



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

ATA DA 17ª REUNIÃO, EXTRAORDINÁRIA, DA COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS DA 2ª SESSÃO LEGISLATIVA ORDINÁRIA DA 57ª LEGISLATURA, REALIZADA EM 14 DE MAIO DE 2024, TERÇA-FEIRA, NO SENADO FEDERAL, ANEXO II, ALA SENADOR ALEXANDRE COSTA, PLENÁRIO Nº 19.

Às nove horas e onze minutos do dia quatorze de maio de dois mil e vinte e quatro, no Anexo II, Ala Senador Alexandre Costa, Plenário nº 19, sob a Presidência do Senador Rogerio Marinho, reúne-se a Comissão de Assuntos Econômicos com a presença dos Senadores Alan Rick, Rodrigo Cunha, Fernando Farias, Sergio Moro, Veneziano Vital do Rêgo, Fernando Dueire, Plínio Valério, Teresa Leitão, Margareth Buzetti, Lucas Barreto, Paulo Paim, Flávio Arns, Eduardo Gomes, Romário, Mecias de Jesus e Esperidião Amin. Deixam de comparecer os Senadores Professora Dorinha Seabra, Eduardo Braga, Renan Calheiros, Oriovisto Guimarães, Carlos Viana, Cid Gomes, Izalci Lucas, Vanderlan Cardoso, Irajá, Otto Alencar, Omar Aziz, Angelo Coronel, Rogério Carvalho, Fabiano Contarato, Sérgio Petecão, Zenaide Maia, Wellington Fagundes, Wilder Moraes, Ciro Nogueira e Tereza Cristina. Havendo número regimental, a reunião é aberta. Passa-se à apreciação da pauta: **Audiência Pública Interativa**, atendendo ao requerimento REQ 48/2024 - CAE, de autoria Senador Rogerio Marinho (PL/RN). **Finalidade:** Audiência pública para discutir a MSF 3/2024-CAE. **Participante:** Senhor Rogério Ceron de Oliveira, Secretário do Tesouro Nacional. **Resultado:** Audiência pública realizada. Nada mais havendo a tratar, encerra-se a reunião às dez horas e sete minutos. Após aprovação, a presente Ata será assinada pelo Senhor Presidente e publicada no Diário do Senado Federal, juntamente com a íntegra das notas taquigráficas.

Senador Rogerio Marinho

Presidente Eventual da Comissão de Assuntos Econômicos

Esta reunião está disponível em áudio e vídeo no link abaixo:
<http://www12.senado.leg.br/multimidia/eventos/2024/05/14>



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

O SR. PRESIDENTE (Rogerio Marinho. Bloco Parlamentar Vanguarda/PL - RN. Fala da Presidência.) – Bom dia.

Havendo número regimental, declaro aberta a 17ª Reunião da Comissão de Assuntos Econômicos da 2ª Sessão Legislativa Ordinária da 57ª Legislatura, que se realiza nesta data, 14 de maio de 2024.

Há número regimental para fazermos audiência, não para deliberarmos.

A presente reunião destina-se à realização de audiência pública com o objetivo de discutir a Mensagem 3, do Ministério da Fazenda, de 2024, a esta Comissão de Assuntos Econômicos, em atenção ao Requerimento nº 48, de autoria do Senador Rogerio Marinho, que ora preside aqui esta sessão.

Convido para tomar lugar à mesa – já está aqui do nosso lado – o Sr. Rogério Ceron de Oliveira, que é o Secretário do Tesouro Nacional.

Foi convidado também o Exmo. Sr. Fernando Haddad, Ministro da Fazenda, que não pôde comparecer a esta audiência.

Antes de passar a palavra ao nosso convidado, comunico que esta reunião será interativa, transmitida ao vivo e aberta à participação dos interessados por meio do Portal e-Cidadania na internet, no endereço www.senado.leg.br/ecidadania, ou pelo telefone 0800 0612211.

O relatório completo com todas as manifestações estará disponível no portal, assim como as apresentações que forem utilizadas pelos expositores.

Na exposição inicial, o convidado poderá fazer uso da palavra por até dez minutos. Ao fim da exposição, a palavra será concedida aos Parlamentares inscritos para fazerem suas perguntas e/ou comentários.

Bom, nós temos a princípio dez minutos. O assunto é a questão da nossa dívida aqui do aumento em torno de US\$50 bilhões da emissão de títulos do Tesouro Nacional. E eu vou franquear aqui a palavra para o Secretário, o Sr. Rogério Ceron, para que ele fale inicialmente. Em seguida, vou fazer as perguntas que já foram feitas aqui pelo e-Cidadania e os nossos questionamentos – e se algum outro Senador se habilitar...

Sr. Rogério, dez minutos.

O SR. ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA (Para expor.) – Muito obrigado.

Bom dia a todos.

Gostaria de cumprimentar a Presidência aqui nesta sessão da CAE, o Senador Rogerio Marinho, na pessoa do qual eu aproveito para cumprimentar todos os demais Senadores, assessores e servidores aqui do Senado Federal.



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

É uma satisfação estar aqui na Casa, e eu estou aqui à disposição para tirar as dúvidas, esclarecer os pontos e explicar o conteúdo da matéria, que é relevante para a continuidade das emissões externas soberanas do país no exterior.

Bom, a mensagem que foi submetida visa a renovar o limite para emissões externas soberanas do país. Então, a última vez em que foi feita essa... A renovação do limite foi em 2004, ou seja, 20 anos atrás, na qual foi concedido um espaço de US\$75 bilhões para que a União, que o Tesouro Nacional, fizesse a gestão, e, conforme os vencimentos da dívida externa, fizesse outras emissões, mantendo um estoque, uma participação do financiamento da dívida pública em moeda forte. Ao longo desses 20 anos, esse estoque foi sendo consumido, e, no início deste ano, com uma emissão muito bem-sucedida de US\$4 bilhões, a maior da história, com títulos de 30 anos, esse limite se aproximou do fim, e, portanto, na mensagem nós pleiteamos, solicitamos que o Senado autorize a ampliação desse limite, que era de US\$75 bilhões para US\$125 bilhões, ou seja, um acréscimo de US\$50 bilhões.

E o que significam esses US\$50 bilhões? Esses US\$50 bilhões são equivalentes aos vencimentos dos títulos que já estão emitidos no exterior nos próximos dez anos. Então, hoje é uma praxe do Tesouro ir renovando essas emissões – pode ter um pouco mais de resgate, um pouco mais de emissão, mas em média ir renovando essas emissões – no exterior, porque elas têm um papel importante.

Diferentemente do passado, em que o financiamento da dívida pública federal dependia muito do mercado externo, hoje, felizmente, não é o caso da União, do Brasil. O Brasil não precisa necessariamente se financiar em moeda forte. É diferente do passado, quando nós tínhamos de fato uma dependência muito elevada. Isso já não existe mais. O país é credor em dólar.

No entanto, a manutenção dessas emissões cumpre um papel muito importante para criar o que nós chamamos de uma curva de juros, uma curva de referência para as emissões corporativas. Então, as companhias brasileiras também emitem títulos no exterior e elas utilizam a nossa curva soberana como referência para as suas emissões. Então, é muito importante que essas emissões continuem, que se mantenha uma liquidez mínima e uma boa estrutura para que você possa estimular e manter uma boa referência para o mercado corporativo, isso pensando na gestão tradicional da dívida pública, no mercado tradicional de títulos soberanos do país.

Recentemente, nós tivemos uma outra novidade importante, que foi a primeira... No ano passado foi feita a primeira emissão soberana sustentável do país no exterior. Então, uma emissão vinculada, nós fazemos uma emissão externa com um compromisso de aplicação daquele equivalente, não necessariamente aquele recurso, mas um compromisso no montante equivalente em ações ambientais e sociais. Então, no momento da emissão, há um arcabouço da emissão que regula o conjunto de atividades de setores que são contemplados e há um terceiro, um *second party opinion*, que confirma que aqueles setores, aquelas áreas estão dentro da nomenclatura internacional para emissões de títulos sustentáveis. E,



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

aí, por meio de um relatório mais específico, um relatório de pré-alocação, nós fazemos essa emissão e depois nós prestamos contas dessa emissão.

No ano passado, nós fizemos essa primeira emissão, a qual é importante, porque marcou a presença do país nessa agenda financeira internacional voltada para a sustentabilidade, para as ações de enfrentamento... Neste momento de uma grave crise, um grave desastre no Rio Grande do Sul, mais do que nunca vem à tona a importância das iniciativas voltadas ao enfrentamento das mudanças climáticas. E nós fizemos essa emissão, que foi extremamente bem-sucedida. Para se ter uma ideia, ela saiu com um *spread*, com uma diferença de taxa de juros em relação à referência americana como se fosse muito próximo a um país com grau de investimento. Nós fizemos uma colocação com praticamente o mesmo *spread* de um país como o México, que é grau de investimento.

Então, ao lançar essa iniciativa e abrir esse caminho para as emissões sustentáveis, o país também abre o caminho para que companhias brasileiras também façam essas emissões. Essas emissões acabam saindo com um custo menor ao tomador, porque o investidor acaba aceitando uma taxa de juros menor em prol desse compromisso que aquele país, aquele agente privado está fazendo com uma ação sustentável.

E é importante que essas emissões continuem, porque há um compromisso do Governo Federal de alocar a equivalência dessas emissões sustentáveis em incremento de recursos no Fundo Clima, que apoia ações privadas e públicas de entes subnacionais e do mercado privado, seja em energia renovável, infraestrutura resiliente, florestas, recuperação de áreas degradadas, enfim, tantas outras iniciativas que estão sendo financiadas via Fundo Clima.

Então, por essa razão, por um lado, renovar esse limite para que, conforme os vencimentos da dívida pública, os títulos já colocados no mercado externo possam ser renovados, isso é saudável para o país, para o sistema financeiro, e, por outro lado, para manter as emissões sustentáveis e, com isso, ter também uma boa referência para as emissões corporativas neste mercado de sustentabilidade e também para continuar o programa de ampliação de recursos e financiamentos via Fundo Clima, numa agenda tão importante como o enfrentamento das mudanças climáticas, que nós solicitamos, pedimos aqui à Casa a renovação e ampliação desse limite que, provavelmente, será consumido ao longo dos próximos dez, quinze anos.

Então, como fala inicial, Presidente, acredito que seja isso.

Estou aqui à disposição para dúvidas e esclarecimentos. Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Rogério Marinho. Bloco Parlamentar Vanguarda/PL - RN) – Bem, agradeço ao Sr. Rogério.

Eu tenho aqui uma série de questionamentos, já que o senhor veio aqui, é importante. Quero agradecer aqui a disponibilidade. Talvez seja interessante até o senhor anotar, porque são algumas.



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

Bom, Sr. Rogério, tem primeiro as perguntas feitas pelos nossos internautas aqui.

O Sr. Ananias, que está na Bahia agora: "Qual é o impacto da continuidade do programa de emissão de títulos do Tesouro Nacional no exterior para a economia brasileira?"

Acho que o senhor aí tentou já responder na sua exposição inicial.

O Sr. André, de Pernambuco: "Como o Ministério da Fazenda planeja monitorar e avaliar o impacto dessa proposta na economia brasileira?"

Caio, de São Paulo: "Como essa proposta [...] [amplia a] soberania nacional, no que se refere à política monetária e financiamento de políticas públicas?"

E eu perguntaria aqui, dentro desse mesmo escopo aqui, se esses recursos, de alguma forma, têm alguma destinação para essas tragédias, que o senhor acaba de elencar, climáticas, quanto à questão do Rio Grande do Sul.

Matheus, do Tocantins: "[...][De que modo] a continuidade do programa de emissão de títulos no exterior pode afetar a gestão da dívida no nosso país?"

(Soa a campanha.)

O SR. PRESIDENTE (Rogerio Marinho. Bloco Parlamentar Vanguarda/PL - RN) – E Larissa, do Mato Grosso: "Como a continuação ou interrupção do programa pode afetar a credibilidade internacional do Brasil e sua capacidade de atrair novos investimentos?"

Se o senhor quiser responder logo a essas perguntas, são de internautas, em seguida eu faria aqui algumas perguntas ao senhor.

O SR. ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA (Para expor.) – O primeiro aspecto... Sobre a primeira pergunta quanto ao impacto na economia brasileira, tem dois diferentes olhares. O primeiro é a emissão sustentável, que viabiliza, quando a emissão sustentável soberana cria uma referência para as emissões corporativas. Então, há um estudo do Banco Interamericano de Desenvolvimento que mostra que, após a primeira emissão de um país nessa agenda – uma emissão soberana sustentável –, nos anos seguintes, há um crescimento exponencial das emissões corporativas daquele país na agenda sustentável também. Por quê? Porque o mercado financeiro internacional passa a enxergar aquele país, passa a ter uma referência, uma curva de referência para essas emissões; e as corporações, as companhias daquele país começam a fazer emissões também para financiar os seus projetos.

E por que isso é importante? Porque também se cria um acesso a um mercado de financiamento extremamente competitivo. Então, muitas vezes, as empresas conseguem recursos a um custo muito competitivo em relação ao que conseguiriam no mercado doméstico. Então, elas conseguem financiar projetos ou viabilizar projetos, muitos deles projetos e investimentos produtivos relevantes, que não



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

seriam feitos se não houvesse essa referência no exterior, esse acesso ao financiamento internacional. Então, ela cumpre um papel muito importante de apoiar o financiamento produtivo. Por mais que seja uma emissão soberana, ela cria uma referência, cria um estímulo para abrir o mercado para essas companhias. Então, tem um impacto relevante, do ponto de vista econômico, para a economia brasileira.

Quanto à questão do monitoramento, que foi a segunda pergunta, na própria emissão há, por um lado, um relatório de pré-alocação e um compromisso de relatórios de prestação de contas, o que nós chamamos relatórios de alocação, para evidenciar que aqueles compromissos que foram firmados foram cumpridos: foram alocados recursos do Fundo Clima para investimento e para financiar energia renovável, para financiar recuperação de áreas degradadas... Então, você comprova que destinou recursos.

E há um outro relatório com relatórios de impacto, justamente para evidenciar se há impactos relevantes nos indicadores que foram indicados, que muitas vezes podem ser indicadores econômicos. Então, ele traz um mecanismo de governança muito rígido e muito saudável, e com muita transparência. O Tesouro Nacional já disponibiliza no seu portal um *site* específico para tratar das emissões sustentáveis, no qual há informações sobre todo o arcabouço das emissões sustentáveis: a primeira emissão; o relatório de pré-alocação; e, assim que nós tivermos a publicação do primeiro relatório de alocação e do relatório de impacto, igualmente serão alocados e disponibilizados para todos.

Terceira pergunta, do Caio, de São Paulo: "Como essa proposta [...] [amplia a] soberania nacional, no que se refere à política monetária e ao financiamento de políticas públicas?". Olha, ela cumpre um papel importante de manter o país, seja nas emissões tradicionais, seja na emissão sustentável... A emissão sustentável tem um simbolismo ainda maior, porque marca quase uma presença, é quase um simbolismo geopolítico o país entrar nessa agenda de enfrentamento das mudanças climáticas, da sustentabilidade. E, nas emissões tradicionais, também se mantém ativo o interesse de investidores internacionais no mercado brasileiro. Quando esses investidores investem em títulos soberanos do país, eles necessitam alocar equipes para continuar monitorando aquele país, e isso acaba de alguma forma estimulando que outros investimentos, outros financiamentos para o mercado corporativo aconteçam. Então, de fato, ela traz um papel de presença do país no exterior muito relevante do ponto de vista global.

Quarta pergunta, do Matheus, do Tocantins: "[...] [De que modo a continuidade] do programa de emissão de títulos no exterior pode afetar a gestão da dívida pública do país?". Como mencionei nas palavras introdutórias, as emissões... o financiamento da dívida pública brasileira no exterior tem um percentual atualmente muito inferior ao que teve no passado. Hoje, ela representa 4% do estoque da dívida pública brasileira. Então, ela é pequena em relação ao passado, quando atingiu valores muito maiores, mais próximos de 20% do total da dívida, portanto, havia uma necessidade de grandes emissões a todo momento.



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

Então, por um lado, ele tem um papel menor no financiamento; por outro lado, ele é muito importante. Como nós dissemos, tem um total de vencimentos, ao longo dos próximos dez anos, de US\$50 bilhões, e essa renovação cumpre um papel importante e, se houver o seu resgate, ela tem toda uma pressão sobre até a própria política cambial do país. Então, se, por um lado, não há o nosso interesse de ampliar substancialmente o montante de dívida no exterior, ao longo do tempo, realizando novas emissões para poder apoiar as corporações brasileiras a também fazerem suas emissões, é saudável, do ponto de vista financeiro, é muito saudável para a economia.

E por fim, a da Larissa: "Como a continuação ou interrupção do programa pode afetar a credibilidade internacional do Brasil e sua capacidade de atrair investimentos?". Uma eventual redução substancial dessas emissões, dessa participação... Primeiro, ela tira, torna menos eficiente, afeta a nossa curva de juros lá fora, em relação às nossas emissões, porque vai tornar o mercado muito menos líquido, isso cria um primeiro efeito negativo que é tirar uma referência adequada para as emissões corporativas. Isso vai acabar gerando um efeito de redução das emissões corporativas brasileiras e, portanto, uma redução dos investimentos e do financiamento à ampliação produtiva no país. Isso claramente é um efeito muito negativo. Por outro, uma redução da nossa participação no mercado financeiro internacional também reduz o apetite de investidores internacionais em alocar equipes e continuar monitorando o país.

Então, é saudável, por um lado, claro, como já vem sendo feita, nas últimas duas décadas, uma gestão serena e adequada da participação da dívida externa na dívida total brasileira, mas manter, e renovando, essas emissões, cumpre, sim, um papel importante e pode trazer uma série de efeitos negativos ao país.

O SR. PRESIDENTE (Rogerio Marinho. Bloco Parlamentar Vanguarda/PL - RN) – Bom, agradeço as respostas iniciais do Sr. Rogério.

O SR. ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA (*Fora do microfone.*) – Perdão. Presidente, o Senador tinha feito um pedido de complemento de como essas emissões podem colaborar com o enfrentamento das mudanças climáticas. As emissões sustentáveis podem ajudar muito. A partir das suas emissões, há o compromisso do Governo Federal de direcionar a equivalência desses montantes em ampliação de recursos no Fundo Clima e eventuais criações de fundos de enfrentamento de mudanças climáticas. Então, ele cumpre um papel importantíssimo de ampliar o financiamento a investimentos produtivos e investimentos na infraestrutura resiliente que consiga lidar com os desafios das mudanças climáticas.

Desculpe.

O SR. PRESIDENTE (Rogerio Marinho. Bloco Parlamentar Vanguarda/PL - RN) – Bom, Dr. Rogério, primeiro, eu quero dizer a V. Sa. e àqueles que vieram acompanhá-lo hoje que eu imagino a dificuldade do papel que V. Sa. exerce como Secretário do Tesouro Nacional, já que o senhor é



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

funcionário de carreira e, independentemente dos governos que vão passar, o senhor vai continuar; o senhor estava e vai continuar.

Então, eu quero fazer aqui algumas considerações e, em seguida, algumas perguntas, porque nós aqui no Senado, em especial a Oposição está extremamente preocupada com a velocidade da deterioração fiscal no Brasil, notadamente com o crescimento da dívida pública nossa, interna, não apenas aquela de que nós estamos falando agora de emissão de títulos mobiliários que vão permitir a ampliação da nossa dívida externa, que, como V. Sa. colocou, tem uma relevância menor, já que significa em torno de 4% – me parece – do total da nossa dívida de hoje.

Então, nós temos um pedido de R\$50 bilhões em emissão de títulos mobiliários, de autorização para a Receita Federal, quando nós temos um histórico de em torno de R\$3,5 bilhões a R\$4 bilhões por ano. Se levarmos em consideração que essa é a média que nós tivemos no país nos últimos dez anos, nós estamos aqui permitindo que, nos próximos 13 ou 14 anos, a Receita, o Governo, o Ministério da Fazenda possam agir sem que este Senado da República seja chamado para fazer uma avaliação, para discutir a necessidade de novos aportes. Então, me parece razoável, caso essa autorização seja concedida, que o valor seja menor, seja em torno de R\$15 bilhões a R\$17 bilhões, o que é o suficiente, inclusive, para o período deste Governo e talvez do primeiro ano do governo subsequente, dado o histórico dos últimos anos que o Estado brasileiro apresentou. Então, essa é a primeira observação.

A nossa dívida pública bruta aumentou R\$1,222 trilhão desde o início deste Governo. Nós estamos com a média de endividamento que chega a R\$2,5 bilhões por dia. Nós sabemos – e isto é mostrado por números – que a questão fiscal está rapidamente se deteriorando. E o próprio arcabouço que foi aprovado, ao contrário do que se previa de apontar uma estabilização dessa curva de dívida, está mostrando um viés ascendente, porque o próprio Governo tem solapado os seus parâmetros – isso de uma forma que me parece cada vez mais célere.

E esse foi um alerta que eu fiz aqui nesta mesma Comissão, alertando que o Governo apresentava um novo modelo de controle fiscal em que ele mesmo não acreditava. Eu vaticinei aqui, Rogério – e V. Sa. talvez possa compulsar –, que o Governo não o cumpriria no primeiro ano. Eu estava errado, pois isso aconteceu em poucos meses. Acho que até a minha previsão meio negativa foi na verdade positiva. Então, nós temos aí um aumento da curva de dívida pública interna que saiu de 71% – setenta e um ponto alguma coisa – para quase 75% – setenta e cinco ponto alguma coisa – em menos de um ano e meio. A gente está falando, se pensar num PIB de R\$10 trilhões, de quase R\$400 bilhões de aumento de dívida, em função das políticas fiscais que estão sendo implementadas.

Com esse endividamento em níveis preocupantes, a primeira pergunta que faço a V. Sa. depois desse preâmbulo, reconhecido, inclusive, por projeções feitas pelo FMI e pela nossa IFI (Instituição Fiscal Independente) aqui é: qual a justificativa para uma solicitação de aumento de limite da emissão do



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

título no exterior tão elevado, em cima até do preâmbulo e do histórico que eu coloquei aqui? Por que não fazermos uma autorização mais sóbria em função das próprias necessidades do país?

A segunda pergunta que eu faço: se esse limite solicitado de R\$50 bilhões implicaria em mais 13 anos, o que impediria o Tesouro Nacional de fazer uma gestão mais prudente e bem conduzida de forma devida, avaliando, e reavaliada pelo Senado quando necessário ampliar esse limite? Então, está na linha da primeira pergunta.

Nós teríamos aqui um processo de cautela de avaliação progressiva ao longo dos anos para verificar se há necessidade de um aporte mais substancial. O que chamou a atenção aqui na Comissão foi justamente esse acréscimo de mais de 60% dessa nossa autorização para lançamento de títulos mobiliários e para aumentar a nossa dívida externa contra uma média histórica bem menor ou bem mais modesta. Então, é claro que o Governo certamente deverá ter planos ambiciosos para gastar esse recurso em tão pouco tempo e nós gostaríamos de saber quais são, onde é que o Governo quer investir US\$50 bilhões aqui no Brasil, no espaço de dois anos e meio, que remanesce para o atual período do Governo ou, pelo menos, para os dois anos e meio mais o primeiro ano do governo subsequente, do próximo governo.

O que o Ministério da Fazenda e o Tesouro Nacional, em particular, têm feito, de janeiro de 2023 até hoje, para melhorar a nossa gestão de dívida pública brasileira? Eu acho que essa pergunta diz respeito a essa visão de Estado que necessariamente todos nós temos que ter, porque, independentemente dos governos, que vão passar, o Brasil permanece. V. Sa. é um funcionário do Estado brasileiro e, junto com seus pares, eu não tenho dúvida de que há uma preocupação com esse evidente descontrole e celeridade do crescimento da dívida interna – eu estou falando de uma dívida, a gente poderia estar falando só da outra, mas, de qualquer forma, a emissão da dívida mobiliária vai acrescer à nossa dívida de maneira geral.

Na semana passada, o Ministro do Trabalho, Luiz Marinho, votou a pedir que o FAT não seja utilizado na Previdência, como determinou a reforma de 2019. Esse recurso seria destinado ao BNDES. Então, o interesse do Ministro, evidentemente, é aumentar o *funding* do BNDES para fazer investimentos, e isso significaria, ao lado da política que já foi implementada pelo atual Governo, de valorização do salário mínimo, com um crescimento vinculado ao crescimento do PIB mais inflação, um maior descontrole ainda da gestão da dívida pública, com um dos principais, eu diria, causadores desse problema, que é a dívida previdenciária brasileira, que é crescente. Então, a pergunta que eu faço é: qual é o impacto dessa medida na dívida pública? Como é que ela está sendo vista pela Secretaria do Tesouro Nacional, pela Fazenda? E há confluência entre o técnico e o político? Porque, na hora em que o Ministro se posiciona publicamente dessa forma, eu imagino que, minimamente, tenha conversado com o setor técnico, com a Fazenda, que V. Sa. também aqui representa.

A quinta pergunta: tem um PL tramitando na Câmara, o 6.235, de 2023, que vai na linha dessa emissão de debêntures, que cria Letras de Crédito do Desenvolvimento (LCD), permite a emissão de 10



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

bilhões para o Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES). O Conselho Monetário pode alterar esse valor aumentando o valor da emissão. Qual seria o impacto dessa medida na gestão da dívida pública brasileira? O custo da gestão vai aumentar? O senhor vê algum impacto da política monetária no mercado brasileiro de títulos? Qual será o papel dos fundos de pensão nesse processo? Hoje eles estão, infelizmente, em função dessa fragilidade proposta por partido político e aceita pelo STF, instrumentalizados por sindicalistas. Inclusive, o maior fundo de pensão do Brasil, que é o Previ, tem um cidadão que, não vou desabonar a sua conduta do ponto de vista ético ou moral, mas, tecnicamente, não tem nenhuma qualificação para gerir esse fundo. E isso tem se repetido como um padrão na ocupação de postos-chaves, importantes.

Então, como é que vocês veem o Governo apresentando projetos para aumentar a capacidade de se fazer *funding*, inclusive competindo com o próprio Governo, com políticas públicas, eu diria, consolidadas ao longo de anos e nas mãos de pessoas que claramente têm um viés político, populista, e não têm essa preocupação técnica?

A sexta pergunta. Apesar de ter sido uma das maiores propagandas dos governos na questão fiscal, a revisão dos gastos foi decepcionante no projeto da LDO que chegou aqui à Casa para 2025. As propostas ficaram restritas a um pente fino em benefícios previdenciários e ao uso do Atestmed, que já vem sendo usado desde 2023 em uma revisão no Proagro. Então, o Governo continua querendo fazer o ajuste aumentando impostos, e, o pior, criando novos programas para fazer novos gastos sem se preocupar em fazer seu dever de casa.

Por exemplo, nós não temos nenhuma notícia de que o Governo vá tirar da gaveta a reforma administrativa, que pelo menos acena para o futuro com a possibilidade de uma gestão mais profissional e o estabelecimento das carreiras de Estado. É o término dessa distorção que traz aqui para o Congresso Nacional projetos como a questão da recriação de anuênio e quinquênio para carreiras jurídicas, o que está servindo, inclusive, de carona aí por dezenas de outras carreiras, o que pode gerar um problema muito forte no futuro. E o Governo não pressiona, por exemplo, para a votação do fim dos supersalários. Então, eu queria entender qual é o viés racional da política do Ministério da Fazenda diante desse aumento desequilibrante dos gastos públicos sem se pensar numa política de avaliação e retirada de gastos supérfluos e também de uma melhora na própria gestão da Administração.

Sétima pergunta. Como o Tesouro Nacional, tem visto a notícia da piora do déficit nominal, que chegou a um trilhão no início do ano? E, por quê, mesmo sem a pressão da pandemia, em momento anterior à tragédia do Rio Grande do Sul, isso foi acontecer? Quer dizer, nós estamos com um problema sério que antecede a essa catástrofe ambiental que certamente vai impactar no PIB, na inflação, em uma série de indicadores econômicos que certamente impactam na vida da população. Então, considerando que esses juros internacionais ainda não caíram, como é que está a questão do espaço para que isso aconteça na reunião do Copom e da Selic? Nós vimos inclusive, agora, uma divisão de 5 a 4, e, coincidentemente, foram os 4 indicados pelo Governo que votaram por uma queda maior, mesmo na



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

contramão, ou na alegação contrária do senso comum, de que a não queda de juros lá nos Estados Unidos e a economia mais aquecida, naquele país, certamente nos leva a uma maior preocupação e a um maior cuidado nessa velocidade, para não termos a perda de um viés tão importante que penaliza tão fortemente a população, que é a inflação. Nós temos um receio de que, passado o processo do Banco Central – sei que é uma questão mais política – nós tenhamos aí uma repetição do Tombini, e nós não queremos isso para o Brasil. Eu sei que V. Sa. também não quer. Então é uma preocupação que eu queria que a senhora levasse para o próprio Ministro da Fazenda.

Oitava pergunta: como é que o Tesouro Nacional tem visto as declarações de seus antigos apoiadores no mercado financeiro, como Meireles, Armínio Fraga, Luis Stuhlberger, André Esteves? Eu não vou nem repetir o que eles disseram, mas foram pessoas que acreditaram no Governo, acreditaram nas primeiras medidas e estão todos saindo do barco e afirmando que, do ponto de vista fiscal, o Brasil já perdeu o rumo e que o caminho é a repetição de 2015 e 2016. Então, apesar de serem afirmações com viés de vaticínio econômico, são feitas por pessoas importantes do mercado financeiro, ex-ministros inclusive, da Fazenda, presidentes de Banco Central que atestam que a condução da política econômica do país, notadamente na questão fiscal, está degredando.

E, por fim, já que eu fiz muitas perguntas, e V.Sa. vai ter que sair daqui a pouco, mas eu estou curioso em ouvi-lo: o Tesouro Nacional – aí é para o Tesouro Nacional, Dr. Rogério Ceron, que V.Sa. representa aqui – concorda com o que está escrito, da agência Moody's, com o que foi dito no dia 1º de maio, o Dia do Trabalho, em que são elogiadas as reformas conduzidas pelos Governos Temer e Bolsonaro? Do ponto de vista do Tesouro, a afirmação, abro aspas, "sucessivos Governos conseguiram avançar em reformas em áreas-chave, relacionadas com o quadro da política monetária e o reforço da independência do Banco Central, a melhoria da governança de empresas públicas, medidas para melhorar o ambiente de negócio, tais como digitalização financeira, reforma trabalhista e previdenciária", fecho aspas. V.Sa. acha que está correta essa afirmação? Porque é isso que a Moody's afirma que são elementos para permitir uma melhora da nota de crédito do Brasil e, ao mesmo tempo, demonstra preocupação com des controle fiscal ou com a dificuldade de que os parâmetros fiscais sejam cumpridos. E, se estiver correta, é possível transmitir à política do Governo esse mínimo de bom senso, para que eles entendam que o Governo, na verdade, passa, mas o Estado permanece, o Brasil é mais importante que cada um de nós?

Bom, são as perguntas que faço a V.Sa.

O SR. ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA (Para expor.) – Muito obrigado, Presidente.

Bom, diferentes perguntas, mas todas elas trabalhando num contexto que eu acho que permite uma explicação completa sobre o assunto.



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

Primeiro, de fato, o país tem, há um bom tempo, desafios fiscais importantes. Então, na última década, o país vem buscando se encontrar, resolver a sua situação fiscal, mas, na prática, os resultados fiscais da última década mostram um cenário desafiador de deterioração fiscal ciclo a ciclo.

Então, se olhar na última década, o último ciclo de Governo, dos últimos dez anos, fechou ali, teve, no seu período de dois anos, um déficit primário acumulado de mais de R\$250 bilhões. Logo na sequência, o segundo Governo teve um total de R\$500 bilhões. E depois, no último ciclo de Governo, R\$1 trilhão de déficit primário. Claro que todos eles com suas justificativas razoáveis, e não é uma questão de juízo de valor. O fato é que os números mostram um país que vem com um cenário fiscal desafiador, ciclo após ciclo, uma última década muito difícil do ponto de vista fiscal.

O que nós estamos tentando fazer, desde o ano passado, é criar um caminho de recondução para a reversão desse processo de incremento dos déficits primários.

Então, nessa esteira que vem o novo marco fiscal, que traz, por um lado, um limite para o crescimento da despesa pública, continua havendo um limite de despesa pública. E esse limite para a despesa primária varia entre 0,6% real ao ano a 2,5%, e o valor exato, um percentual entre essa faixa, é determinado pela variação observada da receita no período anterior, a receita recorrente. Então, 70% da receita recorrente realizada serve de parâmetro para determinar esse percentual entre 0,6% e 2,5%. Se for acima de 2,5%, vai continuar valendo 2,5%. Essa é uma forma de manter a variação da despesa dentro de um padrão sustentável e que não haja excessos nem para cima nem para baixo. Para ter ideia, 2,5% é equivalente mais ou menos ao crescimento da economia brasileira a longo prazo, nos últimos 30 anos. Então, se você para para olhar esse percentual, significa que em média não vai haver um crescimento da participação do Governo em relação à economia como um todo.

Por outro lado, 0,6% também está muito próximo do crescimento vegetativo da população brasileira atualmente, o que significa também que o gasto *per capita* também não vai se reduzir abaixo desse montante. Em um país que ainda tem tantas mazelas e que tem uma população que precisa de muito suporte do Estado, também é algo que protege a camada mais vulnerável da população.

Além disso, ele prevê uma trajetória, que os resultados primários estabelecidos em cada ciclo de Governo e nas suas respectivas leis de diretrizes orçamentárias gerem uma trajetória de estabilização da dívida no horizonte de dez anos. Tudo isso é o que está previsto no novo marco fiscal, e os números que foram apresentados inclusive na última LDO vão nessa mesma linha.

Então, na LDO, a trajetória da dívida pública brasileira se estabiliza, em 2028 para 2029, abaixo de 80% do PIB. Isso é importante dizer porque também não há uma diferença, em relação ao mercado, em relação à conclusão. A trajetória da dívida se estabiliza nos próximos dez anos. Basta olhar o Boletim Focus. Ele mantém ali sua estabilização, prevendo sua estabilização em 2030 num patamar de 84%. Um



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

pouco mais elevado do que a previsão que o Governo tem neste momento, mas ainda assim uma estabilização nesse horizonte temporal. Então, isso é muito importante que se diga.

Por outro lado, também é importante reconhecer que, do ano passado para cá, nós tivemos três reconhecimentos positivos das três maiores agências de *rating* do mundo. Então, nós tivemos tanto a elevação da nota da Fitch Ratings quanto a elevação da nota da S&P e, mais recentemente agora, uma mudança para a perspectiva positiva da Moody's, indicando que, no horizonte de 12 a 18 meses, ela pode alterar a nota para um degrau acima.

Isso é muito importante porque isso também não acontecia. Esses movimentos dessas três agências de *rating* não ocorriam de forma positiva como está acontecendo, não tem referência nos últimos quase 15 anos. Então, é uma mudança muito importante para o país.

Então, esse contexto fiscal... Há muito debate em torno de se a meta vai ser cumprida, se vai ser zero ou se não vai ser zero, mas é relevante mostrar que, por um lado, seja em relação à nossa última década... E é um debate importante, tem que ser feito, o país precisa, de fato, ser rigoroso e voltar a ter resultados fiscais consistentes que permitam uma estabilização da trajetória da dívida, mas, por outro, é inegável que ele é uma mudança brutal em relação aos resultados fiscais que foram observados na última década. Então, é muito importante que o país de fato consiga se aproximar o máximo possível desse resultado, isso vai ajudar muito o país a ter um horizonte, em médio e longo prazos, sustentável, previsível e estável.

Também é preciso reconhecer que, enquanto nós estamos aqui no país discutindo se é possível ou não o atingimento da meta de resultado primário zero, um equilíbrio nas contas públicas, a maior parte das grandes economias, como os G20, com déficits acima de 3%, 4% do PIB, está com uma dificuldade muito grande do ponto de vista fiscal. Essa é uma realidade no pós-pandemia que vem sendo enfrentada por todas as grandes economias.

Saindo desse macro contexto fiscal por um momento e vindo para a questão das emissões, do pedido de autorização da renovação, da ampliação dos limites que hoje estavam em US\$75 bilhões, que foram esgotados, e foram para US\$125 bilhões, ou seja, um adicional de US\$50 bilhões, nada mais é do que o horizonte do que ocorrerá de vencimentos nos próximos dez anos da dívida pública no exterior. Os títulos vão vencer, vão ter que ser resgatados e nós pedimos autorização para recolocar, para manter todos os benefícios, os quais já citei aqui, de ter uma boa referência, um mercado líquido e uma boa referência para as corporações privadas. Ele, por si só, não permite uma ampliação, não gera uma ampliação do endividamento ou não. Como eu disse, esses US\$50 bilhões são os vencimentos que vão ter nesse período; então, eles vão sendo renovados momento a momento.

A última vez em que houve esse pedido foi um pedido para quase vinte anos, exatamente vinte anos, lá em 2004, pediu-se um volume de US\$75 bilhões que foram consumidos ao longo de 20 anos.



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

Agora, já com essa preocupação de não ser um pedido tão longo, nós solicitamos uma renovação no montante de US\$50 bilhões, pensando aí num horizonte de dez anos. Então, já houve uma certa preocupação de não ser algo tão longo que nos mantivesse, não permitisse que o Senado tivesse, de tempos em tempos, ali a oportunidade de se debruçar e renovar esses limites, que é o papel legítimo da Casa.

Sobre as questões aqui que envolvem o fiscal, e aí os comentários de formadores de opinião, de especialistas, de ex-integrantes do Governo, eu sempre digo, primeiro, que sou muito respeitoso e, segundo, que sempre levo muito em consideração as opiniões. É natural que você tenha opiniões, muitas vezes as opiniões podem até ser divergentes, e não há problema que sejam, isso faz parte do debate, mas debater e ter, de fato, ali uma preocupação com o cenário fiscal acho que é relevante. Como eu disse, há um processo de melhora na geração de resultados primários, um processo que vai ser analisado, que vai... A gente entrou numa trajetória de recuperação dos resultados primários, claro que sempre pode se discutir se dá para ser mais rápido ou menos rápido no incremento desses resultados. E sempre é um debate legítimo, ele tem sempre um contraponto.

O que nós estamos tentando equilibrar é fazer um processo de recuperação fiscal, sem prejudicar demais o crescimento econômico, sem penalizar a atividade econômica. Então, isso tem sido feito de uma forma bem-sucedida até o momento. A atividade econômica não só cresceu muito acima do que era previsto pelo mercado no ano passado, como também já está crescendo muito acima do previsto em 2024, com taxa de desemprego extremamente baixa, pelo nosso próprio passado recente, claro, com possibilidade de ser menor ainda, mas um desemprego relativamente baixo para o nosso histórico, o que é muito saudável para a sociedade, com reforço nas políticas sociais, para o atendimento da população que mais precisa, e reforço nas dotações de investimentos públicos, na qual o PAC é o grande destaque, o Minha Casa, Minha Vida. Tudo isso está sendo feito com equilíbrio, com inflação baixa, com contas externas fortes. Então, esse é um caminho que permite uma recuperação fiscal, mas com equilíbrio.

Sobre a questão da LCD, que seriam as letras que o BNDES teria autorização para emitir mercado, o montante que está previsto... Isso foi uma preocupação do Tesouro Nacional à época das discussões justamente para que não atingisse montantes que tivessem alguma capacidade de ter algum efeito, criar algum ruído sobre a gestão da dívida pública. Então, nesses patamares, de fato, eles não trazem um ruído. Nós tomamos cuidado, as equipes revisaram esses textos para que eles não tivessem qualquer confusão ou se assemelhassem com títulos públicos e tivessem de alguma forma algum ruído com a gestão da dívida. Então, como esse projeto foi encaminhado dentro desses limites pelo Tesouro Nacional, eu posso dizer que ele não traz ruídos em relação à gestão da dívida pública.

Sobre a questão da revisão de gastos – acho que aqui são temas que sempre são importantes de serem debatidos –, sou completamente favorável à eficiência no uso do recurso público. Então, há necessidade de ter um controle permanente sobre as despesas públicas. Acho legítimo que, de tempos em



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

tempos, a sociedade discuta as políticas públicas para verificar aquelas que cumpriram os objetivos para os quais elas foram criadas, se elas estão, de fato, atingindo esses objetivos, ou mesmo se elas precisam de aprimoramento, ou mesmo se elas deixaram de ter sentido em relação àqueles objetivos originais que eram esperados. Algumas delas podem não ter atingido seus objetivos e merecem uma rediscussão. Rediscutir eu acho que é sempre saudável, ainda que a conclusão seja que aquela política é adequada, que ela mereça continuar, isso é muito saudável.

O Ministro Fernando Haddad tem se pronunciado a respeito, sendo favorável a começar uma discussão pelo lado da despesa, assim como nós fizemos pelo lado da receita, combatendo distorções tributárias. Então, ele também defende essa discussão pelo lado da despesa, começando também com distorções. Há distorções relevantes que podem ser endereçadas. Ele falou sobre isso, inclusive sobre supersalários, sobre privilégios que uma camada da elite do funcionalismo acaba tendo em detrimento de outros, o que, por mais que possa não ter um grande impacto fiscal, tem um impacto de sinalização moral importante.

Para fechar, a equipe econômica defende, sim, o uso eficiente dos recursos públicos e está à disposição de avançar nessa agenda, inclusive do ponto de vista de alguns itens, como eu já mencionei.

E, por fim, quanto ao comentário sobre o que o Presidente colocou sobre a Moody's, que no seu relatório destacou as reformas que foram feitas nos últimos tempos, sim, há muitas, o Brasil... Eu também comento sobre isso. Hoje nós temos no país mais ceticismo do que, inclusive, o mercado externo tem quando nos olha. Então, o país, apesar das suas dificuldades, que são muitas, tem avançado. Nós tivemos reformas importantes, que são importantes para a sustentabilidade macro do país – seja a reforma previdenciária, sejam outras reformas que foram feitas –, e elas cumpriram um papel importante. Isso é reconhecido por todas as agências. A reforma tributária, que também é citada pela agência, é uma outra reforma estruturante – inclusive, a Casa recentemente se debruçou e agora vai se debruçar sobre a regulamentação –, cumpriu um papel importante e vai colocando o país num patamar mais adequado, mais saudável.

Então, todo esse conjunto de esforços ao longo do tempo vem gerando resultados importantes para o país, o que vem se materializando em elevação das nossas notas de *rating*. Isso é um trabalho inegável, e o país precisa continuar, independentemente de cada ciclo de governo, fazendo reformas no sentido positivo, avançando sem retrocessos, porque assim, de fato, em breve, nós retomaremos o grau de investimento, continuaremos com mais estabilidade e previsibilidade com horizontes cada vez mais longos, com menores taxas de juros. A dinâmica da dívida pública, vale lembrar, depende muito da taxa de juros de curto prazo. Isto é uma característica do Brasil: 40% da nossa dívida depende da Selic de curto prazo, da taxa que o Banco Central define para a política monetária. Isso gera uma contaminação relevante. Então, cada ponto percentual da Selic tem um impacto brutal no custo da dívida pública. Isso



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

também é muito relevante. Claro, a política monetária tem seu curso, precisa ter seu curso, mas, de fato, essa é uma característica que impacta.

Bom, por fim, para encerrar aqui o conjunto de respostas, novamente reforço a importância da renovação desses limites para que a gente possa continuar fazendo um financiamento saudável da dívida pública já colocada no exterior, mantendo aí todos os benefícios que já foram citados, inclusive ampliando os recursos disponíveis para investimento no enfrentamento das mudanças climáticas e na adaptação da nossa infraestrutura e da nossa estrutura produtiva para esse novo cenário que, aparentemente, veio para ficar, de cenários climáticos cada vez mais extremos.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Rogerio Marinho. Bloco Parlamentar Vanguarda/PL - RN) – Bom, quero agradecer aqui ao Rogério.

Rapidamente, para concluir, quero dizer que nós todos aqui que somos brasileiros torcemos pelo nosso país. E nós temos uma responsabilidade aqui.

Eu quero citar aqui o Senador Fernando Farias, que se encontra aqui presente.

Nós estamos muito preocupados aqui na defesa de um legado, que vem sendo sistematicamente combatido pelo atual Governo, como as reformas trabalhistas que permitiram, inclusive, que nós tivéssemos mudanças estruturais no mercado de trabalho, a reforma previdenciária, as mudanças feitas de autonomia do Banco Central, a digitalização do Governo, a mudança e modernização das normas regulamentadoras de segurança e saúde do trabalho. Então, preocupa-nos muito, Sr. Rogério, quando nós assistimos a declarações do Ministro da Previdência, o Lupi, de que não há déficit previdenciário; do Ministro do Trabalho, propondo uma revisita no sentido de voltarmos aos marcos anteriores da legislação trabalhista. Preocupam-nos políticas reiteradas de aumento de gastos públicos, inclusive com o mercado apontando que, em 2030, a gente se estabiliza em 30, 31, mas no patamar de 86% – a gente está falando de 15 pontos percentuais em pouco mais de dez anos –, quando nós tivemos aí um decréscimo, nos últimos quatro anos, de 0,12% da nossa dívida bruta. Então, são fatos que nos preocupam, porque isso significa o esgarçamento da nossa possibilidade de crescermos de forma consistente e sustentável.

Eu agradeço muito a V. Sa. a sua presença aqui. Sei que tem temas políticos aqui que você não pontuou, e eu entendo. Não vou nem questioná-lo. O seu papel aqui como técnico é explicar esse aumento. Parece-me que o aumento é exagerado. Nós não estamos aqui para impedir que o Brasil tenha emissão de títulos mobiliários dentro de uma consistência, dentro de um histórico.

Nós vamos votar favoravelmente ao projeto, mas faremos aqui uma emenda para que esse valor se restrinja a R\$15, R\$16 bilhões, para que, daqui a três anos, três anos e meio, nós tenhamos a possibilidade de, como Senado da República, nos debruçarmos sobre o tema, fazermos a avaliação,



SENADO FEDERAL

Secretaria-Geral da Mesa

fazermos o monitoramento e até, eventualmente, aumentarmos esse valor. Eu vou propor, inclusive, ao Líder do Governo que nós aqui, de uma forma consensuada, possamos votar esse projeto diante de um novo patamar, levando em consideração a necessidade de não atrapalharmos o país.

Então, agradeço a V. Sa., àqueles que aqui vieram, àqueles que assistiram aqui à exposição. Contem conosco aí na defesa do nosso legado, do que for bom para o Brasil.

O SR. ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA (Para expor.) – Obrigado pelo convite (*Fora do microfone.*) para comparecer à Casa e eu continuo sempre à disposição.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Rogerio Marinho. Bloco Parlamentar Vanguarda/PL - RN) – Está encerrada a presente audiência pública, nada mais havendo a tratar.

Vamos aguardar aí o início da sessão ordinária, com o Presidente Vanderlan, que deve estar aquecendo aqui no vestiário.

(Iniciada às 9 horas e 11 minutos, a reunião é encerrada às 10 horas e 08 minutos.)