29ª REUNIÃO ORDINÁRIA DA COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, DA 1ª SESSÃO LEGISLATIVA ORDINÁRIA, DA 53ª LEGISLATURA.
REALIZADA NO DIA 25 DE SETEMBRO DE 2007, ÀS 10 HORAS E 18 MINUTOS.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Havendo número regimental declaro aberta a 29ª Reunião da Comissão de Assuntos Econômicos, Ordinária. Antes de iniciarmos os nossos trabalhos proponho a dispensa e a leitura da aprovação da Ata da reunião anterior. Os Srs. Senadores e Senadoras que concordam queiram permanecer como se encontram. A Ata está aprovada e será publicada no Diário do Senado Federal.

Nós hoje, nesse primeiro momento da nossa Comissão, nós teremos uma Audiência Pública com a presença do Sr. Ministro Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central do Brasil, para prestação de contas trimestral em atendimento ao Requerimento nº 16, de 2007, da CAE, de autoria do Senador Aloízio Mercadante e outros, porque eu acho que houve também outras demandas. De acordo com os artigos 397 e 398 do Regimento Interno do Senado Federal, a presidência adotará as seguintes normas, que é já de conhecimento dos Senadores: nós vamos fazer primeiro a apresentação do Presidente e depois iniciaremos aí o período de sabatina e argüição por parte de todos os Senadores. Eu queria solicitar ao líder do Governo, Senador Romero Jucá, e ao Senador Jefferson Peres, se poderiam convidar o Presidente do Banco Central e sua diretoria para iniciarmos a nossa sabatina. Hoje a sabatina não é para autorizar ou aprovar, mas para debater a política monetária cambial, econômica e o desempenho do Banco Central, que vai ser recorrente agora, a cada três meses nós teremos uma Audiência Pública como esta sempre na forma de prestação de contas aí da diretoria . É com muito prazer que nós estamos recebendo mais uma vez aqui na Comissão de Assuntos Econômicos, o Presidente e Ministro Henrique Meirelles, do Banco Central do Brasil, os Senadores manifestaram uma grande expectativa nessa Audiência, em especial em função de toda essa turbulência financeira internacional, essa volatilidade dos mercados. O Brasil reagiu de forma bastante consistente a este período recente da economia internacional e isso demonstra a consistência não apenas da política econômica, da política monetária, do acúmulo de reservas, da gestão do Banco Central nesse período que gera tanta inquietação, preocupações, mas que felizmente as nuvens mais pesadas parecem estar se dissipando e com bom comportamento da

economia brasileira durante toda essa forte turbulência dos mercados financeiros internacionais.

Nós gostaríamos de passar a palavra ao Presidente do Banco Central, ele fará a sua exposição e depois abriremos então para a fase de perguntas e sugestões para que a gente possa ter uma boa experiência desse procedimento que será regular nesta Comissão, de há cada três meses aproximadamente nós termos uma Audiência Pública com a presidência, a diretoria do Banco Central. O Presidente trouxe uma apresentação, pediria que fosse distribuída a todos os Senadores, eu acho que já o receberam, e dessa forma nós poderíamos então passar a palavra não antes sem agradecer à gentileza aí do Presidente do Banco, o Sr. Mário Mesquita, o Sr. Mário Toroz(F) e o Alexandre que estão aqui presentes participando e acompanhando aí essa Audiência Pública na Comissão de Assuntos Econômicos. Com a palavra o Presidente do Banco Central, Ministro Henrique Meirelles.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Obrigado Presidente, é como sempre uma honra muito grande estar aqui no Senado discutindo um pouco a situação da conjuntura e aproveitando também a oportunidade para fixar também alguns aspectos mais estruturais da economia brasileira.

O Senador mencionou a questão da volatilidade dos mercados internacionais. Desde meados de junho, e com mais intensidade a partir de agosto, os mercados financeiros entraram em um período de turbulência, caracterizado por um forte aumento da volatilidade e dos preços dos ativos. Problemas que começaram com o crédito imobiliário nos Estados Unidos se espalharam pelos diversos mercados, Brasil, Inglaterra, Indonésia, mercados tão diversos como esses, e isso derrubou preços de mercados de ações, renda fixa e câmbio. O índice, por exemplo, o índice 19, que é um índice que mede a volatilidade do mercado internacional americano, teve média de 20,80% no período de 15 de junho a 15 de setembro, contra média de 12,95% no ano até 14 de junho. Portanto, a volatilidade aumentou, e o que eu mencionei no início é o seguinte, quer dizer, os preços caíram dos ativos, a volatilidade dos ativos aumentou.

A origem dessa turbulência nos mercados financeiros foi o aumento na inadimplência nas hipotecas no mercado de maior risco do crédito imobiliário, era o chamado “mercado subprime”. “Mercado subprime”, basicamente, é o financiamento para aquelas famílias que não dispunham de garantia ou fontes de renda sólidas ou não dispunham de outras formas de garantia. Essa hipoteca do “subprime” e outros empréstimos, dentro da evolução do sistema financeiro americano, eles moram objeto de securitização, isto é, agentes financeiros geravam esses empréstimos com “subprime” e outros empréstimos, outros tipos de ativos financeiros, isto era comprado por um fundo ou uma empresa de propósito específico e esta empresa emitia papéis de crédito, muitas vezes de curto prazo, e

financiava isso no mercado. Existia também a securitização a prazo final, isto é, quando os prazos dos papéis emitidos eram compatíveis com os prazos dos ativos que garantiam esse empréstimo. Muito bem. É importante mencionar que todo esse episódio de securitização em si, ele é uma evolução dos mercados, é positivo, diminui risco, aumenta a possibilidade de diversificação de risco, ele diminui os custos. Agora evidentemente que houve, como em todo o processo de expansão da economia, houveram alguns exageros que foram objeto de correção nesse período. O problema é que com a dificuldade crescente de financiamento desses veículos chamados não bancários cresceu a percepção de que os investimentos em ativos, todos ativos que eram originários do mercado imobiliário norte-americano, estariam ocasionando perdas pesadas, e mais importante, de uma extensão e distribuição não conhecidas. Isso gerou um nível de insegurança nos mercados muito grande.

Então se nós olharmos, por exemplo, aqui na transparência, na projeção, nós vamos verificar que essa linha vermelha, ela mede o chamado índice de aversão ao risco, isto é, quando maior, quando mais alta, maior a chamada aversão risco, que significa maior cuidado ou mais retorno demandam os investidores para aplicar. Então nós vamos ver aí como subiu exatamente a aversão ao risco nesse período.

Os Bancos Centrais, particularmente na Europa e nos Estados Unidos, reagiram prontamente, elevando a produção de liquidez e facilitando recursos nas operações de redesconto. Entretanto, essas economias continuam convivendo com esse tipo de problema, na medida em que esse processo implica numa elevação das necessidades de liquidez, mas também de capital. Então basicamente é este o quadro da economia. Como nós vemos aqui, isto mostra a questão da liquidez nos mercados americanos principalmente. Nós vamos ver, por exemplo, que em verde é a chamada “meta dos fetfans”(F). O que é a meta dos fetfans(F). Os Bancos Centrais hoje, no mundo, eles fixam meta de taxa de juros de curto prazo e asseguram que os mercados operem dentro daquela meta. No caso do Brasil, por exemplo, é a SELIC, e nós vamos ver que a meta em verde e o fetfans(F) efetivo é o que de fato os mercados estão cobrando ou tomando naquele período. Então nós vamos ver a volatilidade da taxa efetiva que aumentou um pouco no período recente, já em agosto e setembro. Agora mais importante do que isso, se nós olharmos a taxa de uma semana, nós vamos ver que aqui já em agosto, setembro, a taxa subiu substancialmente, o que exatamente forçou a entrada do FED Americano, com injeção de liquidez, visando exatamente normalizar este mercado, porque se o Banco Central não tem capacidade de controlar a taxa de curto prazo, ele perde a capacidade de fazer política monetária.

Se nós olharmos agora a taxa de fetfans(F) efetiva e laibo(F) de uma semana versus meta, agora de 1º de junho a 21 de setembro, isto é, num período mais curto, portanto, é mais clara esta volatilidade a que eu

me referi, principalmente o vermelho, que é a taxa de uma semana, nós vamos ver como ela subiu fortemente, aqui na semana de 10 de agosto, e depois voltou a subir com as intervenções do Banco Central Americano, ela voltou a níveis compatíveis com a meta.

Se nós olharmos, no entanto, no Brasil, muitas pessoas têm perguntado: “mas e o Brasil, qual é o efeito no mercado brasileiro, por que é que o Banco Central do Brasil não teve que fazer a mesma coisa que foi feito pelo FED Americano e pelo Banco Central Europeu? Se nós olharmos no Brasil a SELIC efetiva versus a meta SELIC, nós vamos ver que elas estão absolutamente compatíveis, portanto, o Brasil não enfrentou problemas de liquidez nos mercados interbancários ou financeiros. Portanto, houve no Brasil uma absoluta normalidade de funcionamento dos mercados.

Se nós olharmos, no entanto, agora, a evolução dos índices de aversão a risco relacionados ao prêmio de risco dos países emergentes, nós vamos ver claramente que naquele período houve uma subida grande do prêmio de risco dos países emergentes. Nós vamos aqui comparar os países emergentes no total em verde com o Brasil em vermelho, e nós vamos ver que todos subiram, inclusive o Brasil. É bastante claro exatamente que embora o aumento da aversão eleve no entanto todos esses prêmios, isso faz com que hoje nós estejamos um pouco acima ainda do piso alcançado aqui durante o mês de junho. O risco país, depois de ter caído 32% entre março e junho, aumentou 56% até o final de agosto, para depois recuar. Para o conjunto dos emergentes, aquelas variações foram menos 23% e 64% respectivamente. Em resumo, na medida em que os investidores ficaram mais preocupados com a evolução dos mercados internacionais, os investidores se retraíram e subiu a taxa de risco dos países emergentes, e, portanto, caiu os preços dos ativos. Mas depois houve um preço de normalização, que nós estamos vendo aqui já durante o mês de setembro. Se nós compararmos aqui o Brasil com os demais países, nós vamos ver que de 14 de junho a 16 de agosto, o Brasil está em azul, houve um aumento de risco de oitenta e um pontos, e, depois, houve uma queda do risco de cinqüenta e sete pontos. De 16 de agosto a 21 de setembro nós temos um processo de melhora, e nós temos, portanto, claramente o Brasil piorando oitenta e um versus noventa e dois de piora do mercado internacional de emergentes, depois o Brasil melhorando cinqüenta e sete e o mercado internacional cinqüenta e seis, está certo? Agora está claro. Em resumo, o Brasil claramente teve um desempenho, e aqui fica claro, agora sim eu peguei o período total de 14 de junho a 21 de setembro, o Brasil piora vinte e quatro pontos e os mercados emergentes trinta e seis pontos. Está claro, portanto, aqui, o desempenho do Brasil, um pouco melhor do que o total dos emergentes. Se nós compararmos aqui o Brasil com Turquia, México, África do Sul, Argentina, Filipinas e Venezuela, nós vamos ver que o Brasil, aqui em roxo, nós vamos ver que o Brasil oscila em sintonia com os demais países, mas, de novo, na parcela debaixo, isto é, o Brasil tem um desempenho

relativamente melhor do que o conjunto dos países emergentes. Se nós compararmos agora, agora sim, mais uma vez, de 14 de junho a 21 de setembro, o desempenho do Brasil com os demais países, nós vamos ver que o México foi o país que teve um desempenho um pouquinho melhor que o Brasil, de dezessete pontos de piora apenas, o Brasil vinte e quatro, Rússia vinte e quatro, e depois diversos países, Filipinas, Turquia, África do Sul, Argentina e Venezuela e com pioras –

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): O México é grau de investimento.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: -- É, o México, é bem apontado pelo Presidente, o México é grau de investimento. Portanto, o Brasil tem um desempenho equivalente a alguns graus de investimento e a comparação com a Rússia nesse aspecto também é importante.

O Brasil comparando, agora, em não latinos, de novo o Brasil em vermelho, comparado com a Rússia, Filipinas, Turquia e a África do Sul, nós vamos ver de novo o que Brasil tem um desempenho um pouquinho superior à média e bastante superior, por exemplo, ao da África do Sul, e com uma volatilidade um pouco menor também do que os demais países. Quando nós comparamos aqui Brasil e não latinos, portanto, de novo, agora, com o período total, de 14 a 21, nós vamos ver que o Brasil tem, portanto, um desempenho também superior à maior parte dos outros emergentes: Brasil, Rússia, Filipinas, Turquia e África do Sul é uma comparação bastante clara.

Brasil comparado com latinos, de novo, o Brasil em roxo, uma comparação bastante similar com México, como vemos, o México em vermelho, versus Argentina em verde e Venezuela em azul. De novo, a comparação do Brasil com os latinos. Se nós olharmos agora a taxa nominal de câmbio Brasil e países selecionados desde o dia 14 de junho, nós vamos ver claramente que o desempenho do Brasil, mais uma vez, ele teve um pico interessante ali em agosto na medida em que o Brasil era conhecido e é conhecido ainda um país de liquidez maior do que a média dos emergentes. Então no momento que houveram problemas em outros lugares, muitos investidores começaram a liquidar aplicações no Brasil para gerar liquidez para aplicarem em outros locais. Portanto, o Brasil teve uma desvalorização da taxa nominal de câmbio mais rápida num primeiro momento, mas depois, de novo, teve uma recuperação bastante pronunciada em função, de novo, das condições de resistência da economia brasileira. Se nós olharmos, por exemplo, a variação da taxa nominal de câmbio entre o Brasil e países selecionados, no período de 14 de junho a 21 de setembro, nós vamos ver, de novo, qual é a comparação do Brasil que, portanto, o Brasil, no caso, teve uma variação inclusive, Senador, um pouquinho menor neste caso do que o México, por exemplo, e um pouco maior do que outros países não latinos. Se nós compararmos, portanto, o Brasil com não latinos, vamos ver exatamente este quadro que mencionamos.

Agora a mesma comparação, aqui mais uma vez Brasil e latinos, comparado com o México e a Argentina. Então como nós estamos vendo, os latinos tiveram uma volatilidade de taxa de câmbio um pouco maior do que os não latinos entre os emergentes.

Aqui comparação de novo Brasil e latinos e, no entanto, este é um dado que eu gostaria de chamar a atenção, é um dado referente ao risco de crédito percebido pelos mercados, quer dizer, o risco de fato do país ter problema. No caso é o *credit default swap*, que é basicamente uma medida de risco de crédito durante cinco anos, portanto, isto é uma medida importante. E nós vamos ver aqui que o Brasil, em roxo, como a evolução do Brasil que foi bastante em linha com a média dos emergentes, apesar que na faixa inferior, mas subindo em linha com os emergentes, para depois, a partir da segunda quinzena de agosto, ele cai e tem um comportamento substancialmente superior à média dos emergentes. Em resumo, o risco de crédito percebido do Brasil pelos mercados caiu a uma taxa mais rápida do que a média dos emergentes.

Se nós compararmos aqui, exatamente o que eu estava mencionando, o risco de crédito percebido por cinco anos, de países selecionados, de novo o Brasil, Senador, de novo está aqui equivalente ao México, que é *vespin gray*(F), o que mostra uma evolução importante, e mostra também a evolução de outros países emergentes durante o mesmo período. Portanto, de 14 de junho a 21 de setembro.

De novo a medida risco de crédito, agora comparando Brasil e não latinos, o Brasil em roxo, mais uma vez, mostra claramente este comportamento que nós referimos do Brasil, Brasil e não latinos, Brasil, Turquia, África do Sul, Rússia e Filipinas, no caso de 14 de junto a 21 de setembro foi a menor variação entre todos esses emergentes. Se nós compararmos o Brasil e latinos, o desempenho do Brasil é ainda mais pronunciado e, portanto, fica mais clara ainda esta diferenciação. Se nós compararmos agora, mais uma vez, a variação do risco de crédito por cinco anos percebida no mercado entre Brasil e latinos, vemos aí Brasil, México, Venezuela e Argentina. Mas isto está consistente também com alguns outros países latinos.

Agora vamos olhar um outro dado interessante, que se fala sobre a questão da subida das taxas de juro no Brasil, das taxas de juro de médio prazo em função dessa turbulência internacional, e é interessante, se nós olharmos essas taxas das notas do Tesouro Nacional Série B, emitidas com vencimento em 2010 e emitidas com vencimento em 2045, essas são taxas interessantes porque elas são as taxas reais acima da inflação. Portanto, nós temos aqui a visão exatamente da percepção de risco acima da inflação, e nós vamos ver que essas taxas vieram caindo, por exemplo, vamos pegar em 2010, em laranja, vieram caindo sistematicamente desde o meio de 2006, atingindo aqui um piso ao redor de 6% aí em junho, depois com as turbulências elas de fato subiram, mas voltaram a cair com relativa rapidez. Em azul, a taxa de 2045. Se nós olharmos o prazo,

portanto, dessas notas, nós vamos ver que a confiança na capacidade do Brasil de honrar os seus compromissos de fato aumento substancialmente, principalmente se nós olharmos digamos o que aconteceu nos mercados, e nós vamos chegar lá em um minuto. Em primeiro lugar eu vou fazer a comparação da evolução das taxas de câmbio do real frente ao dólar e da taxa da NTN-B, nós vamos ver exatamente a correlação entre as duas. A NTN-B caiu um pouco mais do que a taxa de câmbio nesse período, depois subiram as duas, voltou rapidamente.

Isso daqui é um dado muito importante, é um gráfico um pouco complicado, mas deixa eu sumarizar. Ele aponta um número de contratos de investidores estrangeiros na BM&F, nos derivativos, significava aquele número de contratos de investidores estrangeiros que estavam apostando, seja no real, seja em taxa de juros, em resumo, estavam apostando no mercado, nos índices de mercado financeiro brasileiro em última análise, e nós vamos ver que em maio de 2006 houve uma diminuição, houve uma zeragem, uma invertida leve de posição, a posição estava de um lado e passou para outro, e nesse caso específico desse gráfico é taxa de câmbio - dólar versus real, mas isso é real, taxa de juros e outros contratos. Mas vamos pegar apenas aqui para demonstrar taxa de câmbio - dólar versus real. Nós vamos ver que a posição inverteu, portanto, a posição que estava comprada em real inverteu para vendida e a taxa de câmbio teve uma desvalorização substancial ali em maio de 2006. Se nós olharmos aqui de junho até setembro de 2007, nós vamos ver uma inversão muito mais forte entre o total que estava comprado em real e depois o total que estava vendido em real, e, no entanto, a taxa de câmbio desvalorizou num percentual inclusive levemente menor, o que mostra a resistência da economia brasileira. Se nós olharmos aqui no valor dos contratos, a conclusão é a mesma. Qual é a mensagem aqui? A mensagem é o seguinte: apesar de ter havido uma saída muito maior de recursos do Brasil do que naquela oportunidade, os impactos nos mercados foram muito menores. Muito bem.

Isto aqui é uma outra forma de medir a mesma coisa e aqui é a volatilidade implícita do real frente a outras moedas, e nós vamos ver, de novo, que ela foi menor nesta turbulência do que na turbulência de 2006, sendo que essa turbulência no mercado internacional foi muito maior, conforme está demonstrado pela evolução dos investimentos.

Qual é a razão disso? Eu gostaria de passar aqui os últimos cinco ou dez minutos nas razões pelas quais a economia brasileira hoje está mais resistente. Em primeiro lugar metas de inflação versus a inflação medida. Nós vamos ver claramente que a inflação medida em vermelho, comparada com a meta em azul, o intervalo em laranja, nós vamos ver claramente que a inflação brasileira tem tido um comportamento compatível com a trajetória de metas e, portanto, as expectativas, se nós olharmos o verde, estão ancoradas coincidentemente com as metas,

mostrando que os agentes econômicos confiam que o Banco Central do Brasil vai cumprir a sua missão básica de entregar inflações consistentes com a trajetória de metas. Se nós olharmos o superávit primário do setor público consolidado, de novo uma outra trajetória consciente de estabilização da economia. Transações correntes, no Brasil, em bilhões de dólares, passando de um déficit aí de cerca de trinta bilhões de dólares no final da década passada para saldos positivos aí oscilando entre dez, catorze bilhões de dólares até agora, de novo um dado de maior resistência da economia brasileira. Reservas internacionais, em conseqüência, saindo aí de um piso de cerca de dezesseis bilhões de dólares para cerca de cento e sessenta e dois bilhões de dólares no dia 20 de setembro. Muitas pessoas tinham dúvidas sobre a conveniência de se carregar essas reservas na medida em que as reservas têm custo, certamente, mas têm benefícios importantes que ficam mais conhecidos neste momento, por exemplo, se nós levarmos em conta, além disso, que o Brasil fez um pagamento importante de dívidas que eram resultado dos problemas da década de 80, dívidas reestruturadas e depois dos problemas do final da década de 90 com o FMI. O Brasil pagou um total de 41,3 bilhões de dólares de dívidas reestruturadas, e se nós olharmos, por exemplo, a dívida, o Sibond(F) que foi pago em outubro, o resgate antecipado depois de 06 de janeiro a 07 de agosto dos Sibonds(F), os *Brady Bonds*, de novo *Brady Bonds* e dívidas contratuais com o FMI e com o Clube de Paris, no total de vinte e dois bilhões, tivemos um total de quarenta e um bilhões de dólares, e mesmo assim as reservas subiram para cento e sessenta e dois bilhões de dólares. A dívida externa líquida, vemos que caiu de um patamar de cento e sessenta e cinco bilhões de dólares para cerca de 28,9 no final do segundo trimestre.

Indicadores de vulnerabilidade. Os agentes financeiros internacionais, investidores em geral, olham esse tipo de indicador, por exemplo, dívida externa líquida sobre exportações, que caiu de 3,1 para 0,1. Em resumo, nós precisávamos de três anos de exportações para pagar a dívida líquida. Hoje, cerca de dois meses. Dívida externa líquida sobre produto. Era 32,7%, passando hoje para 1,7%. Digamos que isso são tipos de indicadores olhados pelos investidores para mostrar o porquê que o Brasil hoje é mais resistente à volatilidade.

Dívida cambial doméstica. O Brasil reduziu a dívida cambial doméstica que era a dívida doméstica indexada ao dólar, e essa redução foi de cerca de oitenta bilhões de dólares até agosto de 2007, portanto, diminuindo a vulnerabilidade do Brasil na taxa de câmbio. Este é um dado da maior importância, porque hoje, quando o dólar sobe, a dívida pública não sobe, porque ela não é mais fundamentalmente dolarizada. Hoje o Brasil tem uma posição credora em moeda externa, portanto, quando sobe o valor do dólar, na realidade a dívida pública tende a cair, o que funciona como um amortecedor, portanto, muito importante.

O impacto, como eu mencionei, de 1% da variação cambial na relação dívida líquida sobre produto, 1% de variação cambial gerava trinta e um pontos base de aumento da dívida pública, da relação da dívida pública sobre produto em 2002, e hoje um aumento de 1% do valor do dólar, 1% de variação cambial, leva a uma diminuição de nove pontos base da dívida pública.

O risco Brasil, a evolução, como mencionamos, e aqui a diferença entre o risco Brasil e demais emergentes. O risco Brasil tinha um diferencial negativo em relação aos emergentes, era maior o risco do país, e isto, esta diferença foi diminuindo e hoje é positiva, isto é, o risco Brasil é um pouquinho menor do que os demais emergentes, e aqui retirando-se dos demais emergentes Brasil e Argentina. Risco Brasil, aqui uma evolução entre o risco Brasil, em amarelo, e o índice de aversão a risco. Nós vimos que no passado o risco Brasil oscilava junto com a aversão internacional risco, e em alguns momentos, como em 2004, por exemplo, o risco Brasil subiu mais até do que o índice de aversão ao risco, e agora tem um comportamento dramaticamente diferente, isto é, o índice de aversão ao risco subiu de uma maneira importante nos mercados internacionais e o risco Brasil subiu de uma maneira discreta. Isto mostra, de novo, uma maior resistência da economia brasileira nas turbulências do mercado internacional.

Srs. e Sras. Senadoras, basicamente era a nossa mensagem básica e, Sr. Presidente, gostaríamos, portanto, de passar à fase mais interessante que é podermos trocar um pouquinho de idéias sobre esses indicadores. Obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Bom, eu queria agradecer ao Presidente do Banco Central, Ministro Henrique Meirelles, essa exposição que eu acho bastante consistente, traz uma série de indicadores, mostra aí a resposta bastante competente que a economia brasileira deu a essa forte turbulência financeira internacional, em geral com um desempenho bastante superior aos países em desenvolvimento, e que estamos colhendo resultado de um trabalho eu diria importante de redução expressiva da vulnerabilidade externa. Eu sou o primeiro inscrito, mas eu falarei após, vamos manter os outros inscritos na ordem que foi a assinatura aqui na mesa. O primeiro a chegar foi o Senador Jefferson Peres, então é o primeiro a falar. Eu pediria só brevidade nas intervenções para que todos possam falar, são vários os inscritos.

SENADOR JEFFERSON PERES (PDT-AM): Bom dia Dr. Meirelles, bom dia demais diretores. É um prazer recebê-los aqui, gostaria que num clima mais ameno, numa situação normal, o que infelizmente esse Senado não vive, mas eu não vou perder essa oportunidade não. Fiquem tranqüilos que não é para criticá-los não. Eu sou crítico contumaz de qualquer Governo, sempre, mas nunca critiquei o Banco Central, sempre concordei integralmente com a política do Banco Central desde o Governo

anterior, quando V. Exª. se viu numa situação muito difícil, era imprensado por centrais sindicais, por empresários de todos os lados, era uma torques pedindo a sua cabeça e de seus companheiros, e u dizia aqui que a política do Banco Central estava correta. O Banco Central tem que ser isso mesmo, é um pitt bull como guardião da moeda, e faz uma política social, paradoxalmente ao que se pensa, de alta relevância. Não sei o que é mais eficaz, talvez ambos, se o bolsa-família ou a política monetária do Banco Central. Eu acho que o Banco Central impede que o trabalhador seja roubado pela inflação de parte de seu salário. É por isso que hoje um pensionista de salário mínimo talvez possa comprar uma geladeira com um prazo de trinta e seis meses e uma casa, incrível, com prazo de vinte e cinco a trinta anos, Dr. Meirelles, mas os demagogos só apontavam o Banco Central como implacável inimigo do social. O que é que se vai fazer com a má-fé e com a burrice? Dizia um tio meu que a burrice é incurável, é a pior das doenças mentais porque é incurável.

Mas, Dr. Henrique, vamos ao que interessa. Eu não vou fazer perguntas sobre o que V. Exª. acha dos efeitos a médio prazo da crise dos subprimes no mercado imobiliário americano porque eu acho temerário isso, é bola de cristal, é exercício de adivinhação, nós vivemos hoje num mundo em que eu acho que qualquer previsão, além de trinta dias, é temerário. Ninguém sabe o que vai acontecer de bom e de ruim, tudo será mera especulação, mas eu gostaria de outra coisa, para satisfazer a minha curiosidade apenas. Quando eu estudei a economia, já faz muito tempo, se usava como instrumentos clássicos de controle da inflação, além da taxa de juros, mais três outros que seriam: as operações de open marketing, a taxa de redescontos e o recolhimento compulsório, e eu só vejo colunistas econômicos se ocuparem exclusivamente da taxa de juros. Eu perguntaria a V. Exª.: esses instrumentos ainda são utilizados pelo Banco Central do Brasil ou no mundo de hoje, nas condições do mundo de hoje, eles já se tornaram de certa forma ineficientes ou ultrapassados? É só isso que eu quero fazer. No mais, nota dez para V. Exª. e o Banco Central.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Obrigado, Senador. Em relação a esse desempenho da economia brasileira, eu gostaria de dizer que o Brasil está vivendo, em nossa avaliação, um momento muito importante, porque nós estamos vendo agora os benefícios da estabilidade. Durante muito tempo o Brasil se preocupou muito com os custos da estabilização e agora nós estamos vendo os ganhos da estabilização. Então isto é muito importante, sejam os ganhos sociais, que aumentam do poder de compra do trabalhador, como o senhor mencionou, seja também os ganhos de ordem macroeconômica, e, portanto, de fato, isso é um momento muito importante. Em relação à sua pergunta especificamente, no passado se usou de diversos mecanismos para o controle da inflação. Houve um período, por exemplo, em que prevaleceu a visão chamada monetarista, que era o controle dos agregados monetários, os Bancos Centrais fixavam metas de agregados

monetários. Houve outros momentos em que os Bancos Centrais fixaram meta de taxa de câmbio. No Brasil, por exemplo, tivemos esse período, onde a âncora da inflação era a taxa cambial. Muito bem. No caso das metas de agregados monetários, o que aconteceu durante a evolução dos mercados é que, devido à questão de meios de pagamentos eletrônicos e outras, a volatilidade dos meios de pagamento aumentou muito, independentemente do que necessariamente estivesse acontecendo, não necessariamente co-relacionado com a inflação, melhor dizendo. Isto fez com que os Bancos Centrais, com o tempo, deixassem de abandonar o que era chamado, portanto, de meta intermediária, e passasse à meta de fato de inflação, que é o objetivo último da política monetária. Abandonou-se as metas de câmbio em função de crises cambiais. recorrentes em todos os países que tinham metas de câmbio, na medida em que conclui-se que a função dos mercados de câmbio principal é exatamente absorver os desequilíbrios dos diversos mercados, portanto, o câmbio flutuante é um mecanismo de maior estabilidade. Em relação ao funcionamento específico, no entanto, como colocado por V. Exª., as chamadas taxas de open, de uma certa maneira elas ainda são relevantes. Hoje com outro nome e outras estruturas. Na realidade nós estamos falando aqui exatamente, por exemplo, da meta SELIC ou da meta dos fetfans(F), quer dizer, hoje o Banco Central fixa a taxa de juros de curto prazo, e a maneira dela assegurar que essa taxa de juros de curto prazo seja aquela fixada pelo Banco Central, no caso do Brasil a SELIC, é exatamente a intervenção dos Bancos Centrais nos mercados que antigamente se chamava dos *open marketings*, que é o mercado das taxas do overnight, que nos Estados Unidos são a taxa dos fetfans(F). Portanto, esse é o mecanismo que os Bancos Centrais usam para influenciar as taxas de juros no mercado, as taxas de juros de médio e longo prazo que, de fato, em última análise, influenciam a atividade econômica. O compulsório continua sendo usado como instrumento de política monetária.

SENADOR JEFFERSON PERES (PDT-AM): Qual é o percentual hoje?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: O percentual no Brasil chega ao máximo de cerca 45% para alguns tipos de instrumentos financeiros e a média deve estar aí em cerca de 29%, 30%, oscilando, oscila um pouco, dependendo dos diversos tipos de depósito, depósito a prazo, poupança, depósito à vista, oscila aí numa faixa entre 25%, um pouco acima de 30%, um pouco abaixo disso, mas digamos que esse é um percentual dos compulsórios no Brasil. As taxas de redesconto, elas existem, mas o redesconto é muito pouco usado porque os bancos que usam o redesconto tendem a ficar estigmatizados no mercado, haja vista o que aconteceu na Inglaterra recentemente com o Norden Trust(F), quando esta empresa de crédito imobiliário socorreu-se, através do redesconto do Bank Flingan(F), e, em conseqüência, sofreu uma corrida

bancária, quer dizer, isto não é ... é um sinal digamos de insegurança, mas é um mecanismo importante.

SENADOR JEFFERSON PERES (PDT-AM): Não é uma rotina dos bancos redescontarem no Banco Central aqui no Brasil?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Não, o chamado redesconto clássico de contratos não, não é uma rotina. No Brasil, por exemplo, nesta administração, não houve nenhum contrato de redesconto firmado com o Banco Central nos últimos quatro anos e meio. Nos Estados Unidos o FED baixou a taxa de redesconto e incentivou, facilitou o redesconto exatamente para melhorar essa crise. O Bank Flingan(F) também no final e o Banco Central Europeu, eles facilitaram as garantias, isto é, os contratos passaram a ser de diversos tipos de papéis, os Bancos Centrais começaram a aceitar papéis mais diversos para facilitar o redesconto, e nos Estados Unidos, inclusive, interessantemente, para quebrar um pouco esse estigma, cinco dos grandes bancos americanos anunciaram logo no primeiro dia, depois que o FED anunciou a flexibilização das regras, que estariam fazendo o redesconto de valores pequenos exatamente para tentar quebrar um pouco o estigma do redesconto, para que o redesconto pudesse ser usado exatamente da maneira que o senhor descreveu, mas hoje ele não é um mecanismo largamente utilizado porque as instituições se preocupam com isso. Aquela questão do FMI, tem uma questão similar agora do FMI, que se discute agora a questão de uma linha de crédito do FMI para ajuda a países que tenham uma boa saúde financeira, mas que possam ter problema em momento de turbulência. O problema é que a maior parte dos países que tem de fato uma boa saúde não querem se candidatar a essa linha porque seria uma demonstração de preocupação. É esse um pouco do dilema desse tipo de mecanismo.

SENADOR JEFFERSON PERES (PDT-AM): Muito obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço ao Presidente Henrique Meirelles. Como o Senador Jefferson Peres foi o primeiro a chegar e o primeiro a argüir, eu sabia que ele ia fazer esses elogios todos, ele falou sozinho, mas agora vamos ter que fazer perguntas de três porque são muitos os inscritos. Vamos fazer blocos de três para agilizar a argüição. O próximo inscrito é o Senador Garibaldi Alves Filho, do PMDB.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Sr. Presidente, Sras. e Srs. Senadores, eu cumprimento novamente o Presidente do Banco Central que tem tido, a convite de V. Exª., o empenho de vir sempre a essa Casa. Eu gostaria de perguntar o que é que o Presidente do Banco Central acha da proposta do ex-secretário de política econômica do Ministério da Fazenda, que é Professor da Unicamp, o Sr. Júlio Sérgio Gomes de Almeida, onde ele quer, Sr. Presidente, e afirmou isso numa entrevista ao Estado de São Paulo, ele quer que a dívida pública seja administrada de uma forma diferente do que é hoje, e

ele propõe inclusive um comitê de dívida pública semelhante à do comitê de política monetária do Banco Central que reúne todos os diretores do Banco Central para definir a taxa básica de juros da economia. Segundo ele, Sr. Presidente do Banco Central, o comitê de dívida pública ajudaria o Ministro da Fazenda a dar as diretrizes, sobretudo executar a estratégia de financiamento da dívida. O tema, diz ele, é importante demais para ficar nas mãos de um órgão apenas, e acrescenta ainda nessa entrevista que as diretrizes e a própria gestão da dívida fiquem não mais só nas mãos do Tesouro, mas sejam conduzidos por esse novo órgão. Era essa a pergunta.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço ao Senador Garibaldi. O próximo é o Senador Delcidio Amaral, depois a Senadora Kátia Abreu.

SENADOR DELCIDIO AMARAL (PT-MS): Eu quero cumprimentar o nosso Ministro Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central, a diretoria. Primeiro, Presidente, quero parabenizá-lo pelo trabalho, mais do que nunca pelo controle emocional em função de todas as pressões que V. Exª. enfrentou, seguro, com uma equipe segura e sabendo muito bem o que ia fazer. Guardadas as devidas proporções, nós estamos falando-se de Agências reguladoras, e o Banco Central, de certa maneira, guardada as devidas proporções, assim numa visão muito primário, é talvez uma Agência reguladora que deu certo, com independência, com autonomia, com firmeza, e estão aí os resultados. Eu acompanhei atentamente a exposição de V. Exª., as vantagens do câmbio flutuante, das metas de inflação, tive a oportunidade aqui também de analisar, olhar aqui não só o comportamento da inflação, a estabilidade alcançada, o desempenho das transações correntes de quase 10,6 bilhões, as reservas internacionais, aqui tem um gráfico importante que é o risco e a aversão ao risco, o desempenho da economia brasileira em função de toda essa oscilação que o mercado internacional enfrentou nas últimas semanas, e eu queria fazer três perguntas para V. Exª. A primeira, Sr. Presidente, na visão do Banco Central quando o Brasil alcançará o *investment grade*? Evidente que depende, como disse o Senador Jefferson Peres, isso depende também de uma série de outras variáveis, mas eu acho que essa discussão é uma discussão importante porque demonstra nitidamente o que essa curva determina com relação ao risco Brasil e a aversão ao risco. Segundo, a questão do déficit nominal zero, quer dizer, a influência do déficit nominal zero, inclusive com a política de juros adotada em função dessa redução dos juros, quer dizer, como que fica essa meta do déficit nominal zero, que eu acho que é também uma vitória importante além das grandes vitórias que foram conseguidas na economia brasileira ao longo dos últimos anos, e a terceira pergunta é ouvir de V. Exª., em função até das medidas tomadas pelos Bancos Centrais Europeus, pelo próprio Banco Central Americano, como o Banco Central olha hoje o sistema financeiro internacional, fruto dessas medidas, e quais os cenários que o Banco Central antecipa com relação a essas medidas, com relação a essa reação

nas Bolsas européias, Bolsas asiáticas e, inclusive, na Bolsa brasileira, que ontem teve um dia memorável, mas quais são os cenários que o Banco Central efetivamente tem trabalhado em função desse balanço que tivemos nas últimas semanas? E no mais é mais do que nunca parabenizar, Sr. Presidente, a V. Exª., à diretoria, aos técnicos do Banco Central, pelo grande serviço que tem feito pelo Brasil.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço ao Senador Delcidio Amaral. A próxima é a Senadora Kátia Abreu.

SENADORA KÁTIA ABREU (DEM-TO): Obrigada, Presidente. Eu quero agradecer a presença do Presidente do Banco Central e dos seus diretores e gostaria apenas de fazer uma pergunta baseada numa materializa no jornal o Estado de São Paulo, de terça-feira, dia 25 de setembro, aonde alerta para a queda na taxa básica de juros, que caiu 22%, e a despesa com juros do Governo que teve uma redução de apenas 2%, inclusive sugere a criação de um comitê de dívidas públicas, que a administração dessa dívida pública deveria sair da mão do Tesouro, da exclusividade do Tesouro, e montar um comitê de outras instituições, de outros Ministérios, quer dizer, sugerindo que há alguma coisa errada em termos de gestão nessa condição da redução com os gastos do Governo, com os juros terem recuado 2% e a taxa básica 22%. Eu gostaria que o senhor pudesse falar a respeito deste assunto. Obrigada.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Com a palavra o Presidente do Banco Central, Ministro Henrique Meirelles, para responder às três argüições.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Pois não. As perguntas dos Senadores Garibaldi Alves e da Senadora Kátia Abreu são basicamente a respeito do mesmo assunto, que é a questão da despesa de juros num período determinado ter caído menos do que aquela da taxa base de juros - SELIC, e, portanto, qual é a implicação disso, em primeiro lugar, em segundo podemos falar o porquê isto ocorreu e, em terceiro lugar, um comentário a respeito do possível comitê de gestão da dívida público, conforme sugerido e mencionado pelo Senador.

Bom, em primeiro lugar o Brasil, em função da sua grande instabilidade no passado, não era capaz de emitir títulos de dívida pré-fixados, isto é, a maior parte dos países, se nós olharmos hoje para os Estados Unidos, Europa, Japão, na maior parte dos países os títulos são todos pré-fixados, isto é, o Tesouro americano paga lá uma taxa de juros - *Treasury Bills*(F) (0:53:02) por trinta anos, por dez anos, por vinte anos. No Brasil, como existia uma certa insegurança quanto ao futuro, os títulos do Tesouro Nacional eram indexados a algum tipo de índice. Por exemplo, no Brasil, nós tínhamos a indexação à inflação, temos ainda alguns títulos como a NTB, por exemplo, que é indexado à inflação. Todos os países têm um pouco disso, mesmo os Estados Unidos, é importante ter um pouco de títulos indexado à falação, mas no Brasil nós já tivemos, em alguns

momentos, percentuais maiores do que a média dos países, apesar de que a política básica de dívida pública, na maior parte dos países, é pré-fixado, como eu mencionei, mas sempre se emite um pouco de dívida pós-fixada por razões diversas. No Brasil nós tínhamos os títulos e temos ainda indexados à SELIC, que é no fundo ao que nós estamos nos referindo. São títulos que variam, pagam de acordo com a variação da SELIC, e nós tínhamos também os títulos cambiais, temos ainda alguns poucos remanescentes, que são aqueles títulos indexados ao dólar. Bom, isso é aquilo que nos mercados internacionais e nos Bancos Centrais se chama de pecado original, é aquele país que não consegue emitir a própria moeda, então ele tem que emitir na moeda do outro, indexado à moeda do outro. Nós tínhamos esse problema de indexação ao dólar. Na medida em que a economia brasileira foi se estabilizando, nós, em primeiro lugar, ... (ininteligível – 0:54:39), nós tivemos a possibilidade de eliminar a indexação cambial da dívida doméstica, o que é um dado extremamente positivo, na medida em que diminui a volatilidade da dívida pública com a mudança do patamar de taxa de câmbio. Em resumo nós não temos mais aquele circulo vicioso do passado. Em segundo lugar está diminuindo também a parcela da dívida indexada à SELIC, o que significa que o Tesouro Nacional, mais e mais, está emitindo títulos pré-fixados. Evidentemente que no momento em que há uma queda pronunciada da SELIC, como houve nesses últimos dois anos, nós temos este efeito mencionado por muitos, quer dizer, e a comparação é a seguinte: “ah bom, se tivesse mantido a dívida pública totalmente indexada à SELIC, por exemplo, teria caído mais”. É possível. Por outro lado é importante notar que o fato de uma parcela maior da dívida ser pré-fixada, ela dá mais estabilidade e aumenta a resistência a choques. Por quê? Porque no momento em que há, por exemplo, um possível choque, como tivemos em 2002, por exemplo, quando a SELIC teve que subir muito, ela subiu desde 2001 até o final de 2002, ela subiu de cerca de 15,25% para 25%, e depois 26,5% no início de 2003. Um movimento como esse, ele aumenta também o custo da dívida. Se nós temos a maior parte da dívida pré-fixada, quando tem uma subida da SELIC, isto impacta o custo da dívida. Evidentemente que tem um movimento reverso, que a SELIC cai mais rápido normalmente quando está caindo do que a pré-fixada, principalmente porque em sendo pré-fixada o efeito não é imediato, tem que esperar que vençam os títulos para que os novos títulos já tenham uma taxa menor e etc. Então os títulos pré-fixados, eles funcionam também como um certo amortecedor, que onde quando cai a SELIC, ele cai mais devagar, e quando sobe, também sobe muito mais devagar. A experiência de política monetária e de gestão de dívida pública e mesmo dívida privada no mundo todo tem mostrado que dívidas pré-fixadas, por causa desse fator estabilizador, a longo prazo, são mais saldáveis. Portanto, eu tenho a avaliação que o Tesouro Nacional está fazendo um trabalho de qualidade, um trabalho responsável na gestão da sua dívida. Eu não compartilho com esse tipo de críticas ao Tesouro Nacional exatamente porque nós estamos vivendo um determinado momento e, de

fato, como eu mencionei, se nós temos uma parcela cada vez maior da dívida pré-fixada, no momento que a SELIC cai, ela demora a cair, e portanto se nós pegarmos este momento, nós vamos dizer: “se tivesse variado teria caído mais rápido”. É verdade, mas por outro lado, quando sobe, o efeito é contrário. Em resumo, eu acho que a política de estabilização, a longo prazo, ela tem benefícios. Em relação à questão de administrar assim ou de outro lado, quer dizer, me parece que a proposta é que fosse vários secretários da Fazenda que fizessem parte desse comitê, eu acho que aí é uma questão de administração interna do Ministério da Fazenda em como organizar, agora a caminho avaliação pessoal, perguntado pelos Senadores, é que o Tesouro Nacional está fazendo um trabalho de alta qualidade.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): Se V. Exª. me permite é só uma pequena intervenção, Sr. Presidente, mas os títulos pré-fixados são bem mais caros, é por isso que há essa --

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Depende, Senador. Como eu mencionei, no momento em que a SELIC está caindo, sim, mas no momento em que a SELIC aumenta, não, porque aí os pré-fixados não são substituídos imediatamente e, portanto, tem um fator estabilizador. Essa é a experiência da maior parte dos países, por isso que a maior parte dos países usam, na grande maioria da sua dívida, serem emitidas em títulos pré-fixados, exatamente por isso, porque ela diminui a volatilidade. Agora o senhor tem razão, no momento em que está caindo a SELIC, se nós tivéssemos toda a dívida pós-fixada e indexada à SELIC, nós tínhamos uma queda mais rápida, não há dúvida.

SENADOR GARIBALDI ALVES FILHO (PMDB-RN): [pronunciamento fora do microfone e falha no áudio].

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Houve uma interrupção do som e eu não --

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): O Senador disse que nós não aproveitamos bem a trajetória de queda da SELIC.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: É uma colocação tecnicamente interessante, porque se pode ler isso de duas maneiras, Senador. Uma deles é dizer: olha, a médio prazo nós poderíamos ter mantido a dívida totalmente indexada à SELIC ou aumentar a indexação à SELIC, não é verdade, e com isso nós teríamos tirado mais proveito do momento em que a SELIC caiu. Sim, mas nós teríamos maior problema talvez no momento de preocupação dos mercados. O fato de que está tudo funcionando tão bem mostra que a estabilidade também na área de gestão de dívida tem algumas vantagens importantes. Eu gostaria de mencionar que ainda 38% da dívida doméstica é indexada à SELIC, ela não está totalmente indexada, ela não é totalmente pré-fixada, digamos, sem a ausência de indexação.

SENADORA KÁTIA ABREU (DEM-TO): Sr. Presidente, o senhor tocou no ponto da minha questão. O senhor disse que ainda 38% está atrelada à SELIC. Não foi exatamente aqui um questionamento, eu quero que o senhor me tire a dúvida, mas não foi exatamente a velocidade dessa substituição que causou essa defasagem tão grande e por isso a sugestão desse comitê? Porque a preocupação de tudo isso, como fazer, a velocidade ou não, eu acho que o Banco Central tem todos os fundamentos e os números para poder agir nessa hora, mas a nossa preocupação, a minha pessoalmente, é que nós sabemos que o juros é a maior despesa do setor público brasileiro, e isso nos preocupa muito, mesmo porque nós estamos aí todos esperançosos de que nós possamos abaixar a carga tributária brasileira, e nós só faremos isso quando nós conseguirmos diminuir as nossas despesas como um todo. Então eu repito: a velocidade dessa troca, dessa substituição de títulos não atrelados à SELIC não foi com uma velocidade muito grande gerando essa defasagem maior?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Senadora, de novo é a questão base que eu mencionei. Vamos supor que a velocidade fosse zero e nós tivéssemos substituído toda a dívida cambial por dívida indexada à SELIC. No momento em que a SELIC caiu, a despesa teria caído mais rápido, não há dúvida, a senhora tem absoluta razão nisso, S. Exª. está certa. Por outro lado, como eu disse, em outros momentos isso funcionaria ao contrário. Então existe uma política no mundo inteiro, de setor público e privado, de não indexar suas dívidas exatamente visando dar uma estabilidade no endividamento público, isto é, se a taxa de juros oscila por questões de política monetária para cima e para baixo isso não faz com que a dúvida pública suba e desça, suba e desça. No Brasil subia e descia com o dólar e subia e descia com a SELIC. Agora cada vez mais não é indexada, é pré-fixada, portanto, e isso têm vantagens importantes a médio e longo prazo e têm alguns custos de curto prazo. A avaliação do Tesouro Nacional me parece correta e é de que vale a pena nós substituirmos esta dívida e ela, na medida que vai sendo substituída, o efeito não é imediato, mas ela existe, Senadora, porque no momento em que os papéis que foram emitidos a juros maiores sejam substituídos por papéis que sejam emitidos a juros menores, nós vamos ter então uma continuada queda das despesas de juros, mesmo em momentos em que a SELIC não necessariamente esteje mais caindo. Agora não há dúvida que há curto prazo tem um certo custo.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): O próximo inscrito agora é o Senador --

SENADOR DELCIDIO AMARAL (PT-MS): O Presidente não respondeu às minhas perguntas ainda, porque a Senadora Kátia Abreu e o Senador Garibaldi monopolizaram --

SENADOR DELCIDIO AMARAL (PT-MS): É que eram tão importantes as perguntas que ele deixou para o final. Ele o fará imediatamente.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Está certo, Senador, o senhor tem cem por cento de razão. Muito bem, eu vou passar às suas perguntas. Quando o Brasil acusará o *investment grade*. Bem, Senador, isto é algo que eu, na minha vida profissional há muitos anos, já deixei de fazer há muitos anos de tentar prever o que vão fazer as Agências de Rating, porque as Agências de Rating têm os seus critérios, eles têm por função ser mais conservadores do que a média das pessoas, principalmente quando eles fazem a nota dos títulos de crédito, e as Agências de Rating agora estão num momento particularmente delicado, vamos dizer assim, e por quê? Porque um dos problemas dessa atual turbulência nos mercados internacionais é que muitas destas decisões de crédito que nós nos referíamos, subprime e etc, dessa securitização e da venda desses papéis, foi feita baseado nos Ratings dado a cada parcela de empréstimos pelas Agências de Rating, e está um pouco cedo para dizer se houve alguma avaliação correta ou não, porque ainda há muita incerteza sobre exatamente qual vai ser o comportamento de cada tipo de papel quando for vencer e no seu pagamento, na sua adimplência ou inadimplência. Portanto, é um pouco cedo para nós avaliarmos isso, mas de qualquer maneira as Agências de Rating estão sujeitas a um certo questionamento e, portanto, estão sendo corretamente, particularmente, cuidadosas. Agora em dito isso, o Brasil teve aí um *upgrade* no meio da turbulência, foi um dado bastante positivo, interessante. Eu suponho que o Brasil está encaminhando para o *investment grade* num prazo não muito longo, mas, de novo, não é algo a essa altura totalmente previsível. Eu diria ao Senador que não é coisa para muitos anos, é uma coisa digamos assim mais perto de um ou dois anos do que de oito ou dez anos. Eu acho que devemos estar caminhando para lá num passo seguro, mas vamos chegar lá.

Em relação ao déficit nominal zero, o Brasil trabalha com meta de superávit primário, de resultado primário, que me parece uma medida adequada, porque o resultado primário, ele não influenciado pelas taxas de juros que não necessariamente são controladas pelos Governos, taxa de juros, setor de risco, de mercados, percepção de inflação, uma série de coisas, e, portanto, o Governo, o Governo no caso o Executivo e o Legislativo, o Governo tem controle sobre as suas despesas até um certo ponto, devido às limitações constitucionais, e tem um certo controle sobre as suas receitas, também até um certo ponto, mas de qualquer maneira tem mais controle sobre o resultado primário do que sobre o resultado nominal. Portanto, no Brasil, se trabalha com metas de resultado primário, que eu acho adequado, e dentro desta tendência me parece que o déficit nominal zero deverá ser uma conseqüência da evolução e da estabilização da economia brasileira, da queda dos prêmios de risco, portanto, queda das taxas de juros, como tem acontecido nos últimos

anos, mas vai depender também de outros fatores, inclusive o próprio superávit primário, a manutenção do próprio superávit primário, etc, além da evolução do produto. Mas eu acho que de fato essa é a tendência, de caminharmos em direção ao déficit nominal zero. É importante mencionar também que hoje o déficit nominal brasileiro já é inferior à meta européia do Tratado de Maastricht, então é um dado muito importante.

Em relação a cenários para os mercados, a terceira pergunta do Senador, eu diria que o cenário base hoje é um cenário onde a economia americana deve crescer um pouco menos do que estava crescendo antes das turbulências e a economia mundial deve crescer possivelmente a taxas equivalentes ou levemente inferiores ao que estava crescendo antes. Em resumo, a economia fora dos Estados Unidos deve sofrer um pouco menos do que a americana. Isso no cenário base, mas existe cenário de risco, existe cenário de recessão nos Estados Unidos. Alguns discutem percentuais e etc, mas o fato é que existe um risco de recessão. Se ocorrer uma recessão nos Estados Unidos, nós teremos aí sim um reflexo maior no crescimento mundial. Por quê? Porque uma coisa é uma queda moderada, uma queda leve do crescimento americano, portanto, um efeito menor no crescimento mundial. Agora se houver uma queda maior do crescimento americano, aqueles países que exportam para os Estados Unidos vendem menos e etc. Além do mais existem outros fatores de incerteza. Por exemplo, na Europa, existe alguma incerteza em relação à própria exposição dos bancos europeus do mercado subprime, quer dizer, pode haver alguma surpresa negativa e que isso afete também o crescimento da Europa, apesar que, de novo, não é aquilo que eu mencionei, o cenário base. Mas existe, sumarizando, uma incerteza maior em relação à economia americana, mas existe algum grau de incerteza em função disso também da economia mundial. Por quê? Porque nós temos instituições e investidores de diversos outros países que investiram nesse mercado de subprime americano ou em papéis lastreados em ativos de risco americano, e, portanto, o problema americano não só tem um efeito da economia real, diminuir as importações americanas, se isso atingir a economia real americana, mas tem também efeitos nos mercado financeiros de outros países. Então existe um certo nível de incerteza, mas, de novo, o cenário base é aquele que eu descrevi, o cenário base não significa que é um cenário que vá necessariamente ocorrer, é o de maior probabilidade, mas existe, portanto, algum nível de risco sim.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço. O próximo inscrito é o Senador Antônio Carlos Magalhães Júnior, depois eu farei a minha argüição, depois a Senadora Serys e o Senador Casagrande.

SENADOR ANTONIO CARLOS JÚNIOR (DEM-BA): Sr. Presidente, Sr. Ministro Henrique Meirelles, Presidente do Banco Central, senhores diretores do Banco Central, Senador Eliseu Resende. Bom, sem dúvida que a gestão do Banco Central tem sido extremamente

responsável e eficiente, e nós temos aqui, digamos, a blindagem que é a economia brasileira recebeu, passando por todas as turbulências no mercado internacional, e nós tivemos um comportamento digamos extremamente positivo se comparado a outros países emergentes. Então nós temos que parabenizar a condução do Banco Central durante todo o período e, particularmente, durante o período de turbulência, isso nos deixa mais tranqüilos para que possamos manter a nossa economia sob controle, e a minha intervenção vem um pouco em cima desse assunto. Bom, é a questão das taxas de juros. O cenário externo nos dá um certo conforto, os números estão aí, quer dizer, a economia brasileira resistiu bem à turbulência, é claro que podemos ter mais turbulências, mas de qualquer maneira a blindagem mostra que nesse lado nós estamos um pouco mais tranqüilos. O outro ponto é a inflação, quer dizer, que seria o segundo ponto que influenciaria na tendência das taxas de juros, seria a inflação, que o Banco Central também persegue de uma maneira eficiente e sempre procurando estar dentro das metas de inflação, porque é uma administração inclusive responsável, e o terceiro ponto é a situação fiscal que também influenciaria na tendência de queda ou não das taxas de juros. Então essa é que preocupa mais, porque se nós tivéssemos um caminho para a redução do déficit nominal, embora o Presidente tenha colocado que o resultado primário é o mecanismo de controle, mas de qualquer maneira se a gente parte para uma redução e tem um caminho de tendência zero do resultado nominal, nós teríamos uma condição de reduzir mais, mais rapidamente as taxas de juros. Então nos dois primeiros aspectos eu acho que o Banco Central vem conseguindo controlar, que é da sua atribuição. Já o terceiro não depende do Banco Central, depende da questão fiscal e é uma gestão de política econômica do próprio Governo, Ministério da Fazenda, e esse é que preocupa mais, porque se nós tivéssemos uma política fiscal mais eficiente, ou seja, se nós tivéssemos redução de gastos correntes poderíamos caminhar para uma situação de redução das taxas de juros numa velocidade maior. Isso é uma opinião minha. Então eu só queria o comentário do Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço a excelente intervenção do Senador Antônio Carlos Júnior. Passarei a presidência para o nosso Vice-Presidente para que eu possa fazer a minha argüição.

[troca de presidência]

SR. PRESIDENTE SENADOR ELISEU RESENDE (DEM-MG): Com a palavra o Senador Aloízio Mercadante.

SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Sr. Presidente, Ministro Henrique Meirelles, eu quero me associar a várias intervenções que reconhecem que o esforço que o Governo e o Banco Central fizeram

em superar grave vulnerabilidade das contas externas do país e a política de acúmulo de reservas cambiais foram essenciais para que o país tivesse essa resposta bastante consciente às fortes turbulências financeiras internacionais, que foram muito bem expressas aqui na apresentação. Eu, no entanto, gostaria de, reconhecendo isso, explorar alguns outros caminhos. O primeiro deles é em relação à fiscalização do Banco Central. Eu denunciei à época a operação Marka e Fonte Sidan numa Audiência como essa com o então Presidente Armínio Fraga, que o desdobramento foi uma investigação onde parte daquela operação foi revelada, talvez uma parte dela quem sabe agora o Cacciola voltando ao cárcere brasileiro possa esclarecer, mas aquele episódio e outros que vieram depois, Banco Santos, demonstram que o departamento de fiscalização tem um papel essencial na prevenção à crise, na identificação das vulnerabilidades, portanto, política de redução de riscos sistêmicos. Eu perguntaria, dentro dessa perspectiva, como o Banco Central vê a abertura de capitais, o departamento de fiscalização e, ainda, o departamento de norma de fiscalização, nessa abertura de capital da BM&F. A Bolsa de Mercadorias & Futuros foi criada em 1986 e ela tem como um dos seus fundamentos a autoregulação do mercado. Essa Bolsa é essencial nas operações de swaps cambiais que o Banco Central opera, ela é hoje já a quinta maior Bolsa do mundo em mercado derivativos e também fundamental nos juros futuros [ininteligível] da dívida pública. À medida que nessa abertura de capitais já houve o ingresso de um *private equit General Atlantic* de um bilhão de reais e essa empresa já opera em várias Bolsas do mundo, ela opera na Bolsa de Futuros de Nova Iorque, ela opera em várias Bolsas do mundo, eu pergunto: uma empresa privada está entrando numa Bolsa que é autoregulada, que é fundamental para a regulação da economia brasileira, e quero saber quais os desdobramentos dessa internacionalização da BM&F, sabendo que é uma empresa que já opera em outras Bolsas, que tem um padrão, portanto, e uma concepção em relação aos desdobramentos do futuro da BM&F, e se o Banco Central vai ou não discutir a autoregulação ou estabelecer regras de funcionamento da BM&F ou eventuais alterações de regras que esse novo sócio privado internacional possa vir a trazer no âmbito da BM&F. Minha segunda questão é em relação às reservas. Se é verdade, e é verdade, e se é positivo, e é positivo, que as reservas foram essenciais para nós podermos imunizar, prevenir o país das fortes turbulência internacionais, de outro ela tem um custo de carregamento fiscal muito alto, o que está evidentemente tendo um impacto do ponto de vista da evolução da dívida pública. Considerando que o FED acaba de reduzir em mais meio percentual a sua taxa de juros, significa que o custo de arbitragem, o custo do carregamento das reservas brasileiras vai aumentar ainda mais, é evidente, dependendo do futuro da nossa taxa de juros. Eu perguntaria se não é hora de diversificar as aplicações do Banco Central como estão fazendo vários países da Ásia, que não estão mais apenas aplicando numa moeda que vem perdendo valor, é evidente que é uma aplicação relevante em termos de custo, de segurança das aplicações do Tesouro americano,

mas essa concentração, quase que um monopólio das nossas aplicações nesse tipo de papel, então perguntaria se isso não é um ponto importante. Minha terceira questão, Ministro Meirelles, é que o Banco Central reduziu em nove meses a taxa de juros de setembro de 2005, na realidade um pouco mais, de setembro de 2005 para cá, vamos pegar aí dois anos, reduziu de 19,75% para 11,25%. Foi uma redução bastante forte, especialmente nos últimos nove meses, mas ele ainda menciona que não dá para verificar a materialização deste afrouxamento monetário. Eu perguntaria se o modelo do Banco Central vai sofrer algum ajuste para que a gente possa ter mais capacidade de prevenção em relação a essas questões. E, por último, eu faço uma proposta ao Banco Central que é o seguinte: o Banco Central Americano tem uma coletânea de publicações, por exemplo, isso daqui é a história da inflação, e em vários níveis, até em revista em quadrinhos, para popularizar a história da moeda, a história da política monetária, a história do Banco Central Americano, a história dos cheques e do pagamento eletrônico, enfim, é um trabalho de educação financeira e de educação econômica muito importante. Eu perguntaria se o Banco Central Brasileiro não se disporia, e talvez inclusive em parceria com o Senado que tem condições de participar de uma parceria estratégica como essa, de produção de material didático que permita difundir tanto para o público universitário, mas também para jovens do segundo grau, um material didático para a população em geral, acessível, pedagógico, que permita às pessoas acompanharem com mais competência a história da política monetária, como se forma a taxa de juros, enfim, a história, o papel do Banco Central, a história da moeda, que são conceitos fundamentais para a formação econômica da sociedade brasileira, quer dizer, é um trabalho de educação econômica e financeira que nós poderíamos fazer em parceria com o Senado, o Senado tem uma excelente gráfica, produz material de ampla difusão, e sugiro que nós possamos trabalhar nessa parceria, a CAE se disporia a trabalhar nessa construção, e essa experiência do Banco Central Americano poderia servir de subsídio. Pois não, Senador Flexa.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Pela ordem, Presidente Senador Aloízio Mercadante, eu quero louvar a proposta de V. Exª. dessa publicação do Banco Central, inclusive na forma de revista em quadrinhos para que conte a história do combate à inflação, porque o herói da revista será com certeza absoluta o ex-Presidente Fernando Henrique Cardoso [risos].

SR. SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): V. Exª. está sempre puxando o cordão. Eu acho importante mostrar a história da inflação, inclusive porque nós tivemos vinte e três trilhões de pontos percentuais de inflação entre 1980 e 1994, vinte e três bilhões de pontos percentuais, eu acho que é a mais longa hiperinflação da história, e os benefícios da estabilidade que o país construiu e que estão sendo, não só aperfeiçoados, está aí o aumento, e é muito importante, Presidente, para adicionar essa sugestão do Senador Flexa Ribeiro, mostrar o papel que o

combate à inflação e as políticas públicas têm na distribuição de renda, no combate a pobreza, nos indicadores sociais e, seguramente, mostrarão também esse período recente da história do Brasil. Mas feita a sugestão, proponho que a gente possa dar continuidade à argüição, sendo que o próximo inscrito agora é o Senador --

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Pela ordem, Presidente, é que o nosso grande líder, Senador Romero Jucá, ele disse que está tranqüilo, ele vai aparecer nas duas versões [risos].

SR. SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Seguramente, até não sabe quem é o próximo Governo, mas também estará presente [risos]. Presidente Eliseu Resende.

SR. PRESIDENTE SENADOR ELISEU RESENDE (DEM-MG): Devolvo a presidência ao Senador Aluízio Mercadante.

[troca de presidência]

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço ao Senador Eliseu Resende, e a próxima inscrita é a Senadora Serys Slhessarenko. Como é Audiência de Ministro tem que fazer uma intercalação, agora é o Senador Casagrande e depois a Senadora Serys.

SENADOR RENATO CASAGRANDE (PSB-ES): Muito obrigado, Senador Aloízio Mercadante. Eu acho que o Senador Flexa Ribeiro, Senador Aloízio Mercadante, cometeu só um erro em saber quem é o herói. Eu acho que o herói é o povo brasileiro que conseguiu vencer esse tempo todo de juro tão alto e está sobrevivendo ainda. Sr. Presidente Henrique Meirelles, só duas questões rápidas. As perguntas já feitas abordaram temas importantes para a abordagem, especialmente a pergunta do Presidente Senador Aloízio Mercadante, mas só voltando à questão da redução da taxa básica, da Taxa SELIC, entre agosto de 2006 e de 2007 os juros básicos caíram de 34,25% para 11,25%, menos 21%. O juro médio cobrado às pessoas físicas caiu de 137,65% para 131,62%, menos 4,3%, isso no mesmo período, menos 21% a taxa básica e menos 4,3% a taxa cobrada das pessoas físicas. Sempre nessas Audiências Públicas o que se discute é que faltam ainda algumas reformas, algumas medidas, falta o Congresso aprovar algumas medidas, o Governo encaminhar outras. O senhor não acha que já está passando do momento que isso já é desculpa? Porque nós já estamos num nível de estabilidade econômica e de segurança, como exposto por V. Exª. aqui, que já permitiria efetivamente que as nossas instituições financeiras pudessem disponibilizar ou reduzir, pelo menos num ritmo mais acelerado, do que vem reduzindo, e parar de usar esse argumento de que ainda nós não temos toda a segurança para fazer uma redução mais drástica da taxa de

juros. Eu, Presidente Henrique Meirelles, eu acho que nós estamos vivendo ainda na vida fácil, na vida fácil, do lucro fácil. O sistema bancário, o sistema financeiro brasileiro, vive a vida fácil de lucros exorbitantes a cada ano e não pensou até agora em colaborar para uma estabilidade da nossa política econômica. Então temos muito que fazer ainda para que a gente possa tirar os obstáculos da frente, mas temos que declarar publicamente que há um nível de irresponsabilidade nessa condução dessas instituições financeiras. Eu queria ouvir um comentário do senhor sobre isso. A outra questão é que nós temos agora a provável aquisição do Banco Real pelo Santander, sendo que isso vai fazer com venha a ser o segundo maior banco privado com atuação no Brasil. O Banco Central anunciou algumas medidas de controle de tarifas bancárias, que é um custo elevado para o cidadão brasileiro que quer permanecer com a conta vinculada a uma instituição. Quais são efetivamente essas medidas, porque isso tem um custo na manutenção de um registro bancário, e se esta concentração que tem acontecido, essas aquisições, fusões, incorporações, isso tem dificultado o trabalho do Banco Central em fiscalizar minimamente essas cobranças de tarifas por essas instituições financeiras? Então eu queria deixar só essas duas questões, já sendo contemplado com as outras perguntas feitas.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu só queria esclarecer, aproveitando o Senador Renato Casagrande, das vinte e sete Audiências Públicas que esta Comissão terá que fazer, uma delas é com o Presidente da FEBRABAN. Nós já fizemos o convite, entramos em contato, e a princípio estávamos imaginando que essa Audiência poderia ser na próxima terça-feira, ou na próxima ou daqui há quinze dias, para discutir especificamente tarifas bancárias, há um estudo inclusive da Fazenda com o Banco Central nessa direção, e nós faríamos nessa oportunidade a Audiência Pública sobre tarifas bancárias. Senadora Serys Slhessarenko com a palavra.

SENADORA SERYS SLHESSARENKO (PT-MT): Sr. Ministro, Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, senhores diretores, Sr. Presidente, Sr. Vice-Presidente, Srs. e Sras. Senadores. Em primeiro lugar eu gostaria de dizer ao Senador que preside a CAE, a nossa Comissão, que eu acho da mais alta relevância a sua proposta com relação a essa cartilha, porque eu que só estou Senadora, fui Professora vinte e seis anos numa Universidade Federal, sei, tenho muita clareza, e eu acho que todos nós aqui temos, mas quem é Professor tem mais ainda, que o que vai reverter realmente a maioria das situações, senão todas, é a educação, e só quem conhece compreende e só quem compreende transforma. E se a gente quer realmente caminhar num mundo em que a transformação aconteça a gente precisa da participação da maioria. Participação em todos os sentidos, de compreensão, de entendimento, de conhecimento da situação para poder mudar, porque se você não conhece a situação, você não compreende, e se você não compreende, você não participa, e se você não participa dessa transformação ela acontece de forma muito

lenta, e aí é uma cartilha do tipo dessa daí, em que a população brasileira possa entender de uma forma vamos dizer assim popular, através de uma linguagem popular, é fundamental, principalmente para os nossos jovens, para as nossas escolas, para a juventude. Eu diria que isso é fundamental. Mas, Ministro, muito aqui já foi falado na questão dos juros, e por isso eu não vou fazer tergiversações, até porque não é a minha área, mas eu vou fazer uma pergunta bem direta que até já foi mais ou menos feita e o senhor também já falou do assunto, muita coisa já foi falada sobre a política de redução dos juros, que vinha sendo adotada pelo Brasil e que foi afetada pela crise imobiliária dos Estados Unidos. Este mês a redução que era para ser de 0,5% foi de 0,25%. No entanto, lá nos Estados Unidos, após a crise instalada, a redução ainda foi de 0,5%. Eu pergunto: em que medida este fato irá ser considerado pelo Banco Central para continuar com a política de redução dos juros e se o Banco Central pensa em rever sua posição diante da reação americana que foi bem menos conservadora que a nossa? Então na realidade são essas duas perguntas, em que medida esse fato será considerado pelo Banco Central para continuar a sua política de redução dos juros e se o Banco Central pensa em rever essa posição. Obrigada.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Presidente Henrique Meirelles com a palavra.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Obrigado Presidente. Em primeiro lugar vou responder as perguntas do Senador Antônio Carlos Magalhães Júnior. Senador, de fato existe uma série de fatores importantes que influenciam na trajetória da inflação, e nós levantamos em conta, no Banco Central, todos esses fatores, na nossa análise a essa altura a cada quarenta e cinco dias de média, quando fazemos as reuniões do COPOM, e tentamos incorporar a maior parcela possível desses fatores nos nossos modelos macroeconométricos que são aperfeiçoados, mas nós vamos nos referir a isso em relação à pergunta seguinte do Senador Mercadante, e não há dúvida que um dos fatores é a questão fiscal. Agora é importante mencionar que o Banco Central, quando toma as suas decisões, ele toma decisões baseado no conjunto muito grande de fatores, porque hoje, é esse o ponto que eu vou fixar agora e depois serve também para as perguntas seguintes, é que cada vez mais os Bancos Centrais do mundo inteiro trabalham com regime de meta de inflação, e, portanto, no regime de metas de inflação, os Bancos Centrais não trabalham com as chamadas metas intermediárias: “vou fazer isso se acontecer aquilo, se mudar o fator A eu vou tomar a atitude B”. Os Bancos Centrais colocam todos esses fatores no seu processo de análise, fazem uma previsão da taxa de inflação e tomam uma decisão na sua previsão de taxa futura de inflação, sujeita a todas as incertezas e etc. Pois bem, nesse fator, portanto, é difícil mencionar exatamente qual é o efeito específico de cada fator. Não há dúvida de que quanto melhor a situação fiscal, quanto melhor os superávits primário e etc, quando melhor o resultado nominal, a médio e longo prazo, em tese melhor a situação na

frente inflacionária. Não há dúvida que o Brasil cresceu e amadureceu muito nesse período. Eu estive, Senador, um dia desses, no final do mês de agosto, eu estava numa reunião de economistas, especialistas principalmente em política monetária, mas também especialistas em outras áreas da macroeconomia, nós estávamos discutindo exatamente não só os fenômeno dos mercados, mas a estrutura da economia mundial como um todo e etc, e eu me encontrei com um Professor economista, um senhor já dos seus oitenta anos, ainda muito reputado na economia internacional, onde ele me relatou que ele tinha ensinado no Brasil, feito um curso de pós-graduação e lá se vão cerca de trinta anos, e ele falou: "ainda existe no Brasil aquele negócio da conta movimento", eu falei: "não, Professor, isso felizmente já não existe mais", aí ele falou: "pois é, era o que o Brasil usava para fazer a hiperinflação naquela época e, quando eu falei disso, eu apanhei muito, fui muito criticado, quase me expulsaram do país e etc". O que eu estou dizendo é o seguinte: não há dúvida, Senador, que o Brasil evoluiu e cresceu muito nesse aspecto, mas não há dúvida que quanto melhor o resultado fiscal mais favorável é o resultado para a Nação no fronte inflacionário.

Em relação às perguntas agora do Senador Mercadante, em relação à fiscalização não só do Banco Central como dos diversos Bancos Centrais no mundo inteiro, não há dúvida, Senador, que a fiscalização do Banco Central é fundamental na previsão de crises, e isto está evidente agora nos mercados internacionais quando ficou claro que uma digamos certa liberalidade das normas, principalmente de regulação dos mercados americanos e alguns europeus, na concessão de garantias de linhas de crédito por parte de bancos, que prevalecem nas atuais normas, teve um certo efeito nesse certo exagero dos mercados, e isto está sendo corrigido agora parcialmente por mercados e por Bancos Centrais no mundo inteiro. Em resumo a fiscalização é um fenômeno de melhora constante, de aperfeiçoamento constante, todos os Bancos Centrais estão sempre aprendendo, melhorando, e isto não pára no mundo inteiro. Em relação à situação do Brasil mencionada pelo Senador, o Senador mencionou dois casos, um segundo caso, o caso do Banco Santos, e isso mostra, de novo, uma evolução grande da fiscalização e da ação do Banco Central. Vamos dizer, por exemplo, que no caso do Banco Santos não houve nenhum tipo de aporte de recursos públicos, isto é, é uma evolução grande no Brasil se nós compararmos, não só com a situação do Brasil, mas de diversos outros países do mundo inteiro em situações similares no passado, quer dizer, foi uma situação exclusivamente resolvida a ponto de mercado. O Banco Central fez uma intervenção quando concluiu que existia problema e fez a intervenção antes do problema adquirir uma dimensão sistêmica, o que poderia obrigar ou criar um problema de decisão grave. No caso, portanto, houve uma ação a tempo e a hora de maneira a que a intervenção foi declarada, portanto, antes do problema se tornar sistêmico e, portanto, não foi necessário nenhum tipo de uso do aporte público. Portanto o Brasil está evoluindo muito nessa área uma das razões

exatamente dessa nossa estabilidade agora é exatamente não haver a menor suspeita de crises no sistema financeiro brasileiro. Eu gostaria de chamar a atenção para uma regulamentação emitida pelo Conselho Monetário Nacional, no final do mês de junho, onde, por sugestão do Banco Central, o Conselho Monetário Nacional determinou um maior aporte de capital para a exposição cambial dos bancos brasileiros, e isso foi importante porque isso foi um fator que ajudou a diminuir a exposição cambial dos bancos brasileiros antes dessa turbulência, e, portanto, quando veio a turbulência os bancos brasileiros estávamos menos expostos. De novo o exemplo para o Senador da fiscalização preventiva e da ação preventiva. Em relação à abertura do capital da BM&F, é importante mencionar que a questão da desmutualização da BM&F e a sua incorporação como empresa e abertura de capital na Bolsa, isto é uma aprovação da CVM, quer dizer, isto não é aprovação do Banco Central. Apenas uma observação formal. Agora --

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Mas CVM e Banco Central.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: -- Não, não, a aprovação formal é da CVM, o Banco Central não regula especificamente a Bolsa. O Banco Central entra em alguns aspectos de governança da Bolsa, que eles discutem, inclusive foram e discutiram com o Banco Central, o Banco Central analisou algumas normas de governança em relação a essa proposta de desmutualização, mas, de novo, a Bolsa não é uma instituição financeira regulada pelo Banco Central. A Bolsa tem uma subsidiária, que é um pequeno banco, o Banco BM&F, este sim é regulado e autorizado a funcionar pelo Banco Central. Mas a Bolsa em si, não. Em relação à situação como geral, de novo, o Banco Central, juntamente com a CVM, no entanto, fez uma avaliação --

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Só uma ponderação. Partindo da experiência dessa crise, e eu compartilho integralmente com o que o Presidente falou a pouco, que um dos problemas desse mercado subprime é exatamente a falta de uma regulação, quer dizer, dividir esse mercado em três, depois alavancaram em dez no mercado futuro e com empréstimos para pessoas que não tinham garantia, não tinham renda e não tinham histórico, e deu no que deu, com um tamanho de prejuízo que nós sabemos exatamente o que é. Ora, o mercado derivativo hoje é um mercado absolutamente essencial para as tarefas do Banco Central na defesa da moeda e na regulação. É indispensável que o Banco Central se atenha ao mercado futuro, por exemplo, de operações swaps cambiais, que é um dos mercados fortes de atuação do Banco Central, ou o mercado derivativo de juros que todo o red(F) da dívida pública está exatamente nesse mercado. Eu me pergunto se não é um desafio do Banco Central discutir o problema da regulação desses mercados. Até agora nós tivemos uma autoregulação de uma Bolsa que era um mútuo e que agora abriu o capital e entrou um *private*

equit, uma empresa que opera em várias bolsas do mundo, estamos internacionalizando com uma empresa que já opera em vários mercados. Como ficará o problema da regulação desses mercados?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Pois não, Senador. De fato o senhor tem absoluta razão. V. Exª. aponta com precisão de que a regulamentação, como eu disse hoje, e a fiscalização, usei um exemplo inclusive da questão cambial, da exposição cambial dos bancos brasileiros, mostrando como a regulamentação e a regulação e a fiscalização é importante. Em dito isso, existe sim regulação das Bolsas, não há dúvida que existe. O que eu disse apenas é que a regulação direta das Bolsas é feita pela CVM e não pelo Banco Central. Tal qual, por exemplo, a regulação e fiscalização das empresas de seguro é feita pela SUSEP, tal qual a fiscalização dos fundos de pensão é feita pela Secretaria de Previdência Complementar, tal quando dos fundos mútuos e etc é feito pela CVM. O que eu quero dizer é o seguinte: é essa a estrutura regulamentar e fiscalizatória só sistema brasileiro. Não há dúvida de que o Banco Central presta atenção e monitora, cuidadosamente, todos esses setores, quer dizer, o desempenho dos fundos mútuos não só de derivativos, mas mesmo aplicações em Bolsas ou em pré-fixados é de alto interesse do Banco Central e nós monitoramos isso com todo o rigor e toda a precisão. Agora a regulamentação específica das normas de fundo e etc é feita pela CVM e também, em última análise, pelo Conselho Monetário Nacional. E dos fundos, por exemplo, ou do caso dos seguros, por exemplo, da SUSEP, ou no caso dos fundos de pensão da Secretaria de Previdência Complementar, e, de novo, o Banco Central monitora cuidadosamente tudo isso, mas ele não regulamenta e supervisiona todos os aspectos. Isso é a decisão estrutural, regulamentar do Brasil, inclusive segundo decisão legal emanada dessa Casa, e, portanto, não nos compete questionar a nossa autonomia regulatória, digamos assim, versus outras Agências reguladoras. Em relação à coordenação, Senador, tem absoluta razão. Foi instituído, Senador, acerca de dois anos, o COREMEC, que é exatamente o Conselho Regulador de Mercados de Capitais, aonde essas diversas entidades se encontram, através de uma presidência rotatória, inclusive a primeira presidência foi do Banco Central, posteriormente da CVM e etc, e existe uma inter-relação e uma troca de informações constantes. Portanto, existe sim uma coordenação de atividade entre esses diversos órgãos regulatórios. Eu gostaria de mencionar, no entanto, que o Brasil tem uma vantagem em relação a outros países, e um exemplo grande é de um país europeu recentemente, quando houve uma descoordenação aparente entre Agências reguladoras do sistema financeiro, porque em alguns países a fiscalização dos bancos e das instituições financeiras, Senador, é feita por uma outra instituição e a política monetária pelo Banco Central, e a função de emprestador de últimos recursos também é do Banco Central. Isso a experiência está mostrando que isso pode gerar, em algumas situações, um certo risco. Portanto, é importante que o Brasil, por exemplo, mostrou o fato de ser

integrado a fiscalização dos bancos com a política monetária, e isso têm vantagens importantes. Eu gostaria apenas, antes de terminar em relação à questão das Bolsas, para mencionar o seguinte: é uma tendência mundial a desmutualização das Bolsas e a capitalização. Por quê? porque em primeiro lugar isso permite às Bolsas ter mais acesso a capital, em primeiro lugar, permite uma gestão mais profissional e permite com que as Bolsas não sejam apenas propriedade dos corretores, ela permite uma gestão mais profissional.

Em relação à questão que o Senador coloca da participação de uma empresa internacional na Bolsa, na BM& F no caso, é uma observação pertinente, mas evidentemente tudo isso tem que estar regulado não por proibição, mas por limitação, e me parece, pelas informações que nós dispomos, que é cerca de 10% da capitalização, que tem também algumas vantagens importantes, no sentido de que isso também dá um patamar de preço para a comercialização das ações da Bolsa e etc, e é, de novo, algo que dá maior liquidez no processo. Mas de novo, Senador, é um processo internacional, mas o Senador tem absoluta razão, isso tem que ser perfeitamente monitorado e regulado pelas autoridades regulatórias no seu respectivo âmbito de atuação, sendo que o Banco Central está olhando isso e, inclusive, pode opinar sim e analisar as propostas, as estruturas de governança da BM&F já desmutualizada, se isto de fato vier a ocorrer.

Em relação agora à questão das reservas, de fato existe uma tendência de diversificação de reservas, diversificação em relação ao dólar de diversos países, mas temos que separar um pouco esses diversos movimentos aqui, Senador, que é o seguinte: em primeiro lugar o Brasil tem uma parte importante das suas reservas que serve como uma proteção, um chamado red(F), da sua dívida externa, do Governo, principalmente, fundamentalmente, mas também de uma certa maneira do país, e a dívida externa brasileira fundamentalmente é em dólares. Portanto, não há dúvida de que aquela parcela equivalente ao endividamento externo da República idealmente deve estar na mesma moeda, o endividamento e reserva. Aquela parcela que excede o endividamento público, mas ainda é inferior ao endividamento do país, existem aí diversas fórmulas de diversificação, e certamente aquilo que vier a exceder em algum momento o endividamento total do país, aí não resta a menor dúvida que isso tem que ser objeto de uma diversificação de moeda, mas o Brasil está num processo de diversificação a sim, naquela parcela superior ao endividamento público, e estamos olhando isso, monitorando todos os Bancos Centrais do mundo, e temos estudos sérios nesse sentido de cada vez mais ter uma diversificação. Mas, de novo, é importante notar que o endividamento externo brasileiro é fundamentalmente dólar, o que significa que se o dólar cai, cai não só a reserva em reais, mas cai também a dívida em reais e, se cair o dólar em relação a outras moedas, cai também o valor do passivo e do ativo em outras moedas, mas, de novo, --

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Presidente, só uma perguntinha nessa questão. Está correto, as reservas são red(F) em relação à nossa dívida, agora o mundo inteiro hoje especula com terceiras moedas contra o dólar. Nós temos visto, ao longo dos últimos anos, uma tendência de queda acelerada da relação dólar com qualquer outra moeda, não só o real. É só pegar com relação ao euro, talvez seja do ponto de vista substantivo, mais relevante. Se nós temos uma arbitragem significativa da taxa de juros e nós estamos assistindo agora o FED reduzindo em 0,5% a taxa de juros, o custo de carregamento fiscal das reservas é um fator fundamental na consistência da política macroeconômica, quer dizer, se nós diversificarmos as aplicações, pelo menos uma parte das aplicações, nós vamos diminuir o custo financeiro e fiscal de carregamento das reservas e vamos continuar trabalhando com moedas fortes, que tem liquidez e que evidentemente preservam a função do Banco Central de defesa da moeda em qualquer que seja o cenário, mesmo porque ninguém projeta uma trajetória do euro que não seja esta que nós estamos assistindo, por exemplo. Então vários Bancos Centrais da Ásia já estão diversificando as suas aplicações em função desse reconhecimento, e é isso que eu, na realidade, recomendaria, sugeriria ao Banco Central que avaliasse com mais profundidade.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: -- Em primeiro lugar aceitamos de bom grado a sua recomendação, Sr. Presidente, e diria mais, nós já estamos estudando isso, como eu mencionei, já é um estudo sério e aprofundado do Banco Central já há bastante tempo e estamos encaminhando nessa direção, mas eu gostaria apenas de observar um aspecto importante: é que principalmente em países asiáticos, e alguns deles que estão mais notórios hoje nessa questão de diversificação de reservas, não há uma parcela importante das reservas ou até a maior parte que seja red(F) da dívida externa, porque alguns desses países não tem dívida externa substantiva. Então a reserva é realmente meramente um ativo líquido em moeda externa, portanto, a questão da diversificação ação é um fenômeno muito mais premente. Por quê? Porque o que está se discutindo é meramente qual é a variação das diversas moedas de uma ativo. É diferente do Brasil, portanto, cuja a parte importante das reservas é um passivo na mesma moeda e, portanto, sobe ou desce em conjunto. Em dito isso, eu menciono mais uma vez que não há dúvida em relação à parcela da dívida externa, que é pública, e existe um questionamento teórico maior naquela parcela da dívida que é privada, mas, de qualquer maneira, portanto, estamos discutindo esse aspecto que é a questão no momento. Em relação ao ponto que o Senador menciona, é o seguinte: não há dúvida, Senador, que esta é uma questão de aposta clássica de mercado financeiro. Em visto depois do fato, quem apostou e ganhou sempre parece ter razão. A dúvida é até que ponto compete a aposta de recursos públicos e quanto risco deve se tomar, inclusive o Senador colocou com clareza de que uma das razões da atual turbulência no mercado internacional foi exatamente riscos excessivos assumidos por

investidores. Então a prudência às vezes paga, isto é, durante muito tempo aqueles que estavam apostando mais agressivamente ganharam muito e, depois, perderam também muito, às vezes até quantias maiores. Então a regra prudencial no mundo todo hoje é o seguinte: os Bancos Centrais que administram reservas de liquidez certamente, principalmente, se tem uma dívida externa, devem fazê-lo com prudência e idealmente fazendo o red(F) naquela parcela que cabe, e aquela parcela extra, acima digamos do endividamento, aí sim fazer uma diversificação prudente, mas, de novo, sendo cuidadoso na assunção de riscos, porque imagine se o Brasil tivesse assumido riscos importantes, apenas como exemplo, tivesse conseguido retornos extraordinários, durante um bom tempo assumindo riscos nos mercados internacionais, e agora tivéssemos perdido aí um valor importante, qual era digamos a explicação ao povo brasileiro. Portanto é importante que se vá aí com bastante cuidado na administração das reservas. Em dito isso, Senador, existem países que estão constituindo, pegando uma parte dessas reservas, ainda pequena, em alguns países até maior porque tem fontes de recursos específicos, no caso do Chile e da Rússia são parcelas maiores, no caso do Chile são os resultados do cobre e da Rússia do petróleo, onde se constitui fundos de investimentos para as gerações futuras, e aí os critérios de investimento são diferentes, porque aí não é reserva de liquidez, aí sim existe critérios de diversificação mais avançados, mas de qualquer maneira eu convidaria o Presidente e os Srs. e Sras. Senadoras para irem ao Banco Central para podermos até fazer uma apresentação específica sobre exatamente a nossa política de administração de reservas, que é algo muito interessante e eu acredito que será cada vez de maior interesse.

Em relação à questão dos modelos de previsão de inflação, como eu mencionei, os Bancos Centrais hoje, da maior parte do mundo, eles trabalham com uma meta de inflação, e existe uma defasagem importante entre a ação de política monetária do Banco Central e o seu efeito na inflação, atividade e inflação. Existem fatos empíricos bem documentados que mostram que, por exemplo, nos Estados Unidos e na Europa, um corte da taxa de juros demora cerca de um a dois anos para ter um efeito pleno sobre a economia. Estimativas para o Brasil variam, mas --

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): O senhor falou em cortes de taxa de juros, olha a alegria da galera [risos].

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: -- Está certo. Em geral a defasagem no Brasil estimasse em cerca de nove meses a um ano, portanto, os Bancos Centrais já levam isso em conta e é importante, portanto, mencionar que nem todo efeito dos cortes de juros ainda se refletiram na economia, quer dizer, existe uma boa parte de impulso monetário já contratado, que foram cortes de juros durante o decorrer desse ano e às vezes até no final de ano passado que já foram feitos, mas cujo impacto total não foi ainda totalmente sentido pela economia. Então existe um impulso monetário em andamento, Senador, e isto está assim

capitulado pelos modelos do Banco Central. Em relação a isso, modelos nunca são perfeitos, o Banco Central tem vários modelos, não é um só, está atualizando isso constantemente, testando, verificando a sua eficácia, medindo os resultados que foram previstos há um ou dois anos atrás com o que de fato aconteceu, e estamos de novo cada vez mais aperfeiçoando os modelos macroeconométricos, visando que o Banco Central possa com cada vez mais precisão prever a inflação.

Em relação à sua sugestão, ela é muito bem-vinda, Senador. De fato nós temos um trabalho já feito há muito tempo sobre a questão de taxa de juros, política monetária, trabalho didático e etc, mas a sua sugestão é muito bem-vinda, não só porque o material americano de fato é de boa qualidade, mas principalmente a cooperação com o Senado é muito bem-vinda e com a gráfica do Senado, com a capacidade de distribuição e etc, certamente vamos trabalhar juntos nesse aspecto e é um avanço, não há dúvida, do ponto de vista, Senadora, de educação da população.

Em relação à pergunta e observações do Senador Casagrande, Senador, não há dúvida de que todos conjugamos da convicção de que as taxas de juros de mercado de crédito devem cair, esperamos todos que caiam o mais rápido possível. Evidentemente que nós vivemos num país de economia de livre mercado, que é hoje o que prevalece no mundo todo. Nós procuramos hoje inclusive, hoje não, ontem, desculpe, não só na área de tarifas, mas para a área de juros em geral, exemplos de tabelamento. Existem exemplos específicos, inclusive no Brasil nós temos o crédito rural, temos o crédito direcionado, temos o crédito habitacional e etc, mas prevalece, no entanto, na maior parte do mercado, taxas livres, onde isto é regulado pela concorrência. O Conselho Monetário Nacional é que regula o mercado financeiro, o Banco Central faz uma regulamentação específica detalhando as medidas tomadas pelo Conselho Monetário Nacional. O Conselho Monetário Nacional emite Resoluções e o Banco Central emite Circulares que regulamentam às Resoluções. As Resoluções têm força, inclusive, de Lei Federal. No caso das Resoluções do Conselho Monetário Nacional tem-se tomado uma série de medidas visando exatamente aumentar a competição e, portanto, obter-se uma queda das taxas de juro. A conta salário, que está sendo implementada paulatinamente, até no final do ano que vem nós teremos todos os funcionários empregados no setor privado já com conta salário, aqueles do setor público não será exatamente a conta salário até 2012, mas será uma conta com restrições muito próximas da conta salário, praticamente iguais, com exceção de uma questão de transferência. Portanto, isto vai gerar a possibilidade do consumidor poder mudar de banco com facilidade, inclusive mesmo que a empresa credite o salário em um banco, ele pode dar ordem para esse banco fazer a transferência automática sem custo para outra instituição, que vai permitir que ele vá em outras instituições verificar preços. Isso é um ganho institucional muito grande, Senador, porque isso é uma das razões que faz com que o cliente fique

preso num banco, portanto, ele tem muito menos poder de negociação. A outra questão importante, o cadastro positivo, que inclusive está em análise no Congresso Nacional, que é muito importante porque, de novo, vai permitir que o consumidor pegue o seu cadastro num banco e transfira para outro, permitindo, portanto, que ele tenha maior poder também de negociação. Questões de transparência, o Banco Central juntamente com o Conselho Monetário Nacional e o Ministério da Fazenda está trabalhando intensamente também junto com a Comissão de Defesa do Consumidor aqui do Congresso, da Câmara dos Deputados, nós estamos trabalhando, juntamente com o Ministério Público, visando criar um sistema mais transparente de comparação de tarifas, passando agora dos juros para as tarifas, de maneira que o consumidor possa comparar mais claramente diversas tarifas, limitando o número de tarifas, padronizando a nomenclatura e divulgando isso de maneira que o consumidor possa com clareza --

SENADOR RENATO CASAGRANDE (PSB-ES): Isso é feito por uma Circular do Banco Central?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Deve ser por uma Resolução do Conselho Monetário Nacional.

SENADOR RENATO CASAGRANDE (PSB-ES): Uma resolução?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: É.

SENADOR RENATO CASAGRANDE (PSB-ES): Porque essa nomenclatura, unificação da nomenclatura, é importante para o consumidor acompanhar, para o cliente acompanhar.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Exatamente. Portanto, Senador, nós concordamos integralmente, nós somos absolutamente favoráveis a que haja maior competição e maior transparência, e quanto mais houver uma queda da taxa de juros, e em conseqüência um aumento do volume de crédito, também propiciado pela estabilização da economia, melhor a eficácia para a política monetária e também mais eficaz para o crescimento do país. Muito bem. Em dito isso os Senadores terão a oportunidade de questionar diretamente evidentemente os bancos que estarão aqui na próxima semana ou na outra.

Em relação à última pergunta, a questão da possível fusão do Banco Real com outra instituição, isto evidentemente nós temos que ver, verificar qual será o resultado dessa negociação. Se o ABN será vendido para um consórcio de bancos, entre os quais faz parte o Santander, ou para o Barclays, que é o outro competidor. Isto não está definido ainda, existem palpites a esta altura e previsões, dependendo de valor de mercado, das ações do Barclays e etc, mas de qualquer maneira isto é um processo em andamento.

Em relação à questão da fiscalização em si, a fiscalização é eficaz independentemente do tamanho das instituições. A questão do tamanho

das instituições é muito pertinente na questão da concentração bancária, isto é uma outra análise que é feita cuidadosamente pelo Banco Central, aliás, tem um projeto também aqui no Congresso muito importante que separa muito bem as funções do Banco Central e do CADE que eu acho que vai ajudar muito, de novo, nessa questão da análise de concentração.

À pergunta da Senadora Serys, eu diria a S. Exª. que a redução do FED atendeu a uma questão específica dos mercados americanos como eu mostrei na minha apresentação, quer dizer, o mercado americano enfrentou problemas de liquidez especificamente. Por quê? Porque existiram fundos e empresas de propósito específico que tinham nas suas carteiras empréstimos de mercado imobiliário que começaram a ter dificuldade de pagamento, empresas essas ou fundos que tinham financiamento de curto prazo para essa carteira. Tiveram dificuldade de financiamento. Além disso, existiram prejuízos a investidores que tinham o investimento final. Muito bem. Isto contaminou outros mercados, de outros ativos de risco, ativos de risco maior que prejudicou ou operações de alta alavancagem, quer dizer, houve uma contaminação maior e, em função disso, isso engessou de uma certa maneira o mercado de crédito americano e o *Federal Reserve* reagiu a isto. Existiram outros Bancos Centrais que tomaram decisões diferentes, existiram países que subiram a taxa de juros nesse período. Então se nós olharmos o Chile, se olharmos a Suíça, a China, são países que tem uma situação macroeconômica conjuntural diferente dos Estados Unidos. Então cada Banco Central vai olhar a situação do seu próprio país. De novo, a justificativa maior do *Federal Reserve*, pelo que nós entendemos nos comunicados, foi de que existiu uma preocupação de que esta menor eficiência dos mercados de crédito fosse ter um impacto na economia real, isto é, um decréscimo do nível de atividade e, em conseqüência, queda na inflação. Portanto, eles agiram preventivamente ao impacto na economia real. Então é este, digamos, o quadro, e o Banco Central do Brasil certamente vai olhar o quadro conjuntural brasileiro, como sempre, com a maior atenção e seriedade que merece. Obrigado.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Bom, nós temos ainda sete Senadores inscritos. Nós vamos fazer então todas as argüições finais para que a gente possa cumprir o horário, já são quase meio-dia e meia. Senador Flexa Ribeiro com a palavra.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Presidente, Senador Aloízio Mercadante, Senador Eliseu Resende, Vice-Presidente, Sras. Senadoras, Srs. Senadores, Presidente do Banco Central, Sr. Henrique Meirelles, senhores diretores do Banco Central. Prazer ter V. Exª. de volta aqui à CAE. Todas as vezes que até aqui veio, todos nós, tanto de Governo quanto de oposição, reconhecemos o trabalho que V. Exª. e sua equipe de diretoria vem desempenhando à frente do Banco Central. Eu algumas vezes já disse que o Presidente Lula merece os nossos parabéns por ter ido buscar alguém que foi do PSDB, eleito Deputado Federal pelo

PSDB, o colocou à frente do Banco Central, e a demonstração é que a evolução da política macroeconômica do Brasil, que começou a estabilidade a partir do Plano Real de 1994, como bem V. Exª. disse, estão sendo colhidos os resultados agora e mais profundamente recentemente. Então todos nós reconhecemos que o Brasil tem uma estabilidade que deve receber os elogios de todos nós, não só os brasileiros, como o reconhecimento também de outros países. Eu perguntaria a V. Exª. com relação à questão da redução dos juros. O Senador Mercadante, apesar de ser um dos proeminentes membros do Governo, defensor do Governo, ele é talvez o maior defensor, entre outros, da queda mais forte da taxa de juros. Ele é economista, quer dizer, eu não tenho essa "deformação profissional", mas eu concordo também com ele de que acho que poderia haver uma aceleração, até porque V. Exª. há de convir que a SELIC baliza a questão dos títulos públicos, mas ela não chega ao consumidor final. A queda dos juros que vem se acentuando, lamentavelmente, ainda não chegou ao consumidor. Ainda agora, há coisa de uma semana atrás, eu fui procurado por um funcionário público que me mostrou algo que eu fiquei estarrecido, Senador Mercadante. Ele fez um empréstimo consignado na Caixa Econômica Federal, tirou mil e duzentos reais para pagar em doze meses, e sabe a que taxa de juros mensal? 4,7%, na Caixa Econômica Federal, quer dizer, isso é um absurdo, é uma –

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Roubalheira.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): -- Eu não iria usar essa expressão tão forte, eu não iria usar essa expressão tão forte do Senador Valter, mas realmente é meter a mão no bolso do assalariado, e o que nós vemos é que todos os tomadores de empréstimos consignados, os aposentados e os funcionários, estão passando por dificuldades agora porque, sem nenhum risco para o sistema financeiro, eles estão tomados de... de... estão com dívidas, com dificuldades de saldar os outros compromissos, como conta de água, como a escola dos seus filhos. Então eu perguntaria a V. Exª. se não seria também importante haver uma redução do compulsório mais forte para que aí sim o empréstimo bancário, que é realmente o que vai atingir a população, pudesse cair de forma vertiginosa no sentido de que os juros... não aos grandes tomadores, que as linhas de crédito aos grandes tomadores tem reduzido, mas eu falo ao consumidor, à população menos favorecida. Perguntaria a V. Exª. também a questão das tarifas bancárias. Os bancos só faltam cobrar o ingresso para você acessar o banco, está faltando só o ticket cinema para você ter que pagar para poder entrar no banco ou então respirar o ar de montanha refrigerado, porque o que se vê hoje é que os custos dos bancos são pagos integralmente pelas tarifas bancárias.

A operação financeira, que é a atividade fim do Banco, ela vem diretamente para o resultado, e o que se vê são resultados aí astronômicos. Ninguém é contra o lucro, pelo contrário, eu acho que o

lucro é saudável, mas os números estão chegando a valores estratosféricos, superando, inclusive, rentabilidade de bancos internacionais. Outra questão que eu gostaria de que V. Exª. se referi-se é a questão de como vê V. Exª. o término da CPMF agora em 31 de dezembro de 2007. Qual o efeito que V. Exª. poderia antever para a questão da política macroeconômica brasileira, ou V. Exª. concorda de que com o aumento da economia, o crescimento da economia, o aumento da arrecadação, que este ano já se aproxima de quase duas vezes o valor da CPMF, realmente ela não terá nenhum efeito nos investimentos do Governo Federal com a sua extinção que ocorrerá a 31 de dezembro de 2007, como está previsto na lei. Se isso não ocorrer o Congresso Nacional estará criando um novo imposto a partir de 1º de janeiro de 2008, ou seja, aumentando novamente a carga tributária brasileira. E, por último, Presidente, graças à atuação de V. Exª. e da política e da equipe macroeconômica do Governo o Brasil realmente passou ao largo nesta crise que houve do mercado americano. O Presidente Lula disse que lá estava com pneumonia e o Brasil não ia pegar gripe. Ele esperava isso e realmente a demonstração que os números nos deram aqui é de que não sei se já passou a preocupação, mas pelo menos a primeira fase sim. Eu pergunto a V. Exª.: caso o Brasil fosse atingido, V. Exª., como Presidente do Banco Central, tomaria a mesma medida que os Bancos Centrais dos Estados Unidos e da União Européia tomaram em apoiar com recursos substanciais o sistema privado bancário, como foi feito nas crises que ocorreram no Governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso, quando o Banco Central, o Governo brasileiro teve que investir com aquele Programa PROER para que não houvesse o desequilíbrio do sistema financeiro brasileiro? V. Exª., com a responsabilidade que tem de Presidente do Banco Central, tomaria a mesma atitude que os Presidentes do Banco Central Americano e da União Européia fizeram?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): O próximo é o Senador Suplicy, depois o Senador Francisco Dornelles, depois o Senador Valdir Raupp, Valter Pereira, Antônio Carlos Valadares e a Senadora Kátia Abreu, que se reinscreveu. Senador Suplicy com a palavra.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Sr. Presidente, Senador Aloízio Mercadante, Sr. Ministro e Presidente do Banco Central Henrique Meirelles, senhores diretores do Banco Central. Eu gostaria, em primeiro lugar, Presidente Henrique Meirelles, que possa nos transmitir a sua avaliação pessoal, especialmente no momento presente, da CPMF. Se considera que, como dizem alguns empresários, vem prejudicando a eficiência e o desenvolvimento do país, ou se tendo em conta a alíquota de 0,38 %, ela representa uma arrecadação essencial hoje para finalidades como a saúde, a previdência e o desenvolvimento social? Com respeito à CPMF, segundo matérias recentes pela imprensa, o boletim da Receita Federal sobre a fiscalização de janeiro a julho desse ano revelou que trezentas e sessenta e seis empresas que trabalham com serviços

financeiros, como bancos, seguradoras, cooperativas de crédito, deixaram de repassar impostos e contribuições aos cofres públicos. O valor da autuação contra as empresas somam 9,4 bilhões de reais, incluem recursos recolhidos dos clientes em CPMF, IOF e Imposto de Renda sobre os ganhos das aplicações financeiras, além da multa que o Governo cobra pela retenção dos recursos. No caso da CPMF, as instituições deveriam repassar aos cofres públicos a cada dez dias. Em 2006, trezentos e onze instituições financeiras teriam deixado de repassar parte do valor retido e geraram autuações de 2,8 bilhões. Por acaso há alguma vantagem financeira para estas instituições estarem demorando em recolher aquilo que é o seu dever fazê-lo no cumprimento das obrigações fiscais e tributárias de cada instituição? Que medidas está o Banco Central adotando para regularizar esta situação?

Em sua exposição hoje V. Exª. mostrou a diminuição muito positiva da dívida externa líquida de cento e sessenta e cinco bilhões de dólares, no segundo trimestre de 2003, para 28,9 bilhões de dólares no segundo trimestre de 2007. Como nas exposições anteriores eu me lembro bem, de 2003, 2004 e 2005, V. Exª. sempre nos trazia as informações sobre o total de juros pagos pelo Poder Público, e eu agradeço se puder nos informar qual foi o total de juros pagos pelo Poder Público brasileiro de 2002 a 2007, ano a ano, porque há uma informação que acredito muito relevante, e se a diminuição gradual da Taxa SELIC, especialmente no período recente, essa diminuição tem tido um efeito positivo sobre o total de juros pagos pelo setor público brasileiro?

E, finalmente, em que medida o Banco Central tem acompanhado com atenção e através de estudos sistemáticos, ao longo dos anos recentes, um número de empresas que têm diminuído a sua capacidade competitiva em função da valorização do real, e, assim, diminuído vendas ao exterior com reflexo sobre a sua produção e o nível de emprego, ou seja, se o Banco Central tem realizado estudos sistemáticos, inclusive setoriais, seja na área da indústria ou na área agrícola, pecuária, no que diz respeito a este aspecto, dado que, como V. Exª. tem conhecimento, muitas vezes nós aqui recebemos a manifestação destes segmentos empresariais que mostram a sua preocupação com a questão do grau de competitividade decorrente da evolução da moeda brasileira vis a vis o dólar e outros. São essas as indagações, Sr. Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço ao Senador Suplicy. Senador Francisco Dornelles com a palavra.

SENADOR FRANCISCO DORNELLES (PP-RJ): Presidente Meirelles, parabéns por tudo. Essas são as palavras resumidas que eu encontro para cumprimentar todo o trabalho que V. Exª. tem desenvolvido no Banco Central do Brasil. Sr. Presidente, o Banco Central publicou dois relatórios sobre os resultados fiscais e as contas externas com dados verdadeiramente auspiciosos. Se nós analisarmos o relatório das contas

externas, eu quero comentar fazendo um adendo às palavras da Senadora Kátia Abreu, ao Senador Garibaldi Alves. Nós verificamos que o déficit nominal no período de janeiro a julho de 2006 a 2007, teve uma queda de trinta e dois bilhões para treze bilhões, ou seja, ele que representou 2,49% do PIB em 2006, representou 0,94% agora em 2007. Agora a redução do déficit nominal nesse período foi decorrente do aumento do superávit primário, ou seja, dos dezenove bilhões de redução do déficit nominal, dezessete bilhões foram decorrentes do aumento do superávit primário e somente dois bilhões foi a economia com juros. Isso demonstra e mostra, V. Exª. já explicou, que a redução, que a mudança da SELIC para o pré-fixado não permitiu uma economia dos juros tão intensa quanto se ficasse na SELIC. E a gente vê, em alguns pontos, um certo atrito entre alguns parâmetros da política fiscal e da política monetária, ou seja, a medida extremamente competente de transformar os títulos emitidos em SELIC em pré-fixados não deu a economia nas despesas de juros que poderia ter dado se ficasse na SELIC. Então eu pergunto: existe no Governo algum órgão, o Banco Central se comunica com o Tesouro ou discute no Ministério da Fazenda quando algumas decisões de natureza monetária podem se chocar com alguns objetivos fiscais? Como é que é o processo de decisão? Vai prevalecer a preocupação monetária ou a meta monetária em relação à fiscal? Era essa a questão que eu gostaria de colocar a V. Exa.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço ao Senador Francisco Dornelles. O próximo inscrito é o Senador Valter Pereira.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Sr. Presidente, Ministro Henrique Meirelles. Em primeiro lugar para congratular com V. Exª. pela exposição que fez e pela regularidade que tem mantido esse encontro com o Congresso Nacional. Eu gostaria de fazer algumas indagações de grande preocupação com o povão, com a sociedade brasileira, e aproveitando essa Audiência Pública eu gostaria de indagar de V. Exª. sobre o caráter sigiloso sempre que tem assinalado aqueles momentos decisivos do Banco Central para tratar dos cenários macroeconômicos. Sempre que tem a reunião do Banco Central, aquele período que antecede, o Banco Central sempre tem uma certa reserva sobre esses assuntos e etc, e eu gostaria de indagar a V. Exª. se não seria possível antecipar esses assuntos, colocando assim mais transparência nessas questões. Outra indagação que eu gostaria de fazer vai na direção daquela que foi pronunciada pelo Senador Flexa Ribeiro e por outros Senadores mais, que é quanto às tarifas. Diversos Bancos Centrais de outros países e Agências reguladoras impõem limites para a gulodice dos bancos, e há poucos dias atrás eu estava observando um noticiário de jornal e deparei com uma notícia curiosa: uma das instituições financeiras do Brasil, Senador Flexa Ribeiro, pela primeira vez conseguia um resultado que realmente causa grande inquietação nessa direção. As taxas de serviços cobradas pelo estabelecimento estavam dando um lucro

equivalente às taxas de juros, quer dizer, por isso que eu disse aqui a V. Exa. quando estava falando que na verdade é uma roubalheira. Roubalheira por quê? Porque eles estão cobrando o que querem e parece que há uma certa leniência do Governo, especialmente do Banco Central. Outra questão fundamental, que também foi tratada aqui e que acho que é preciso que haja uma medida mais dura, uma atitude mais rígida do Banco Central, é com relação aos empréstimos consignados. Veja, Sr. Presidente, que no empréstimo consignado a taxa de risco a que se submete a instituição financeira é zero, porque é descontado na folha de pessoal, e se não tem taxa de risco, por que cobrar? Por que permitir que os estabelecimentos cobrem aquilo que eles querem contra exatamente aposentados, contra pessoas idosas, contra servidores públicos que já ganham pouco? Então o que é que o Banco Central pode fazer para coibir esses dois tipos de abusos? Eram essas as duas perguntas que eu gostaria de fazer.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço ao Senador. Senador Francisco Dornelles, pela ordem.

SENADOR FRANCISCO DORNELLES (PP-RJ): Sr. Presidentes, apenas eu gostaria de trazer o meu apoio integral ao ponto levantado por V. Exª. da possibilidade do Banco Central, juntamente com a CAE, com o Senado, elaborar uma cartilha específica que pudesse ser distribuído a escolas e universidades com esses conceitos mais específicos com relação aos aspectos da política monetária, cambial e fiscal, que eu acho que seriam extremamente importantes para que pudesse haver o acompanhamento e uma análise até mais correta de todos esses problemas. Sr. Presidente, parabéns aí pela proposta de V. Exª.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço ao Senador Francisco Dornelles. Na realidade eu me inspirei nessa experiência do ano passado do *Federal Reserve*, que foi um grande êxito, várias dessas cartilhas já foram reimpressas várias vezes pelo interesse que gerou no público americano, que eu acho que seria um bom caminho nessa parceria do Senado com o Banco Central. O próximo inscrito é o Senador Antônio Carlos Valadares, depois a Senadora Kátia eu Abreu, reinscrição, aí nós encerraremos. O senhor está se inscrevendo?

SENADOR MÃO SANTA (PMDB-PI): Estou.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Está inscrito o Senador Mão Santa. Senador Antônio Carlos Valadares com a palavra.

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): Sr. Presidente, Sr. Ministro Henrique Meirelles do Banco Central, senhores diretores. Nós sabemos que toda vez que o COPOM se reúne para fixar novas taxas básicas, ou, melhor dizendo, a taxa básica da SELIC, cria-se uma expectativa muito grande no meio empresarial e também no setor público, porque a fixação dessa taxa vai, sem dúvida alguma, interferir

nos negócios e no perfil da dívida pública estabelecida. Então essa expectativa, principalmente para nós que não somos economistas, gera uma visão de que não só as taxas de juros serão reduzidas no comércio, na indústria, no setor de serviços, que precisam de financiamento, como também contribuirá essa redução para a alteração do perfil da dívida, como também na redução das despesas com juros do setor público. Em função dessa preocupação é que o Professor Júlio Sérgio Gomes de Almeida, que foi Secretário da Política Econômica do Ministério da Fazenda e é Professor da Unicamp, ele idealiza a criação de um comitê de política da dívida pública, vez que a dívida pública é gerenciada atualmente apenas pelo Tesouro Nacional. Então a idéia é de que haja uma coisa parecida com o COPOM, onde o COPOM se reúne com várias autoridades do Governo, inclusive com o próprio Presidente do Banco Central, Ministério da Fazenda e etc, e que o Secretário do Tesouro possa participar desse comitê, mas que haja a interveniência de outros órgãos do Governo, de vez que se se aumenta a despesa com os juros, conseqüentemente nós teremos menos investimentos para o país, o PAC pode sofrer com esta falta de controle da participação dos demais órgãos, e há um levantamento que mostra, Sr. Presidente, que enquanto a taxa básica de janeiro a julho deste ano caiu 22% em relação a 2006, a despesa com juros, o custo do dinheiro para o setor público só caiu 2%, quer dizer, há uma incoerência, há uma distorção. Quando se estabelece a queda da taxa básica, o que se espera é que o custo do dinheiro diminua para o setor público, mas esse custo está sendo reduzido substancialmente muito menor, proporcionalmente muito menor do que a Taxa SELIC. Assim, esse comitê cuidaria das diretrizes e da estratégia de financiamento da dívida pública. Eu gostaria que V. Exª. me explicasse se há a possibilidade, se V. Exª. é favorável à criação desse comitê, vez que os juros representam a maior parcela de despesa do setor público, como é do conhecimento de V. Exª. Se V. Exª. acha essa idéia do Professor Júlio Sérgio uma idéia viável, que seria vamos dizer uma forma melhor de controlar as despesas do Governo com o financiamento que lhe é concedido. Agradeço a V. Exª.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Agradeço ao Senador Antônio Carlos Valadares. Senador Mão Santa, V. Exª., e Senadora Kátia Abreu encerrando.

SENADOR MÃO SANTA (PMDB-PI): A Kátia Abreu é que vai falar agora?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): É que o dela é reinscrição, então pela regra. V. Exª. faz a deferência à Exª. Senadora Kátia Abreu.

SENADOR MÃO SANTA (PMDB-PI): Eu me curvo à beleza e a inteligência.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Senadora Kátia Abreu.

SENADORA KÁTIA ABREU (DEM-TO): Obrigada, Sr. Presidente, obrigada Senador Mão Santa. Presidente do Banco Central, eu gostaria de fazer duas perguntas, dois comentários e, se puder, V. Exª. responder. Eu há alguns meses atrás, talvez dois meses atrás, eu participei de uma conferência com o ex-Presidente da Espanha Aznar, e numa conversa informal entre o grupo, ele fez um comentário bastante importante e que me deixou muito preocupada, que os países da União Européia tinham se desenvolvido muito, crescido muito, mas que Portugal, França e Itália estavam ficando para trás justamente porque não conseguiram fazer as grandes reformas que os outros países fizeram, como a Espanha, por exemplo. Eu pergunto: o que o senhor acha disso com relação ao nosso país que ainda não promoveu as grandes reformas? Até que ponto isso pode atrasar o país, quais são os seus comentários a respeito desse comentário do ex-Presidente Aznar sobre a necessidade das reformas e o prejuízo que esses três países tiveram, se isso é verdadeiro? O segundo comentário, Sr. Presidente, é com relação à DRU. O Governo está projetando, projetou na LDO um pagamento de juros de duzentos e sessenta bilhões de reais de 2008 a 2010 baseado na DRU. Eu não sei se isso é normal no mundo inteiro, um Governo fazer um tripé, um sustentáculo tão importante da sua política econômica, em cima de um instrumento que tem que ser votado no Congresso Nacional. Quer dizer, eu já estou antecipando numa LDO alguma coisa que será votado e que eu nem se quer sei o resultado dela. Até que ponto isso traz estabilidade ao país, aos olhos internacionais, o que pode significar isso? Porque o Governo pode projetar, mas os Senadores e os Deputados pensarem diferente e recusarem a DRU como outro qualquer tipo de imposto. Então nós não estamos muito vulneráveis com relação a esse pagamento de juros baseado na DRU que nem votado foi? E se não for votado? E se perder? E se acabar a DRU, qual é o plano B?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Senador Mão Santa.

SENADOR MÃO SANTA (PMDB-PI): Presidente, Ministro, eu já fiz pronunciamentos contundentes quanto a V. Exª. de eleição, para ser franco, mas eu reconheço que V. Exª. atende à sabedoria popular, cada macaco no seu galho. V. Exª., eu nunca vi um homem tão poderoso na história do mundo. Eu só vi um, o Ministro da Fazenda de Luís XIV, *Leta Semoa Forché*(F), mas ele queria brilhar tanto que acabou na cadeia, porque o Luís XIV mandou. Eu sei que o Luiz Inácio não vai fazer com V. Exª., mas eu quero dizer a V. Exª. aquilo que eu entendo mais do que V. Exª., que é de povo pobre a aposentado, sou médico há quarenta anos e isso eu sei mais. Olha, os velhinhos, eu tenho um tio e padrinho que se suicidou. Esse negócio de empréstimo consignado é a maior ignomínia, a maior imoralidade. Nós não vamos ficar inimigos não, que está aí o nosso Mercadante, nós já estamos há quatro anos e nove meses em debates que ele chama qualificado, e eu o respeito muito e admiro. Mas olha, Ministro, eu quero lhe dar ... eu sei que V. Exª., ninguém é melhor do que

você nessa posição. O Luiz Inácio acertou, eu me curvo e tal, mas de pobre entendo eu. Eu andando na procissão da padroeira da minha cidade, onde nasceu João Paulo Reis Veloso, Ivan Lins e Silva. Mercadante, eu fiquei impressionado. Olha, o que tem de financeira, é mais do que motel, que é a melhor coisa do mundo fazer o amor, porque é um dinheiro fácil. Governo irresponsável fazendo propaganda, fazendo as cabeças dos velhinhos para se endividar. Olha, o meu tio foi o homem mais perfeito que eu conheci, entrou nessas esparrela e está todos os velhos, não é um não, é milhares. Eu tenho, eu não sei a idade do senhor, mas eu nasci em 1942. Entraram, iludiram, propaganda fácil, mídia, imoralidade. E, para terminar, eu lhe admiro muito, mas eu admiro mais Abraham Lincon, ele ensinou o povo dele, ele disse: "não baseie a sua prosperidade com dinheiro emprestado". É a maior ignomínia essa imoralidade, e se está abrindo financeira, eu não sei o mecanismo, mas vou lhe dar o exemplo. Aqui não tinha cassino, mas tudo que era bodeguinha de quitanda estava cheio, tinha mais do que as cidades legalizadas que o Fisco chegava. Então entrou numa promiscuidade, numa prostituição, é um tudo que é bodega financeira fina, mas eu não sei o mecanismo que os prostitutos da economia estão se aproveitando dos nossos velhinhos. Talvez o senhor não soubesse, a verdade é dura, mas é a verdade.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Nós encerramos a fala e perguntas dos Senadores, e agora, para concluir a nossa Audiência Pública, a palavra com o Presidente Henrique Meirelles.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Obrigado, Senador. Passando então às perguntas, inicialmente às perguntas do Senador Flexa Ribeiro, a observação do Senador de que a queda de juros ainda não chegou completamente ao consumidor. De fato percentualmente a queda da SELIC tem sido maior do que a queda dos juros ao consumidor, por exemplo, no caso de pessoas físicas a taxa média caiu 7,3% de agosto de 2006 para agosto de 2007, que é 13,5% do valor da taxa, e a SELIC, certamente, caiu a um percentual maior, que é o ponto do Senador.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Só que, Presidente, quando comparado com o valor da taxa aplicada, esse percentual de queda ainda é muito pequeno.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Não há dúvida, portanto, que realmente, de novo, tomando a SELIC como base, a taxa ao consumidor, em média, caiu menos. Para segmentos específicos caiu mais, mas esses dados são um pouco difíceis de serem analisados porque existe uma entrada muito grande no mercado de novos tomadores de crédito, o volume de crédito no Brasil subiu de cerca de 21% do produto em 2002 para cerca de 33% do produto agora, o que faz com que de fato um número muito grande de novos clientes entrem no sistema e isso altera certamente a taxa média. Em dito isso, não há dúvida de que todos somos favoráveis e é o trabalho do Banco Central, do Conselho Monetário

Nacional e de outros órgãos, do Ministério da Fazenda, de outros órgãos que estão olhando exatamente tudo aquilo que é necessário fazer para que a taxa de juros ao consumidor caia o mais rápido possível, já falamos sobre isso, e, em última análise, a transparência e a maior concorrência está em andamento e todas as medidas que já mencionamos aqui.

Em relação, no entanto, à questão do compulsório, Senador, evidente que todos queremos taxas de juros base mais baixa, compulsório mais baixo e todas essas medidas de política monetária. Por outro lado, nós temos compromisso com a inflação. Essa é a função básica de política monetária no Banco Central, quer dizer, como nós mencionamos no início, o Brasil, durante muito tempo, se preocupou muito com o custo da inflação baixa, e agora está começando a experimentar os benefícios da inflação baixa, ganho do poder de compra do trabalhador, aumento do padrão de vida, aumento da produção das empresas, aumento da capitalização das empresas, aumento de crédito e etc. Então é importante mencionar que a política monetária no Brasil de fato tem privilegiado a queda da SELIC antes do compulsório, porque nós achamos que para a economia, como um todo, a queda da SELIC é mais importante, num primeiro momento, em relação à queda do compulsório. Além do mais a avaliação do efeito de queda do compulsório nos modelos macroeconométricos visando prever a inflação é menos precisa no caso de compulsório do que no caso de taxa de juros. Portanto, são dois os motivos que justificam uma prioritização maior na queda da SELIC em relação ao compulsório, mas de qualquer maneira isso certamente é algo que o Banco Central considera com a maior seriedade.

Em relação às tarifas, já mencionamos também claramente, existem estudos grandes importantes sendo feitos no momento por diversos órgãos, no Banco Central, no Ministério da Fazenda, [ininteligível] do Conselho Monetário Nacional, o Congresso e o Ministério Público, todos estamos trabalhando nesse sentido visando aumentar a concorrência, aumentar a transparência e fazer com que as tarifas sejam aquelas menores possíveis dentro das regras de livre concorrência e das limitações que possam ser fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

Em relação à questão do término da CPMF, já houve outras perguntas também a respeito, e a questão se o crescimento do produto compensaria o fim da CPMF e etc, Senador, não há dúvida de que decisões fiscais são decisões, em última análise, de ordem política. Tem um componente técnico, evidentemente, na medida em que o setor público tem compromissos fiscais de redução do endividamento para que a economia cresça e que de fato a carga de juros a ser paga pela sociedade como um todo através da carga de juros pagas pelo Governo diminua, e, portanto, o controle do endividamento público é fundamental, portanto, tem componentes técnicos, mas em última análise a definição sobre os componentes, quais são os tributos, o nível de tributos e o nível de despesas visando alcançar os resultados de equilíbrio fiscal, são

decisões, em última análise, da sociedade brasileira, representadas aqui no Congresso Nacional e no Executivo. Portanto, não compete necessariamente ao Banco Central entrar nesse debate. O que nós frisamos sempre é a importância do equilíbrio das contas públicas e da queda do endividamento. Agora as decisões sobre os custos e benefícios de determinado tributo versus outros tributos, diminuição de despesas versus diminuição de impostos e etc, essa é uma decisão da maior importância para a população, mas certamente que está sendo, eu tenho certeza, muito bem explorada e discutida aqui no Congresso Nacional.

Em relação ao que o Banco Central do Brasil faria exatamente caso o Brasil fosse atingido por esta crise, aí, Senador, é importante mencionar para V. Exª. que depende muito do que exatamente ocorrer, quer dizer, como o Brasil poderia ser afetado.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Não, Presidente Meirelles, a minha pergunta é: se fosse afetado como foram os Estados Unidos e a União Européia, se o Banco Central tomaria a mesma atitude, ou seja, ele socorreria o sistema privado com aporte substanciais de recursos?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: As medidas --

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Para a mesma doença, se o remédio é o mesmo.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Isso, Senador, cada Banco Central olha as características estruturais de cada mercado financeiro. A reação do Banco Central Americano foi um pouco diferente do Banco Central da Inglaterra, que é diferente do Banco Central Europeu, quer dizer, depende do funcionamento dos mercados. O sistema financeiro americano é bastante diferente do sistema financeiro brasileiro. Lá os mercados de capitais são muito maiores em termos relativos do que no Brasil. Esse sistema de securitização que nós mencionamos nos Estados Unidos é muito mais abrangente, a economia americana já é estável com inflação baixa há décadas, este mercado é muito desenvolvido para o bom e para o mal. O mercado imobiliário tem uma dimensão nos Estados Unidos muito maior do que tem no Brasil, várias vezes como percentual do produto, o crédito nos Estados Unidos com percentual de produto é muito maior do que no Brasil, então as condições do mercado americano são diferentes e o FED reagiu especificamente com relação ao mercado americano. Portanto, é difícil dizer: “olha, tal remédio que foi aplicado a um paciente, se esse paciente tiver a mesma doença, o senhor aplicaria exatamente o mesmo remédio?” Não, nós vamos ter que olhar a situação específica do paciente. Agora o senhor tenha a certeza absoluta que o Banco Central está vigilante, o Banco Central está atento. Por exemplo, eu mencionei que o Banco Central recomendou ao Conselho Monetário Nacional, que aprovou no mês de junho, uma série de medidas providenciais que fizeram com que o sistema financeiro brasileiro diminuísse a sua exposição ao risco cambial e isto é o ideal, porque é

medida preventiva, e, portanto, Senador, a medida preventiva que preveniu ... nós estamos discutindo agora se seria necessário ou não intervir. O Brasil não precisou, porque o Conselho Monetário Nacional tomou a medida adequada no momento adequado. Em resumo, o senhor fique sobre esse aspecto tranqüilo, que o Banco Central do Brasil está vigilante e estará tomando todas as medidas necessárias de acordo com as peculiaridades do Brasil. Agora não é boa norma de governança de Banco Central nós dissermos: "se acontecer isso no futuro nós faríamos aquilo". Isso nenhum Banco Central, na realidade, age assim, eu entendo a sua pergunta, eu entendo a raiz da sua pergunta, eu entendo a seriedade da sua pergunta, mas não seria uma norma de boa governança do Banco Central nós estarmos especulando sobre o que faríamos, criando perturbações de mercado absolutamente de matérias pró-funcionamento da economia.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Pela ordem, Presidente, só para --

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu pediria, Senador Flexa Ribeiro, o seguinte: nós temos seis Senadores para o Presidente responder, já são uma hora da tarde.

SENADOR FLEXA RIBEIRO (PSDB-PA): Eu só quero dizer ao Presidente Meirelles que todos nós estamos tranqüilos pela sua competência, pela competência da diretoria do Banco Central, e V. Exª. não precisa repetir, V. Exª. disse qual a origem da pergunta, mas é para parabenizá-lo porque a gestão macroeconômica do Governo Lula é continuidade da gestão do Presidente Fernando Henrique.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Senador Flexa Ribeiro, vamos respeitar as inscrições, por favor. O próximo, eu pediria ao Presidente que respondesse, nós temos seis Senadores que fizeram intervenções, para a gente poder concluir dentro de um prazo minimamente razoável.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: O Senador Suplicy já perguntou, a pergunta sobre CPMF, é a mesma pergunta do Senador Flexa Ribeiro, a qual já respondemos. O Senador faz uma observação de que trezentos e onze, pelo que eu entendi, Senador, instituições financeiras que não teriam repassado o CPMF que foi recolhido. Eu fiquei um pouco em dúvida se seriam instituições financeiras ou trezentas e onze empresas que não teriam recolhido.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Trezentos e onze em 2006 e nesse ano o número foi maior de instituições financeiras que deixaram de fazer no prazo adequado o recolhimento da CPMF, IOF e Imposto de Renda sobre aplicações financeiras para o Governo. Então normalmente o Banco Central aplica uma multa destas instituições pela retenção dos recursos. Se o Banco Central pensa em tomar algumas medidas para regularizar esta situação?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Senador, a competência da fiscalização da questão fiscal é da Receita Federal. Portanto, a Receita Federal sim tem acesso a todos os dados fiscais, dentro da sua esfera de competência, e aplica as multas fiscais devidas. O Banco Central não tem necessariamente acesso a todo digamos os resultados da fiscalização tributária. O Banco Central pode eventualmente ou não receber um pedido da Secretaria da Receita Federal visando fiscalizar algo específico em uma instituição financeira ou em instituições financeiras. Não recebemos nenhum pedido específico de fiscalização nesse aspecto. Suponho que a Receita deve ter todos os dados na mão, deve estar tomando todas as medidas necessárias, porque a Receita, como sabemos, tem uma fiscalização bastante eficiente e eficaz. Mas de qualquer maneira vamos formular cima uma consulta à Receita Federal sobre esse assunto para saber se o Banco Central teria algum papel a desempenhar e certamente o desempenharemos com o maior rigor.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): A outra pergunta é sobre a evolução dos juros pagos pelo setor público nos anos 2002 a 2007, qual é a evolução.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Pois não, Senador. No ano de 2002 foi 7,71% do produto, em 2003 foi 8,54% do produto, em 2004 foi 6,61 % do produto, em 2005 foi 7,32% do produto, em 2006 foi 6,89% do produto e em 2007 foi 6,20% do produto, essa é a previsão, doze meses, até agosto, e basicamente são esses os dados que nós dispomos a este respeito.

SENADOR EDUARDO SUPLICY (PT-SP): Portanto, a taxa, a diminuição da Taxa SELIC tem tido sim um efeito positivo de diminuição dos juros pagos pelo setor público, é o que se pode depreender desta evolução.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Sim. Agora é importante mencionar, Senador, o seguinte: em última análise, a longo prazo ou mesmo antes, a médio prazo e num passado até curto, o que é importantes mencionar é que a taxa de juros é composta de uma previsão de inflação e um prêmio de risco. No passado nós tivemos prêmios de riscos muito elevados no Brasil e que, em última análise, se reflete no gasto com juros do setor público. Uma das coisas que vem acontecendo, tem inclusive permitido a queda da SELIC, é que o prêmio de risco de inflação tem diminuído, além de prêmios de risco de outra ordem da economia, e isso tem baixado a taxa de juros de mercado e tem permitido ao Tesouro Nacional obter esse efeito. É importante mencionar que qualquer mudança que fosse artificial ou equivocada por parte do Banco Central na SELIC, por exemplo, de diminuir a SELIC mais do que devia, algo que viesse a ser percebido e depois ocorresse de fato um movimento de aumento da inflação, isso aumentaria a incerteza, aumentaria o risco, aumentaria a taxa de juros e o Tesouro terminaria por pagar. O que eu quero dizer é o seguinte: o melhor serviço que o Banco Central pode fazer

ao país, inclusive para o Tesouro, para o custo do Tesouro Nacional, é manter a inflação na meta, estabilizar a economia e, em conseqüência, diminuir os prêmios de risco e, em conseqüência, diminuir o custo de carregamento da dívida pública.

Em relação à questão do número de empresas que tiveram diminuídas a sua competitividade, é importante mencionar que cada órgão do Governo e do setor privado tenha a sua finalidade, a sua missão específica. A finalidade, a missão específica do Banco Central é macroeconômica, não é micro. Então o Banco Central tem uma função de equilíbrio e bom funcionamento do mercado de câmbio, fortalecimento dos fundamentos econômicos do país e manutenção da inflação na meta, e isso o Banco Central tem cumprido e, em conseqüência, a economia como um todo está se desenvolvendo e crescendo como está esse ano, em conseqüência a balança comercial bastante positiva, as exportações continuam crescendo. Por exemplo, a indústria nos últimos doze meses cresceu 6,8% e 5,1 % no ano. Portanto, como um todo, a indústria está crescendo. Temos fenômeno de valorização cambial, resultado da força das exportações brasileiras, algumas indústrias estão sofrendo mais do que outras, mas é importante mencionar, Senador, que muitas indústrias que sofreram muito num primeiro momento com a questão da competitividade externa, estão sendo capazes hoje de redirecionar a produção para o mercado interno que está muito robusto e muito forte, quer dizer, e ao mesmo tempo as exportações brasileiras continuam também muito robustas e crescentes.

Partindo agora para as perguntas do Senador Francisco Dornelles, que em primeiro lugar mencionou a questão do custo dos juros, Senador, eu já resumi aqui exatamente o custo do pagamento de juros com percentual do produto para o Tesouro Nacional, e o Senador pergunta exatamente até que ponto a criação de um comitê de dívida pública no Tesouro ou na Fazenda poderia adicionar valor e também até que ponto existe entrosamento entre o Banco Central e o Tesouro e etc? Bom, em primeiro lugar, entrosamento sim, não há dúvida que o Banco Central e o Tesouro tem comunicação bastante produtiva, profissional, adequada, como se faz nos países do mundo inteiro e que cada vez está evoluindo, e a nossa relação com o Tesouro é excelente. Em dito isso, são responsabilidades diferentes e uma das conquistas importantes hoje da política econômica no mundo inteiro é a independência operacional do Banco Central, quer dizer, evidentemente que se um Banco Central tem uma independência operacional na condução da política monetária e cambial, o Banco Central também tem que manter essa independência em relação à prerrogativa de outros órgãos do Governo na gestão de suas políticas, e no caso a política de gestão da dívida é do Tesouro Nacional, como deveria ser, como é e hoje na grande maioria de países do mundo. Agora em dito isso, o Banco Central e o Tesouro trocam informações e trocam opiniões de uma maneira produtiva, profissional e etc. Mas não há certamente, eu acredito que não há muitos casos. Eu não vou falar

nenhum porque isso é sempre arriscado no mundo de hoje, mas não há muitos casos onde o Banco Central opina diretamente no processo decisório de gestão dívida de Tesouro. Pode existir, não estou dizendo que não exista em nenhum país, eu estou dizendo que na maior parte dos países hoje não tem esse tipo. O Banco Central é independente, faz política monetária, em alguns casos política cambial e o Tesouro Nacional faz a gestão da dívida pública, a Secretaria da Receita Federal a gestão da Receita. Pois não, Senador.

SENADOR FRANCISCO DORNELLES (PP-RJ): Sr. Presidente, o que eu perguntaria é o seguinte: no caso, uma redução de dívida da SELIC de 19% para 11%, produziu no semestre uma economia de juros exclusivamente de dois bilhões, porque uma decisão desse tipo, se o endividamento tivesse só a SELIC, essa economia de juros teria sido muito maior. Essa decisão é levada, o Tesouro ou o Banco Central discutem sobre esse processo decisório?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Senador, é o seguinte: quando nós temos uma taxa de juros dos títulos públicos ou privados indexada, por exemplo, a SELIC, no momento em que a SELIC cai não há dúvida de que se a taxa de juros estiver indexada à SELIC ela cairá mais rápido do que ela cairá caso esteja em título pré-fixado. Por quê? Porque no momento que cai a SELIC se abate o custo da dívida de todo o estoque, enquanto que se cai a taxa de juros, SELIC, cai a taxa de juros de mercado de médio e longo prazo, isso diminui o custo de financiamento do Tesouro, mas isso só vai fazer um efeito nas contas do Tesouro na medida em que os títulos forem sendo substituídos por títulos mais baratos. Em dito isso, isso poderia indicar num primeiro momento que é melhor ter toda a dívida indexada a taxa de juros de curto prazo. Não é a experiência internacional. Por quê? Porque isso dá uma grande volatilidade no custo da dívida e, em momentos favoráveis, como o Brasil está passando agora, que a taxa de juros básica está caindo, certamente se nós tivéssemos apostado mais e tivéssemos indexado toda a dívida, cairia mais, mas, por outro lado, daria maior instabilidade, porque qualquer possível subida da SELIC geraria um impacto direto no custo da dívida e geraria uma instabilidade maior. Portanto, a experiência internacional é de que a estrutura de financiamento do Tesouro, se for mais estável, ela tende a ser mais benéfica a longo prazo, mesmo que em momentos de queda prolongada de taxa básica, como está acontecendo no Brasil, se a taxa pré-fixada existe, ela tem um efeito na queda de juros, portanto, de custo de juros do Tesouro mais lenta, mas dá mais estabilidade, e quando sobe a SELIC ela tem também uma maior lentidão de subida. Isso, portanto, aumenta a estabilidade e esta é a política usada pela maioria dos países. Em dito isso, o Brasil ainda tem 38% da sua dívida pública indexada à SELIC, não é que foi tudo substituído por pré-fixado não, e que deve ser um dos percentuais mais altos do mundo, ainda indexada à SELIC, que portanto aproveitou essa queda da SELIC na sua plenitude. Agora, de novo, eu acho que a tendência de pré-fixar a

dívida é uma tendência positiva que acontece em todos os países, na maior parte dos países têm, a não ser uma pequena parcela de dívida que ainda é indexada normalmente à inflação, tem a grande parcela realmente pré-fixada. Mas, de qualquer maneira, eu acredito que o Tesouro está olhando tudo isso com a maior atenção e certamente deve ser objeto de uma discussão de V. Exªs. com as pessoas responsáveis se aqui vierem, no momento em que aqui estiverem.

Em relação às perguntas do Senador Valter Pereira, Senador, V. Exª. coloca a questão de antecipar a decisão, quer dizer, pelo que eu entendi nós temos uma decisão do COPOM, que será tomada em outubro, no mês de outubro, e o Senador questiona até que ponto se o Banco Central fosse mais transparente, já antecipando essa decisão, até que ponto não seria vantagem para o país. É essa basicamente a pergunta?

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Não, basicamente a pergunta é a seguinte: quando vai se fazer alguma análise de cenário macroeconômico, é que a sociedade às vezes discute quais seriam aqueles tópicos mais relevantes e o Banco Central só toma uma posição mesmo depois da reunião mesmo, porque antes evita qualquer tipo de especulação, evita qualquer tipo de discussão. Seria basicamente essa daí a pergunta.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Está correto, Senador, realmente compete aos Bancos Centrais evitar especulações. Imagine o Senador que houvesse a divulgação de um dado que apontasse para uma certa direção e o Banco Central reagisse a esse dado nervosamente, fizesse declarações, e aí todos os mercados e etc reagissem nessa direção, daí no dia seguinte divulgado um outro dado, aí o Banco Central reagisse nervosamente e fizesse comentários em outra direção, quer dizer, nós estaríamos adicionando uma volatilidade à economia absolutamente negativa. Nenhum Banco Central faz isso. Segundo, o Banco Central tem que ter o momento de tomar a decisão. Hoje a nossa periodicidade é essa, oito reuniões por ano, que está em linha, por exemplo, com o Banco Central Americano e outros Bancos Centrais do mundo. Nós tínhamos antes uma periodicidade um pouco maior, era a cada trinta dias, a economia era mais instável, mas com o Brasil caminhando em direção à estabilidade na época o Banco Central mudou para uma periodicidade mais em linha com outros países já de economia amadurecida. Em dito isso, portanto, este é o sistema de trabalho que tem que se mostrado eficiente em todos os países, isto é, numa determinada data o COPOM se reúne, analisa aí sim naquela data todos os dados disponíveis, toma a sua decisão e explica a sua decisão através da Ata. É um mecanismo que está funcionando muito bem, tem sido muito elogiado inclusive a transparência do Banco Central do Brasil no caso por outros Bancos Centrais e por empresas especializadas, quer dizer, este mecanismo do Banco Central, das Atas e do relatório de inflação trimestral, onde o Banco Central coloca com toda a transparência as suas

decisões. O Banco Central não antecipa a decisão que tomará porque o Banco Central não sabe a decisão que tomará. O Banco Central vai se reunir naquela data, vai analisar todos os dados e vai tomar uma decisão, porque se o Banco Central já... muito bem, mas por que é que já não toma a decisão antes? Bom, antes, até algum tempo atrás, nós tomávamos num prazo mais curto. Por quê? Por que a economia era mais volátil. No momento em que ela é mais estável, não há dados necessariamente que justifiquem uma tomada de decisão freqüente, porque, em tese, nós podemos nos reunir a cada semana para tomar uma decisão, só que dificilmente nós teríamos novos dados a cada semana que justificassem uma nova decisão. Portanto, esse prazo de quarenta e cinco dias é um prazo equilibrado, está dentro dos padrões internacionais e é o momento onde o Banco Central analisa todos os dados e toma a sua decisão.

Em relação à questão do crédito consignado, que é também a pergunta do Senador Mão Santa em relação a esta questão, como é que o Banco Central deixa o crédito consignado? Quer dizer, por que é que o Banco Central não toma providências para, por exemplo, proibir o consignado ou tabelar e etc? Eu gostaria apenas de mencionar que o empréstimo consignado, na sua forma atual, é disciplinado por lei, que é a lei nº 10.820, promulgada pelo Presidente e aprovada antes pelo Congresso Nacional, é a lei que foi promulgada no dia 17.12.2003. Portanto, eu acho que isso é uma questão que compete na realidade, nós podemos discutir e etc, ao Congresso discutir.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Mas a lei, a lei não fixa parâmetros de juros, e aí é que está a brecha da qual se servem os bancos, e permite essa exploração danada sobre os seus clientes, e aí que o Banco Central poderia atuar no sentido de mediar, já que isso daí tem trazido indiscutivelmente um transtorno muito grande especialmente para aposentados.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Vamos concluir a nossa Audiência, nós estamos já bastante além do prazo razoável que nós tínhamos definido.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Bom, duas coisas: eu acho que em primeiro lugar nós devemos separar as duas coisas, Senador. E relação ao crédito consignado do setor privado, por exemplo, isso é parte de convênios específicos. Agora em relação ao crédito consignado para aposentados, especificamente, isto é objeto, a normatização da taxa para aposentado, que é algo específico, isso é objeto de uma normatização por Resolução do Conselho Nacional de Previdência Social - CNPS e implementado por meio de uma portaria do INSS. Portanto, então não cabe ao Banco Central regular isso. Portanto, qualquer sugestão, certamente os membros do Conselho Nacional da Previdência Social receberão de bom grado as sugestões.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): E os servidores?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Dos servidores públicos é produto de um contrato assinado entre as instituições e os funcionários daquela instituição.

SENADOR MÃO SANTA (PMDB-PI): Com a palavra, Mercadante.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Presidente, só --

SENADOR MÃO SANTA (PMDB-PI): Mercadante, a palavra.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Só uma ponderação. Eu acho que nós tivemos, no caso da previdência social, um claro abuso no crédito consignado quando durante um período apenas dois bancos foram credenciados. É absolutamente inaceitável o que aconteceu, e à medida em que foi aberto o setor quarenta e quatro bancos se inscreveram, e a concorrência acaba beneficiando sempre o consumidor, aumenta a eficiência do crédito e favorece. Eu queria só destacar também que os trabalhadores de uma forma geral, antes do crédito consignado, quando precisam de crédito, estavam submetidos especialmente aos cheques especiais que eram taxas que continuam sendo, ou agiotas, agiotagem então desenfreada no Brasil, taxas muito acima do que são praticadas hoje. Então o crédito consignado hoje está em torno de 2,6%, a taxa ao mês, que ainda é uma taxa muito alta, mas é muito menor de 10%, 12%, 14% que nós tínhamos nos cheques especiais até então. Então eu particularmente acho que é uma visão, e evidente que é uma opção do consumidor escolher qual é a modalidade de crédito, agora nós só vamos resolver isso na medida em que as taxas de juros caiam sustentadamente, caiam significativamente, e é toda a natureza do debate que nós temos feito em todas as Audiências. Com a palavra o Senador Mão Santa.

SENADOR MÃO SANTA (PMDB-PI): Ministro, essa Casa presume-se que terá um valor para fazer leis boas e justas. Nós não fazemos mais. Medida Provisória, isso é uma visão, eu não vou dizer que o Presidente é culpado, culpado somos nós. Esse Presidente foi eleito, ele jurou, ganhou o meu voto quando ele disse que ia diminuir. Já começou mentindo aí, por isso a fraqueza que nós estamos. E, segundo, é fiscalizar o Governo, e o mais importante, segundo Norberto Mobi (3:08:48), eu não ia buscar Norberto Mobi não, Theotônio Villela morreu e aqui disse: “é falar resistindo e resistir falando”. Então eu estou fazendo uma denúncia que não houve momento mais imoral da economia com esses velhinhos. Eu sou aposentado, eu os acompanhe eu os vi. Eu ouço as vozes roucas das ruas, como dariam. Então V. Exª., que é o todo, que poder mesmo conquistou, tem mérito, eu só não lhe desejo o final do Rei Sol, que não deixou ninguém mais brilhar, mas V. Exª. advirta, isso é o mais embaraçoso, prostituíram, tem mais do que cabaré no Brasil de Agências financeiras aí enganando os velhinhos.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Vamos concluir então, Presidente.

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): Sr. Presidente, eu queria fazer uma --

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Vamos só concluir. Tem mais alguma questão? Bom, feita a conclusão, Senador Inácio Arruda.

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): Eu posso estar com a minha posição vencida ou vendida na linguagem do mercado porque eu tive que acompanhar a Comissão de Meio-Ambiente onde um projeto de minha autoria estava sendo discutido e eu não podia estar aqui.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Mas, Senador Inácio Arruda, V. Exª. vai ter um minuto.

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): Um minuto é mais do que suficiente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Nós já encerramos todas as inscrições, já passamos de todos os limites de tempo e faltam questões que ainda não foram respondidas pelo Ministro Henrique Meirelles.

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): Então duas questões que eu gostaria de levantar, eu até já propus um debate sobre esse tema aqui na Comissão. Um é sobre o problema da decisão do Conselho Monetário Nacional em relação à TR para a correção da poupança sempre que os juros caírem abaixo, a Taxa SELIC cair abaixo de 12%. Eu até agora eu não entendi bem porque é que não deveria ter a correção da poupança também pela TR, não deveria acumular essa correção, o que tornaria a poupança mais atrativa do que os títulos que são vendidos no mercado, na minha impressão, e a poupança, como ela é bem dirigida para a moradia, saneamento, água, então teria um efeito digamos assim ainda mais positivo do ponto de vista econômico. O outro é sobre o acumulado, o prejuízo acumulado do BC. V. Exª. já pode ter tratado desse assunto, mas eu não consegui ficar presente na reunião o tempo inteiro porque tive que acompanhar mais duas outras Comissões que estão reunidas nesse momento, que é a Comissão de Educação e a Comissão de Meio-Ambiente, que seriam muito importantes, como que nós resolvemos também, porque esse prejuízo do BC, ele vai acumulando também, vai somando, e isso vai erodindo as nossas contas com certeza, então eu gostaria que V. Exª. pudesse nos dar a informação de qual é o nosso prejuízo, o prejuízo do BC acumulado até o presente momento, e como ele evoluiu nesse período recente também de 2006 para 2007, qual é o prejuízo também de 2007, o acumulado e o prejuízo de 2007.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Eu agradeço, o prejuízo é nosso com a ausência de V. Exª. Senador Valter

Pereira, ele vai voltar para responder as questões que não foram respondidas. Senadora Kátia Abreu, Senador Antônio Carlos Valadares e Senador Valter, tem alguma questão que não foi respondida?

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Tem uma, é sobre as tarifas, e a pergunta, vou ser bem mais objetivo. Se o Ministro não entende que constitui uma anomalia um estabelecimento bancário ter tanta receita de serviços, de tarifas, de serviços prestados, como é de emissão de cheques, extratos, essas coisas todas, quanto daquilo que ele cobra de juros, quer dizer, esta que é a indagação fundamental.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): As tarifas respondem por 20% das receitas dos bancos. Presidente Henrique Meirelles.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Quer dizer, isto é um escândalo.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): E está marcada uma Audiência com o Presidente da FEBRABAN aqui nesta Comissão que eu espero que seja na semana que vem ou no máximo em quinze dias para tratar especificamente da questão das tarifas, porque é um ponto de pauta do Governo e da sociedade e do consumidor, sendo que nós devemos assumir essa tarefa aqui no Senado Federal. Presidente Henrique Meirelles.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Pois não. Primeiro a pergunta do Senador Antônio Carlos Valadares que é a mesma pergunta já feita por outros Senadores sobre a questão do comitê gestor da dúvida pública, portanto é uma pergunta que eu entendo já ter sido respondida.

Vamos partir agora para as perguntas da Senadora Kátia Abreu. Em primeiro lugar as reformas e a comparação com a Europa, particularmente as observações feitas pelo ex-primeiro-ministro Aznar sobre Portugal, França e Itália. Em primeiro lugar ela pergunta se de fato procede essas questões. Não há dúvida, Senadora, que estaticamente, nos últimos anos, esses três países cresceram um pouco menos do que a média da Europa, alguns deles em alguns momentos cresceram mais, mas agora, nos últimos anos de fato estão crescendo menos, e de fato é um debate daquelas sociedades de quais são as razões disso. Algumas razões podem ser atribuídas de fato à questão de reformas nesses respectivos países, apesar de que a questão do crescimento e desenvolvimento é uma questão de difícil resposta muito simplista, é essa ou aquela reforma. Existem estudos muitos grandes feitos sobre isso, Bancos Centrais participam disso no mundo inteiro e etc, mas o fato concreto é que não há dúvida, se queremos generalizar, que reformas, desde que sejam modernizantes, desde que sejam reformas que tenham como conseqüência uma maior eficiência e um aumento da produtividade da economia, tendem a levar a um crescimento econômico maior, quer dizer, normalmente o crescimento econômico é produto da quantidade de mão-

de-obra, a qualificação e da quantidade de mão-de-obra, do investimento de capital, quer dizer, quanto mais capital maior o crescimento, e da chamada produtividade total dos fatores, quer dizer, que é a produtividade da economia, que é o que nós estamos falando. Então a questão da disponibilidade do capital é um pouco relacionada à questão fiscal, não totalmente, mas é um pouco relacionada, muito relacionada à estabilidade da economia e outras coisas, e, evidentemente, que reformas, se feitas adequadamente, se bem feitas e etc, levarão em tese a um aumento da produtividade da economia, portanto, levam a um maior crescimento. Agora a questão de qual reforma especificamente, isso daí é uma questão certamente prerrogativa de discussão aqui do Congresso Nacional.

Em relação à DRU, Senadora, não há dúvida, quer dizer, quanto maior segurança tiver o Governo nas suas fontes de receita, menos incerteza haverá no planejamento, não há dúvida, agora evidentemente que cada Governo trabalha com as condições jurídicas e formais que lhe são atinentes, isto é, se um determinado tributo tem uma renovação, digamos, uma aprovação anual, haverá maior incerteza do que se for uma renovação quadrienal, do que se de fato não existir uma análise periódica mandatória. De fato não há dúvida que quanto maior a segurança, maior a previsibilidade. Por outro lado, eu entendo que há razões pelas quais o Congresso Nacional mantenha essa estrutura atual de aprovação. Não me compete questioná-las.

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): Presidente.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Só para explicar, Senador, que a questão de V. Exª. foi profundamente debatida na argüição do Senador Garibaldi Alves Filho, no início da sessão.

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): Sobre o comitê?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Sobre o comitê.

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): Ele falou sobre o comitê?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Falou.

SENADOR ANTÔNIO CARLOS VALADARES (PSB-SE): É que eu não estava presente então, eu agradeço a V. Exª.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): O Presidente disse que achava que isso era competência do Tesouro Nacional. Eu queria agradecer a todos os Senadores pela presença, pela qualidade da argüição que nós tivemos, agradecer ao Presidente do Banco

Central Henriques Meirelles, a toda a diretoria, os diretores que aqui estiveram.

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): Presidente, e a TR?

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Faltou, de fato. V. Exª. vê como é difícil chegar atrasado.

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): Mas eu não cheguei atrasado não, eu cheguei cedo, eu tive que sair para --

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Presidente, pela ordem, o Ministro não respondeu a uma pergunta.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Senador Valter, deixe ele responder agora ao Senador Inácio.

SENADOR VALTER PEREIRA (PMDB-MS): Se ele não entende como anomalia o estabelecimento bancário ter uma receita de serviços, daqueles serviços prestados ali de emissão de boletins, de extratos, de cheques, se essas tarifas, se essa receita dessas tarifas, dando uma equivalência com a taxa de juros cobrada, que é o objeto do banco, se ele não entende que isso é uma anomalia.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Senador, o sistema financeiro de diversos países tem estrutura de funcionamentos diferentes. Uma das características do Brasil é que o sistema brasileiro de pagamentos é totalmente processado, quase totalmente, no sistema bancário. Em outros países não necessariamente funciona assim. Mesmo no Brasil está começando a diminuir através de alguns meios eletrônicos, como o setor de crédito, por exemplo, começa a absorver fatias cada vez maiores, o cartão de crédito, melhor dizendo, mas o fato concreto é que em outros países, se nós olharmos historicamente, em outros países, usando o exemplo mais uma vez dos Estados Unidos, que foi muito mencionado aqui em diversas circunstâncias, é comum nos Estados Unidos ainda hoje se fazer pagamentos simplesmente mandando o cheque pelo correio ou até mandando dinheiro pelo correio. De novo, está cada vez mais sendo substituído por meios eletrônicos. No Brasil, isso historicamente, tem sido totalmente processado através do sistema bancário. De novo, começa a haver uma certa diversificação agora com as processadoras, administradoras de cartão de crédito. Em dito isso, até 1994 e por alguns anos depois uma grande parcela da receita dos bancos vinha do chamado *floating* da inflação, os bancos ganhavam com o giro da inflação, e isso foi paulatinamente sendo substituído por tarifas. Portanto, é um pouco difícil fazer uma afirmação genérica. Agora o que é importante é o que nós temos dito aqui: é importante que as tarifas sejam as menores possíveis, que exista competitividade, que exista transparência, que se dê ao consumidor poder de barganha, de maneira que o consumidor tenha condições de ter assegurada a possibilidade de ir buscar a menor tarifa possível e que seja consistente com o seu custo de processamento e etc, e é esse o trabalho que todos nós estamos

envolvidos: o Banco Central, o Conselho Monetário, o Ministério da Fazenda, o Congresso, o Ministério Público, todos estão trabalhando na mesma direção.

Passando agora à pergunta do Senador Arruda, porque o Presidente está de fato preocupado aqui com o horário, Senador, eu só gostaria de portanto sumarizar, o senhor vai me permitir em pouquíssimo tempo, dizer o seguinte: se a poupança rende muito mais do que todas os demais formas de aplicação, de um lado, como o senhor disse muito bem, S. Exª. pontuou, é vantagem, porque isso vai para a habitação, para a moradia, para saneamento e etc. De um lado sim, mas de outro lado, Senador, imagine se todos os recursos captados pelo sistema financeiro num certo momento fosse para moradia, habitual e saneamento. Como que ficaria o financiamento da produção, como é que ficaria o financiamento do consumo, como é que ficaria o financiamento de todas as outras necessidades de crédito do país? Portanto, é importante que exista um certo balanceamento. A poupança sim é importante, o crédito imobiliário é importantíssimo, está crescendo muito no Brasil como resultado da estabilização da economia brasileira, mas evidentemente que nós temos que manter um sistema equilibrado para que os outros investimentos na produção, na agricultura, na exportação, na indústria, também --

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): Apenas ela ficou mais atraente , ela não inibiu as outras aplicações.

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: -- Pois é, mas o ponto é que, de novo, o Conselho Monetário tem tomado providência para que haja um certo balanceamento, que não se crie um desequilíbrio no sistema que poderia levar sim a um excesso de concentração de recursos numa área em detrimento de outras áreas do sistema que também precisam de ter financiamento.

SENADOR INÁCIO ARRUDA (PCdoB-CE): O que o senhor pode falar sobre os prejuízos do BC?

SR. MINISTRO HENRIQUE MEIRELLES: Perfeitamente. A questão do prejuízo do Banco Central, Senador, é importante, vai ser objeto, vale mencionar que vai ser objeto de uma participação específica que temos aqui no Congresso, que é determinado pela Lei da Responsabilidade Fiscal, vemos aqui uma vez por semestre, são sete Comissões do Congresso, inclusive a Comissão de Assuntos Econômicos está presente, aí nós vamos detalhar com isso. Com a preocupação aqui do nosso Presidente eu não vou entrar muito em detalhe porque isso daqui será objeto de extensa explanação e debate aqui no Congresso Nacional. Mas, em dito isso, eu só vou mencionar uma coisa: que o Brasil tem uma característica jurídica legal que é o fato de que as reservas internacionais são contabilizadas no balanço do Banco Central, enquanto que a dívida pública externa é contabilizada no Tesouro Nacional. Então quando existe a subida do valor do dólar ou a queda do valor de dólar, os efeitos opostos se dão em balanços diferentes, do Tesouro Nacional e do Banco Central do

Brasil, e isso destorce os resultados quando analisados isoladamente. Portanto, nós estamos desenvolvendo com as auditorias, isso será divulgado aqui no Congresso, exatamente uma metodologia que deixe isso completamente transparente. Já está transparente, mas vai melhorar, de maneira que a sociedade possa avaliar qual é o resultado de fato operacional do Banco Central, que eu posso lhe adiantar é relativamente equilibrado, pequeno prejuízo, pequeno lucro, o Banco Central não tem resultados muitos fortes, que é um resultado operacional próprio do Banco Central, agora o custo de carregamento de reservas ou anteriormente de passivo cambial, isso tinha efeitos e têm efeitos importantes no balanço do Banco Central, que, de novo, em grande parcela é compensado por resultados opostos do Tesouro Nacional, na medida, por exemplo, vou dar um exemplo para o senhor. Quando o dólar sobe, não é, o dólar ganha valor, o Banco Central tem um lucro contábil e o Tesouro Nacional tem um prejuízo porque sobe o passivo da dívida. Se o dólar cai o Banco Central tem um prejuízo e o Tesouro tem um lucro porque diminui o passivo da dívida. Portanto, tudo isso será objeto de uma discussão extensa, o senhor terá a oportunidade de entrar em detalhe nesse assunto.

SR. PRESIDENTE SENADOR ALOÍZIO MERCADANTE (PT-SP): Faremos isso na próxima Audiência. Eu queria agradecer ao Sr. Mário Mesquita, Mário Toroz(F), Alexandre Tombini(F), que acompanharam, demais membros da diretoria e da assessoria do Presidente Henrique Meirelles, e em particular ao Ministro e Presidente do Banco Central do Brasil Henriques Meirelles por essa Audiência esclarecedora, que vai ajudando o Senado a ter informações mais aprofundadas sobre a política monetária, financeira, cambial do Brasil, seguramente aperfeiçoando o mecanismo democrático de relacionamento de Banco Central e essa instituição. Quero também dizer que a Lei de Licitações será o primeiro ponto de pauta na nossa próxima Audiência, terça-feira próxima, espero que todos os Senadores se preparem para a votação. Agradeço a presença de todos, está encerrada a nossa sessão.

Sessão encerrada às 13h45.