

# **COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO**

## **PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 716, DE 2012 (MENSAGEM Nº 536/12)**

Aprova a Programação Monetária para o 3º trimestre de 2012.

**Autor:** SENADO FEDERAL

**Relator:** Deputado JOÃO MAIA

### **I – RELATÓRIO**

O Projeto de Decreto Legislativo nº 716/12, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao terceiro trimestre de 2012, nos termos da Mensagem Presidencial nº 58, de 2012 (nº 310, de 2012, na origem). A proposição em pauta resultou de parecer favorável da dnota 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 terceiro trimestre de 2012 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a previsão de evolução dos agregados monetários no período é consistente com o atual regime de política monetária, baseado em metas para a inflação, bem como com o cenário esperado para o PIB, a inflação, as taxas de juros, o câmbio e demais indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do terceiro trimestre de 2012. 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 + Emissões de alta liquidez realizadas primariamente no mercado interno por instituições depositárias + Captações internas por intermédio dos fundos de renda fixa e das carteiras de títulos públicos federais registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) + Carteira livre de títulos públicos do setor não financeiro

**TABELA 1** - Programação monetária para o terceiro trimestre de 2012

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em setembro de 2012 (R\$ bilhões)
M1 <sup>/1</sup>	246,7 – 289,6
Base monetária restrita <sup>/1</sup>	169,2 – 228,9
Base monetária ampliada <sup>/2</sup>	2.654,5 – 3.116,1
M4 <sup>/2</sup>	3.302,7 – 4.468,4

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 5,8% entre setembro de 2011 e setembro de 2012. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 8,0% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 9,4% para o saldo ao final de setembro de 2012, quando comparado ao de setembro de 2011. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2012 superior em 14,9% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no primeiro trimestre de 2012, 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 aqueles três meses. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que o Comitê de Política Monetária (Copom), em suas reuniões de abril e maio do ano passado, ao considerar que permaneciam limitados os riscos para a trajetória de inflação e que a contribuição do setor externo era desinflacionária, dada a fragilidade da economia global, deu seguimento ao processo de ajuste das condições monetárias e reduziu a taxa Selic para 9,00% a.a. e, depois, para 8,50% a.a.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a expansão do PIB do País, conforme estatísticas do IBGE com ajuste sazonal, à taxa de 0,2% no primeiro trimestre de 2012, em relação ao trimestre imediatamente anterior, revelando expansão de 7,3% no setor agropecuário, de 0,6% no de serviços e de 1,7% no setor industrial. Registrase, ademais, contração de 0,1% da produção industrial no trimestre encerrado em abril do ano passado, em relação ao finalizado em janeiro, conforme estatísticas dessazonalizadas do IBGE, refletindo a expansão ocorrida na produção de bens de consumo semi e não duráveis (0,5%) e a contração nos setores de bens de capital (2,6%), de bens intermediários (0,1%) e de bens de consumo duráveis (2,9%).

Apontou-se, também, que em maio do ano passado o IPCA acumulado em doze meses apresentou variação de 4,99%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 4,8% no mesmo período. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pelo IBGE atingiu 6,0% em abril de 2012, apresentando média de 5,7% no trimestre encerrado no mesmo mês.

Por seu turno, no primeiro quadrimestre de 2012 as despesas totais do Governo Central situaram-se em R\$ 153,8 bilhões, enquanto a receita líquida total chegou a R\$ 279,3 bilhões no mesmo período. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 1.514,6 bilhões em abril do ano passado, equivalentes a 35,7% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 20,9 bilhões ao longo dos cinco primeiros meses do ano passado. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 23,3 bilhões no acumulado do ano de 2012 até maio. Por seu

turno, ao final de maio do ano passado o saldo das reservas internacionais, no conceito de liquidez internacional, atingiu US\$ 372,4 bilhões.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 536/12, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 2.066 (SF), de 31/10/12, assinado pelo Primeiro-Secretário em exercício daquela Casa. A proposição foi distribuída em 28/11/12, 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 a seu encaminhamento a este Colegiado em 06/12/12. Em 13/03/13, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

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**

Quando da elaboração da programação monetária em tela, há quase um ano, viviam-se o aumento da aversão ao risco nos mercados financeiros, o recuo dos preços das *commodities* e a perda de vigor do comércio internacional. Apontavam-se, nas economias maduras, a manutenção de mecanismos não convencionais de afrouxamento monetário e taxas de juros oficiais em mínimas históricas. Já nos países emergentes, a diminuição da resiliência da demanda doméstica, o enfraquecimento da demanda externa e a continuidade do processo de desinflação global favoreciam a preservação de políticas monetárias acomodatícias.

No que se refere à economia brasileira, já se observava a manutenção de um ritmo de crescimento bem mais modesto que o sugerido pelas otimistas previsões das autoridades do Ministério da Fazenda. Contava-se, porém, que a atividade econômica começasse a se recuperar quando

surtissem efeito os estímulos monetários e fiscais recentemente adotados. A inflação apresentava um comportamento indefinido, com a desaceleração dos preços ao consumidor e a aceleração dos índices gerais, refletindo as elevações dos preços industriais e agrícolas, pressionados, em parte, pela depreciação cambial. A autoridade monetária considerava, no entanto, que os repasses do atacado para o varejo apresentavam tendência de redução, justificando, assim, a expectativa de que a inflação convergisse para a meta.

A nosso ver, a apreciação do projeto em pauta representa pouco mais do que mera homologação de um ato cuja execução foi concluída um mês **antes** do envio da matéria à Câmara dos Deputados. Esta situação constrangedora para nossa Casa – que se tem repetido *ad nauseam* – deve servir, pelo menos, para que reconsideremos a atual sistemática de supervisão da política monetária. Não é razoável que nos conformemos aos prazos inexequíveis definidos pela Lei nº 9.069/95 para o exame de matéria tão complexa e de tantas consequências para a totalidade da sociedade brasileira. Tampouco se pode aceitar que analisemos esta questão sem conhecer os instrumentos teóricos e práticos empregados pelo Banco Central na sua decisão. A considerar, ainda, que a variável de controle da política monetária no regime de metas de inflação não são os agregados monetários. Tem-se, assim, todo um rol de aspectos que recomenda a urgente reformulação deste procedimento.

De todo modo, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 716, de 2012**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2013.

Deputado JOÃO MAIA  
Relator