

## COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

### PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 1.357, DE 2013 (PDS nº 266/13) (MENSAGEM Nº 55/13)

Aprova a Programação Monetária  
para o 3º trimestre de 2013.

**Autor:** SENADO FEDERAL

**Relator:** Deputado JOÃO MAIA

#### I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 1.357/13, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao terceiro trimestre de 2013, nos termos da Mensagem Presidencial nº 55, de 2013 (nº 269, de 2013, 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 terceiro trimestre de 2013 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 2013. Os agregados lá referidos correspondem às seguintes definições:

\*690B9D1710\*

690B9D1710

**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 2013

<b>AGREGADO MONETÁRIO</b>	<b>Saldo em setembro de 2013 (R\$ bilhões)</b>
M1 <sup>/1</sup>	278,0 – 326,4
Base monetária restrita <sup>/1</sup>	186,1 – 251,8
Base monetária ampliada <sup>/2</sup>	2.918,2 – 3.425,7
M4 <sup>/2</sup>	3.786,3 – 5.122,6

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 10,1% entre setembro de 2012 e setembro de 2013. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 6,5% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 9,6% para o saldo ao final de setembro de 2013, quando comparado ao de setembro de 2012. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2013 superior em 9,4% ao verificado um ano antes.

\*690B9D1710\*

690B9D1710

No que se refere à execução da política monetária no segundo trimestre de 2013, 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 bimestre abril/maio 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 sua reunião de abril passado, ao considerar que o nível elevado da inflação e a dispersão do aumento de preços contribuíam para a resistência da inflação e ensejavam uma resposta da política monetária, elevou a meta da taxa Selic para 7,50% a.a., sem viés. Na reunião de maio, deu prosseguimento ao processo de ajuste da taxa básica de juros, ao ter em conta que, em ambiente de piora na percepção dos agentes econômicos sobre a própria dinâmica da inflação, fazia-se necessária a intensificação do ritmo de ajuste das condições monetárias em curso, elevando a taxa Selic para 8,00% a.a., sem viés.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a expansão do PIB do País, conforme estatísticas do IBGE com ajuste sazonal, à taxa de 0,6% no primeiro trimestre de 2013, em relação ao trimestre imediatamente anterior, revelando expansão de 9,7% no setor agropecuário e de 0,5% no de serviços, com retração de 0,3% no setor industrial. Registra-se, ademais, crescimento de 0,5% da produção industrial no trimestre encerrado em abril passado, em relação ao finalizado em janeiro, conforme estatísticas dessazonalizadas do IBGE, refletindo a expansão ocorrida na produção de bens de capital (8,8%) e de bens intermediários (0,2%) e a contração nos setores de bens de consumo duráveis (2,5%) e de bens de consumo semi e não duráveis (1,7%).

Apontou-se, também, que em maio último o IPCA acumulado em três meses apresentou variação de 1,40%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 0,57% no mesmo período. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pelo IBGE apresentou média de 5,7% no trimestre encerrado em abril passado.

Por seu turno, no primeiro quadrimestre de 2013 o superávit primário do setor público consolidado somou R\$ 41,1 bilhões, correspondentes a 2,70% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 1.602,8 bilhões em abril passado, equivalentes a 35,4% do PIB.

\*690B9D1710\*

690B9D1710

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 39,6 bilhões ao longo dos cinco primeiros meses deste ano. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 22,9 bilhões no acumulado do ano de 2013 até maio. Por sua vez, ao final de maio último o saldo das reservas internacionais, no conceito de liquidez internacional, atingiu US\$ 374,4 bilhões.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 266/13, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 2.312 (SF), de 23/10/13, assinado pelo Primeiro-Secretário daquela Casa. A proposição foi distribuída em 30/10/13, 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 04/11/13. Em 06/11/13, 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**

A programação monetária para o terceiro trimestre deste ano foi elaborada em um cenário, por um lado, relativamente favorável, dado que a economia havia se expandido no trimestre anterior a um ritmo superior ao esperado. De outra parte, no entanto, as expectativas com relação ao panorama macroeconômico continuaram a se deteriorar.

A inflação, por exemplo, permanece há vários trimestres próxima ao teto admissível, a tal ponto que já se dissemina a expectativa de que a meta efetiva não é mais a variação anual de 4,5% do IPCA, mas, sim, o limite máximo de 6,5%. O quadro é especialmente preocupante quando se

**\*690B9D1710\***

690B9D1710

constata que esse resultado advém de férreo controle das tarifas administradas. Estima-se uma inflação de serviços – que não pode ser combatida com aumento da oferta por meio de importações, como ocorre com mercadorias físicas – da ordem de 9%.

Além disso, prossegue a perda de credibilidade das contas públicas oficiais, face à utilização, pelo governo, de mecanismos tidos como “criativos” – a exemplo de receitas extraordinárias, como a de concessões e de dividendos – para elevar o saldo fiscal. Não obstante, o superávit primário na casa do 1,3% do PIB obtido nos nove primeiros meses de 2013 é o mais baixo dos últimos 15 anos.

A registrar, ainda, o crescimento contínuo de nosso déficit em transações correntes, que superou US\$ 80 bilhões, ou 3,6% do PIB, nos doze meses encerrados em setembro deste ano, bem superior aos US\$ 50 bilhões, correspondentes a 2,2% do PIB, registrados entre outubro de 2011 e setembro de 2012. Em paralelo, o saldo da balança comercial tem apresentado significativa redução: os US\$ 2,1 bilhões registrados entre outubro de 2012 e setembro de 2013 representam menos de um décimo dos US\$ 22,4 bilhões contabilizados nos doze meses anteriores.

Foi nesse cenário de incertezas que se deu a elaboração da programação monetária para o período julho-setembro. Coube à autoridade monetária a ingrata tarefa de procurar arrefecer o ímpeto inflacionário prevalecente, sem, concomitantemente, interferir no ritmo de crescimento da economia. Infelizmente, no entanto, os números disponíveis sugerem que não se alcançou este objetivo. Com efeito, o índice de Atividade Econômica do Banco Central – IBC-Br – divulgado há poucos dias recuou 0,12% neste terceiro trimestre, o primeiro resultado negativo desde o terceiro trimestre de 2011.

De todo modo, cumpre reconhecer que a análise da proposição em tela pouco mais é que um mero exercício homologatório de decisões e atos cuja execução foi encerrada quase um mês **antes** do envio da matéria à Câmara dos Deputados. Trata-se de situação constrangedora para esta Casa, que se tem submetido docilmente a essa rotina de humilhações trimestrais. Não faz sentido que nos conformemos aos prazos irrealmente determinados pela Lei nº 9.069/95 para a apreciação de matéria tão importante

\*690B9D1710\*

690B9D1710

e complexa. Têm-se, assim, aspectos técnicos e políticos que sugerem a necessidade de urgente reformulação deste procedimento.

De todo modo, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.357, de 2013.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em                      de                      de 2013.

Deputado JOÃO MAIA  
Relator

**\*690B9D1710\***  
690B9D1710