

## **RELATÓRIO**

Da audiência pública conjunta das Comissões de Assuntos Econômicos, de Assuntos Sociais, de Acompanhamento da Crise Financeira e Empregabilidade e de Serviços de Infraestrutura, realizada no dia 28 de maio de 2009, com a presença do Ministro de Estado da Fazenda, Dr. Guido Mantega, para “discorrer sobre a valorização da moeda brasileira, crise econômica, efeitos da redução de IPI sobre a arrecadação da União, dos Estados e dos Municípios e mudanças no rendimento da caderneta de poupança”.

(Audiência Pública convocada em atendimento aos Requerimentos n°s 05, 06, 07, 12 e 13/2009-CAE e aditamento ao Requerimento n° 9/2009-CAE, de autoria dos Senadores ARTHUR VIRGÍLIO, TASSO JEREISSATI, MARCELO CRIVELLA, INÁCIO ARRUDA, ALOIZIO MERCADANTE, CÉSAR BORGES E FLEXA RIBEIRO, e aos Requerimentos n°s 03/2009-CI e 04/2009-CAS, de autoria do Senador INÁCIO ARRUDA).

### **TESE CENTRAL**

A principal tese defendida pelo ministro Mantega é a de que a economia brasileira foi bastante afetada pela crise econômica internacional iniciada em setembro de 2008, mas mostra sinais cada vez mais claros de que está em recuperação. Ademais, aqui, o caminho rumo ao fim da crise encontra-se em estágio mais avançado frente a outras economias, particularmente as desenvolvidas. Juntamente com os efeitos internos limitados da crise relativamente ao padrão histórico do Brasil, a rapidez da recuperação é prova da menor vulnerabilidade da economia nacional. Seguem-se os vários tópicos abordados na audiência, seja na exposição inicial, seja nas respostas às indagações dos Senadores.

### **ECONOMIA INTERNACIONAL**

A crise econômica provocou profunda recessão a partir do quarto trimestre de 2008, o que afetou o desemprego e o comércio mundial. Entretanto, as ações anti-crise dos governos centrais vêm surtido efeitos que se refletem no maior fluxo de capitais, na valorização de ativos e na menor volatilidade, ainda que persista o desafio dos ativos tóxicos dos bancos americanos e do crédito escasso.

As economias emergentes já vinham apresentando maior crescimento nos últimos anos e deverão crescer cerca de 2% em 2009, frente à queda de 4% das economias avançadas.

## **SOLIDEZ DA ECONOMIA E CAPACIDADE DE REAÇÃO**

O Brasil teve forte desaceleração no quarto trimestre de 2008 e fraco desempenho no primeiro trimestre de 2009. Entretanto, a partir de março a economia tem mostrado os primeiros sinais de recuperação, o que indica que a crise tende a ser mais curta no Brasil.

Alguns indicadores dão a dimensão da solidez da economia brasileira com a conseqüente rapidez da reação à crise. No âmbito fiscal, em uma lista de países, constata-se o segundo menor déficit nominal das contas públicas em 2009, cerca de 2% do PIB, o mais baixo aumento da dívida pública líquida em 2009 e o único com redução da dívida pública bruta entre 2008 e 2010.

No âmbito financeiro, também tomando-se uma lista de países, o sistema financeiro é o mais sólido, com 17,6% de capital em relação aos empréstimos, bem acima dos 8% recomendados pelo acordo de Basileia.

Uma característica importante que protege o Brasil da presente crise, quando comparado a países como Alemanha e Japão, é o peso do mercado interno e a conseqüente menor dependência do mercado externo. Somado a isso, a massa salarial subiu 7% entre abril de 2009 e abril de 2008.

## **POLÍTICA MACROECONÔMICA CONTRA-CÍCLICA**

Nas experiências anteriores, o advento da crise internacional obrigava o governo a tomar medidas que agravavam seus efeitos, como o aumento dos juros para impedir a fuga de capitais. Com isso, a dívida pública subia, levando à necessidade de aumento do superávit fiscal por meio de corte nos gastos e nos investimentos públicos.

Na presente crise, diante da menor vulnerabilidade da economia brasileira, a política atuou de forma contra-cíclica, para minorar os efeitos da crise, na política monetária (redução da taxa selic e do compulsório), de crédito (maior oferta dos bancos públicos) e fiscal (corte de impostos, crescimento dos gastos em programas sociais e investimentos e redução temporária do superávit primário).

A respeito da taxa selic, a discussão sobre a mudança do cálculo da rentabilidade da caderneta de poupança se deve à necessidade de evitar um patamar mínimo para a queda da taxa de juros. Já a redução do superávit primário é temporária, como política contra-cíclica, e deverá subir novamente em 2010. Quanto à redução do IPI incidente sobre automóveis novos, a escolha desse imposto se deve à sua natureza regulatória, o que o torna mais apropriado na presente crise.

## **VÁRIOS SINAIS DE RECUPERAÇÃO**

Existem vários sinais que indicam a recuperação da economia brasileira: a) evolução favorável do risco Brasil (*emerging market bond index* – EMBI do JP Morgan); b) recuperação dos preços das *commodities* a partir de março (Reuters); c) forte recuperação do preço das ações a partir de março, em ritmo bem superior ao dos preços das ações negociadas nos EUA; d) movimento cambial comercial e financeiro positivos em maio.

## **CRÉDITO**

Os dados ajustados (por dias úteis, em termos reais e desazonalizados) mostram o crescimento do crédito em abril de 2009, frente ao mês anterior: 7,6% para as pessoas físicas e 2,2% para as pessoas jurídicas. O saldo das pessoas físicas é quase igual ao maior valor da série histórica, verificado em dezembro de 2007. Quanto às pessoas jurídicas, o saldo está ainda 16,6% abaixo do pico ocorrido em março de 2008.

Vale distinguir, também, a atuação das instituições financeiras públicas e privadas. As públicas mantiveram o ritmo de crescimento do crédito após a crise, compensando em parte o comportamento bem mais defensivo dos bancos privados, tanto domésticos como estrangeiros.

Quanto ao spread das operações realizadas com recursos livres, nas operações com pessoas físicas, houve queda nos últimos meses sem, entretanto, alcançar ainda o patamar dos primeiros meses de 2008. No caso das pessoas jurídicas, o spread subiu bastante nos meses que se seguiram à crise e manteve-se nos últimos meses em patamar elevado.

Enfim, embora haja alguma melhora recente no mercado de crédito, há ainda que avançar em quesitos como spread, oferta das

instituições financeiras privadas e recuperação das operações com pessoas jurídicas.

## **CÂMBIO**

Uma das manifestações da recuperação da economia brasileira é a valorização da taxa de câmbio ocorrida nos últimos meses. É fato que o dólar também se desvaloriza frente às demais moedas, mas o ajuste de preços se dá de forma mais acentuada no caso do real.

Depois da forte desvalorização cambial verificada nos meses que se seguiram à crise, tendo a taxa de câmbio subido de cerca de R\$ 1,6 para R\$ 2,3, a taxa voltou a cair e está agora próxima de R\$ 2,00. Embora reflita a boa situação geral da economia e ajude a reduzir a inflação, a valorização afeta as exportações, já bastante prejudicadas pela recessão mundial.

O excesso de oferta da moeda americana está sendo utilizado como uma oportunidade para recompor as reservas internacionais que haviam caído por conta da crise econômica. O aumento recente levou as reservas a US\$ 205 bilhões.