

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 2.101, DE 2006 (MENSAGEM Nº 10/06)

Aprova a Programação Monetária
para o primeiro trimestre de 2006.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado DR. UBIALI

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 2.101/06, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o primeiro trimestre de 2006, nos termos da Mensagem Presidencial nº 10, de 2006 (nº 923, de 2005, 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 primeiro trimestre de 2006 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 primeiro trimestre de 2006. 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 primeiro trimestre de 2006

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em março de 2006 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	111,8 – 151,3
Base monetária restrita ^{/1}	78,1 – 105,6
Base monetária ampliada ^{/2}	1090,9 – 1280,7
M4 ^{/2}	1138,7 – 1540,6

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 9,8% entre março de 2005 e março de 2006. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 12,8% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 14,9% para o saldo ao final de março de 2006, quando comparado ao de março de 2005. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de março de 2006 superior em 16,2% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre outubro-novembro de 2005, a documentação enviada pelo Executivo ressalta que os saldos de M1, da base monetária ampliada e de M4 observados ao final do período conformaram-se às metas previstas pela programação monetária aprovada para o quarto trimestre do mencionado ano, ao passo que o saldo da base monetária restrita situou-se ligeiramente abaixo do respectivo limite inferior. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que em outubro e novembro de 2005 o Comitê de Política Monetária – Copom reduziu a meta da taxa Selic para 19% a.a., sem viés, e para 18,5% a.a., sem viés, respectivamente, considerando que a manutenção da flexibilização da política monetária não comprometeria o combate à inflação e a preservação do crescimento econômico com geração de empregos e aumento da renda real.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a redução do PIB do País, conforme estatísticas com ajuste sazonal, à taxa de 1,2% no terceiro trimestre de 2005, em relação ao trimestre imediatamente anterior, revelando desempenho negativo de 3,4% no setor agropecuário, de 1,2% no setor industrial e de 0,03% no de serviços. Registrase, ademais, contração de 1,5% da produção industrial no trimestre agosto-outubro daquele ano ante o trimestre imediatamente anterior, refletindo a redução ocorrida nos setores de bens duráveis e semi-duráveis (1,5%), de bens intermediários (1,1%) e de bens de capital (0,1%).

Apontou-se, também, que entre setembro e novembro de 2005 o IPCA apresentou variação de 1,66%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 0,83% no mesmo período. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME manteve-se estável ao longo do segundo semestre daquele ano, atingindo 9,6% em outubro.

Por seu turno, no acumulado de 2005 até outubro o superávit primário do setor público não financeiro alcançou R\$ 95,1 bilhões, correspondendo a 6,0% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público não financeiro, seu saldo atingiu R\$ 979,1 bilhões em outubro daquele ano, equivalentes a 51,1% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 12,0 bilhões ao longo dos dez primeiros meses

de 2005. Já o saldo da balança comercial chegou à casa dos US\$ 36,3 bilhões no acumulado daquele mesmo ano até outubro. No mesmo período, o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 12,6 bilhões. Por seu turno, ao final de outubro de 2005 o saldo das reservas internacionais brutas atingiu US\$ 60,2 bilhões, enquanto o das reservas líquidas ajustadas, no conceito do FMI, somou US\$ 46,5 bilhões.

A proposição foi distribuída em 31/01/06, 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 02/02/06. Em 07/02/06, foi designado Relator o ilustre Deputado Bernardo Ariston. Mais recentemente, em 15/03/07, 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 política monetária é peça fundamental no conjunto de instrumentos à disposição das autoridades econômicas. Pode-se até mesmo dizer que em uma certa época de nosso passado recente, quando ainda não nos convencêramos da absoluta necessidade da disciplina fiscal, a política monetária figurava como o único mecanismo de que o Governo podia lançar mão na tentativa de manter a estabilidade da economia.

Nos últimos tempos, a atuação do Banco Central, sob orientação do Copom, tem-se pautado pela adoção do sistema de metas para a inflação. Neste contexto, a inflação futura passa a ser a variável relevante, ou exógena, sendo a taxa de juros praticada pela autoridade monetária o reflexo das dificuldades para se atingir a meta de inflação fixada. Assim, em momentos de maior turbulência, como na ocorrência de choques de oferta, de dificuldades

nas contas externas ou de volatilidade de expectativas, tem-se a tendência de elevação dos juros, como forma de desincentivo à elevação dos preços. Ao contrário, em uma conjuntura sem sobressaltos, em que não se divisam ameaças ao cumprimento da meta de inflação, tem-se espaço para a redução dos juros.

Este é, grosso modo, o quadro em que atuam as autoridades monetárias. De forma geral, seu objetivo básico é o atingimento da meta de inflação. Neste sentido, as decisões quanto ao nível da taxa Selic são pouco afetadas por preocupações com o nível de renda ou de emprego no curto prazo, as diversas dimensões da chamada economia real.

Pode-se concordar ou não com esta configuração institucional – e, na verdade, têm-se avolumado as críticas aos níveis das taxas de juros definidos nos últimos tempos pelo Copom. Não se pode negar, porém, o sucesso da estratégia das autoridades monetárias, no que se refere especificamente aos números da inflação. No ano de 2005, teve-se êxito no combate a pressões localizadas por aumento de preços e conseguiu-se uma elevação do IPCA notavelmente próxima ao centro da meta prevista. Quando se analisa o quadro mais geral, porém, a imagem resultante é menos rósea, mercê da perda de dinamismo da economia, como pôde ser comprovado pela taxa mais que modesta de crescimento do PIB brasileiro naquele ano.

Reconhecemos que a execução da política monetária é uma mistura de técnica e arte. Cumpre observar, no entanto, que seus reflexos atingem toda a sociedade brasileira. Desta forma, seria natural e desejável que os representantes do povo pudessem conhecer os meandros dessa atividade tão delicada e importante. Infelizmente, no entanto, reserva-se um espaço irrelevante ao Congresso Nacional nesta questão. Os prazos concedidos ao Legislativo para a análise das programações monetárias trimestrais são inacreditavelmente pequenos. Ademais, o envio dos documentos pelo Executivo não se faz acompanhar de informações relativas aos instrumentos teóricos e práticos utilizados pelo Banco Central na sua decisão. A ressaltar, também, que só se permite aos Parlamentares a manifestação peremptória pela aprovação ou rejeição da matéria.

Resta-nos, assim – também no exame da programação monetária em tela –, pouco mais do que homologar a decisão tomada pelo Copom e esperar que ela redunde em benefícios para a sociedade brasileira.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 2.101, de 2006.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2007.

Deputado DR. UBIALI
Relator