



O SR. EDUARDO SUPLICY (Bloco/PT – SP. Pronuncia o seguinte discurso. Sem revisão do orador.) – Sr. Presidente, Senador Jayme Campos, Srs. Senadores, eu gostaria de tratar de um assunto bastante técnico que surgiu hoje em um artigo de César Benjamin, editor da Editora Contraponto, doutor *honoris causa* da Universidade Bicentenária de Aragua, na Venezuela, autor do *Bom Combate*, pela Contraponto, e colunista do Caderno Dinheiro da *Folha*, mas que, desta vez, publicou artigo que teve chamada de primeira página na *Folha de S Paulo*, artigo este denominado “Tenebrosas Transações”.

Vou salientar alguns pontos desse artigo:

O Banco Central (BC) vem realizando operações heterodoxas e desnecessárias que resultam em prejuízos reiterados de bilhões de reais repassados ao Tesouro Nacional. É o chamado "swap" cambial. A tecnicidade dos procedimentos e a blindagem nos meios de comunicação têm garantido a impunidade.

Economistas e jornalistas, implacáveis com qualquer aumento nos gastos públicos, ignoram a suspeitíssima sangria.

Na linguagem do sistema financeiro, agentes privados fazem uma operação de "swap" quando trocam ativos com diferentes rentabilidades e prazos de vencimento. Problema deles. O "swap" cambial é uma aposta nas variações das taxas de câmbio e de juros: ganha quem acerta no comportamento futuro dessas duas variáveis.

É uma operação puramente especulativa: um lado ganha exatamente o que o outro perde. No Brasil, porém – e só no Brasil –, quem oferece o negócio é o BC. É, pois, problema nosso. Estranha operação. Pois o próprio BC, numa ponta, fixa a taxa básica de juros; na outra, como gestor das reservas cambiais, interfere decisivamente na taxa de câmbio. É como se, em um jogo qualquer, um dos times pudesse escalar também o juiz. Os especuladores aceitam uma aposta contra um adversário que controla as regras do jogo. Incrivelmente, ganham!

Essas operações foram introduzidas por Armínio Fraga, então Presidente do Banco Central, em pleno curso da campanha em 2002. Com a crescente possibilidade de vitória de Lula, temia-se uma corrida para o dólar.

Fraga decidiu inaugurar uma operação heterodoxa em que o Banco Central arbitraria suas perdas, garantindo aos especuladores o reembolso de prejuízos com a desvalorização do real, de modo a induzi-los a permanecer na moeda nacional. Lançou operações de “swap” em que o Banco Central ganharia se houvesse valorização do real, cabendo aos especuladores a posição oposta.

Quando a pressão dos credores internos paralisou o refinanciamento da dívida pública a partir de maio daquele ano, a cotação do dólar disparou, como se previa, subindo de R\$2,50 em abril para R\$3,63 em novembro. Quem tinha contratos de “swap” cambial ganhou com essa diferença, dando um prejuízo de R\$10,9 bilhões ao Banco Central.

Nos dois primeiros meses do governo Lula [segundo César Benjamin], o prejuízo com essas operações foi de 4,6 bilhões. Porém, as condições mudaram. A rápida recuperação da balança comercial e dos saldos externos induziu à valorização do real. Como os



contratos de “swap” cambial haviam sido estabelecidos no regime anterior, quando o real se desvalorizava, os especuladores começaram a perder.

Já sob o comando de Henrique Merelles, o Banco Central alterou gentilmente as condições dos contratos, oferecendo o chamado “swap” reverso. O Banco Central e os especuladores trocaram de posição, e o Banco Central recomeçou a perder. Estamos diante do único caso, no mundo [disse César Benjamin], em que um banco central aposta contra a sua própria moeda.

Operações de “swap” realizadas por bancos centrais são uma heterodoxia brasileira. Já não existem mais, há muito tempo, os motivos alegados por Fraga para justificar a invenção, mas ela continua a existir e a fazer milionários. Em 2006 e 2007, nessas operações, o Banco Central repassou aos especuladores R\$14,3 bilhões. De janeiro a maio de 2008, já havia entregue mais R\$4 bilhões. As perdas são crescentes, pois as taxas de juros voltaram a subir, e o real continua a se valorizar.

Na contabilidade do Banco Central, esses resultados têm sido escondidos no meio de números que tratam da contração ou expansão da base monetária, de um modo que ninguém consegue entendê-los.

A política atual do Banco Central só aumenta essas doações. Com o pretexto, agora, de conter a inflação. O papel dos juros no controle da inflação é controverso, para dizer o menos. E a valorização continuada do real, como todos sabem, é o suicídio do país em médio prazo. Quem ganha, com certeza, são os apostadores no “swap”.

[Segundo César Benjamin], o Banco Central propõe uma aposta viciada, em que ele mesmo pode manipular as variáveis decisivas.

Os especuladores aceitam. E o Banco Central perde a aposta! Joga porque quer – pois isso nada tem a ver com política monetária – e perde porque quer.

O prejuízo – cerca de R\$18 bilhões em pouco mais de dois anos – é repassado ao Tesouro Nacional.

Nos jornais, sob aplausos dos defensores da responsabilidade fiscal, os dirigentes do Banco Central criticam o aumento dos gastos públicos e solicitam um superávit primário maior. Precisam de mais recursos, retirados da sociedade, para cobrir as bondades que fazem à turma da especulação.”

[E conclui César Benjamin que] se diretores de bancos centrais dos Estados Unidos ou da Europa, formalmente independentes, agissem assim, sairiam algemados dos seus escritórios, no mínimo, por gestão temerária. Aqui, provavelmente nada acontecerá.

Sabíamos, há muito tempo, que o Banco Central brasileiro está acima dos Poderes da República. Agora sabemos que também está acima da lei. O Ministério Público deveria agir.

Sr. Presidente, avaliei que, diante desse artigo, seria importante solicitar esclarecimento do Banco Central.



Hoje, pela manhã, como o Senador Flávio Arns, acompanhado de inúmeros Parlamentares, Deputados Federais do Paraná, tinha um encontro com o Presidente Henrique Meirelles sobre o Bamerindus – há mais de dez anos, eu já havia colaborado com os acionistas minoritários do Bamerindus, para que tivessem seus direitos assegurados – e como essa reunião daria continuidade a esse diálogo, eu, então, estive lá e conversei brevemente com os representantes dos acionistas minoritários. Felizmente, acho que é possível que haja solução, porque a direção do Banco Central está em entendimento para realizá-la.

Dada a relevância desse assunto, eu disse ao Presidente Henrique Meirelles que seria próprio que pudéssemos esclarecer o assunto, e a direção do Banco Central encaminhou-me nota sobre os contratos de “swap” do Banco Central, que avalio como muito relevante. Eu pediria a tolerância de V. Ex^a e a do Senador Paulo Paim para que eu possa ler esse esclarecimento da direção do Banco Central, pois, como V. Ex^a pôde perceber, trata-se de um assunto muito complexo, e nem todas as pessoas que não estejam familiarizadas com o mercado brasileiro compreendem exatamente o que são esses contratos de *swap* e de *swap* reverso, que estariam, ou não, causando preocupação.

Então, eis os esclarecimentos do Banco Central.

As operações de compra de dólares no mercado futuro (apelidadas pelo mercado como swap cambial reverso), assim como outras ações para aumentar a resistência do Brasil às crises internacionais, ajudaram o país a reduzir a sua vulnerabilidade externa. Dependendo das condições do mercado, o Banco Central compra dólares no mercado à vista para formação das reservas internacionais ou no mercado futuro. Estas operações devem ser incluídas e analisadas no âmbito da política de Governo para tomar a posição financeira do Estado estruturalmente mais forte diante de possíveis cenários de deterioração do meio ambiente internacional. A ação do Banco Central é totalmente transparente, tendo sido autorizada pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.939, de 26/3/2002, e as operações são contratadas por meio de leilão público, no mesmo sistema utilizado pelo Tesouro Nacional em seus leilões de títulos da dívida mobiliária interna.

O processo que antecedeu a emissão de swaps contou com intensa discussão interna, envolvendo as áreas técnica e jurídica, e externa, inclusive com o Tribunal de Contas da União (TCU), que tomou conhecimento da linha de ação pretendida pelo Banco Central antes mesmo que os instrumentos fossem regulamentados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). O Tribunal de Contas da União conduziu, de 2003 a 2007, extensa auditoria dessas operações, concluindo por sua absoluta correção.

De 2002 a 2004, período de forte demanda por dólares, o Banco Central atuava como comprador desses contratos (o equivalente a vender dólar no futuro). Era um período de fraqueza do Real e de forte demanda por dólares e, portanto, o Banco Central vendeu reservas no mercado à vista e no mercado futuro. A partir de 2005, com a estratégia de acelerar a redução da exposição cambial do país, o Banco Central passou a fazer essas operações, que são o equivalente a comprar dólares para entrega futura. Quando promove leilões no mercado à vista, o Banco Central adquire dólares com disponibilidade imediata. Quando promove leilões de swaps cambiais reversos, o Banco Central adquire o direito de receber montantes equivalentes à determinada quantidade de dólares para



entrega futura. Em ambos os casos, o Banco Central não estaria apostando contra o real, e sim trabalhando para aumentar a resistência da economia a choques externos.

Em 2002, em conjuntura econômica absolutamente distinta da atual, o Banco Central chegou a ficar passivo em câmbio nas operações de swaps em valor superior a US\$26 bilhões, o que representava quase 70% das reservas internacionais. Naquela situação, qualquer desvalorização do câmbio implicava aumento da dívida pública e gerava incertezas sobre a solvência do País. Hoje, a situação é inversa, e o Banco Central está ativo em câmbio em cerca de US\$23 bilhões, o que representa pouco mais das 11% das reservas internacionais. Além disso, uma eventual desvalorização do câmbio, no novo contexto, ajuda a reduzir a dívida pública e não a aumentar. Ou seja, esta política permite que dúvidas sobre a solvência do país sejam reduzidas e não elevadas como era comum até passado recente.

Vou precisar de mais quatro minutos, Sr. Presidente.

O custo das operações de swap cambial reverso – basicamente o diferencial entre os juros interno e externo – é equivalente ao das compras de dólares feitas no mercado à vista para as reservas internacionais. Ambas as formas de atuação do Banco Central têm benefícios, que podem ser exemplificados com a recente obtenção do grau de investimento por duas das mais importantes agências de classificação de risco (Standard&Poors e Fitch). A melhora na avaliação de risco, entre outros fatores positivos, reduz os custos de captação de recursos no exterior tanto para o setor público quanto para o setor privado, beneficiando todos os segmentos da economia.

O Banco Central não impõe pisos ou limites no câmbio. Sua atuação se pauta exclusivamente por condições de mercado, buscando não influenciar as taxas, e busca, unicamente, reduzir vulnerabilidades externas. Em relação à taxa de juros, o Banco Central apenas controla a liquidez bancária, de forma que a taxa de curtíssimo prazo, a taxa Selic, fique em torno da meta estabelecida pelo Copom. Portanto, o Banco Central somente exerce controle direto sobre a taxa de juros de curtíssimo prazo (overnight); as taxas para os demais prazos não são controladas.

As atuações do Banco Central no mercado de câmbio (e de juros) não buscam lucros ou prejuízos. Ainda assim, a aferição dos resultados financeiros das intervenções do Banco Central no mercado de derivativos varia conforme o horizonte de tempo considerado. O Banco Central obteve resultado positivo nestas mesmas operações de swap cambial por três anos consecutivos (2003, 2004 e 2005). O resultado acumulado desde a criação do instrumento em 2002 só passou a ser negativo no final do ano passado (2007), tendo sido positivo, por exemplo, nos meses de janeiro e março do corrente ano. O resultado pode inverter-se novamente, conforme o desenrolar do cenário econômico.

A posição do Banco Central nesses contratos é explicitada nas notas para a imprensa sobre dívida mobiliária interna e sobre política fiscal. A mesma transparência é igualmente franqueada nas demonstrações financeiras do Banco Central. Todas as informações podem ser obtidas na página do Banco Central na Internet e também no sítio da Bolsa de Mercadorias & Futuros, BM&F. Ademais, em cumprimento ao disposto no art. 2º da mencionada Resolução 2.939, o Banco Central informa trimestralmente ao Conselho Monetário Nacional suas posições líquidas em aberto nesses contratos.



É importante salientar que além de terem sido autorizadas pelo Conselho Monetário Nacional, as operações foram analisadas e aprovadas pelo Tribunal de Contas da União. Além disso, não procede a informação de que apenas o Banco Central do Brasil atuaria no mercado de derivativos de câmbio. Outros bancos centrais, como, por exemplo, o do México, também fazem ou fizeram uso de instrumentos derivativos nos momentos em que isso foi julgado apropriado.

Sr. Presidente, considero importante que o Presidente Henrique Meirelles, do Banco Central, tenha encaminhado esses esclarecimentos, porque tenho o maior respeito por César Benjamim. Havia, já, o jornalista José Carlos de Assis chamado a atenção para esse assunto, que, inclusive, foi objeto de notícias no *Monitor Mercantil* de São Paulo, em 04/06/2008, quando o Diretor do Banco Central, Carlos Thadeu de Freitas havia chamado atenção para esses fatos que saíram no *Monitor Mercantil*.

Como se trata de assunto de grande complexidade, acredito que, por ocasião do próximo comparecimento do Presidente Henrique Meirelles à Comissão de Assuntos Econômicos – e ele tem vindo trimestralmente à nossa Comissão –, certamente, ele terá a oportunidade, pessoalmente, de esclarecer ainda melhor esse assunto. Mas quero dizer que, de pronto, ele determinou à direção do Banco Central que encaminhasse esses esclarecimentos. Dada a complexidade desse assunto, certamente, vamos solicitar, ainda, esclarecimentos com maiores detalhes.

Pude perceber a boa-fé do Presidente Henrique Meirelles ao, de pronto, se colocar à disposição para esclarecer, inteiramente, essas operações de *swap* e de *swap* reverso, que estão sendo consideradas adequadas, inclusive pelo Tribunal de Contas da União.

Muito obrigado, Sr. Presidente.