



**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: 1940/09	DATA: 28/10/2009
INÍCIO: 14h44min	TÉRMINO: 16h59min	DURAÇÃO: 02h11min
TEMPO DE GRAVAÇÃO: 02h11min	PÁGINAS: 51	QUARTOS: 27

<b>DEPOENTE/CONVIDADO - QUALIFICAÇÃO</b>
--

ARNO HUGOAUGUSTIN FILHO – Secretário do Tesouro Nacional.
---

<b>SUMÁRIO:</b> Esclarecimentos sobre os impactos da dívida no financiamento das políticas sociais. Apreciação de requerimentos.
---

<b>OBSERVAÇÕES</b>
--------------------

Houve exibição de imagens.
----------------------------



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

O nosso Relator está na Comissão de Orçamento. Peço que venha... *(Pausa.)*  
Já chegou.

O Deputado Pedro Novais está convidado à Mesa.

Nosso Secretário diz que já estamos ao vivo na Internet. Então já podemos divulgar aqui... Inclusive, receberemos perguntas que forem feitas, enviadas pela Internet.

Convido para fazer parte da Mesa o Secretário do Tesouro Nacional, Arno Hugo Augustin Filho; o Deputado Pedro Novais; o Secretário-Adjunto do Tesouro Nacional na área de Dívida Pública, Paulo Fontoura Valle.

Passo a palavra, de imediato, ao Secretário do Tesouro Nacional, Arno Augustin, para explanar a respeito da dívida pública brasileira.

Registro a presença do ex-Deputado Sérgio Miranda. Muito obrigado pela presença. É um grande prazer tê-lo conosco, Deputado Sérgio Miranda. *(Pausa.)*

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Quero, em primeiro lugar, dar o meu boa tarde aos Deputados, cumprimentá-los por esta iniciativa de investigação de assunto importante para o País, que é a dívida pública, e registrar a satisfação de estar aqui procurando prestar os esclarecimentos do ponto de vista da Secretaria do Tesouro Nacional ao trabalho desta Comissão.

Vou apresentar um PowerPoint, para poder fazer uma apresentação mais rápida e objetiva, com umas rápidas observações sobre o contexto macroeconômico, dedicando-me, evidentemente, mais à administração da dívida pública, que é o trabalho da Secretaria do Tesouro Nacional.

*(Segue-se exibição de imagens.)*

Este material mostra a evolução da dívida líquida do setor público em relação ao PIB no último período no Brasil. Ele mostra que nós, em 1993, por exemplo, tínhamos uma... Há algumas cópias. Eu pediria, por favor, que as distribuíssem para os Deputados, se fosse possível, porque acho que facilita o acompanhamento.



Continuando, ela sobe de um patamar em torno de 30%, na década de 1990, para até 53,53% em 2003. Esse patamar foi revertido. Ou seja, nós passamos a ter uma dívida/PIB declinante, de tal forma que, no final de 2008, esse percentual já cai para 38,8%.

Atualmente há um efeito basicamente decorrente do câmbio, que eu vou posteriormente desenvolver, explicar, de aumento. Mas ele é, na verdade, uma continuidade, do ponto de vista estratégico, de uma relação declinante.

Nós temos aqui nesta planilha a expectativa de mercado para efeitos da dívida/PIB até 2003, e ela é declinante. Na verdade, esse processo, na minha opinião, é um processo irreversível de queda da relação de dívida/PIB e importante para o Brasil enfrentar momentos de maior turbulência internacional, como o que tivemos recentemente.

A próxima planilha mostra a relação entre as reservas e a dívida externa total e as reservas e a dívida do setor público.

O vermelho, que é em relação à dívida do setor público, mostra que nós temos reservas hoje em torno de 3 vezes o valor da dívida externa brasileira. Isso é muito importante, isso é uma mudança significativa. E nós temos hoje uma dívida total, pública e privada, menor do que as nossas reservas.

A próxima planilha mostra a evolução de como estão indo a inflação e as metas de inflação, em que se mostra que esse contexto macroeconômico, dentro do qual se insere a dívida do País, hoje se encontra num estágio de tranquilidade. Ou seja, nós estamos já com vários anos em que a inflação gira em torno das metas estabelecidas da banda superior e banda inferior. Hoje estamos com uma previsão de inflação inferior, inclusive, à meta estabelecida.

Portanto, esta também já é uma equação do cenário. Ou seja, é um cenário em que a relação dívida/PIB vem caindo, é um cenário no qual as reservas do País são muito significativas e permite uma tranquilidade do ponto de vista de não haver uma restrição externa, como já houve no passado. E, por fim, a inflação também vem mostrando estar dentro das metas durante um período já significativo.

A dívida pública no Brasil existe em função de duas razões: existe a dívida pública em função da motivação fiscal, que é aquela que é administrada pela



Secretaria do Tesouro Nacional, e existe aquela de objetivo de controle da política monetária, que é feita pelo Banco Central.

Essa separação é uma separação clássica de funções. Ou seja, separa-se, no Brasil, com clareza, o que é função monetária e o que é função fiscal. Ou seja, a dívida originária de resultados orçamentários do passado, que precisa ser rolada, que é a dívida fiscal que nós, da Secretaria do Tesouro, administramos, e há uma dívida de caráter de realizar a política monetária. Ou seja, o Banco Central atua no mercado secundário com títulos que não é ele que emite inclusive. Ou seja, o Banco Central não emite mais títulos no Brasil, a LRF não permite isso. São títulos do Tesouro que ele utiliza para realizar a política monetária.

A próxima planilha mostra a nossa estrutura do ponto de vista da Secretaria do Tesouro Nacional de gerenciamento da dívida, dividida em 3 Coordenações: a CODIP, COGEP e CODIV. O objetivo deste detalhamento de 3 áreas diferentes é no sentido de mostrar como a gente opera.

Nós temos uma área, que se chama COGEP, que é a área de planejamento. Ela faz, ela projeta aquilo que entendemos ser o melhor gerenciamento da dívida, aquilo que é o melhor em termos de perfil da dívida, em termos de alongamento, que tipo de títulos. Isso é feito numa área específica, segmentada. Ou seja, uma área que faz o planejamento, que é a COGEP.

Depois nós temos uma área que faz a operação, a CODIP, que faz o dia a dia, que faz a compra e venda do título a partir daquilo que foi planejado. E temos uma outra área, que é a área de controle, que é a CODIV. Ou seja, essa separação de funções existe desde 1999 e ela é importante no sentido de ser inclusive um modelo de boa organização para efeitos de gerenciamento. A partir de maio de 2002, o Tesouro Nacional passou a ser o único emissor de títulos da dívida interna. E, a partir de 2005, também a dívida externa passou para a Secretaria do Tesouro Nacional.

Então, essas funções que outrora houve no Banco Central não mais estão no Banco Central. Estão todas elas concentradas na Secretaria do Tesouro, o que, no nosso entendimento, é positivo e realiza, com clareza, a separação entre o que é endividamento decorrente de política fiscal e o que é endividamento decorrente de política monetária.



A próxima planilha mostra as principais formas de transparência, de divulgação de como nós trabalhamos para efeitos da sociedade, dos investidores e evidentemente, também desta Comissão. Nós, todos os anos, fazemos um plano, que se chama Plano Anual de Financiamento. Nós anunciamos esse plano no início do ano, em janeiro, em geral, em que nós informamos quais são os nossos objetivos em termos de perfil da dívida. Ou seja, nós informamos que, no ano xis, nós pretendemos aumentar o índice de prefixados da dívida pública para tanto, ou o percentual de índice de preço para tanto. Logo a seguir tem o PAF desse exercício. Esse é um impresso que tem algumas cópias à disposição. E esse é um trabalho importante porque dá ao mercado e dá à sociedade uma clareza de bom. O Tesouro está lançando esse tipo de título ao longo do ano com que objetivo? Ele está mirando o quê? Então esse é o nosso Plano Anual. E fazemos, como decorrência desse plano anual, um relatório anual em que se coloca os resultados alcançados. E o mesmo vale para o cronograma mensal. Todos os meses, no início do ano, nós apresentamos à sociedade uma relação de datas e de títulos que serão ofertados, para efeito de leilões, assim como fazemos mensalmente um relatório da dívida, ou seja, o que ocorreu ao longo daquele mês.

Então são instrumentos de transparência e clareza de como funciona o gerenciamento da nossa dívida. Qual é o objetivo da gestão da dívida pública? É minimizar custo de financiamento, mas assegurando também níveis prudentes de riscos e contribuindo com o bom funcionamento do mercado. Os níveis prudentes de risco são importantes. Eu acho que a atual crise internacional mostrou como foi importante o Brasil estar num nível de segurança muito grande e, evidentemente, minimizar custos é autoexplicável.

Bom, quais são as diretrizes que norteiam isso, essa gestão? Alongamento do prazo médio, ou seja, uma ideia de que nós devemos ter um prazo médio da dívida do Brasil o mais alongado possível. Por que isso é importante? Porque assim como a redução do percentual vem sendo em 12 meses — aqui são 2 formas de apresentar o mesmo objetivo —, isso reduz o risco de refinanciamento. Se ao longo de um determinado ano o Tesouro precisa refinar um volume muito grande de títulos, evidentemente que isso significa uma tendência de forçar a alta do preço, do próprio juro. Se o País passa a ter uma dívida financiada ao longo de um prazo



grande, isto reduz ou cria condições para que a taxa de juros tenha um percentual menor. Portanto, o prazo médio ou o percentual vincendo em 12 meses são questões importantes, no nosso modo de ver, e são diretrizes que norteiam os nossos planos anuais.

O segundo ponto é a substituição gradual dos títulos indexados à SELIC por títulos com rentabilidade prefixada. Por que isso é importante? Porque em momentos de maior tensão a SELIC tende a variar para um lado e para outro, e, na história do Brasil, muitas vezes, subindo de forma significativa e aumentando de forma rápida a dívida. Então, o título prefixado é um título que tem uma rentabilidade prevista, ou seja, ele tem um nível de segurança, do ponto de vista nosso, maior e por isso há uma ideia de que é mais adequado. E em geral os países buscam nisso ter um percentual de títulos prefixados alto.

No caso do passivo externo, o principal objetivo nosso é o aperfeiçoamento do seu perfil. Ou seja, o Brasil não precisa mais emitir dívida externa com o objetivo de obter reservas. Isso, no passado, o Brasil realizou, fez. Hoje não é esse o objetivo. Hoje, quando nós fazemos emissão de título, basicamente é com o objetivo de melhorar o perfil; substituir títulos do passado — nós recomparamos esses títulos do passado, que têm taxas maiores — por títulos com prazos de referência mais adequados e com taxas menores.

Ampliação da base de investidores é um item importante, e nós o fazemos através de um programa que se chama Tesouro Direto, pelo qual qualquer cidadão pode aplicar em títulos públicos. Isto é muito importante porque dá às pessoas o mesmo direito que o próprio sistema financeiro de aplicar nos títulos públicos, que são títulos de rentabilidade boa, importante.

A próxima planilha tem o PAF do ano de 2009, ou seja, o que a gente tem. E também, nesta mesma planilha, nós apresentamos como é que vem evoluindo isto. Eu queria chamar atenção para o fato de que, em 2003, o Brasil tinha apenas 9% da sua dívida prefixada. E agora, em setembro de 2009, nós temos 31% da nossa dívida prefixada. A contrapartida disso é que aquilo que era em SELIC, que era na época de 46%, é agora de apenas 34%. E aquilo que era em câmbio, 32%, é agora de 6,9%. Ou seja, aumentou o prefixado e diminuiu SELIC e câmbio. E aumentou também — também é objetivo nosso — índice de preço, que passou de 10% em



2003 para 26% em setembro de 2009. Trinta e um de prefixado e 26 de índice de preço significa que nós estamos numa margem que nós consideramos absolutamente boa para o País, segura para o País, que é algo em torno de 55% a 60% da dívida prefixada e vinculada a índice de preço. Ou seja, a participação de SELIC e de câmbio ser minoritária. Então, esse objetivo vem sendo alcançado. E evidentemente que ele é mais rápido, nesta evolução, ou mais lento, em função das condições de mercado. Quando há, por exemplo, um momento de maior turbulência, em que o índice prefixado sobe, o comportamento da Secretaria do Tesouro Nacional é qual? É diminuir a emissão de títulos prefixados, porque não vai sancionar taxas que acha inadequadas e acha...

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Paga quanto pelo prefixado?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Como?

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Paga quanto pelo prefixado?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Aí depende do tipo de....

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Maior do que a SELIC, não é?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Como?

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Maior do que a SELIC?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Não necessariamente, Deputado. Exatamente esse é o ponto. O prefixado, quando a SELIC está subindo, ela acaba sendo bem maior do que a média do prefixado; quando ela está caindo é o contrário. Então, aqui é um problema de você ter um valor constante de médio e longo prazo, e não um valor de curto prazo.

A tendência dos países — é o que a gente entende que o Brasil deve buscar — é a SELIC menor possível. Evidentemente que você ter uma estrutura de títulos públicos alongada, com um pré grande, vai ajudar e ajuda a criar condições para que a SELIC seja a menor possível.

O percentual vincendo em 12 meses é hoje algo em torno de 25%. No caso de setembro de 2009, 27; nossa previsão é, no final de 2008, 25%; e no PAF entre 25 e 29%. E o nosso prazo médio está em 3 anos e 6 meses, que é um bom prazo médio. Ou seja, ele vem crescendo e isto é positivo no nosso modo de enxergar.

A próxima planilha mostra essa mesma evolução entre SELIC, índice de preço, prefixado e câmbio de uma forma colorida, que fica mais evidente. A parte escura, a



parte debaixo é o que é prefixado e o que é índice de preço; e a parte de cima é o que é SELIC e câmbio. Veja que o câmbio está diminuindo significativamente e a parte em SELIC também está diminuindo significativamente.

Na próxima planilha nós temos a mesma divisão e o mesmo objetivo do ponto de vista da dívida externa. Veja que a dívida externa vem caindo: ela já foi de 67 bilhões e está hoje em 57 bilhões de dólares. E, sendo substituída, os antigos títulos no caso os chamados títulos Brady, por capacitações soberanas, que são os novos bônus que a gente vem lançando e que têm novos prazos de referência, ou seja, um período definido e taxas menores. Depois eu vou apresentar um pouco sobre as taxas deles, mostrando como essa evolução tem sido positiva.

O efeito final de tudo isso é essa planilha agora. Eu vou demonstrar a tese de 2 maneiras: uma teórica, que é essa primeira; e logo depois na prática, o que aconteceu numa situação real de estresse no Brasil.

O que essa planilha aqui mostra, que é o impacto na relação dívida/PIB de 1% de desvalorização cambial? No passado, quando o câmbio desvalorizava, o efeito era aumentar a dívida do País. Então, por exemplo, em janeiro, julho de 2004, 2005... Vamos pegar janeiro de 2004 como exemplo. Se houvesse 1% de desvalorização do câmbio, o efeito era aumentar a dívida em 0,20. Hoje, quando há uma desvalorização do câmbio, o efeito é diminuir a dívida do Brasil. E aqui nós fazemos o impacto tanto na própria dívida quanto na SELIC, então há queda de... Esse efeito é um efeito importante.

Nós fizemos o que a gente chama de um cenário de estresse: você pega 3 vezes o desvio padrão de cada um desses indicadores — ou seja, a variação média, o desvio padrão da dívida em SELIC e também do câmbio — e faz esta variação e impacta num cenário de estresse e verifica o que acontece. Isso geraria um aumento no câmbio de 56% e na taxa básica de juros de 7,8. Pois bem, isso aumentaria a nossa dívida, em dezembro de 2002, em 16%.

Agora esse mesmo cenário reduziria a nossa dívida em 3%. Isto significa o quê? Que o perfil da nossa dívida está mais preparado para momentos de estresse. Até o ano passado, até um ano e meio atrás, se eu viesse aqui apresentar essa tese para vocês, seria uma tese. Agora não, agora eu posso apresentar o que ocorreu quando de fato houve um cenário de estresse, que é a próxima planilha.





Nós tínhamos uma dívida/PIB de 41,82 em agosto de 2008. Quando houve o estresse, ou seja, quando houve a desvalorização do câmbio, a nossa dívida/PIB caiu para 37,68 e terminou o ano abaixo de 40%. Ou seja, o efeito da desvalorização cambial, o efeito da crise internacional foi uma queda da relação dívida/PIB.

Isto é o contrário do que ocorria nos outros momentos da história brasileira. Ou seja, no outro perfil que tínhamos de dívida, esse cenário de estresse fazia com que a dívida subisse. Então, por exemplo, naquela primeira planilha que eu apresentei para vocês, em 2002 e 2003, ela estava em ascensão; num cenário de estresse, subiu lá em cima. Agora não, num cenário de estresse, ela cai.

Agora, ela volta a crescer posteriormente. Por que ela volta a crescer? Porque o câmbio, na medida em que foi estabilizando, passou a se valorizar. E isto tem um impacto de aumento da dívida/PIB na medida em que nós somos credores líquidos, ou seja, nós temos, em reservas internacionais, um valor muito maior do que a nossa dívida externa.

Portanto, toda vez que o câmbio valoriza, ou seja, diminui o valor do dólar em relação ao real, a nossa dívida fica aparentemente maior. Mas é um efeito estatístico, não é que ela de fato tenha aumentado. Mas essa capacidade de você resistir a um cenário de estresse com a dívida em queda é, na nossa opinião, uma coisa importante, um ganho que o Brasil teve nesse processo.

A próxima planilha mostra a emissão dos nossos títulos internacionais de 30 anos. Aqui eu peguei a comparação de 30 anos apenas, porque valeria o mesmo se nós pegássemos os títulos de 10 anos. Nós emitíamos, na década de 90 — por exemplo, no início, agora, dos anos 2000 —, 13%, 12%, portanto, valores bem altos. E, mais no passado, valores bem mais altos ainda. A nossa última emissão, há 30 anos, foi de 5,8%. Foi uma emissão realizada agora, em 30 de setembro de 2009, agora, recentemente, depois da crise.

Chamo atenção para o fato de que mesmo depois da crise nós voltamos ao mercado internacional, fizemos emissões, e a nossa curva continua a ser uma curva declinante, ou seja, com valores, taxas menores. Ou seja, nós estamos, portanto, trabalhando no sentido de ter taxas as menores possíveis. E achamos que isso é importante para o Brasil. Essa melhoria de perfil, evidentemente, significa uma



relação com os fundamentos da economia brasileira. E nós achamos que esse é o objetivo que vem sendo alcançado.

A próxima planilha mostra quais são os detentores da dívida do País. Porque também essa é uma questão, obviamente, importante. Ou seja, quem é que compra os títulos? São só bancos? Como é que funciona isso? Aqui nós temos uma discriminação: o verdinho mostra que os bancos nacionais têm 27% da dívida; os bancos estrangeiros, 6% da dívida; os fundos de investimentos, 49,99%, 50% da dívida, e depois fundos, as entidades de Previdência, 6%; pessoas jurídicas não financeiras, 2%; pessoas físicas — diretamente aí é basicamente o Tesouro direto —, 0,5%; investidores não residentes, ou seja, estrangeiros, 5,56%. Ou seja, um conjunto de instituições financeiras compra a nossa dívida. Isso significa que a dívida é de propriedade exclusivamente dos banqueiros, de uma forma geral, do sistema financeiro? Não! Significa que eles comprem os títulos — muitas vezes, como é em geral o caso dos fundos de investimentos — em nome de clientes: pessoas físicas, cidadãos que aplicam ali os seus recursos. Então, o detentor final de um título público é a própria sociedade. Evidentemente que parte importante é das próprias instituições financeiras.

Os bancos, aqui, aquilo que eles têm que não é de fundo de investimento não necessariamente significa que é o capital deles. Muitas vezes eles tomam empréstimos em vários lugares e os aplicam em títulos públicos, que é uma das aplicações, enfim, que eles podem fazer, assim como aplicam em Bolsa e nas mais variadas formas de aplicação.

O resultado... E aqui eu não quero me estender muito, porque eu imagino que haja perguntas em que eu possa auxiliar, enfim, vou passar a próxima planilha, que mostra a evolução dos *ratings* do Brasil.

Há muitas pessoas, entre as quais eu me incluo, que entendem que as agências de *rating* não foram muito felizes, no último período, no mundo. Mas mesmo assim não deixa de ser importante ressaltar que o Brasil, mesmo no momento de maior crise internacional, passou a ter o que se chama de grau de investimento. Ou seja, o Brasil passou a ter uma avaliação positiva das 3 principais agências de *rating* do mundo: a Standard & Poor's, a Fitch e a Moody's. E a última delas, no caso a Moody's, deu esse *upgrade* agora, recentemente, depois da crise



internacional. Nós achamos isso importante. Por quê? Porque é uma demonstração do tipo de reação que o mercado tem aos fundamentos do Brasil testados numa crise real. Ou seja, quando aconteceu de fato uma crise internacional de proporções, recentemente, o Brasil se demonstrou capaz de vencê-la com grande tranquilidade. Isso não aconteceu em muitos países. Dezenove países tiveram rebaixamento de classificação de risco nesse período. Dezenove! Houve 30 mudanças de tendência para negativo — não necessariamente o rebaixamento, mas o *outlook*, como eles chamam —, e 5 de positivo para estável. Ou seja, o Brasil foi um dos países que teve o melhor desempenho do ponto de vista das agências de *rating*, e nós achamos que isso não deixa de ser um reconhecimento, mesmo que a gente também possa ser crítico a essas agências do ponto de vista de como elas trabalharam no período.

Por fim, o Brasil é, também, segundo o Instituto Internacional de Finanças, que faz uma avaliação da relação da transparência com os investidores, com a sociedade, do ponto de vista das práticas, líder entre os emergentes a classificação. A nota máxima que é dada por esses títulos é de 38 pontos, e o Brasil tem essa classificação. Ou seja, ele é considerado um país com transparência, do ponto de vista da sua gestão de dívida, e isso é uma vitória não só da Secretaria Tesouro, como do Banco Central.

Eu tentei aqui fazer uma apresentação sumária, porque sei que há muitos pontos que os Deputados talvez queiram aprofundar, e estamos aqui com essa intenção de dar esclarecimentos. Já mandamos muitos esclarecimentos por escrito, mas basicamente o que eu queria colocar é que o Brasil hoje vive um momento importante, peculiar, no qual a sua relação dívida/PIB tem uma tendência declinante, fortemente declinante, e que o Brasil hoje, em função das melhorias da gestão da dívida pública, tem a opção de definir a sua política monetária a partir daquilo que ele acha que é correto do ponto de vista de inflação, a partir daquilo que ele acha que é correto do ponto de vista de melhor política monetária. Não é o lado fiscal que pressiona a dívida pública e que pressiona a taxa de juros. Por que isso? Porque o lado fiscal foi sendo equacionado. Nós passamos a ter um gerenciamento de prazos mais longos, de um perfil mais adequado, de tal forma que o Brasil...

O ano passado, por exemplo, quando houve momentos de muitas turbulências, várias vezes a Secretaria do Tesouro Nacional simplesmente não fez



leilão, cancelou o leilão, ou o fez em valores muito pequenos. Ou seja, ela não pressionava o mercado. Não era em função disso que a taxa precisava subir. E isso é muito importante.

Então, muitas vezes a gente considera que o resultado primário, ou seja, o fato de o Brasil economizar, gastar um pouco menos do que ele arrecada e diminuindo a sua dívida é, necessariamente, algo que não constrói uma maior independência do Brasil. Eu acho o contrário: acho que constrói uma grande condição, hoje, de autonomia maior. E essa autonomia maior se verificou agora. Ou seja, teve uma grande crise internacional, e o Brasil pôde vencê-la, na minha opinião, com bastante positividade.

Então, para introduzir, eram esses os meus comentários.

Obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Vírgilio Guimarães) - Muito obrigado, Secretário Arno Hugo Augustin.

Nós vamos passar aqui...

Primeiro, quero agradecer a visita aos nossos colaboradores dos movimentos sociais aqui presentes, o Movimento Basta de Farra dos Banqueiros. Tenho certeza, Secretário Arno, de que V.Sa. vai responder com clareza isso: como pôr um ponto final na farra dos banqueiros? É do que nós todos gostaríamos.

Então, passo a palavra ao Relator, Deputado Pedro Novais.

O Deputado autor deste requerimento, Deputado Luiz Carreira, avisou-me que tem de sair. Há uma votação neste momento numa das Comissões do pré-sal, da qual ele faz parte, e eu passo, portanto, a palavra ao nosso nobre Relator, Deputado Pedro Novais.

**O SR. DEPUTADO PEDRO NOVAIS** - Ilustre Secretário, desejo congratular-me com o Governo, não apenas com V.Exa., pela exposição feita. E já que o Presidente fez referência ao Movimento Basta de Farra dos Banqueiros, vale a pena mencionar o quadro da página 46, em que se demonstra que os banqueiros, que os bancos nacionais têm apenas 27% da dívida pública brasileira, 27%, enquanto que os fundos de investimentos — e não existe ninguém aqui contra os fundos de investimentos — existem na mão deles quase 50% da dívida, precisamente 49,99%.



Eu acho, Sr. Secretário, que V.Exa. exerceu hoje um papel muito didático nesta Comissão, porque o que se tem procurado fazer em alguns momentos aqui é distorcer os fatos. Eu não tenho nenhuma pergunta a fazer. Mais uma vez parablenzo V.Exa. pela exposição e ao Governo por ter conseguido levar a dívida ao ponto em que se encontra atualmente. Quanto ao mais me pronunciarei no relatório que pretendo elaborar no final dos trabalhos.

Muito obrigado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado, nobre Relator Pedro Novais. Já justifiquei a ausência momentânea do autor do requerimento, Deputado Luiz Carreira, e passo a palavra ao primeiro inscrito, Deputado Ivan Valente.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Dr. Arno Augustin, obrigado pela presença. Sr. Presidente, primeiro eu quero colocar que existe uma farra de banqueiros aqui no Brasil, e faz tempo, e eles continuam farreando, continuam farreando. (*Palmas.*) E continuam farreando por causa dessa...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Boa manifestação, mas que seja a última, porque participei dela como solidariedade, mas...

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - E digo mais: eles não só continuam farreando, como cada vez eles ganham mais. É só ver a estatística de outros bancos.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Bem-vindos, mas o Regimento deve ser cumprido e volto a palavra ao Deputado Ivan Valente.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - É que é difícil conter mesmo, porque os bancos falam todos os dias para a imprensa, e o Movimento pode falar um pouquinho, batendo palmas, não é?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Com certeza. Participei dela, Deputado Ivan.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Porque a mídia está toda aí para aplaudir os banqueiros e a política econômica que é tocada no Brasil. Mas eu queria dizer exatamente que nós temos que discutir outras coisas, porque é um padrão político. Eu acho que o Secretário do Tesouro caminha com um tipo de raciocínio que é o seguinte: a compra é de confiabilidade, de credibilidade no mercado



internacional. É isso que nos garante estabilidade e é isso que dá validade para a política econômica. Então, a única forma de manter essa credibilidade é pagar religiosamente os juros, não escolher outra alternativa, e seguir a lógica da tina, ou seja, não há outra alternativa. Então, eu tenho que sempre pagar, pagar e pagar. Então, não tem outra negociação, outro debate.

E aí eu quero dizer o seguinte... Talvez o Secretário pudesse nos responder o seguinte: por que o Brasil continuou sendo, foi até pouco tempo e agora está em terceiro lugar, o que tem a maior taxa de juros do mundo? Por que ele tem a maior taxa de juros do mundo, ou tinha até outro dia? Por que a taxa nossa é desse porte? Isso é que é seguir fundamentos internacionais ditados aí pelos órgãos multilaterais e pelo mercado financeiro internacional? Esta é uma boa pergunta.

A outra coisa é a seguinte: aqui se trata sempre relação dívida/PIB. Esse é o parâmetro, é uma relação. Ora, todo mundo sabe... O Carlos Lessa esteve aqui, na semana passada, Deputado Virgílio — você não estava aí —, mas foi um excelente debate.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Está na Intranet e já recuperei e assisti.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Perfeito. Acho importante, porque ele colocou uma questão importante: o problema não é ter a dívida. Há países que se endividam, crescem e se tornam independentes. Agora, a nossa dívida tem um tipo de matriz, tanto a externa, a sua formação, cheia de ilegalidades. Eu queria que o senhor comentasse sobre a questão dos juros flutuantes. Quer dizer, é uma ilegalidade, um “tab” que foi dado lá atrás e que até hoje tem um custo muito alto — e a dívida interna também.

Então, eu quero dizer o seguinte: a relação dívida/PIB é um parâmetro, mas temos uma dívida concreta. Nós discutimos o Orçamento. O Relator nosso é louco para discutir o Orçamento só. O que ele não fala é o seguinte: juros e amortizações, nessa mesma divisão, nessa *pizza* aqui, no ano passado, torraram 30,8 bilhões de reais da arrecadação fiscal da Nação, 30,8% da arrecadação fiscal, 282 bilhões de reais. Isso é válido? Não sei. Eu quero saber isso. Quer dizer, esse modelo é válido? Você pegar e destacar, fora a rolagem da dívida, que pode somar 47 ou 49% de toda a arrecadação fiscal do Orçamento da República?



É uma escolha que se faz. Por exemplo, mesmo essa *pizza* aqui... Eu queria fazer essa pergunta para o senhor, que é o seguinte: nós pedimos um requerimento de informações e não obtivemos a resposta. Por exemplo, qual é o perfil dos fundos de investimentos que estão aqui de 685 bilhões? Porque o Relator está comemorando que os bancos nacionais só detêm 380 bilhões de títulos da dívida federal. Pergunto o seguinte: é real que existem operações de mercado aberto do Banco Central, no valor de 400 bilhões de reais, que estão nas mãos de bancos e não estão aqui nesse círculo? Deveriam estar? Operações feitas pelo Banco Central do Brasil? Falta, nessa divisão, esse bolo? Porque, rigorosamente, entendo o seguinte: ou temos um debate público sobre o papel que a dívida cumpre no desenvolvimento econômico-social, nos projetos de desenvolvimento da Nação brasileira, ou não vamos ter condições de discutir. Se for para dizer só que ganhamos credibilidade... Por exemplo, há uma agência dessas aí que faliu, outro dia, por falta de credibilidade nos Estados Unidos. Faliu! Ela mesma, que analisava os outros, faliu, mas ela ditava...

Mais uma coisa: qual o critério que uma agência de risco usa para dizer, para subir ou descer o grau de risco do País? Qual é o critério que ela usa? Será que não são as velhas determinações que eles fazem para os países periféricos do capitalismo? Aí, sim, para ter... Por exemplo, por que aqui no Brasil se tem juros flutuantes, se não se controla o câmbio? Por que não se controla o fluxo de capitais? Agora, com um pequeno controle, para não haver um desastre, foi uma chiadeira geral, claro. Os senhores estão acostumados com uma lógica que existe.

Então, não concordo com essa lógica. Por isso pedi uma CPI. Quem pediu foi eu: CPI da Dívida Pública. Infelizmente, não se quer investigar, não se quer investigar nesta Casa. Está aqui: não tem *quorum* para votar requerimento de informação, não tem *quorum* para se requerer as pessoas. É uma dificuldade para se fazer reunião com *quorum*. Às 15h30min ou 16h, o Presidente abre, e acabou a reunião, porque não se vota requerimentos. Esse aqui, talvez, seja o fato mais relevante. Se você gasta metade do Orçamento da República nisso, tem que discutir isso. Como é que se vai Orçamento, todo final de ano, e não se discute uma coisa dessas? Reserva-se tantos por cento, mais de 30% líquido da arrecadação fiscal para: "não, aqui ninguém mexe"? Não tem outra política, porque entendemos que



essa é a melhor política de estabilização. Não posso concordar com isso. Temos uma divergência de encaminhamento.

Fora isso, eu queria perguntar ao Secretário do Tesouro, porque nós pedimos uma série de requerimentos de informações. Eu queria aproveitar a presença de V.Exa. aqui para colocar o seguinte: o Ministro da Fazenda... Eu queria atenção de V.Exa. para a seguinte questão. Nós pedimos alguns requerimentos, e há uma contradição entre a resposta do Banco Central e do Ministro da Fazenda nas respostas que nos chegaram aqui.

O Ministério da Fazenda possui atribuição legal de administração financeira e contabilidade pública, bem como administração das dívidas públicas interna e externa. Diante disso, como explicar o fato de não ter sido respondido um requerimento da nossa autoria, em que pedimos os dados básicos sobre o estoque da dívida externa toda: saldo, multilateral e bancos privados e sobre o fluxo, empréstimos, amortizações e juros? Nós constatamos que ele nos enviou dados incompletos apenas no período de 1999 a 2008, afirmando que o Banco Central informaria desde 1970, exatamente porque tivemos um grande deslocamento da dívida nesse período, no começo da década de 70.

Então, eu pediria à CPI que, com a sua presença aqui... Por que o Banco Central não enviou esse material; se não há uma coordenação entre os senhores para dar a resposta. Porque isso não foi feito, nós não recebemos essa informação. Segunda questão: em relação à dívida interna, ao Ministro da Fazenda, nós pedimos, em requerimento que não foi respondido, mostrando os fatores que implicaram em crescimento da dívida interna — os fatores —, tipo assunção de outras dívidas, variação cambial, juros acumulados. O Ministro da Fazenda limitou-se a informar à CPI que a Secretaria do Tesouro somente passou a elaborar e a publicar os fatores de variação da dívida a partir de 1999,” — é isso que V.Exa. disse, se eu não me engano — “razão pela qual não estão sendo encaminhados dados referentes aos anos anteriores. Mais uma vez, o Ministério afirmou que o Banco Central, aí, sim, prestaria as informações até 1998. Nós não recebemos essa informação também. Eu pediria a V.Exa. que nos enviasse. A terceira questão — talvez essa seja uma das questões mais importantes, Secretário —, eu queria entender o seguinte: os detentores dos títulos da dívida interna, mas não só isso. Há





uma questão de fluxo. Quer dizer, quem detém os maiores e os menores? Há uma ordem de detentores. Eu não pedi só essa questão que está aqui. Nós queremos saber quem são os maiores detentores. Queremos de preferência saber quem são.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Nominalmente?

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Nominalmente, porque o Brasil precisa conhecer isso, porque o Brasil.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Esse requerimento foi aprovado, Deputado?

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Foi aprovado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Nominalmente? Creio que não.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Só não foi aprovado nominalmente, Deputado Virgílio Guimarães, porque se alegou o sigilo, mas a ordem e o fluxo foram aprovados.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - V.Exa. pode preparar um requerimento pedindo a quebra de sigilo que será encaminhado.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Agradeço ao Sr. Presidente sempre cordato com as nossas reivindicações, mas isso nos daria uma visão muito mais esclarecedora do que essa divisão que nos foi aqui disposta, porque aí nós vamos ver exatamente. Quem são os fundos de investimento? Ah, o cidadão comum. Não, espera, aí. Aqui também tem pessoa física, 5.96 bilhões. Eu quero saber quem são os detentores realmente. Quem é que está rigorosamente se beneficiando desse processo, que é um processo de acumulação, que é um processo grave de acumulação.

Então, esse requerimento, eu pediria, se o Deputado Virgílio Guimarães nos permite, encaminhar, pedir nominalmente o fluxo. Queremos saber quem são os detentores de dívida pública aqui. Possivelmente isso vai causar alguma inquietação no mercado. Já vou prevenindo, porque as pessoas não querem que isso apareça concretamente.

Outra questão é essa questão do mercado que eu já fiz, não inclui as operações de mercado aberto. Não sei se tem essa resposta disso aqui. O Banco



Central não está contido nesse bolo, as operações de mercado aberto que estão nas mãos de empresas financeiras.

E aí, finalmente, eu queria perguntar uma questão, que é a seguinte: o Tesouro Nacional tem realizado estudos para saber qual é a parcela da dívida pública decorrente exclusivamente da incorporação de juros? Exclusivamente da incorporação de juros. Essa pergunta decorre do fato de existir, desde a década de 80. Estudos importantes foram analisados em outras Comissões que enfrentaram o problema da dívida no Congresso Nacional, inclusive simulações do Banco Central que indicavam que cerca de metade da dívida externa correspondia a juros sobre juros, sem qualquer contrapartida ao País. Isso aqui consta do relatório do Senador Fernando Henrique Cardoso, em 1989.

Finalmente, eu queria fazer uma consideração, Secretário, da seguinte questão: quando o Banco Central resolveu, para enfrentar o problema da dívida externa, aumentar as reservas... Certamente, para aumentar as reservas, compra dólares. E a informação que eu tenho é que a maioria dessas reservas está alocada em títulos do Tesouro americano — título do Tesouro americano, que eu saiba. Certamente V.Exa. tem esse dado: quanto paga o Tesouro americano por isso, títulos que nós deixamos lá para eles. Quanto ela paga e quanto é isso em relação ao que nós pagamos para rolar a nossa dívida, através da taxa SELIC.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Para encerrar.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Então, é essa a pergunta que eu faria, porque o que eu quero dizer é o seguinte: essa estabilidade tem um custo, Presidente. Nós temos um compromisso social. Se nós reservamos 300 bilhões de reais para pagar juros, nós deixamos de investir em outras áreas — saúde, educação, e tal. Isso tudo tem um custo, e tem uma estabilidade. É esse o papel da dívida. Esse é o papel desta CPI, é exatamente estudar qual é essa relação custo/benefício. Então é muito dizer: não, nós agora não temos mais dívida externa. Não, nós temos. Está aqui: 50 bilhões da dívida pública, 55 bilhões, e um tanto da dívida privada. Só que nós pagamos por isso, pela confiança. Mas quem paga, no final das contas, é o povo brasileiro, que não tem acesso a esses megarrecursos que o Orçamento reserva para pagar juros e amortizações da dívida pública. E esse



debate não vai para a mídia. Esse debate poderia estar no horário nobre de televisão, mas ele não está. E por que ele não está?

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

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Porque os grandes financiadores são...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - A Mesa está sendo tolerante, mas pediria a V.Exa.

Com a licença do nosso convidado, até porque, Secretário, nós estamos há algumas sessões sem votar, em função do início da Ordem do Dia, eu pediria a sua licença. E se todos concordarem, nós faremos votações em globo, atendendo ao pedido do Deputado Ivan. Poderíamos fazer?

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Eu gostaria que fosse feito, Presidente, porque tivemos 3 reuniões sem votação.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Vamos fazer isso. Com a permissão do nosso convidado, vamos discutir as atas que já foram distribuídas. Há requerimento do Deputado Aelton Freitas.

**O SR. DEPUTADO AELTON FREITAS** - Peço dispensa, Sr. Presidente, da leitura.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Pedido dispensa.

Não havendo contestação, dispensada a leitura.

Em discussão. Não havendo quem queira discuti-las, em votação.

Quem aprovar as atas já distribuídas permaneça no seu lugar. *(Pausa)*  
Aprovadas.

À exceção do requerimento de informação, item 1 — por ser de minha autoria, não posso presidir a votação, portanto, fica retirado de pauta e transferido para a próxima semana o Requerimento de nº 4.809 — os requerimentos de informação serão votados em globo.

Algum dos Srs. Deputados requer o destaque de alguns dos demais requerimentos? *(Pausa)*

Não havendo requerimento de destaque, votação em globo dos requerimentos, excetuando o nº 1 da pauta, que é de minha autoria — portanto, fica transferido para a próxima reunião.

Em votação.



Os Srs. Deputados que aprovam permaneçam em seus lugares. *(Pausa)*

Aprovado.

Requerimentos de convocação.

O Requerimento nº 1, de convocação do Sr. Arno Augustin, de autoria da nobre Deputada Jô Moraes, creio que está prejudicado.

Deputada Jô, V.Exa. poderá dirigir ao... Votarei os demais e depois V.Exa. considera ou não. Vou votar em globo os que não têm, eu creio, qualquer divergência, que são os Requerimentos nºs 38, 41, 45 e 47. O de convocação do Secretário Arno Augustin, passarei posteriormente a discutir. Os de audiência pública, por polêmica já instalada em reuniões anteriores, não vou votar em globo — porque já sei das polêmicas havidas.

Portanto, os Srs. Deputados concordam em votar em globo os itens 16, 17, 18 e 19 da pauta? Alguém quer retirar?

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Sr. Presidente, eu quero pedir a retirada do Requerimento nº 47, item 19.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Então, em globo, os de números 38, 41 e 45. De acordo?

Em votação, em globo, esses 3 requerimentos.

Em votação.

O Srs. Deputados que concordam permaneçam nos seus lugares. *(Pausa.)*

Aprovado.

Podemos deixar os itens considerados polêmicos para a próxima reunião?

**A SRA. DEPUTADA JÔ MORAES** - Pela ordem, Sr. Presidente.

Não é apenas o Secretário Arno que está aqui. Eu gostaria que fosse mantido o meu projeto que indica mais 2 outros convidados, retirada a presença deles, porque ele já esteve aqui. E nós complementaremos, na construção com as outras pessoas, mas eu sugiro, até mesmo porque é uma discussão sobre a questão do endividamento da renegociação da dívida dos Estados, que eu gostaria de manter a discussão.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Com a modificação apresentada pela autora do requerimento, alguém contesta a manutenção desse requerimento na Ordem do Dia?



**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Qual requerimento?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - O de número 33, que convoca do Secretário Arno Augustin e mais 2 outros para discutir o endividamento com os Estados. S.Exa. retira a convocação do Secretário Arno Augustin e mantém os demais.

Não havendo quem conteste, em votação.

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Quais, Sr. Presidente?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - O de número 11 da pauta, nº 33, sem a inclusão do Secretário Arno Augustin.

Em votação.

Os. Srs. Deputados permaneçam nos seus lugares. (*Pausa.*)

Aprovado.

Os demais requerimentos ficam, portanto, retirados de pauta e transferidos para a próxima reunião.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Quais requerimentos, Sr. Presidente?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Trinta e quatro, 35, 36 e 47. Trinta e quatro, 35, 36, 37 e 47.

Já demos uma diminuída boa na nossa pauta.

Retomamos, portanto, a audiência pública. Esses requerimentos foram transferidos para a próxima reunião.

Passo a palavra ao nobre Deputado Paulo Rubem Santiago.

Agradecemos ao nosso convidado pela paciência que teve de abrir essa janela aqui para fazermos uma atualização da nossa Ordem do Dia, aceitando aqui as ponderações do nobre Deputado Ivan Valente, que questionava o atraso da votação dos requerimentos.

Já retomamos a Ordem do Dia, Deputado Ivan. Já superamos a Ordem do Dia. Os demais requerimentos já estão transferidos para a próxima reunião.

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Tem uma CPI paralela aqui.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Voltamos à audiência pública.

Com a palavra o nobre Deputado Paulo Rubem Santiago.



**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Sr. Presidente, Srs. Deputados, eminente Deputado Relator, prezados convidados, Secretário Arno Augustin.

Sr. Presidente, eu gostaria de partir para a minha intervenção, como sempre faço, recuperando o *caput*, a ementa, melhor dizendo, do requerimento constitutivo desta CPI: auditoria da Dívida Pública e dos impactos da dívida no financiamento das políticas sociais.

Nós temos, portanto, 2 aspectos: o que levou à formação da dívida e o cotidiano da gestão da dívida; o que pode incrementar a dívida na relação dívida/PIB ou em valores monetários, e o que pode reduzir a dívida em valores monetários ou na relação dívida/PIB.

Eu gostaria de insistir nisso porque a relação dívida/PIB é uma clássica relação matemática: numerador e denominador. A dívida pode aumentar em valores monetários e pode reduzir-se na relação dívida/PIB. Como ela pode ser reduzida em valores monetários, pode aumentar também em relação à dívida/PIB.

Então, esse é um aspecto importante porque, na sessão anterior, o Prof. Carlos Lessa nos deixou uma observação fundante para a discussão da dívida e do endividamento.

O professor recuperou aqui a natureza do endividamento na economia de qualquer país, de qualquer empresa, de qualquer cidadão. Eu, ontem, acabei de contrair um endividamento pequeno para a compra de um HD externo de 500 giga. Vou poder pagá-lo parceladamente, como milhares e milhares de pessoas, de empresas e de nações se endividam. Diferentemente se eu tivesse contraído um endividamento para algo que não tem relação com a minha atividade acadêmica, com a minha atividade parlamentar.

Então, quero recuperar aqui as teses que foram reafirmadas pelo Prof. Lessa, porque elas estão intimamente ligadas a algo que está sendo apresentado e que se encontra dentro da rota, numa visão de sustentabilidade da relação dívida/PIB, mas que permanece absolutamente fora da rota no tocante à natureza do endividamento para um País com as características no nosso. Primeiro, endividamento como complemento da capacidade fiscal do Estado. Inquestionável.



Se formos fazer aqui uma votação, é unanimidade que o endividamento é uma prerrogativa das autoridades para alavancar a capacidade fiscal do Estado.

Segundo, alavancar a capacidade do financiamento de projetos estruturadores em determinados momentos da economia. Substituição de importações, infraestrutura, maior oferta de energia e de insumos industriais, absolutamente legítimo.

Terceiro, alavancar a capacidade para a própria capacidade de endividamento do setor privado aumentar a relação dos investimentos na formação bruta do capital fixo em relação ao PIB. Correto.

Vou dar um exemplo. Tesouro ou Ministério da Fazenda avalizam uma operação de endividamento para aumentar o capital social do BNDES. E o BNDES, por sua vez, cria uma linha específica de crédito, a juros subsidiados, para determinados setores da indústria. Correto.

E, por fim, os mecanismos de ordenamento e de cooperação entre os entes da Federação, para permitir uma administração conjunta da dívida da União, dos Estados e Municípios.

Esses 4 itens quanto à natureza do endividamento são pontos pacíficos entre nós. O que nos chama a atenção... e aí o objetivo da CPI é auditar a dívida, e não só auditar os números, mas é também propor o desmonte das engrenagens que fizeram com que a dívida saísse do perfil progressista natural, eu diria, de endividamento pró-país, pró-emprego, pró-desenvolvimento, para ser uma dívida que progressivamente, mesmo dentro da rota no tocante à sustentabilidade, está absolutamente fora da rota no tocante ao perfil e à natureza do endividamento.

Ora, nós temos aqui o relatório e os números flutuam de uma administração para outra — aqui não há uma discussão específica da atual administração. Conheço o Secretário Arno de muito tempo. É um quadro respeitado, é um quadro que intervém nesse debate com muita honestidade, com muita seriedade. Mas é estarrecedor que nós temos bancos nacionais detendo 27,74% dos títulos da dívida federal interna. Não deveriam ter nenhum. Nenhum.

Ao admitirmos que os bancos nacionais públicos apliquem os seus recursos no endividamento imobiliário, sendo remunerados pelo Tesouro, que não tem fonte própria de arrecadação — Tesouro não tem receita própria —, é um escândalo. Os



bancos nacionais, em vez de oferecer maior volume de crédito a juros mais baixos para financiar a indústria, a agricultura, os serviços, a infraestrutura, as micro e pequenas empresas, as cooperativas, dão-se ao luxo, sem qualquer tipo de controle do Congresso Nacional, de aplicar 380 bilhões de ativos em títulos da dívida mobiliária. Bancos públicos.

Então, isso aqui já é um demonstrativo do grau de esculhambação que a dívida impôs ao sistema financeiro deste País, onde bancos públicos se dão ao direito de não operar o crédito como instrumento de alavancagem do desenvolvimento, mas sim como instrumento de acumulação. Dinheiro gera dinheiro, sem passar pela produção.

Alguém aqui pode dizer, quando eu sair, que eu estou aqui dizendo bobagem ou que isso aqui é baboseira ou que tem gente que quer distorcer. Eu não estou aqui para ter unanimidade naquilo que eu digo ou que os outros Deputados dizem. O que nós queremos é consertar o rumo. Isso aqui pode estar considerado dentro da rota da sustentabilidade dívida/PIB, mas está completamente fora de rumo no tocante ao endividamento e ao papel dos bancos.

Isso aqui já é objeto de uma proposta de projeto ou de emenda constitucional ou de lei complementar ou de projeto de lei para extinguir progressivamente a liberalidade de os bancos públicos aplicarem o crédito no financiamento da dívida mobiliária e não no crédito produtivo.

Em segundo lugar, quando nós permitimos que o Tesouro, que não tem fonte própria de arrecadação, crie um programa chamando Tesouro *on line* para os investidores, eu acho que está na hora de nós começarmos a corrigir esse eufemismo de chamar investidor alguém que aplica seus excedentes na dívida mobiliária e o Tesouro o remunera com recursos que não lhe pertencem.

Essa é uma outra distorção. Aumentar a base de investidores com programa Tesouro *on line*, quem paga o rendimento desses títulos aos investidores do programa Tesouro *on line*? Qual é o imposto que financia o Tesouro Nacional? A Constituição dispõe qual é o imposto que financia o Tesouro Nacional? Minha primeira pergunta para o Secretário é esta: o Tesouro tem fonte própria de arrecadação? Pode tomar uma decisão politicoadministrativa de emitir título para permitir o aumento da renda financeira dos que vivem de juro, transferindo renda da





sociedade, uma renda que não é de sua própria propriedade. Isso está correto? Não está.

Alguém pode dizer que é um absurdo o Tesouro *on line*, investidor. Está fazendo graça com o chapéu alheio. O Tesouro não tem amarras, não tem sequer controle constitucional. Eu disse isso aqui na antepenúltima sessão e citei os artigos da Constituição que poderiam regular o grau de liberalidade daquilo que o Tesouro faz.

Da mesma forma que o Banco Central, que é árbitro e ao mesmo tempo joga, quando faz operações com *swap* cambial. O Banco Central regula juro e regula câmbio. Como é que ele pode ser juiz e entrar no jogo? Quando ele entra no jogo e ganha, tudo bem; quando ele perde, quem é que preenche o espaço vazio deixado pelo prejuízo? É o Tesouro. Mas o Tesouro não existe. O Tesouro simplesmente mete a pá na Receita Federal e tira os recursos para remunerar, através da emissão de títulos, o rombo que o Banco Central der. Isso precisa ser corrigido. Não adianta fazermos um encontro de contas *“Ah, esse contrato da dívida foi mal feito; cancela; revê; essa taxa de juros estava flutuante; cancela; revê; bota ordem”*, e permitir que essas estruturas permaneçam para o futuro, levando ao processo do endividamento, à margem e à revelia do processo de desenvolvimento.

Então, minha primeira pergunta: Secretário, o Tesouro tem fonte própria de arrecadação? Tem impostos próprios? Ou ele administra receitas oriundas de outros impostos, alguns dos quais vinculados a outros fundos constitucionais, como o FPM e o FPE?

Segundo, o senhor acha, em sã consciência, que o programa Tesouro *on line* não é uma excessiva liberalidade do Tesouro em oferecer à sociedade remunerar os seus ativos financeiros, pagando-lhes com algo que não lhe pertence, e que constitucionalmente previsse outro fim, primordial e precípua, para o desenvolvimento, a prioridade ao trabalho? Como é que podemos ter tantos recursos aplicados no programa Tesouro *on line*? Ou seja, nós ao mesmo tempo estendemos uma mão a Cristo e outra ao cão, ao diabo.

Como se pode permanecer numa sociedade que trata de forma tão serena 2 conceitos e 2 valores tão díspares: acumulação, pela acumulação, e acumulação, fruto do lucro na produção?



Eu encerro, Sr. Presidente, trazendo um dado que mereceria ser compartilhado. O Economista Miguel Bruno defendeu uma tese de doutorado que revelou 3 dados interessantíssimos: entre 1993 e 2005, a participação dos juros na renda interna do nosso País atingiu em média 29,4%, mas, em 1999, os juros chegaram a 43,8% da renda nacional.

Não é por acaso que Keynes lá atrás dizia que um País que começa a transformar suas finanças numa esfera rotativa de acumulação vira um bingo, um cassino — e não permitir a acumulação financeira, à margem da acumulação via processo produtivo, a economia para o pleno emprego.

E mais, a taxa de lucro no mesmo período foi de 30%. A taxa de acumulação do capital fixo, de investimento produtivo, bens de capital, máquinas, equipamentos, emprego, matéria prima, produção, desenvolvimento, estagnou em 15%.

Então, nós temos não só que auditar contrato por contrato, lote por lote, cada fatia, cada parcela do estoque da dívida, como também nós temos a obrigação de desmontar essas estruturas, algumas que vão à raia da irresponsabilidade, como é essa de banco público aplicar 380 bilhões em títulos da dívida mobiliária. Deveria aplicar no financiamento à indústria, à agricultura, à habitação.

Eu proponho a V.Exa. que desde já peçamos suporte à consultoria técnica da Casa para já começar a preparar uma proposição, que pode ser aprovada ou não, mas para ganhar tempo, de uma intervenção no plano do ordenamento jurídico para isso aqui ser extinto. Banco público não pode ser clone de interesse de banco privado. Banco público tem que alavancar o desenvolvimento; não a acumulação, que não gera emprego nem gera crescimento da economia para nosso País.

Fica minha pergunta, aparentemente ingênua, mas que no pano de fundo tem uma lógica: se o Tesouro tem fonte própria, tem liberdade para fazer o que quer com suas próprias fontes de arrecadação. Se não a tem, tem que ser regulado. E quem regula o Tesouro Nacional, segundo a Constituição Federal?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Muito obrigado, Deputado Paulo Rubem Santiago. Sem dúvida, nosso competente Relator terá sensibilidade para acolher ou não a sugestão posta por V.Exa., tipicamente numa conclusão de relatório, a recomendação para se alterar as regras de funcionamento atuais do endividamento público.



Com a palavra a Deputada Jô Moraes. Depois, Deputado Alfredo Kaefer.

**A SRA. DEPUTADA JÔ MORAES** - Sr. Presidente, Sr. Secretário, eu falo aqui sobre a ótica da política, já que não sou economista; não é um espaço da minha discussão. Minha discussão é que nós fazemos esta CPI da Dívida Pública num momento dado da vida do País. Nós não estamos na crise da dívida externa; nós não estamos no momento da renegociação com os Estados, da centralização fiscal que se deu. Nós estamos num momento em que o País precisa ter uma alavancagem no seu desenvolvimento. E essa alavancagem, a pergunta é: Quem vai financiar essa alavancagem? É evidente que nós vivemos hoje — é fato comum a todos nós — a constatação de que há uma barreira, que há um bloqueio a esse financiamento. Esse bloqueio diz respeito ao perfil da dívida pública. Eu acho que nós discutimos essa... realizamos essa discussão da dívida pública, primeiro, com o objetivo de aferir posições distorções, em determinados momentos, em redefinir essa questão, mas também com uma visão da possibilidade da capacidade de endividamento, que nós podemos realizar neste momento, para financiar essa alavancagem.

Eu fiquei muito satisfeita quando o Secretário falou que o nosso problema não é fiscal. Nós estamos com o nível de equilíbrio que agrada a gregos e troianos. E, se nós tivermos de fazer, por exemplo, elevação da Taxa SELIC ou não, é um problema da política monetária. É muito importante que saibamos disso, ou seja, cumprir metas de inflação. É evidente que isso nos preocupa porque não merece credibilidade um Banco Central que, às vésperas da crise, quando, em 2008, mantinha ainda uma tendência de elevação da Taxa SELIC. Dá-nos pouca credibilidade quando, neste momento, o Banco Central, sabendo que não há ameaça inflacionária, mantém a Taxa SELIC, por 2 vezes.

Então, a discussão que se faz agora, e que eu acho que o Secretário pode dizer, está ótimo, está excelentemente administrada a dívida pública. Agora, aonde nós queremos chegar? Nós não podemos nos satisfazer com a mera tendência lenta e gradual de redução da relação dívida/PIB. Nós temos um objetivo muito concreto: nós precisamos financiar essa alavancagem de desenvolvimento do País. Para isso, se do ponto de vista fiscal está equilibrado, nós temos que ter uma política



monetária que nos permita um financiamento que tenha uma tranquilidade absoluta no estágio em que nós estamos.

Então, eu tenho uma pergunta em relação a essa questão. Parece-me que a Secretaria do Tesouro é refém da política monetária estabelecida pelo Banco Central, ao ter que conviver, e não interferir — aí é o próprio Ministério do Planejamento —, não tem nenhuma possibilidade de interferência na política monetária. Não, o Banco Central estabelece suas metas, e cabe à Secretaria apenas administrar o resultante desse processo. Eu acho que nós podemos chegar a um outro patamar de relação, porque essa história de dizer e buscar que o Banco Central tem que ser independente... o Banco Central hoje é independente do País, da estrutura de poder, do Governo e do povo brasileiro. E aí, o próprio Ministério do Planejamento fica refém da política monetária do Banco Central, cuja composição nós sabemos muito bem de onde vêm os atuais membros do Banco Central. Eu queria, na segunda questão, levantar ao Secretário que, na discussão que eu ia fazer na audiência pública, dizer a respeito que a renegociação que a União fez com os Estados e Municípios criou um grau de centralização fiscal absoluta. Para aquele momento... era possível que houvesse uma necessidade do grau de instabilidade fiscal que o País vivia naquele momento. Mas, neste momento, isso não é um bloqueio, uma amarra para possíveis iniciativas fiscais que os Municípios, os Estados... Agora mesmo nós estamos enfrentando um problema dos Municípios. Eles não têm condições, com o resultado da crise, de enfrentar as restrições da Lei de Responsabilidade Fiscal presentes em relação ao problema de pessoal. E não tem não é por causa de irresponsabilidade fiscal; é do resultante da crise. Então, não seria a hora de se poder ter alguma flexibilização nessa centralização fiscal realizada nessa negociação?

São essas 2 questões que eu considero... O Secretário foi muito competente em colocar as questões, mas é que agora é uma ruptura com a política estabelecida, e não apenas uma competência administrativa, que, com toda a certeza, a Secretaria vem apresentando.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Obrigado, Deputada Jô Moraes.



Com a palavra o último orador inscrito, Deputado Alfredo Kaefer. Na sequência, falará o Secretário.

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, cumprimento aqui o Sr. Arno Augustin e o Sr. Paulo Fontoura Valle, nossos expositores.

Antes de entrar diretamente, eu queria responder, quem sabe até em nome dos expositores, ao colega Deputado — mas ele não está aí — sobre por que os bancos públicos comprem títulos de Governo. Porque muitas vezes os próprios clientes dos bancos só aplicam nos bancos se eles reapplicarem em títulos públicos. Então, há pessoas que vão ao Banco do Brasil, à Caixa, e aplicam recursos lastrados em títulos públicos.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Claro, ciranda financeira.

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - É evidente que os bancos públicos vão comprar títulos públicos. Ademais, aonde vai o Tesouro para vender seus títulos? Vai vender a quem tem dinheiro, isso é evidente.

Mas, entrando diretamente, eu queria que o senhor expusesse para nós aqui a mecânica da relação do Tesouro e o Banco Central no quesito de compra de reservas *versus* missão de títulos públicos. E qual é o posicionamento da Fazenda nessa questão? Porque a gente vê, até acompanha pela imprensa, um verdadeiro embate entre o pensamento do Banco Central e a Fazenda nessas questões. Por exemplo, o Banco Central tornou pública a sua preocupação quanto ao Tesouro em não limitar os gastos públicos e dizer que a Taxa SELIC não tem como baixar. Ao contrário, há uma possibilidade prevista de já em 2010 ela subir por conta de um ajuste fiscal que não está acontecendo. Queria seu comentário sobre isso.

Eu tenho sido, a propósito disso, crítico da situação nossa cambial, porque nós criamos uma situação de dólar flutuante, que era plausível ao País até um determinado momento, mas que, a cada dia, torna-se mais, eu diria, insustentável. A cada vez que você tem que fazer frente à entrada de dólares que vêm de fora, você tem que fazê-lo emitindo títulos. E você coloca reservas lá fora, valorizadas a 1% ao ano, quando você paga aqui uma Taxa SELIC de 8,75 ao ano. Então, o prejuízo é muito grande. Aliás, a Fazenda ou a área de tesouraria pública nossa tem sido criticada por alguns analistas, não só nacionais como externos, porque houve um



erro de visão estratégica na colocação da dívida. Todos viam que a previsibilidade era grande de que o dólar era uma moeda que viria a cair, que viria a se desvalorizar. E nós, por um mote de campanha, quitamos a nossa dívida pública externa, que era barata, e nos endividamos mais no Tesouro Nacional, que custa, agora ainda 8,75, mas que custou muito mais nesses últimos anos.

E aí eu faço algumas perguntas pontuais. Até a CPI da Dívida Pública foi criada em função disso, porque há setores da sociedade que clamam e reclamam que se deve revisar a nossa dívida. Como técnico, como Secretário de Tesouro, onde o senhor questionaria especificamente, pontualmente, a dívida pública? E onde o senhor a revisaria? Essa é uma pergunta.

Outra questão. Se o senhor fosse... O Presidente lhe diz o seguinte: “*Resolva a situação da nossa dívida pública*”. Qual é o tratamento no perfil que o senhor daria? O gráfico mostra que ela tem um prazo de 3,4 anos. Em 40 meses vence todo o estoque da nossa dívida. Como o senhor alongaria a dívida ou como o senhor quitaria a nossa dívida pública?

Uma outra questão. Aqui várias vezes se vêem números conflitantes. Por exemplo, em 2009, quanto se gastou efetivamente, quanto, no Orçamento, custou o juro da nossa dívida pública?

Uma última questão é que não ficou muito claro na apresentação — isso tem que ser colocado para as pessoas — quanto é a dívida pública e quanto é a dívida líquida. Sabemos que em contrapartida o Tesouro tem haveres de Estados e Municípios. Se há essa dívida pública em haveres de Estados e Municípios, é plausível ela ser descontada? Como o Tesouro Nacional se compensa dessa dívida que ela tem, para realmente podermos afirmar que a dívida líquida do Tesouro Nacional é mais ou menos a metade do que aquilo que está colocado como dívida total da União?

Seriam essas as questões.

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

Antes de passar ao nosso convidado, eu gostaria de saber se o Relator tem alguma questão a fazer. Tem a palavra o Relator.



**O SR. DEPUTADO PEDRO NOVAIS** - Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, Dr. Arno Augustin Filho, lendo a página 16, o gráfico da página 16, fiz alusão na minha primeira fala a esse módulo “Bancos Nacionais”. Entendi que aqui significa bancos públicos e bancos privados. Peço esse esclarecimento. Se V.Sa. puder — acredito que não tenha esse dado no momento — separar o endividamento em títulos públicos dos bancos públicos e o dos bancos privados, seria interessante para esclarecer algumas questões que foram levantadas.

Obrigado.

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Presidente Virgílio, permita-me uma outra questão que anotei aqui, mas havia esquecido, ao Secretário Arno?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Bastante telegráfico.

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Secretário, eu gostaria que, se possível, o senhor pudesse explicar por que a Taxa SELIC remunera os títulos públicos? Curta e grossa: por que a Taxa SELIC remunera os títulos públicos? Se V.Exa. quiser fazer a distinção dos títulos emitidos para intervir na base monetária, que é uma coisa, na política monetária, e dos títulos que são emitidos para financiar a acumulação dos chamados investidores. Por que a SELIC é aplicada em ambas as situações, que são situações distintas de emissão? Uma intervém na política monetária, reduz a base monetária, e a outra simplesmente intervém na remuneração dos ativos. Por que a SELIC remunera, portanto, os títulos públicos?

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

Tem a palavra o nosso convidado, Secretário Arno Augustin.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Eu queria agradecer o conjunto de questões. Vou tentar, dentro do possível, respondê-las, e tentar fazê-lo na ordem dos Deputados que questionaram, iniciando, portanto, pelo Deputado Ivan Valente, e deixando para o final essa última questão do Relator.

O Deputado iniciou falando da forma como a taxa de juros no Brasil é maior do que a de muitos países, a terceira, segundo o Deputado, questionando as operações feitas pelo Banco Central, se elas fazem parte ou não desse endividamento. A primeira coisa que tentei fazer aqui — é justamente essa a razão



do primeiro *slide*, logo depois da contextualização, da página 6 — foi separar o que é política fiscal do que é política monetária. Eu disse essa frase, e a Deputada Jô Moraes percebeu, porque acredito nela, e ela é resultado da nossa análise. Ou seja, hoje no Brasil a taxa de juros é definida basicamente por razões de política monetária. Não há pressão fiscal. Portanto, a taxa de juros é a que é porque o Brasil optou por um sistema de controle de inflação no qual a taxa de juros tem uma importância grande.

O COPOM faz a análise e conclui que essa taxa de juros é aquela que mantém a inflação na meta. É por isso. Não é por uma razão de pressão decorrente dos gastos, na minha visão. Respeito outras, evidentemente que há outras. Mas é basicamente por isso. Há uma definição do ponto de vista de política de combate à inflação no qual a taxa de juros tem uma responsabilidade. Para isso o Banco Central tem um instrumento, que são os títulos que o Tesouro coloca à disposição do Banco Central para fazer as operações chamadas compromissadas. São operações, boa parte delas, diárias, boa parte delas de prazo curso.

É justamente a forma de enxugar a liquidez. Elas não fazem parte do estoque da dívida pública do Tesouro Nacional, ou seja, elas não estão nestes relatórios aqui. Elas são do Banco Central. Elas são, basicamente, a contrapartida das reservas. Ou seja, o Banco Central, toda vez que entra câmbio no País, ele compra moeda estrangeira e, evidentemente, para isso ele precisa enxugar essa liquidez. E ele o faz através das operações compromissadas.

Essas são as razões pelas quais o balanço do Banco Central dá, inclusive, tantas variações em função do câmbio. Se o câmbio sobe ou não, isso significa um prejuízo ou um lucro bastante grande no Banco Central. Esse é o sistema que o Brasil adotou. Então, é um sistema...

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Mas eles remuneraram os banqueiros, no final das contas, com a taxa em cima. Para comprar o quê? Credibilidade?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Eles retiram do mercado um conjunto de valores o qual entendem que, se ficassem no mercado financeiro, levaria a um aumento de inflação. Basicamente é esse o modelo.

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Enxugamento da liquidez.





**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Exatamente, o enxugamento da liquidez. Esse é o modelo. Quando digo que não é uma razão fiscal é porque no passado você podia ter a visão que quisesse. Do jeito que era fiscalmente o Brasil, ele não tinha essa possibilidade de reduzir taxa de juros como agora estamos reduzindo. Na velocidade correta ou não, esse é um debate no qual a Secretaria do Tesouro Nacional não tem por hábito entrar. Não vou mudar esse comportamento, porque se trata de matéria de decisão da política monetária e do Banco Central.

Hoje o Brasil tem opções. Hoje, o Brasil pode fazer uma política monetária num sentido ou noutro. No passado ele não tinha, porque a dívida era muito alta. Ela vencida muito ao longo de um mesmo ano. Não havia opção. Se você não conseguia colocar o título, o País quebrava. E para colocar o título, você tinha que pagar às vezes juros mais altos. Hoje não é assim. Se hoje há uma situação de tensão internacional — foi isso o que tentei demonstrar —, e se o Tesouro entende que as taxas estão demasiadas, ele tem um grau de liberdade maior. Isso, para mim, é um aumento muito grande de autonomia do Brasil. Isso, para mim, é importante.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Mas tem um custo altíssimo, não é?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - O custo da política monetária é uma opção do País. Se o País entende que tem que ter inflação baixa e que esse é o melhor sistema de controle de inflação, ele vai ter as Taxas SELIC que são definidas. É uma opção. Mas é uma opção do País, coisa que no passado não era assim.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Claro, é uma escolha.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - O Deputado Ivan Valente fez várias críticas às agências de *rating*. Eu até já fiz essa manifestação na minha primeira fala. Evidente, acho que o mundo inteiro e elas mesmas sabem que não tiveram um bom desempenho no último período. Agora, é fato que o Brasil teve uma melhoria importante de desempenho junto às agências *ratings* no período da crise. Por que isso? Porque os nossos fundamentos são muito bons. Isso é apenas uma... Ou seja, até elas tiveram que reconhecer isso. Antes, não reconheciam isso. O Deputado tem razão. Por que eu digo que antes não reconheciam? Porque, na prática, os nossos títulos têm preços menores do que em muitos países que têm classificação de risco melhor do que a nossa. Então, tem alguma coisa errada. Ou seja, se lança o título e



o mercado paga por ele... enxerga no Brasil fundamentos melhores do que um outro país que tem uma classificação pior que a nossa, então tem alguma... Mas isso foi reconhecido, e eu acho importante.

Todos os itens a que o Deputado se referiu referentes ao que é função do Tesouro e o que é função do Banco Central, vou verificar — tinha para mim a informação de que o Banco Central havia mandado todas as informações referentes ao período dele... O Deputado está informando que não. Evidentemente que nós, enfim, vamos ver as razões pelas quais não ocorreu. Estamos à disposição para auxiliá-lo no que for possível para que essas informações cheguem a esta Comissão. Há um período em que isso foi de responsabilidade do Banco Central e há um período... no período do Tesouro, nós mandamos todas as informações, mas estamos à disposição, também, para auxiliar no sentido de que, inclusive, esses requerimentos que foram referidos agora e detalhamentos possam ser respondidos no menor prazo possível. Já adianto que vamos encaminhar essa separação que o Relator solicitou entre o total de títulos, do que é banco setor público, banco setor privado. Eu creio que isso não interfere no item “sigilo”, na medida em que são vários. E, portanto, creio que essa é uma informação que podemos fornecer à Comissão.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Informação sobre o fluxo e quem são os detentores do título? É disso que o senhor estava falando...

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Não. Eu estava falando dessa distinção entre público e privado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Tipologia, Deputado.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Ah! Tipologia público/privado

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Público e privado.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Essa é outra questão...

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Essa outra informação nós vamos analisar quando o Deputado da Comissão encaminhar...

**O SR. PRESIDENTE** (Virgílio Guimarães) - Quando a Comissão aprovar, se aprovar.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - E vamos ver, do ponto de vista de “sigilo”, o que pode ou não ser colocado à disposição. Mas adianto, Deputado, a



total disponibilidade da Secretaria do Tesouro no sentido de que todas as informações que possam ser colocadas à disposição nós trabalharemos e vamos fazer...

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Só para esclarecer, Secretário, do que entendo. Nós já mandamos um requerimento pedindo o fluxo — isso já foi aprovado —, mas não com os nomes. A ordem...

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - É, os nomes...

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - ... quem são os maiores detentores, qual é o perfil, etc.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - A minha sugestão, Deputado, é que, se o seu requerimento pudesse...

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Agora, nós estamos... O Deputado Virgílio pediu que também fosse nominal.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Pois é, a minha sugestão é que...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Não. Nominal, não.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - A minha sugestão, Deputado, é, se V.Exa. pudesse fazer o pedido de tal forma que atenda ao seu objetivo, que é, me parece, ver o perfil e não necessariamente ver o nome deste ou daquele, construir o pedido dessa forma, ou seja, não interferindo no sigilo. Se pudesse a informação ser solicitada dessa forma, nós vamos...

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Agora, a CPI pode quebrar sigilo também, não é?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Pode, pode, pode... Não sei se genérica... Aí, não sei. Aí são aspectos jurídicos que não...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Aí, Deputado Ivan, vamos reservar isso para quando V.Exa. apresentar o requerimento, aí nos discutiremos nos termos do requerimento que V.Exa. poderá apresentar ou não. Vamos ouvir a resposta do Secretário., lembrando, evidentemente, que o Regimento permite, Secretário, o instrumento da réplica, se algum dos Deputados achar que deva.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Prosseguindo, eu queria fazer alguns comentários sobre os itens que o Deputado Paulo Rubem fez, e também



sobre o que a Deputada Jô Moraes fez, porque penso que há alguns pontos em comum.

Ele se refere ao fato de que o endividamento por uma maior capacidade fiscal, entende ele como adequado, também para a área social, e deu como exemplo a questão do BNDES, também, e itens federativos. E pergunta se o Tesouro tem receitas próprias, vamos dizer assim.

A Secretaria do Tesouro Nacional é uma Secretaria do Ministério da Fazenda. Ela é uma mera Secretaria que tem atribuições definidas no Regimento do Ministério, e ela, sim, administra, do ponto de vista financeiro do SIAFI, o conjunto dos recursos da União. O conjunto. Então, não há distinção de recursos da Receita ou do Tesouro — são todos os povo brasileiro. São todos administrados no SIAFI pela Secretaria do Tesouro. Todos. Salvo os que têm fundos específicos, enfim. Então, nós administramos isso.

E a nossa emissão de títulos a que o Deputado se referiu, imagino que tenha se referido à expressão Tesouro *on line*. Imagino que ele esteja se referindo ao Tesouro Direto, é isso?

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO - É**

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Isso. Muito bem. O Tesouro Direto, Deputado, não tem nenhuma diferença dos nossos leilões de títulos. A única diferença dele é que ele está colocado à disposição do cidadão comum. Ou seja, permite que uma pessoa — um cidadão qualquer, qualquer um dos senhores ou das senhoras — aplique em título público mesmo não sendo de instituição financeira. Esse é o objetivo dele. Então, ele não é uma liberalidade, ele não é uma... Ele é colocado à disposição da população brasileira com as mesmas condições que são colocadas para o mercado financeiro.

Então, o cidadão não precisa ter um banco, aplicar no fundo de investimento do banco, pagar taxa administração do banco, para ter a rentabilidade do título. Ele pode aplicar diretamente. Essa é filosofia do Tesouro Direto, ou seja, o de disponibilizar, até para que as pessoas compreendam, para que a sociedade compreenda como funciona esse mercado, para dar um grau de transparência maior. Então, há um grande número, Deputado, de pequenos investidores no Tesouro Direto. Nós temos um crescimento muito grande, e na nossa opinião ele é



um programa correto e nós o defendemos. Acho que foi um avanço importante no sentido de que permite as mesmas condições que o sistema financeiro tem de aplicação. Se a aplicação dá uma rentabilidade maior ou menor, bom, essa é a discussão da SELIC, essa é a discussão da taxa de juros no Brasil. Agora, que todos têm que ter esse mesmo direito de aplicar diretamente, na nossa opinião, sim, devem ter.

Qual é a diferença, aqui? Que o cidadão não precisa pagar taxa de administração do fundo de investimento do banco; ele pode aplicar diretamente. Essa é a diferença. E isso, na nossa opinião, não é negativo. Em muitos países, a parcela de títulos que é colocada diretamente na pessoa física é muito significativa, e nós achamos que isso deva crescer no Brasil. Vem crescendo o Tesouro Direto. Ele ainda é proporcionalmente muito pequeno, mas nós o defendemos, enfim.

Sobre a pergunta do Deputado: *“Por que a SELIC é utilizada nos títulos?”*, as LFTs utilizam a SELIC. Historicamente, como eu disse na exposição inicial, essa participação era quase total. A maior parte da nossa dívida era vinculada à SELIC, eram LFTs. Isso... Nós, por exemplo,... Aqui eu tenho o da de 2003, mas antes era mais do que isso. Já foram 40, quase 50% da dívida. Hoje ela é de 34%. Então, sobre o que o Deputado está perguntando: *“Por que é vinculado à SELIC?”* Porque historicamente assim foi constituída essa dívida.

Nós temos uma estratégia de gerenciamento no sentido de aos poucos ir diminuindo a parcela vinculada à SELIC. Esse é o objetivo. Por que isso? Porque política monetária é uma coisa e política fiscal é outra. Ou seja, os títulos têm que ser rolados e a política monetária não pode ter impacto tão grande na dívida pública. Esse é o nosso objetivo. Ou seja, se a SELIC subir.... tiver que subir ou não, se ela tiver que baixar ou não, isso não pode impactar de forma tão forte a dívida; esse é o objetivo.

Então, esse é o gerenciamento melhor a que eu estava me referindo. Ou seja, diminuir a influência disso. O que ocorreu recentemente na economia brasileira é que o aumento de reservas fez com que a parcela de compromissadas, ou seja, aqueles títulos do Tesouro que o Banco Central administra, compra e vende, têm crescido bastante. Isso é um ponto importante. Por que isso ocorre? Porque entende o Banco Central que a Taxa SELIC adequada para a inflação é essa, e ela, portanto,



tem que retirar uma certa quantidade de liquidez na economia, e o faz da maneira, enfim, que entende a mais correta.

A Deputada Jô colocou várias questões. Uma é, no fundo, a questão da política monetária. Eu não vou fazer comentários específicos, porque entendo que para isso tem o Banco Central. Cabe a eles explicar a sua política.

Agora, com relação aos Estados e Municípios, eu quero, sim, fazer alguns comentários importantes, e também sobre a política fiscal que nós fazemos. Porque foi perguntado: *“Qual é o objetivo, afinal? É só gerenciar melhor?”* — alguém perguntou; eu acho que foi o Deputado Ivan ou o Deputado Paulo Rubem. O objetivo é que o Brasil possa tomar decisões como as que tomou este ano.

Este ano de 2009, nós diminuimos o primário. Diminuimos com absoluta consciência do que estávamos fazendo. Ou seja, este ano precisamos arrecadar menos, para isso diminuimos tributação, e precisamos manter o conjunto dos investimentos e fazer com que os investimentos ocorram, porque, se não fizermos isso, a economia brasileira vai mal. Tomamos essa visão e diminuiremos o primário. O Brasil pode fazer isso. O Brasil hoje tem autonomia para isso, porque a relação dívida/PIB caiu. Em outros tempos, ele não podia. Ele criou essa autonomia.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Não é que não podia. Permita-me, Dr. Arno, não é que não podia, é uma escolha. O Palocci levou o superávit primário a 6% do PIB, porque quis, porque tinha força política para fazer o contrário. Então, não é assim, não. Não somos obrigados a fazer.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Deputado, o fato é que, no ano da crise internacional, o Brasil pôde diminuir o seu primário. E o fez de forma — e aqui eu quero falar da Federação —, e o fez com um conjunto de impactos importantes na economia. Um deles é federativo, mas, antes, eu não posso deixar de falar do BNDES.

A Secretaria do Tesouro Nacional emprestou 100 bilhões de reais para o BNDES. Cem bilhões de reais, para fazer investimentos. Se ela fez isso, é porque a nossa capacidade de gerenciamento da dívida hoje é bem melhor do que no passado. No passado, eu tenho certeza, o Brasil não podia fazer isso, porque, se fizesse isso, os juros explodiriam. Hoje o Brasil pode fazer isso. Por quê? Porque nós temos caixa para isso, porque nós temos gerenciamento da dívida para isso,



porque a dívida foi alongada e, ao ser alongada, nós temos essa tranquilidade, e o Brasil precisava crescer. Aí, a Secretaria do Tesouro Nacional emprestou 100 bilhões para o BNDES. Não faltaram recursos para que as nossas empresas investissem. Isso ajudou na crise.

Os nossos Estados e Municípios nós tratamos da seguinte forma, Deputada: os municípios receberam já 2 bilhões de reais extraordinários, neste ano de 2009, em função da queda do FPM. Nenhum município brasileiro receberá 1 centavo a menos, em 2009, do que recebeu em 2008. Isso já custou à União 2 bilhões de reais. Isso é primário a menor. Criticam muito que o primário este ano está melhor. Em geral, a imprensa e alguns setores nos têm criticado muito. A opção do País é pagar aos municípios, porque, se ele não fizesse isso, muitos municípios não teriam condições de pagar a folha. Bom, isso não está acontecendo. Por quê? Porque a União está pagando a diferença, ela está pagando 2 bilhões a mais.

Os Estados, nós criamos 2 linhas especiais, através do BNDES, respectivamente de 4 bilhões de reais e de 6 bilhões de reais, portanto de 10 bilhões de reais. Para quê? Linhas emergenciais colocadas à disposição dos Estados, através do PF, um programa emergencial, para que eles possam enfrentar tanto a crise do FPE, quanto algumas das suas próprias receitas que tiveram diminuição.

Então, isso foi feito com objetivo anticíclico, ou seja, há uma crise, bem, os Estados são maiores, obviamente eles têm condições de pagar mais à frente isso, então não foi feita uma transferência como foi feita no caso dos municípios; foi feito um empréstimo, mas foi feito um empréstimo com valor significativo, no caso, 10 bilhões de reais.

Então, vejam, é um conjunto de intervenções que o Brasil pode fazer. E ele pode fazer porque a relação dívida/PIB vem caindo; ele pode fazer porque ele melhorou o seu gerenciamento da dívida.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Sr. Secretário, permita-me, apenas para tirar uma dúvida que ficou.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Pois não.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - V.Exa. colocou que o Brasil pode se dar ao luxo de ter uma opção: diminuir o primário, fazer um repasse maior num momento de necessidade, notadamente dos pequenos municípios, e



ninguém vai ficar com menos do que recebeu de direito no ano passado. Mas o fato é que houve uma negociação entre Estados, Municípios e União, e a União absorveu essa dívida de Estados e Municípios. E, agora, está-se passando — não sei se vai ser só isso — pelo menos 1 bilhão a mais para os municípios.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Dois bilhões já, Deputado.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Dois bilhões a mais para os municípios.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Já foram 2 bilhões.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Como fica essa questão depois? Os municípios terão que restituir isso?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Não. No caso dos...

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Mais ainda, só para completar: da renegociação feita, do pacto que foi feito, com a União absorvendo essa dívida toda, os Municípios e os Estados estão pagando a sua parte para o Tesouro, ou eventualmente vai acabar sendo, vamos dizer assim, acumulada essa dívida toda pela União?

Essa era a pergunta que eu gostaria que V.Exa. pudesse esclarecer, em complemento às demais.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Agradeço, porque me permite até um complemento que eu ia fazer nesse sentido.

Não só nós fizemos esse programa emergencial para os Estados, como, felizmente, desde 2007 e 2008, nós já vínhamos, dada a melhora da situação fiscal dos Estados e Municípios, ampliando os limites de endividamento dos Estados e Municípios que podiam — obviamente, respeitando a LRF.

Então, muitos Estados e Municípios tiveram a condição de, justamente no momento da crise, estar com financiamentos recentemente aprovados pelo Tesouro e por instituições financeiras, algumas internas ou multilaterais, no caso, o Banco Mundial, o BID e também a CAF. E isso é um elemento importante de enfrentamento de crise, porque lhes permitiu uma folga no momento em que a receita caiu em função da crise. Então, felizmente, nós, em 2007 e 2008, tendo percebido uma melhora fiscal impressionante dos Estados e Municípios, aumentamos os seus limites de endividamento.





Com isso estou dizendo o quê? Que é sustentável o endividamento dos Estados e Municípios. Muitas vezes houve gente no Brasil que disse o seguinte: "*A dívida dos Estados e Municípios é impagável e não será sustentável no tempo*". O que se demonstrou é que isso não era verdade. A maior parte dos Estados e Municípios melhorou a sua relação entre dívida e receita e mesmo com a crise essa situação continua absolutamente tranquila. Nós estamos sem dificuldades de pagamentos, sem inadimplências maiores, e estamos equacionando isso através dos programas anuais que fazemos com os Estados, na nossa visão, de forma tranquila, federativa, com bastante sucesso. E isso está permitindo obras importantes dos entes federados no momento em que o Brasil precisa de obras e investimentos.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Eu fico feliz de ouvir a afirmação de V.Exa. no sentido de que...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Deputado, não seria melhor aguardar o momento da réplica, ao final da fala?

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Bem... Só para encerrar, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Pois não. Então faça a sua réplica. Sua réplica já fica computada.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Como eu não fiz a pergunta, porque cheguei extemporaneamente...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Não, V.Exa. fez. A Mesa foi condescendente. E já considera que é réplica, portanto, a participação de V.Exa.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS PANNUNZIO** - Agradeço a V.Exa. Agora me perdi.

Eu fico feliz com as informações a respeito de que é sustentável a dívida. O histórico, pelo menos o de 2007 e 2008, permite fazer essa afirmação. Mas ao mesmo tempo nós percebemos aqui, então, uma contradição — que já foi mencionada por companheiros — de postura entre o Tesouro, que entende claramente que nós estamos bem, no que se refere ao equilíbrio fiscal, e o Banco Central. E me parece, então, que estão Fazenda, ou Tesouro, e Banco Central cada



um com uma visão. E, por conta dessa não-isonomia de interpretação, amanhã ou depois nós não podemos ter um agravamento do problema?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Eu já vou comentar, até porque essa foi a pergunta do Deputado Alfredo.

Mas, então, do ponto de vista federativo, nós estamos sustentando todo o FPM e vamos honrar isso até o final do ano. Ou seja, isso já significou 2 bilhões de reais. Quando a imprensa ou alguém diz que os gastos de custeio estão crescendo e vão virar explosivos, esquecem-se de abater gastos que são só este ano, porque são anticíclicos; ano que vem nós não vamos ter o mesmo problema de crise econômica que tivemos até agora. Mas nós estamos gastando, sim, este ano. Por quê? Porque este ano temos que fazer isso. Se não fizéssemos isso, a crise ia ser maior. E fizemos da forma que achamos melhor: para os municípios, transferimos diretamente recursos, que não serão reembolsados; são recursos orçamentários, transferências voluntárias. E, no caso dos Estados, fazemos empréstimos, porque entendemos que a situação é diferente: Estados têm mais condição do que Municípios.

O relatório de inflação do Banco Central tem uma frase que diz que a ação da política monetária e o aumento dos gastos fiscais estão fazendo a economia brasileira crescer. Não é literalmente isso, mas é algo nessa linha. Refere-se à política fiscal junto com a política monetária. Muitos leram ali uma crítica à política fiscal. Eu respeito quem leu assim. Eu não li assim. Eu li como um reconhecimento de que a política do Governo brasileiro está tendo o resultado que deve ter, qual seja, a volta do crescimento econômico no Brasil.

Essa é a forma como eu li aquela referência no relatório. Respeito outros; respeito outras visões; acho que é normal; acho que o debate econômico no Brasil pode e deve ser profundo. Eu tenho restrições institucionais para manifestar opinião, ou seja, eu falo como Secretário do Tesouro. A Secretaria do Tesouro entende que a política que o Governo está fazendo é uma política que se está demonstrando eficiente, tanto que o Brasil está voltando a crescer. Então, nós entendemos que a política, sob esse ponto de vista, coordenadamente à ação da Fazenda e do Banco Central, está levando a isso.



A velocidade com que o gasto fiscal ocorreu ou não ocorreu; a velocidade com que a política monetária foi feita ou deixou de ser feita, sobre isso aí cada um vai ter a sua opinião. Eu respeito todas. Do nosso ponto de vista, nós, Governo, achamos que fizemos bem, obviamente que cada um respondendo pela sua esfera de responsabilidade.

Nós, do Ministério da Fazenda, atuamos nesse sentido: diminuimos o primário e tomamos algumas medidas pelas quais fomos muito criticados. Essa medida do BNDES, quando nós a tomamos, havia ainda uma diferença maior entre a Selic e a TJLP. Muita gente dizia que isso era quase uma irresponsabilidade fiscal. Hoje se demonstrou que não; que era uma medida correta, importante, necessária e que viabilizou o crescimento econômico. E mais: que a taxa de juros que estava ali era absolutamente compatível.

Porque o Brasil tem que começar — e eu acho que ele está aos poucos começando — a pensar no médio e longo prazos. Por exemplo, o Deputado Ivan Valente perguntou de quanto é a Treasury e onde o Banco Central aplica as suas reservas. Eu não sei. Isso é função do Banco Central e eu não faço comentários sobre a aplicação de reservas. Agora, a taxa de juros de 30 anos, eu dei a nossa: 5,8%. A americana, de 30 anos, é 4,2%. Então, as distâncias estão diminuindo entre o Brasil e os outros países. As distâncias estão diminuindo. E isso é bom.

Se a nossa política monetária de curto prazo, a Selic, é adequada ou não é uma discussão... Enfim, eu não vou... Mas entendo que estamos trabalhando no sentido correto.

O questionamento, portanto, entre uma certa incompatibilidade... A imprensa, ou a sociedade, cada um pode enxergar nos nossos posicionamentos, nos do Tesouro ou do Banco Central, diferença. Eu respeito. Do nosso ponto de vista, nós estamos atuando juntos no mesmo sentido, que é dentro do que se acha correto para fazer o Brasil crescer.

Algumas questões que foram explicitamente colocadas, como perguntas relativas a números, eu vou pedir licença ao Deputado no sentido de que eu prefiro mandar formalmente as respostas, para não dar uma resposta de memória, que possa...

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



**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Mas as minhas perguntas o senhor não respondeu.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - V.Exa. pode exercer o direito à réplica, Deputado.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Quais são?

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Eu coloquei aqui: onde o senhor questionaria a dívida pública ou revisaria a dívida?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Ah, sim! É verdade! É verdade!

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Mais outra: como o senhor alongaria a dívida ou como o senhor quitaria a dívida pública? E outra: quanto efetivamente vai-se gastar em 2009 com o efetivo pagamento de juros, dentro do Orçamento?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Então, só para concluir.

O Deputado pergunta qual é a política que faríamos. Nós faríamos, Deputado, a política que estamos fazendo. Ou seja, eu acredito que diminuir a relação entre dívida e PIB do Brasil é importante, como se demonstrou nessa crise. Acredito que diminuir o percentual de LFTs, dívidas indexadas à Selic, é importante, e estamos fazendo isso.

Quanto ao alongamento, nós já estamos com 3,6 de prazo médio e um percentual vincendo em torno de 27% no ano. Alguém pode achar que 27% no ano é muito. Já foi 40%.

Agora, o Deputado tem que se lembrar também de que esses são os dados na saída de uma das maiores crises que o mundo teve. Ou seja, nós estamos nesta circunstância logo após uma crise que muitos dizem ser a maior depois da Crise de 1929. Ou seja, apesar de ser na saída da crise, quando, obviamente, os números tendem a piorar, nós temos números excelentes.

Bom, o Deputado está dizendo que tinha que ser melhor. Tinha. Gostaria. Estamos trabalhando para isso. Mas acho que a evolução que já ocorreu é impressionante. É impressionante! As taxas que o Brasil consegue no mercado internacional demonstram isso. Ou seja, nós temos taxas de país com solidez, com tranquilidade, enfim.



Então, eu acho que o Brasil está fazendo o que tem que fazer. Há um grande questionamento, uma grande discussão nacional sobre a taxa de juros. É normal isso. Agora, ela tem impacto sobre a dívida pública, é verdade. Mas ela tem, na minha visão, basicamente, uma razão de política monetária, ou seja, de combate à inflação. É isso.

O que nós faríamos diferente e se há questionamentos históricos sobre a dívida. Não. Tanto não há... Porque a nossa responsabilidade, se houvesse, seria levantar alguma questão. Não achamos que haja dívida ilegítima.

**O SR. DEPUTADO ALFREDO KAEFER** - Só uma questão, com a deferência do Presidente.

As pessoas têm dúvida, e uma das questões que eu coloquei é sobre essa mecânica que o senhor tentou explicar, mas não ficou clara: a mecânica de emissão de títulos públicos para compra de reservas. Isso está muito obscuro até para pessoas razoavelmente entendidas.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Deputado, é o seguinte: o Brasil hoje tem um nível de reservas internacionais que não tinha. O Brasil, se ele não tivesse esse nível de reservas internacionais, não teria enfrentado uma crise como a que acabamos de enfrentar com a tranquilidade que enfrentou. Isso mostra que a política de acumulação de reservas é uma política bem-sucedida.

Por que se faz isso? Não é o Brasil apenas que tem reservas internacionais altas. A China também tem, a Índia também tem...

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Mas, Sr. Secretário, uma questão...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Vamos...

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Sr. Presidente, como a nossa oportunidade de debate é tão pouca...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - V.Exa....

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Vamos botar a réplica na ordem!

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Vamos! Mas V.Exa. só se inscreveu agora e...

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Depois do Deputado Alfredo eu gostaria de...



**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Mas o Secretário estava encerrando ainda a sua exposição...

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Vamos deixar o Secretário concluir.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Já concluiu?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Já.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Já concluiu. Portanto, para exercer o direito de réplica, há 2 Deputados já inscritos: Ivan Valente e Paulo Rubem Santiago.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Eu até vou reforçar uma pergunta do Deputado Alfredo que não foi respondida: qual é o montante que nós vamos pagar de juros? Isso nos interessa. Isso nos interessa, porque nós temos que fixar esses números!

Ouviu, Secretário Arno? Eu queria que V.Exa. fizesse uma previsão de qual é o montante de juros que nós vamos pagar. Juros e amortização da dívida. Em 2009. Porque esse é o número!

O imaginário para a sociedade e para a realidade, para o impacto, como a CPI diz... CPI para investigar os impactos inclusive nas áreas social, ambiental etc. Quer dizer, então, qual é o impacto para o Brasil, para a Nação, para o cidadão? É de 300 bilhões? É de 350 bilhões? Porque a relação entre dívida e PIB é um número. Um número genérico. Entende? É um denominador.

Agora, eu queria colocar uma questão. Por exemplo, o seguinte: o senhor diz que está baixando o superávit primário. Nós aprovamos várias medidas provisórias aqui, este ano, emitindo título público, emitindo título público direto, inclusive para o BNDES financiar. Qual é a taxa de juros que é paga, que remunera isso?

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - No caso, TJLP.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - TJLP? Não, mas tem mais, tem outro tipo de taxa também. A TJLP é menor do que a Selic.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Isso.

**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - Exatamente. Mas eu acho que tem outro tipo de taxa também.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Vamos ser objetivos.



**O SR. DEPUTADO IVAN VALENTE** - A segunda questão: nós aprovamos medida provisória aqui para utilizar *royalties* do petróleo para pagar dívida. E o superávit, pode-se diminuir o superávit, mas se arruma dinheiro, mais dinheiro de outro lugar, para pagar a dívida. Não é só o superávit primário que paga a dívida. Ou seja, tem-se de recorrer a outras fontes não serão direcionadas para a área social. Então é preciso que façamos a discussão mais globalmente sobre esse ponto, e o montante da dívida.

V.Exa. disse que a grande discussão é a taxa de juros. Bem, mas essa é a grande discussão mesmo, porque ela não cai só por causas da política monetária, e ainda temos uma divergência. Não é verdade que a taxa de juros é delimitada apenas pela política monetária para segurar a inflação, não é real. É porque os banqueiros mandam no País, é porque, para atrair capital, tem-se de balançar uma bandeirinha e falar: olhem a taxa de juros que nós temos aqui, e não há controle de fluxo de capital! É isso, é um paraíso para a remuneração de título público. Essa é a questão.

E o Meirelles é especialista nisso, do Banco Central, Presidente do Banco de Boston. Aliás, o Presidente Lula sabia disso quando o colocou lá há alguns anos, certo, Arno? Sabia que ele era a confiança do mercado. Então vamos dizer as coisas como elas são.

**O SR. DEPUTADO PAULO RUBEM SANTIAGO** - Sr. Presidente, 2 questões para o Secretário.

Eu tenho insistido em todas as audiências em 2 pólos: a arquitetura da dívida, o que gera o processo de endividamento, e o que faz com que, no cotidiano da dívida, ela cresça ou diminua, seja em valores monetários, seja na relação dívida/PIB.

O Secretário faz 2 afirmações que são 2 pilares de uma arquitetura que precisa ser removida. Uma das afirmações é alusiva às nossas reservas cambiais, e fez alusão às reservas cambiais da China. Há uma impropriedade monumental nessa afirmação, que não é do Secretário, que eu conheço — já me referi aqui ao respeito que tenho pelo Secretário Arno. É uma impropriedade monumental comparar a reserva cambial do Brasil com a reserva da China, quando nós sabemos que mais da metade das reservas cambiais que foram acumuladas no Banco Central



foram acumuladas com intervenção no câmbio, com a aquisição de dólar e a subsequente emissão de título público. A China fez isso para ter 1 trilhão e 200 e tantos bilhões de reserva? Não fez. Então, não há como comparar entes que são distintos.

A outra afirmação é que a política monetária tem como foco o combate à inflação. Isso é pertinente a uma tese que já foi desmontada pela Academia Brasileira nos últimos anos, de que a essência do processo inflacionário no Brasil nos anos recente é uma inflação de demanda. Isso já foi desmontado.

Sugiro que leiamos o trabalho do Prof. André Modenesi, que por ventura está no IPEA, no livro *Economia Monetária e Financeira*, quando analisa o indexador utilizado para analisar o regime de metas de inflação e o IPCA. Queria que os doutores que aplicam essa política monetária explicassem se taxa de juros tem algum impacto no preço do IPVA, no preço do IPTU, no preço das tarifas de energia, no preço das tarifas telefônicas. O conjunto dos preços administrados, que assim são por definição do Banco Central, não está nem aí para as taxa de juros. E eles têm um peso estimado em 30% do IPCA.

Então na verdade, há muito dogma de interesse travestido de teoria econômica, para justificar um processo de acumulação que está sendo cotidianamente descrito. A última edição do jornal *Le Monde Diplomatique*, edição brasileira, tem um brilhantíssimo artigo do Prof. Belluzzo. O atual Presidente do BNDES, Luciano Coutinho, com o Prof. Luiz Carlos Bresser Pereira, escreveu no livro de economia *Globalização Financeira* uma descrição claríssima desse processo de acumulação. Mas sabe por que as pessoas não querem ver? Porque têm interesse na parte. Esse que é o problema. Essa arquitetura não pode continuar prosperando depois desta CPI da Dívida Pública. Existe interesse na parte.

Então, se o mundo mostrou que não havia apenas regime de meta de inflação e taxa de juros elevada para combater a inflação, precisamos aprender com a experiência. Eu já disse isto várias vezes na Comissão Mista de Orçamento: reduzir a relação dívida-PIB tirando imposto da sociedade para remunerar ativo financeiro?

E eu até abriria mão da revisão nesta CPI de um conjunto de títulos que estivessem com sua emissão no endividamento vinculado à alavancagem da produção, da infraestrutura, da formação de capital fixo. Tirem, não quero ver nem a





cara, não quero auditar coisa nenhuma. Agora, há um conjunto de títulos no estoque da dívida mobiliária que é mera rolagem, é juro incorporado a novo estoque, é título que emite, que refinancia e pronto. Isso não tem sentido nenhum, a não ser compactuar covardemente com a acumulação financeira. Vamos dar nome aos bois. O único sentido de ter parte do estoque da dívida, cujo genoma é título primário, é financiar acumulação financeira em contradição com a Constituição.

Agora, não adianta ser claro quando muitos de nossos interlocutores, de diversos governos, autoridades monetárias, que estão longe da democracia, têm medo de política, têm horror a voto, porque acham que democracia e política é populismo, é demagogia, não é seriedade econômica.

Então, nós temos de caminhar para desmontar essas afirmações que confundem, que alienam, muitas vezes, o cidadão comum. Bom, o Brasil tem duzentos e tantos bilhões de reservas. Ah, estamos bem para burro. Qual é a origem dessas reservas? O que é fruto da exportação, da competitividade da economia brasileira e o que é fruto da intervenção? Vamos dizer a verdade.

As reservas da China, o nosso Fundo Soberano, qual o lastro do nosso Fundo Soberano? O que foi aprovado aqui nesta Casa? Qual o lastro do Fundo Soberano? Mas o Brasil — não o Brasil nosso, o País de todos nós —, na cabeça de algumas das nossas autoridades, às vezes, está numa situação inferior, mas querem passar para o mundo que está numa situação igual. Não joga nada, vai numa loja de material esportivo, compra o uniforme mais moderno. “Roupa nova, estou igual aos outros”. A Dinamarca cria um Fundo Soberano, a China cria um Fundo Soberano, os Emirados Árabes criam, com lastro, reserva cambial da exportação. E aí o Brasil cria e dá como lastro título público.

Minha gente, vamos parar, no mínimo, para podermos discutir seriamente o que é preciso mudar nessa arquitetura. Estou divergindo democraticamente do Secretário. Essas duas afirmações não cabem: dizer que a política monetária é para combater a inflação quando já se mostrou que a nossa inflação não é de demanda. E, se fosse, a maior alavancagem para combater a inflação de demanda é produção, não é taxa de juros. E aí, para haver produção como alavancagem, para combater inflação de demanda, banco público não pode aplicar 380 bilhões em título da dívida mobiliária. Isso é um luxo.



Então, quero registrar isso aqui, Secretário. Porque entendo que temos condições. Este País construiu o processo democrático, e gostaria de ouvir. Talvez o Secretário corretamente diga: esta não é minha seara, o meu plantio é de outra roça; não é desta roça. Entendo e respeito o Secretário, mas esse debate precisa ser confrontado, porque senão não avançaremos.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Esta Mesa tem sido pródiga na concessão do tempo.

Passarei ao Secretário. Sem dúvida nenhuma, parcelas da ponderação de V.Exa. são dirigidas ao Relator, como recomendação no trato da dívida; parcelas, V.Exa. colocará ao Presidente do Banco Central, quando aqui vier, porque já está convidado, e parcelas, no que toca especificamente ao Secretário, S.S<sup>a</sup>. responderá neste momento.

Para isso, passo a palavra para que S.S<sup>a</sup>. possa responder às réplicas postas e fazer suas considerações finais, porque, na sequência, encerrarei esta reunião.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - O estoque, Deputado Ivan Valente, de dívida administrada pelo Tesouro, em setembro, é de 1 trilhão 478. O pagamento até setembro, critério caixa, é de 53 bilhões de reais no ano de 2009. Para responder objetivamente às perguntas que foram feitas.

Queria fazer alguns comentários em especial sobre o que disse o Deputado Paulo Rubem Santiago.

Eu não acho que a situação brasileira, do ponto de vista fiscal, seja igual, por exemplo, à da China ou de outros países em que ela possa ter um nível de reservas que tem com o nível de endividamento, tendo como fonte, não necessariamente o endividamento, embora parte relevantíssima das reservas deles sejam também fruto de endividamento. É ilusão a ideia de que ela é só a acumulação de corrente de saldo da balança comercial.

Segundo, a política de reservas maiores do Brasil tem como um dos subprodutos manter o câmbio em patamares que sejam mais adequados para o crescimento econômico brasileiro.

Eu, portanto, quase me surpreendo com a crítica que é feita aqui de que não deveríamos ter uma política de acumulação de câmbio. Se o Brasil não tivesse uma política de acumulação de câmbio, a moeda estaria mais valorizada e teria um nível



de crescimento bem menor. Aí é um problema da taxa de juros interna, não é um problema da política de acumulação de reservas. São coisas bem diferentes, na minha visão. Embora eu respeite todas, quero deixar bem clara a minha: não acho que a política de acumulação de reservas possa ser considerada um elemento negativo para o Brasil, de forma alguma. Ela permite mais crescimento, permite que tenhamos uma competitividade maior e, portanto, é uma das grandes medidas corretas que tomamos, felizmente, no Brasil. Ou seja, se o Brasil não tivesse esse nível de reservas, teria crescido menos e teria sofrido muito mais nessa crise.

Portanto, foi um dos maiores acertos, na minha opinião, de todos aqueles que construíram para essa política.

Outra coisa é a taxa de juros que temos. São coisas diferentes. A acumulação de reservas...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Virgílio Guimarães) - Bom, já temos votação nominal, peço que V.S<sup>a</sup> encerre.

**O SR. ARNO HUGO AUGUSTIN FILHO** - Bom, agradeço. Sei que há esse problema regimental. Particularmente, alguma dúvida, algum número, algum detalhe que não colocamos, quero colocar a Secretaria do Tesouro à disposição para dar as informações que a Comissão necessitar. Muito obrigado a todos.

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

Quero avisar que já estamos já na Internet com a transmissão ao vivo, em tempo real. Quero falar àqueles que nos escutam, que nos vêem, que podem formular perguntas, ao longo das próximas audiências públicas, enviando-as para [cpividivapublica@camara.gov.br](mailto:cpividivapublica@camara.gov.br). Na última rodada, as questões serão postas para nossos convidados.

Quero agradecer ao Secretário Arno e lembrar que a nossa próxima reunião será na quinta-feira, dia 5, às 9h30min. Teremos a presença do Sr. Murilo Portugal, hoje dirigente do Fundo Monetário Internacional — FMI.

Foi um esforço grande, nobre Relator, para que o ex-Secretário Executivo do Ministério e ex-Secretário do Tesouro e hoje a terceira figura de importância no FMI, que reside em Washington, viesse ao Brasil. S.S<sup>a</sup>. alterou sua agenda para poder atender-nos. Mas será na quinta-feira, pela manhã.



Portanto, nada mais havendo a tratar, vou encerrar os trabalhos.

Antes porém, convoco os Srs. Deputados para a próxima reunião ordinária a realizar-se no dia 5 de novembro, às 9h30min, no Plenário 9 do Anexo II, para audiência pública com a presença do Sr. Murilo Portugal, Vice-Diretor e dirigente do Fundo Monetário Internacional, e para deliberação de requerimentos.

Está encerrada a presente reunião.