



DEPARTAMENTO DE TAQUIGRAFIA, REVISÃO E REDAÇÃO

NÚCLEO DE REDAÇÃO FINAL EM COMISSÕES

TEXTO COM REDAÇÃO FINAL

TRANSCRIÇÃO *IPSIS VERBIS*

CPI - DÍVIDA PÚBLICA

EVENTO: Audiência Pública	Nº: 2320/09	DATA: 09/12/2009
INÍCIO: 15h00min	TÉRMINO: 18h00min	DURAÇÃO: 02h29min
TEMPO DE GRAVAÇÃO: 02h29min	PÁGINAS: 45	QUARTOS: 30

DEPOENTE/CONVIDADO - QUALIFICAÇÃO

SÉRGIO MIRANDA – Ex-Deputado Federal.

FRANCISCO LUIZ LOPREATO – Professor do Instituto de Economia da UNICAMP.

SUMÁRIO: Esclarecimentos sobre fatos relacionados ao objeto de investigação da CPI.

OBSERVAÇÕES

Houve exibição de imagens.

A reunião foi suspensa e reaberta.

Houve intervenções fora do microfone. Inaudíveis.

Há palavras ininteligíveis.



O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Havendo número regimental, declaro aberta a 17^a reunião ordinária da Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar a dívida pública da União, Estados e Municípios, o pagamento de juros da mesma, os beneficiários destes pagamentos e o seu impacto nas políticas sociais e no desenvolvimento sustentável do País.

Convido o Deputado Pedro Novais, Relator desta CPI, que já está presente à Mesa.

Esta reunião de audiência pública foi convocada para tratarmos de fatos relacionados, objeto de investigação da CPI, com a exposição dos Srs. Sérgio Miranda, ex-Deputado Federal, e do Sr. Francisco Luiz Lopreato, professor do Instituto de Economia da UNICAMP. (Pausa.)

Esclareço, antes de convidar os nossos expositores para fazerem parte da Mesa, que nosso requerimento de prorrogação de prazo da CPI não foi votado ainda, razão porque, então, não teremos votação de requerimentos. Evidentemente, se o prazo não for prorrogado, os requerimentos perdem o objeto, não tem sentido nem tempo para que eles produzam qualquer efeito. Se tivermos a prorrogação, não há problema nenhum passarmos para a reunião que vem, que, aí, diante da prorrogação, dentro do recesso, teremos todo o tempo que for necessário, razão pela qual obviamente não há por que votarmos requerimento na sessão de hoje.

Seja qual for o caminho, não teria sentido, ou não teria sentido, ou não teria necessidade de fazermos discussão de requerimento, e seria muito melhor, portanto, de imediato, ouvirmos nossos expositores, os quais convido a tomarem parte da Mesa.

Dr. Francisco Lopreato, por favor.

Deputado Sérgio Miranda, tome assento à mesa também.

O tempo concedido aos expositores será de 20 minutos, prorrogáveis, não podendo ser aparteados durante a exposição inicial. Depois, os Deputados poderão se inscrever junto à lista posta aqui à mesa, e o Relator terá o tempo que achar necessário para suas considerações, ficando asseguradas aos Deputados, depois, as réplicas e tréplicas que acharem que devam fazer.

Concedo a palavra ao Sr. Sérgio Miranda. (Pausa.)



O SR. SÉRGIO MIRANDA - Deputado Virgílio Guimarães, Presidente; Deputado Pedro Novais, Relator, e Deputada Jô Moraes, em primeiro lugar, eu queria agradecer ao convite. Considero o convite, para mim, algo muito honroso, participar como palestrante de uma CPI tão importante como esta CPI da Dívida Pública. Sei que este convite não se deve a méritos acadêmicos, títulos — que não os tenho —, mas considero uma homenagem à dedicação, ao interesse que demonstrei durante vários mandatos envolvendo-me com as questões das finanças públicas, participando da Comissão de Orçamento, participando de debates sobre o tema.

Quero aqui homenagear 2 Parlamentares que tiveram, durante o período da minha convivência aqui na Câmara, sempre uma preocupação constante com esse tema finanças públicas: o Deputado Félix Mendonça, dos Democratas da Bahia, e o Deputado Pedro Novais. Convivemos longamente na Comissão Mista de Orçamento, e sempre demonstraram seriedade e interesse nesse debate.

Aproveitando o tempo, vou ser bastante objetivo na minha intervenção. Era importante que nós, preliminarmente, discutíssemos o conceito da dívida pública. Que dívida é essa? A dívida pública atual difere da dívida do passado. Enquanto a dívida do passado era basicamente externa — quando o Brasil quebrou em 1982 foi porque não tinha dólares capazes de cumprir seus compromissos —; era alicerçada em empréstimos com o setor privado, o setor bancário privado, e, baseado naquele afã de conseguir dólares, em projetos encabeçados principalmente por estatais, e muitos deles ficaram parados. Naquele período — e disso tomei conhecimento recentemente —, uma das aberrações que havia: se qualquer empresa conseguisse um financiamento externo para tocar uma obra aqui no Brasil, ela garantia a execução da obra sem licitação; sem licitação, apenas pelo fato de ter obtido o financiamento para aquela obra. Principalmente esse esforço de obtenção de dólares veio através da busca de execução, no final do Governo Geisel, do II PND, e o Brasil quebrou.

A dívida atual é diferente. A dívida atual é basicamente financeira; não é dívida fruto de projetos ou, em contrapartida, de financiamentos ao Estado para desenvolver obras. Nada disso. Nós temos... A dívida, a partir de 1992, é uma dívida financeira.



Podemos compreender a dívida por 2 aspectos. A dívida atual é o custo da política econômica, é o custo. Ela decorre de uma política deliberada de juros reais, sempre altos, e decorre de um subsídio implícito na construção de um mercado financeiro como forma de base ao financiamento da economia, que, pelas características do nosso País, quem assume os riscos do mercado financeiro é o Estado nacional.

A política de juros altos se dá, esse início, a partir de 1992, com a ascensão do Ministro Marcílio Marques Moreira ao Ministério da Fazenda e, no Banco Central, do Sr. Francisco Gros como Presidente e o Sr. Armínio Fraga como Diretor da Área Externa do Banco Central. A partir daí, define-se uma orientação de juros altos como uma forma de atrelar o Brasil, o trem Brasil, à locomotiva da globalização financeira e atrair capital para o País. Esse capital serviria de lastro posteriormente para a construção do Plano Real.

Como é que aparece essa questão dos juros como determinante da construção da dívida? Os dados, a que já assisti aqui na CPI, são dados que são correntes. Nós temos aqui, por exemplo, um dos gráficos que apresento para... É isso. Se você observar de 1996 até os dias de hoje, nós só tivemos déficit primário em um ano, que foi em 1997. Não por acaso, o déficit primário se dá no ano onde se vota aqui no Congresso a reeleição, a alteração constitucional da reeleição. No restante do período, tivemos sempre superávit.

Então, não são os gastos públicos primários os responsáveis pelo crescimento da dívida. O responsável pelo crescimento da dívida é os juros reais altíssimos que se dão no Brasil a partir de 1992. Antes de 1992, os juros eram baixos e, muitas vezes, negativos — negativos! Juros reais negativos.

Nesse sentido, acho que essa compreensão é fundamental: nós dividirmos as etapas. O endividamento recente é fruto dessa política de juros altos para atrair capital e se complementa com a liberalização do fluxo de capitais.

Nós tivemos, com a Diretoria da Área Externa, comandada pelo Sr. Armínio Fraga, a utilização de um instrumento mais antigo, que eram as CC-5, um instrumento mais de transferência de recursos para fora por pessoas físicas. Elas se transformaram, em 1993, quando foram criadas, em CC-5 das instituições financeiras, e o Banco Central praticamente liberalizou a conta de capitais. Qualquer



pessoa aqui no Brasil que depositasse reais numa CC-5 de instituição financeira teria isso no exterior como dólar. Isso tudo está bastante comprovado, a partir da CPI do Banestado, do processo aberto pelas 2 Procuradoras aqui de Brasília, Raquel Branquinho e a outra Procuradora, Quixadá, sobre esse tipo de contas. E a dívida cresceu em função desses 2 aspectos.

Então, a gente pode afirmar com segurança que a dívida no Brasil é o custo da política econômica, e podemos analisar se esse custo é alto, é baixo, se compensa, não compensa, mas em função disso.

Eu tenho observado também que o Relator, em várias audiências públicas, questiona aqueles que prestam depoimento sobre a questão da legalidade ou ilegalidade da dívida. Do ponto de vista não do montante principal, que é fruto dos juros, tem um gráfico, que eu não trouxe aqui, que faz uma comparação dos juros com o crescimento da dívida, e basicamente as 2 linhas se encontram: a dívida é fruto do pagamento de juros. Mas eu queria chamar a atenção do Relator — e nós temos aqui uma consultoria muito competente — que pudesse analisar algumas questões, que são os chamados esqueletos: Fundo de Compensação de Variação Salarial, o esqueleto da SUNAMAM, SIDERBRAS, REFESA, IAA, IAPAS.

A primeira questão que se deveria tomar em conta em torno desses esqueletos: houve autorização legal para transformar isso, securitizar esses débitos, transformando-os em títulos públicos? Houve autorização legal? Qual o custo?

A questão do FCVS é algo que me impressiona. Nesses 3 últimos anos, pelo relatório da Comissão de Orçamento, se pagou, em média, 600 milhões por ano de FCVS. Qual é a origem? Qual era o montante inicial? Como é que está sendo essa correção? Quanto ainda falta pagar de FCVS?

Então, eu acho que o Relator poderia, utilizando a competente Consultoria de Orçamento, fazer uma pesquisa, porque eu acho que aí está, talvez, dentro dessa expressão de legalidade e ilegalidade... Todos esses esqueletos tiveram autorização judicial, autorização legal do Congresso para serem incorporados à dívida pública?

Também, a partir da leitura de um livro do Jornalista Luís Nassif, *Os Cabeças de Planilha*, onde ele faz um certo retrospecto dessa financeirização da economia brasileira, há muitas questões que envolvem troca de títulos, troca de dívidas.



Então, acho que esses 2 temas, os esqueletos e a troca de dívidas, poderiam, dentro desse aspecto que, na minha opinião, não é o aspecto central, o aspecto central é compreender a dívida como custo da política econômica...

Também levando em conta algumas audiências, que eu acompanhei pela Internet, me chamam a atenção alguns problemas, que nós deveríamos enfrentar. Primeiro, essa questão contestada pelo — infelizmente não está aqui presente hoje — Deputado Luiz Carlos Hauly sobre a divulgação de um boletim pela Auditoria Cidadã da Dívida que fala de custos da dívida no Orçamento: em torno de 30% do Orçamento. Em todo Orçamento — eu sempre acompanhava isso —, logo após o texto da lei, existe o Quadro 1 do Orçamento. O Quadro 1 faz uma divisão dos recursos por órgão no Orçamento. A primeira subdivisão envolve todos os Ministérios e considera encargos financeiros da União como um órgão. O que são os encargos financeiros da União? É a amortização líquida, não é refinanciamento. Refinanciamento está logo embaixo, refinanciamento da dívida pública mobiliária federal. São os juros e amortização líquida. E, de fato, o número que bate e faz 3 proporções em relação ao primeiro conjunto dos Ministérios, o que os encargos financeiros da União representam 30,06%.

A segunda maior despesa é do Ministério da Previdência Social, que representa 26,42%. Então, é preciso que essa questão fique clara. Depois nós vamos, mais adiante, tratar de outro tema, porque esta avaliação orçamentária da dívida não é a mais precisa, porque os juros que estão no Orçamento são diferentes dos juros que são apresentados no relatório do Banco Central.

Os juros do Orçamento, ao contrário do Banco Central que apresenta juros nominais, são reais. Desconta-se a inflação. A inflação é considerada amortização da dívida pela contabilidade orçamentária. São juros brutos, e os juros da necessidade de financiamento do Banco Central são juros líquidos. É descontado aquilo que o Estado recebe de juros.

E, por último, os juros orçamentários são juros em regime de caixa. Aquilo que é efetivamente gasto quando vence um título. Enquanto que os juros, no Banco Central, estão em regime de competência. Considero muito mais preciso, para se avaliar o compromisso das finanças públicas com juros, acompanhar o relatório do



Banco Central, a nota de política fiscal, que é divulgada todo mês, do que propriamente a questão orçamentária.

A segunda questão também que eu senti aqui, que existem algumas dúvidas, é sobre as chamadas operações compromissadas. É muito evidente, eu tenho dados, e isso é feito pela própria Comissão de Orçamento. O que são as operações compromissadas? São títulos públicos, títulos da União, títulos do Tesouro Nacional que estão em mãos do Banco Central e que são colocados em mercado com o compromisso de recompra. Então, ao você analisar o montante de títulos públicos que estão em mercado, você tem, naturalmente, que somar os títulos públicos que estão em mercado pelo Tesouro somados com as Operações Compromissadas.

O que é interessante — chamo a atenção do Relator para esse gráfico que eu apresento — é que as operações, para poder se manter dentro do Plano Anual de Financiamento do Tesouro Nacional, a partir de 2006 — não sei se foi com orientação ou se isso está expresso em algum documento —, o Tesouro começou a se financiar apenas o necessário para as suas necessidades. Antes, o Tesouro sempre assumia compromissos com o mercado acima das suas necessidades. E, a partir daí, enquanto a dívida líquida se mantém mais ou menos estável, com crescimento pequeno, a dívida mobiliária que incorpora os títulos públicos em mercado, não emitidos pelo Banco Central, mas títulos públicos do Tesouro, de posse do Banco Central, que são negociados nas operações compromissadas, dá um salto de qualidade. Um outro gráfico interessante que eu consegui de uma planilha que aqui foi divulgada, que essas operações compromissadas superam a questão do acúmulo de reservas. E o Banco Central agora, quando os bancos brasileiros têm um excesso de moeda em caixa pela queda dos depósitos compulsórios, o Banco Central age em função do interesse do mercado e coloca mais títulos do que o necessário apenas para comprar dívida, comprar dólar que vem ingressando no País.

De fato, meus amigos, é uma operação profundamente estranha, algo esdrúxulo, nós termos 500 milhões de reais em títulos com cláusula de recompra, grande parte títulos de curtíssimo prazo. Isso cria uma enorme distorção. Eu assisti aqui um depoimento do Prof. João Sayad, que ele comentava isso, são as tais jabuticabas que só existem no Brasil, que mais da metade, e pelos dados do próprio



Banco Central, quando analisa os títulos com cláusula de recompra. ele diz; aqui o relatório do Banco Central do mês de outubro, do mês de novembro: “*A participação por indexador registrou a seguinte evolução em relação a setembro, a porcentagem de títulos indexados a câmbio caiu de 0,6 para 0,5; de títulos vinculados à taxa SELIC passou de 28,2 para 27,5%; a de títulos prefixados reduziu-se de 24,9 para 22,9, devido a resgate líquido de LTN. A dos títulos vinculados a índices de preços recuou de 21 para 7 e para 21,49.*” E continua: “*Essas operações foram compensadas pelas operações compromissadas, cuja participação evoluiu de 23,7% para 26,5%.*”

Se somarmos as operações compromissadas, 26,5%, com os títulos selicados emitidos pelo Tesouro nós temos mais de 50%, quase 55%. Com essa aberração, se o Banco Central aumenta a taxa de juros isso repercute diretamente na dívida pública, porque aumenta a dívida pública, mais de metade dos títulos. E com essas operações compromissadas, sinceramente, os objetivos do Tesouro ao levantar o PAF, o Plano Anual de Financiamento, ele se decompõe. O Tesouro não tem emitido títulos na base da SELIC. tem pagado mais caro — que é outra observação que faço, Deputado Pedro Novais.

Eu era leitor assíduo do resultado do Tesouro que era divulgado todo ano. Passei um tempo sem ler o resultado do Tesouro. Agora, quando vou atrás do resultado do Tesouro, até me preparar para esta palestra, antes havia um quadro em todo o resultado do Tesouro, a partir de 2 anos atrás, que valia o custo mensal da dívida. Ele não divulga mais esse quadro. Você tem de pesquisar no outro relatório da dívida pública, que está colocando dívida a 11%, 12%, 13%. A média do custo da dívida pública não é como se pensa 8,75, mas é muito mais do que isso.

Acho que deveríamos discutir quando do debate da dívida envolvendo essa concepção do custo, essas jabuticabas — isso que só existe no Brasil. Uma delas é as operações compromissadas; outro, algo que também que é profundamente distorcido na questão do mercado financeiro brasileiro.

Em todos os países do mundo, os títulos públicos são os ativos mais seguros, mais seguros, têm a sua rentabilidade definida, todos estão baseados no poder soberano do Estado, então não haverá inadimplência e eles sempre funcionam como o piso das aplicações financeiras. No Brasil é diferente.



No Brasil, todos os ativos financeiros do mercado financeiro, o título público, a remuneração básica do título público é o teto e não o piso. O título mais rentável, CDI, depósitos interbancários, é menor do que a taxa SELIC. O CDB, Certificado de Depósitos Bancários, depois a questão da própria taxa de poupança, a remuneração da caderneta de poupança, por último, que remunera apenas com 3%, há o FGTS. Então, essa questão é interessante a se analisada.

Outro problema dessas jabuticabas que a CPI poderia divulgar é notícia que saiu no *Estadão* de domingo: “*No Brasil, dólar futuro dita câmbio. Estudo da PUC-Rio mostra que o volume de transações futuras é 5 vezes maior que as do mercado à vista. No resto do mundo, a cotação da moeda é determinada por valor à vista*”. Ora, no Brasil, por quê?

O Brasil, segundo essa notícia do *O Estado de S. Paulo*, o mercado de dólar futuro no Brasil é o segundo maior mercado de derivativos de câmbio transacionados em pregão do mundo. O Brasil não é um grande *player* internacional, um grande exportador, importador, mas tem o segundo maior mercado de derivativos de câmbio do mundo. Isso também merece...

Eu considero que um dos motivos do crescimento da dívida, aquilo que eu falei inicialmente, eu mostrava o custo da política monetária e o papel do Estado brasileiro ao subsidiar a construção desse mercado financeiro, mercado que não assume por si os riscos dos papéis, quem assume o risco é o Estado brasileiro. Isso é evidente. Na crise de 98 e 99, quando houve a mudança da política cambial, todo o risco cambial daquele período foi assumido diretamente pelo Tesouro Nacional. Aí a dívida dá um salto, mesmo entrando depois a quebra do Banco Marka e do Banco FonteCindam. E agora, recentemente, a Lei de Responsabilidade Fiscal proibiu o Banco Central de emitir títulos; mas no mesmo ano que iria entrar em vigor essa proibição, o Banco Central emite *swaps* cambiais justamente para garantir proteção, *hedge* àqueles que dependem de dólar.

O Relator, Pedro Novais, foi de grande competência na elaboração da Lei de Responsabilidade Fiscal. Ele procurou, de forma sistemática, mantendo o escopo da proposta original, mas procurou, de forma sistemática, criar condições para que o Congresso tivesse conhecimento, participasse do debate desses custos da política monetária e cambial.



Na Lei de Responsabilidade Fiscal há referências explícitas a várias audiências públicas que o Banco Central deveria realizar aqui no Congresso, perante várias comissões, onde deveria ser explicitado o custo dessas políticas. Está claramente aqui: “*O impacto e o custo fiscal das suas operações e o resultado demonstrado nos seus balanços*”.

Eu participava dessas audiências. Nunca isso foi demonstrado. As audiências públicas do Banco Central aqui se resumem a uma grande exposição no *powerpoint* dos sucessos econômicos, mas uma avaliação precisa dos custos da política econômica nunca foi feita.

Nós observamos que todo esse debate sobre a questão financeira do Estado brasileiro é encoberto. Esse debate deveria ser um debate central na Comissão de Orçamento. Não é feito, porque a Comissão de Orçamento dedica-se meramente a discutir emendas. O resultado primário é tanto, e nós temos de arrecadação... A receita não financeira é tanta, a despesa não financeira é tanta, e se limita a esse debate. O Relator procurou influenciar essa questão de aprofundar a visão sobre a questão financeira. Eu digo isso porque, se 2 pessoas estudaram e participaram do debate da Lei de Responsabilidade Fiscal, fomos o Relator e eu. Então, o Relator incluiu uma coisa interessante, que foi a inclusão dos precatórios. Precatórios não é uma dívida? Evidente que é uma dívida. É uma dívida transitada em julgado, é um compromisso que os Estados têm, mas incluiu que a dívida dos precatórios, a partir de 2000, fosse incluída na dívida fundada. Isso não ocorre para Estados e Municípios.

A União praticamente não tem dívida de precatório; começaram a incluir no relatório de gestão fiscal por insistência minha, quando eu era Deputado. Nos relatórios, a dívida da União não tem limite, mesmo com a obrigação constitucional. E o relatório reforça a questão não apenas da resolução do Senado Federal sobre limites para o endividamento, mas também por decisão da Constituição. Essas 2 propostas — o Executivo pode dizer que lavou as mãos, porque mandou para o Congresso — há 10 anos que não são votadas. Não se pode fixar o limite, segundo os teóricos das finanças do Banco Central, porque o mercado iria testar esse limite.

Mesmo a regra de ouro, que era uma coisa fundamental, porque está na Constituição, está na Lei de Responsabilidade Fiscal. Para fazer cumprir a regra de



ouro, isto é, as operações de crédito não podem ser superiores à despesa de capital que evitasse o financiamento de despesa corrente por operação de crédito. É o que está na Constituição Federal. Como? A despesa de juros é classificada contabilmente como despesa de custeio. É custeio. E, de repente, estourou a despesa de juros. E não fechava a regra de ouro. Aí, o que é que ocorre?

Incluíram investimentos das estatais, mas não incluíram também as operações de crédito das estatais. Agora, recentemente, nos 2 últimos orçamentos é que a regra de ouro vem sendo cumprida.

Meus amigos, a importância desta CPI — vou encerrando, Deputado Virgílio Guimarães — é a discussão do custo dessa política. Nós temos um sistema tributário que cobra uma carga excessiva de impostos injustos e ruins, porque cumulativos; injustos, porque indiretos. O crescimento dessa carga de impostos se dá em função de criar condições para cumprir as metas de superávit primário. Nós realizamos um superávit primário ruim. É ruim a forma como é realizada o superávit primário, contrariando a Lei de Responsabilidade Fiscal, mais um artigo. O art. 8º, parágrafo único, diz textualmente: “Os recursos *legalmente vinculados à finalidade específica* serão *utilizados exclusivamente para atender ao objeto da sua vinculação, ainda que em exercício diverso daqueles em que ocorrer o ingresso.*”

Está depositado na conta única, como recurso vinculado. Recentemente, o Governo, através... Eu pergunto: legalmente é possível uma lei ordinária contrariar o dispositivo de uma lei complementar, que é a Lei de Responsabilidade Fiscal? Leis Ordinárias recentes, como a MP nº 435, por exemplo, e já anteriormente... Quase todo ano, o Tesouro dá uma rapa nos recursos vinculantes que estão na conta única para, principalmente na sua relação com o Banco Central, fazer a amortização da dívida.

A dívida deve ser debatida também nessa compreensão, não apenas como um passivo público. A dívida é um ativo privado; é a forma de materialização da riqueza do setor privado brasileiro. Por isso, nós estamos vendo, agora, recentemente, uma enorme pressão para aumentar os juros. Vai aumentar; o mercado disse que vai aumentar, já está calculado mais de 10% a partir de janeiro de 2011, porque a dívida... Quando se aumentam os juros, isso não é neutro.



Quando se aumentam os juros, alguém ganha. Alguém ganha, e ganha imediatamente pela taxa, pelos títulos selicados.

Eu considero que o grande papel desta CPI é fazer um exame mais profundo dessa situação. Nós estamos vivendo uma mudança de paradigma no mundo e no Brasil. No próprio Brasil, em termos de política econômica, há imposição de IOF para a entrada de capitais de aplicação em títulos e aplicação na bolsa.

É importante observar que, na aplicação de títulos, para favorecer essa aplicação, o Governo anteriormente já tinha liberado do pagamento do Imposto de Renda essas aplicações estrangeiras em títulos públicos. Mas há uma mudança. O IOF chegou a ser defendido como uma forma de proteção, porque quebrou o paradigma neoliberal que vingava no mundo.

Importante também, mesmo, é a questão do superávit. O Governo praticamente incluiu todo investimento como exceção para o superávit. Antes era o PPI, o Plano Piloto de Investimento, que não era respeitado, que não era cumprido, agora recentemente incluiu todo o PAC, como uma forma de você diminuir o superávit primário. E o papel dos bancos públicos também foi alterado. Banco público não pode agir no mercado como banco privado. Ele tem responsabilidades públicas, e forçar o aumento do crédito, principalmente naquele momento de crise.

Então, o papel da CPI é fazer esse balanço do crescimento absurdo da dívida. Os dados que vocês já ouviram aqui, já assistiram, por várias exposições feitas, são algo assim impressionante. Mesmo a questão dos juros, não dá para a gente olhar os juros apenas com os juros, como eu disse anteriormente, no Orçamento. Era melhor usar os juros nominais do Banco Central. Janeiro a outubro, no último relatório, nós pagamos de juros 125 bilhões, em 2009. Em 2007, pagamos, Governo central, 104 bilhões.

Então, meus amigos, eu acho que o papel da CPI era discutir essas disfunções do mercado financeiro brasileiro. E por trás disso está uma política de subsídio ao mercado e de distorção do próprio papel do Banco Central nesse processo. Nós temos um sistema financeiro saudável. Saudável porque não tem como função financiar o desenvolvimento do País, porque é baseado em aplicações em títulos públicos, que é, vamos dizer assim, garantido pela política do Banco



Central que age de acordo com os interesses daqueles que têm uma enorme liquidez, que são os bancos, o setor, o capital financeiro nacional.

Espero que a CPI possa se dedicar a esse estudo. Tem técnicos competentes, volto a afirmar. E o Deputado Pedro Novais também tem consciência da competência dos técnicos da Comissão de Orçamento. Tem Deputados interessados em ir a fundo nessa questão, deslindar isso e demonstrar para a sociedade que o custo dessa política é tal, é alto ou é baixo. Vale a pena ser pago ou não? É isso que é a essência. E dentro dessa mudança de paradigma que hoje se dá no Brasil e no mundo. Há uma mudança de paradigmas. Se nós não entendermos isso...

Hoje, na *Folha de S.Paulo* — e eu encerro, Sr. Presidente —, tem uma notinha: “*Brasil volta a ser vice campeão mundial de taxa de juros reais*”. Com uma distorção, porque eles dizem que o campeão da taxa de juros reais é a China. Isso não é bem assim. É a China? Por quê? Porque eles consideram a China vivendo um processo de deflação. Então, eles somam a deflação à taxa de juros básica do mercado chinês. Então, dá mais de 5%. Mas logo depois da China vem o Brasil. A média da taxa de juro real no mundo hoje é 0,7, e grande número de países tem taxa de juro real negativa.

Essa anomalia tropical, como é citada pelo Prof. Nakano, de São Paulo, é uma coisa que tem de ter uma explicação. Não podemos conviver com essa anomalia de manter taxas de juros reais tão altas durante tão longo período. Considero que esta CPI é uma forma de entender melhor essa questão, de debater as finanças públicas e de abrir espaço para a construção de um outro paradigma de modelo econômico para o nosso País.

Muito obrigado e desculpe o excesso de tempo.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado, Deputado Sérgio Miranda. (*Palmas.*)

Os aplausos no nosso plenário explicam não a tolerância da Mesa, mas a compreensão da Mesa com a importância e profundidade daquilo que V.Exa. falava. Tivemos 37 minutos.

Concedo a palavra ao Professor Lopreato.



O SR. FRANCISCO LUIZ LOPREATO - Boa tarde a todos, Srs. Deputados. Queria agradecer o convite — sinto-me realmente honrado em participar desta discussão fundamental para o caso brasileiro; agradecer ao Relator, Deputado Pedro Novais; ao Presidente, Deputado Virgílio Guimarães; à Deputada Jô Moraes, de quem recebi o convite.

Pediram-me para discutir sobre a questão da dívida dos governos estaduais, mas, diante da fala anterior, gostaria de dar um pequeno peteleco nessa questão, porque há questão de 1, 2 anos, escrevi um texto que tem muito do que o Deputado Sérgio Miranda estava colocando. O texto está disponível no site de estudo da Economia da UNICAMP, *Gestão da Dívida Mobiliária*. o meu tema é outro, mas é bastante paralelo, e queria, rapidamente, enfatizar um pouco essa questão dos juros.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Esteja à vontade. Eu recomeçarei o tempo. Quando terminar esse assunto, terá os 20 minutos para o tema específico da dívida dos Estados. Esteja à vontade.

O SR. FRANCISCO LUIZ LOPREATO - Muito obrigado. Veja, a questão que eu coloquei quando fiz a discussão sobre a dívida pública mobiliária federal basicamente estava concentrada na questão dos juros, tentando entender por que a taxa de juros no Brasil é tão alta. Isso me remeteu à construção, à montagem do mercado aberto brasileiro, à montagem da questão da dívida pública brasileira, a partir — quase que fundamentalmente, quando ela começou a ganhar peso — de 1964, quando foi criado o mercado aberto de títulos públicos, basicamente com a ORTN. Foi a partir daí que ganhou importância.

E, desde aquele momento de construção desse mercado aberto e de explosão da dívida interna brasileira, sempre, como o ex-Deputado colocou, quem arcou com o risco foi o Governo, o Banco Central fundamentalmente. Todas as vezes que ocorria algum problema no carregamento dessa dívida, sempre era provocada uma troca de títulos ou uma redução de risco para que o setor privado jogasse a dívida para o Banco Central.

Essa questão ganhou um peso muito grande nos anos 80, quando o Brasil passou um período extremamente difícil de crise fiscal, a partir da crise da dívida externa, que se transformou numa grande crise fiscal de todo o setor público



brasileiro, e a forma de financiamento do setor público brasileiro se colocou fundamentalmente em cima da dívida pública.

Nós não poderíamos correr o risco de que houvesse uma fuga dos títulos da dívida pública, porque, se corrêssemos esse risco, e se ocorresse uma fuga dos títulos da dívida pública, o Governo brasileiro teria que monetizar todo aquele imenso valor da dívida e, consequentemente, seria o caminho mais curto para uma hiperinflação.

Então, não tivemos, no meu ponto de vista, a hiperinflação, mas tivemos a garantia de uma remuneração, que nós, da academia, chamamos de moeda indexada: um título que rolava todos os dias no *overnight* e que tinha uma remuneração em termos reais. Estava, portanto, garantida a valorização da riqueza financeira. Isso criou uma peculiaridade de qualquer eliminação de risco por parte do setor privado. Bom, o Brasil mudou, o mundo mudou, o Brasil mudou.

O Brasil conseguiu a sua estabilização, conseguiu voltar a crescer nos últimos anos, mas se fez uma série de reformas. Mas uma questão ficou intocada até hoje: a questão da dívida pública. E aí, no meu ponto de vista, é onde está a razão fundamental, porque nós temos, ele falou muito bem, o maior juro do mundo — porque o da China é brincadeira, o negócio da China não conta —, e não é de hoje. Isso não é circunstancial. Nós temos tido a maior taxa de juros há muito tempo.

Por exemplo, não se alterou a questão das operações compromissadas. Como o Deputado falou, é uma jabuticaba. Nós mantemos títulos SELIC. Por quê? Porque qualquer problema há uma fuga para o SELIC, que é uma âncora favorável, é uma boia, ou melhor, uma boia para o capital privado. *Ah, agora, correram para as operações compromissadas.* Por que ganhou um peso tão grande agora? Porque, diante da crise mundial, todos querem um capital a curto prazo e altamente remunerável. Então, correm para operações compromissadas.

Nós temos que pensar na reformulação dessas questões da dívida. Agora, para mexer com essa questão da taxa de juros, nós temos que não só mexer com isso. Nós vamos ter que mexer com outras questões que são bastante complicadas. Não é à-toa que não se mexe. Por exemplo, nós temos que mexer com a poupança, porque não dá para garantir uma taxa de juros. Desculpem-me, não venham com a ideia de mexer no bolso do povo. Se o povo tiver esse ganho, o que se gasta com



juros para a Saúde ou para Educação, vai haver muito mais ganhos do que com ganhos da poupança.

Nós temos que mexer com a taxa de juros, porque a taxa de juros tem um ganho real de 6,16%, 17%, meio por cento acumulado, mais a isenção do Imposto de Renda. Isso dá um piso para a taxa de juros no Brasil imenso, certo?

Então, nós temos que necessariamente mexer com a poupança, porque essa taxa de juros foi criada num momento em que a inflação era muito alta, os juros eram muito altos.

Segundo, nós temos que mexer com a SELIC, eu falei. Eu acho que, do meu ponto de vista, era acabar com a SELIC, fazer título pré-fixado, que essa é uma busca. Nós temos que mexer na remuneração dos fundos de investimentos, temos que mexer na remuneração dos fundos de pensão, porque fundo de pensão tem uma taxa que tem que ser remunerada obrigatoriamente, que impede... E qualquer forma de cair a taxa de juros vai bater nos fundos de investimento, e isso é um problema, porque vai mexer com interesses dos bancos, etc.

Então, nós temos que pensar em tudo isso, para, só a partir daí, nós termos condições de mexer de fato com a taxa de juros. Não é à-toa que, pela segunda vez, há 3 anos, quando a taxa de juros chega ao redor de 9%, como está agora, 8,75% a SELIC, na outra foi 9 e pouquinho, ela acende a luz vermelha. Todo mundo do setor financeiro fica preocupado, porque não pode baixar mais do que isso porque senão os fundos de investimento perdem, os fundos de pensão não têm como remunerar, respeitar a remuneração que é exigida no estatuto, e nós temos problemas. Então, eu acho que esta, no meu ponto de vista, é a questão fundamental que nós temos que mexer para conseguir, só assim, reduzir a taxa de juros. Porque como iremos reduzir, por exemplo, se a taxa de juros cair para 7% de SELIC? Os fundos de investimentos perdem completamente o seu apelo.

Bom, e os fundos de investimento são a maior fonte de financiamento da dívida pública. Então, vai haver uma corrida para a poupança e, consequentemente, como que se vai financiar os títulos da dívida pública? Então, para mexer, como ele falou, o principal fator alimentador da dívida pública é a taxa de juros.

Mas, então, nós temos que mexer com essa taxa de juros e criar condições para fazer com que o piso dessa taxa de juros desça abaixo do piso que hoje existe,



que é mais ou menos, nós estamos nele, 8% e alguma coisa. Mais do que isso não desce, tanto é que já estamos falando, já estão vendo inflação não sei onde, mas já estão aumentando a taxa de juros.

Bom, eu já usei uma parte do meu tempo.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Agora, vamos recomeçar a contagem dos 20 minutos.

Com a palavra o Professor Lopreato.

O SR. FRANCISCO LUIZ LOPREATO - Bom, vou procurar ser bem rápido nas minhas questões sobre a dívida estadual.

Eu acho que ao lado da dívida federal nós temos hoje um outro problema que são as dívidas ou a dívida estadual. Durante a crise fiscal, a que eu fiz referência, durante os anos 80, os governos estaduais se endividaram e tiveram problemas sérios, não só os governos estaduais, como o Governo Federal e todo o setor público brasileiro. A crise se arrastou durante muito tempo. Agora, a questão dos Estados ganhou uma dimensão muito grande, porque a dívida estadual não foi deflacionada na mesma proporção que a dívida federal, com o Governo Collor. E ela cresceu muito, em função da taxa de juros a que o Deputado fez referência a partir do Marcílio Marques Moreira, ou do Plano Real, que chegou a mais de 60% da taxa de juros.

Como a dívida estadual fundamentalmente era rolada integralmente, quer dizer, o principal e os juros, mesmo depois de proibido qualquer novo endividamento, só a rolagem da dívida fez com que a dívida estadual ganhasse uma dimensão muito grande. Isso provocou, no começo, lá no limiar do Plano Real, um pouquinho antes, um grande risco de ingovernabilidade por parte dos governos estaduais. Eles haviam perdido qualquer poder de manejar as suas finanças públicas. Com isso, eles se tornaram reféns do Governo Federal e aceitaram um processo de renegociação das suas dívidas, porque era necessário, fundamental, não tinha como ser diferente. Eles aceitaram um processo de renegociação da dívida, que o Governo Federal demorou para fazer, demorou para incluir as dívidas mobiliárias, que era a principal questão — as dívidas contratuais já haviam sido renegociadas em renegociações anteriores e, portanto, a grande questão era a dívida mobiliária.



E, por essa razão, beneficiou os 4 principais Estados brasileiros que tinham a dívida mobiliária mais elevada: São Paulo, Minas, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. Bom, as condições dessa renegociação variaram de Estado para Estado. Eu, num texto que escrevi, eu chamei a isso, na época, de FMI do Malan, porque ele seguiu muito os trâmites que a gente... negociei Estado por Estado. Interessante. Não sei se poderia ser diferente, mas brinquei com isso porque achei isso muito próximo. Mas, em termos gerais, a negociação foi feita em torno de 6% de juros mais IGP-DI. Essas condições vigoravam a partir do momento em que o Estado pagava 20% do estoque da dívida. Lógico, como os Estados estavam numa crise muito grande, esses 20% de pagamento do estoque da dívida só poderiam vir de uma fonte: privatizações.

Então, na verdade, a renegociação das dívidas dos Estados não foi simplesmente uma renegociação da dívida, mas ela foi além disso, ela foi um programa de revisão patrimonial ou de reestruturação patrimonial do Estado. Além disso, havia um limite, um teto de 13% da chamada receita líquida real.

O Estado paga, atualmente, até 13% da receita líquida real, o que exceder a isso, o serviço da dívida que exceder a isso, juros e amortização, vai para o final da fila e terá, no final dos 30 anos da renegociação, um refinanciamento por mais 10 anos.

Bom, além disso, os Estados foram obrigados a gerar, obrigatoriamente, a cumprir alguns resultados fiscais. Comprometeram-se a gerar superávits primários, a reduzir a relação dívida, a receita líquida, a se comprometer com determinado valor de gasto de pessoal e também, praticamente, ficou vetada a possibilidade de eles fazerem novas operações de crédito. A partir daí, fundamentalmente, não há operação de crédito dos governos estaduais. Liberou um pouquinho nos últimos 2 anos, o Governo Lula deu uma liberada, mas, se compararmos no todo, o peso dessas operações de crédito é bastante pequeno.

Esse programa pode-se dizer que tinha sentido, de alguma forma era necessário, apesar de uma situação bastante gozada até, porque os governadores literalmente não tinham qualquer poder de barganha junto ao Governo Federal e aceitaram coisas que não sei se eles tinham plena consciência das duras regras que eles estavam aceitando.



Bom, eu acho que esse programa de ajuste teve um papel, cumpriu, passou, não dá para voltar atrás. Agora, o momento é outro. Acho que isso exige mudanças. Primeiro, acho que nós temos que rever essas condições de renegociação sem jogar fora os ganhos até agora alcançados. Não estou defendendo nenhuma revolução, não temos nenhuma quebra de contrato, mas simplesmente uma parada para revisão e repensar essa questão.

Acho que os Estados, se nós não repensarmos esse processo de renegociação da dívida, não têm como investir ou investem muito menos do que teriam potencial para investir.

E quais são alguns dos problemas que estamos vivendo?

Primeiro, como eles só podem contratar operações de crédito desde que respeitem a trajetória da dívida, há todo um cálculo, não vou falar aqui, mas a Secretaria do Tesouro Nacional impõe, determina quanto é possível contratar de operações de crédito. Então, eles não podem praticamente contratar operações de crédito ou um percentual muito pequeno.

Além do mais, temos um custo da dívida bastante elevado, 6% de IGP, e temos um problema que é o próprio IGP. O IGP é um índice altamente volátil, sujeito a variações provocadas pelo câmbio, pela situação da economia internacional e que variou bastante fortemente, ao longo do tempo. Por exemplo, em 2002, nós tivemos um IGP de 6%, mais 26 e alguma coisa, contando mais os 6% dos juros, deu mais de 32% de custo da dívida.

Bom, com isso, este ano, para minha surpresa, o IGP está sendo negativo. Muito bom, mas, se nós, por exemplo, compararmos com o IPCA...

(Segue-se exibição de imagens.)

Esta curva aqui neste gráfico mostra o IGP. O IPCA é essa outra curva. A diferença que existe entre o IPCA e o IGP... Só no Rio de Janeiro, representado nessa curva amarela, recentemente, fora esse ano, a receita líquida cresceu, e agora no final do período alcançou o IGP. O resto está todo abaixo. O crescimento da receita está abaixo do IGP. Então, o resultado disso foi que tivemos um crescimento do custo da dívida muito alto e, com isso, cresceu fortemente o resíduo. E cresceu fortemente a própria dívida.



Os Estados estão pagando a dívida. Pagaram fortemente — eu tenho um dado aqui para São Paulo, por exemplo. O gasto com a dívida foi muito grande, e a dívida continua em expansão, sobretudo nos Estados mais importantes.

Então, por exemplo, essa tabela que vocês receberam mostra que no caso de São Paulo, em 1998, a dívida renegociada foi de 45,7 bilhões — só a dívida renegociada, não a fundada. Hoje em São Paulo a dívida está no valor de 146 bilhões. E só de resíduo, que está incluso aqui nesses 146 bilhões, valor que vai ser refinanciado, no final do período, por mais 10 anos, nós já alcançamos em São Paulo mais de 56 bilhões, no ano de 2008.

O mesmo está ocorrendo nos Estados do Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. Então, nós temos que repensar essa questão. E não é simplesmente negar a dívida, porque renegar a dívida seria criar um problema para o País, um desarranjo completo nas finanças públicas. Não é o que vou defender aqui.

Temos que pensar na Federação, pensar no País. Há necessidade de rever e pensar um pouco no pacto federativo e buscar meios de reduzir esse custo da dívida.

Isso será feito através de uma renegociação, que pode ser feita pelo mercado, ou com seus problemas. E, para isso, temos que reduzir a taxa de juros, porque o mercado não vai estar muito disposto a financiar uma renegociação da dívida se ele tem a possibilidade de aplicar em títulos da dívida pública ganhando tranquilamente uma alta taxa de juros. E também pode ser feita uma renegociação pelo Governo Federal. Mas acho que existe agora essa possibilidade, porque nós temos, primeiro, uma situação internacional, com uma taxa de juros internacional muito baixa. O País está numa situação favorável com taxa de juros internacional muito baixa e, depois, nós temos também um processo de queda da taxa SELIC. Então, esse processo de renegociação seria uma forma de ampliar o espaço fiscal e permitir que os Estados voltassem a investir.

Veja, essa engenharia financeira não é simples. Eu não sou especialista em engenharia financeira de renegociação da dívida, mas acho que a questão fundamental não é a engenharia financeira em si, embora reconheça que não seja fácil. Mas, no meu ponto de vista, a questão central, o encaminhamento para o



problema depende da decisão política. E daí a importância desta CPI; vou repetir: depende da decisão da política do Governo aceitar a renegociação.

Até agora, os Estados, quando falam em renegociar, falam em buscar contratos em outras formas. A Secretaria do Tesouro Nacional nem quer saber, nem discute e não abre questão.

Então, essa é uma questão que está fechada. Então, nós temos que renegociar e repensar isso. Então, uma vez acertada politicamente a possibilidade de renegociar a dívida estadual — que neste momento não está aberta, não é certa, a Secretaria do Tesouro Nacional não aceita, nem pensa nessa discussão —, nós temos, sim, a possibilidade de pensar em termos da estratégia financeira para resolver isso. Mas, de qualquer forma, eu acho que, dentro da questão da dívida pública, a dívida dos Estados é fundamental rever. Por quê? Os Estados hoje detêm uma parcela substancial do nível de gasto, tanto corrente, quanto de capital, de investimento. E se nós segurarmos os Estados, nós temos quase que um País, um carro andando com um freio de mão puxado. E eu acho que nós temos que destravar esse campo.

É isso, por enquanto, e muito obrigado. (*Palmas.*)

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Obrigado, Professor Lopreato. Passo a palavra ao... Antes, porém, consulto o nobre Relator se gostaria de fazer suas considerações finais agora ou em outro momento.

O SR. DEPUTADO PEDRO NOVAIS - Sr. Presidente, falarei, se necessário, mais adiante, se V.Exa. me permitir.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - V.Exa. tem a palavra.

O SR. DEPUTADO PEDRO NOVAIS - Para mim, é muito grato estar ao lado do Deputado Sérgio Miranda, com quem militei por longos anos aqui na Câmara Federal. O Deputado Sérgio Miranda teceu comentários bastante agradáveis com relação à Lei de Responsabilidade Fiscal, da qual eu tenho exemplar bastante manuseado, pelo que podemos ver. E eu quero lembrar que S.Exa. foi um dos grandes instigadores da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Então, uma coisa é preciso ser dita: a Lei de Responsabilidade Fiscal, o projeto que o Governo mandou não era isso. O projeto chegava... Na parte do Banco Central, por exemplo, o que o projeto previa era preservar direitos e privilégios de



uma categoria de funcionários do Banco Central. Tudo que está aqui a respeito de Banco Central foi inovado, aqui na Câmara, inicialmente, com a ajuda de todos os Parlamentares que participavam daquela Comissão, dentre os quais um dos mais ativos era o Deputado Sérgio Miranda. Portanto, quando se falar em Lei de Responsabilidade Fiscal o nome do Deputado Sérgio Miranda deverá estar associado muito bem a ela, porque ele foi um dos instigadores e um crítico. Ele criticava vários aspectos da lei. Muitas coisas foram modificadas, muitas conquistas foram feitas em razão da vigilância do Deputado Sérgio Miranda.

Na palestra de S.Exa. eu anotei alguns pontos aos quais quero me referir apenas para que, no trabalho da assessoria, que está presente e vai nos assessorar, a mim e aos relatores parciais no trabalho final, o problema dos esqueletos lembrado pelo Deputado Sérgio Miranda seja discutido. É realmente um aspecto muito importante sobre o qual a gente deve se debruçar. S.Exa. abordou aspectos bastante relevantes, sem descer às miudezas, porque acho que nós cometeríamos um erro muito grave se nos limitássemos, nesta Comissão, a apreciar as miudezas que permeiam toda a construção da dívida pública nos últimos anos, nos 20, 30 ou 40 anos.

Queria lembrar ainda o seguinte: pela Constituição não é a Câmara que tem ingerência maior sobre a dívida; é o Senado. Eu acho uma anomalia, mas isso é o que está na Constituição. E nós quisemos forçar, na Lei de Responsabilidade Fiscal, volto a mencionar isso, que o Senado se movimentasse, tanto para fixar os limites da dívida para os Estados e municípios, mas também para a União. Mas o que o Senado continua fazendo? O Senado continua, vamos dizer numa linguagem bastante comum, vendendo resoluções toda vez que o Estado precisa de um endividamento externo, de aumentar, de fazer um empréstimo aqui ou acolá, ou o município. Mas o essencial até hoje não foi feito. E nem a Câmara terá condições de compelir o Senado a fazer isso, porque cada vez mais o Senado vai abocanhando funções que, num Congresso, deveriam pertencer principalmente à Câmara, por ter a representação popular, e não ao Senado, que tem, vamos dizer assim, a responsabilidade maior pela representação dos Estados.

Então, esse problema continua aberto. A Lei de Responsabilidade tentou resolver, forçou, exigindo que o Banco Central fizesse essa delimitação de



endividamento, não conseguiu, e o Senado continua baixando resolução toda vez que alguém precisa aumentar o seu endividamento.

É difícil o Congresso... Eu tenho analisado isso bastante; tenho acompanhado todas aquelas vezes em que o Presidente do Banco Central vem prestar contas ao Congresso, naquelas Comissões Conjuntas, sobre a sua atuação e sobre o custo da atividade econômica, como o Deputado Sérgio Miranda mencionou, e até hoje não se conseguiu. E acho difícil se conseguir porque... Áí eu quero confessar uma coisa para todo mundo: eu não sou muito favorável às audiências públicas, eu sou mais favorável a uma CPI como esta do que uma audiência pública em que as pessoas vêm e se autoelogiar. Era isso o que faziam os Presidentes do Banco Central do Governo Fernando Henrique e no Governo atual continuam fazendo.

Claro que a gente está vendo que há progressos, que saímos de uma loucura inflacionária que existia 20, 30 anos atrás para o que temos hoje; houve progresso, mas não é esta a função que a lei prevê para a vinda do Banco Central ao Congresso. O que o Congresso exige que o Banco Central venha apresentar aqui é aquilo que o Deputado Sérgio Miranda mencionou e que até agora não conseguimos fazer.

Quanto ao que o Professor Lopreato mencionou, eu achei muito interessante o assunto endividamento dos Estados. É preciso a gente fazer uma diferença. O endividamento dos Estados existia; alguns Estados lançavam títulos, Estados faziam dívida externa, Estados tinham contratos com o Governo Federal. O que o Governo Federal fez foi consolidar tudo isso. Tudo bem. Bem, mal, certo ou errado, eu acho que foi uma simplificação. Bom, concordo com o professor. Isso era uma necessidade; foi feita para que houvesse o Plano Real. Isso era essencial. Agora, existe uma outra dívida, que não é dos Estados, mas é dos Municípios, que quase não foi mencionada nesta CPI, eu vou mencioná-la como lembrete: é esta dívida que se faz mensalmente, os municípios, principalmente os pequenos municípios do Nordeste.

O que é? Não tendo recursos muitas vezes para pagar o funcionário, o que eles fazem? Não pagam a Previdência Social, e o débito vai se acumular, vai se acumulando e, de 2 em 2 anos, o Governo Federal lança um programa de parcelamento em 240 meses. Não é assim? Muitas vezes vota contra, muitas vezes



vota, mas sempre sai, mas sempre sai, sempre sai. Então, essa dívida é outra coisa que nós devemos considerar aqui na CPI. Por que esta dívida dos municípios com a Previdência Social paga taxa SELIC e não o IGPDI? Ou não a taxa de juros de longo prazo, como frequentemente tem sido pleiteada? A coisa está se acumulando de tal modo que dificilmente os municípios poderão sair desse círculo.

Estou colocando esses assuntos para sobre eles pensarmos e nos debruçar no decorrer da CPI. Eu não tenho nenhum questionamento a fazer. Quero agradecer ao Deputado Sérgio Miranda a sua brilhante participação nesta CPI, assim como o Professor Lopreato. Foi muito enriquecedora a sua contribuição; ela vai nos servir para sobre ela nos pronunciarmos no relatório final.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Ivan Valente) - Obrigado, Sr. Relator.

Vamos passar, então, a lista começando pelos Deputados e Deputadas proponentes. O primeiro proponente seria eu, como estou à Mesa vou fazer uma troca com a Deputada Jô Moraes. Depois V.Exa. vem à Mesa e eu vou fazer as perguntas.

Então, com a palavra a Deputada Jô Moraes.

A SRA. DEPUTADA JÔ MORAES - Sr. Presidente, autor do requerimento, nós estamos diante de 2 especialistas na matéria. A contribuição que eles trazem para o aprofundamento do tema é muito importante. O Deputado Sérgio Miranda dedicou a maior parte da sua vida parlamentar a tentar entender, e algo que é fundamental. Discutir essa questão orçamentária é discutir se nós temos ou não condições de colocar as finanças, como dizia um auditor fiscal, colocar a receita do País a serviço do próprio País.

Acho que a exaustão, tanto hoje como nos debates anteriores, nós crescemos a nossa convicção de que há uma deformação que leva ao crescimento da dívida pública; uma deformação que faz com que a sociedade brasileira pague, subsidie os ganhos do sistema financeiro.

Qual é a questão? Aí eu perguntaria ao Deputado Sérgio Miranda? O Secretário do Tesouro, que esteve aqui, disse que não é um problema fiscal a manutenção de uma taxa elevada de juros. A dívida pública está num patamar administrável. E ele tentava analisar os títulos que vencem a curto e longo prazos.



Se não é uma questão fiscal, evidentemente é uma opção política de colocar recursos a serviço de um setor da sociedade.

O que eu perguntaria é qual é a possibilidade, ou com que setores nós contariam, numa correlação de forças, para nos ajudar a quebrar essa lógica que vem há 20 anos no País. Nós teríamos condições? Hoje, já fiz debates aqui com o setor produtivo da sociedade; quando falamos, olha, vamos insistir na taxa de juros – *“Não, nosso problema é spread; nosso problema é a taxa SELIC”*.

Por que você não cresce na sociedade, no Parlamento, o apoio ao rompimento dessa lógica monetária que tantos prejuízos traz, não só para os trabalhadores, para a sociedade como um todo, mas até mesmo para o setor produtivo.

O segundo aspecto diz respeito ao superávit. Uma vez o Relator perguntou também os limites da dívida. Eu levantaria para o Sérgio do ponto de vista do superávit. Superávit não é apenas uma poupança que está a serviço de subsidiar esses setores. Ele também está a serviço de enfrentar determinados desafios que possamos ter, como agora na crise nós tivemos. Como é que ele analisa o montante, os limites, como diria o Relator Pedro Novais?

Agora, com relação à decisão sobre 2009 e 2010, tivemos uma ação positiva do Governo, retirando os investimentos, o PAC, a PETROBRAS. Mas qual a perspectiva? Para 2010 me parece que não é essa a convicção à proposta.

Em relação ao Professor Lopreato, achei muito interessante, Deputado Pedro Novais, a dimensão, o impacto. A compreensão que nós tínhamos era de que aquilo não havia sido uma escolha. Logo, não é possível dizer se foi bom ou ruim, porque, quando você não tem escolhas, os Estados, no impasse fiscal muito grande, tiveram que ser ajudados naquela renegociação. Evidentemente, do ponto de vista da estrutura ou da autonomia da Federação, foi muito ruim. Primeiro que, com a privatização se desestruturaram os Estados — sei disso; os conflitos que a gente enfrentou lá, em Minas, enfrentou são muitos grandes —, mas também ficaram absolutamente reféns.

Em que patamar pode ser feita essa renegociação? Porque também é uma ruptura de uma lógica que vem nesse período inteiro. E, para acumular força, eu sei, porque, no meu Estado, a gente briga por essa renegociação, o Deputado Virgílio



Guimarães, inclusive já se referiu a essa questão há muito tempo. É possível apenas, através de uma reforma tributária, que se repense toda a estrutura ou teria que ser uma ação aí de pressão. Eu só acredito em rupturas, nesse momento, diante de impasses e de crises. A renegociação da Federação...

Nós estamos vendo aqui o que é o pacto federativo esfacelado na discussão do pré-sal. Aqui, estamos, quase que numa secessão, Rio de Janeiro *versus* o restante do País. Por isso, acho que temos impasse. Mas em que circunstâncias seria possível uma proposta de renegociação?

São essas as questões, Deputado Virgílio, para que a gente possa avançar na...

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado, Deputada Jô Moraes. Passo a palavra ao autor do requerimento, Deputado Ivan Valente.

O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE - Sr. Presidente, Sr. Relator, Srs. Deputados, Deputadas. Queria cumprimentar o Deputado Sérgio Miranda e o Professor Lopreato, pela excelente contribuição que dão a esta CPI. Embora nós já tenhamos, assim, conhecimento da dedicação do Deputado Sérgio Miranda aqui, participante ativo das Comissões relativas à economia no Orçamento.

Eu queria inicialmente colocar que esta CPI foi criada, na nossa proposta, exatamente para tentar esclarecer uma questão, Deputado Sérgio Miranda, que é essa, porque tem um debate público, inclusive, na imprensa, que a causa principal desse endividamento é o gasto público, e não a política monetária e cambial. Esse é um corte que nós tentamos fazer o tempo todo. Nós não temos, digamos assim, o mesmo poder daqueles que se beneficiam com os siderais juros brasileiros, vamos chamar assim. Então, essa é a questão. Quer dizer, qual é a escolha que foi feita. Deputado Sérgio Miranda vai bem no ponto ao classificar esse problema e mostrar que nós teríamos, assim, muitas condições. Os números falam muito alto, desde o endividamento externo brasileiro, que depois girou, para ser dívida interna. Essa é a tentativa, professor, que nós temos, aqui, de fazer: mostrar que a dívida interna não caiu do céu assim. Ela girou. Ou seja, ela vem de um endividamento particularmente depois do regime militar, num salto espetacular. Depois, você tem um momento de giro, particularmente com o Plano Real. Então, a emissão de títulos públicos passa a



ser, digamos assim, a grande questão, a ponto de nós pagarmos um montante brutal. Comprometemos a economia brutalmente com pagamento de juros e amortizações e temos que fazer uma rolagem permanente da dívida, que são demonstradas anualmente, mas para as quais não se dá destaque público. Por isso que a nossa CPI tem a lógica de discutir os impactos resultantes dessa escolha, dessa política, que são monstruosos, porque ninguém, em sã consciência, acha que se pagarem 300 bilhões de juros em amortizações da dívida, 300 bilhões de reais, no ano passado, não tem impacto na vida, na educação, na saúde, na infraestrutura, num outro modelo econômico, de desenvolvimento sustentável, na distribuição de renda etc.

Por isso, Deputado Sérgio Miranda — eu ouvi com atenção uma fala de V.Exa. —, nós votamos contra no plenário — talvez seja o único partido a fazê-lo — à Medida Provisória 435, que foi citada, onde foram utilizados 50 bilhões de reais, aproximadamente, de fontes de áreas sociais para pagar dívida, violando a própria Lei de Responsabilidade Fiscal. Mas, quando se trata de pagar juros, nós não temos no Brasil uma lei de responsabilidade social. Nós temos só a fiscal. É como a discussão dos precatórios, que nós fizemos no plenário agora, nesses dias. A cidade de São Paulo, não só o Estado, mas a cidade de São Paulo paga 13% da sua receita líquida. Mas, para pagar os precatórios, que deveriam ser os alimentares, ela vai pagar no máximo 1,5%, digamos assim, porque ela está devendo ali. Então é outro debate. Mas o pior ainda é que esse dinheiro devia ter ido para a área social mesmo.

Então, você não acha que é uma ilegalidade isso aqui, Sérgio? Entende? Passar uma medida provisória que viola uma lei, porque, se eu não me engano, é a 101, que é complementar, não é? Lei complementar. Então é uma ilegalidade. Nós votamos uma ilegalidade no plenário, contra o nosso voto, diga-se de passagem. Então, quando se fala em taxa de juros, nós fizemos um requerimento de informações. Acho importante divulgar isso. A grande imprensa não divulga. Nós fomos atrás e pedimos assim: quem se reúne com o Banco Central, com o COPOM, para definir taxa? Quem o Banco Central consulta para definir os índices de inflação prováveis? A taxa de juros que está vinculada, porque aí a política monetária para enfrentar isso, expectativas de inflação, taxa de juros. Nós obtivemos os nomes e



nós fomos atrás um a um. Quem são os consultores do Banco Central? E, por incrível que pareça, depois se quiser nós vamos... Todos os grandes bancos internacionais e nacionais. Posso citar aqui os nomes: Santander, Morgan Stanley, Votorantim, BRADESCO. O que você quiser tem aqui, o Paribas, etc. e tal. Mas o mais importante é a percentagem dos que definem a taxa de juros: 51% estão associados aos bancos e os gestores de ativos, os fundos, mais 35%. Esse é que define as coisas. O setor produtivo 4%. O setor produtivo é 4%, aquele que devia ser consultado. O setor público 1%. E o próprio FMI também é consultado, 1%. Está aqui. Quem é o beneficiário disso? Essa foi a questão levantada pelo Deputado Sérgio Miranda. Quem se beneficia das altas taxas de juros? Quem define também se beneficia? Quer dizer, o sujeito vai consultar...

E a outra questão é: os próprios homens do COPOM depois de algum tempo estão nos bancos privados, ganhando 100 vezes mais do que como funcionários públicos. Essa é outra pergunta que certamente o Sérgio pode ajudar a responder. Tem ilegalidade nisso? Teria conflito de interesse? Peço que comente essa questão.

Ao Prof. Lopreato: eu gostei particularmente de uma questão em que o senhor foi bastante explícito. Há uma coisa sobre a qual tenho dúvidas ou com que não concordo, quando se fala que se estabeleceu algo ou um grande arranjo nacional patrocinado pelo Governo Federal sobre as dívidas de Estados e Municípios. V.Sa. disse que não poderia ser diferente, talvez. Eu acho que sempre pode ser diferente, porque são escolhas que se fazem, é uma escolha política. São escolhas políticas que se fazem. Se você tiver um Prefeito de São Paulo, ou um Governador de um Estado grande que quebre essa lógica e fale “*eu me recuso a fazer isso*”, você quebra todo o sistema. Ele é um castelo de cartas, porque ele vai gerar uma rebeldia enorme. O próprio Deputado Relator nos deu um exemplo importante, Deputado Virgílio. Ele estava aqui e nos relembrou uma questão importante sobre a questão da dívida dos Municípios com a Previdência. Quem é o prejudicado com a dívida? No fundo é o próprio trabalhador, mas depois então a Previdência, que é todo dia escorraçada pela mídia — o déficit da Previdência e o déficit dos Municípios... Não se paga a Previdência e depois se faz um refinanciamento de 240 meses enquanto se paga a dívida. Então, eu acho que são escolhas diferentes.



Agora, tem uma outra questão que é das privatizações. Aí, sim, eu acho que V.Sa. foi bem explícito. As privatizações não caem do céu, elas vêm associadas. O pacote que vem de fora, do Consenso de Washington, do FMI, vem da seguinte forma: vocês precisam estabelecer uma negociação para o pagamento religioso da dívida. Como é que se faz capital para isso? Privatizando, patrimônio público sendo queimado, tanto do ponto de vista nacional, como do estadual também. Nós sabemos que isso foi queimado.

Mas nós fizemos aqui também uma simulação, professor, que eu gostaria que V.Sa. comentasse com base no requerimento de informações, aliás feito pela Deputada Jô Moraes, e verificamos que se tivesse sido utilizado o IPCA ao invés do IGPDI e os Estados não tivessem pago um centavo desde 2002, a dívida seria a mesma. V.Sa. talvez tenha esses cálculos aí melhor do que nós. A assessoria fez um trabalho muito interessante.

Então a pergunta é a seguinte: será que os Estados não deveriam requerer? Entende? Outro dia eu fiquei pasmo, porque até um editorial do Estadão, que é um cumpridor, estava reclamando dessa questão da taxa de juros com a queda da SELIC. Ou seja, entrou em conflito a Lei de Responsabilidade Fiscal — eles, não é? — nessa questão.

Então, é isso que eu quero dizer e agradeço aos debatedores a grande contribuição que puderam trazer para a nossa CPI e que nós vamos utilizar certamente para que o relatório seja bastante profícuo.

Obrigado, Presidente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Obrigado.

Continuamos com a lista de inscritos ou haveria umas respostas agora? (Pausa.) São 3. Não eu me inscrevi. (Pausa.) Prossigamos?

Com a palavra...

O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE - Presidente, antes de V.Exa...

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Pois não.

O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE - ... passar a palavra para outro Parlamentar aqui presente, só queria notificar a Comissão, e particularmente a Presidência, que recebi uma informação agora de que entrou na pauta o



requerimento de prorrogação da CPI, e o DEM pediu para ser o último item da pauta.

Então, pediria a V.Exa. que intercedesse, que isso fosse votado a qualquer momento da sessão de hoje, para que pudéssemos avançar já na nossa... Pedia a interferência de V.Exa.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - A Ordem do Dia foi organizada?

Vamos ter que fazer alguma negociação com o DEM a respeito disso. Talvez até pedir o apoio dos membros do DEM da nossa Comissão. Deputados Luiz Carreira... Quem mais? (Pausa.) Depois eu verifico ali com a assessoria quais são os membros do DEM.

Com a palavra o Deputado Alfredo Kaefer.

O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER - Sr. Presidente, Relator, palestrantes, Deputados, eu entendo que a renegociação dos Estados, que foi objeto de comentário do palestrante, do Prof. Francisco, fez parte de uma das coisas que eu considero mais importantes ter acontecido no nosso País, que foi a reestruturação financeira do nosso Estado, que começou com o Plano Real. Plano Real, estabilização econômica, fim da inflação, fez parte disso a renegociação dos Estados, a Lei de Responsabilidade Fiscal, uma série de outras medidas complementares que eu diria que na história Contemporânea é um dos fatos marcantes do nosso País. É bem verdade que eles ficaram bastante engessados. Eu até acho que se deveria ter regras até mais rígidas ainda. Até há o comentário do Deputado Pedro Novais de que o Senado continua sempre deliberando empréstimos aos Estados. Deveríamos ter regras mais rígidas, porque é muito melhor menos do que mais, nesse quesito. E nós deveríamos também ter formas mais rígidas de controlar o Tesouro da União, que praticamente tem uma liberdade absoluta em contrair dívidas, em fazer rolagem, aumentar e emitir títulos públicos. Volumes assim extraordinários, como nós votamos agora recentemente a capitalização da PETROBRAS, recursos para o BNDES, a troca de título público. E lá vamos nós correr atrás da máquina depois para criar superávit para dar conta de pagamento líquido de juro. Esse tem sido o nefasto nos últimos anos, o pagamento efetivo de



juros que estão no Orçamento e que poderiam ser objeto de investimento em tantas áreas importantes e de carência que nós temos no País.

Mas eu fico satisfeito, no decorrer desta CPI, em ter constatado algo que eu dizia numa de nossas primeiras reuniões, que certamente o caminho da discussão enveredaria muito mais pelo resultado da nossa dívida, o impacto dela e o que fazer com ela no futuro do que efetivamente nós buscarmos o resgate dela na história. Porque eu acho que já está desmistificado. Tantos palestrantes vieram aqui e nos disseram que não há aquela situação criada, um pânico de que nós... Tivemos erros, sim, na dívida, mas os gestores do Estado fizeram isso com o propósito de sanear finanças, de equilíbrio financeiro, de recursos que foram também investidos, basta olhar a estrutura que nós temos no País, e um país que ainda está se consolidando tanto precisou de poupança de terceiros que nós ainda não conseguimos gerar, seja ela interna, seja externa. Então, a dívida teve a sua utilidade.

Se há erros, há, sim, de gestão, que poderiam ter sido indexados ou em um IPCA ou em um IGPM ou em uma taxa líquida do Tesouro, várias formas, como, por exemplo, uma crítica que eu tenho feito, em um passado recente, de nós termos trocado dívida externa por dívida interna, um erro gravíssimo do ponto de vista estritamente técnico e financeiro. Não estou entrando no campo político.

Ora, o caminho dizia que o dólar era uma moeda em decadência, que ela cairia em relação a nossa moeda e em relação às outras, que as taxas de juros estavam baixas e nós praticamente quitamos a nossa dívida com o Fundo Monetário Internacional, que hoje está a 1% ao ano, o título do Tesouro americano, e temos trocado isso, grande parte da nossa dívida, em Taxa SELIC ainda de 8,75.

E como fazer? O professor me disse que concorda que o problema é a taxa de juro e aí se sinaliza aumento de juro já para 2010 porque há temor de inflação. E o que fazer? Porque essa é uma resposta que até agora ainda não tive de nenhum palestrante. O que fazer? Qual é a resolução da nossa dívida pública para que ela não impacte tanto no nosso Orçamento? O que fazer com a taxa de juro? Se você olhar Banco Central e Fazenda, o remédio — e não é de hoje isso, é até da escola do Governo anterior, que praticamente a tese continua sendo a mesma, de que o instrumento que nós temos de combate à inflação é taxa de juro. Não é possível.



Qual é? E aí eu até indago ao professor, que é economista — eu não sou, sou formado em administração de empresas, e eu me indago e pergunto a outros e não tenho essa resposta —, qual é então o caminho? Como baixar as taxas de juros? Eu vi, por exemplo, agora, na crise recente, que eu imaginava que nós teríamos um momento oportuno de baixar as taxas de juros 2, 3 pontos, para termos uma taxa de juro real, mais ou menos como é no mundo inteiro, 2 pontos acima da inflação. Mas não aproveitamos o momento porque não havia nenhum sinal de puxada de inflação, os preços estavam estabilizados. Muito pelo contrário, havia uma tendência de redução e queda de preço e nós não vimos uma redução da taxa de juro. E aí eu fico atordoado. Como fazer?

Se o Banco Central já sinaliza o aumento de juros, que é para combater a inflação... Olha o prejuízo que se vai dar na dívida pública para o nosso crescimento econômico, para os negócios do País, que tem que continuar pagando o juro alto, que tem somado a isso uma carga tributária horrorosa e que tem aí junto uma política de câmbio que hoje é desprezível. E eu quero até comunicar ao nosso colega da Comissão de Finanças que terça-feira vai ser realizada, conseguimos um espaço, audiência pública para discutir política cambial, com a presença do Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, e do Ministro da Fazenda Guido Mantega e mais outros convidados. Teremos um belo momento para discutir a situação de juros e câmbio com as duas personalidades mais importantes que atuam nesse campo, o Presidente do Banco Central e o Ministro da Fazenda.

Então, eu também indago aos palestrantes qual é a saída? Porque esta é, no meu entender, a grande chave, o grande “x” da questão: o que fazer com a dívida líquida do País? O que fazer com as taxas de juros? Qual é o instrumento que nós temos? Há uma nítida percepção de que a sociedade não quer se desfazer de ativos que nós temos. E também não temos tantos ativos assim para dispor. Quais são os ativos que nós poderíamos ter? Eu entendo que nós perdemos um grande ativo. E eu falo de forma técnica, como administrador, até não indo para o campo político partidário, mas estamos perdendo um grande momento de realizar um ativo importante, que são as nossas reservas de petróleo do pré-sal.

Considero que, dos 4 projetos que estão andando no Congresso, o mais nefasto deles é o do sistema de partilha. Nós deveríamos manter o sistema de



concessão porque esse é um ativo de que eu posso lançar mão em qualquer momento. Eu posso vender petróleo no futuro, inclusive poderia resolver grande parte da dívida que nós temos. Poderíamos até deixar os recursos no exterior. E, no momento em que nós optamos pela partilha, nós vamos para o risco. Nós só vamos ter resultado na medida em que extraímos o petróleo.

Eu li, nesta semana, uma nota, uma pequena notinha, em uma área econômica de um dos jornais, que me chamou muito a atenção. E aí eu percebi o erro que nós cometemos. O Iraque, todos sabem, foi destruído pela guerra, o efeito Saddam, os americanos foram lá. Os iraquianos estão vendendo 4 campos de petróleo importantes no sistema de concessão e os recursos vão ser disponibilizados. Com aqueles recursos praticamente eles vão reconstruir os danos que tiveram com a guerra. Só para ter noção do volume, do quanto vale o petróleo ainda lá no subsolo e não explorado. Então, nós não temos guerra, mas poderíamos vender parte do nosso petróleo futuro e arrecadar esse recurso para investir em educação, em saúde ou quem sabe até baixar a nossa dívida.

O Chile, por exemplo, há 20 anos, cometeu um erro parecido como esse que nós estamos cometendo agora, só que com o cobre, que era um metal preciosíssimo, uma grande liga, um dos mais importantes metais. O Estado chileno, por apelo da sociedade, não quis privatizar e não quis vender o seu cobre. Deixou ele lá dentro até que ele com os anos seu valor foi se deteriorando e outras ligas mais importantes começaram a aparecer. Hoje, o cobre vale muitíssimo menos do que valia há tantos anos atrás, só para dar um exemplo. Então, está aí a questão apresentada por nossos palestrantes.

Obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Obrigado.

Com a palavra o Deputado Eduardo Valverde.

O SR. DEPUTADO EDUARDO VALVERDE - Sr. Presidente, cumprimento o ex-Deputado Sérgio Miranda, de Minas Gerais, e o Dr. Francisco.

Ao longo desse conjunto de audiências públicas, várias ideias circularam. Foram apresentadas visões as mais diversas. Particularmente, nesse contexto, fui compreendendo que o bicho não é tão feio assim. Ou seja, o que se falava da dívida pública não chega a ser um monstro que foge ao controle, até porque todos aqueles



que tomaram decisões políticas que, em certo momento, elevaram a dívida pública brasileira pagaram um custo político por isso. A revolução caiu em 1985, aqueles que em algum momento endividaram o Brasil por decisões tomadas na área de política econômica arcaram com o ônus político muito grande. Isso levou o País à recessão, baixo dinamismo econômico, então, houve um custo.

Na exposição feita no passado, até porque era essa um dúvida que existia, se o endividamento fugiu de parâmetros legais... E, pelo que foi apontado em outras audiências públicas, não houve infringência à legislação do País. Foram decisões tomadas muitas vezes até subestimando a capacidade de pagamento ou subestimando uma certa condição sociopolítica, mas os marcos legais estabelecidos foram totalmente cumpridos.

Quanto à questão dos Estados, foi uma polêmica a Lei de Responsabilidade Fiscal. Ninguém precisa duvidar de que a forma como, em um passado recente, os governantes, mesmo os municipais, em face até mesmo da própria demanda da sociedade, por falta de um controle maior social, muitas vezes acabaram fazendo gastos de custeio mais do que a capacidade de receita que tinha o Município, ou o próprio Estado. Parte disso era financiada por emissão de títulos, tanto que boa parte dessa dívida era dívida mobiliária. Num certo momento isso deixou de existir e a União trouxe para si esse volume de dívida e refinanciou isso em 30 anos, utilizando como indexador os 6% mais o IGP, salvo engano.

Agora, a pergunta que eu faço ao Prof. Francisco: ao colocar no exterior recursos das nossas reservas e pagar por elas um custo menor do que pagamos com a nossa dívida pública interna, certamente estamos custeando as nossas reservas e onerando o País. Mas esse contexto não permitiu que um país reduzisse a sua taxa de inflação e, em face disso, reduzisse também a sua taxa de juros? Isso não ajudou a diminuir o peso da dívida pública indexada a esses indicadores? Ou seja, esse contexto de ter reserva internacional praticamente tendo retorno zero, porque as taxas externas são negativas, em alguns casos, como o caso de título americano, mas isso também não propiciou que o Brasil pudesse estabelecer uma política pública que reduzisse a taxa de inflação e reduzisse por sua vez a taxa SELIC, juros de maneira geral? Isso não ajudou a reduzir ou pelo menos diminuir a velocidade de aumento do estoque da dívida? Isso não teria sido perde com uma



mas ganha com outra? Nesse balanço de ganha perde, qual foi o mais vantajoso? O fato de ter caído a inflação e a taxa de juros interna e com isso diminuído a velocidade de crescimento do estoque, ou a perda que o Brasil passou a ter com essa diferença das aplicações dos títulos brasileiros no exterior, as nossas reservas, com o diferencial de juros pagos no Brasil, a dívida pública? Esse balanço foi positivo ou negativo?

A outra indagação é no tocante ao formato. Ou seja, dívida pública todo país tem e todo país terá. Ninguém pode ficar livre disso, até porque ela é necessário em certos contextos. A forma de financiar essa dívida pública... Muitas vezes ela é financiada com prazo mais curto e também usando indexadores que muitas vezes não são os melhores.

Em sua visão, professor, qual seria a melhor maneira de financiamento da dívida pública brasileira? Qual seria o melhor instrumento de financiamento da dívida pública?

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Nós temos uma votação nominal. Então, temos de resolver o que fazer. Não sei se suspendo a reunião por 5, 10 minutos.

(Intervenção fora do microfone. Inaudível.)

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - ... porque senão vai prejudicar muito os debates. Eu mesmo estou inscrito.

Deputado Pedro Fernandes, V.Exa. concorda?

O SR. DEPUTADO PEDRO FERNANDES - Primeiro, desculpe-me pelo atraso. Perdi a grande oportunidade de ouvir o professor.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Se suspendermos a sessão, V.Exa. terá oportunidade de ouvi-lo.

O SR. DEPUTADO PEDRO FERNANDES - Isso, com certeza.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Faremos isso? Podemos assegurar o retorno, até porque há uma questão depois, ao final, que gostaria de discutir. É um encaminhamento a respeito do prosseguimento dos nossos trabalhos. Eu pediria inclusive àqueles Parlamentares que saíram que as suas respectivas assessorias insistissem para que voltassem aqui para discutirmos um pouco o encaminhamento.



Então, vamos suspender a reunião e às 17h retomamos os nossos trabalhos.

(A reunião é suspensa.)

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Sugiro, se houver concordância, sem prejuízo da ação individual de cada um, inclusive dessa Presidência, que fará questão de ser ativo nesse mister de procurar convencer os partidos... Primeiro, há uma prorrogação incondicional por 2 meses. Se não for possível, nós tentaríamos, num segundo momento, Deputada Jô Moraes, uma prorrogação por 1 mês para fins de relatório, sem prejuízo de, durante o período de até o dia 17, podermos apresentar, apreciar, votar e aprovar, se for o caso, todos os requerimentos. Então, cada um aqui teria 1 semana para dar tratos no seu pensamento, quem gostaria de convidar, porque aí teríamos convidados não só para o relatório, mas para ouvir as audiências públicas já aprovadas. Vamos trabalhar durante o recesso, porque o recesso é apenas parlamentar, não é do funcionamento da assessoria destinada especialmente para esse fim nem dos Deputados, muito menos dos órgãos que vão nos prestar as informações. Eles não podem parar; têm que nos mandar as informações solicitadas. Nós poderíamos fazer — inclusive, como já fazemos — o pedido de ofício da complementação de informações.

Portanto, se não conseguirmos, até o final da sessão de hoje, a prorrogação incondicional, nós tentaremos uma prorrogação por 30 dias para elaboração, discussão e votação do relatório.

Todos nós podemos agir, mas eu estou designando aqui como porta-voz desta Comissão o Deputado Alfredo Kaefer, se assim concordar, para fazer essa discussão. Concorda, Deputado Alfredo Kaefer? Estou aqui me colocando à sua disposição para o que for necessário.

(Intervenção fora do microfone. Inaudível.)

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Com certeza, mas nesta Comissão V.Exa. tem a nossa confiança e terá a nossa ajuda, se solicitar. De qualquer maneira, fiquem sabendo que o Deputado Ivan e eu vamos, tão logo termine esta audiência pública, tentar a primeira hipótese: prorrogação por 2 meses sem qualquer condição. Se isso não for possível, tentaremos, principalmente sob a coordenação de V.Exa., obter a prorrogação por 1 mês para fins de relatório. Nós



não faríamos requerimentos novos a partir do ano que vem, sem prejuízo — volto a dizer — do funcionamento normal até o final.

Eu estou inscrito. Vou passar telegraficamente aos temas que eu quero colocar. Concordo plenamente que vamos ter, de alguma maneira, talvez até pelo próprio relatório da CPI, que tratar da questão da caderneta de poupança. Eu pessoalmente já apresentei um projeto de lei a esse respeito, garantindo nesse projeto até o valor de 120 mil no valor dos depósitos, para uma caderneta as regras atuais, seja de imposto de renda, seja de remuneração. Para o valor que exceder, teríamos o imposto de renda normal e, caso a SELIC ficasse abaixo da remuneração da poupança, para esse valor vigoraria a SELIC. Também isso ajudaria a abrir espaço no futuro para a queda da taxa de juros, sem prejudicar a imensa maioria dos atuais poupadões.

Creio também que nós deveríamos nos debruçar sobre a questão do Banco Central. Uma nova lei do Banco Central é imprescindível. Temos de fazer uma nova lei para o Banco Central, estabelecendo que conselhos existem, como funcionariam as metas. Nós precisamos de um Banco Central moderno, estruturado, com metas, com objetivos, com mandatos e com formas de revogação de mandatos, para que isso tudo ajudasse extraordinariamente na transparência e redução da taxa de juros.

O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER - Quero lembrar, Deputado Virgílio Guimarães, que isso é prerrogativa do Senado, lamentavelmente.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - A iniciativa?

O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER - A ordenação do sistema financeiro é prerrogativa do Senado Federal.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - É, mas são projetos de lei que poderiam sair aqui do relatório...

(Intervenção fora do microfone. Inaudível.)

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Então, eu só acentuo essas 2 questões e, de imediato, passo a palavra... Mantém a ordem, Deputado Sérgio Miranda? Ou quer inverter? Mantém a ordem?

Com a palavra, então, o Deputado Sérgio Miranda, para suas considerações finais. *(Pausa.)*



O SR. SÉRGIO MIRANDA - (*Inaudível.*) ...pelo meu amigo fraternal, Virgílio Guimarães, e respondi a perguntas também da Deputada Jô Moraes, pessoa da nossa relação, bem próxima, amiga e que... Está agora presente o Deputado Pedro Fernandes. Eu já tinha feito uma homenagem aos Deputados Félix Mendonça e Pedro Novais, e estendi a todos os Deputados que conviveram conosco durante nosso período parlamentar.

Respondi às questões mais objetivas apresentadas pela Deputada Jô. (*Ininteligível*) diz que não é um problema fiscal. Isso aparece porque, para pagar os juros... Não se paga juros com recursos fiscais, paga-se juros com títulos da dívida, basta...

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Estou recebendo pelo celular reclamações de que a Internet foi interrompida. Poderia alguém... Talvez, pela interrupção... Nós temos uma grande audiência na Internet. Eu recebo muitas mensagens e estou sabendo agora que o Deputado Sérgio Miranda também faz parte da audiência da Internet aqui. Então, pediria, Deputado Sérgio, que religasse a Internet,....

O SR. SÉRGIO MIRANDA - Pois não.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - ... até em benefício da sua fala.

O SR. SÉRGIO MIRANDA - Claro, claro.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Acabei de receber aqui mensagem dizendo que está fora da Internet e gostaríamos de retomar. Quem poderia dar essa informação? Recebi informações pelo telefone de que a Internet foi desligada. (*Pausa.*)

(Intervenção fora do microfone. Inaudível.)

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Voltou ao ar? Então, recomece, Deputado Sérgio Miranda, por favor.

O SR. SÉRGIO MIRANDA - Pois não. Então, respondendo às perguntas objetivas da Deputada Jô Moraes, os juros, talvez digamos no nosso coloquial: “Ah, o superávit primário é feito para pagar juros”. Não é feito para pagar juros, assim, diretamente, porque os juros são pagos 99% por títulos da dívida pública. O superávit primário esteriliza esses recursos, porque nem na necessidade de



financiamento aparece como ativo do Tesouro depósito no Banco Central e aparece anulado por um passivo do Banco Central. Então, o papel dos juros... Os juros são pagos com novos títulos, basta entrar no Orçamento e ver qual é a fonte de pagamento dos juros, pelo menos os juros orçamentários.

Qual é o problema, Deputada Jô? V.Exa. fez uma pergunta muito arguta. Quem é que está interessado em diminuir os juros? Aquilo que eu falei, aquilo que disse na minha intervenção é que é preciso entender a dívida nesse duplo aspecto. É um passivo público, mas é um ativo privado, numa sociedade cuja elite se viciou em juros. Os juros não são pagos aos especuladores.

Recentemente, quando a Sadia levou aquele tombo dos derivativos, veio o Diretor Financeiro, deu uma entrevista ao jornal *Valor Econômico* e comentou o seguinte fato: *“Não sei por que estão reclamando. Sessenta por cento dos lucros da Sadia nos últimos 10 anos vieram não operacionais, vieram de lucros no mercado financeiro”*! Há um dado, de que não tenho aqui a nota, das ações negociadas em Bolsa, grande parte, quase 50% dos lucros, que é um montante impressionante, são lucros não operacionais. Então, quem usufrui da dívida é muito mais amplo do que bancos. É o grande capital que usufrui da dívida. Toda grande empresa tem sobra de caixa. Onde é que fica essa sobra de caixa? Fica no banco, na conta corrente? Fica aplicada em operações compromissadas.

Então, agora nós estamos vivendo uma enorme pressão para o aumento da taxa de juros. Recentemente, li uma coluna no *Valor Econômico* que se está usando agora essa... Antes, falava-se no governo, nos Estados Unidos, fruto da política anterior, do Reagan, em NAIRU, Taxa de Desemprego que Não Acelera a Inflação. Aqui no Brasil, está-se usando a expressão taxa de juro que não acelera a inflação, e diz uma autoridade do Banco Central que 4% aceleram a inflação.

Que anomalia tropical, como diz Nakano, é essa? (*Risos.*) Por quê? A média da taxa de juro real no mundo hoje é 0,7. É a *Folha de hoje*, e faz uma relação de países que têm juros negativos, negativos, como o Brasil já teve em algum período. O que é a explicação sobre essa anomalia tropical de o Brasil ter no mínimo a taxa de juro de 8%. Alguém tem de deslindar. Isso tem de ser deslindado, porque é falso dizer: *“Não, o problema são os spreads, não são os juros do Banco Central”*. Como não são? Como se um não dependesse do outro.



Aqui há um exagero de *spread* também, uma taxa de juros... É aquilo que eu comentei, é uma coisa invertida no Brasil. A taxa de juros do Banco Central é o teto das aplicações nos bancos. É o teto, não é o piso. A lógica é que seria o piso. É o teto. Enquanto que, como sujeito passivo, quando ele empresta dinheiro para os outros bancos, a taxa de juros é enorme, é enorme. Os bancos são disfuncionais. Quem garante investimento no Brasil não são os bancos comerciais, é o BNDES. Investimento de longo prazo é feito pelo BNDES.

Então, acho que, Deputada Jô, nós conseguimos baixar os juros por causa do choque da crise. A crise deu um choque e baixamos juros, mas as pressões altistas de juro... O Brasil tinha uma característica também “jabuticaba”, porque não existe isso no mundo. É o seguinte: a taxa de juros de longo prazo era sempre menor do que a de curto prazo, quando a lógica é diferente, juros de longo prazo têm mais risco. Agora, nós temos taxa de juros de longo prazo maior do que a taxa de curto prazo, porque há pressão pelo aumento da taxa de juros.

Eu acho que o valor desta CPI é de colocar em debate esses temas, de uma forma séria, de uma forma técnica, política, mas de uma forma com dados, colocar em debate esse tema.

Outra questão de que V.Exa. fala é sobre o superávit. Quanto ao problema do superávit no Brasil, eu defendo o equilíbrio das contas públicas, mas não no sentido de ter o equilíbrio agora, fazer superávit zero, fazer o déficit zero, intertemporal. Durante um período, temos de ter o equilíbrio, lutar pelo equilíbrio das contas públicas, lutar pela estabilidade da moeda. Não são reivindicações de direita, é uma questão lógica de dar condições ao funcionamento do mercado.

Agora, nosso superávit é ruim, é ruim e é alto, é ruim! Cada brasileiro paga 1% da sua conta de telefone para o FUST, 1% da sua conta de telefone! Isso vai para fazer superávit primário. Vamos observar. Tem esse dado das fontes que financiam o encargo financeiro da União. Grande parte dessas fontes são fontes vinculadas, fontes vinculadas a taxas... De vez em quando, o Banco Central, o Congresso aprova uma lei que limpa essas vinculações e manda para pagar juros.

Então, o superávit é ruim e é alto. Vocês acham que a carga tributária aumentou no Governo Fernando Henrique por causa de gasto social, passou de 25



para 35? É claro que não. Foi para garantir a solvência da dívida pública. É evidente isso.

Então, temos uma carga tributária injusta, impostos ruins, realizamos superávits primários também, deixando uma margem enorme a cada ano. Pega lá, pede à Consultoria de Orçamento, que está meio folgada agora, depois que eu saí, para fazer um relatório sobre os Restos a Pagar desses últimos anos. A quantidade de Restos a Pagar que vai se acumulando ano a ano...

Então, eu acho que esse superávit é ruim. Aquilo que falei, o choque externo fez com que houvesse alterações na política econômica; diminuiu-se o superávit, hoje praticamente todo investimento está fora do superávit; impôs-se restrições à entrada de capital, IOF; mudou-se o caráter dos bancos públicos.

Qual é o problema? Com a liberdade de fluxo de capital imposta pelo Banco Central, o que é capital interno de propriedade dos nacionais vira capital externo, porque eles saem.

Agora, nós estamos vivendo uma situação especial, porque quando se argumenta “não dá para baixar a taxa de juros, porque vai haver fuga de capital”, em outras circunstâncias poderia haver, não hoje. Vai fugir para onde, cara pálida, se o resto do mundo está vindo para cá? Não era a ocasião de baixar esses juros? Ter coragem política de enfrentar? Não dá é para fecharmos uma porta, no Tesouro, e abrirmos outra no Banco Central. Aí não dá! O Tesouro está pagando um custo da dívida alto, falamos 8 de 75 SELIC, mas o custo da dívida anual tem sido mais do que isso, muito mais, algo em torno de 13, 14. Tem de observar ano a ano.

Uma outra pergunta que a Jô me fez sobre por que não se vota um teto para os encargos financeiros. Na Lei de Responsabilidade Fiscal está lá explícito, é uma determinação constitucional que ela reforça: *“No prazo de noventa dias após a publicação desta Lei (...) o Presidente da República submeterá ao: I - Senado Federal: proposta de limites globais para o montante da dívida consolidada da União, Estados e Municípios (...); II - Congresso Nacional: projeto de lei que estabeleça limites para o montante da dívida mobiliária federal a que se refere o inciso XIV do art. 48 da Constituição (...)”* E não é cumprido isso. Qual o argumento do Banco Central, se você fixa limite? Mesmo que seja um limite alto que nunca alcançamos, mesmo se fixar limite, por que não se vota isso? Votou-se nos Estados



e Municípios. O mercado vai testar o limite, vai emparedar o Banco Central. Então, é isso, eu acho que não... Essas questões...

Só para encerrar, Virgílio, quanto à questão da infringência à legislação, que levantou o Deputado Valverde, tem que examinar mesmo. Acho que não há um consenso de que não houve nada que ferisse a lei. Só que o predominante na dívida agora é fruto de uma política econômica. Então, é isso.

Queria agradecer, mais uma vez, o convite e dizer que eu fiquei bastante honrado em receber o convite desta Comissão Parlamentar de Inquérito.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado.

Passo a palavra ao Prof. Lopreato.

O SR. FRANCISCO LUIZ LOPREATO - Puseram um conjunto de questões aqui que realmente, se nós fôssemos capaz de responder e implementar, acho que grande parte dos problemas do Brasil estariam juntando com o pré-sal, então, iríamos para casa. Então, realmente, o papel da mesa aqui fica numa sinuca muito grande.

Bom, dentro das questões, eu vou fazer uma ordem um pouco diferente da ordem das perguntas.

O Deputado Alfredo colocou uma questão que disse que foi uma mudança fundamental a renegociação dos Estados e tal. Veja: eu concordo. Naquele momento, teria que ser feita, não tinha como deixar de ser feita por uma questão. Por que eu penso isso? Eu sempre fui defensor dos Estados. Eu acho que os Estados, principalmente os Estados maiores, São Paulo, Minas, Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro, estavam com a sua governabilidade comprometida em função do crescimento exponencial que havia com a rolagem da dívida mobiliária dos Estados em função da alta taxa de juros. Então, foi fundamental. E aí, entrando na questão do Deputado Ivan, obviamente que é uma escolha, sempre existem alternativas. Eu acho que nunca há uma só solução para os casos que aparecem. Só que aquela solução foi a solução que o Governo Federal determinou e que os Estados não tiveram nenhum poder de barganha. Eles tinham poder de barganha durante os anos 80. Naquele momento não tinham mais. Então, foi a solução que foi dada,



encontrada e que teve seus méritos sim. Agora, junto a isso foi feita toda uma amarração que os Estados tiveram que sofrer.

Voltando ao Deputado Alfredo, ele disse que consideraria um rigor ainda maior com os Estados que estão pegando empréstimos. Hoje os Estados pegam empréstimos. Nos últimos anos, 3 anos, 4 anos, 3 anos, eles estão aumentando um pouquinho, mas eles são, antes de pegarem os empréstimos, quase que auditados pela Secretaria do Tesouro Nacional e só pegam dentro do limite que estabelece a Secretaria do Tesouro Nacional.

Por exemplo, os Estados estão pegando dinheiro no BNDES agora em função dessa crise. O Estado de São Paulo está pegando 60 milhões. Convenhamos que... Por quê? Não é porque o Serra quer 60 milhões — obviamente não — com aquela taxa de juros. É porque a STN determinou que para São Paulo só pode isso. Certo? Então, eu acho que está mais do que enquadrado.

Bom, antes de entrar na questão da taxa de juros, que é uma questão maior, e continuando na dívida dos Estados, para a Deputada Jô, antes até da Deputada Jô, naquele momento foi um passo fundamental. Só que agora nós estamos em outro momento.

A questão do ajuste a ferro e fogo dos Estados está superada. Eu acho que os Estados cumpriram a tarefa de fazer um ajuste fiscal, fizeram o superávit, reduziram a relação dívida/receita, se comprometeram com o controle da despesa de pessoal. Então, eles fizeram o dever de casa, vamos dizer assim. E depois, naquele momento, era o momento de ajuste, de mudança do regime fiscal do País. Hoje não se trata mais disso. Hoje se trata da questão do País voltar a crescer ou continuar a taxa de crescimento em condições que não levem a uma nova situação de deterioração das condições fiscais. Então, o momento é outro. Por isso, como o momento é outro, eu acho que nós temos condições, sim, de barganhar por uma mudança das condições da renegociação da dívida.

Óbvio, o que a Secretaria do Tesouro Nacional está fazendo é tentando fechar a porta dessa negociação. Com medo do quê? De que essa tentativa de renegociar a dívida pareça como uma forma de abandono da restrição fiscal. O que tem que ser mostrado que não é um abandono das condições de controle fiscal. Pelo contrário. É mostrar que essa é uma renegociação com o objetivo justamente



de garantir uma situação de controle fiscal. Não sei, por alguma razão, no xerox aqui não saíram duas outras tabelas que eu mostrei. Por exemplo, o Rio Grande do Sul gasta 18%, 19% da sua receita líquida com pagamento de juros e amortização da dívida, serviço da dívida

Então, São Paulo pagou, ano passado, só com a dívida renegociada, 6,9 bilhões de reais — só com a dívida renegociada. É um pouco mais: foi para 8 bi, se for considerada toda a dívida. Então, é isso. Temos que reduzir esse patamar.

Agora, aí entrando na questão da Deputada Jô, em que patamar pode ser feita essa negociação? Deputada, é uma briga política. Não tem... Veja: não se trata mais... Minas Gerais, a senhora sabe, tentou fazer, no Governo do Itamar, uma jogada, mas ali ele estava sozinho. E a grande maioria dos outros Governadores aceitavam o movimento de renegociação. Acho que agora há um clima para que faça essa renegociação e uma disputa junto à Secretaria do Tesouro Nacional e, obviamente, junto ao Governo, que vai falar. A Secretaria do Tesouro Nacional cumpre ordens.

Acho que é uma circunstância de apoio dos Governadores, busca de apoio político dos Governadores, com essa ideia de que se preservarão as condições de controle fiscal. Isso não pode ser abandonado. O que tem que cair é o engessamento total.

Bom, as outras questões que colocaram, mais relativas não são às dívidas dos Estados, mas à dívida em geral. Colocou-se a questão central: o que fazer com a taxa de juros? Eu volto à questão... Como baixar a taxa de juros? Deputado, essa é uma resposta que qualquer economista... Não precisa ser economista não — o não economista pode até ter uma resposta —, o economista vai enrolar, enrolar, enrolar, enrolar e, não vai responder, porque é uma situação difícil.

Agora, acho, como uma sugestão, é aquela questão que eu tinha dito, inicialmente. Nós vivemos uma situação da dívida pública, que era válida nos anos 80; aquela rolagem da dívida diária no *overnight*. E essa situação não foi mudada. Uma vez conversando com um analista americano, ele disse que o sistema da dívida pública, no Brasil, é *win win*, ganha ou ganha, nunca há perda. Por quê? Os bancos... Aí, entrando também numa pergunta, se não me falha a memória, do Deputado Valverde. Ele colocou o seguinte: “Qual o formato de financiar?” O formato



é esse que está aí, não tem muita alternativa. Nós temos títulos, no Brasil, de longo prazo, curto prazo, indexado a todos os índices de preço, a taxa de câmbio. Eu acho que teria que acabar com a SELIC, porque é uma jabuticaba também — tem no (*ininteligível*), no Brasil. E mais do que isso: nós temos que aprender, o Banco Central tem que aprender — coisa que não era possível nos anos 80, mas acho que hoje já é possível, e também em 2000, 2002, naquela confusão, não era possível, mas hoje é — a brigar com o mercado financeiro.

Hoje, o que tem acontecido sempre? Esse estudo a que fiz referência. Mostrei, em todos os momentos, que os bancos sempre tiveram com a melhor taxa de juros possível. Por quê? Quando a taxa de juros sobe, eles correm para a SELIC; quando a taxa de juros cai, eles correm para o prefixado; quando o câmbio estoura, eles correm para o título indexado a câmbio. Isso por quê? Porque eles jogam como se fosse ainda os anos 80, com medo de que haja uma fuga da dívida. Eu acho que essa questão, essa postura do Banco Central tem de passar a ser mais dura. E aí nós temos de mudar para baixar a taxa de juros: essa postura mais dura do Banco Central em relação à negociação da dívida pública e, junto com isso, olhar uma reforma desse sistema da dívida pública como um todo. Começando pela postura mais dura do Banco Central, passando pela ideia das operações compromissadas, que também é outra forma de manter o dinheiro líquido sem risco nenhum, mexer na poupança, mexer nos fundos de pensão. Os fundos de pensão têm contrato de 6% e mais inflação.

Se mexermos com a taxa de juros, como abordou o Deputado Sérgio, que não é só um custo, mas é uma receita, um ativo para o sistema financeiro, então, ele tem que negociar isso, porque vai perder. Mas isso é uma posição de força e uma posição de mudança institucional, volto a dizer, de renegociação dos fundos de pensão, renegociação com os fundos de investimento, renegociação com a poupança, revisão da existência do título SELIC. A partir daí cria-se condições para não remunerar mais a poupança com 7% e tanto, cria a possibilidade de não remunerar um fundo de investimento com 8% ou 9%. E cria-se a possibilidade de reduzir a taxa de juros. Nesse momento, nós conseguiremos baixar o problema da taxa e o da dívida. Essa é a questão. Agora, é uma briga de gente grande, tem de ter bastante fôlego.



São essas as minhas observações.

Quero, mais uma vez, agradecer o convite. Senti-me por demais honrado por estar aqui nesta Casa para poder me manifestar.

Muito obrigado.

O SR. PRESIDENTE (Deputado Virgílio Guimarães) - Agradeço aos convidados, ao Deputado Sérgio Miranda e ao Prof. Lopreato.

Quero anunciar também que até o presente momento foram apresentadas 4 análises preliminares. E hoje os auditores requisitados, Maria Lúcia Vitorelli e Aldo Molina, estarão entregando mais 3 análises preliminares: uma sobre a dívida externa, uma sobre a dívida interna e uma sobre a dívida dos Estados.

Não há inscritos para réplica.

Vou encerrar os trabalhos, antes, porém, convoco os Srs. Deputados para a próxima reunião ordinária a realizar no dia 16 de dezembro, às 14h30min, no Plenário 7, do Anexo II, para oitiva do Sr. Luiz Carlos Bresser Pereira, Professor Emérito da Fundação Getúlio Vargas e para deliberação de requerimentos.

Quero chamar a atenção de cada membro desta Comissão Parlamentar de Inquérito para que aproveite esta semana para fazer uma busca mais exaustiva daquilo que se pretende, uma vez que será a última reunião desta CPI, dentro do seu período regular de funcionamento. Nessa reunião, nós já vamos ter o resultado sobre a prorrogação requerida.

Está encerrada a presente reunião.