

# COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

## PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 1.716, DE 2005 (MENSAGEM Nº 137/05)

Aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2005.

**Autor:** SENADO FEDERAL

**Relator:** Deputado BERNARDO ARISTON

### I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 1.716/05, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2005, nos termos da Mensagem Presidencial nº 137, de 2005 (Aviso nº 10, 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 segundo trimestre de 2005 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 comportamento esperado para o PIB, a inflação, as taxas de juros, as taxas de câmbio e demais indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do segundo trimestre de 2005. 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 2005

<b>AGREGADO MONETÁRIO</b>	<b>Saldo em junho de 2005 (R\$ bilhões)</b>
M1 <sup>/1</sup>	102,3 – 138,4
Base monetária restrita <sup>/1</sup>	69,6 – 94,2
Base monetária ampliada <sup>/2</sup>	909,9 – 1231,1
M4 <sup>/2</sup>	1014,0 – 1371,9

FONTE: Banco Central

NOTAS: <sup>/1</sup> Médias dos saldos dos dias úteis do mês

<sup>/2</sup> 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 15,7% entre junho de 2005 e junho de 2004. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 15,7% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 14,3% para o saldo ao final de junho de 2005, quando comparado ao de junho de 2004. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de junho de 2005 superior em 16,1% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre janeiro-fevereiro de 2004, 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 primeiro trimestre deste ano. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que em janeiro de 2005 o Comitê de Política Monetária – Copom aumentou a meta para a taxa básica de juros para 18,25% a.a., dados os riscos para o processo de convergência da inflação para a trajetória de metas representados pelos fatores de autopropagação do ciclo econômico e a resistência da inflação à queda, mercê das condições vigentes de demanda agregada, seguindo-se nova elevação, para 18,75 % a.a., sem viés, em fevereiro.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a expansão do PIB do País à taxa de 5,9% no ano passado. Menciona-se, também, o crescimento do PIB, conforme estatísticas do IBGE com ajuste sazonal, à taxa de 0,4% no quarto trimestre de 2004, em relação ao trimestre imediatamente anterior. Registra-se, ademais, elevação de 8,3% da produção industrial no ano passado, refletindo a expansão ocorrida nos setores de bens de consumo duráveis (21,8%), de bens de capital (19,7%), de bens intermediários (7,4%) e de bens de consumo não duráveis (4,0%).

Apontou-se, também, que em 2004 o IPCA apresentou variação de 7,6%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 12,1% no mesmo período. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME manteve-se em trajetória descendente ao longo do quarto trimestre de 2004, atingindo 9,6% em dezembro.

Por seu turno, no acumulado do ano passado registrou-se um superávit primário do setor público não financeiro de R\$ 81,1 bilhões, correspondentes a 4,6% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público não financeiro, seu saldo atingiu R\$ 955,9 bilhões em outubro último, equivalentes a 51,5% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 11,7 bilhões ao longo do ano passado. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 18,2 bilhões no acumulado do ano de 2004. Por seu turno, ao final do ano passado o saldo das reservas internacionais brutas atingiu US\$ 52,9 bilhões, enquanto o das reservas líquidas ajustadas, no conceito do FMI, somou US\$ 31,4 bilhões.

A proposição foi distribuída em 08/06/05, 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 ao primeiro desses Colegiados em 10/06/05. Em 16/06/05, 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**

Ao longo do segundo trimestre deste ano, a severidade da política monetária atingiu seu auge, levando a taxa Selic, após sucessivas elevações, ao nível de 19,75% a.a. Com a gradual reversão das expectativas de inflação e a queda na atividade econômica, espera-se que já tenhamos passado pelo momento mais delicado da atual conjuntura e que em breve ingressemos em uma trajetória decrescente da taxa de juros.

Isto posto, o exame da programação monetária relativa a este período pelo Congresso Nacional enfrenta duas grandes dificuldades. Em primeiro lugar, o fato de a matéria ter sido enviada a esta Comissão já ao final do trimestre a que se refere. Como pretender uma apreciação minimamente efetiva por parte do Congresso Nacional, se, no instante mesmo do início do processo, quase toda a emissão monetária prevista já terá sido efetuada? E, mesmo que se cumprisse a antecedência necessária na remessa da matéria, como esperar autonomia do Parlamento, se somente se lhe permite a aprovação ou rejeição *in totum*, sem que se lhe forneçam as informações relativas aos instrumentos teóricos e práticos utilizados pelo Banco Central na sua decisão?

Em segundo lugar, há que se considerar que a sistemática vigente de supervisão legislativa da política monetária, consubstanciada na apreciação de programações trimestrais, carece de sentido em um regime de política no qual os agregados monetários não são as variáveis de controle, como

é o caso das metas de inflação. Desta forma, a nosso ver, é necessário substituir este arranjo institucional por um outro, compatível com as novas diretrizes de política monetária e no qual se garanta ao Congresso Nacional um mínimo de capacidade de efetiva participação.

De todo modo, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.716, de 2005.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em                      de                      de 2005.

Deputado BERNARDO ARISTON  
Relator