

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 2.365, DE 2006 (MENSAGEM Nº 187/06)

Aprova a Programação Monetária para o terceiro trimestre de 2006.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado FERNANDO DE FABINHO

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 2.365/06, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao terceiro trimestre de 2005, nos termos da Mensagem Presidencial nº 187, de 2006 (nº 572, de 2006, 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 2006 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a previsão de evolução dos agregados monetários no período é consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação, e considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros, do câmbio e de outros indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do terceiro trimestre de 2006. Os agregados lá referidos correspondem às seguintes definições:



7D9B675D02

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 terceiro trimestre de 2006

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em setembro de 2006 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	116,7 – 157,9
Base monetária restrita ^{/1}	81,6 – 110,4
Base monetária ampliada ^{/2}	1178,0 – 1382,8
M4 ^{/2}	1241,2 – 1679,3

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 Executivo ao Senado Federal, um crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 14,5% entre setembro de 2005 e setembro de 2006. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 16,1% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 16,8% para o saldo ao final de setembro de 2006, quando comparado ao de setembro de 2005. Por



fim, espera-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2006 superior em 17,6% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no primeiro trimestre de 2006, 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 em abril o Comitê de Política Monetária – Copom decidiu reduzir a meta para a taxa Selic para 15,75% a.a., mercê da avaliação de que continuava a se configurar um cenário benigno para a trajetória da inflação, a despeito da introdução de um risco adicional para a evolução dos preços domésticos em decorrência da elevação dos preços internacionais de *commodities* importantes. Em maio, o Copom decidiu, por unanimidade, reduzir a meta para a taxa Selic para 15,25% a.a., sem viés, e acompanhar a evolução do cenário macroeconômico até a reunião seguinte.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a expansão do PIB do País, conforme estatísticas do IBGE, à taxa de 1,4% no primeiro trimestre de 2006, em relação ao trimestre imediatamente anterior, com dados dessazonalizados, revelando expansão de 1,1% no setor agropecuário, de 0,8% no de serviços e de 1,7% no setor industrial. Em relação aos componentes da demanda, registraram-se crescimento de 3,7% da formação bruta de capital fixo, de 0,5% do consumo das famílias, de 1,0% do consumo do Governo, de 3,9% das exportações e de 11,6% das importações.

Apontou-se, também, que a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME, do IBGE, alcançou 10,4% em abril último, muito embora a taxa média de desemprego no quadrimestre encerrado nesse mês tenha decrescido 0,6 p.p. em relação à registrada em idêntico período de 2005.

Por seu turno, no primeiro quadrimestre deste ano, o superávit primário do setor público não-financeiro atingiu R\$ 40,4 bilhões, correspondentes a 6,4% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público, seu



saldo atingiu R\$ 1.014,9 bilhões em abril deste ano, equivalentes a 51,0% do PIB. Já o déficit nominal do setor público não-financeiro, que abrange o resultado primário mais os juros nominais apropriados, alcançou R\$ 16,6 bilhões no fluxo acumulado ao longo dos quatro primeiros meses de 2006.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 2,0 bilhões ao longo dos quatro primeiros meses de 2006 e de US\$ 12,8 bilhões, correspondentes a 1,5% do PIB, nos doze meses encerrados em abril último. Por sua vez, em maio deste ano as exportações alcançaram US\$ 10,3 bilhões, contra US\$ 7,2 bilhões de importações, resultando em estabilidade e elevação de 8,6% das médias diárias, respectivamente, em relação ao mesmo mês do ano. Considerando os doze meses encerrados em maio, o superávit comercial totalizou US\$ 44,6 bilhões. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 4,7 bilhões no acumulado deste ano até abril. Por seu turno, ao final de abril último o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 56,6 bilhões.

A proposição foi distribuída em 20/09/06, 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 25/09/06. Em 24/10/06 foi designado Relator, inicialmente, o nobre Deputado Ronaldo Dimas. Em 07/12/06, então, 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



O terceiro trimestre deste ano marcou a consolidação do processo de queda da inflação, manutenção de saldos comerciais elevados e demanda doméstica em expansão, capitaneada pelo consumo das famílias. A emoldurar este quadro positivo, que não foi afetado sequer pelas turbulências da campanha eleitoral, a taxa básica de juros continuou seguindo uma trajetória de queda gradual.

Visto por este ângulo, os resultados da economia parecem confirmar o acerto da política monetária executada no período de referência. De fato, a expansão dos agregados monetários entre julho e setembro deste ano permitiu – ou, pelo menos, não impediu – a obtenção de bons frutos no que se refere a preços, salários e produção.

Em contrapartida, não se pode esquecer do outro lado da moeda, representado pelos níveis ainda elevados de desemprego e pela dificuldade, aparentemente insuperável, de o País retomar os caminhos do desenvolvimento. Não foi por acaso que o principal candidato da Oposição à Presidência da República centrou suas críticas nos baixos índices de crescimento do PIB e que o Presidente, tão logo reeleito, deixou clara sua preocupação com o tema.

Sabe-se – e não se trata de conhecimento restrito aos economistas – que elevadas taxas de juros inibem o investimento produtivo. Assim, conquanto não caiamos no exagero de imaginar serem estas as únicas causas determinantes do nosso sofrível histórico de crescimento econômico, essa influência não pode ser menosprezada.

Se a autoridade monetária reluta em permitir uma queda mais acentuada dos juros, haverá de ter bons motivos. Gostaríamos, sinceramente, de conhecê-los. Esta, aliás, a motivação básica da apreciação da programação monetária pelo Congresso Nacional. Infelizmente, não se trata de programação – dado que o trimestre a que se refere já se encerrou há outros tantos três meses – nem, sequer, de apreciação – já que pouco mais nos resta a fazer do que referendar as decisões tomadas pelo Executivo. As ações previstas pela Lei nº 9.069/95 inviabilizam qualquer atuação pró-ativa do Poder Legislativo,



não só por conta dos prazos estipulados, como por conta da falta de informações técnicas relativas aos modelos empregados pelo Banco Central na determinação sob escrutínio.

De todo modo, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 2.365, de 2005**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2006.

Deputado FERNANDO DE FABINHO
Relator

2006_10411_Fernando de Fabinho_054



7D9B675D02