

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

**PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 386, DE 2007
(MENSAGEM Nº 104/07)**

Aprova a Programação Monetária
para o terceiro trimestre de 2007.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado JURANDIL JUAREZ

Relator-Substituto: Deputado JOÃO MAIA

I - RELATÓRIO

Na reunião do dia 05 de dezembro de 2007 acatei, na íntegra, o parecer do relator, Deputado Jurandil Juarez, o qual transcrevo a seguir:

O Projeto de Decreto Legislativo nº 386, de 2007, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o terceiro trimestre de 2007, nos termos da Mensagem Presidencial nº 104, de 2007 (nº 447, de 2007, na origem).

A proposição em pauta resultou de parecer favorável da 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 2007 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a projeção 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 terceiro trimestre de 2007. 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 terceiro trimestre de 2007

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em setembro de 2007 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	146,3 – 197,9
Base monetária restrita ^{/1}	100,3 – 135,8
Base monetária ampliada ^{/2}	1426,0 – 1674,0
M4 ^{/2}	1537,6 – 2080,3

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 Poder Executivo ao Senado Federal, um crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 19,9% entre setembro de 2006 e setembro de 2007. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 17,5% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 20,1% para o saldo ao final de setembro de 2007, quando comparado ao de setembro de 2006. Por fim, espera-se um

saldo de M4 ao final de setembro de 2007 superior em 22,9% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre abril-maio de 2007, 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 período.

A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que o Comitê de Política Monetária – Copom concordou em manter o ritmo de flexibilização da meta para a taxa Selic, reduzindo-a em 0,25 p.p. para 12,50% a.a., sem viés, em abril de 2007.

Já em junho de 2006, o Copom avaliou que o comportamento mais benigno da inflação permitia uma redução de 0,50 p.p., de forma que foi estabelecida a nova meta para a taxa Selic em 12,00% a.a., sem viés.

Dentre outras informações prestadas pelo Poder Executivo, destaca-se o crescimento do PIB do País à taxa de 0,8% no primeiro trimestre de 2007, segundo as Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, revelando desempenho negativo de 2,4% no setor agropecuário, positivo de 0,3% no setor industrial, e também positivo de 1,7% no setor de serviços.

Apontou-se, também, que a variação acumulada do IPCA, foi de 1,79% nos primeiros cinco meses do ano, ante 1,75% em igual período em 2006. De outra parte, a taxa de desemprego apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME aponta que a taxa média de desemprego no primeiro quadrimestre de 2007 recuou 0,17 p.p. em relação ao mesmo período de 2006.

Por seu turno, o superávit primário do setor público não financeiro alcançou 6,51% do PIB no primeiro quadrimestre, ante 5,62% do PIB em igual período de 2006. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu 44,4% do PIB em abril de 2007, ante 44,9% em dezembro de 2006.

A demonstração proveniente do Poder Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 1,7 bilhão no primeiro trimestre de 2007. Já o saldo da balança comercial de US\$ 3,9 bilhões observado em maio deste ano foi 28,2% superior ao ocorrido em maio de 2006. Adicionalmente, os ingressos

de investimentos estrangeiros diretos líquidos somaram US\$ 6,6 bilhões ante US\$ 4 bilhões no mesmo período em 2006. Quanto às reservas internacionais, cresceram US\$ 36 bilhões no primeiro quadrimestre do ano, atingindo US\$ 121,8 bilhões, equivalentes a 14,9 meses de importações.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 333/07, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 1493 (SF), de 22 de outubro de 2007 . A proposição foi distribuída, 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.

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

De acordo com o Banco Central do Brasil, a economia brasileira manteve-se em expansão no primeiro semestre de 2007, com o crescimento da demanda interna criando condições favoráveis para a retomada da produção. A indústria brasileira estaria apresentando os melhores resultados desde 2004, processo que deverá persistir nos próximos meses tendo em vista as expectativas dos empresários e o dinamismo das importações de bens de capital.

Por outro lado, a evolução favorável dos investimentos, em ambiente de crescimento acentuado da absorção de bens de capital, viabiliza o crescimento da economia em bases sustentadas e sugere sua aceleração no médio e longo prazos.

Sem dúvida, a adoção de políticas macroeconômicas consistentes contribuiu, em grande medida, para que continuemos a colher os frutos de um esforço iniciado há muitos anos. Desta forma, a condução da política monetária é peça crucial neste processo.

A esse respeito, pode-se destacar que, de acordo com informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil em seu sítio na rede mundial de computadores, a inflação acumulada nos últimos 12 meses – ou seja, de novembro de 2006 a outubro de 2007 – foi de 4,12%. Adicionalmente, a mediana das expectativas de mercado para a inflação apuradas na pesquisa Focus divulgada pelo Banco Central apontam para os índices de 3,94% em 2007 e de 4,10% em 2008. Esses dados referem-se à pesquisa efetuada em 23 de novembro de 2007.

Como as metas de inflação correntes são de 4,50% tanto para o ano de 2007 como para o de 2008, e como a tolerância estabelecida refere-se a desvios máximos de até 2,0 pontos percentuais em relação à meta estipulada, observa-se que não apenas o comportamento passado da inflação mas também as expectativas de mercado para seu comportamento futuro apresentam-se em conformidade com os objetivos a serem alcançados.

De toda forma, é oportuno mencionar a importância do acompanhamento do tema pelo Poder Legislativo. Com efeito, o arcabouço legal brasileiro dispõe de diversos mecanismos de escrutínio da ação governamental quanto à condução da política monetária, dentro os quais se inclui a apreciação da programação monetária encaminhada ao Congresso Nacional.

Todavia, quanto ao aspecto formal, cumpre destacar que o prazo de dez dias definido pela Lei nº 9.069/95 para que o Congresso Nacional aprecie a matéria é francamente inexecutável, ante as etapas a cumprir ao longo da tramitação no Senado Federal e na Câmara dos Deputados. Mais ainda, transcorrido esse exíguo prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada.

Quanto à efetividade da medida, deve-se esclarecer que, no início do plano Real, a política monetária era executada levando-se em consideração o controle dos agregados monetários. Desta forma, o encaminhamento da programação monetária com as estimativas de variações desses agregados ao Congresso Nacional poderia conferir uma maior credibilidade ao Plano Real por meio da divulgação das emissões a serem efetuadas no trimestre.

Com efeito, sob o regime de metas de inflação, o instrumento crucial para a atual execução da política monetária é representado pelas taxas de juros básicas da economia, controladas pela atuação do Banco Central do Brasil, que efetua as ações necessárias para que essas taxas

permaneçam no patamar adequado independentemente do comportamento dos agregados monetários cuja programação ora apreciamos.

Assim, à vista do exposto, nada mais resta a esta Casa que cumprir um papel meramente homologatório no que se refere à questão das programações monetárias, restando-nos pouco mais do que cancelar a decisão tomada pelo Poder Executivo.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 386, de 2007.**

Sala da Comissão, em de de 2007.

Deputado JURANDIL JUAREZ
Relator

Deputado JOÃO MAIA
Relator-Substituto