



SENADO FEDERAL
SECRETARIA-GERAL DA MESA
SECRETARIA DE REGISTRO E REDAÇÃO PARLAMENTAR
REUNIÃO
24/03/2015 - 3ª - Comissão de Assuntos Econômicos

O SR. PRESIDENTE (Dalcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Declaro aberta a 3ª Reunião da Comissão de Assuntos Econômicos.

Antes de iniciarmos os trabalhos, proponho a dispensa da leitura e a aprovação das Atas da 1ª e 2ª Reuniões.

Os Srs. Senadores e as Senadoras que concordam queiram permanecer como se encontram. (*Pausa.*)

Aprovadas.

As atas estão aprovadas e serão publicadas no *Diário do Senado Federal*.

Comunico, também, o recebimento dos seguintes documentos, para conhecimento dos senhores e senhoras.

Aviso do Tribunal de Contas da União.

Avisos nºs 89, 90, 91, 92 e 94, de 2014, 30 GP/TCU, 235 GP/TCU, 41 GP/TCU, 6, 7, 9, 10, 15, 16, 18, 19, 20, 21, 22 e 23, de 2015, encaminhando cópia dos acórdãos proferidos pelo Plenário daquela Corte nos autos dos seus respectivos processos, acompanhados dos relatórios e dos votos que os fundamentam.

Ministério da Fazenda.

Aviso nº 93, de 2014, Aviso 352, GMF Ministério da Fazenda DF, de 15 de dezembro de 2014, do Ministério da Fazenda. Encaminha o relatório com as características das operações de crédito analisadas no âmbito daquela Pasta no mês de novembro de 2014 e tabelas demonstrativas da posição de endividamento dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

Aviso nº 3, de 2015, Aviso nº 39 do Ministério da Fazenda, de 29 de janeiro de 2015, do Ministério da Fazenda, encaminhando relatório sobre o Programa de Recompra de Títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Externa Brasileira, realizada no último trimestre de 2014.

Aviso nº 5, de 2015, Aviso nº 40, GMFMF-DF, de 29 de janeiro de 2015, do Ministério da Fazenda, encaminhando relatório com as características das operações de crédito analisadas no âmbito daquela Pasta, no mês de dezembro de 2014, tabelas demonstrativas da posição de endividamento dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

Aviso nº 17, de 2015, Aviso nº 80, do Ministério da Fazenda, encaminhando relatórios sobre financiamento com recursos orçamentários da União consignados ao Programa de Financiamento às Exportações (Proex), referente ao 4º trimestre de 2014, fornecido pela Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda.

Aviso nº 24, de 2015, Aviso nº 95, GMFMF-DF, de 19 de março de 2015, do Ministério da Fazenda, encaminhando documentação contendo relação das operações de crédito analisadas no âmbito daquele Ministério no mês de fevereiro de 2015 e tabelas demonstrativas da posição de endividamento dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

Avisos nºs 1 e 11, de 2015, Aviso nº 138, de 2014, do Banco Central do Brasil, e nº 21, de 2015, do Banco Central do Brasil, encaminhando demonstrativo de emissões referentes aos meses de novembro de 2014 e janeiro de 2015, respectivamente, as razões delas determinantes e a posição das reservas internacionais a elas vinculadas.

Aviso nº 4, de 2015, Aviso nº 9, de 2015, do Banco Central do Brasil, de 27 de janeiro de 2015, do Banco Central do Brasil, encaminhando demonstrativo de emissões referentes ao 4º trimestre de 2014 - isso é uma regra básica do Plano Real; portanto, algo já sistematizado -, as razões delas determinantes e a posição das reservas internacionais a elas vinculadas, bem como o relatório de execução da programação monetária.

Correspondências:

Ofício nº 173/14, da Presidência CCJ, de 16 de dezembro de 2014, da Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania, encaminhado para conhecimento e análise.

Ofício da Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo com moção de apelo.

Memorando nº 122/014, CMA, de 16 de dezembro de 2014, da Comissão de Meio Ambiente, Defesa do Consumidor, Fiscalização e Controle, encaminhando parecer aprovado naquela Comissão em 2/12/2014.

Ofício nº 906/2014, Presidência da Câmara de Vereadores de Itajaí, de 19 de dezembro de 2014, encaminhando cópia do Requerimento nº 502/2014.

Comunico que a íntegra do conteúdo do Aviso nº 17 será encaminhada ao arquivo da Secretaria e os demais expedientes serão encaminhados a todos os membros da Comissão por meio de ofício circular.

Pauta: Audiência Pública

Assunto / Finalidade: Discutir as diretrizes, implementação e perspectivas futuras da política monetária, em atendimento aos §§1º e 2º do art. 99 do Regimento Interno do Senado Federal.

Convidado: Ministro Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil.

S. Exª o Sr. Alexandre Tombini já se encontra na Secretaria da Comissão.

Pediria ao Senador Fernando Bezerra e ao Senador Pimentel que acompanhem o Ministro Tombini até a mesa da Comissão de Assuntos Econômicos.

Quero registrar aos Srs. Senadores e às Srªs Senadoras que, na próxima semana, dia 31/03, teremos a presença do Ministro Levy e, no dia 7/4, a presença do Ministros Manoel Dias e do Ministro Gabas, para os dois falarem, no que tange às Medidas Provisórias nºs 664 e 665, sobre temas relativos à Previdência e ao Ministério do Trabalho. *(Pausa.)*

Muito bem-vindos, Presidente Tombini e fleumático Diretor do Banco Central Altamir Lopes.

Portanto, teremos agendas importantes no dia 31/03, na próxima terça-feira, e no dia 7/4, completando essa oitava pela Comissão de Assuntos Econômicos, de todos os Ministros da Economia, responsáveis pela condução da economia brasileira e também os dois Ministros cujas áreas são diretamente impactadas pelas Medidas Provisórias nºs 664 e 665.

Eu gostaria também de dizer que todos eles vieram sem a necessidade de se aprovarem requerimentos de convocação e de convite. Eles estão vindo espontaneamente, e, portanto, já considero atendidos os requerimentos que foram aqui apresentados por vários Senadores e Senadoras, muito preocupados, e com razão, com a economia e a importância, Senador Ferraço, desses debates aqui, na Comissão de Assuntos Econômicos.

Quero aqui comunicar que se encontra presente o Diretor de Política Econômica, o Dr. Luiz Awazu Pereira da Silva.

De acordo com os arts. 397 e 398 do Regimento Interno do Senado Federal, a Presidência adotará as seguintes normas: S. Exª, o Sr. Alexandre Tombini terá 30 minutos para fazer sua exposição. Em seguida, abriremos a fase de interpelação pelos Senadores inscritos, por partido. O interpelante dispõe de cinco minutos, assegurado igual prazo para resposta do interpelado, sendo o prazo máximo de dois minutos para réplica e concedendo ao Ministro o mesmo tempo para tréplica.

Por sugestão de vários Senadores e Senadoras, vamos ouvir de três em três. Eu pediria que fôssemos muito rigorosos com o tempo, senão vamos estender essa audiência pública até as 3h da tarde, como aconteceu na semana passada. Então, peço, com a objetividade de todos os Srs. Senadores e Srªs Senadoras, que tenhamos esse rigor com o tempo.

Meu caro Senador Raimundo Lira, quer falar alguma coisa? *(Pausa.)*

Passo a palavra agora para o Dr. Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil, para fazer sua exposição. Agradeço, mais uma vez, meu caro Presidente Alexandre Tombini, pela presença sempre constante aqui na Comissão de Assuntos Econômicos. Sei que vamos ter um debate muito qualificado, como disse o Ministro Aloizio Mercadante.

Com a palavra, Ministro Tombini

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Muito obrigado.

Exmo Sr. Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos, Senador Delcídio do Amaral; Exmo Sr. Vice-Presidente desta Comissão, Senador Raimundo Lira; Exmas Srªs Senadoras e Srs. Senadores, é sempre uma grande honra retornar a esta Casa e a esta Comissão para prestar esclarecimentos a V. Exªs e à sociedade brasileira, em atendimento ao contido nos

§§1º e 2º do art. 99 do Regimento Interno desta Casa para discorrer sobre as diretrizes, a implementação e perspectivas da política monetária.

Estamos distribuindo um conjunto de dados para V. Ex^{as}. Vou fazer uma breve exposição oral para, depois, nos debates, nos valermos dessas informações.

O meu pronunciamento de hoje está dividido em três partes. Primeiro, farei uma breve exposição da nossa visão sobre o cenário externo. A principal mensagem nessa área é que a economia global continua em recuperação gradual, impulsionada pelos Estados Unidos, o que, combinado com a divergência de política monetária das principais áreas econômicas, tem contribuído para o fortalecimento do dólar norte-americano perante várias moedas.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Peço silêncio, por favor.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Na segunda parte, falarei sobre a economia brasileira, que está passando por ajuste importante e necessário, que fará de 2015 um ano de transição e, sobretudo, de construção de bases mais sólidas para a retomada do crescimento econômico sustentável à frente.

Por fim, irei me dedicar à condução da política monetária, que está e continuará vigilante para assegurar que os efeitos dos ajustes de preços ora em curso sobre a inflação fiquem circunscritos ao curto prazo e para que a inflação medida pelo IPCA convirja para o centro da meta, de 4,5% em 2016.

Exmas Senadoras, Exmos Senadores, voltamos agora para a questão externa.

Como eu disse, a economia global, na nossa visão, continua em recuperação, ampliando gradualmente sua taxa de expansão, mas ainda de forma bastante desigual. Os Estados Unidos consolidam-se como principal motor da atividade econômica global no momento. O consumo naquele país tem-se expandido e registrou em 2014 a maior contribuição ao Produto Interno Bruto dos últimos anos. O mercado de trabalho tem mostrado consistente recuperação e fortalecimento, e já há sinais iniciais de aumento de salários. A inflação continua comportada, abaixo da meta informal, mas o conjunto de indicadores positivos, principalmente do mercado de trabalho, dá suporte a uma eventual elevação dos juros básicos pelo banco central daquele país, o Federal Reserve, que, quando ocorrer, tende a ser gradual na nossa visão.

Na Europa, por sua vez, o nível de atividade econômica continua fraco e desigual, mas indicadores recentes sugerem um cenário um pouco melhor do que a expectativa apontava há alguns meses. A Grécia continua sendo um desafio para a União Europeia, mas o potencial de contágio econômico e financeiro parece ser menor agora do que o observado ao longo de 2011. Por outro lado, o início do programa de expansão monetária do Banco Central Europeu contribui para afastar o risco de deflação persistente e para melhorar o nível de atividade nos próximos trimestres, o que tem sido favorecido também pela queda dos preços das *commodities*, principalmente do petróleo.

A China mantém em curso o processo de desaceleração gradual do seu ritmo de crescimento, fortalecendo a percepção de uma mudança controlada de modelo de desenvolvimento econômico.

Por fim, as economias emergentes em geral têm apresentado perda de dinamismo. Há vários fatores que explicam essa tendência, que tem sido observada já há alguns anos. Dentre eles, destaca-se o processo de normalização das condições monetárias nos Estados Unidos, que teve início em 2013, e a queda dos preços das *commodities*.

A propósito, os preços das *commodities* apresentam uma nítida tendência de retração desde o primeiro semestre de 2011, quando atingiram o pico do pós-crise financeira global. O processo começou com a queda dos preços das *commodities* agrícolas e metálicas. E, a partir de meados de 2014, o preço do petróleo também começou a cair fortemente. Em síntese, os preços dos três grupos de *commodities* - agrícolas, metálicas e o petróleo - retraíram-se entre 40% e 60% em relação ao pico observado nos últimos anos - no pós-crise financeira global; ou seja, em meados de 2011 foi o pico. E isso tem impactado o desempenho de várias economias emergentes que, em geral, são exportadoras de algum tipo de *commodity*.

Em síntese, como mencionei há pouco, a economia global está em recuperação, mas essa tem sido desigual. Mas desigual também tem sido a condução das respectivas políticas monetárias.

Por um lado, nos Estados Unidos o processo de normalização das condições monetárias está em fase avançada. Por outro, na Zona do Euro e no Japão, os respectivos bancos centrais estão ampliando seus estímulos monetários, o que pode, em parte, contribuir para suavizar os impactos decorrentes do processo de normalização das condições monetárias globais, em particular nos Estados Unidos.

Mas o movimento que tem chamado mais atenção é o fortalecimento do dólar norte-americano, que tem ocorrido contra várias moedas, alcançando o maior patamar dos últimos 12 anos. O dólar índice, que mede a valorização do dólar norte-americano contra as seis principais moedas, valorizou-se 21% somente nos últimos 12 meses. A valorização do dólar contra o euro, nesse mesmo período, foi superior a 20%. Ou seja, a valorização do dólar é um fenômeno global, que tem

implicações inclusive para os Estados Unidos, uma vez que parte do seu crescimento depende da economia global, e uma valorização de sua moeda pode suprimir um pouco o seu ímpeto de expansão.

Exmas Sr^{as} Senadoras, Exmos Srs. Senadores, vou me ater, agora, ao nosso cenário doméstico.

A economia brasileira passa por ajuste importante e necessário; por isso 2015 será um ano de transição, de construção de bases mais sólidas para a retomada do crescimento econômico sustentável à frente. Essa transição se reflete no ritmo de atividade esperado pelos agentes econômicos para o ano corrente, uma vez que o nível de confiança de consumidores e de empresários está em patamar baixo.

A expectativa é a de que haja expansão do setor agropecuário e crescimento modesto do setor de serviços, mas retração do setor industrial.

Pelo lado da demanda, o consumo das famílias deve crescer de forma moderada, em linha com a distensão esperada para o mercado de trabalho e a desaceleração da expansão dos rendimentos e do crédito. O investimento, por sua vez, deve retrair-se influenciado, principalmente, pela ocorrência de eventos não econômicos.

Por fim, espera-se contribuição positiva do setor externo com a expansão do volume exportado e alguma contração do volume das importações.

Pelo lado da oferta da economia, a projeção é de que a safra de grãos cresça 3,5% em 2015, com expansão de 21,6% da produção de trigo; 9,8% da produção de soja; e 4,4% de expansão da produção de feijão, mesmo diante de um cenário de clima adverso.

No setor industrial, o desempenho não é homogêneo. O segmento extrativo deve registrar expansão em 2015, com aumento da produção de minério de ferro e de petróleo; porém, espera-se retração no segmento da transformação.

Em síntese, a expectativa é de um desempenho fraco no primeiro semestre deste ano, com ligeira melhora a partir da segunda metade e um desempenho mais favorável em 2016, como consequência dos ganhos de competitividade decorrentes da depreciação cambial e da melhora da confiança dos agentes.

Essa trajetória que eu descrevi caracteriza o período corrente como um período de transição.

Em relação ao mercado de crédito, temos observado desaceleração gradual do seu ritmo de expansão ao longo dos últimos anos. Como V. Ex^{as} bem sabem, o Brasil, há pouco mais de dez anos, possuía um mercado de crédito muito abaixo das dimensões do nosso País. O número de brasileiros que acessava esse mercado era restrito e o volume de crédito estava relativamente estagnado em torno de 25% do Produto Interno Bruto, patamar inferior ao observado em várias economias emergentes à época e muito distante do registrado em economias avançadas com mercados mais profundos.

A combinação de vários fatores macro e microeconômicos, entre eles o aumento do emprego e da renda e a ampliação da capilaridade do sistema financeiro, inclusive com o fortalecimento do cooperativismo de crédito, favoreceu o processo de inclusão financeira e o desenvolvimento do mercado de crédito nos últimos anos. Com isso, o volume de crédito rompeu uma certa estagnação e se expandiu de forma gradual e sustentável até o patamar que se encontra hoje, em torno de 58% do Produto Interno Bruto.

Como mencionei há pouco, nos anos mais recentes, temos observado gradual desaceleração do ritmo de crescimento do crédito. Essa tendência deve ser mantida em 2015, assim como deve ser mantida a tendência de mudança gradual na composição, com redução da participação do crédito ao consumo em favor do crédito imobiliário, que, no Brasil, continua relativamente baixo, inclusive quando comparado a outras economias emergentes.

(Intervenção fora do microfone.)

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Do PIB? Em torno de 9%.

Quanto ao Sistema Financeiro, este está sólido, bem capitalizado e com índices de inadimplência em patamares historicamente baixos.

No que concerne, agora, ao setor externo, o Brasil apresenta um balanço de pagamento equilibrado, com a economia brasileira atraindo capitais estrangeiros em montante suficiente para financiar o resultado das transações correntes. E esses capitais são representados, majoritariamente, pelo ingresso de investimento estrangeiro direto.

O investimento estrangeiro direto, em 2014, superou US\$60 bilhões, representando quase 70% do déficit em transações correntes observado no período. O ingresso das demais modalidades de capitais manteve-se dentro da expectativa, destacando-se que a taxa de rolagem de refinanciamento atingiu 153% no ano passado.

Para o ano em curso, 2015, a perspectiva é de redução do déficit em transações correntes. O ingresso de capitais estrangeiros deve se manter em linha, como observado em anos anteriores. E o investimento estrangeiro direto deverá responder majoritariamente pelo financiamento das transações correntes.

A balança comercial deve voltar a apresentar superávit, influenciada pelo aumento das exportações, a despeito da retração dos preços das *commodities* e pela redução das importações, dado o menor dinamismo da atividade doméstica.

Diante desse cenário, vislumbro o comportamento do balanço de pagamentos dentro do padrão de normalidade neste e nos anos à frente, ressaltando que o fato de a taxa de câmbio situar-se em patamar mais depreciado do que o observado nos últimos anos, milita favoravelmente para a redução do déficit em transações correntes.

No âmbito da política fiscal, o Governo Federal está propondo e adotando amplo, profundo e consistente conjunto de medidas fiscais, que inclui contenção de despesas correntes e parafiscais, eliminação de subsídios, realinhamento de tarifas públicas, bem como medidas de cunho mais estrutural.

Com esse conjunto de medidas, busca-se assegurar uma trajetória favorável para a dívida pública. E sua adoção de forma completa e inequívoca contribuirá para que a transição seja rápida e para que os benefícios logo comecem a aparecer.

Como mencionei em outras oportunidades, entendo que o fortalecimento da política fiscal, por meio de um processo consistente e crível de consolidação de receitas e despesas rigorosamente conduzido, facilita ao longo do tempo a convergência da inflação para o centro da meta.

Isso porque tanto a literatura quanto as melhores práticas internacionais identificam que um desenho de política fiscal consistente e sustentável contribui para aumentar a potência da política monetária.

Exmas Senadoras, Exmos Senadores, vou me ater agora à condução da política monetária e as perspectivas para a inflação no seu horizonte relevante.

Atualmente, estamos observando a ocorrência de dois importantes processos de ajustes de preços relativos na economia, que são independentes e têm causas diversas, mas que estão ocorrendo concomitantemente. O primeiro é o realinhamento dos preços domésticos em relação aos preços internacionais, em particular devido ao fortalecimento do dólar norte-americano contra várias moedas - um fenômeno global. O segundo é o realinhamento dos preços administrados em relação aos preços livres, iniciado em 2014 e intensificado neste início de ano. Esses ajustes de preços fazem com que a inflação corrente mensal se eleve no curto prazo, como tem sido neste primeiro trimestre do ano.

Já a partir de abril, deveremos observar a inflação mensal em patamar bem inferior ao registrado nos três primeiros meses do ano, quando ocorreu a concentração de realinhamento de preços administrados.

Nesse cenário, cabe à política monetária o dever de conter os efeitos de segunda ordem decorrentes dos ajustes de preços relativos ora em curso, assegurando as condições necessárias para garantir a convergência da inflação para o centro da meta em 2016.

E há alguns fatores que indicam que esse objetivo é factível, dentre os quais eu destacaria:

- 1) a política monetária está e continuará vigilante;
- 2) há um alinhamento das políticas macroeconômicas, o que contribui, como foi dito, para aumentar a potência da política monetária;
- 3) o realinhamento de preços administrados é significativo e concentrado no primeiro trimestre de 2015, com isso reduzem-se as pressões de preços administrados à frente e, devido ao efeito base de cálculo, irá contribuir para uma queda significativa da inflação acumulada em 12 meses no início do próximo ano;
- 4) o mercado de trabalho já está menos tensionado e a perspectiva de aumento da taxa de participação na força de trabalho pela expansão da população economicamente ativa, nos próximos trimestres, entre outros fatores, tendem a moderar pressões inflacionárias à frente; e
- 5) a despeito do fortalecimento do dólar norte-americano, alguns fatores podem mitigar o seu repasse para os preços domésticos, a saber, o comportamento recente e o cenário prospectivo dos preços das *commodities*, a posição cíclica em que se encontra a economia brasileira e o movimento de enfraquecimento de outras moedas em relação ao dólar, inclusive do euro, moeda de um grande parceiro comercial do País.

Em síntese, Exmas Sras Senadoras e Exmos Srs. Senadores, há um conjunto de fatores que, na nossa visão, indicam ser factível a convergência da inflação para o centro da meta em 2016. Esse é o objetivo do Copom, o Comitê de Política Monetária, que manterá a política monetária vigilante para assegurar que a inflação mensal em patamar elevado fique circunscrita aos primeiros meses de 2015 e, principalmente, para assegurar a convergência da inflação acumulada em doze meses para o centro da meta em 2016.

Algum avanço, inclusive, já observamos recentemente, com a redução das expectativas de inflação para 2016 e, principalmente, para os anos subsequentes, 2017, 2018 e 2019. Certamente, esses avanços estão embasados em vários dos fatores acima mencionados, em especial o compromisso firme da política monetária com a convergência e a eliminação de incertezas que pairavam sobre o realinhamento de preços administrados.

Nada obstante o avanço mencionado, manter a política monetária vigilante neste momento é necessário para conter os efeitos de segunda ordem resultantes dos dois importantes processos em curso de ajustes de preços relativos na economia. Só assim conseguiremos alcançar um dos pilares do regime de metas, que é ancorar as expectativas e assegurar a convergência da inflação para a meta de 4,5% no horizonte relevante da política monetária, cujos benefícios, uma vez feito isto, deverão extrapolar, se estender para além do ano de 2016.

Ainda sobre as políticas do Banco Central, eu gostaria de falar um pouco sobre o mercado de câmbio.

Ressalto que o programa de *swaps* cambiais que o Banco Central adota tem atingido plenamente seu objetivo. Em funcionamento desde agosto de 2013, tem fornecido proteção aos agentes econômicos contra mudanças abruptas na taxa de câmbio.

Esta constatação está fundamentada também no monitoramento que realizamos regularmente para identificar para onde está sendo canalizada essa proteção. Atualmente, mais de 80% do estoque de *swaps* está alocada com empresas não financeiras, para proteger seus compromissos com o exterior, ou com investidores não residentes, para proteger seus ativos no País. O restante encontra-se com instituições financeiras ou fundos de investimento.

Em síntese, o programa de *swap* cambial tem importante papel no âmbito da estabilidade financeira e também da estabilidade da própria economia, principalmente neste momento de normalização das condições monetárias, em particular nos Estados Unidos, com suas repercussões sobre o mercado financeiro internacional.

O volume ofertado até agora, em torno de US\$114 bilhões equivalentes, corresponde a, aproximadamente, 30% das reservas internacionais do País.

Dentro de parâmetros admissíveis de risco e retorno, o programa de *swap* cambial representa também importante instrumento de suavização dos efeitos decorrentes das oscilações da taxa de câmbio (valorizações e desvalorizações do real) no balanço do Banco Central, uma vez que seu impacto é simétrico, mas com sinal invertido, ao das reservas internacionais. Além disso, não representa comprometimento às reservas internacionais, uma vez que os *swaps* cambiais são liquidados em reais.

Essa situação, portanto, não enseja de nossa parte qualquer necessidade de reversão dessas posições. Temos as condições de renovar integralmente as operações vincendas no curto e médio prazos.

Entendemos também que o estoque de derivativos cambiais ofertados pelo Banco Central até o momento já atende de forma significativa à demanda por proteção cambial da economia.

Exmo Sr. Presidente, Sr. Vice-Presidente, Exmas Senadoras e Senadores, são estas as minhas palavras iniciais para, enfim, me colocar à disposição desta Comissão para o debate.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Muito obrigado, Ministro Tombini. Obrigado também pelo rigor no tempo.

Parabenizando-o pela exposição objetiva e sempre competente, eu vou abrir agora para as perguntas, começando pelo Senador Tasso Jereissati, que tem cinco minutos.

Os inscritos, os três primeiros: Senador Tasso, Senador Moka, Senador Caiado, para a primeira rodada. Depois, para a segunda rodada: Senadora Gleisi, Senador Eduardo Amorim e Senador José Medeiros. Terceira rodada: Senador Reguffe, Senador Fernando Bezerra, Senador Hélio José e assim por diante.

Senador Tasso Jereissati.

O SR. TASSO JEREISSATI (Bloco Oposição/PSDB - CE) - Senador Delcídio Amaral, Presidente desta Comissão; Dr. Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil; Dr. Altamir Lopes, Diretor de Administração do Banco Central; Dr. Luiz Awazu Pereira da Silva, Diretor de Política Econômica do Banco Central; Sr^{as} Senadoras e Srs. Senadores; Dr. Tombini, eu confesso que algumas colocações feitas por V. Ex^a eu gostaria de entender melhor.

Antes, falo do respeito que tenho por V. Ex^a, pelo seu compromisso, pela sua história.

V. Ex^a falou bastante aqui de compatibilidade de política monetária e política fiscal e da perseguição de se alcançar o centro da meta de inflação. No entanto, V. Ex^a participou, no ano passado, de um Governo em que a política fiscal estava

completamente fora de controle, indo numa direção que era a contramão completa de qualquer política, monetária ou não, que visasse controlar a inflação.

Ao mesmo tempo, fala de preços administrados e preços livres. Na verdade, V. Ex^a acho que está querendo falar de preços represados artificialmente *versus* preços de custo real e preços de mercado, porque se é represado artificialmente também é absolutamente contrário a qualquer política do Banco Central de contenção da inflação, pois nós todos sabemos, e V. Ex^a muito mais do que eu, pelo vasto currículo acadêmico que tem, que esses preços represados um dia voltam, como bumerangue, atingindo a inflação em cheio.

Queria entender como compatibilizar esses dois anos tão diferentes e duas atitudes tão diferentes pelo mesmo Banco Central que estava lá e o mesmo Banco Central que está aqui no dia de hoje.

Ao mesmo tempo, a promessa de se atingir, de convergir para a meta de inflação nos dois últimos anos vem acontecendo ao contrário: cada vez mais, ano passado, quando se falava em conter a inflação, não se falava mais em meta; falava-se em não passar do teto e agora nós já estamos passando do teto que existe, de 6,5%. E existem algumas previsões. Se não me engano, pelo último foco, já passa de 8% a inflação para este ano.

Gostaria de colocar ainda, dentro dessa política de contenção da inflação, um anúncio que foi feito com muito alarde algum tempo atrás pela Presidente da República de baixar os *spreads*. Já havia uma luta enorme para baixar os *spreads*. E isso me parece que até agora, em determinado momento parecia que ia acontecer, mas essa luta para baixar os *spreads* me parece que foi abandonada, se é isso que entendo, pelo menos neste momento.

Por fim, faço uma questão sobre o *swaps*, os *swaps* cambiais. Gostaria saber se vamos continuar com os *swaps* cambiais e qual é o prejuízo, em função da desvalorização da moeda, que esses *swaps* podem ter causado ao Banco Central.

Muito obrigado pela sua atenção.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Obrigado, Senador Tasso, também pelo tempo despendido.

Com a palavra o Senador Moka, cinco minutos.

O SR. WALDEMIR MOKA (Bloco Maioria/PMDB - MS) - Senador Delcídio, Senador Raimundo Lira, Vice-Presidente, Dr. Tombini, Dr. Altamir, Dr. Luiz, vou ser muito objetivo.

O que mais me chama a atenção é que, há um tempo, quando se elevava taxa Selic, e estamos a 12,75%, isso era suficiente para deter a inflação. A taxa Selic está 12,75%. Praticava-se um aumento de juros e percebia-se uma contração da inflação. Não está acontecendo! Aumentamos, nos últimos, de 11%, para 11,25%, 11,5% e estamos em 12,75%, mas, a par disso, o que tem acontecido com a inflação? Ela, sistematicamente, está aumentando. Salvo melhor juízo, está em 7,9%. Confesso que ouvi a última 7,7%. De qualquer forma, é muito alta. Passou do teto. Mesmo com o aumento da taxa de juros, não está cedendo. Queria uma explicação sobre isso.

Não tem muito a ver com o tema, mas estou em uma comissão que está acompanhando a greve dos caminhoneiros. Ali, todos têm uma conclusão. Aquele crédito fácil de oferta de 2,5% ao ano, com um ano de carência, provocou uma distorção muito grande nisso. Agora, acho que isso aconteceu porque não houve alguém que fiscalizasse, que orientasse. Todos compraram caminhão, menos aquele caminhoneiro que tinha um caminhão velho que precisava tirar da estrada. Ele não teve acesso ao crédito, mas houve gente, profissional liberal, que comprou um, dois, três, quatro caminhões, sem absolutamente ser do ramo. É a grande distorção hoje. Só para citar.

Nem por isso acho que a taxa, a oferta de crédito deve sumir, senão vamos ficar em uma situação difícil. Se, com os juros lá em cima, sumir o crédito, ainda com os ajustes que precisam ser feitos, temo pelo desenvolvimento da economia. Temo mesmo! Acho que podemos ter, no final do ano, as três coisas. O que achavam? Vamos diminuir o juros, o PIB vai crescer e vamos ter uma inflação controlada. Como acabamos o ano passado? Acabamos com um PIB zero ou próximo de zero, com juros altos e inflação descontrolada. É o pior cenário que poderia existir. Acabou!

Sei que a minha intervenção pode parecer dura, mas essa é a realidade.

Para encerrar, quero dizer que, com todo esse cenário, vejo em V. Ex^a uma pessoa que tem tranquilidade e serenidade.

Acho que a atual equipe vai lhe ajudar muito mais no comando do Banco Central. Penso que V. Ex^a vai se sentir mais à vontade, o que, de alguma forma, vejo como positivo.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Muito obrigado, Senador Moka também pelo respeito ao tempo.

Com a palavra, Senador Caiado. Cinco minutos.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Sr. Presidente, Sr^{as} Srs. Parlamentares, Sr. Ministro Presidente do Banco Central, Dr. Tombini, e toda a sua assessoria, quero ver se consigo traduzir, do economês para o que o cidadão está sentindo, aquilo que tem sido muito bem avaliado pela população brasileira nas últimas pesquisas, ou seja, o descrédito da Presidente da República e o descrédito do atual Governo.

Temos a ata da 185ª reunião do Copom nos dias 2 e 3 de setembro, em que se disse que se "projeta uma variação de 6% para o conjunto dos preços administrados por contratos e monitorados". Foi nos dias 2 e 3, um mês antes das eleições. Então, estava tudo tranquilo, não havia problema, voo em céu de brigadeiro, problema algum. Aí está a posição falando - ata do Copom 185ª reunião. Tudo aqui sob controle, não teremos aumento de gasolina, não teremos aumento de eletricidade, transporte público tranquilo, tudo administrado, sem problemas.

Bom, aí, chega o Governo dois dias após o segundo turno, dois dias após o segundo turno: ata da 186ª reunião do Copom. Aí, já se eleva a taxa Selic, e esse processo começa em uma escalada que não tem fim. Ou seja: o gráfico durante todo o tempo da campanha eleitoral, do período que antecedeu a eleição, todo o período, mostra que a taxa Selic ficou em 11%. Onze por cento em todo o período, começando desde o mês de março, abril, maio, junho, julho, agosto, setembro, outubro. No dia 28 de outubro, o Banco Central acorda, e a taxa Selic começa em uma escalada. Hoje está em 12,75%.

Então, a pergunta que todos nós, brasileiros, faremos - veja bem, não vou aqui discutir economês porque não é minha formação, sou médico- cirurgião e estou sentindo o que a população está sentindo, vamos ser objetivos - : como é que um Banco Central que faz uma reunião com as pessoas mais preparadas, que têm a responsabilidade de administrar a moeda do nosso País pode alegar independência se esse gráfico demonstra que ele passou a ser um elemento ligado à campanha de reeleição da Presidente Dilma?

Portanto, o Banco Central não está preocupado em monitorar ou resguardar a nossa economia nem a moeda brasileira da inflação, muito menos da taxa de juros. Ele está preocupado... Ou seja, o Copom se reuniu, monitorado pelo Palácio do Planalto, para dizer: "Olha, nesse período eleitoral, não posso, hora alguma, ter alteração da taxa Selic, não posso ter alteração da gasolina, não posso ter alteração do transporte." Quero trazer V. Ex^a para esse campo do debate, e aí vou exigir, da minha parte, a réplica e a tréplica, para que possamos ter o debate, Sr. Presidente. Temos que mudar essa metodologia.

(Soa a campanha.)

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Para concluir - ainda me falta um minuto -: esse é um assunto que hoje... O fato da ingovernabilidade da Presidente da República se dá em decorrência de ter apresentado para a população brasileira, com o aval do Banco Central - aí, sim, não é apenas um economista; é o Banco Central, que deveria ser uma entidade independente no Brasil - e se posicionado com 11% durante toda a campanha eleitoral.

Dois dias depois da campanha, dois dias depois do segundo turno, ela descobriu que não, que a gasolina não podia mais ser aquele preço, a eletricidade não podia ser mais aquele preço, o transporte não podia mais ser aquele preço, e a taxa Selic não podia mais ter aquele preço.

Então, isso, Sr. Presidente, é indefensável. Ou seja, o Banco Central, dentro da interpretação do cidadão, não tem independência de decidir. O Banco Central hoje decide muito mais por uma determinação do Palácio do Planalto do que no resguardo da moeda brasileira e também da economia da população.

Então, eu não quero estender-me para outros pontos: "Olha, a crise é internacional". O mundo inteiro já acabou com esse discurso do Governo. Todos os países estão crescendo acima do Brasil. O Brasil é o último da América Latina, é o último de todos. Então, quer dizer, não vou entrar para essa tese do *swap* aí, que o Professor Tasso Jereissati conhece muito mais do que eu. Eu quero me restringir a esse fato.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Concluindo, Senador.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Para concluir, Sr. Presidente.

Para nos restringir a este fato: o porquê da ingovernabilidade. A ingovernabilidade da Presidente é em decorrência de um processo que foi desenhado para a população, com aval do Banco Central, do Ministério da Fazenda, e, de repente, isso tudo foi retirado da população. Então, a condição hoje não é trazer ajuste fiscal, porque o Governo hoje não tem credibilidade para apresentar ajuste fiscal à população. Esse é o problema.

As pessoas que estão aí foram levadas ao cargo por uma fraude eleitoral, por uma enganação.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Concluindo, Senador.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Concluindo.

E por um processo em que está caracterizado o estelionato.

Então, com isso, Sr. Presidente, fica atestada a não independência do Banco Central. Como dizer agora que vão reajustar, que vão agora fazer um novo ajuste fiscal...

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Senador Caiado, por favor, concluindo.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Ajuste fiscal é desemprego, ajuste fiscal é enfiar a mão no bolso do brasileiro.

Então, Sr. Presidente, é a pergunta, e eu gostaria de ter direito à réplica em relação a esse ponto específico. Concentrei minha pergunta nesse assunto e em nada mais do que isso.

Obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Obrigado, Senador Caiado.

Concedo a palavra ao Ministro Tombini por cinco minutos.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Obrigado, Sr. Presidente.

Vou pela ordem das perguntas então.

Primeiro, endereçando-me às perguntas do Senador Tasso Jereissati, obrigado pelas palavras de apreço ao Banco Central. A primeira questão que V. Ex^a coloca, do alinhamento das políticas, é se isso não é inconsistente, digamos assim, com o que vinha acontecendo, com a posição do Banco Central, se entendi a sua pergunta.

Quero dizer que, nas 16 vezes que vim a esta Comissão, em quatro anos, sempre disse que quanto mais ajuste do lado fiscal tanto mais fácil seria o trabalho do Banco Central. Creio que não é por essa razão, mas também pelo fato de que as pressões inflacionárias se viram mais contundentes a partir da virada de 2012 para 2013, que o Banco Central implementou um processo de ajuste das condições monetárias. Assim, de abril de 2013 a abril de 2014, a taxa de juros Selic foi ajustada para cima em 375 pontos naquele período.

Depois, vou voltar a essa questão para responder as colocações do Exmo Senador Caiado.

Mas, enfim, sempre dissemos isto: quanto mais ajuste do lado fiscal tanto menos do lado monetário. Mas as nossas ações refletiam um pouco esse quadro e uma série de outras questões, como, por exemplo, já adentrando a questão colocada pelo Exmo Senador Moka, sobre por que a inflação mostrou resistência nesse período. V. Ex^a se recorda de que, quando começamos a subir os juros em abril de 2013, isso praticamente coincidiu com o processo de normalização monetária nos Estados Unidos, e há uma movimentação muito forte das taxas de câmbio nos países, uma desvalorização, uma depreciação grande do real.

Então, foi a primeira vez, na história recente da nossa política macroeconômica, em que havia, de um lado, um aperto monetário e uma desvalorização cambial concomitantemente. Os outros ciclos foram mais coincidentes: subia-se o juro, o câmbio apreciava. Também as duas forças militavam no sentido de trazer a inflação para baixo. Dessa vez, foi com o vento de proa, digamos assim, que nós estávamos fazendo esse trabalho naquele período.

Então, o Banco Central tem total tranquilidade em relação as suas políticas, como essas políticas foram ajustadas dentro do contexto das políticas macro e de tudo mais que afeta o processo inflacionário no País.

Isso eu disse várias vezes, nessas dezesseis vezes que vim aqui, inclusive em 2011 tínhamos um ajuste forte da política fiscal, isso também ajudou o processo de redução da inflação e vimos a inflação bater em 4,9%, 4,8% em meados de 2012.

Enfim, em relação a isso, era o que eu gostaria de colocar.

Em relação à questão dos preços administrados, nós vimos com preços administrados em 2013, que de fato aumentou em torno de 1% para o ano todo o conjunto dos preços administrados, e em 2014 subiu mais de 5%, subiu 5,3%. Então, tem havido um realinhamento de preços administrados. No ano passado, 2014, houve um aumento de preços de vários setores administrados - isso ocorreu. E em 2015, nós vimos, neste começo de ano, uma concentração de preços administrados, elevando de 1% para um pouco mais de 5%, e agora está na faixa de quase 10% acumulados em 12 anos de preços administrados.

Tem havido esse realinhamento, mas não se restringe ao ano de 2015; se intensifica no primeiro trimestre; e é isso que estamos trabalhando agora, para evitar que esses ajustes de preços relativos se espalhem pela economia. Então, é importante que a política monetária esteja vigilante nesse contexto, de um dólar mais forte no mercado internacional, de um lado, e de um preço relativo variando, ou seja, os administrados recuperando terreno no curto prazo.

Em relação aos *spreads*, houve uma evolução favorável naquele período; obviamente, o nosso foco neste momento é trabalhar para conter esses efeitos secundários e fazer com que a inflação convirja para a meta em 2016.

Sobre a questão dos *swaps*, como eu disse nas palavras introdutórias, acho que temos que ver que o Banco Central é um administrador de recursos também, além de ser o condutor da política monetária, além de ser o supervisor do sistema financeiro, no nosso caso ele inverte esse ativo "reservas internacionais", que está da ordem de US\$370 bilhões no momento.

O que eu disse foi que um administrador de portfólio avesso ao risco, como tem que ser um banco central, faz todo sentido ter um pedaço desse ativo "rediado", protegido contra variações cambiais. Quando há uma desvalorização de 20%, uma reserva internacional que estava na faixa de - um número fictício - R\$800 bilhões, convertidos, vai-se ter um impacto no balanço do Banco Central, com um ajuste de 20%, o ativo que está no Banco Central em reais aumenta tremendamente.

Então, há um pedaço desse ativo "rediado" e nós falamos que 30%, do ponto de vista de alocação ótima de recursos faz sentido. Por isso que eu disse que o Banco Central não tem pressa nenhuma para desfazer esse volume que existe lá, nem no curto nem no médio prazo, porque faz sentido porque protege.

Também quando a gente vê em uma semana uma valorização forte do real, que pega o balanço do Banco Central, o ativo em reais que ele encolhe, há um resultado positivo nos *swaps*.

Eu quero dizer o seguinte: o *swap*, como é menos de um terço da reserva, qualquer movimento vai ser três para um na reserva em relação ao *swap*.

O Banco Central está investido em moeda forte.

(Intervenção fora do microfone.)

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Neste exato momento? Não, neste exato momento, as últimas exposições são públicas.

No dia 3 de março - está lá -, você tem as reservas no ano de 2015. Pela evolução do câmbio até março de 2015, houve uma expansão de R\$150 bilhões no balanço do Banco. Os *swaps*, 45 negativos. Ou seja, no líquido, a posição que temos, hoje, em termos de reservas internacionais, no balanço do Banco, de 1º de janeiro a 15 de março, gerou um resultado positivo de R\$103 bilhões. A flutuação do câmbio reflete isso.

Então, essa questão dos *swaps* nós tratamos com cuidado. Ela tem um impacto positivo, por isso permite que o setor privado não financeiro, as empresas brasileiras, principalmente, consigam navegar com uma certa tranquilidade, num ambiente onde o dólar vai de R\$2,85 a R\$3,20 num espaço curto de tempo, sem quebrar. Então, isso fornece proteção para o setor privado não financeiro. Se não tivéssemos esses R\$100 bilhões, talvez estaríamos falando de outra coisa neste momento, porque há muito pouco o que o Brasil, o Banco Central, possa fazer em relação ao valor internacional do dólar. Isso é definido globalmente; nós somos um participante desse mercado, que é um mercado extremamente amplo e profundo.

O Senador Moka fez uma pergunta sobre a política monetária. Uma parte eu já respondi quando falei sobre o porquê da política monetária vir atuando lá desde abril de 2013, quando nós tivemos também a coincidência de que iniciou o movimento de desvalorização das moedas em relação ao dólar, o fortalecimento deste naquele período. Então, foi um vento de proa na redução da inflação.

Eu trouxe uma transparência que está no conjunto de dados que eu passei. Então, olhando ali, Senador Moka, por favor, nós temos duas linhas: a linha de cima é a posição em 2 de janeiro; a linha de baixo é a posição mais recente, 20 de março.

O Senador Tasso Jereissati mencionou que o mercado já, digamos, alterou a sua expectativa de inflação para o corrente ano, 2015, para 8,12%. Nós vimos, desde o início do ano, com essa concentração de ajustes no primeiro trimestre, que a projeção do mercado para a inflação de 2015 passou de 6,56% para 8,12%, ou seja, houve uma correção, para cima, de mais de 150 pontos, ou seja, 1,5% de inflação para o ano.

Ao mesmo tempo, Senador Moka, o que nós vimos para os anos subsequentes - 2016, 2017 e 2018 -, a despeito de uma revisão para cima na inflação no corrente ano, em função do choque de preços relativos, como eu mencionei, é que 2016 caiu de 5,70% para 5,61% nesse período; 2017 caiu de 5,50% para 5,10%; e 2018 de 5,50% para 5%; e 2019 já está abaixo de 5%.

"Ah, mas está muito distante!" Não! Se nós pensarmos no impacto da política monetária sobre o restante da economia, hoje em dia o governo se financia ao longo de uma curva de 10 anos. Então, não é o controle da inflação neste corrente ano que a política monetária atinge apenas. Num conceito intertemporal se nós conseguirmos, por meio da política, manter sob controle as inflações num horizonte de médio e longo prazo, nós estaremos afetando, por exemplo, as condições de financiamento do governo e da economia como um todo, que, também, coloca a inflação como um prêmio quando vai cobrar financiamento de mais longo prazo.

Então, o que eu queria mostrar, Senador Moka, é que, a despeito dessa revisão, para cima e importante, da inflação de 2015 acima dos 6,50%, de dezembro para cá, nós temos sob controle, até reduzindo ligeiramente, as expectativas de inflação em horizontes mais amplos.

Então, isso dá uma ideia do quadro do controle da inflação, quer dizer, o nosso foco são esses 4,5%, em 2016, porque isso também tem impacto para além de 2016.

Nós vamos ver todo esse cronograma de expectativa de inflação sendo ajustado, mas há progresso. Ou seja, há progresso no controle da inflação. A política monetária tem atuado nos horizontes mais distantes, quer dizer, no médio e no longo prazos. Por isso também, voltando, nosso foco, para efeito de entender a política monetária que o Banco Central está operando, é trazer essa inflação para 4,5% em dezembro de 2016 e, com isso, ter impacto para médio e longo prazos.

Bem, em relação às colocações do Senador Caiado, primeiramente, eu queria fazer alguns comentários iniciais.

Como eu sempre disse nesta Casa, nas 16 vezes que vim aqui nos últimos quatro anos, quanto mais política fiscal, melhor para o trabalho do Banco Central, tanto mais facilitado fica esse trabalho.

Uma segunda questão, que nós tivemos oportunidade de discutir várias vezes e que discuto aqui de novo, é o fato de a política monetária atuar com defasagens. A literatura diz que há alguma coisa entre três e quatro trimestres para a política monetária ter a sua força máxima em cima da economia e, portanto, na inflação.

Em terceiro lugar, eu queria dizer que as metas de inflação, que os objetivos do Comitê de Política Monetária são, sim, fixados pelo Governo, pelo Conselho Monetário Nacional, que fixa a meta, de acordo, inclusive, com o Decreto nº 3.088, lá de 21 ou 22 de junho de 1999, quando foi estabelecido o sistema de metas de inflação no Brasil. Esse decreto dita que um ano e meio antes, então, agora, em junho deste ano, o Conselho Monetário Nacional vai definir a meta de 2017. Então, não há improvisação nesse tema. O Conselho Monetário Nacional define o objetivo do Banco Central para o Banco Central usar seus instrumentos para atingi-lo.

Segundo, a política monetária opera com defasagens. Ou seja, não basta subir o juro para baixar a inflação, não basta subir para cair a economia e baixar a inflação. Não! E essa defasagem está bem documentada entre três e quatro trimestres.

Então, eu quero dizer a V. Ex^a também que, no período, que eu já mencionava aqui anteriormente, de abril de 2013 - acho que V. Ex^a fez menção a isto - a abril de 2014, o Banco Central subiu a taxa de juros em 375 pontos. Olhando pelas defasagens, o impacto máximo dessa subida de juros se daria justamente onde V. Ex^a quer chegar, ou seja, no segundo semestre do ano passado. Ou seja, se o Banco Central estivesse trabalhando... Não vou nem falar em independência, porque não há independência de juros, como V. Ex^a bem sabe. Mas, se o Banco Central não estivesse trabalhando com autonomia operacional, ele jamais teria feito uma subida de juros de 365 pontos, cujo impacto sobre a economia incidiria com força máxima no terceiro e no quarto trimestres de 2014. Então, isso é só uma questão mecânica até de política monetária, para a gente ter um entendimento sobre como opera essa política.

Finalmente, eu queria dizer que, também pelo Regimento Interno do Comitê de Política Monetária, o calendário de reuniões é definido em junho do ano anterior. Então, em junho do ano anterior nós definimos todo o calendário, as oito reuniões do Comitê de Política Monetária que acontecem no ano seguinte. Ou seja, não há nenhuma interferência nossa de fixar um ponto para definir a política, então, após uma determinada data. Estava fixado lá em junho de 2013 que a 184ª reunião do Copom seria em 2 e 3 de setembro e que a 185ª, como V. Ex^a mencionou, seria em 27 e 28 de outubro ou coisa que o valha, pois não estou com as datas aqui na minha frente. Mas, enfim, isso foi definido em junho de 2013. Isso era público para todos os participantes de mercado e para toda a sociedade.

Então, não há improvisação em relação às datas. Não marcamos essa data para fazer maldade pós-eleição, está certo? Porque se tivéssemos isso na cabeça, não teríamos feito o que fizemos ao longo de um ano, entre abril de 2013 e abril 2014, onde a incidência maior dos efeitos dessa política se daria justamente no terceiro e quarto trimestres de 2014.

Quero dizer, em complemento, que, no dia 16 de outubro de 2014, por ocasião das reuniões anuais do FMI, em Washington, nos Estados Unidos, eu, com a imprensa nacional e internacional, fiz um comentário que foi entendido como, talvez, uma iminente elevação de juros. Isso, em 16 de outubro, entre um e outro turno daquele pleito eleitoral.

Então, no dia 16, em Washington, com a presença da imprensa brasileira, em tempo real, no final de semana, fiz o pronunciamento, em que indiquei que o Banco Central não seria tolerante com a inflação e estaria pronto para ajustar a sua política caso fosse requerido.

Somado a isso, no dia 30 de setembro, ou seja, quando o Banco Central divulga o relatório trimestral de inflação, que é ao final de cada trimestre, o diretor de política econômica também fez explícitos comentários sobre a mensagem do Comitê de Política Monetária. Depois, eu explico por que o Banco Central... O Banco Central não mudou, o que mudou foram as circunstâncias entre setembro e outubro. O dólar, casualmente, foi de 2,25 para 2,55 naquele período. Estava bem estabilizado e a estratégia era uma em setembro e ela teve que ser ajustada em outubro, mas, entre setembro e outubro, nós fizemos referência a esse ajuste. Não foi de surpresa.

Então, naquele momento, quando o Diretor de Política Econômica apresenta o relatório de inflação, em 30 de junho, o Dr. Carlos Hamilton, em 30 de setembro de 2014, ele disse: "Na nossa mensagem, está explícito o que não está contemplado em decisões futuras do Copom: redução da taxa de juros. Está implícito o que pode ser contemplado: elevação e manutenção da taxa Selic." Segundo ele: "Se o cenário para a inflação exigir, a política monetária será acionada tempestivamente."

Então, primeiro, o calendário definido, nesse caso, um ano e quatro meses antes.

Segundo, o Copom se baseia, pelo seu regimento interno, no objetivo definido pelo Conselho Monetário Nacional, como determinou o decreto de 99.

Terceiro, esse processo de mudança da política monetária foi comunicado durante o processo eleitoral.

Quarto, há defasagens com as quais opera a política monetária. Então, aqueles 375 pontos básicos de juros, ou seja, 3,75, indo de 3,25 para 11% no período de um ano, de abril de 2013 a abril de 2014, têm o seu impacto máximo de incidência na economia no terceiro e quarto trimestres do ano. Então, isso milita contra a tese, digamos, de ter uma economia artificialmente mais forte por conta disso ou daquilo.

Então, são esses alguns comentários que eu gostaria de colocar, aqui, para o nosso debate sobre esse tema, que eu acho de grande relevância, porque o Banco Central entende que opera com autonomia operacional de fato. Não vamos falar em dependência, porque dependência dependeria de V. Ex^{as}, do Congresso, mas, certamente, não é o caso. Nós temos e nós acreditamos que operamos com a necessária autonomia operacional.

Para fechar, Exmo Senador Caiado, eu quero dizer que a estratégia na Ata 185, que V. Ex^a mencionou, era a de manter a política monetária sem baixar - era a isso que se referia, depois, o diretor -, por um período suficientemente prolongado, com uma estratégia para levar a inflação para a meta.

O que aconteceu entre início de setembro e final de outubro - V. Ex^a vai-se recordar - foi que, por exemplo, aquele preço relativo que estamos mencionando agora, seja o preço doméstico em relação ao preço internacional, o dólar foi a 2,25, tendo estado estabilizado em torno desse valor por muito tempo e - nem tanto por questões internas, mas por questões internacionais - o dólar foi a dois e cinquenta e tantos. Já em setembro e em outubro nós já começamos a falar que estávamos com o dedo no gatilho para ajustarmos a política monetária mesmo antes, entre o primeiro e o segundo turno, antes do primeiro turno.

Então, essas considerações queria trazer a V. Ex^a para completar o quadro sobre... E também essa posição do Banco Central, que é uma posição firme dos membros da diretoria, certamente do nosso *staff*, que nós entendemos que operamos com autonomia operacional de fato.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Dalcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Senador Caiado. Dois minutos, Senador.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Muito obrigado, Sr. Presidente.

O importante, nós não queremos, Senadores, interferir na pauta e na agenda do Banco Central, de maneira alguma, isso não é matéria nossa. O que estamos colocando, Sr. Presidente, é algo que é importante para o cidadão. Ou seja, se em Washington V. Ex^a se pronunciou no dia 16 e se isso pudesse ser interpretado como um aumento da taxa Selic, isso é uma coisa a que o cidadão comum não tem acesso sequer à informação nesse nível. O importante para mim - aí, sim, a grande dificuldade de V. Ex^{as} explicarem para o Congresso e para a população - é que o texto é claro, o texto que vocês aprovaram nos dias 2 e 3 de setembro...

(Soa a campanha.)

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - ... diz especificamente:

[...] projeta-se variação de 6% para o conjunto dos preços administrados por contrato e monitorados, em 2015, mesmo valor considerado na reunião do Comitê de julho; e de 4,9% em 2016, ante 4,8% considerados na reunião de julho.

Então, veja bem, se V. Ex^a já sabia que em outubro havia sinais de que ele iria agravar, como é que em setembro o Copom foi tão tranquilo em dizer tudo isso? O Brasil todo sentia que a Petrobras estava quebrando porque estava segurando o preço; que a medida provisória da energia elétrica era demagógica e populista, que não tinha capacidade de manter aqueles preços; o transporte público estava falido e inviabilizado.

Então, Sr. Presidente, o fato que quero aqui detalhar não é esse desenho em que o cronograma é anterior. Estou dizendo o momento em que a população recebe uma informação de aval do Banco Central. Isso que é o fator que determina o voto

do eleitor, insisto nessa tese, porque é de uma gravidade ímpar. E a reação hoje da população é: como se pode projetar para 2018...

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Concluindo, Senador Caiado, por favor.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Sim. Como é que se pode projetar...

V. Ex^a sempre foi um bom debatedor, Presidente Delcídio. Então, V. Ex^a sabe que é importante que a sociedade entenda o que está acontecendo com ela.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Mas, Senador Caiado, nós temos 20 Senadores inscritos ainda.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Exatamente. Acho que nós deveríamos fazer... Vou sugerir a V. Ex^a, como no Senado americano. Vamos fazer quatro dias seguidos para que apenas a gente possa três Parlamentares por dia e aí nós faremos uma discussão exaustiva. Porque não é possível que num momento como este - em que 10% apenas da população apoiam a Presidente, de dez brasileiros, apenas um; crise econômica, uma situação toda falimentar generalizada -, de repente, não podemos discutir com o Presidente do Banco Central um assunto que é de extrema relevância!

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - É o Regimento, Senador Caiado.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Então, para concluir, digo a V. Ex^a que é importante que seja colocado com muita clareza que toda a situação que hoje é repassada ao cidadão não foi diagnosticada antes. Isso, desculpe-me, Presidente, vou puxar para a minha área. Um grande cirurgião inglês fez próteses do quadril, Charnley, ele disse no trabalho científico que apenas 5% dos casos evoluíam para óbito, 95% de bons resultados. Chegou um cidadão, do interior, sem a menor infraestrutura, e resolveu dizer o seguinte: "Olha, os primeiros cinco casos meus foram a óbito; os próximos 95, maravilhosos. Não terei mais problema, porque a estatística diz que os cinco primeiros já morreram e os outros 95 não têm problema."

Então, o que eu quero dizer é que aquela avaliação de outubro, de setembro, essa avaliação aqui está dentro do percentual de óbito. E de agora para a frente é o percentual que vai dar certo?

Então, Sr. Presidente, realmente, o senhor me desculpe, mas fica demonstrado para mim, e eu quero fazer com que a sociedade também entenda isso, que toda máquina da política...

A SR^a GLEISI HOFFMANN (Bloco Apoio Governo/PT - PR) - Presidente, seria importante respeitar o Regimento. Nós estamos aguardando aqui para fazer a intervenção.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - O Senador Caiado está concluindo.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Eu vou, eu vou, eu vou...

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Ele estava concluindo, aí V. Ex^a interferiu e nós levamos mais tempo ainda.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Eu vou aceitar a aula da nobre colega sobre Regimento e estou à disposição para debater depois.

Mas, Presidente, eu queria deixar claro para V. Ex^a que é fundamental que nós possamos denunciar tais fatos.

Esta Casa é uma casa fiscalizadora, esta Casa é uma casa que tem prerrogativas para poder sabatar e poder aqui arguir o Presidente do Banco Central. É isso que estou fazendo. Nada mais do que isso. Não estou extrapolando minha prerrogativa hora alguma. Estou simplesmente trazendo dados que são do Banco Central.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Ninguém questiona, Senador Caiado. Mas nós temos de seguir o Regimento.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Eu queria só que o Presidente me respondesse na tréplica: então, quer dizer que no dia 2 de setembro nós erramos e no dia 28 de outubro nós vamos acertar para até 2018? Esse é o fato. Objetivamente é isso. Eu não estou discutindo a pauta. Eu não estou discutindo agenda. Eu estou discutindo exatamente isso que eu mostrei em gráfico que não é meu. Está aqui colocado, ou seja, do mês de setembro até...

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Senador Caiado, concluiu?

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - O Presidente Tombini vai responder na próxima, depois do próximo bloco de perguntas.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - É uma maneira de se quebrar o debate.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Não, não. De forma nenhuma, Senador.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - V. Ex^a me desculpe, mas, regimentalmente, eu tenho direito de ouvi-lo agora, Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - V. Ex^a, depois da tréplica, não pode falar mais, dentro do Regimento.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Eu não posso falar mais dentro do Regimento, Sr. Presidente, mas eu recorro à minha posição de Líder.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Não...

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Eu recorro à minha posição de Líder.

A SR^a GLEISI HOFFMANN (Bloco Apoio Governo/PT - PR) - Por favor, Presidente...

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Senador, Senador, nós vamos seguir a regra. E a regra é o Regimento.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - A regra é regimental e o Regimento não pode cercear meu tempo de Líder.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Então, V. Ex^a pode pedir posteriormente, fazer uma nova inscrição, porque nós nunca adotamos essa postura de Líderes aqui, até porque o Regimento é muito claro. A regra é clara, como diz o Arnaldo Cezar Coelho. Então, aqui estão os inscritos por Partidos e eu vou seguir exatamente o que o Regimento determina.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Muito bem. Eu não entendo de futebol, mas de Regimento eu entendo um pouco, Presidente. E quero dizer a V. Ex^a que Líder tem a condição de pedir a palavra em todo e qualquer momento e deve ser garantida a ele.

Agora, para concluir, eu acho que a única coisa em que V. Ex^a está pecando é não dar a oportunidade para que o Presidente do Banco Central possa responder à pergunta objetiva que eu formulei: então, eles erraram em setembro e vão acertar de agora para a frente? Esse é o processo, certo?

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Ele responderá, Senador Caiado, ao longo do debate.

Com a palavra...

A SR^a GLEISI HOFFMANN (Bloco Apoio Governo/PT - PR) - Obrigada, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - ... a Senadora Gleisi Hoffmann.

E eu pediria, por favor, que nós obedecêssemos ao Regimento, porque, senão, esta reunião não vai terminar se a gente continuar nessa toada. E aí, quem quiser fazer réplica, os Senadores que não se sentirem atendidos... Quem não quiser fazer réplica nesse caso, ótimo. Aqueles que quiserem fazer a réplica ao que o Ministro responder dentro dos dois minutos... E o Ministro faz a tréplica e se encerra se esse for o entendimento dele como nosso convidado.

Senadora Gleisi Hoffmann, cinco minutos.

A SR^a GLEISI HOFFMANN (Bloco Apoio Governo/PT - PR) - Obrigada, Presidente.

Com todo o respeito que tenho a V. Ex^a, e acho que a condução da Mesa tem se prestado, inclusive, não só nesta audiência, mas também na do Ministro Nelson Barbosa, a tornar melhor o ambiente de discussão, me vejo no direito de fazer intervenções no momento que eu quiser e não acho que isso pode retardar ou adiantar a palavra de quem estiver ouvindo ou de quem a estiver usando. Então, queria só deixar esse registro a V. Ex^a.

Queria cumprimentar nosso Presidente do Banco Central, Ministro Alexandre Tombini, também o Dr. Altamir Lopes e Dr. Luiz Pereira, que aqui se fazem presentes e dizer da importância de tê-los aqui na instituição, falando sobre o momento econômico que nós estamos vivenciando. Mas eu queria iniciar aqui pedindo desculpas a V. Ex^a, desculpas pela falta

de educação e pela forma como o Banco Central e mesmo V. Ex^a aqui foram não indagados mas eu diria foram até desrespeitados e provocados em fala de Senador que me antecedeu.

Eu queria pedir desculpas, porque o Banco Central é uma instituição que tem respeito no cenário nacional e internacional. Queria aqui fazer um testemunho. Fui Ministra Chefe da Casa Civil desde 2011, com a Presidenta Dilma Rousseff, e o Banco Central sempre atuou com a sua autonomia operacional. Nunca tivemos, por parte do Banco Central, nenhum consentimento em relação à política fiscal que desenvolvíamos no Governo, muito pelo contrário: foram muitas atas em que se puxava a orelha da política fiscal, em que se tinham divergências com a política fiscal.

Então, queria só restabelecer aqui as coisas, porque acho que divergir, Presidente, não concordar com uma política é da natureza do parlamento e da oposição, um direito da oposição, mas desrespeitar, provocar, isso não confere com a atitude de um senador, de um senado da república.

Queria, agora, falar um pouco da política fiscal que foi levada a cabo pela Presidenta Dilma, nos últimos anos.

É importante dizer a esta Casa, a esta Comissão que, em 2011, fizemos uma restrição orçamentária de R\$50 bilhões. Foi um contingenciamento que não voltou ao orçamento. Em 2012, mais R\$50 bilhões e, em 2013, R\$30 bilhões.

É importante também dizer que esta Casa tem sido extremamente generosa na reavaliação de receita e na ampliação de despesa com os orçamentos da União. O discurso, agora, de que tem que se ter rigor fiscal não é o discurso que se vê quando se discutem as emendas orçamentárias ou quando se faz pressão das Bancadas, Bancadas estaduais e partidárias, inclusive a de oposição.

Acho que isso é importante deixar registrado.

Usamos a capacidade que tínhamos no orçamento público para suportar os impactos de todos os choques externos e da própria desaceleração do crescimento sobre a economia. O crescimento desacelerou e o Governo decidiu manter todos os seus programas sociais. O crescimento desacelerou e o Governo decidiu manter a maior parte dos seus investimentos. E isso se traduziu em uma redução do superávit primário. Em paralelo a isso, dois eventos fora do controle de qualquer autoridade no Brasil: realinhamento mundial de preços de ativos, como bem expôs aqui V. Ex^a, com a elevação do dólar e a queda do preço das *commodities*, e uma maior estiagem no Sudeste, nos últimos 80 anos, basicamente desde que temos esse número de acompanhamento de estiagem. O Governo absorveu, enquanto pôde, o custo disso, para minimizar o impacto sobre a população, esperando que a recuperação começasse mais rápido e o regime de chuvas se normalizasse. Só se decidiu mudar isso, quando não era possível mais absorver isso no orçamento. Aliás, é por isso que as medidas estão sendo tomadas agora. Respondemos a uma situação externa, mas mantivemos aqui o emprego e a renda da população. Esse sempre foi o primeiro compromisso desse Governo, primeiro compromisso da Presidenta Dilma.

Então, quero dizer aqui que as avaliações, as reavaliações de políticas econômicas não são monopólio de um ou de outro partido, não são monopólio nem de direita, nem de esquerda. Elas são necessárias para que a boa política econômica se adapte à evolução da economia e aos próprios novos desafios que estamos tendo. Por isso, a exposição de V. Ex^a colocando no tempo as medidas tomadas pela autoridade monetária e também o esforço fiscal que o Governo está fazendo, e que fez desde 2011, colocam muito bem que vamos conseguir sair da situação que temos, hoje, que não acredito de crise econômica, mas de dificuldade econômica dentro de um cenário internacional também adverso.

Fico muito feliz de V. Ex^a nos colocar aqui os números da inflação mostrando que podemos ter um pico, agora, inflacionário, mas que, a partir de abril, já caminhamos para uma centralidade inflacionária e, em 2015/2016, também teremos uma normalidade.

Diante disso, Presidente, gostaria de deixar duas perguntas a V. Ex^a. A primeira é sobre a perspectiva de investimentos estrangeiros, e V. Ex^a já falou que o IED está na casa de R\$60 bilhões e que vamos continuar tendo uma boa perspectiva. Aliás, uma matéria recente no *Valor Econômico* diz isso, que há muito interesse de investimentos no Brasil. O que nós temos é uma instabilidade política, inclusive com a instituição Congresso Nacional em instabilidade.

Em segundo, pergunto a V. Ex^a: como o Banco Central está vendo a reavaliação do PIB, feita pelo IBGE, em que haverá um peso maior dos investimentos nas contas nacionais? Isso, com certeza, terá um impacto no crescimento do Produto Interno Bruto em 2015, em razão da política de contenção de investimentos que V. Ex^a retratou aqui.

No mais, parabênizo a instituição, parabênizo V. Ex^a pela seriedade com que vem sendo feito o trabalho, pela seriedade das atas do Copom e pela autonomia operacional que o Banco Central tem, sempre muito vigilante na questão inflacionária e sempre muito vigilante acerca da política monetária.

Muito obrigada.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Obrigado, Senadora Gleisi.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Questão de ordem, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Com a palavra, o Senador Eduardo Amorim.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Questão de ordem, Sr. Presidente. Questão de ordem. V. Ex^a é guardião do Regimento.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Questão de ordem.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Art. 398, Inciso X:

X - terminada a exposição do Ministro de Estado, que terá a duração de meia hora, abrir-se-á a fase de interpelação, pelos Senadores inscritos, dentro do assunto tratado, dispondo o interpellante de cinco minutos, assegurado igual prazo para a resposta do interpellado, após o que poderá este ser contraditado pelo prazo máximo de dois minutos, concedendo-se ao Ministro de Estado o mesmo tempo para a tréplica.

A tréplica não pode ser jogada para outro momento da discussão. A tréplica, é obrigatório, tem que ser imediata à discussão. E, da mesma maneira que V. Ex^a foi zeloso com o tempo em relação a mim, a Senadora que me antecedeu alongou enormemente o prazo...

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Não seja injusto, Senador.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - ...e, de repente, para o atual Governo do PT, tudo o que é constitucional é golpe e tudo o que é dito com toda clareza e transparência passa a ser mal-educado. Se tem uma coisa que sou é educado e tenho uma formação que me exige esse comportamento. Não estou aqui, Sr. Presidente, para receber aula de quem quer que seja, muito menos de quem não tem essa credencial para me dar.

A SR^a GLEISI HOFFMANN (Bloco Apoio Governo/PT - PR) - Pela ordem, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Senador Caiado, só para esclarecer V. Ex^a: perguntei ao Presidente Tombini se ele gostaria de dar a tréplica, e ele disse que as explicações dele já seriam adequadas, já responderiam às preocupações de V. Ex^a, até porque V. Ex^a repetiu, na réplica, a pergunta que fez inicialmente. Então, a posição do Ministro Tombini é de que, no entendimento dele, já havia dado a resposta compatível a V. Ex^a. Foi por isso que ele não fez a tréplica.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Deveria, então, ter sido a fala dele, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - V. Ex^a tem razão, eu poderia ter dito isso. Senadora Gleisi.

A SR^a GLEISI HOFFMANN (Bloco Apoio Governo/PT - PR) - Pela ordem, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Pela ordem, Senadora Gleisi.

A SR^a GLEISI HOFFMANN (Bloco Apoio Governo/PT - PR) - Só para restabelecermos aqui o respeito que temos que ter entre colegas e o respeito que temos que ter em um debate junto à autoridade monetária do nosso País. Portanto, novamente, quero pedir desculpas ao nosso Presidente do Banco Central pelo comportamento de membro desta Comissão. A tréplica é um direito dado a quem está fazendo o debate; não há uma obrigação de fazê-la.

O SR. RONALDO CAIADO (Bloco Oposição/DEM - GO) - Quero pedir desculpas ao povo brasileiro, ao povo brasileiro!

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Com a palavra, o Senador Eduardo Amorim.

Espero que todas as dúvidas tenham sido esclarecidas devidamente.

Senador Eduardo Amorim, com a palavra por cinco minutos.

O SR. EDUARDO AMORIM (Bloco União e Força/PSC - SE) - Até que enfim, Sr. Presidente.

Com todo o respeito aos colegas, discordantes ou não, neste momento, Sr. Presidente, não vi nenhum desrespeito com quem quer que seja. Não tenho aqui procuração do colega Senador Caiado para falar sobre isso. Acho que o único desrespeito que está havendo por enquanto, e sem exceção, é quanto ao tempo. Por isso, procurarei ser rígido aqui.

Sr. Presidente, seja bem-vindo a esta Comissão, Presidente Alexandre Tombini, sabemos da sua capacidade, sabemos do seu compromisso, mas faço rapidamente algumas indagações.

É assustador para o povo brasileiro como a nossa situação fiscal se deteriorou rapidamente nos últimos meses. Isso não era previsível? Cito aqui duas situações: o nosso superávit primário era de 1,5% a 2,0% do PIB em junho de 2013 e abril de 2014.

Em janeiro passado, agora, foi 0,61%, e olhe que não estou nem falando aí da chamada contabilidade criativa. É impressionante como isso se deteriorou rapidamente.

A segunda situação de que falo, Sr. Presidente, é que o Governo anunciou recentemente a interrupção do programa Minha Casa Melhor, que financia móveis e eletrodomésticos, com juros subsidiados. A alegação do Governo é que causa estranheza. O programa teve níveis alarmantes de inadimplência.

Sr. Presidente, tudo isso de forma coincidente ou não, sincronizada ou não: tanto a implantação como a interrupção dessas coisas do Minha Casa Melhor, exatamente, com o calendário eleitoral.

Outro fato que chama a atenção é que o Conselho Monetário Nacional, pela Resolução nº 4.222, de 2013, regulamentou as operações de financiamento do Minha Casa Melhor. É verdade. E, lá, ele colocou como a única restrição cadastral, a única, exatamente a inadimplência do financiamento do Minha Casa Minha Vida.

Pergunto, Sr. Presidente: se é mister, é missão constitucional das nossas autoridades fiscais proteger a nossa moeda e por ela zelar, exatamente para que os mais fracos não paguem tanto, sobretudo com a corrosão inflacionária, o que faltou, Sr. Presidente? O que faltou diante de programas como este, como o Minha Casa Melhor, que o Governo não pode prever realmente essa inadimplência. O que vai acontecer com esse programa?

E, para finalizar, ainda dentro do rigor do tempo, Sr. Presidente, houve uma acomodação, uma leniência por parte do nosso tão importante Banco Central ou das nossas autoridades fiscais com relação a essas questões? Porque o País está assustado, e o povo é chamado a pagar essa conta, e uma conta perversa, tirando até direitos conquistados com muita luta e com muito suor. Mas a gente não vê o exemplo dado por parte do Governo. O Governo não diminui ministérios, não faz economia alguma; apenas pede sacrifícios ao povo brasileiro, seja de que categoria for.

Fui rigoroso, Sr. Presidente, dentro do tempo.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - O Senador Eduardo Amorim é muito rigoroso com o tempo e sempre termina antes.

Concedo a palavra agora ao Senador Roberto Rocha, por cinco minutos.

O SR. ROBERTO ROCHA (Bloco Socialismo e Democracia/PSB - MA) - Sr. Presidente, Srs. Senadores, ao cumprimentá-los juntamente com a diretoria do Banco Central aqui em nossa Comissão, quero fazer, de maneira mais objetiva, dois questionamentos.

A desvalorização do real em relação ao dólar americano representa um risco muito grande para muitos Estados brasileiros. Essa desvalorização da moeda brasileira pode trazer um ônus financeiro muito grande adicional para esses Estados. Os Estados com maiores montantes de dívida em dólar estão mais expostos, e a médio prazo poderão ter seus *ratings* pressionados. A dívida consolidada dos Estados brasileiros em moeda estrangeira cresceu nos últimos dois anos de 8% para 13%. De todos os Estados brasileiros, 16 têm dívida em dólar superiores a 10% do total. Em alguns casos, a parcela da dívida em moeda estrangeira chega a 40% do total. A pior situação é exatamente, infelizmente, nos Estados das regiões Norte e Nordeste, como, por exemplo, o meu Estado Maranhão, o Estado do companheiro Fernando Bezerra, Pernambuco, o Estado do companheiro Pimentel, que acabou de sair, do Ceará. Esses Estados, assim como os demais, hoje só fazem investimento mediante financiamento.

A proposta do Governo de promover um ajuste fiscal impedirá os Estados de contrair novas modalidades, ainda que este consigam ter acesso a recursos externos, eis que o Governo Federal poderá não ser garantidor da operação.

A questão é simples: em relação a esses Estados que já estão em extrema dificuldade, com suas margens de investimentos extremamente restrita, o Governo Federal está pensando alguma política para evitar o colapso financeiro desses Estados, sobretudo das regiões Norte e Nordeste? Essa é a pergunta.

Outra pergunta bem objetiva e mais objetiva ainda é em relação aos fundos de pensão. Ontem foi a última vez que vimos uma denúncia sobre um fundo de pensão no Brasil, o Postalís, dos Correios. Eu pergunto se o Conselho Monetário Nacional pretende alterar a forma de indicação de diretores responsáveis pelas aplicações. Atualmente existem critérios de nomeação dados pela Lei Complementar nº 109/2001 e pela Resolução nº 3.792/2009, do Conselho Monetário Nacional. Mas não tem logrado evitar as nomeações políticas.

Então, eu pergunto: existe alguma iniciativa do Conselho Monetário Nacional de fazer com que esses sejam diretores exclusivamente técnicos para a gente não ver repetir esses escândalos nos fundos de pensão do Brasil?

O SR. PRESIDENTE (Dalcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Com a palavra o Ministro Tombini, por cinco minutos.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Obrigado, Sr. Presidente.

Vou procurar ser breve nas respostas, iniciando pelas indagações da Exma Senadora Gleisi Hoffmann, que pergunta sobre as perspectivas, na visão do Banco Central, para investimento estrangeiro direto.

V. Ex^a bem mencionou o interesse de investidores estrangeiros no País. Temos visto que esse interesse continua. No ano passado, tivemos mais de US\$60 bilhões de investimentos estrangeiros no País. Este ano, a nossa previsão é acima disso: em torno de 65, salvo engano, em torno desse valor. E temos visto recentemente, por meio da imprensa, por contatos, o interesse renovado em relação ao País. Muitos daqueles que estavam planejando ingressos no mercado brasileiro, naturalmente, com a movimentação do dólar norte-americano nas últimas semanas, nos últimos meses, essas perspectivas de ingresso podem ter ficado inclusive mais atraentes, do ponto de vista do preço de ingresso. Então, nós estamos com dados de projeção de 65 bilhões, ou seja acima do ano passado, é uma projeção que tem sustentação naquilo que temos visto recentemente.

Em relação à reavaliação metodológica que o IBGE anunciou há dois anos e que está na fase final para adoção, no dia 27, próxima sexta-feira, até onde eu sei, sai então o recálculo do PIB de 2012, 2013, 2014 já com a nova metodologia - metodologia aderente às melhores práticas internacionais. Eu não sou especialista em estatística de PIB, mas procurei me informar a respeito dessa mudança, que é uma mudança relevante. Nos países da OCDE, a organização dos Estados mais desenvolvidos, e que fizeram essas mudanças metodológicas na direção, por exemplo, de considerar algumas despesas como pesquisa em desenvolvimento, investimento em *software* - que era uma despesa -, isso é tratado como investimento.

Então, essa é uma mudança, de que me recordo, dessa metodologia. Isso tem um impacto, sim. Nesse país houve uma participação maior do investimento.

Nós vimos isso, por exemplo, num dado de 2011, em que a relação investimento e PIB era dezenove e alguma coisa, e subiu um ponto de percentagem e foi para vinte e algo. Pode ser ainda baixa, mas já há um nível mais comparável internacionalmente.

Então, esperamos - quer dizer, lá no Banco Central - que essa mudança metodológica tenha esse impacto sobre um maior peso de pesquisa, desenvolvimento e investimento no PIB.

Este ano, como falamos nas palavras introdutórias, é um ano em que o investimento deve ter uma contração, também em função de eventos não econômicos, de maneira que nós vamos ter, em breve, de soltar nossa projeção para o PIB deste ano, ainda com a metodologia antiga, porque nosso relatório de inflação sai daqui a dois dias, portanto, antes da... Não haveria tempo hábil para receber a nova metodologia, recalcular tudo e fazer as projeções.

Então, para respeitar o Decreto nº 3.088, de 1999, vamos sair com as nossas projeções de PIB ainda com a metodologia antiga. Mas essa nova metodologia deve aumentar o nível do Produto Interno Bruto. A dinâmica de crescimento é menos certa - para que lado vai essa dinâmica -, mas o nível sobe.

O Senador Amorim mencionou a deterioração fiscal, entre outras razões. Já foi, inclusive, no debate aqui falado, um aspecto importante foi a própria desaceleração da economia brasileira.

Não sabemos o número, ainda, de 2014, mas alguns de V. Ex^{as} já mencionaram que 2014 foi um ano de crescimento nulo, vindo de um crescimento em 2013 de quase 3%. Então, essa desaceleração também militou, no sentido de reduzir as receitas. Enfim, não é a área de atuação do Banco Central, mas esse é um aspecto que está como pano de fundo para uma deterioração de receitas e um aumento de despesas.

A Senadora Gleisi mencionou alguns programas que foram mantidos numa visão contracíclica, quando a economia estava desacelerando. Então, despesas em alta, receitas caindo. Com a economia, houve esse resultado de abrir essa virada no resultado primário, enfim.

Em relação às questões operacionais de bancos, obviamente os bancos definem suas políticas de atuação, o controlador desses bancos dá o tom, escolhe as suas áreas de atuação, e o Banco Central regula e fiscaliza. Então, nós temos um quadro, uma divisão de trabalho em relação...

O Banco Central não participa, como regulador, de definições do controle, seja o controle privado, seja o controle público. O controle define dentro de parâmetros onde vai investir, quais os programas, se se vai para o consumo, se se vai financiar investimento, que modalidades se vai utilizar. Isso não é definição do Banco Central. Ao contrário, temos de ficar afastados disso, até para atuar, no momento seguinte, na fiscalização.

Esse é o comentário que gostaria de fazer também em relação ao que V. Ex^a falou.

Em relação às indagações e às perguntas do Senador Roberto Rocha, elas são naturalmente matérias não diretamente relacionadas ao Banco Central. V. Ex^a mencionou a questão do impacto cambial sobre o endividamento dos Estados e, digamos assim, o comprometimento das receitas em função disso.

Nessa questão do endividamento em dólar, nós sempre atuamos com muita cautela, no sentido de, em toda oportunidade, mencionar que, tratando-se com a divisa, com a moeda estrangeira, há sempre o risco de flutuação. Nós vivemos em um país onde o câmbio é flutuante, pode ir para baixo e para cima. Tem-se de tomar cautelas em relação... Obviamente, às vezes a taxa pode estar muito baixa, a oferta de recursos pode ser abundante, mas se tem de levar em consideração o risco. Não vou entrar no detalhe, porque também não conheço, não é a minha matéria, mas, enfim, vejo de outro lado também a questão das receitas fiscais de Estados tendo alguma reação em torno da recuperação do ICMS, inclusive sobre o preço da energia, que tem sido alterado recentemente.

Não sei se é o caso de Norte e Nordeste, mas, certamente, tem sido o caso de receitas decorrentes de ICMS sobre energia mostrando um certo vigor nesse início de ano, contrapondo um pouco, por exemplo, a questão do dólar.

Mas V. Ex^a tem toda razão em levantar um assunto sensível dessa natureza. Vou passar para o Ministro Levy essa preocupação de V. Ex^a, da mesma forma como o farei em relação ao segundo aspecto que V. Ex^a coloca: se há alguma iniciativa no âmbito do Conselho Monetário Nacional... As iniciativas referentes a fundos de pensão que vão ao Conselho Monetário Nacional são da Previc. O Banco Central não toma iniciativas nesse sentido; naturalmente, no Colegiado, participa. Então, as iniciativas são do Ministério específico, assim como há outras da Resolução nº 2.827 que são de iniciativa do Ministério da Fazenda, assim como há toda a regulação do Sistema Financeiro, que é de iniciativa do Banco Central. Essa matéria que V. Ex^a especifica, ou seja, os critérios definidos pela Resolução nº 37, de 2009, é de iniciativa do Ministério específico. Vou levar também esse questionamento colocado aqui na CAE para os membros do Conselho Monetário Nacional.

Eu não tenho conhecimento se há uma iniciativa nesse sentido, enfim, que V. Ex^a mencionou, mas, se eu entendi, é para evitar as nomeações políticas para os fundos de pensão. É isso?

O SR. ROBERTO ROCHA (Bloco Socialismo e Democracia/PSB - MA) - A nomeação política pode existir, sem nenhum problema, é claro, mas com conteúdo técnico. Por exemplo, a Previ, do Bando do Brasil, por norma interna, exige que seja diretor um funcionário de carreira. Mas essa é uma norma interna do fundo de pensão do Bando do Brasil.

É apenas uma contribuição para o debate, apesar de não estar ligada diretamente à política do Banco Central, mas, enfim, é afeta ao Ministério ao qual V. Ex^a está ligado diretamente e ao Ministro com o qual V. Ex^a tem permanente diálogo.

Então, ficam aqui duas reflexões: uma sobre os Estados brasileiros, especialmente do Norte e do Nordeste, que têm um montante de dívida em dólar muito alto. O Maranhão, por exemplo, renegociou um terço de sua dívida, o que eleva muito o seu esgotamento de investimento. Outra é com relação à questão dos fundos de pensão no Brasil. É vergonhoso a gente ver o que acontece permanentemente. Como disse, o último caso foi agora, neste fim de semana, o caso do Postalis, que está aí para ser investigado.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Eu entendo que a réplica dos Senadores que perguntaram já é um assunto ultrapassado. Portanto, nós passamos a palavra, agora, para três Senadores: o Senador Reguffe, o Senador Fernando Bezerra e o Senador Hélio José.

A SR^a ANA AMÉLIA (Bloco Apoio Governo/PP - RS) - Sr. Presidente, pela ordem.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Pela ordem, com a palavra a Senadora Ana Amélia.

A SR^a ANA AMÉLIA (Bloco Apoio Governo/PP - RS) - Sr. Presidente, eu lamento muito não integrar mais esta Comissão permanente, mas queria apenas, com a licença dos Srs. Senadores, dirigir ao Sr. Presidente do Banco Central uma indagação.

Não vou falar sobre a questão do crédito agrícola, que está sendo bem cuidada, mas apenas deixar uma indagação, se já não a fizeram os oradores anteriores, sobre a instalação, hoje à tarde, de uma CPI para investigar o HSBC... Aliás, já instalada. Eu queria então saber o que, eventualmente, essa CPI pode representar como sequelas ao Sistema Financeiro brasileiro, mesmo que seja o caso isolado de uma instituição. O Banco Central tem uma visão para imaginar que consequências essa CPI pode trazer à segurança do Sistema Financeiro brasileiro?

Muito obrigada, Sr. Presidente.

Muito obrigada, Ministro Alexandre Tombini.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Obrigado, Senadora Ana Amélia.

O Ministro Tombini, agora, respondendo ao próximo bloco, responderia também a V, Ex^a.

Então, com a palavra o Senador Reguffe, por cinco minutos.

O SR. REGUFFE (Bloco Apoio Governo/PDT - DF) - Sr. Presidente, Presidente Tombini, primeiramente, dizer do respeito que tenho, desde a época de Universidade de Brasília, pela sua capacidade, pelo senhor, pessoalmente.

No primeiro governo da Presidente Dilma, houve uma política monetária neste País que baixou os juros e que não foi acompanhada de redução dos gastos públicos, o que não fez essa redução ser sustentável e que gerou, num ponto futuro, a que a gente chegou, a uma alteração dessa política com o Banco Central aumentando os juros.

A principal função de um banco central é ser guardião da moeda de um país. Nós tivemos, durante todo o primeiro mandato da Presidente, uma inflação que superou o centro da meta, já que o nosso regime é de metas de inflação. Superou os 4,5%. Agora, em fevereiro, chegou a 7,7% o IPCA dos últimos 12 meses. Mas o IPCA medido, porque a população, nas ruas, sente uma inflação ainda superior a esses 7,7%. O senhor pode perguntar isso para qualquer pessoa que o senhor conhece que, nas ruas, ela vai dizer que a inflação é superior a essa inflação que o IPCA apresenta.

Se a grande responsabilidade de um banco central de um país é ser guardião da moeda desse país e nós temos uma inflação em índices exponenciais, eu queria saber: o senhor reconhece que o Banco Central falhou, que o Banco Central errou na condução da política monetária deste País? Se reconhece, o que o senhor aponta como mudança para o futuro? Porque o discurso de que nós vamos chegar, que o objetivo é trazer a inflação para o centro da meta no ano de 2016 é um discurso que até o Relatório Focus, do Banco Central, diz que não vai ser cumprido. Então, é preciso saber o que o Banco Central está pensando de prático com relação a isso, porque a inflação é, hoje, provavelmente, o maior problema deste País, porque o pior imposto que a população pode pagar é a inflação.

Diante disto, eu queria fazer algumas perguntas objetivas ao senhor. A primeira é a seguinte: qual a influência real da Presidente da República nas decisões do Banco Central? Muito se ouve falar sobre a influência da Presidente. Eu queria saber como essa influência se dá ou se ela não se dá. Em outras palavras, eu queria saber se, quando o senhor conversa com a Presidente, ela fala sobre mudança na taxa de juros, sobre aumento na taxa de juros, sobre redução na taxa de juros. É uma curiosidade não só minha, mas da população brasileira.

Eu queria que o Presidente pedisse silêncio aqui, porque, senão, fica difícil eu me fazer entender.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Quero pedir silêncio aos Senadores e Senadoras e a todos aqueles que acompanham esta reunião.

Obrigado.

O SR. REGUFFE (Bloco Apoio Governo/PDT - DF) - Eu queria saber como é essa relação com a Presidente. Se ela pede, se ela fala sobre a questão dos juros, se ela não fala, e como se dá isso. É até uma curiosidade mesmo. Quero saber se já se vai para uma reunião do Copom após uma conversa com ela, se, quando acaba a reunião, o senhor liga para ela e fala que aumentaram ou que caíram os juros... Como se dá isso? Acho que é uma curiosidade não só minha, mas da população deste País saber a real influência da Presidente nas decisões do Banco Central.

Segunda questão: qual sua opinião pessoal sobre a questão da independência do Banco Central? Quero saber se o senhor, depois da experiência como Presidente do Banco, é favorável ou contrário, conceitualmente, a independência do Banco Central.

Terceira questão: como integrante da equipe econômica do Governo, como Presidente do Banco Central, eu e a população brasileira podemos ficar tranquilos de que não virá nenhuma criação de imposto tipo recriação da CPMF, tipo aumento de alíquotas do Imposto de Renda, que penalizem a classe média deste País? Pergunto se o senhor pode assumir esse compromisso e pode falar isso aqui.

Por último, o senhor, na sua fala inicial, disse que a política monetária atua com defasagem, o que é sabido por qualquer pessoa que entende de economia, e que é desigual a forma como as políticas monetárias são feitas no mundo inteiro para reagir a essa questão do dólar. Sendo assim, por que o Banco Central, ao invés de agir de forma reativa, não age de forma proativa com relação a isso na sua política monetária, já que vê que a situação está caminhando para um total descontrole. E qualquer coisa feita agora não tem um efeito imediato. O efeito chega apenas no médio prazo, podendo ir a três anos para se ver o efeito, conforme o senhor mesmo falou aqui, num país em que o dólar passou de R\$2,25 para R\$3,20 em menos de um ano, e isso tem um impacto na inflação num ponto futuro, ou seja, numa inflação que se projeta ser ainda superior à já elevadíssima inflação com que o brasileiro convive hoje.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Obrigado, Senador Reguffe.

Com a palavra, agora, o Senador Fernando Bezerra, por cinco minutos.

O SR. FERNANDO BEZERRA COELHO (Bloco Socialismo e Democracia/PSB - PE) - Sr. Presidente, Senador Delcídio do Amaral; meu prezado companheiro Presidente do Banco Central, Alexandre Tombini; quero cumprimentar igualmente do Dr. Altamir, Diretor de Administração; e o Dr. Luiz Awazu Pereira da Silva, Diretor de Política Econômica.

Eu tenho duas questões a serem dirigidas ao Dr. Tombini. A primeira: na sua exposição, Presidente, V. Ex^a apresentou o resultado de duas políticas distintas ao enfrentamento da crise econômica em várias partes do mundo: a política econômica adotada nos Estados Unidos, que foi uma política claramente expansionista e que após cinco anos conseguiu reduzir a menos da metade a taxa de desemprego americana e gera agora a expectativa de recuperação plena da economia americana; de outro lado, uma política econômica mais restritiva, mais próxima do receituário neoliberal, adotada pelos países da zona do euro, que levou a comunidade europeia a taxas de crescimento baixíssimas, quase que a uma estagnação da atividade econômica, e a uma taxa de desemprego média, na zona do euro, de 11,2.

E nós estamos hoje aqui vendo que a autoridade monetária brasileira teve de tomar medidas duras, a ponto de elevar a taxa de juros para quase 13%, a maior taxa de juros do mundo, para tentar trazer para a meta as expectativas de inflação.

Praticamente nos últimos 18 meses a autoridade monetária trabalhou sozinha para segurar a moeda brasileira. Por isso o Congresso agora se debruça sobre a necessidade de votar medidas que contribuam para um ajuste fiscal.

V. Ex^a foi muito claro na sua exposição. As medidas anunciadas e decisões já adotadas, acompanhadas pelas iniciativas da autoridade monetária já estão trazendo as expectativas futuras para o centro da meta.

A minha pergunta, portanto, é se a gente não está errando a mão, se a gente não está procurando adotar um receituário mais próximo daquele adotado pela comunidade europeia do que daquele que foi prescrito e que alcançou relativo sucesso pelas autoridades monetárias americanas.

O que eu quero dizer com isso, Sr. Presidente? O pacote de ajuste fiscal é estimado em R\$100 bilhões. As medidas que dependem do Congresso Nacional não alcançam R\$25 bilhões. Não seria prudente que a gente pudesse, aqui no Congresso Nacional, aliviar a pancada que quer se dar nos direitos sociais, sobretudo do ponto de vista de ampliar o ônus tributário sobre as atividades produtivas, para que a gente possa proteger aquilo que é a maior conquista da economia brasileira nos últimos 12 anos?

O Brasil trabalha quase a pleno emprego e pouca gente destaca isso. Apesar da crise, o Brasil trabalha a quase pleno emprego. A taxa de desemprego brasileira é comparada à taxa de desemprego da economia americana. Evidentemente que são economias distintas, mas eu estou com muito receio de que a autoridade fiscal esteja exagerando nas medidas para o mais rápido equilíbrio desse ajuste.

Finalmente, uma segunda pergunta. Eu acho que V. Ex^a foi muito feliz em relação aos *swaps*, que são um instrumento válido, necessário, precisam ser mantidos - os resultados falam por si. Mas a minha pergunta é a seguinte, Sr. Presidente. Não temos nenhum instrumento de financiamento de longo prazo e, para poder retomar uma agenda positiva para este País, precisamos ampliar o investimento. Para ampliar o investimento, sem dinheiro no BNDES a taxas de juros que possam atrair os investidores para os programas de concessão do Governo Federal, nós não vamos a lugar nenhum. A pergunta é: com reservas de 370 bilhões, que são passíveis de serem utilizadas como instrumentos dos *swaps*... Não poderíamos utilizar essas reservas também para criar um fundo de *hedge* para que os concessionários, os investidores, pudessem ter acesso aos recursos que são abundantes mundo afora para se proteger dos riscos cambiais e, com isso, animarem as novas rodadas de concessões de infraestrutura pública, tão necessárias em nosso País?

Essas são as minhas duas indagações.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Obrigado, Senador Fernando Bezerra.

O próximo inscrito é o Senador Hélio José.

V. Ex^a dispõe de cinco minutos.

O SR. HÉLIO JOSÉ (Bloco Maioria/PSD - DF) - Senador Delcídio do Amaral, eu queria parabenizar V. Ex^a pela celeridade e pela tranquilidade na condução dos trabalhos.

Queria cumprimentar o nosso querido Alexandre Tombini, meu colega de UnB, pelo excelente trabalho à frente do Banco Central e pela carreira maravilhosa - é um servidor de carreira que tem conseguido demonstrar como é valoroso ser um servidor público na nossa República.

Queria parabenizar também o Dr. Altamir, meu conterrâneo de Formosa, que está aqui ajudando bastante no Banco Central - também é funcionário de carreira do Banco Central.

Cumprimento também o Sr. Luiz Pereira pela direção deste Banco que é tão importante para o nosso País.

Neste momento de grave crise econômica, que é mundial, acredito que o Governo Federal deveria aproveitar a situação para inovar e ousar. O modelo econômico que serviu ao País durante décadas precisa ser aprimorado - estou vendo o esforço que está sendo feito nesse sentido - para um projeto de longo prazo, 20, 30 anos. Isso significa pensar nos nossos filhos e netos, a exemplo do que fez a Coreia: investir mais fortemente em educação e tecnologia.

Quero somar com o Governo nesse projeto tecnológico educacional que colocará o Brasil numa situação econômica mais sólida, menos dependente da exportação de matéria prima e dos preços das *commodities*. Para isso, Ministro, quero batalhar bastante neste Congresso para mudarmos a nossa matriz energética. Precisamos abrir possibilidades para que o Brasil possa implantar aqui muitas indústrias de captadores de energia solar, fotovoltaica e heliotérmicos para que possamos aproveitar essa energia barata disponível pelo Brasil afora.

Precisamos competir lá fora com produtos de ponta, máquinas e equipamentos, computadores, *chips*, ferrovias modernas e não simplesmente repetir o que outros governos fizeram, ou seja, remendos. O pior para mim é não investir fortemente em educação e tecnologia.

Quero fazer a seguinte pergunta, Ministro: como compatibilizar o superávit primário com o investimento primário necessário à educação e à tecnologia? É importante entendermos isso, porque o remédio é amargo, mas, pelo que V. Ex^a expôs aqui para nós, necessário para que possamos ter uma inflação tendendo ao centro da meta e, conseqüentemente, condições de dar continuidade a essa evolução deste Brasil imenso com tantas desigualdades. É necessário que nós todos aqui nos debrucemos sobre o problema e façamos o nosso dever de casa para que consigamos, cada vez mais, evoluir e dar esperança ao nosso povo brasileiro.

Então, como servidor de carreira do Ministério de Orçamento e Gestão do País e como pessoa ligada ao desenvolvimento nacional no PAC, servidor do PAC, analista de infraestrutura, quero dizer que acredito muito em V. Ex^a, nos trabalhos que estão sendo feitos, e quero ter a expectativa que, de fato, essas metas aqui colocadas sejam realidade no próximo ano. Estou acreditando muito nisso.

Obrigado a V. Ex^{as}, Senador Delcídio do Amaral, Senador Raimundo Lira. Acho muito importante a gente estar atuando no Brasil, que apoia o setor produtivo, que não o sobrecarregue com taxas e mais impostos. Acho que a gente tem que incentivar, ao invés de tirar o interesse em investimentos.

Obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Obrigado, Senador Hélio José.

Com a palavra o Ministro Tombini, por cinco minutos.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Muito obrigado, Sr. Presidente; obrigado aos Exm^{os} Senadores pelos questionamentos.

Pela ordem, o Senador Reguffe. Obrigado pelas palavras amigas iniciais.

Queria dizer que, em relação às discussões de política macroeconômica, naturalmente, qualquer governo deve tê-las com o Ministério da Fazenda, com o Ministério do Planejamento, eventualmente, com a liderança máxima do País - e isso ocorre de tempos em tempos. Temos também reuniões do Copom, praticamente, de seis em seis semanas. Então, sempre haverá uma discussão de política macroeconômica entre reuniões, seja antes ou depois; antes da próxima e depois da passada.

Eu creio que para a liderança o que interessa é a visão, não as discussões, o dia a dia. Então, obviamente, quando me cobram algo, cobram a visão. Qual a visão em relação às perspectivas para a inflação? Como está a economia? Como está a economia internacional? Como isso tudo afeta os nossos objetivos? É uma discussão, enfim, quando a tenho com a liderança máxima, macroeconômica.

Em relação à sua indagação sobre a independência do Banco Central, eu já disse algumas vezes e repito: eu acho que um Banco Central não consegue operar um dia se não tiver autonomia operacional para fazê-lo. Então, é impossível você conseguir trabalhar, o Banco Central, enfim. E, no caso brasileiro, nós regulamos e fiscalizamos o Sistema Financeiro; nós definimos padrões contábeis para serem aplicados pelo Sistema Financeiro; e nós somos o Banco Central clássico, que define uma parte importante da política macroeconômica.

Veja só: V. Ex^a é economista e sabe que, em qualquer país do mundo, o Tesouro quer financiar as taxas mais baratas possíveis, independentemente do matiz ideológico. Então, sempre há uma natural tensão na construção. Ou seja, a

autoridade monetária tem o principal instrumento: a taxa de juros de curto prazo. E isso, em geral, é assim no mundo: a taxa de juros de curto prazo para atingir o seu objetivo monetário - no caso do Brasil, uma meta de inflação.

Então, se você não tiver uma autonomia operacional, essa separação é impossível. Logo a política não vai sair adequada para uma economia.

Então, eu repito, não vou entrar na questão da independência. Aí há vários matizes, se independência de objetivo, que seria, acho, um caso extremo, ou seja, a autoridade monetária definir o seu próprio objetivo e vai persegui-lo - define fora. Agora, o que sei, nesses anos de Banco Central, é que não é possível operar um dia um Banco Central, não é possível liderar um dia um Banco Central se você não tiver autonomia operacional de fato.

De juros é outra coisa. Nós temos um decreto, no caso do sistema de metas de inflação, de 1999, dizendo que o Conselho Monetário Nacional fixa a meta, o indicador, um ano e meio antes, e o Banco Central usa os seus instrumentos para atingi-lo. Esse é um decreto presidencial. É essa a parte do Banco Central Clássico.

Voltando à sua pergunta. Acho que, sem autonomia operacional de fato, você não consegue operar um dia um Banco Central.

Em relação a imposto, V. Ex^a bem mencionou, não é a nossa área de definição. Não posso fazer qualquer compromisso, porque eu sei também, como economista, que, num ajuste fiscal, até um ajuste pelo lado da despesa pode ser mais eficaz, tudo mais constante do que um ajuste pelo lado da receita. Mas naturalmente o Governo usa essas duas alavancas para fazer o seu ajuste. Eu não poderia fazer um compromisso aqui. Não é minha área.

Em relação às questões do Exm^o Senador Fernando Bezerra, ele mencionava as duas estratégias diferentes e perguntava se nós não estamos errando na mão - acho que foram essas as palavras de V. Ex^a - no receituário aplicado. Eu, como já disse algumas vezes ao longo dessas últimas 16 reuniões, neste novo ano, a política fiscal sendo bem calibrada e quanto mais rápido ela for ajustada, tanto mais facilitará o trabalho do Banco Central, não é? Quero crer, pelos nossos estudos, que tanto menor é o custo para a sociedade uma política de reequilíbrio, de consolidação. Então, acho que ela tem que ser focada, rápida.

Falei aqui das três ou quatro dimensões: do ajuste clássico, despesa e receita - V. Ex^a mencionava isso -, redução no custo do quadro fiscal do subsídio implícito lá nas transferências. A questão do realinhamento dos preços administrados também é importante. Enfim, há um conjunto de medidas e algumas medidas estruturais que o Congresso está avaliando. Acho que V. Ex^a se referia a algumas delas, ou seja, à ideia de ajustar sem perda de direitos, ajustando os instrumentos e não retirando direitos.

Então, eu creio que esse pacote, no seu conjunto, é um pacote robusto. Do ponto de vista nosso, quanto mais tempestiva seja a sua implementação, tanto menor será o custo e tanto mais rápido, na minha visão, começaremos a ver os resultados disso.

V. Ex^a mencionou o programa de *swap*. Eu acho que *swap* está ali num valor de mais de R\$110 bilhões equivalentes. Esse estoque é reciclado na economia e vai justamente servir também para ... Eu falava que 80% desse estoque, hoje, pela nossa avaliação, pelo nosso monitoramento está entre as empresas não financeiras. O objetivo desse programa foi a estabilidade financeira e econômica para o País. Não foi para atingir nenhum nível de taxa de câmbio. Logo, foi para permitir principalmente que o setor privado não financeiro conseguisse transitar num momento de mudança nas condições financeiras internacionais, o que se reflete, por exemplo, no fortalecimento do dólar. Então, sem maiores impactos ou impactos maiores sobre o lado real você tem essa capacidade, que é o que eu acho que V. Ex^a mencionava, ou seja, um programa que fornecesse algum tipo de proteção para esses investimentos de mais largo prazo na economia brasileira.

Acho que reservas é algo sempre bastante delicado, ou seja, essa questão que eu mencionava anteriormente de servir de um colchão para fornecer estabilidade financeira no stricto sensu, mas no lato sensu estabilidade para a economia como um todo, na forma de permitir que o lado real da economia se ajuste a uma condição financeira internacional que está mudando - e já mudou bastante recentemente -, como V. Ex^{as} também mencionavam ao longo do debate.

Eu queria também agradecer as palavras do Exm^o Senador Hélio José e dizer que eu creio que a ênfase, o Governo define as suas prioridades ... V. Ex^a falava em ciência, tecnologia e educação, e eu acho que são certamente áreas que dizem muito sobre qual vai ser o futuro de uma economia. Então, cabe à administração encontrar os recursos, proteger os recursos nessas áreas. E creio que, certamente, educação, ciência e tecnologia são áreas prioritárias do governo. Imagino que sim, que isso tem que ser compatibilizado com o ajuste fiscal. Até mesmo porque as restrições em relação às despesas nessas duas áreas prioritárias que V. Ex^a mencionou, acho que o legislador, lá atrás, já havia definido essas áreas complementares. Então, de certa forma, blindou os recursos para essas áreas de maneira que a capacidade de um ajuste fiscal atingi-las é limitado, ainda que houvesse essa definição.

Creio que...

O SR. REGUFFE (Bloco Apoio Governo/PDT - DF) - Sr. Presidente, só mais uma questão, utilizando meu tempo regimental de réplica, os dois minutos.

Presidente Tombini, há algumas versões de que o senhor teria vontade de ser mais rigoroso, na política monetária, para conter esse processo inflacionário crescente que nós estamos vivendo, e que a Presidente, ao contrário, não gostaria dessa política monetária mais rigorosa.

Eu queria saber até que ponto isso é verdade e o que que o senhor pode nos dizer sobre isso.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Obrigado, Exmo Senador Reguffe.

Como eu mencionava nas palavras introdutórias, nós estamos implementando um ajuste de política monetária que já vem de longe, desde abril de 2013. Então, já se vão, praticamente, dois anos desse processo. Nesse mesmo período, nós tivemos aqui, só para nossa informação... Ali é a evolução da taxa de câmbio do Real contra o dólar. Nós vemos, nesse período - de 2011 para cá -, uma depreciação significativa, que tem a ver, também, com o que se passa lá fora, as crises, enfim; e, agora, esse fortalecimento do dólar, a que nós assistimos. Então, isso tem, digamos assim, ido de encontro à força da política monetária nesse período, de maneira que os resultados sobre a inflação... E nós temos dito isso, recentemente, quer dizer, essa mudança de preços relativos, nós vemos isso depois de setembro, praticamente, de 2014, uma mudança mais forte, ou seja, uma expectativa de normalização de políticas no mundo, intensificou esse processo que vinha, de certa forma até, sendo contido, no mundo inteiro.

Então, nós tivemos de retomar o processo de aperto da política monetária. Questão que eu mencionava anteriormente em um debate aqui, logo no início da nossa Sessão. Dessa maneira, nós temos feito o que nós entendemos ser o melhor, do ponto de vista da política monetária. Os resultados são afetados, também, pela conjuntura de depreciação forte do Real; então, não há qualquer restrição, não há qualquer - digamos assim - impedimento do Banco Central fazer aquilo que creê ser o melhor para estabilizar, conter e trazer essa inflação para baixo.

Então, é basicamente isso que eu teria a dizer, quer dizer, depois de 550 pontos de juros, eu não colocaria nenhuma - digamos - restrição por parte de quem quer que seja, certamente, da Presidente da República.

A SRª ANA AMÉLIA (Bloco Apoio Governo/PP - RS) - Pela ordem. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Pela ordem.

A SRª ANA AMÉLIA (Bloco Apoio Governo/PP - RS) - O Presidente não respondeu o questionamento que eu fiz sobre a CPI do HSBC. Se não foi proposital, teve algum outro motivo?

Obrigada.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Não. Certamente não foi proposital Exma Senadora Ana Amélia.

Bem; esse assunto está iniciando agora. Eu, certamente, espero que não tenha repercussões sobre o sistema - e não terá, porque são eventos localizados; tem a ver com jurisdições que nós, Banco Central, não alcançamos. Então, são jurisdições externas a nossa... De maneira que nós estamos acompanhando esse trabalho.

Nós temos, aí, juntamente com outros órgãos de governo... A senhora sabe que o órgão central de inteligência, nessa parte financeira é o Coaf. O Banco Central trabalha junto com o Coaf, a Receita Federal, a Polícia Federal e outros órgãos, nessa área de prevenção à lavagem de dinheiro. Certamente, de qualquer iniciativa desta Casa nessas matérias nós participaremos.

Nesse caso particular, não me parece que sejamos protagonistas; são questões de outra natureza, em outra jurisdição que não a nossa, mas, enfim, certamente, eu espero que não haja problema algum para o Sistema Financeiro com essa iniciativa.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Eu vou passar a palavra agora para o próximo orador inscrito, Senador Marcelo Crivella.

O SR. MARCELO CRIVELLA (Bloco União e Força/PRB - RJ) - Presidente Tombini, Presidente Delcídio, em nome dos quais eu gostaria de saudar toda a ilustre mesa.

Presidente Tombini, rapidamente. A atividade econômica, em 2014, desacelerou mesmo com as medidas anticíclicas que adotamos, e hoje reconhecemos até que erramos na medida. Por quê? A questão do *swap* cambial: suponha, Presidente, que o dólar fique em R\$3,15; qual será o nosso prejuízo? Eu sei que - e é bom que aqueles que nos assistem em casa tenham também noção - um instrumento importante do Banco Central é que todos os empresários que têm compromissos a cumprir em dólar, no futuro, não comprem dólar, não se capitalizem em dólar para que não haja uma emulação do valor do dólar e desvalorize a nossa moeda. O Banco Central então banca, só que a moeda se valorizou por diversos fatores já

citados aqui, e outros até aleatórios que a gente não consegue distinguir com clareza. Mas qual será o impacto, Presidente, no Tesouro Nacional se a taxa permanecer na média anual de R\$3,15?

V. Ex^a disse também que nós vamos ter reposições; investimento estrangeiro virá. Recentemente nós tivemos um déficit de 3 bilhões e 300 milhões; somado o que entrou com o que saiu nós ficamos com um déficit. E o Mário Henrique Simonsen dizia que a crise cambial é a mãe de todas as crises, quando começa a ocorrer uma espécie de fuga de capital.

A terceira pergunta, Sr. Presidente, é se o senhor vislumbra alguma contribuição dos bancos privados para a gente poder manter a nossa atividade econômica e o nível de emprego. Nós já votamos aqui no Senado Federal, no Congresso Nacional o cadastro positivo, na esperança de que a inadimplência não fosse mais argumento das taxas mais altas do mundo praticada pelo Sistema Financeiro Brasileiro. Há alguma boa notícia nesse setor, Presidente?

Por último, nós tivemos uma evasão de moeda estrangeira do nosso País inacreditável. Um funcionário da Petrobras tinha quase US\$100 milhões em conta no exterior; outros também tinham valores enormes e a cada dia surgem mais brasileiros com contas no exterior com valores muito expressivos. E eu gostaria de saber duas coisas: o Banco Central não foi cuidadoso o suficiente para evitar isso? Segundo: o Banco Central tem alguma medida para repatriar esses recursos, pelo menos aqueles que possam ser repatriados, que não sejam de origem do crime?

(Soa a campanha.)

O SR. MARCELO CRIVELLA (Bloco União e Força/PRB - RJ) - Obrigado, Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Muito obrigado, Senador Crivella.

Eu passo, agora, a palavra ao Senador Ataídes Oliveira e, depois, fechando este bloco, ao Senador Ferraço.

O SR. ATAÍDES OLIVEIRA (Bloco Oposição/PSDB - TO) - Muito obrigado, Sr. Presidente.

Presidente Tombini, com toda vênua, V. Ex^a é um dos responsáveis por essa desastrosa política econômica do nosso País: inflação alta, baixo crescimento, queda no investimento e a destruição de nossa indústria. E não é um Senador da oposição que o está afirmando, Presidente Tombini; agora é o povo brasileiro. A avaliação dos senhores no Datafolha é de 13%; no CNT, é de 10%. A inflação já supera a casa dos 8%; a queda do PIB, 0,83. V. Ex^a, desde o dia em que assumiu a Presidência do Banco, nunca conseguiu cumprir a meta de inflação.

Eu gostaria que os companheiros aqui me permitissem, Senador José, permite-me?

Se V. Ex^a fosse presidente ou diretor de uma empresa e não desse conta de cumprir a meta estabelecida, V. Ex^a já teria sido demitido. V. Ex^a só usa um remédio contra a inflação: aumentar a taxa de juros. Olha as consequências: encarece o crédito para o consumidor e empresa, gera queda no consumo e queda nos investimentos, indústrias não fazem novas contratações e não compram novas máquinas, o PIB cai e o País entra em recessão, aumenta o desemprego e, conseqüentemente, vem a criminalidade.

O Brasil precisa saber, como demonstrei, que existe outro remédio, Presidente Tombini, que não tem contraindicações nem efeitos colaterais para combater a inflação: é a produtividade. Produzir, produzir e produzir! Temos que incentivar as nossas indústrias a produzir e deixar que a lei da oferta e da procura tome conta. Assim, com certeza, iremos combater a inflação.

Vi há pouco, a ex-Ministra-Chefe da Casa Civil, Senadora Gleisi, que está aqui conosco, nossa colega, dizer que V. Ex^a tinha total autonomia no Banco Central. Se V. Ex^a tinha total autonomia e levou essa nossa economia a esse desastre, V. Ex^a e sua equipe não podem conduzir mais essa economia brasileira. Até então, eu achava que quem comandava era a Presidente Dilma. Mas, hoje, de forma insofismável, a ex-Ministra-Chefe da Casa Civil disse que V. Ex^a é que mandava no Banco Central. Se assim for, vejo que V. Ex^a não pode continuar nesse cargo, porque o povo brasileiro não suporta mais, Presidente Tombini, essa brincadeira com a nossa economia. O povo já foi às ruas - mais de dois milhões - e vai voltar agora, imagino eu, com mais de três milhões. V. Ex^as não vão suportar tamanha pressão. Isso pode custar muito caro para o nosso País.

Eu quero fazer - não ia fazer - tão somente uma pergunta a V. Ex^a, Presidente Tombini. Produzir, incentivar as nossas indústrias, fazendo só a parte do governo, porque os nossos empresários não querem favores, não querem esmolas, querem que o governo faça sua parte - infraestruturas, portos etc. e tal... Enfim, pergunto a V. Ex^a: incentivar as nossas indústrias a produzir não seria um remédio mais adequado para a gente baixar essa danada dessa inflação, que corrói o salário do trabalhador?

Muito obrigado, Sr. Presidente.

Só por último, Sr. Presidente, só por último. A respeito do *swap*, sobre o qual o Senador Tasso falou muito. Somente neste ano, o Banco Central teve - nós tivemos - um prejuízo aqui de R\$45 bilhões no *swap*.

Muito obrigado, Sr. Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - Para concluir essa rodada, passo a palavra à Senadora Marta Suplicy.

A SRª MARTA SUPLICY (Bloco Apoio Governo/PT - SP) - Prezado Presidente Tombini, no Brasil, o principal mecanismo de controle inflacionário utilizado pelas autoridades monetárias é a taxa de juros. Esse mecanismo se tornou ainda mais central a partir de junho de 1999, quando foi adotado no Brasil o sistema de metas inflacionárias, que já vinha sendo usado na maioria dos países da América Latina.

A partir de então, ficou evidente que a preocupação primordial da política econômica deveria ser o alcance das metas estabelecidas. E o controle da inflação nesse novo regime de política monetária se dá fundamentalmente por intermédio da fixação do valor da taxa básica de juros, a Selic, num patamar que seja compatível com a meta inflacionária definida pelo Conselho Monetário.

Uma das limitações desse sistema, contudo - isso foi mencionado também, mas de outra forma -, reside no fato de considerar relevante apenas a variável de juros, negligenciando-se a importância de outras variáveis econômicas fundamentais no controle inflacionário.

Tendo em vista isso, a minha pergunta seria: como é possível controlar a inflação de forma eficaz, por meio da elevação de taxa de juros, em uma economia na qual existe um conjunto enorme de pressões inflacionárias pelo lado dos custos?

A outra pergunta é: o cenário de desvalorização do real pode colocar empecilhos ao cumprimento da meta de inflação tanto neste ano, quanto em 2016. É sabido que uma desvalorização da nossa moeda tende a aumentar o preço dos importados no mercado internacional, e isso vai causar também um impulso a mais na alta de preços domésticos.

Vários economistas têm argumentado, como uma forma de abrandar o problema, que uma sinalização por parte do Banco Central sobre o que pensa em relação à trajetória da inflação no futuro pode ajudar a desacelerar os preços presentes, porque nós sabemos que a expectativa que as pessoas têm da inflação é fundamental no aumento ou na diminuição dos custos que são propostos nas negociações.

Então, diante de um cenário de uma crise econômica bastante dura, de uma recessão que está batendo à porta, de um passado que nos deixa com muita dificuldade em acreditar na política monetária adotada pelo Banco Central, quais são as medidas que V. Exª poderia tomar, para o resgate da credibilidade do Banco.

São essas as minhas perguntas.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - Com a palavra, o Presidente Tombini, por cinco minutos.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Obrigado, Sr. Presidente.

Pela ordem, então, respondendo às indagações do Exmº Senador Marcelo Crivella sobre os fluxos de capitais, acho que houve, de fato, uma saída pontual registrada em um desses meses recentes.

O que posso lhe dizer é que nós não temos qualquer problema de financiamento de balanço de pagamentos. Balanço de pagamentos entendido como a balança comercial, a conta corrente e como se financia um eventual *gap* nessas contas mais físicas - digamos assim -, as contas financeiras.

Nós temos tido o investimento estrangeiro direto. Como mencionava há pouco, está na faixa de 60 a 65 milhões. Essa é a perspectiva para este ano. Inclusive, a movimentação do dólar recente mencionava que podem se tornar ainda mais atraentes alguns posicionamentos, dentro do Brasil, em relação ao preço de entrada.

Então, não estamos vendo absolutamente nenhuma dificuldade no financiamento do balanço de pagamentos. Ao contrário, ele tem sido apoiado - o déficit em conta corrente, que, no ano passado foi de 90 milhões e que neste ano esperamos que caia também, em função da recuperação da economia global, da depreciação do câmbio, etc. Não se está encontrando dificuldade para se financiar, e uma boa parte desse déficit de conta corrente, cerca de 70%, vem sendo financiada com esses recursos de mais longo prazo.

Em relação aos bancos privados, V. Exª mencionava a contribuição deles. Imagino que têm de contribuir. São mais de 50% do mercado de crédito brasileiro, de maneira que certamente os bancos privados, seja no financiamento do consumo, seja no financiamento da produção, das empresas, tenham um papel relevante no apoio ao financiamento da economia.

V. Exª bem sabe - e fazia referência a isso nas palavras introdutórias - que o Brasil teve o seu mercado de crédito mais ou menos estacionado em torno de 1/4 do tamanho da economia por muito tempo - pouco menos ou pouco mais, mas em torno de 1/4. E foi nos últimos dez ou quinze anos que houve um salto: o mercado de crédito, que era 1/4 da economia,

hoje é quase 60% da economia - há bancos privados, há bancos públicos, há bancos nacionais e há bancos estrangeiros. Então, hoje, mais de 50% da economia, quase 60% da economia, são financiados no mercado de crédito bancário. De maneira que hoje o mercado de crédito é mais importante do que já foi lá atrás para apoiar a economia. Enfim, certamente o setor privado vai continuar, digamos, fazendo negócio no financiamento do consumo e da produção no Brasil.

O senhor mencionou a questão do *swap* cambial. Falei inicialmente em meu discurso que, do ponto de vista do Banco Central como administrador desse ativo, reservas internacionais, que são da ordem de US\$370 bilhões... Só que o nosso balanço não é em dólares, nosso balanço é em reais. Então, toda vez, como V. Ex^a aludiu... Quando há uma desvalorização da moeda nacional, os US\$370 bilhões em nosso balanço valem muito mais, a depender do tamanho dessa depreciação, e isso vai para o resultado, e isso tem que ser transferido para o Tesouro Nacional.

Da mesma forma, como eu falava, do ponto de vista do Banco Central como um administrador de portfólio de recursos - já que seu balanço flutua tanto em função da valorização ou desvalorização da moeda nacional, porque é cotado em moeda nacional -, faz todo sentido ter um pedaço dessas reservas, ou seja, menos de 1/3, como é o caso hoje, protegido na forma de *swap* cambial. Então, quando houve essa apreciação mais recente do real, houve uma perda do ponto de vista do valor das reservas em reais, mas houve um ganho do ponto de vista dos ajustes nessa posição de *swap* cambial com o resto da sociedade. De novo, vai a 80%: ou para o investidor estrangeiro que quer colocar dinheiro no Brasil ou para o setor privado não financeiro, as empresas brasileiras que têm condição de navegar num mar mais turbulento, de instabilidades em relação às moedas do Globo, de uma forma mais segura.

Então, temos que olhar essa questão dos *swaps* e das reservas de forma integrada, porque os dois vão para os resultados e os dois representam custos, ou receitas, para o Banco Central. Então, se perde 40, ganha 150 na outra; líquido, ganha 110 - uma conta, digamos assim, imprecisa, mas que dá uma noção do que estamos falando em termos de valores. Então, do ponto de vista do Banco Central e do ponto de vista de um administrador avesso ao risco, faz todo sentido ter um pedaço de suas reservas protegido sob a forma de *swap* cambial que o Banco Central vende ao resto da economia.

Em relação à questão da evasão, como mencionei há pouco em resposta à Senadora Ana Amélia, nós temos um sistema de inteligência nessa área de prevenção à lavagem de dinheiro cujo órgão central de inteligência é o Coaf, vinculado ao Ministério da Fazenda, e outros o compõem, outros poderes também participam. Então, é um sistema que funciona, acredito que bem, desde a implantação da Lei de Lavagem de Dinheiro, lá em 1998, a Lei nº 9.613, de 1998. Nós temos esse arranjo pelo qual cada um desses órgãos - Receita Federal, Banco Central, Coaf - trabalha na prevenção à lavagem de dinheiro. Nesse período já foram feitos mais de cinco milhões de notificações - o sistema financeiro efetuou notificações ao Coaf.

Só no ano de 2014, foram feitas 800 mil notificações referentes a esse tema. Então, várias coisas que nós vemos aí saem do sistema. Obviamente, a abertura de contas no exterior não necessariamente passa por uma operação de câmbio, pode ser feita lá fora com recursos lá fora.

Então, eu queria enfatizar que esse sistema funciona, e funciona muito.

No caso do Banco Central, nós definimos as regras jurisdicionadas que se aplicam aqui no Brasil, as regras de prevenção à lavagem de dinheiro e o mecanismo de comunicação. Esse mecanismo de comunicação que eu mencionava para V. Ex^a comunicou 5,3 milhões de vezes o Coaf nestes anos de vigência dessa lei, 800 mil vezes só no ano de 2014. Então, é um sistema bastante ativo nesse sentido.

Não concordo com a imputação que foi feita, com a sugestão. Foi uma pergunta, na realidade. É um sistema que funciona, e várias coisas que vemos aí vêm justamente do funcionamento desse sistema.

O SR. MARCELO CRIVELLA (Bloco União e Força/PRB - RJ) - Presidente, perdoe-me!

Nós temos dois milhões de brasileiros vivendo no exterior. Esses brasileiros mandam muitos recursos para cá, alguns bilhões de reais. Talvez, essa seja a nossa melhor receita. Esses brasileiros teriam a possibilidade de manter contas no País em dólar?

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Nós temos limitações hoje de abertura de contas em dólar no País. São casos muito restritos para organismos internacionais. Enfim, nós sempre fomos muito cautelosos nessa matéria. Por quê? Porque a moeda que o Banco Central controla e cria é o real, ou seja, nós não criamos moeda estrangeira. Outros países seguiram nessa direção. Alguns tiveram problemas em controlar esses dois meios de pagamento simultaneamente. Quer dizer, há casos muitos específicos, pontuais. Mas, certamente, muito tem sido feito na questão das remessas de pequeno valor. Então, creio que esse é um ponto importante para esse contingente que V. Ex^a mencionava. Agora, abertura de contas já é uma questão de política. Certamente, nós somos muito cautelosos com relação a essa possibilidade no Brasil.

O SR. MARCELO CRIVELLA (Bloco União e Força/PRB - RJ) - Muito obrigado, Presidente. Muito obrigado.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Estou à disposição.

Há um questionamento do Senador Ataídes Oliveira a respeito das posições.

Não concordo, como V. Ex^a pode antecipar, mas, certamente, nós procuramos fazer o melhor trabalho possível para atingir o nosso objetivo.

Quero dizer que, nesses quatro anos, esse regime de metas de inflação tem uma estrutura já bem definida, que vem do Decreto nº 3.088, de 1999, de 22 de junho daquele ano, que diz o seguinte: se, ao final, a inflação, de 1º de janeiro a 31 de dezembro, ficar acima da meta mais o seu intervalo de tolerância, o Presidente do Banco Central escreverá uma carta aberta ao Ministro da Fazenda, explicando as razões por que isso aconteceu, a estratégia que vai ser utilizada para fazer com que essa inflação retorne à meta e o tempo que o Banco Central ou o Presidente estima que será necessário para que isso aconteça.

Quero dizer que, nesses quatro anos, eu não tive de escrever nenhuma carta para o Ministro da Fazenda, ou seja, a inflação sempre esteve dentro dos limites estabelecidos num decreto feito lá atrás. Obviamente, os níveis de inflação são definidos, como eu estava falando anteriormente, 18 meses antes pelo Conselho Monetário Nacional, mas eles têm ficado em torno de 4,5% com mais 2% ou menos 2%.

Então, eu não a escrevi ainda. É possível que eu a escreva no futuro? O futuro o dirá. Mas, enfim, existe um regime bem definido em relação a isso. Então, nesses quatro anos, eu não a escrevi, mas, naturalmente, V. Ex^a sabe que essas definições de equipe não são definições nossas aqui.

Em relação ao *swap*, eu queria simplesmente repetir o que eu já disse agora para o Exmo Senador Crivella. Olhando de forma integrada, faz todo sentido o administrador de reservas ter um pedaço que proteja as próprias reservas, que proteja o balanço do Banco Central de uma flutuação importante, em contrapartida permitindo que o restante da economia consiga, digamos, navegar num ambiente de mudança de condições financeiras, como estamos vivendo no mundo inteiro. Está refletido aqui. V. Ex^a, creio, mencionou aqui a flutuação do dólar também.

Então, é isso. Se, de um lado, existe um resultado negativo, do outro, um resultado expressivamente positivo, em função do fato de que o nosso balanço, em reais, eu tenho que transferir para o Tesouro Nacional qualquer valorização, por conta da taxa de câmbio, nas reservas que hoje montam em torno de US\$370 bilhões.

O SR. ATAÍDES OLIVEIRA (Bloco Oposição/PSDB - TO) - Ministro Tombini, a única pergunta que lhe fiz diz respeito à troca da produtividade por essa elevação danosa da taxa de juros. Aí, coloco, como exemplo, os Estados Unidos.

No final de 2007, se não me falha a memória, eles estavam com uma taxa de juros de 4,25%. Logo no início de 2008, explode a crise. Chega-se ao final do ano com uma taxa de 0,25%, e o Governo chama as indústrias e diz: "produzam." Eu gostaria de ouvir a resposta. O senhor não acha que o remédio sem efeitos colaterais para o nosso povo, para o nosso País não seria a produtividade, em vez de se elevar a taxa de juros? Esse último relatório do Copom deixou extremamente claro que a elevação dessa taxa de juros deve continuar crescendo.

Eu gostaria de ouvir essa resposta.

E, pegando uma pequena réplica, em uma declaração, o ex-Presidente do Banco Central, Celso Pastore, disse que V. Ex^a nunca cumpriu a meta. De repente, V. Ex^a dá uma resposta desastrosa, eu vejo assim. V. Ex^a se arrepende da resposta que deu ao Celso Pastore?

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Muito bem. Quero, primeiramente, concordar com V. Ex^a e dizer que produtividade é fundamental, quer dizer, ao lado da oferta e da economia, certamente fornece flexibilidade para as outras políticas operarem. Então, sou pela produtividade. O que puder ser feito para aumentar a produtividade, o país certamente colocaria o Brasil numa situação melhor.

Nós estamos tratando de curto prazo e de administração pelo lado da demanda e olhando para fontes de pressão inflacionária, como, por exemplo, as expectativas inflacionárias; há a questão da inércia e há a questão também dessa mudança de preço relativo importante no câmbio. O que o Banco Central está fazendo hoje. É até olhar através disso tudo, mas evitar conter os efeitos de segunda ordem. Nós vimos um pouco disso acontecer nas expectativas de inflação, ou seja, há uma deterioração de curto prazo, mas o médio prazo, já começando no ano que vem, está, de certa forma, ancorado.

Então, quero concordar consigo sobre a importância da produtividade na economia, mas a política de curto prazo, essa política de contenção dos efeitos de segunda ordem, ou seja, o espalhamento desses ajustes que estamos vivendo.

Em relação ao ex-Presidente, o que eu tinha que dizer já disse.

Muito obrigado.

O SR. ATAÍDES OLIVEIRA (Bloco Oposição/PSDB - TO) - Agradeço, Sr. Presidente.

Mas, como medidas de curto prazo, sendo que nós estamos já, há quatro meses...

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - Senador Ataídes, conclua, por favor, porque V. Ex^a não tem direito à tréplica.

O SR. ATAÍDES OLIVEIRA (Bloco Oposição/PSDB - TO) - Estou terminando, Sr. Presidente. Estamos com sucessivos aumentos, e o relatório deixa claro que nós vamos continuar com essa ascensão da taxa de juros.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - V. Ex^a, Sr. Presidente, não tem obrigação de responder, porque foi a tréplica, e o Regimento não atende.

A SR^a MARTA SUPLICY (Bloco Apoio Governo/PT - SP) - Eu gostaria de ouvir a minha resposta, Sr. Presidente.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Posso responder?

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - Pode, sim.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Muito obrigado pelas questões, Senadora Marta Suplicy.

Bom, de fato, quando falo da questão de conter os efeitos desses preços que estão se movendo, por exemplo, o dólar, que se move no mundo inteiro, mas particularmente aqui, que é o que nos interessa, quando falo daquele realinhamento de preços administrados, nós estamos trabalhando para conter as repercussões disso sobre o restante da economia. Ou seja, não é aqui um excesso de demanda necessariamente em que estamos batendo. Nós estamos contendo efeitos de outros canais que levam à inflação.

Então, a nossa política recentemente tem comunicado justamente que está sendo usada para conter os efeitos de segunda ordem de preços relativos que estão se movendo de forma significativa, como é o caso do dólar e de alguns preços importantes, preços administrados.

Quanto à questão de trajetória de inflação, que V. Ex^a mencionava, se não seria o caso de fazermos uma narrativa. Um pouco disso foi feito neste dia de hoje, nesta oportunidade. Acho que isso é importante que se diga.

Primeiramente, vimos que, a despeito da elevação das expectativas no curto prazo, nós estamos vendo ali... Está certo que as inflações esperadas de janeiro para março, para 2016, 2017 e 2018 vêm, de certa forma, caindo a despeito dessa inflação maior em 2015. Isso é expectativa do mercado que nós divulgamos toda segunda-feira.

Ou seja, a intensificação do ajuste de preço relativo está batendo na inflação de mais curto prazo e as políticas macroeconômicas - quero crer que não só a política monetária, mas também a fiscal - estão atuando para controlar e abaixar as expectativas de mais longo prazo. Não estamos esperando chegar em 2018, não. Como eu falei aqui inicialmente, o próprio Governo e as empresas que financiam dois, três, quatro, cinco anos, dez anos até, o Governo, no caso. Então, esse impacto na expectativa de inflação reduz os prêmios inflacionários que são cobrados embutidos na taxa de juros quando o Governo capta. Essa política já tem impactos que têm repercussões imediatas. Não é que vão esperar até 2018 para ver o resultado disso, porque hoje você já está captando pré com algum prazo. Esse é um ponto importante ser mencionado.

A boa notícia é que daqui a dois dias vamos apresentar o relatório de inflação, no Banco Central, na quinta-feira, o relatório trimestral, que basicamente faz isso. Viu-se o que aconteceu no último trimestre, qual a projeção para um ano ou até dois anos, no caso da inflação. Então, ali vamos explicitar qual a projeção do Banco Central. Há também toda a questão da política monetária, a racionalidade dela. Isso será apresentado em dois dias.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - Na próxima rodada, a palavra ficará inicialmente com a Senadora Lúcia Vânia; em seguida, com o Senador José Serra e, em terceiro lugar, com o Senador Flexa Ribeiro.

Com a palavra a Senadora Lúcia Vânia.

A SR^a LÚCIA VÂNIA (Bloco Oposição/PSDB - GO) - Sr. Presidente, Sr. Ministro Alexandre Tombini; Sr. Diretor de Administração, Altamir Lopes; Sr. Diretor de Política Econômica, Luiz Awazu; Sr^s e Srs. Senadores, eu quero aqui externar, a exemplo do que já fez aqui o Senador Tasso Jereissati, a nossa admiração por sua trajetória, por sua correção e, acima de tudo, pelo seu espírito público.

Ministro, pelos *e-mails* que temos recebido durante a sua fala, a gente pode perceber a expectativa do povo brasileiro em relação a essa fala que, na visão de muitos, está sendo necessária para apontar os rumos do futuro da economia brasileira, principalmente da sua recuperação.

O fio de esperança que ainda tem o povo brasileiro está centrado no alinhamento das três áreas: Planejamento, Fazenda e Banco Central. Eu acredito que esse alinhamento é que devolve a esperança de que possamos ter um resultado positivo de tudo o que estamos passando.

Mas eu gostaria de dizer a V. Ex^a que uma das coisas que preocupam o povo brasileiro, a população, é a inflação. V. Ex^a já colocou aqui em sua fala que está sendo tomada uma série de medidas importantes, como o realinhamento dos preços - aí V. Ex^a coloca que iniciou em 2014, que 2015 está sendo mais abrupto, o que gera uma tremenda reação da população. Mas eu queria dizer a V. Ex^a que isso faz com que nós tenhamos que ter, por parte do Governo, uma grande austeridade, para que possamos ter a confiança de que as coisas vão acontecer.

O Ministro Barbosa esteve aqui semana passada, quando ele colocou parte do ajuste que está sendo feito, e pudemos ver que não havia nenhuma sinalização ali em relação à contração da máquina pública e a uma inovação mesmo na gestão. Pelas medidas provisórias que chegam aqui para o ajuste, dá para perceber perfeitamente que há um grande problema de gestão no Governo. Houve uma concessão de benefícios excessiva, sem controle, e isso, naturalmente, demandou esse ajuste e acarretou o desequilíbrio que nós tivemos nas contas públicas. Então, em função de tudo isso é que se demanda essa austeridade, que acredito que o Governo precise demonstrar para o povo e, principalmente, para o Congresso Nacional, para que possamos ter força para ajudar a superar este momento, momento sofrido.

Então, eu perguntaria a V. Ex^a o seguinte. Na ata do Copom de março, considera-se um superávit primário estrutural de 1,2% do PIB em 2015 e de 2% do PIB em 2016. Essa trajetória é compatível com a meta que V. Ex^a já colocou aqui, de 4,5% em 2015, para a inflação? E num cenário desfavorável, em que porventura o superávit primário não seja atingido, quais são os prognósticos do Banco Central, quais são os impactos que isso terá na inflação?

A terceira pergunta. Eu queria saber se terminaríamos 2015 bem acima da meta da inflação e como é que ficaríamos em 2016. V. Ex^a afirma que ficaríamos com 4,5%. V. Ex^a poderia justificar essa confiança de que atingiríamos essa meta? Também estamos correndo o risco de observar taxas acima do teto da meta?

Em entrevistas, alguns economistas têm argumentado que o superávit primário necessário para colocar a dívida em trajetória de queda seria de pelo menos 3% do PIB. O que V. Ex^a pensa disso?

A última pergunta. Na visão do Banco Central, qual é o patamar de taxa de câmbio que proporcionará o equilíbrio das contas externas, balança comercial e déficit em conta corrente, e a retomada da competitividade das empresas brasileiras?

Eram essas as minhas perguntas. Agradeço a V. Ex^a e mais uma vez reafirmo a nossa confiança no seu trabalho e, principalmente, exalto a sua aquiescência em estar sempre aqui na Comissão de Assuntos Econômicos - sempre que solicitado, V. Ex^a nunca se negou a colocar com transparência a sua atuação.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - Um momentinho, Senador José Serra. Atendendo ao que prevê o Regimento, no art. 398, XI, a palavra agora será dada ao Senador José Medeiros e, em seguida, ao Senador José Serra, porque o Regimento exige que haja intercalação entre os partidos.

Em seguida, V. Ex^a terá a palavra; depois, o Senador José Serra e o Senador Flexa Ribeiro, neste bloco, porque são só quatro Senadores. Vamos fazer este bloco com quatro Senadores.

Com a palavra, o Senador José Medeiros.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - Sr. Presidente, Senador Raimundo Lira, V. Ex^a se baseou num artigo do Regimento para não conceder a palavra ao Senador José Serra. V. Ex^a vai descumprir o Regimento quando, depois do Senador José Serra, me passar a palavra, pelo mesmo motivo.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - O Senador José Serra sabe da estima e da amizade que tenho por ele. Foi apenas um deslize que cometi aqui.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - Então conceda a palavra ao Senador José Serra, como estava previsto na ordem.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - O Senador José Serra concorda? *(Pausa.)*

Então, com a palavra, o Senador José Medeiros.

O SR. JOSÉ MEDEIROS (Bloco Socialismo e Democracia/PPS - MT) - Vai ser curtinho, Senador.

Sr. Presidente, este ano, estamos visualizando o realinhamento dos preços administrados e o aumento do dólar. Apesar da queda dos últimos dois dias, o dólar ainda se encontra em um patamar bastante elevado. O que a autoridade monetária pretende fazer para impedir os efeitos de segunda ordem na inflação em um cenário em que até mesmo a inflação projetada pelos economistas no Boletim Focus voltou a apresentar alta para o ano de 2016?

Com que tamanho de repasse da alta do dólar para o IPCA o Bacen trabalha?

Tendo em vista o histórico de insucesso nos últimos quatro anos, o que nos leva a acreditar que agora finalmente a inflação pode voltar para o centro da meta?

Outra pergunta, ainda sobre a alta do dólar, mais especificamente sobre o *swap* cambial: quando o programa foi instituído, no ano passado, o Bacen falava que a razão da sua existência era proteger os agentes de mercado e minimizar os movimentos abruptos do câmbio. Neste mês, no entanto, o Bacen indicou que não rolaria integralmente o estoque que vencia no final deste mês, ou seja, que não revenderia todo o estoque de dólar, mas isso justamente em um momento de alta volatilidade e de pressão sobre o real. Qual a razão dessa atitude? Não parece contraditório o Bacen reduzir sua intervenção em um momento agudo e de agito no mercado? É possível concluir que o Bacen teria queimado o cartucho antes da hora? Ou seja: logo agora, que precisamos, estão com falta de bala na agulha? Ou houve uma intervenção alienígena, vamos dizer assim, uma falta de autonomia para o Banco agir? Ou seja, ingerência política mesmo?

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Raimundo Lira. Bloco Maioria/PMDB - PB) - Com a palavra, o Senador José Serra.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Sr. Presidente, meu amigo Raimundo Lira, Sr. Presidente do Banco Central, Dr. Tombini, vou fazer aqui quatro ou cinco perguntas. Gostaria de dissertar sobre os temas, mas não há essa possibilidade pelo tempo disponível.

A primeira questão é a seguinte: quero saber se o Presidente Tombini concorda ou discorda da ideia que tenho de que existe uma grande deformação na política de metas de inflação no Brasil. A Política de meta de inflação, em geral, pressupõe ajustes finos na taxa de juros. No Brasil, são ajustes cavalares que têm implicações fiscais como não há praticamente em nenhum dos países civilizados do mundo. Quando se fala em subir juro, descer juro, é meio ponto, 0,25, são tendências. No Brasil, apenas nesses meses após a reeleição da Presidente Dilma, a taxa de juros já foi elevada em 1,75 pontos percentuais, para que se tenha uma ideia. Na verdade, hoje, a administração do déficit público é muito mais complexa em função dos juros.

E é interessante, muito brevemente, citar alguns dados a esse respeito que mostram o nível de comprometimento das despesas fiscais provocadas pelos juros.

No caso brasileiro, cerca de 6,1% do PIB, isso no ano passado, foi empregado para pagamento de juros. Esses percentuais são, no caso do Chile, 0,1%; China, 0,5%; Colômbia, 2,3%; Ásia, como um todo, 1,2%; Europa, 1,3%; Estados Unidos, 2,1%. O Brasil, caro Raimundo Lira, é uma grande anomalia nesta matéria. No entanto, fala-se de metas de inflação como se estivessem trabalhando com a economia canadense, australiana ou mesmo norte-americana.

Não tenho a menor dúvida da importância da política de juros no controle da inflação, mas são ajustes finos que têm a ver inclusive com o efeito dos juros na demanda agregada, no esfriamento da atividade econômica. Esse não é o caso do Brasil. Aqui, a política de juros foi usada para subvalorizar ou impedir maior sobrevalorização da moeda, ou o contrário, ao longo de anos, com sérias implicações fiscais. É uma utilização oportunista da política de juros. Não é porque detenha demanda agregada. Agora mesmo, os juros subiram e a demanda agregada está caindo. O objetivo não é esse, na verdade.

Há ainda com relação aos juros, devo dizer, caro Presidente Tombini, uma espécie de doença a que o Pêrsio Arida, uma vez - e não foi ele que inventou o termo, mas foi ele que inovou na utilização - se referiu como autotelia. É um nome que se dá a um processo que passa a ser um fim em si mesmo. Faz-se porque faz. O caso mais típico foi a tragédia do governo Lula, a partir de 2008, com a ampliação do diferencial de juros com relação ao exterior, do arrocho monetário em circunstâncias em que o mundo inteiro fazia o contrário. O Brasil diminuiu sua taxa em menos de 50% de juros, enquanto o mundo diminuía em várias vezes, 100%.

(Soa a campanha.)

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Essa é uma questão. A outra é a respeito do custo do dinheiro.

Tenho por hábito, talvez herança psicológica do meu pai, não fazer dívidas. Tenho horror de dever. Portanto, quero dizer que nunca usei nenhuma das quatro modalidades de crédito que vou mencionar aqui: rotativo do cartão de crédito, cheque especial, crédito pessoal e empréstimo consignado. O empréstimo consignado, que é a taxa mais baixa, é de 2% ao mês. Isso deve dar uns 33%, 34% ao ano. Não é a taxa de juros Selic; é aquela que está na ponta para ser paga pelo consumidor, ou mesmo pelas empresas, embora um pouco menor, e é, em disparada, a mais alta do mundo.

O sistema financeiro brasileiro não tem nada de concorrencial. O Banco Central fala a mesma história há décadas: tem que ver o problema do custo dos financiamentos, a taxa de juros é muito alta - a taxa de juros para quem toma empréstimo. Eu queria saber qual é a política. O Tombini está lá há vários anos. Pergunto: Tombini, quais são os progressos obtidos nessa matéria? De fora, não dá para ver nenhum. Não estou nem focalizando a sua gestão. Pode incluir também gestões anteriores. Isso é uma aberração, do ponto de vista do funcionamento da economia.

Uma terceira questão refere-se às operações compromissadas.

Na verdade, o Tesouro procurou se desfazer das LFTs, que pressupunham uma taxa presa à Selic, mas foi substituído, nessa função de gerenciamento da dívida, pelo Banco Central, que tem as operações compromissadas, que garantem um *overnight*, pode se dizer, que hoje atinge mais de R\$900 bilhões, com um custo de R\$117 bilhões. Só quero lembrar que o orçamento da saúde no Brasil é da ordem de R\$100 bilhões. Agora, o que vejo é que, de fato, se trocou seis por meia dúzia: antes, Tesouro com as LFTs e, agora, Banco Central com as compromissadas. Uma troca de seis por meia dúzia. Pergunto ao Presidente Tombini, que já tem tantos anos no Banco Central: por que não criar uma estratégia conjunta de gestão da dívida pública que inclua dívida federal e dívida sob responsabilidade do Banco Central?

Isso não existe hoje.

Outra questão a que eu gostaria de fazer referência é um dos itens das operações compromissadas, que são as operações de *swaps*. Na verdade, creio que o aspecto mais arrebatado da política econômica no Brasil é a política cambial, que tem implicações fiscais gravíssimas. Ora, aumentam-se as reservas para impedir maior desvalorização do câmbio, ou melhor, para impedir que o câmbio se valorize muito e não comprometa o nível da atividade econômica. Isso se faz através do aumento de reservas. As reservas custam, no Brasil, algo superior a R\$100 bilhões por ano, talvez algo próximo a R\$130 bilhões. Por quê? Porque, para cada dólar que vai para a reserva, emitem-se reais, e esses reais são enxugados através da dívida pública, que custa a Selic. As reservas não rendem nada. É um rendimento simbólico, exceto a correção cambial, que se pode aplicar.

Essas reservas que temos custam R\$130 bilhões por ano. Quero comparar, de novo, com as despesas da saúde, que são da ordem R\$100 bilhões, para que se tenha uma ideia da magnitude do problema. Ora, para impedir uma desvalorização que considera excessiva, faz-se operações de *swaps*. Creio que fui o primeiro a chamar a atenção no ano passado ainda, ou no começo deste ano, para o prejuízo de mais de R\$20 bilhões que tivemos no ano passado. E é uma esquizofrenia na sociedade brasileira e até do Governo. Por quê? Porque há uma fixação, uma cisma com os subsídios dados ao BNDES para financiamentos de investimentos a longo prazo. Essa fixação é, a meu ver, correta no que se refere ao fato de que não há uma política transparente e clara de prioridades nesses financiamentos, mas não o financiamento em si. O financiamento a longo prazo é subsidiado ou não vai existir. Ou o BNDES faz isso ou não há investimento nenhum. Outra coisa é que financie frigoríficos, ou campeões, ou exportações de capital e tudo mais.

Agora, é curioso que, no caso dos *swaps*, ninguém abre a boca. No ano passado, o prejuízo foi de mais de R\$20 bilhões. É um prejuízo, em última análise, fiscal. Neste ano - dei o número outro dia, o Tasso Jereissati aprimorou o cálculo hoje - são R\$45 bilhões. Isso não entra nas contas públicas. Vão dizer: "ah, mas não dá para prever". Nem o do BNDES dá para prever. Tem que haver um instrumento de registrá-lo nas contas públicas e passá-lo pelo Congresso também, dentro de possibilidades de variação.

Quero dizer que a loucura em matéria de despesas, na esfera do Banco Central, chega a tal ponto que o custo do aumento dos juros do Governo Dilma, anualizado, já é da ordem de R\$27 bilhões. A meta de superávit primário é R\$66 bilhões, ou seja, o custo só do aumento dos juros equivale a mais de 40% do resultado primário. É que o resultado primário não inclui a despesa. Na verdade, o País ficou fixado na história de resultado primário - acho que é uma questão mais ideológica - e esquece que o que interessa, e isso está em todos os manuais do primeiro ano de economia, é o déficit nominal, o déficit agregado. Esse é o que tem impacto na atividade econômica e é deixado de lado. E os juros passam com inocência dentro desse contexto de despesas explosivas. Ou seja: a meta de superávit primário é corroída, em mais de 40%, só pelo eleito aumento dos juros.

Não estou dizendo, com isso, que se deve aumentar ou não. Não estou nem entrando nisso. Só estou falando da grave implicação, na política fiscal, da questão dos juros, que tem sido solenemente ignorada.

Com as operações compromissadas com prejuízo, neste ano, mantido; ou seja, se daqui em diante o prejuízo ou ganho fosse zero, teríamos R\$45 bilhões mais R\$27 bilhões, o que dá a soma de R\$72 bilhões, se não me engano, de despesas superiores ao aumento ou a melhora do resultado primário neste ano, e a meta é R\$66 bilhões. É incrível isso. Acho que devemos nos deter nesses aspectos, analisando, para avaliar bem as questões fiscais no Brasil.

Eu, aliás, estou preparando, com autorização do Presidente da nossa Comissão, o Senador Delcídio, um relatório a respeito de projeto do governo - projeto antigo que foi arquivado e que desarquivamos a meu pedido, com assinatura dos Senadores -, pondo limites ao endividamento da União em todas as suas modalidades. Isso é algo para ser bem debatido aqui no Congresso.

Pois bem. Chamo a atenção para esse aspecto e pergunto ao Presidente Tombini se ele acha que isso é irrelevante, porque, de fato, há um remédio que cura a doença matando o doente. É uma moleza isso. Ou, pelo menos, aumentando a gravidade da doença. Não funciona? Então, dobra-se.

O último aumento de juros havido é curioso. Fiquei prestando atenção nos argumentos. Numa economia que está em recessão, não se aumentam os juros. Numa economia cuja inflação é de preços administrados, reajustados pelas autoridades, basicamente, os juros não têm nada a ver.

Fiquei me perguntando a razão. Expectativas? Aí, caímos naquela coisa da autotelia, com implicações brutais nas despesas públicas. "Ah, não, é para atrair recursos." A gente sabe que para esse movimento ser muito mais forte ou menos não vai depender dessa pequena diferença em relação ao ritmo da desvalorização cambial e aos juros. Na verdade, caímos na autotelia, na má economia e na ideologia, para fazer essa explicação.

Gostaria de ter explicações mais convincentes, porque, até agora, por relatórios de Banco Central, declarações, etc e tal, não consegui vislumbrar. E aí caímos, insisto, naquele fenômeno da autotelia.

Eram essas as questões. Na verdade, gostaria pudesse haver um debate, um diálogo, etc, mas passo aqui preocupações que são minhas.

Quero apenas dar um último dado, Presidente, que é o seguinte: se eu pegar o déficit nominal, que é o que interessa,... Toda vez que vem esse negócio de resultado primário e não se fala de déficit nominal agregado estão escondendo os aspectos efetivos, que têm implicações econômicas dos problemas.

Mas quero dizer que os juros explicam hoje ou explicaram no ano passado 90% do déficit agregado. Não é uma proporção que se reproduza no resto do mundo. Ela é de pouco mais de 7% no Chile; de 46% na China; de 39% nos Estados Unidos. A gente pode ter uma ideia, e isso equivale a mais de 6% do PIB. Portanto, há um fenômeno de causação circular aí. Eu nunca vejo esse problema da causação circular ser mencionado, abordado, nem haver propostas a esse respeito.

Essas são as questões.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Muito obrigado, Senador.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Evidentemente, eu adoraria fazer uma tréplica. Por isso, quero pedir ao Presidente Tombini que cite meu nome, pois aí o Regimento permite. Ouviu? Se citar meu nome, eu posso pedir. *(Risos.)*

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Ele vai dizer que um certo Senador de São Paulo... *(Risos.)*

Agora, por último, mas não menos importante, meu querido Senador Flexa Ribeiro. Em seguida, passo a palavra ao Ministro Tombini.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - Senador Delcídio do Amaral, Senador Raimundo Lira, Ministro, Presidente do Banco Central, Alexandre Tombini; senhores diretores do Banco Central Altamir Lopes e Luiz Pereira da Silva, Sr^{as} Senadoras, Srs. Senadores.

Ministro Tombini, já foi repetido aqui por vários Senadores o conceito que nós, até na oposição, temos de V. Ex^a. E a sua permanência no Banco Central, com a ida do Ministro da Fazenda Joaquim Levy e do Ministro do Planejamento Nelson Barbosa, a princípio, nos passou uma ideia de que a parte fiscal e da economia do Brasil estava entregue em boas mãos.

V. Ex^a disse há pouco que está há bastante tempo no Banco Central e que nunca foi preciso fazer uma justificativa ao Ministro da Fazenda por não ter atendido à meta de inflação.

Mas V. Ex^a reconhece que o povo brasileiro sente a inflação no bolso, não nos índices que são divulgados.

E todos nós sabemos que a inflação de 2014 extrapolou a meta de 6,5% e muito. Os preços administrados, talvez até por uma questão do período eleitoral, trouxeram um prejuízo à combalida Petrobras, por outros motivos, que teve que sustentar prejuízos de bilhões de reais por mês para manter o preço do combustível defasado.

A tarifa de energia, também por motivos eleitorais, foi administrada para que não fosse elevada ainda no período eleitoral, mas o foi logo em seguida do processo, o que está trazendo esse clamor das ruas. O clamor das ruas, que a Presidente lamentavelmente ainda não entendeu, não é só pela condição da economia brasileira e de como nos encontramos neste momento; é muito mais por aquilo que foi dito no período eleitoral e que foi feito ao contrário. Ou seja, é a credibilidade que foi perdida junto à sociedade brasileira.

Então, se fez um movimento em março, está sendo programado outro em abril e não sei onde nós vamos parar. Até porque, Presidente, temos ali, para 2015...

(Soa a campanha.)

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - ...que não vamos cumprir a meta de inflação de 6,5%. E 6,5% é o teto. A meta é 4,5%, variando dois pontos percentuais para baixo ou para cima. Só que, há muito tempo, para o Banco Central e para o Governo, a meta foi fixada em 6,5% e nunca mais se falou que é 4,5%. A busca é sempre não ultrapassar os 6,5%, ou seja, cumprimos a meta de inflação.

O Senador Serra já deu, aqui, uma aula de economia ao fazer os questionamentos a V. Ex^a, mas o que preocupa a todos nós é que a dívida interna brasileira tem crescido assustadoramente ao longo dos governos do Partido dos Trabalhadores e isso traz um reflexo, evidentemente. O Governo toma recursos à sociedade a uma taxa diferente da Selic e transfere para a economia parte disso, porque a dívida não é toda ela de responsabilidade do aporte de recursos do BNDES.

Como disse, somos totalmente a favor de uma política de incentivo, com subsídios para uma política industrial do nosso País e que nós não temos.

Então, o que faz o BNDES? Escolhe, a seu "critério" - entre aspas -, quais as empresas que devam receber volumes de financiamentos para se tornarem *players* mundiais, concentrando o risco.

Nós temos procurado saber, abrir essa caixa-preta que se tornou o BNDES. O próprio TCU, agora mesmo, disse ao BNDES que, se não respondesse às questões que estava fazendo, que iria multar o Presidente, se não me falha a memória, em algo em torno de R\$10 mil, por falta de respostas. Ele alega o sigilo bancário para não fazê-lo.

Nós vamos fazer uma audiência aqui exatamente para ver se podemos, pelo menos nesses empréstimos externos, transferência de recursos para determinados países, em que há a barreira de sigilo... Então, não sabemos quais as condições do empréstimo para o Porto de Mariel, em Cuba; do metrô, no Panamá; dos empréstimos para a Bolívia; enfim, são todos sigilosos. Então, acho que não deve haver sigilo para o Senado Federal. E nós vamos tentar ver se abrimos isso.

Em artigo que saiu no *blog* do Boechat, a jornalista Mary Zaidan, num parágrafo, refere: "Ainda que o completo desacerto da economia tenha sido provocado pelos governos petistas - Lula que não aproveitou a bonança e Dilma que nada sabe e arrotou todo o saber..." V. Ex^a concorda em que o Brasil está no caminho correto para voltar ao desenvolvimento ou entende que estamos num transatlântico em rota desconhecida e que pode encontrar um *iceberg* que vai provocar um desacerto total na economia do nosso País?

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Muito obrigado, Senador Flexa.

Agora, com a palavra o Ministro Tombini para responder às últimas perguntas do Plenário da CAE.

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

Creio que são uma Senadora e três Senadores a quem eu tenho de responder neste bloco. Então, começo, pela ordem, com a Exma Senadora Lúcia Vânia.

Em primeiro lugar, obrigado pelas palavras de apoio à instituição Banco Central. Certamente, é preciso demonstrar austeridade neste momento de ajuste. Creio que todo o governo, incluindo o Banco Central, tem que fazer a sua parte neste período.

V. Ex^a indagava sobre a viabilidade das metas estabelecidas pelo governo, pelo Ministro da Fazenda, em relação ao superávit primário de 1,2%, em 2015, e 2%, em 2016, e queria a opinião sobre se isso era compatível com a meta de inflação. A senhora disse 2015, mas acho que se referia a 2016.

Nós vimos, aí, em 2015, nesse período quando, inclusive, a expectativa de inflação tem sido revisada para cima. Nós temos ali, naquela tabela, inclusive, o último número do mercado. Mas, enfim, eu quero dizer que sim: em relação a 2016, já fixamos aqui como orientação.... Obviamente, há o regime de meta de inflação: é definido; não cumpriu, explica, enfim, fornece toda a lógica de porque não cumpriu e diz como var fazer para cumprir. Mas nós estamos fixando dezembro de 2016 para um melhor entendimento sobre como o Banco Central age nesse período em relação à política monetária. E eu creio que sim: 1,2%, neste ano, e 2%, no ano que vem, ajudam, sim, no cumprimento dessa meta.

Nós vimos num exercício de mais longo prazo. Com os parâmetros de hoje, está em torno de 2%, talvez um pouquinho acima disso, o primário requerido para estabilizar a dívida líquida do setor público. Então, é compatível num horizonte temporal mais largo.

Caso não seja cumprido - acredito que será... Há determinação da Presidente da República, do Ministro da Fazenda, enfim, dos Ministros da área econômica, certamente de todos, de procurar buscar esse ajuste que, como eu falava anteriormente, tem várias dimensões, inclusive uma dimensão que está sendo apreciada aqui, nesta Casa, no Congresso Nacional, que é aquela das reformas mais estruturais no seguro-desemprego e na pensão por morte.

Mas, enfim, tem redução de despesa, tem redução de despesa para-fiscal quase fiscal nas transferências, tem ajuste nas taxas de algumas dessas instituições que foram mencionadas, instituições públicas de crédito, tem realinhamento e alinhamento de preços administrados, que está trazendo a inflação neste momento... Estamos sentindo o pico de inflação, mas, obviamente, isso remove uma incerteza, e vemos isso refletido também nas expectativas. Ou seja: mais realinhamento hoje significa menos necessidade no futuro, e o futuro, como eu mencionava, já impacta as condições financeiras hoje, porque não captamos no *overnight*. As empresas e o Governo captam ao longo do tempo. Então, já se beneficiam, digamos, de um prêmio de inflação que não está fora do controle. Ao contrário, tem diminuído para os anos vindouros.

Então, acho que, sim, é compatível, acreditamos nesse cumprimento... Caso haja desvios, certamente, o Ministro da Fazenda irá procurar ajustes para cumprir essa meta. Acho que há alguma repercussão. Nós vemos, nas avaliações externas da economia brasileira, que há uma confiança nessa reorientação, digamos assim, da política macro, em particular da política fiscal, e isso já está sendo refletido na percepção daqueles que põem dinheiro no País. E imagino que num curto espaço de tempo veremos mais resultado do ponto de vista da confiança na economia brasileira.

Bom, sobre 2016, elenquei alguns elementos que achava que dariam suporte à ideia de convergência para a meta, entre elas o próprio caráter da política monetária, que está vigilante e vai continuar vigilante nesse período justamente para conter essas mudanças de preços relativos, que têm sido importantes, têm sido elevadas, para que isso não repercuta no resto da economia.

Tem o canal da demanda, tem o canal do crédito, tem o canal das expectativas, tem o próprio canal do câmbio e tem a inflação, digamos assim, a inflação passada, a inércia, que a gente precisa quebrar e está sempre quebrando porque, se não quebrar, na briga entre comércio e indústria quem acaba pagando a conta é o consumidor. Então, é importante que a política monetária esteja vigilante e permaneça vigilante para não sancionar essas passagens desses aumentos de preço para terceiros e contenha isso. Nós já estamos vendo algum resultado: piora da inflação no curto prazo e melhora nos horizontes de médio e longo prazos. Então não é uma política, nós não estamos enxugando gelo. Já tem algum resultado para mostrar. Então, este é um ponto.

Segundo, o alinhamento da política fiscal com a monetária ajuda a aumentar a potência da política monetária, preocupação do Senador Serra, em que eu vou entrar em seguida, de reduzir o custo de uma política de contenção da inflação. Então, as duas atuando... Por mais que esse custo pareça elevado ou seja de fato, comparado com outras economias, não podemos fazer as coisas por analogia, mas, enfim, uma condenação de políticas reduz o custo desse reequilíbrio.

Falei também da questão da distensão do mercado de trabalho, taxa de participação, ou seja, a população economicamente ativa voltando com mais força para o mercado de trabalho. Independentemente da evolução da população ocupada, nós temos uma distensão ali e isso também ajuda a antever menores pressões inflacionárias ali na frente.

Outro elemento que eu mencionava seria a questão do próprio repasse cambial, que é grande o movimento no câmbio, o repasse nem tanto, entre 5% e 10% num período de 12 meses, mas a variação do câmbio é grande, e, então, nós precisamos cuidar para que isso não se alastre para os outros segmentos da economia. É por isso que a política monetária nesse aspecto tem que permanecer vigilante. Mas nós também queremos crer que esse repasse é mitigado por alguns fatores, entre eles, primeiro, a própria posição da economia no ciclo - nós não estamos crescendo -, segundo, o fato de as *commodities* não estarem subindo de preço - na realidade, têm caído de preço - e, terceiro, o fato de que não é só o real que está se enfraquecendo perante o dólar, pois o euro, a segunda moeda mais importante, também teve uma desvalorização forte.

Então, no comércio bilateral com a Europa, isso não é tão marcado. Essa depreciação pode mitigar - isso é um efeito de segunda ordem - um pouco esse repasse do dólar mais forte para a inflação. Então, são alguns elementos, começando pela política macro, que dão essa ideia de por que o Banco Central está trabalhando com essa convergência em 2015.

A inflação ainda, pelo mercado, está 100 pontos acima dessa meta; 110 para ser mais preciso.

A SRª LÚCIA VÂNIA (Bloco Oposição/PSDB - GO) - O superávit é suficiente? Não precisa chegar a três, como têm falado alguns analistas?

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Não. O superávit, para estabilizar a dívida líquida, as nossas contas, às condições, aos parâmetros presentes, é na faixa de 2, 2.2. Então, é isso que pensamos em relação a isso.

Bom, do Senador José Medeiros. A taxa de câmbio de equilíbrio é flutuante. Enfim, acho que aqui eu vou também adentrar essa questão respondendo às perguntas do Senador José Serra.

Muito bem. O Exmo Senador José Medeiros também fez algumas indagações sobre realinhamento de preços, dólar, evitar o repasse, o que fazer, o que estamos fazendo, enfim, se não seria incoerente perdemos a capacidade de fazer a intervenção no câmbio. Não. Nós sempre falamos, primeiro, que o *swap* não é para segurar o câmbio em nenhum nível, certo? Do ponto de vista do Banco Central, sempre foi - e isso pode ser visto nas comunicações, nas minhas comunicações de Presidente

e da Diretoria - um instrumento para assegurar a estabilidade financeira e econômica no Brasil, ou seja, já antevendo: desde 2013 havia a percepção de mudança nas condições financeiras e monetárias no resto do mundo. Partiu de lá dos Estados Unidos e aconteceu, de fato, já em maio de 2013, uma mudança na linguagem em relação à política monetária naquele país, e isso gerou repercussões nos mercados financeiros internacionais. As moedas se mexeram, e se mexeram muito. Depois, acalmaram. E agora há a expectativa, digamos, da normalização da política monetária mais convencional, ou seja, taxa de juros. Há incertezas, enfim, mas está chegando perto esse momento da normalização.

Mas sempre dissemos que esse instrumento é cumulativo. Não é assim: fez 100, quando chegar a hora tem de fazer 200. Não. Esses 100 ficam. Eles ficam girando, reciclados. Já falei aqui que o Banco Central não tem pressa, faz todo o sentido do ponto de vista da proteção das reservas internacionais. Então, entendemos - também falei no meu discurso inicial - que esse valor é um valor significativo para oferecer *hedge* ou proteção contra mudança abrupta. Não é para segurar o câmbio. É para permitir que o setor privado, principalmente no financeiro, consiga viver e não saia quebrando ao primeiro soluço do câmbio. Quer dizer, isso nós estamos conseguindo alcançar. Então, não é incoerência, absolutamente. Nós já vínhamos, desde o final do ano passado, dizendo que esse nível é mais ou menos significativo, enfim, não há incoerência, como V. Ex^a acho que sugeriu ou perguntou em relação ao que está acontecendo em março, não é isso? Então, não, não nos parece que seja isso. Não há autonomia e interferência em relação a essa questão.

Bem, passando às questões, ao debate do Exmo Senador José Serra, primeiro, a questão da autotelia, ou seja, se existe uma grande distorção em relação ao sistema de metas de inflação no País.

Acho que V. Ex^a, se eu entendi... Esse sistema funciona no *fine-tuning*, ou seja, mudanças pequenas na taxa de juros e, no caso brasileiro, dada a nossa história e, enfim, uma série de condicionantes, entre outros, o fato de que há várias taxas de juros que não respondem a um instrumento de política monetária, como sabemos - estou não fazendo um juízo de valor a respeito disso, mas uma constatação, ou seja, há várias taxas de juros que não reagem ao instrumento de política monetária -, então, acho que a minha visão sobre o sistema de metas é o de que é um sistema que tem ajudado na seguinte visão: o câmbio, vamos deixar flexível, tomando conta do balanço de pagamentos. Eu não falo da balança comercial. Tem muita gente aí dizendo que precisa de um câmbio cavalgar para ajustar a balança comercial. Não necessariamente. Não falo também da conta corrente: "É preciso de um câmbio tal para ajustar a conta corrente". É o câmbio que ajusta o balanço de pagamentos.

V. Ex^a bem sabe que uma mesma conta corrente, dependendo das condições financeiras, pode ser mais bem ou menos bem financiada. Se as condições estiverem mais duras, isso vai se refletir na taxa de câmbio.

Houve episódios, V. Ex^a vai lembrar, em que, apesar de um déficit em conta corrente, havia um fluxo tão forte que tivemos que recorrer a medidas, digamos, de preço, medidas de controle ou de administração da conta de capitais. Por quê? Porque obviamente os fluxos eram tão intensos que, apesar de o balanço de pagamento estar em equilíbrio, tínhamos repercussões sobre o restante da economia, e, como V. Ex^a mencionava em outras oportunidades, certa valorização excessiva da moeda que, depois, na virada, pode virar uma desvalorização excessiva.

Então, essa suavização ocorria no passado, como V. Ex^a mencionou, por meio de acumulação esterilizada, por meio de acumulação de reservas, por meio de intervenções esterilizadas no mercado de câmbio. Chegou-se a um momento em que era tanto dinheiro entrando, que isso não era suficiente. E recorreu-se a um conjunto de medidas de administração de capital.

Conseguimos, inclusive, que o FMI mudasse aquela visão que eles tinham de uma proibição total sobre o controle de capitais. Nesse caso, não era controle, eram medidas para segurar, porque lá fora havia políticas extraordinárias de injeção de liquidez, com efeitos extraterritoriais que batiam aqui, que acabavam gerando uma desorganização. E tivemos que recorrer a isso.

Imagino que V. Ex^a até concordaria em que era preciso complementar, porque... Mas, em condições mais normais, estamos caminhando no mundo da normalização. Acho que aí o câmbio tem que tomar conta do balanço de pagamentos - não é da balança comercial, não é da conta corrente; é do conjunto. E, se houver financiamento, ele vai..., como estamos hoje financiando 70% com investimento estrangeiro direto.

Enfim, não há um desequilíbrio ali. Naturalmente, não podemos entender que essas condições vão permanecer. Na realidade, elas devem mudar, já estão mudando.

Então, isso se reflete na taxa de câmbio, que desvalorizou, o dólar andou, fortaleceu-se no mundo, e não foi diferente aqui. E isso vai ajudar a ajustar o balanço de pagamentos, mas a política monetária fica centrada no controle da inflação. Não estamos usando os juros, para segurar o câmbio; o câmbio está andando. Há esse programa de *swap* cambial, como falei, para a estabilidade financeira, para não sair quebrando todo mundo que se endividou em dólar, quando não havia nenhum ofertante na economia de proteção.

Então, ofertamos; há um nível satisfatório grande e vamos focar a política monetária, para controlar os efeitos secundários dessa desvalorização cambial. Mas acho que, divergindo um pouquinho, Senador, esse regime é bom no sentido de...

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Qual regime?

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - O regime de metas de inflação, ou seja, deixar o câmbio tomar conta do balanço de pagamentos e usar, focar os juros não para atrair dólar, mas para segurar os efeitos secundários dessa desvalorização cambial que temos no momento. É isso que gostaria de dizer em relação ao seu primeiro ponto.

Acho que há questões que V. Exª coloca que são mais questões estruturais e delas não discordo, ou seja, seria melhor se estivéssemos trabalhando. Se eu colocar um gráfico aqui, V. Exª vai ver que as mudanças de juros hoje são bem menores do que da última vez em que o câmbio esteve na faixa de 3,30. Naquele tempo - V. Exª lembra - a faixa de juros do Banco Central estava entre 21% e 26,5% na última vez em que passamos por ali, que foi em 2004.

Hoje, estamos com uma política diferente, já estamos economizando trocado, mas, enfim, acho que a política monetária tem que fixar na meta de inflação e deixar o câmbio flutuar, para ajustar o balanço de pagamentos. Está sendo refletido, porque as condições monetárias financeiras globais estão mudando.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Eu não sou contra o regime de metas da inflação. O que perguntei ao Presidente do Banco Central é se ele reconhecia que, no Brasil, ela tem uma deformação, por suas implicações fiscais, como não tem em nenhum outro lugar do mundo. Isso é um fator que limita a potência da política de metas de inflação e que precisa ser levada em conta naquilo que se faz.

Quanto à autotelia, eu disse que, muitas vezes, sobem-se os juros, sem se saber dar uma explicação convincente, porque hoje há queda de demanda agregada, há inflação de preços administrados.

Não há efeito direito sobre desaquecimento, a esse ponto, da atividade econômica, porque ela está caindo...Na verdade, a política de juros... Quando falei de autotelia, insisto que é um conceito lembrado pelo nosso querido Pêrsio Arida há muitos anos, mas garanto que ele não pensa diferente.

A autotelia é assim: é como aquele marido - argentino, vai - que bate na mulher todos os meses; ela pergunta por que, e ele fala "você que deve saber". Então, a questão dos juros fica um pouco assim: aumentam os juros, não há muita explicação, e dizem "vocês devem saber por quê". Não sou nem contra, *a priori*, um aumento de juros, se houver realmente um diagnóstico e uma causa que o justifique.

Por outro lado, o que eu queria saber também - e me desculpe a pergunta, que deixa um pouco sem saída - é se o Presidente do Banco Central, Tombini, acha que o custo do aumento dos juros mais o custo da política de *swaps* - a que eu também não sou contrário, só que houve muita aplicação especulativa, e não só para ajustar importadores, exportadores, etc. -, se o custo dessas políticas é bem superior à melhor... A meta de superávit primário do Governo é uma coisa chocante. Eu fico chocado. Não vou pedir que o Presidente do Banco Central declare a mesma coisa, mas pode ao menos dizer que o fato de eu estar chocado é razoável; que não lhe surpreende isso.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Dando continuidade, Senador, de fato, acho que essa preocupação é relevante, e nós temos esse exercício aqui, e não só aqui. Diariamente estamos fazendo esse exercício sobre as repercussões das nossas políticas.

Quanto a essa questão do *fine-tuning*, obviamente, se tivéssemos uma taxa de juros mais unificada nos diversos segmentos, talvez tivéssemos uma política mais de *fine-tuning*.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Eu proporia que, em outro momento, nós analisemos só essa questão das taxas de juros diferenciadas, o que vai me permitir fazer uma intervenção mais longa a esse respeito, porque é um grande mito que se cria para explicar a taxa de juros sideral.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - A questão do custo do dinheiro é um processo contínuo. V. Exª já deu, mais ou menos, a sua visão a respeito; que não é de hoje que o Banco Central tem as suas iniciativas. V. Exª, se eu bem deparei, entende que pouco foi feito nisso. Eu diria que algumas mudanças estruturais foram importantes. V. Exª mencionou uma modalidade de crédito, por exemplo, a do crédito consignado, que reduziu muito o custo do dinheiro; mencionou outra coisa que é mais peculiar nossa, que é a questão do rotativo; o cartão de crédito, de fato - mas o cartão de crédito é um conjunto que inclui algo que só existe aqui no Brasil, que é o parcelado sem juros, que é maior que o rotativo. Quando se colocam essas duas modalidades, não fica tão diferente do resto do mundo.

Mas, enfim, é um processo que temos de continuar trabalhando essa questão de aumento da concorrência, portabilidade das contas - V. Exª conhece bem a portabilidade das contas -, salário, que foi uma medida importante para aumentar a concorrência. Enfim, há uma série de outras aqui, mas não vou me alongar.

Eu queria falar das operações compromissadas. V. Ex^a tem uma preocupação, que acho bastante pertinente e que nós também temos, em relação à operação compromissada, a operações de *swaps*. Mas eu queria dizer que a transparência está à disposição, quer dizer, há grande transparência em relação a isso. O que acontece? A carteira do Banco Central de títulos que o Tesouro aporta historicamente, porque há essa regra de cobertura de resultado negativo e transferência de resultado positivo do Banco Central para o Tesouro, existe uma carteira de títulos. V. Ex^a bem sabe que nós temos restrição, o Banco Central, pela LRF. Então, com essa carteira de títulos, nós fazemos a operação.

A operação compromissada nada mais é que uma operação eminentemente de controle da liquidez, uma operação monetária. Agora, aquela dívida que o Tesouro Nacional aportou à carteira do Banco Central, ela já está na dívida mobiliária do Tesouro Nacional.

E uma questão que podemos discutir, sim - acho bem interessante esse assunto -, é que, no Brasil, temos o Banco Central dentro das estatísticas do setor público. O FMI, por exemplo, considera o Banco Central fora das estatísticas fiscais do setor público. Em que sentido? No sentido de que as transferências são consolidadas aqui dentro. Então, por exemplo, na nossa estatística, o título do Tesouro em carteira do Banco Central não está sensibilizando a dívida pública do Governo central.

Quando ela sai, para lastrar uma operação compromissada... - V. Ex^a bem se referiu aos valores dessa operação compromissada, que nada mais são do que o reflexo de uma política de administração da dívida do Tesouro. Acho que V. Ex^a também mencionou isso, ao longo do tempo. E essa liquidez que sobra, na nossa função de controlador da liquidez, de regulador da liquidez, usamos essa carteira que já está na dívida imobiliária do Tesouro.

Portanto, não há falta de transparência, já está sensibilizando a dívida imobiliária do Tesouro. Quando ela sai da carteira do Banco Central e vai para o mercado, para enxugar a liquidez, passa a ser dívida geral do Governo central. Então, aí entra na estatística da dívida bruta.

Esses juros que pagamos na compromissada estão lastreados por uma operação do Tesouro. Se fôssemos, por exemplo, colocar a operação compromissada de novo na estatística fiscal, haveria dupla contagem na nossa visão, porque o Tesouro aportou títulos no Banco Central, e por esses títulos o Tesouro paga juros ao Banco Central. Então, estão lá pagando, mas, como é o Governo consolidado, se ficar só na carteira, o Banco Central recebe os juros e, depois, transfere na forma de resultado para o Tesouro Nacional. Então, não há problema; está dentro do Governo, porque aqui a gente considera o Banco Central dentro; lá no FMI, fora.

Quando esse título sai para enxugar a liquidez, temos que remunerar esse detentor do título. E a remuneração em 2014 foi de R\$69 bilhões e não foram os cento e poucos que V. Ex^a mencionava - a gente pode bater esses números. Enfim, R\$69 bilhões foi essa remuneração das compromissadas, pagamento a título de compromissada, para enxugar a liquidez do mercado em 2014. Quando pagamos juros nessa compromissada para enxugar a liquidez, de certa forma, isso está batendo com os juros que recebíamos do Tesouro Nacional. Então, já está compreendido dentro do gasto do Tesouro com o financeiro.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Eu me referia às operações de *swaps*, ao prejuízo delas, no final do ano passado e agora.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Ah!, sim, perdão.

Enfim, não eram esses números; não eram esses números. Vamos partir do pressuposto de que seja essa ordem de grandeza, já indo para o *swap*. Então, se houve prejuízo, como V. Ex^a falou, de R\$70 bilhões, houve três vezes mais lucro do outro lado, na valorização das reservas internacionais em reais. E esse dinheiro é transferido para o Tesouro, esse dinheiro vai abater a dívida do Tesouro Nacional em mercado.

Quer dizer, esses recursos, a valorização do ativo em moeda local, que é o nosso balanço, tenho que transferir para o Tesouro Nacional. E esse valor é utilizado prioritariamente para resgate de título. Então, ele bate.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - O Presidente vai me perdoar, mas aí, evidentemente, o rendimento dos dois é completamente diferente: o das reservas e o dos juros da Selic. Isso provoca uma perda, não é?

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Não, mas o *swap*... O que é o *swap*? O *swap* é uma troca de fluxos, não é uma dívida.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Eu não disse que era dívida - eu não disse que era dívida!

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Eu sei, mas...

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Uma operação.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Então, só voltando para o *swap*, para nós o *swap* é uma troca de indicadores. O Banco Central paga a desvalorização do real mais o cupom cambial, que é, digamos assim, remuneração numa aplicação em dólar, num País em que não existe; mas é um sintético. Então, pagamos isso e recebemos, do outro lado, a Selic. Está certo? É uma forma de haver uma remuneração de Selic nas reservas. Por isso que falei que, do ponto de vista dos 30%, como temos hoje, em menos de um terço, faz todo o sentido do ponto de vista de administração da reserva. Diminui o risco de termos uma reserva no balanço. Por isso que disse, Exmo Senador Serra, que, do ponto de vista do Banco Central, estamos confortáveis por essa posição e podemos mantê-la 10, 20 anos nesses níveis que estão aí. Não significa que vamos fazer, nem que é uma política, mas, do ponto de vista do administrador da reserva, é uma forma de você, digamos assim, fazer proteção numa parte da reserva.

Então, é isso, e essas questões são fundamentais. Acho que até o próprio posicionamento do Banco Central, dentro das estatísticas, é algo em que, como mencionava, há diferenças. O Fundo Monetário considera fora. E aí, mesmo aquela dívida, quando vai ao Banco Central, já entra na dívida do Governo central.

Aqui nesse caso, quando vira compromissada, ela entra, é uma passo adicional, mas quem paga a remuneração acaba sendo Tesouro.

O Tesouro remunera aquele título que está no Banco Central, e o Banco Central usa o título para enxugar liquidez e tem que pagar uma remuneração para o mercado. Então, não está havendo substituição de... No fim das contas, quando encontramos essas contas, não há financiamento ao revés. É nesse sentido.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - No caso da dívida (*Falha na gravação.*)

do BNDES também se poderia fazer o mesmo raciocínio (*Fora do microfone.*)

se for considerada a dívida bruta.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Mas o BNDES é para despesa primária; isso aqui é para controlar liquidez. Então, estamos tratando de uma questão eminentemente de controle na liquidez, mas é algo com certa complexidade.

Acho que encerrei.

Senador Flexa Ribeiro.

Senador Flexa Ribeiro, com "2014", acho que V. Ex^a estava se referindo a 2015. Em 2014, a inflação encerrou o ano a 6,40 no ano, ou seja, abaixo do *top* de 6,50.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - Presidente, em função dos preços administrados.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Os preços administrados. Esse foi um ponto importante que V. Ex^a colocou. Os preços administrados ficaram em torno de 1% em 2013; em 2014, aumentaram 5,3; e, agora, estão na faixa aí de 10, por exemplo.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - Mas deveriam ter aumentado os 10 lá atrás.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Enfim, mas essa correção já vem... abaixo de 14.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - Ela foi mais uma maquiagem em relação aos preços administrados. Seguraram o preço para não extrapolar o limite de 6,5, e aí V. Ex^a não teve que se reportar ao Ministro da Fazenda.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Bem, sobre o comentário, enfim, creio que...

Bem, esse realinhamento da política macro está gerando esse custo no curto prazo e está melhorando a perspectiva para o médio prazo. Nós vemos uma economia, este ano, fraca; melhor no segundo semestre do que no primeiro, melhor para o final do ano; e vemos - os mercados indicam essa direção - uma economia já crescendo com um pouco mais de vigor em 2016.

Do ponto de vista da inflação, vemos esse processo que ocorreu muito rápido, de aumentar a expectativa de inflação para este ano, mas manter ou reduzir para os anos vindouros. É algo que também dá uma ideia de que a política já está funcionando. E isso aqui não é um horror sem fim; é algo em que estamos chegando a um teto em relação à definição de políticas. Então, estamos trabalhando com um cenário desafiador de curto prazo, melhorando as perspectivas para o médio e o longo prazo, já a partir do final do ano, a partir de 2016.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - V. Ex^a me permite um esclarecimento? Questão de números: o custo de carregamento de reservas, a estimativa que eu apresentei, de R\$130 bilhões, é a Selic de hoje e é o câmbio de

hoje. Não é da média do ano passado, em que o câmbio era muito inferior e a Selic também. Se V. Ex^a verificar, vai ver que o número do custo de carregamento é mais perto de 130, e não de 70, como no ano passado. Analisado, naturalmente.

O SR. ALEXANDRE TOMBINI - Sim, analisado.

Essa conta eu não tinha feito.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - Presidente, eu, como brasileiro, espero que V. Ex^a tenha razão nas decisões que está tomando. O que os indicadores demonstram é exatamente o contrário: uma deterioração da economia do nosso País, com perdas de postos de trabalho, com desindustrialização. Preocupa-nos, particularmente, que não aconteça no Brasil o que houve nos Estados Unidos com relação ao setor imobiliário, que está entrando em uma crise seriíssima, porque foi liberado o crédito, lá atrás, como uma medida anticíclica, e com isso endividaram-se as famílias brasileiras, e hoje elas estão tendo dificuldade de cumprir com as suas obrigações. Então, essa bolha eu não sei quando vai estourar, mas de que ela está em um caminho preocupante acho que ninguém tem dúvida.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Terminadas as perguntas e respostas do Ministro Tombini, eu gostaria de encerrar os trabalhos, comunicando que amanhã, quarta-feira, excepcionalmente às 12h, teremos uma reunião extraordinária para deliberar sobre o Projeto de Lei da Câmara nº2, de 2015, que tramita em regime de urgência constitucional: trata-se da questão da biodiversidade, projeto extremamente relevante, extremamente importante.

O SR. JOSÉ SERRA (Bloco Oposição/PSDB - SP) - Muito relevante.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Muito relevante.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - E complexo, Presidente. Está sendo pedido vista em todas as Comissões.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Em todas as Comissões.

O SR. FLEXA RIBEIRO (Bloco Oposição/PSDB - PA) - E será aqui também.

O SR. PRESIDENTE (Delcídio do Amaral. Bloco Apoio Governo/PT - MS) - Com absoluta convicção, já estou vendo que V. Ex^a vai pedir vista.

E, na próxima terça-feira, dia 31 de março, às 10h, teremos a presença do Dr. Joaquim Levy, Ministro de Estado da Fazenda. À 10h, terça-feira próxima.

E quero adiantar também que, na terça-feira, dia 7, receberemos aqui o Ministro da Previdência, o Ministro Gabas, e também o Ministro Manoel Dias, do Trabalho, para que os dois falem e respondam aos questionamentos dos Senadores e Senadoras com relação a essas medidas provisórias no que tange à previdência e no que tange também ao Ministério do Trabalho.

Quero agradecer, Ministro Tombini, meu caro Diretor Altamir Lopes, meu caro Luiz Awazu Pereira, pelas presenças, pela paciência, já que estamos aqui há quase cinco horas. Foi um debate extremamente importante, muitas dúvidas esclarecidas, algumas ponderações que aqui foram feitas vão nos levar a outros debates, como disse aqui, com relação aos juros, o Senador Serra.

E quero, mais uma vez, agradecer e, acima de tudo, dizer que a nossa Casa aqui está à disposição do Banco Central, como sempre estive. O Banco Central nunca faltou a esta Casa, sempre estive muito presente.

E esperamos que em abril, depois dessas agendas, dessas quatro agendas fundamentais com os Ministros da área econômica e também com os Ministros da Previdência e do Trabalho, façamos a sabatina dos diretores, meu caro Raimundo Lira, meu Vice-Presidente, dos diretores do Banco Central, dos dois novos diretores do Banco Central. Quero agradecer aos senhores e às senhoras, agradecer a todos.

Declaro encerrada a presente reunião.

Muito obrigado.

(Iniciada às 10 horas e 24 minutos, a reunião é encerrada às 14 horas e 28 minutos.)