

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 551, DE 2012 (PDS nº 67/12)

Aprova a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2011.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado JOÃO MAIA

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 551/12, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2011, nos termos da Mensagem Presidencial nº 4, de 2012 (nº 27, de 2012, na origem). A proposição em pauta resultou de parecer favorável da douta Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, à vista da documentação pertinente encaminhada pelo Executivo, nos termos do art. 6º, *caput* e § 1º, da Lei nº 9.069, de 29/06/95.

De acordo com a programação monetária para o quarto trimestre de 2011 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a programação dos agregados monetários no período considerou o cenário provável para o comportamento do 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 quarto trimestre de 2011. 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 quarto trimestre de 2011

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em dezembro de 2011 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	272,7 – 320,1
Base monetária restrita ^{/1}	181,7 – 245,9
Base monetária ampliada ^{/2}	2.505,7 – 2.941,4
M4 ^{/2}	2.924,9 – 3.957,2

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 Executivo ao Senado Federal, um crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 6,0% entre dezembro de 2010 e dezembro de 2011. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 8,3% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 13,7% para o saldo ao final de dezembro de 2011, quando comparado ao de dezembro de 2010. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de dezembro de 2011 superior em 13,2% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre julho-agosto de 2011, a documentação enviada pelo Executivo ressalta que os saldos de M1, da base monetária restrita, da base monetária ampliada e de M4 observados ao final do período conformaram-se às metas previstas pela programação monetária aprovada para o terceiro trimestre do

ano passado. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que o Comitê de Política Monetária – Copom decidiu, por unanimidade, elevar a meta da taxa Selic para 12,50% a.a., sem viés, na reunião de julho de 2011, tendo reconhecido um ambiente econômico em que prevaleciam nível de incerteza crescente e acima do usual e riscos à concretização de um cenário em que a inflação convergisse tempestivamente para o valor central da meta. Na reunião de agosto seguinte, o Copom avaliou que o ambiente macroeconômico havia se alterado substancialmente, o que justificava uma reavaliação e, eventualmente, reversão do processo de elevação da taxa básica, razão pela qual decidiu, desta vez por maioria, reduzir a meta da taxa Selic para 12,00% a.a., sem viés.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se o crescimento do PIB do País à taxa de 3,6% no primeiro semestre do ano passado em relação ao mesmo período de 2010, segundo os dados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, revelando desempenho positivo de 2,6% no setor industrial, de 3,7% no de serviços e de 1,4% na produção agropecuária. Registram-se, ademais, conforme dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física do IBGE, retração de 0,8% na produção industrial do trimestre encerrado em julho de 2011, relativamente àquele encerrado em abril imediatamente anterior, correspondendo à diminuição de 0,1% na produção de bens intermediários, de 2,1% na de bens de consumo duráveis, de 1,0% na de bens de consumo não duráveis e semiduráveis e estabilidade na de bens de capital.

Apontou-se, também, que entre junho e agosto de 2011 o IPCA apresentou variação de 0,68%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 7,81% nos doze meses encerrados em agosto do ano passado. De outra parte, o mercado de trabalho apresentou continuidade da tendência de redução na taxa de desemprego, com a taxa de desemprego média apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME nas seis regiões metropolitanas analisadas recuando para 6,0% no trimestre encerrado em julho de 2011.

Por seu turno, o superávit primário do setor público não financeiro acumulado nos sete primeiros meses do ano passado alcançou R\$ 92 bilhões, correspondendo a 4% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 1.545,3 bilhões em julho de 2011, equivalentes a 39,4% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 33,8 bilhões ao longo dos oito primeiros meses de 2011. Já o saldo da balança comercial acumulado no mesmo período chegou à casa dos US\$ 20 bilhões. Entre janeiro e agosto do ano passado os investimentos diretos registraram ingresso líquido de US\$ 44,1 bilhões. Por seu turno, ao final de agosto último o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 353,4 bilhões.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 67/12, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 416 (SF), de 26/03/12. A proposição foi distribuída em 03/04/12, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, de Finanças e Tributação, inclusive para exame de mérito, e de Constituição e Justiça e de Cidadania, tramitando em regime de prioridade. Procedeu-se ao encaminhamento da matéria a este Colegiado em 19/04/12. Em 24/04/12, recebemos a honrosa missão de relatá-la.

Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, apreciar a matéria quanto ao mérito, nos aspectos atinentes às atribuições do Colegiado, nos termos do art. 32, VI, do Regimento Interno desta Casa.

É o relatório.

II – VOTO DO RELATOR

A programação monetária para o quarto trimestre do ano passado foi elaborada quando o País, em geral, e as autoridades econômicas, em particular, davam-se conta de que a economia apresentava taxas de crescimento cada vez menores. O agravamento da crise europeia, a manutenção de um clima econômico anêmico nos Estados Unidos e o arrefecimento gradual da demanda chinesa reduziam a contribuição do setor externo para o PIB brasileiro. Além disso, vínhamos de recente exacerbação dos índices inflacionários, o que levava a expressivo aumento nas metas da taxa Selic. A combinação desses fatores resultara, então, na paulatina, mas perceptível, diminuição na atividade econômica doméstica.

Pode-se dizer, então, que a meta de expansão dos agregados monetários estabelecida para os três últimos meses de 2011 refletiu o início da adoção de um ciclo bem mais expansivo da política monetária. Foi aquela uma resposta que nos parece apropriada, dadas as circunstâncias vigentes. Com efeito, não faria sentido fechar os olhos aos evidentes sinais de arrefecimento da economia então presentes, com as inevitáveis consequências sobre a geração de emprego e renda. Assim, a política monetária construída para o último trimestre do ano passado revelou-se, a nosso ver, consentânea com a atuação esperada do Banco Central.

Nada disso, porém, elide o fato de que estamos a tecer juízos de valor sobre uma programação monetária executada meses antes de ser submetida à apreciação do Congresso Nacional. Aliás, a rigor, pouco sentido há em nos debruçarmos sobre metas de expansão de agregados monetários em um regime de metas para a inflação, situação em que a trajetória desses agregados passa a ser endógena. A contribuir para a inadequação desta sistemática, a completa impossibilidade de que o Legislativo possa concluir seu exame da matéria nos prazos fixados pela Lei nº 9.069/95, aspecto ratificado a cada trimestre nesta mesma Comissão.

Resta-nos, assim, infelizmente, pouco mais do que chancelar a decisão tomada pelo Poder Executivo.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 551, de 2012.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2012.

Deputado JOÃO MAIA
Relator