRÁS, em tempos da ditadura ainda, BNH, ou seja, não se poderia compor a nova situação de estabilidade que o país almejava com esses esqueletos, a estabilidade... A inflação permitia que eles ficassem no armário; a estabilidade exige que eles saiam do armário. Eles saíram do armário e, por isso, se teve a dívida que fechou 2002 com alguma coisa, eu não trouxe o número aqui, talvez 700 bilhões de reais, e eu não sou de ficar fazendo muita “firula”, levando em conta que não tinha outra razão, a não ser de ela ter ultrapassado um trilhão, como ultrapassou um trilhão e 100 bilhões de reais.

Mas eu gostaria de dar um depoimento sobre V.Exa. aqui. É um depoimento que eu recolho do mercado, recolho do Ministro Pedro Malan. V.Exa. me parece que é a figura que faltava ao Banco Central: operador de mesa experimentado, com senso prático a toda prova. Abro parênteses aqui para reconhecer os serviços prestados ao país por esses dois grandes economistas que são Afonso Bevilácqua e Rodrigo Azevedo, duas figuras que prestaram serviços inestimáveis e contribuíram e muito para que tivéssemos hoje a situação de inflação baixa, propiciando, portanto, a queda constante dos juros e propiciando o crescimento mais substantivo da economia, e só mão não é mais substantivo porque o ciclo de reformas estruturais foi interrompido, mas eu fico muito tranqüilo porque V.Exa. dá dois motivos para a tranqüilidade. Primeiro a concisão com que se ouve, no seu depoimento, me diz que eu vou ter menos trabalho para ler as atas do COPOM, elas vão ser mais concisas, mais curtas. Segundo esse trecho que V.Exa. diz que é, de fato, do passado, nós usarmos políticas monetária para promover surtos de crescimento, eu considero que é essencial. Eu, inclusive, pessoalmente sou a favor de nós baixarmos o centro da meta de 4,5 para quatro. Eu sou favorável a isso.

Mas, muito bem, acho que é possível, aliás, é o que tem sido praticado, por que não oficializar logo isso e auferir na direção do *investment grade,* auferir também esses louros. Enfim, eu não conheço nenhum país democrático que esteja indo bem nos seus fundamentos econômicos, que não esteja trabalhando, nesse momento, meta de

inflação e câmbio flutuante. Eu não conheço nenhum. O Brasil, portanto, não vai deixar volatilizar demais a questão do câmbio, mas V.Exa. disse ou alguém disse aqui, V.Exa. eu creio, a questão cambial não está posta porque os juros são altos necessariamente. Os juros são altos, são altos, porque o Governo gasta muito, são altos, porque não se fazem as reformas estruturais necessárias. Para mim, o câmbio é resposta a bons fundamentos econômicos e nós temos que, então, buscar novos saltos de produtividade que não terão mais fôlego se nós não retomarmos o ciclo de reformas estruturais.

Finalmente, eu devo dizer a V.Exa. que apresentei aqui um Projeto, substituindo um Projeto do Senador Rodolpho Tourinho, e na seqüência de seis outros Projetos que apresentei, propondo a reforma no Sistema Financeiro Nacional. Eu apresentei aqui o Projeto de Senador Tourinho, que se junta a outros seis de minha própria autoria, que propõem autonomia forma do Banco Central para todos aqueles que, como todos nós, uns de um jeito mais apressado, outros nem tanto, queremos juros mais baixos, teria que ser o Fradim do Henfil para não querer isso, teria que ser um sádico, alguém que merecesse tratamento psicológico. “Poderia ter juros mais baixos, mas eu não quero”. Então, eu não trato assim. Eu quero criar as condições para que os juros efetivamente sejam convenientemente baixos e eu gostaria muito de ver aprovado esse Projeto porque, aprovado esse Projeto, logo de início, logo de cara, logo para começar a conversa, daria para baixar a Selic seguramente em dois pontos percentuais e não em 0,25 e nem em 0.5. Como homenagem a esse gesto do Congresso e a essa compreensão do Governo do Presidente Lula, já daria, uma vez legalmente estabelecida a autonomia do Banco Central, já rebaixava a Selic em dois pontos, de cara. E, portanto, está nas mãos da Casa, como está nas mãos do Presidente Lula, aceitar, não vetando o Projeto, que eu gostaria de ver tramitando celeremente por aqui. E gostaria muito que, uma vez aprovado aqui, houvesse gestões de Presidente para Presidente da Casa de líderes, para líderes, no sentido de instarmos a Câmara a também cumprir por aí com o seu dever.

Eu, portanto, não tenho, eu tenho com V.Exa. concordâncias, não tenho perguntas a fazer. Ressaltar que lhe desejo o mesmo êxito, na Administração Pública, que obteve em outras passagens da sua vida e imaginar que V.Exa. responderá bem as indagações que se fazem a respeito de um Banco Central que precisa ser, a meu ver, conservador mesmo; quem não deve, quem não é conservador é o Banco Central do Chávez, esse é “prafrentex”. O seu tem que ser conservador mesmo, eu não conheço nenhum que não seja, da Inglaterra, por exemplo, é um bom exemplo, ele é conservador também. Dar passos seguros e cumprir com justeza aquilo que tem sido feito. Tem meta de inflação? Então entrega a mercadoria, entrega inflação baixa, entrega a inflação dentro do limite. Eu creio que essa é uma grande tranqüilidade e é uma banda do Governo que, a meu ver, vem funcionando com correção e com justeza. E que se estivesse mais ajuda das outras bandas do Governo, poderia ser mais ousada. Eu estou muito convencido de que não baixam mais porque falta autonomia e não baixam mais porque não sabem qual será a reação do Governo se um dia se depararem com a parede, ou seja, “não posso mais

baixar e talvez até teria que aumentar". Eu pergunto: Há estofo no Governo para segurar um aumento? Houve, em algum momento, por exemplo, o Presidente Lula fez isso, e fez isso com coragem, inclusive. Há condição para isso de novo? Eu não sei. Eu estou aqui entrando no terreno da mera especulação, porque, em algum momento, aumentou sim e, outro momento, baixou e tem prestigiado o Banco Central, que é muito crivado de críticas, não por mim, mas muito crivado de críticas, porque, de repente, fica muito fácil se erigir o Banco Central como o vilão de uma história que não começa nele nem termina nele; ele entrega a sua mercadoria e eu pergunto: Onde é que está a transposição do Rio São Francisco? Onde está o braço operacional do Governo? Onde está o corte de gastos? Onde é que está a votação das reformas estruturais? Onde é que estão as questões estruturais, permitindo que nós tivéssemos uma política mais ousada, desde que conseqüente, para baixar os juros.

Portanto, nenhuma pergunta. Desejar-lhe boa sorte e V.Exa. conta, evidentemente, com o meu voto para cumprir sua missão no Banco Central.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Artur Virgílio. Com a palavra, o nosso indicado, Mário Gomes Torós.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Obrigado, Srs. Senadores, pelas perguntas. Vou tentar responder pela ordem. Primeiro a pergunta do Senador Azeredo, sobre a questão da dívida dos Estados e sobre a capacidade de aumento de endividamento dos Estados. Eu, de fato, não sou um especialista no assunto, não é um tema que eu entenda profundamente, em particular da questão legislativa e a questão legal desse assunto, mas eu imagino que esse tema esteja... Esteja sendo discutido por essa Casa e eu acho que, eventualmente, a decisão, o Banco Central tem pouco a ver, pode ajudar muito mais, eu acho, que num embasamento técnico. É um pouco, se eu puder dar a minha experiência pessoal estando no mercado financeiro e tendo vivido toda a crise dos Governos Estaduais e das Prefeituras Municipais, a experiência, de fato, nós vivemos uma experiência que não foi boa. A experiência do que culminou com a renegociação das dívidas de Estados e Municípios, ao longo da década de 90.

Acho que hoje nós teríamos que recomeçar, dentro dos marcos da Lei de Responsabilidade Fiscal, recomeçar essa discussão sobre novas bases, bases completamente distintas. Hoje, do ponto de vista, e aí eu posso dar, do investidor, há grande reticência sobre a questão de ser tomador de dívida, comprador de dívidas de Estados e Municípios. Eu acho que toda uma base legal precisa ser criada para que dê maior garantia aos investidores, é a minha impressão. Porque, afinal de contas, no final das contas, são eles que compram e a permitem que esse mercado vá poder crescer.

Indo para a segunda questão, as perguntas da Senadora Kátia, a primeira sobre a questão da TR, sobre o cálculo da TR, a verdade, o cálculo, a mudança no cálculo da TR, ela é resultado de um fato, de um

fato claro: as taxas de juros no Brasil estão caindo. A TR é uma taxa, é uma taxa de juros flutuante; ela é baseada, portanto, em taxas de juros entre a média dos CDBs captados pelos bancos, portanto, é uma taxa de juros flutuante, que muda mensalmente. Na verdade, é publicada uma TR diariamente. A taxa de juros fixa, que é a taxa de juros determinada pelo Comitê de Política Monetária, ela vem caindo ao longo do tempo. Isso estava levando a que uma taxa flutuante, com essa taxa fixa, que vem caindo, estava levando a um descompasso entre uma taxa e a outra. Nós iríamos estar levando a uma situação que, no tempo, seria insustentável para qualquer agente econômico. Isso não são bancos, não são investidores, sãos distintos agentes econômicos. Compete sim ajustar, competia sim, naquele momento, ajustar o cálculo da taxa. Acho que esse... Eu reputo a decisão como correta, se for uma decisão, inclusive, que veio do Ministério da Fazenda, eu acho correto o que foi feito.

Sobre a questão do juro alto, inibindo investimentos, que eu acho que essa é uma questão extremamente relevante, que a Senadora coloca. O nível de taxa de investimento no Brasil, ele é muito, ele é baixo. Ele é abaixo e aquém do que seria necessário para se ter uma taxa de crescimento que nós desejaríamos, uma taxa de crescimento alta. Nós estamos, de acordo com os dados realizados do IBGE, se eu não me equivoco, a taxa de investimento no Brasil é em torno de 15%. De fato, é muito que... De fato, é muito baixa. A boa notícia é que esse novo ciclo de investimentos, novo ciclo, perdão, esse pequeno ciclo que nós... Parece estarmos iniciando agora, no último ano, que vem, sobretudo, do último ano, parece indicar que a taxa de investimento, ou seja, o que está sendo investido está crescendo, não é? E o indicador vem, de várias, primeiro essa magnitude, a chamada magnitude macroeconômica, nós tivemos, se eu não me equivoco, o investimento, no ano passado, cresceu acima de 8%, 8,7%, algo assim, contra um crescimento de 3,7, ou seja, nós adicionamos oferta ou capacidade de produção à economia em mais do dobro do que nós crescemos no ano passado, essa é uma notícia muito boa. E acho... Acho que vários outros pequenos indicadores microeconômicos, como por exemplo, se olharmos a pauta de importação do Brasil, se olharmos consumo de papel e papelão, estão indicando que os níveis de investimentos que nós estivemos no ano passado deverão continuar... Continuar para este ano. Isso indica que é capacidade futura de crescimento com menor pressão inflacionária. Então, eu acho que temos, então, o nível de investimentos baixo, que foi função sim das altas taxas de juros que tivemos no passado, que foi função de uma série de fatores, a decisão de investimento, ela é uma decisão sempre complexa, que leva em consideração diferentes determinantes, inclusive a taxa, de juros. Mas eu tenho a impressão de que nós estamos iniciando um ciclo puxado pelo investimento; isso é uma excelente notícia.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Vamos, agora, para a nossa rodada final. Senador Renato Casagrande, depois, Eduardo Suplicy e Fernando Collor, e nós encerramos a argüição. Senador Renato Casagrande.

SENADOR RENATO CASAGRANDE (PSB-ES): Muito obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Quero anunciar que temos 25 Senadores que já votaram.

SENADOR RENATO CASAGRANDE (PSB-ES): Obrigado, Sr. Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Falta alguém? O Senador Arthur Virgílio pode votar.

SENADOR RENATO CASAGRANDE (PSB-ES): Sr. Presidente, senhor Mário, aqui atrás do Senador Flexa Ribeiro, e... Mas, Sr. Mário Gomes Torós. Primeiro, parabenizá-lo pela exposição sucinta, objetiva como deve ser um Diretor de um Banco Central. E dizer que minha primeira avaliação, minha primeira colocação é que, de fato, o controle da inflação deve estar no centro do nosso debate; qualquer colocação aqui não pode extrapolar o limite da necessidade do controle da inflação que se mostrou, principalmente, eficaz na inclusão, para a inclusão social no nosso país. Com base nesta referência do controle da inflação, nós achamos que temos, como o próprio... O senhor mesmo disse, temos diversos indicadores muito positivos da economia brasileira, tanto com relação à taxa de inflação, como o controle da taxa de inflação, como com relação ao risco país, como com relação à entrada de dólar, à entrada de investimentos no nosso país, o aumento do investimento privado no nosso país. Nós temos indicadores importantes, mas, mesmo assim, mesmo que esses indicadores sejam indicadores positivos, mesmo assim, nos últimos meses, o Banco Central manteve o ritmo de queda da taxa Selic. A minha pergunta não é se o senhor vai entrar lá para fazer uma mudança ou agendar uma mudança, porque não é esse o debate público que tem que ser feito. Mas o senhor acha que isso se dá pela cultura que nós temos, pelo medo, pelo pavor que nós temos do retorno da inflação, pelo conservadorismo que domina quem ocupa posições como essa, que o senhor está prestes a ocupar, pela aprovação aqui nessa Comissão. Ou ainda nós temos muito que fazer no controle dos gastos correntes e nas reformas que nós conseguimos, que nós não conseguimos avançar ainda? Essas reformas são fundamentais para que a gente tenha um ambiente mais adequado para uma redução mais consistente da taxa de juros, no Brasil; das reformas colocadas, qual é a mais importante para que nós possamos ter uma melhor estabilidade e uma melhor segurança na condução da nossa equipe econômica?

A outra questão, que eu acho que é importante, é com relação ao câmbio; o câmbio flutuante, naturalmente, com entrada de dólares, com a estabilidade econômica, nossa moeda está se valorizando. Quem olha de fora, quem não é especialista na área acha que isso vai perdurar porque, com a melhoria, com a melhora da nossa... Da nossa situação econômica, com mais investimentos, com mais capital externo entrando no nosso país, a gente tende a ter uma a valorização maior ainda da nossa moeda, do nosso Real. Os nossos exportadores e introdutores locais estão condenados a competir nesse ambiente de desigualdade com países que têm carga tributária menor e com países que têm leis trabalhistas mais flexíveis? Estamos condenados, temos que nos adaptar ou alguns desses setores terão que ser extintos, na avaliação do senhor, terão... Ou tem

alguma coisa ou alguma medida que deva ser tomada, o que, aparentemente, eu tenho visto o pronunciamento de pessoas do Governo e não tenho achado solução, e o Governo também não tem encontrado solução, a não ser comprar dólar para tentar elevar o seu valor. Mas, alguma coisa que o Governo deveria fazer, nossas instituições poderiam fazer...

E a última questão, que o senhor vem de um sistema financeiro de um banco privado, de uma empresa privada do sistema financeiro. O senhor tocou nesse ponto, rapidamente, talvez tenha tocado até depois com mais detalhes, que eu tive que sair para ir a outra Comissão, mas o *spread* bancário é o vilão de todo esse debate nosso. A taxa Selic cai, cai pouco, mas cai mais do que cai o *spread* bancário. Quais são as medidas que nós precisamos adotar para fazer com que as nossas instituições possam, de fato, reduzir o *spread* bancário ou o costume, ou a história de ganhos exagerados no sistema financeiro vai ainda ser a resistência para que esse *spread* bancário ser de fato reduzido?

Obrigado e desejar sorte, parabenizar... Pode contar conosco aqui no Senado para que a gente possa colaborar no trabalho do senhor lá no Banco Central, após a votação, confirmada a sua votação. Muito obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço ao Senador Renato Casagrande. Senador Suplicy, com a palavra.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Sr. Presidente, Senador Aloizio Mercadante, prezado senhor Mário Gomes Torós, na última reunião do COPOM, ao se decidir sobre a taxa de juros Selic, reduzida, então, de 0,25, depois passou de 12,75 para 12,50, houve, segundo informou o Banco Central, uma divisão entre aqueles que participam do COPOM, quatro votaram para que se reduzissem em 0,25 e três votaram para que se reduzisse um pouco mais, 0,50. Se lá estivesse já, como o senhor teria argumentado para que se votasse por uma redução de 0,50, à luz daquilo que conhece V.Sa. da realidade brasileira e dos dados que, acredito tenha e, conforme aqui demonstrou, tem estudado sobre a evolução da economia brasileira e levando em consideração os diversos objetivos que aqui ressaltou na sua exposição, quais sejam: de promover a estabilidade dos preços; buscar, com a estabilidade de preços adequada, estar se estimulando o crescimento e, com isto, proporcionando também o aumento do nível de emprego, uma vez que a taxa de desemprego ainda não é tão baixa quanto se gostaria e, com isso, também ajudando o propósito de melhoria da distribuição da renda. Se puder nos informar, quais seriam os argumentos que, naquela situação, colocaria aos seus colegas de COPOM? Muito obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Senador Fernando Collor.

SENADOR FERNANDO COLLOR (PTB-AL): Sr. Mário Gomes Torós, eu lhe desejo sucesso nessa sua nova etapa de vida profissional. O senhor, como homem de mercado, sabe muito bem como ele funciona e

saberá, sem dúvida, defender o Governo desse mercado. Tenho algumas considerações a fazer. Aqui, no seu pronunciamento, falando sobre a questão dos ativos cambiais, o senhor diz, num certo momento, que a política de redução do passivo externo líquido, permitiu, por exemplo, que nossa economia atravessasse, sem maiores sustos, o período de volatilidade vivido em maio e junho de 2006. E, mais recentemente, no final do mês de fevereiro passado, em nítido contraste com a experiência dos anos 90. A experiência dos anos 90, em relação à formação dos nossos ativos cambiais, é uma experiência extremamente positiva. Em 89, nós reservas estavam em torno de 06 bilhões de dólares; em 90, passou para 09 bilhões; em 91, caiu para 08; em 92, foi para 23, quase que triplicando; em 93, para 31; 94, 38, e assim por diante. Então, sem dúvida, houve um grande esforço, mesmo com a questão do atrelamento do câmbio, que provocou aquela crise em 97, em 98. Mas, enfim, houve uma grande preocupação na formação dessas reservas. Por outro lado, quando o senhor fala também a antiga expressão "o Estado deve gastar o que arrecada", o senhor está absolutamente correto porque, de 90 a 92, o Governo brasileiro executou o seu orçamento com superávit, mês a mês, sem faltar um mês sequer, e sem jogar o superávit de um mês para o mês subseqüente.

Acredito que quando o senhor comenta, em relação a esse crédito consignado como alguma coisa positiva, eu tenho as minhas dúvidas. Isso, salvo melhor juízo, e o tempo dirá, gerará um enorme contencioso, que o Governo deverá arbitrar com bastante dificuldade porque, ao tempo em que esse crédito foi concedido, o empobrecimento ou a falta de capacidade dessas famílias, que assim agiram, de manter os seus níveis mínimos de consumo obrigatório, vem caindo assustadoramente.

Lembrar também e, ratificando aqui o que foi dito pelo Senador Aloizio Mercadante, em relação à Lei de Responsabilidade Fiscal, no meu entender, que é igual ao dele, uma das medidas mais importantes tomadas por esta República foi quando da aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal. E é essa lei que garante hoje grande parte da estabilidade que nós vivemos. Ao lado de outras medidas, que foram tomadas no passado, como a unificação dos orçamentos, a questão da extinção daquelas casas emissoras de moeda, que eram os bancos estaduais, e que tanto dificultava a execução de uma política monetária e que, enfim, redundou na questão, na aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal. Hoje, os Estados passam por dificuldades; vários Estados passam por dificuldades, mas é interessante notar que aqueles Estados que antes estavam passando por essas dificuldades, quando do início de uma nova gestão, rapidamente resolveram os seus problemas. Então, eu acredito que seja muito mais um trabalho de acompanhamento por parte das autoridades econômicas e monetárias do Governo Federal para auxiliar os Estados, alguns Estados, a saírem da extrema dificuldade em que hoje se encontram. Realmente alguns deles passam por dificuldades quase que intransponíveis. É preciso que se detecte a origem disso e é preciso que se dê uma ajuda, ajuda no sentido técnico, para que equacione esse problema desse endividamento, que traz dificuldades muito grandes à administração das unidades federativas do nosso país.

E também dizer que concordo com o senhor, quando o senhor afirma que as várias tentativas de estabilização terminaram consolidando o caminho a seguir. Sem dúvida nenhuma, o atual Governo tem todos os méritos de alcançar esses índices merecedores de aplausos de todos os brasileiros na área econômica e diria que também na área social, mas não podemos nos olvidar de que isso é resultado também de um enorme esforço que foi feito nos anos 90, diferentemente daquilo que o senhor afirma que, em nítido contraste com a experiência dos anos 90, na a questão da formação dos ativos cambiais. Eram esses comentários que eu gostaria de fazer e desejar, mais uma vez, a V.Sa. muito sucesso na sua nova emissão.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço ao Senador Fernando Collor. Tem só uma última intervenção Senador Francisco Dornelles e, depois, Senador Romero Jucá. Nós vamos fazer agora todas... Para a gente concluir a argüição.

SENADOR FRANCISCO DORNELLES (PP-RJ): Dr. Mário Torós, meus cumprimentos, não preciso dizer que já votei homologando o seu nome, e eu concordo plenamente com a política que o Governo vem adotando, o mercado cambial, a compra de dólares, eu acho que o aspecto é positivo. Mas eu estou começando a ter um receio, que é o seguinte: Na medida em que nós aumentamos o nível das nossas reservas, vamos chamar assim, o retrato do Brasil melhora muito no exterior. Países que tem aí 100, 120, 130, quanto maior for o volume de reservas, melhor o nosso retrato e quanto melhor for o retrato, mais capital vai entrar. E aí eu pergunto: Como é que nós vamos administrar o problema do mercado cambial. Muito obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Senador Romero Jucá, líder do Governo.

SENADOR ROMERO JUCÁ (PMDB-RR): Sr. Presidente, eu não vou fazer nenhum questionamento, apenas parabenizar o Dr. Mário Torós pela condução aqui das respostas, que mostraram, sobejamente, que ele está preparado para compor a equipe do Banco Central, que tem atuado com muita responsabilidade. Aqui não... Falou-se em posições conservadoras, na verdade, o que o Governo tem feito é tido posições responsáveis e a responsabilidade fiscal é uma tônica importante de ser mantida. Então, eu quero parabenizá-lo, desejar felicidades e tenho certeza de que a aprovação vai ser por extrema maioria de votos e que, no Plenário também, nós faremos a aprovação e V.Exa. poderá desempenhar, como vem desempenhando durante sua vida profissional, um papel importante na Direção do Banco Central.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço, Senador Romero Jucá. Senador Garibaldi Alves.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Uma pergunta bem rápida, Senador Mário Gomes, se já tiver sido feita, porque tive que me ausentar um pouco, há uma matéria de um conceituado jornalista da Folha de São Paulo, chamado Kennedy Alencar, nessa matéria, se diz que a expectativa do Presidente Lula é que a taxa real de juros básicos, em

dezembro, esteja em cerca de 6% ao ano. Isso significa uma taxa Selic nominal de cerca de 10%. Hoje a Selic está em 12,5% ao ano, taxa real ligeiramente superior a 8%. V.Exa. acredita que possa se chegar a isso? V.Sa.? Obrigado, Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu queria concluir esse... Essa argüição, parabenizando o senhor Mário Gomes Torós pela competência da sua intervenção, pela sua formação, pela sua trajetória, mas eu queria fazer apenas duas advertências, que eu acho que teve presente praticamente em todas as colocações. A primeira é que o Banco Central está à frente de um desafio novo na história econômica do país, mas imenso. Nós estamos caminhando para uma expansão de grau de investimento, esse cenário macroeconômico traz uma atratividade crescente para investidores internacionais e é um saldo comercial, mesmo com o crescimento acelerado as importações ainda superior a 40 bilhões de dólares; quatro anos de superávit em transações correntes, e tudo isso, eu diria, está levando a uma apreciação da taxa de câmbio, que começa a ter impacto em setores importantes da economia, na indústria de transformação e setores que geram muito emprego.

Então, eu espero que a sua experiência na Tesouraria de um grande Banco seja utilizada em função do interesse público. Enfrentar esse problema tem que ser feito com regras de mercado, com regras institucionais claras, para que a gente mantenha essa credibilidade que o país construiu. Mas o Banco Central tem alguns instrumentos e pode operar, eu diria, com mais ousadia nesse mercado, com mais imprevisibilidade nesse mercado, exatamente no sentido de evitar essa apreciação que tem raízes muito profundas, mas, parte dela poderia ser amenizada e precisa ser amenizada.

E, por último, eu queria dizer que eu tenho uma visão, que a função do Banco Central é combater a inflação, que o único instrumento que ele tem é a taxa de juros; eu comungo da tese que metas de inflação com transparência, previsibilidade, credibilidade da política monetária é o melhor instrumento junto com o câmbio flutuante e responsabilidade fiscal. Aqui, um parêntese, agradeço o Senador Arthur Virgílio, Senador Fernando Collor por terem mencionado a minha posição em relação à Lei da Responsabilidade Fiscal, que eu espero que seja a dessa Casa e dessa Comissão, que a gente preserve o instrumento com toda a abrangência que ele tem. Mas a discussão que nós temos que fazer é a sintonia fina da política monetária. Eu concordei com a decisão, com a penúltima decisão do COPOM, por sinal foi unanimidade no COPOM; nós estávamos diante de uma turbulência financeira, todos os indicadores... Era uma turbulência passageira, como de fato foi, mas, de qualquer forma, a prudência é uma dimensão fundamental na política monetária e houve uma redução da 0,25. Mas, na decisão anterior a essa e na última decisão, não encontrei na Ata anterior, e lerei com lupa a última Ata para verificar, por que o Banco Central desacelerou a trajetória de redução de 0,5% para 0,25. Não vi na Ata nenhum fundamento substantivo que pudesse explicar essa inflexão na trajetória da política monetária. E tanto lá quanto agora foi uma decisão que dividiu a diretoria do COPOM, quais são os meus

argumentos? A inflação está abaixo da meta da inflação há quase um ano. Ela vem quase no piso inferior da banda, porque a meta é 4,5. Nós estamos com uma arbitragem da taxa de juros muito alta, quer dizer, a taxa de juros a descoberta, ela é muito elevada, o que acelera um fluxo de entrada dos recursos externos, especialmente o *carry-over* do Japão, que acaba pressionando a nossa taxa de câmbio, portanto, a redução desse diferencial. Uma parte importante da dívida pública já está pré-fixada. Também há mais espaço para uma queda, eu diria, mais acelerada. Não há nenhuma pressão inflacionária visível, sobretudo com uma taxa de câmbio como essa. Entrada de safra agrícola, o cenário internacional absolutamente acomodado. Diante de tudo isso, eu, sinceramente, não é nenhuma questão, é apenas um desejo profundo que eu tenho. Espero que V.Exa., ali na decisão do COPOM, esteja também com a minoria do COPOM. Eu não sei quem são, mas quero publicamente parabenizá-los pela atitude e pela coerência, porque, nas duas últimas decisões, eu seguramente estaria com a minoria dos três votos que defendia uma redução de meio por cento. Espero que V.Exa. venha a fortalecer... Na próxima Ata, eu saberei qual foi a sua posição, se aumenta a banda conservadora, se nós temos mais força para, não há mudança brusca em política monetária, ninguém está pedindo por uma alteração brusca, tem que ser gradativa, tem que ser sustentável e, se no futuro, nós tivermos que aumentar a taxa de juros, é parte da política monetária, nós fizemos isso nesse Governo e, se precisar, no futuro será feito. O que não podemos perder são as janelas de oportunidade.

Termino só dizendo o seguinte: Em que momento da história nós tivemos um cenário como esse? 115, 117 bilhões de dólares de reserva, superávit de 40 bilhões de dólares, superávit de transações correntes, liquidez fantástica, o risco país a 1.5, a 150 ponto básicos, uma taxa de crescimento da economia, nos últimos três anos, de 4,1%. Esse ano... O pior cenário é crescer 4,1%, já está contratado. Nós estamos discutindo uma taxa de crescimento acima de 4,5%. A massa salarial crescendo 8,8%, e com uma inflação em torno de 3%.

Então, é esse o cenário que nós temos que aproveitar, e o Banco Central tem que saber aproveitar essa janela de oportunidade que está dada para esse país. E eu espero que V.Exa. ajude a colocar adiante essa trajetória dessa minoria coerente e mais consistente do Banco Central, que vem defendendo uma redução de meio por cento nas últimas duas decisões que a diretoria se dividiu que, por isso mesmo, essa é toda a minha expectativa sincera, tanto na mesa câmbio, quanto nas decisões do COPOM, que a sua experiência, sua trajetória, a sua vivência ajudem o Brasil a um encontro mais rápido com o crescimento sustentável.

E, com isso, a sua última intervenção, agradeço a atenção, a gentileza, a serenidade. E pode ter certeza, eu lhe disse, quando conversamos antes dessa argüição: "A sua argüição será muito competente se não der nenhum *leet* para a imprensa". Acho que não deu. Espero que nessa última intervenção também não permita [interrupção no áudio]. A imprensa sempre tem um *leet*.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Obrigado, Senador. Eu queria agradecer aos Senadores pelas palavras ao meu respeito, e vou tentar responder as perguntas na ordem, se eu pular alguma, se faltar alguma coisa, por favor, me interrompam e eu retomo o item.

Iniciando a questão colocada pelo Renato Casagrande, o primeiro, a primeira questão que ele colocou é se a taxa de juros, eu acho que é uma questão boa, porque ela é uma questão um pouco emblemática e que envolve várias outras questões colocadas, se existe um pavor nosso, é cultural a questão de nós termos taxa de juros altos, e por que nós não vamos a taxas de juros mais baixas, no momento em que já mostramos o nível de inflação bastante controlado? Acho que, se nós olharmos a trajetória da taxa Selic, sobretudo nos últimos anos, nós vamos ver que nós conseguimos mudar o patamar da taxa de juros no Brasil. Nós passamos de taxas de juros, eu me lembro que já, dentro desse regime de metas, não é? A taxa de juros chegou aí a 19% várias vezes e algum fator, algum impeditivo fazia com que nós não conseguíssemos baixar essa taxa. Depois, nós tivemos um outro patamar, ela foi a 15% algumas vezes; nós não conseguimos, tínhamos que elevar a taxa de juros. E tudo indica que nós conseguimos, através da gestão da política monetária, romper determinados patamares; entramos num novo patamar de taxas de juros nominal e também de taxas de juros reais, que hoje já estão em níveis, temos relativamente consolidados níveis de um dígito.

Então, acho que nós estamos entrando numa nova seara, a taxa de juros nominal, ela é sim muito importante também de taxa de juros, eu acho que devemos, com cautela, observando, mais uma vez, eu acho que Bancos Centrais, por definição, são sempre dependentes dos dados que estão saindo. É a análise mensal, a cada 45 dias, do COPOM, que deve definir qual é o nível de taxa de juros. Não... Senador, não acho que o Brasil seja um país condenado a ter taxa de juros altas, ou muito altas, por muito tempo. Eu acho que nós estamos atravessando e fazendo essa travessia da estabilização, estamos chegando próximo de um nível, mas devemos fazer isso com grande cuidado para que esses ganhos que nós obtivemos, nos últimos anos, se consolidem.

Também a questão, o senhor fez uma pergunta sobre câmbio, apreciação cambial, e isso, no impacto, na economia real, ou seja, setores, de fato, são os setores, sobretudo aqueles setores intensivos em mão-de-obra, sofrem muito nesse momento, assim como vários setores, que eram importadores, sofreram muito no processo que tinham, na sua componente, na sua matriz de insumo-produto, à importação, sofreram muito em 2002, 2004, agora nós temos os setores, sobretudo os setores intensivos em mão-de-obra, sofrendo muito, em função da mudança drástica que nós estamos tendo na relação câmbio/salário. O Governo já mostrou sensibilidade a isso e eu acho que, na verdade, vai estar trabalhando no sentido de eventualmente conseguir algum benefício para esses setores. É parte da política econômica e agora nós temos esses setores, os setores intensivos em trabalho, em mão-de-obra, sendo impactados.

Por fim, uma pergunta que o senhor fez sobre *spread* bancário e quais são as ações que o Banco Central ou que nós podemos ter para reduzir o *spread* bancário. De fato, a observação que o senhor fez é excelente, e ela deve ser objeto de análise no Banco Central. A taxa de juros Selic caiu, e o *spread* bancário acompanhou, em muito menor medida, essa queda; o *spread* bancário também caiu, em muito menor medida. Acho que existe um conjunto de ações, eu acho que são, é um conjunto de ações internas ao Banco Central, no que concerne ao Banco Central, na verdade, não só ao Banco Central, mas ao Governo como um todo, que são as medidas que nós podemos chamar de a chamada cunha fiscal, que são basicamente os impostos e a estrutura de compulsórios que tem. Se em relação aos impostos nós estamos avançando, avançando pouco, porque é um determinando de política fiscal, eventualmente o Ministro Mantega comentou, há uma semana atrás, a possibilidade de isentar empréstimo de CPMF, isso poderia, por exemplo, sobretudo para pessoas jurídicas, podia ser um importante alavancador de um determinado tipo de empréstimo que sumiu, em função do CPMF. Tem outras medidas que são, na inadimplência, não é? Que é um outro fator importante, eu acho que aqui nós avançamos, eu, sobretudo, eu acho que aqui o Poder Legislativo, essa Casa avançou muitíssimo na aprovação da Lei das Falências, estamos avançando. Perdão, eu esqueci de comentar antes sobre os títulos compulsórios. Essa é... Antes de entrar na questão da inadimplência. Na estrutura de compulsórios, eu acredito que essa é uma tarefa, ainda, o Banco Central já fez muito no sentido de reduzir uma estrutura de compulsórios, que é extremamente complexa no Brasil, mas é uma tarefa ainda pendente, o desarme, o desmonte dessa estrutura complexa de compulsórios no Brasil, que é um determinante de política monetária que vai ocorrer no momento do relaxamento da política monetária. Eu acho que nós vamos caminhar nesse nessa direção. É uma tarefa que eu considero já feita em parte, mas é uma tarefa que eu considero pendente, por completar.

Indo para a questão da inadimplência, eu acho que a Casa aqui fez grande, deu grande evolução, aprovando, aprovando a Lei de Falências, não é? Eu acho que, para o setor, sobretudo para o setor jurídico, para o setor... Teve um grande, teve a aprovação da Lei de Falências foi um impacto muito importante.

E, por fim, a última medida é a concorrência bancária. Aí eu acho que as medidas do Banco Central e a atuação do Banco Central devem ser via, a atuação do Banco Central, não é só do Banco Central, mas do Governo, deve ser no sentido de obter coisas, de instituir coisas, como o crédito consignado. Eu defendo, acho sim o crédito consignado um ganho, eu acho que isso força os *spread*s para baixo e acho que a atuação do Banco Central deve ser, não deve ser uma atuação de polícia, no sentido de ver se os preços, como em qualquer indústria, a gente viu que tabelamento, o congelamento não funcionam. Acho que nós devemos atuar no sentido de reduzir os *spread*s bancários, estimulando a concorrência do sistema.

Espero ter respondido as questões, passo às questões colocadas pelo Senador Suplicy. As questões de V.Exa., basicamente uma questão--

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Permita. Apenas gostaria de dizer que eu já votei favoravelmente—

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Muito obrigado, Senador.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Pelo conteúdo de sua argüição, pelo seu currículo, e desejo também muito boa... Tenho certeza que terá excelente desempenho, então, não vai depender da sua resposta o meu voto que já foi dado positivamente.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Muito obrigado, Senador.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): E dar uma informação para Comissão e para você, Mário, é a seguinte: Depois de muitos anos, nós conseguimos que todos os Senadores da Comissão votassem na indicação de um nome. É um êxito. Mostra um pouco o ambiente que nós estamos vivendo e também o interesse que os Senadores têm na sua performance no Banco Central.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Obrigado.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Sr. Presidente, eu pediria ao Sr. Mário, ele respondeu já uma pergunta que eu fiz aqui no final?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Ainda não.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Ainda não? Prossegue ainda?

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Está respondendo.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Obrigado.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Então, Senador, a pergunta do Senador Suplicy, se eu votaria, na reunião passada, 50 ou 25—

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): E como argumentaria.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: E como argumentaria. Bom, como o senhor pode imaginar, a decisão foi muito difícil, mesmo para os membros que lá estavam e tinham as informações completas que se requereria. Para mim é muito difícil, não tendo as informações e não tendo participado do debate, que eu pudesse dar uma informação nesse sentido. Eu acho que, também na... Seria, eu acho, no mínimo pouco elegante, da minha parte, como postulante ao cargo, dar uma opinião sobre uma decisão que eu não participei, não tinha os elementos para participar. Portanto, eu espero não ter fugido de nenhuma outra questão, mas essa, para mim, é muito difícil dar uma resposta. Acho que a taxa de juros no Brasil, ela é cadente, está caindo, pode cair muito mais, ao longo dos próximos, das próximas reuniões, não é? Mas eu, sobre o passado, eu acho que eu tenho mais dificuldade de fazer uma colocação.

Pergunta... Passo à pergunta do Senador Collor. E, sobre a questão dos ativos cambiais, Senador, eu, quando eu fiz a colocação, ela, na verdade, é uma colocação menos sobre o esforço, o esforço dos ativos cambiais e o trabalho feito ao longo de toda a década de 90, é absolutamente, nós vivemos sob o fenômeno da escassez de divisas praticamente sobre esses 10 anos. E conseguimos sobreviver e passar dessa fase e conseguimos um feito magnífico, que foi estabilizar a economia brasileira. Acho que, mais do que tudo, quer dizer, quando eu me referia ao contraste, ao contraste era que, sobretudo isso ocorreu na segunda metade da década de 90, uma coisa que a gente falava que, quando a economia externa espirrava, nós pegávamos uma pneumonia. Eu tenho a impressão que esse cenário mudou. Eu acho que a Constituição, ou seja, a política econômica que nós construímos, ao longo aí desses últimos 20 anos, permitiu que o Brasil tivesse um nível de solidez e seja, que o Brasil seja visto pelo mercado internacional de forma muito mais consistente do que era no passado. Era isso que eu me referia à dificuldade. O Brasil hoje não pega mais pneumonia em função de qualquer espirro nos mercados internacionais.

Sobre a questão, sobre as outras questões, eu não sei se tem algum outro ponto específico para colocar, sobre as questões dos créditos consignados, eu acho que o crédito consignado é um avanço, ele não é um fim, ele é um meio de se aumentar o sistema de crédito. Eu acho que aumentar ao crédito, nós já vínhamos fazendo isso, conseguimos aumentar o crédito de 23 para 34%, aumentar o crédito a preços justos é uma das tarefas pendentes. Eu acho que, em alguma medida, o Banco Central tem como contribuir nisso. O crédito consignado é uma das alternativas, ele permite, de alguma forma, com que se reduza os *spread*s, e tem esforçado, essa é uma experiência, tem forçado, embora ainda, eu repito, menos do que eu particularmente esperava, mas tem forçado os *spread*s bancários para baixo.

Passando à pergunta do Senador Francisco Dornelles, que basicamente... Aumento de reservas, esse aumento de reservas, ele é uma, como se fosse um círculo virtuoso, estamos vivendo o círculo virtuoso com o aumento de reservas, a situação geral do país, a situação benigna do mundo atrai mais capital e tende a apreciar mais a taxa de câmbio. Como sair desse, não sei, eu não quero usar a expressão como problema, mas como sair dessa situação que nós temos uma tendência à apreciação cambial, não é? Uma tendência muito difícil, mais uma vez, o Banco Central tem a sua política monetária para controlar a inflação. O câmbio deve ser flutuante. O Banco Central tem uma política de Governo, que é a política de acumular reservas, que, de alguma forma, minora o que os economistas chamam desses exageros, esses *overshootings* que eventualmente a taxa de câmbio possa dar em algum momento. A política de acumulação de reservas minora isso. Eventualmente isso não vai conseguir evitar a apreciação cambial se os fluxos, de fato, no futuro, forem os que o Senador comenta. Esse é um... Essa é uma tarefa que faz parte e está dentro, inserida dentro da política econômica. Mais uma vez, ao mesmo tempo, em que nós vivemos e que alguns setores são beneficiados com taxa de câmbio apreciada, outros setores são

prejudicados e, assim, sucessivamente, quando nós temos taxa de câmbio depreciada. É um pouco... A impressão que eu tenho sobre isso.

Pergunta do... Passando à pergunta do Senador Garibaldi, sobre a questão taxa de juros real de 6%, eventualmente taxa de juros nominal de 10%, no final do ano. Mais uma vez, eu já falei, respondendo ao Senador Casagrande, não acho que o Brasil seja um país condenado a ter taxas de juros altas *ad eterno*. Nós passamos um período que culminou com a nossa estabilização; nós estamos eventualmente no fim de uma travessia. Esse fim dessa travessia deve ser feito, na minha opinião, com tanta ou mais prudência do que foi feito todo o percurso e todo o caminho que nós percorremos aqui, para atingir a estabilização e para garantir o caminho da estabilização, que não é o meio em si, o objetivo é ter o crescimento econômico sustentado. Devemos ter todo o cuidado e toda a prudência a atingir níveis de taxas de juros. Mas caminhamos, de fato, para taxas de juros reais e nominais mais baixas.

Por fim, agradeço aos comentários do Senador Mercadante. Muito obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço ao Sr. Mário Torós. Demonstrou competência, segurança, o domínio amplo da matéria e agora vamos analisar o resultado da eleição. Só espero que você... Teve uma frase que me entusiasmou muito, que a taxa de juros pode cair muito mais nos próximos meses e eu fiquei muito animado—

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Não falei meses, Senador.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Nas próximas reuniões.

SR. MÁRIO GOMES TORÓS: Nas próximas reuniões.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Nas próximas reuniões. E eu fiquei muito animado com essa frase. Só espero que não seja discurso de candidato, que é muito próprio nessa Casa, esse entusiasmo, às vezes, como candidato, e depois no Governo, as coisas não acontecem exatamente como as pessoas imaginavam. E, não sendo discurso de candidato, é uma frase exemplar. Sugiro essa como líder para a nossa imprensa, que aqui está editando a matéria.

[risos].

Terminamos a argüição. Vamos agora para a apuração. Eu queria convidar os Senadores Francisco Dornelles e Neuto de Conto, para fazer aqui a nossa apuração. Imediatamente anunciaremos o resultado.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Sr. Presidente, pela ordem.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Pois não, Senador Garibaldi.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Sr. Presidente, ainda vamos ter votação hoje?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Não, não há condições, pelo adiantado da hora, ficarão todas as matérias ordinárias para a nossa próxima Sessão. Eu também, na próxima Sessão, darei informações sobre o seminário que estamos organizando com as três Agências de Risco Internacional, sobre a questão da direção e grau de investimento, que será, a princípio, no dia 22 de maio. Senador Wellington.

SENADOR WELLINGTON SALGADO DE OLIVEIRA (PMDB-MG): Sr. Presidente. V.Exa. sabe que quem está apurando foi o homem que foi Relator da URV?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Seguramente, com essa credibilidade, na apuração teremos um resultado tão reconhecido quanto os do TSE.

[Os Senadores estão apurando a votação para indicação do Sr. Mário Gomes Torós para exercer o cargo de Diretor do Banco Central do Brasil, em substituição a Rodrigo Teles da Rocha Azevedo].

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOIZIO MERCADANTE (PT-SP): Bom, com três votos contrários e 24 votos sim, está aprovada pela Comissão de Assuntos Econômicos, por ampla, ampla maioria, a indicação do Sr. Mário Gomes Torós para a diretoria do Banco Central do Brasil. Agradeço a todos. Está encerrada a nossa Sessão.

Sessão encerrada às 13h15.