COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 2.171, DE 2006 (MENSAGEM Nº 116)

Aprova a Programação Monetária
para o segundo trimestre de 2006.

Autor: Senado Federal
Relator: Deputado Júlio Redecker

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 2.171, de 2006, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2006, nos termos da Mensagem nº 116, de 2006, do Presidente da República. A proposição é resultante do Parecer nº 313, de 2006, da Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, em cumprimento aos termos do art. 6º, caput e §1º da Lei nº 9.069 de 29 de junho de 1.995, que estabelece que após aprovação do Conselho Monetário Nacional, a programação monetária será encaminhada à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, bem como determina que cabe ao Congresso Nacional a sua aprovação ou rejeição “in totum” vedada a introdução de qualquer alteração.

De acordo com a programação monetária para o segundo trimestre de 2006 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em 31 de março do corrente ano, a programação dos agregados monetários no período considerou o cenário provável para o comportamento do Produto Interno Bruto – PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e outros indicadores pertinentes, além de ser consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação. A tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do segundo trimestre de 2006. Os agregados lá referidos correspondem às seguintes definições:

M1: Papel-moeda em poder do público + depósitos à vista nos bancos;

Base monetária restrita: Papel-moeda emitido + reservas bancárias;

Base monetária ampliada: Base monetária + Depósitos compulsórios em espécie + Estoque de títulos públicos federais fora do Banco Central;

M4: M1 + Saldos de FAF, FIF-CP e FRP-CP + Estoque de títulos públicos federais em poder do público + Estoque de títulos estaduais e municipais em poder do público + Depósitos de poupança + Estoque de títulos privados.

TABELA 1 – Programação monetária para o segundo trimestre de 2006

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em junho de 2006 (R\$ bilhões)
M1 ¹	112,8 – 152,7
Base Monetária restrita ¹	76,7 – 103,7
Base Monetária ampliada ²	1144,2 – 1343,2
M4 ²	1205,7 – 1631,3

Fonte: Banco Central. Notas: 1 Médias dos saldos dos dias úteis do mês. 2 Saldos ao fim do período

Os dados acima implicam, de acordo com a documentação enviada pelo Poder Executivo ao Senado Federal, um crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 12,4% entre junho de 2005 e junho de 2006. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 12,4% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 18,1% para o saldo ao final de junho de 2006, quando comparado ao de junho de 2005. Por fim, espera-se um saldo de M4 de junho de 2006 superior em 19,8% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre janeiro/fevereiro de 2006, a documentação enviada pelo Poder Executivo ressalta que os saldos de M1, da base monetária ampliada e de M4 observados ao final do período conformaram-se às metas previstas pela programação monetária aprovada para o primeiro trimestre do ano corrente, ao passo que o saldo da base monetária restrita situou-se ligeiramente abaixo do respectivo limite inferior. A documentação enviada pelo Poder Executivo informa, ainda, que em janeiro de 2006 o Comitê de Política Monetária – Copom avaliou que o cenário externo permanece favorável, particularmente no que diz respeito às perspectivas de financiamento para a economia brasileira, e que os dados referentes à atividade econômica sugerem a consolidação progressiva de uma trajetória de expansão em ritmo condizente com as condições de oferta, de modo a não resultar em pressões significativas sobre a inflação. Foi considerado, adicionalmente, que a elevação da inflação observada no início de 2006 e deve a fatores de caráter predominantemente sazonal, que deverão apresentar arrefecimento ao longo do tempo. Diante disso, foi decidida, por unanimidade, a redução da meta para a taxa Selic para 17,25% a.a, sem viés. Na reunião realizada em março, o Copom considerou a permanência do cenário benigno que fundamentou a decisão tomada na reunião anterior quanto ao prosseguimento ao processo de flexibilização da

política monetária. Nesse contexto, a meta para a taxa SELIC foi fixada em 16,5% ao ano, sem viés.

Dentre outras informações prestadas pelo Poder Executivo, destaca-se a redução do PIB do País, conforme estatísticas com ajuste sazonal, à taxa de 1,2% no terceiro trimestre de 2005, em relação ao trimestre imediatamente anterior, revelando desempenho negativo de 3,4% no setor agropecuário, de 1,2% no setor industrial e de 0,03% no de serviços. Registra-se, ademais, contração de 1,5% da produção industrial no trimestre agosto-outubro do ano passado ante o trimestre imediatamente anterior, refletindo a redução ocorrida nos setores de bens duráveis e semi-duráveis (1,5%), de bens intermediários (1,1%) e de bens de capital (0,1%).

Apontou-se, também, que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, aumentou 5,69% em 2005, registrando-se elevações de 8,96% nos preços dos bens e serviços monitorados e de 4,32% nos preços livres. As variações mensais do IPCA, refletindo pressões pontuais, situaram-se em níveis relativamente elevados após setembro de 2005. No trimestre encerrado em janeiro de 2006, o índice acumulou 1,51%, comparativamente a 1,27% no trimestre agosto a outubro. Essa aceleração foi determinada, fundamentalmente, pela elevação de 1,31% nos preços livres, segmento cuja participação na composição do índice é de cerca de 70%, comparativamente à elevação de 0,43% no trimestre encerrado em outubro. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME registrou um recuo em relação a dezembro de 2004. Em janeiro de 2006, refletindo as influências sazonais do período, a taxa de desemprego elevou-se para 9,2%.

No mês de janeiro de 2006, o superávit primário do setor público não financeiro alcançou R\$ 3,1 bilhões, com o governo central e os governos regionais apresentaram superávits de R\$ 3,3 bilhões e R\$ 2,6 bilhões, respectivamente, e as empresas estatais, déficit de R\$ 2,9 bilhões. Quanto à dívida líquida do setor público não financeiro, seu saldo R\$ 1.014,4 bilhões em janeiro último, equivalentes a 51,6% do PIB.

A demonstração proveniente do Poder Executivo registra a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 12,9 bilhões em janeiro de 2006. Já o superávit da balança comercial em janeiro atingiu US\$ 2,8 bilhões. No mesmo período, o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos recuou-se em relação ao mesmo período do ano passado. Por seu turno, ao final de janeiro deste ano, o saldo das reservas internacionais brutas atingiu US\$ 56,9 bilhões.

Cabe a esta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, a apreciação do mérito da matéria, nos termos do art. 32, VI, d, do Regimento Interno da Câmara dos Deputados.

É o relatório.

II - VOTO DO RELATOR

A política monetária é peça fundamental no conjunto de instrumentos à disposição das autoridades monetárias. Pode ser definida como o controle da liquidez da economia pelo Banco Central, perseguindo metas de agregados monetários nos conceitos restrito (M1) e ampliado (M4), que inclui além do saldo dos meios de pagamento, o patrimônio dos fundos de investimento de curto prazo, e os saldos dos títulos em poder do público não-financeiro e dos depósitos de poupança e a prazo.

O comportamento desses agregados depende diretamente do comportamento dos bancos e do público, sendo que o Banco Central procura atuar sobre as variáveis base monetária restrita e ampliada, que dependem diretamente das ações das autoridades governamentais.

A base restrita é o passivo monetário, fonte primária de moeda, e representa o saldo das obrigações com o setor privado. Reflete as aplicações menos a obtenção de recursos da autoridade monetária. O Banco Central coloca ou retira dinheiro da economia por meio das operações de débito (contração monetária) e crédito (expansão monetária) das reservas bancárias livres. A base ampliada, inclui além da base restrita, os depósitos compulsórios em espécie (exceto sobre os depósitos à vista, que compõem as reservas bancárias vinculadas) e os títulos federais em poder do público descontados os títulos do Banco Central e as operações de financiamento dos títulos públicos federais.

As teorias modernas admitem que a política monetária via controle dos agregados é condição necessária, mas não suficiente para atuar sobre o consumo privado e sobre a renda, principalmente com a sofisticação dos produtos e serviços financeiros oferecidos e com a globalização dos mercados. Por isso, a política de crédito tem tido papel fundamental como instrumento e, por isso, tem sido utilizada com frequência.

No Brasil, com a adoção do Real, foram estabelecidas metas trimestrais e anuais para os agregados monetários, a serem perseguidas com vistas ao disciplinamento do controle monetário, compatíveis com o crescimento esperado dos preços e renda.

Nos últimos tempos, a atuação do Banco Central, sob orientação do Copom, tem-se pautado pela adoção do sistema de metas para a inflação. Neste contexto, a inflação futura passa a ser a variável relevante, ou exógena, sendo a taxa de juros praticada pela autoridade monetária o reflexo das dificuldades para se atingir a meta de inflação fixada. Assim, em momentos de maior turbulência, como na ocorrência de choques de oferta, de dificuldades nas contas externas ou de volatilidade de expectativas, tem-se a tendência de elevação dos juros, como forma de desincentivo à elevação dos preços. Ao contrário, em uma conjuntura sem sobressaltos, em que não se divisam

ameaças ao cumprimento da meta de inflação, tem-se espaço para a redução dos juros.

A execução da política monetária atinge a sociedade brasileira indistintamente. A legislação vigente atribui ao Congresso Nacional espaço quase irrelevante com relação à sua implementação e à sua execução. A Lei nº 9.069/95, em seu art. 6º, § 2º, estabelece o prazo de dez dias para que o Congresso Nacional se manifeste, mediante decreto legislativo, sobre a programação oriunda do Poder Executivo, a contar de seu recebimento. O parágrafo seguinte, por seu turno, veda a possibilidade de qualquer alteração à proposta original, cabendo aos Parlamentares, unicamente, aprová-la ou rejeitá-la *in totum*. Ademais, conforme o § 4º do mesmo artigo, decorrido o prazo a que se refere o § 2º, sem apreciação da matéria pelo Congresso Nacional, a programação **monetária** será considerada aprovada. Concluindo, o § 6º daquele dispositivo, estabelece ainda que, caso Congresso Nacional não aprove a programação **monetária** até o final do primeiro mês do trimestre a que se destina, fica o Banco Central do Brasil autorizado a executá-la até sua aprovação.

Constata-se, portanto, que a legislação vigente não permite, na prática, a intervenção efetiva do Poder Legislativo nas deliberações relativas à programação **monetária** definida pelas autoridades econômicas. De um lado, os prazos estipulados são claramente incompatíveis com a complexidade própria da tramitação de um projeto de decreto legislativo. Não é razoável supor que se possa cumprir, em apenas dez dias, a seqüência de eventos composta pelo recebimento da programação **monetária** pelo Senado Federal, seu encaminhamento à Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, elaboração de um projeto de decreto legislativo por aquele Colegiado, apreciação dessa proposição pela referida Comissão e pelo Plenário do Senado Federal, encaminhamento do projeto à Câmara dos Deputados e seu exame por três Comissões e pelo Plenário desta Casa!

De outra parte, a despeito pretender que os Parlamentares possam debruçar-se sobre questões técnicas tão sofisticadas como as relacionadas à programação **monetária** trimestral sem dotá-los dos instrumentos necessários para este exame. De fato, como a leitura do Relatório terá deixado patente, o Poder Executivo oferece pouco além de informações genéricas sobre as metas dos agregados monetários e os grandes números da economia brasileira, todos, aliás, de domínio público. Nenhuma referência, porém, sobre as técnicas ou os modelos empregados pelas autoridades econômicas no planejamento da política **monetária**. Nenhuma palavra, tampouco, sobre as particularidades da programação **monetária**. Continuamos, assim, sem compreender o mecanismo de formação da política **monetária**, as estratégias seguidas pelo Governo e os instrumentos teóricos de que se utiliza.

Todos estes aspectos levam-nos a refletir sobre a conveniência de esclarecer, de uma vez por todas, o propósito concreto do ritual homologatório em que se transformou o processo de apreciação da programação **monetária**.

Impõe-se ao Poder Legislativo a co-responsabilidade em atos do Poder Executivo sem que se permita ao Congresso Nacional, no entanto, qualquer ingerência na sua formulação.

No caso específico da proposição em tela, trata-se de matéria tacitamente aprovada por antecipação, dado que foi encaminhada à Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio da Câmara dos Deputados já no segundo mês do trimestre. Só nos resta, portanto, referendar uma decisão da qual não participamos, apesar do alcance da matéria.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 2.171, de 2006**.

Sala da Comissão, em de de 2006.

Deputado JÚLIO REDECKER
Relator