



SENADO FEDERAL
Gabinete do Senador IZALCI LUCAS

REQUERIMENTO Nº DE - CAE



Senhor Presidente,

Requeiro, nos termos do art. 58, § 2º, II, da Constituição Federal e do art. 93, II, do Regimento Interno do Senado Federal, a realização de audiência pública, com o objetivo de para debater os efeitos fiscais da política monetária, creditícia e cambial.

Proponho para a audiência a presença dos seguintes convidados:

1. Sr. Túlio Maciel, Chefe do Departamento Econômico do Banco Central.
2. Sr. Felipe Scudeler Salto, Diretor-Executivo da Instituição Fiscal Independente do Senado Federal.
3. Sr. Josué Alfredo Pellegrini, Analista da Instituição Fiscal Independente e Consultor do Senado Federal.
4. Sr. Fernando de Holanda Barbosa, Professor Doutor da Fundação Getúlio Vargas.
5. Sr. José Luís da Costa Oreiro, Professor Doutor da Universidade de Brasília.
6. Sr. Mansueto Facundo de Almeida Jr, Secretário do Tesouro Nacional.

7. Sr. Rodrigo Octávio Orair, Diretor da Instituição Fiscal Independente do Senado Federal.
8. Sra. Maria Lúcia Fatorelli, Coordenadora da Auditoria Cidadã da Dívida Pública.



JUSTIFICAÇÃO

A economia brasileira passa por um dos piores momentos das últimas décadas. Após a recessão de 2015 e 2016, a atividade econômica parecia ensaiar uma recuperação, mas de maneira lenta. Contudo, dados mais recentes sobre o desempenho dos diferentes setores produtivos têm apontado para a persistência de um quadro de estagnação. Pior, dados do IBC-Br, indicador que revela a dinâmica mensal da economia, calculado pelo Banco Central, revelam que a economia apresentou queda importante no primeiro trimestre. Essa análise poderá ser confirmada no final do mês corrente, quando o IBGE divulgar os dados do PIB para o primeiro trimestre. O mercado de trabalho segue apresentando nível de desemprego elevado, com crescimento da informalidade.

Nesse contexto, o Banco Central conduziu uma política monetária expansionista, isto é, de redução expressiva da taxa básica de juros da economia, a Selic. Entre outubro de 2016 e maio de 2019, a Selic já caiu de 14,25% ao ano para 6,5% ao ano. O grau de ociosidade elevado da economia, medido pelo chamado hiato do produto, é de cerca de 6%, abrindo possibilidade de uma continuidade desse processo de queda dos juros. Isto é, é possível ter juros mais baixos sem gerar inflação, já que a economia está operando abaixo de sua capacidade produtiva

instalada. Cabe lembrar que o Brasil ainda é o 7º colocado no ranking dos países com juros reais mais altos do mundo.

Evidentemente, compreendemos que a redução dos juros – e, com ela, do custo médio de financiamento da dívida pública – é consequência de uma política fiscal equilibrada, que contemple avanço ordenado das despesas e geração de resultados primários superavitários. Mas há outras questões importantes a serem tratadas e discutidas, com maior profundidade, em paralelo e complementarmente às discussões mais estruturais, como a necessária reforma da previdência e a realização do ajuste fiscal.

Referimo-nos à condução da política monetária no tocante aos seus efeitos fiscais. As despesas com juros, em 2018, atingiram R\$ 379,2 bilhões (ou 5,6% do PIB) e, no acumulado em 12 meses até março, já atingiram R\$ 384,5 bilhões (ou 5,5% do PIB). Apesar de se tratar de patamar mais baixo, em porcentagem do PIB, quando comparado ao de janeiro de 2016 (9% do PIB ou R\$ 540 bilhões), não há como esconder o fato de se tratar de uma despesa importante, mesmo se calcularmos os valores acima descontando a inflação. A audiência pública ora em tela poderia ajudar a esclarecer essa questão, confrontando opiniões de especialistas e de autoridades do Governo, para que se possa ter um debate de alto nível, em benefício da atuação legislativa e, em particular, do Senado Federal.

Além disso, seria possível avançar sobre a discussão das chamadas operações compromissadas, que atingiram R\$ 1,2 trilhão ou 17,9% do PIB, em março de 2019, representando o segundo principal componente da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG). Tais operações são concentradas em prazo muito curto e têm custo equivalente à Selic. A razão de seu crescimento na última década está

relacionada ao acúmulo de reservas internacionais, processo que requer a devida esterilização com operações lastreadas em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, justamente as compromissadas. Mas o ponto central é que há necessidade de maior transparência nessa atuação do Banco Central, com prestação de contas à sociedade e discussão sobre alternativas e esse custoso instrumento. Sua lógica tem de ser melhor explicada pelo Banco Central.

Alguns questionamentos que podem fundamentar e colaborar para a discussão proposta:

a) Qual a razão para não haver uma programação e gestão da dívida de maneira conjunta com o Tesouro?

b) Por que o Banco Central precisa de uma carteira de títulos tão elevada, que quando incluídos os chamados títulos livres já totaliza R\$ 1,8 trilhão? Quais os efeitos sobre as contas públicas decorrentes desse modelo?

c) Há alternativas a ele, observando-se a experiência internacional? Muito se discute sobre o chamado depósito remunerado, que talvez pudesse funcionar como instrumento alternativo/complementar de política monetária. Discussões nessa direção foram feitas nos últimos anos, mas não se avançou nessa matéria. Seria possível ter ganhos de gestão e mesmo fiscais a partir da adoção de depósitos remunerados em substituição ou complemento às operações compromissadas?

Finalmente, um terceiro assunto a ser tratado na audiência pública, tanto pelos especialistas convidados quanto pelo Banco Central e pela Instituição Fiscal Independente seria o custo das outras operações realizadas pela Autoridade

Monetária, como os “*swaps* cambiais”. Podendo gerar lucro ou prejuízo ao Erário, essas operações precisam ser melhor explicadas e deveriam seguir uma estratégia explícita de política de acumulação de reservas e de tratamento da taxa de câmbio. Afinal, se o regime é oficialmente de câmbio flutuante, por que o Banco Central precisa promover tantas e tão custosas intervenções?

Estas são as razões para a apresentação do presente requerimento de audiência pública, para o qual peço o apoio de meus pares.

Sala da Comissão, 20 de maio de 2019.

Senador Izalci Lucas
(PSDB - DF)