

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 1.395, DE 2009 (PDS nº 270/08)

Aprova a Programação Monetária
relativa ao quarto trimestre de 2008.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado JURANDIL JUAREZ

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 1.395/09, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2008, nos termos da Mensagem Presidencial nº 195, de 2008 (nº 752, de 2008, na origem). A proposição em pauta resultou de parecer favorável da doura 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 quarto trimestre de 2008 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 quarto trimestre de 2008. 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 quarto trimestre de 2008

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em dezembro de 2008 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	191,6 – 259,3
Base monetária restrita ^{/1}	136,0 – 184,1
Base monetária ampliada ^{/2}	1.672,4 – 1.963,2
M4 ^{/2}	1.867,9 – 2.527,1

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 7,1% entre dezembro de 2007 e dezembro de 2008. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 11,4% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 12,4% para o saldo ao final de dezembro de 2008, quando comparado ao de dezembro de 2007. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de dezembro de 2008 superior em 16,6% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre julho-agosto de 2008, 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 terceiro trimestre do

ano passado. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que o Comitê de Política Monetária – Copom decidiu, por unanimidade, elevar a meta da taxa Selic para 13,00% a.a., sem viés, na reunião de julho de 2008, tendo considerado os sinais de aquecimento da economia e a persistência de descompasso importante entre os ritmos de expansão da demanda e da oferta agregadas. Na reunião de setembro seguinte, o Copom avaliou que persistiam os riscos para a concretização de um cenário inflacionário benigno, razão pela qual decidiu, desta vez por maioria, elevar a meta da taxa Selic para 13,75% a.a., sem viés.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se o crescimento do PIB do País à taxa de 6,0% no primeiro semestre do ano passado em relação ao mesmo período de 2007, segundo os dados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, revelando desempenho positivo de 6,3% no setor industrial, de 5,3% no de serviços e de 5,2% na produção agropecuária. Registram-se, ademais, conforme dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física do IBGE, elevação de 1,3% na produção industrial do trimestre encerrado em julho de 2008, correspondendo ao aumento de 2,3% na produção de bens intermediários e de 2,4% na de bens de consumo não duráveis e semiduráveis.

Apontou-se, também, que entre junho e agosto de 2008 o IPCA apresentou variação de 1,56%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 2,64% no mesmo período. De outra parte, o mercado de trabalho apresentou continuidade da tendência de redução na taxa de desemprego e substituição de empregos informais por postos com carteira assinada, com a taxa de desemprego média apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME nas seis regiões metropolitanas analisadas recuando para 7,9% no trimestre encerrado em julho do ano passado.

Por seu turno, o superávit primário do setor público não financeiro acumulado nos sete primeiros meses do ano passado alcançou R\$ 98,2 bilhões, correspondendo a 6,1% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 1.192,2 bilhões em julho de 2008, equivalentes a 40,6% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 20,6 bilhões ao longo dos oito primeiros meses de 2008. Já o

saldo da balança comercial acumulado no mesmo período chegou à casa dos US\$ 16,9 bilhões. Entre janeiro e agosto do ano passado os investimentos diretos registraram ingresso líquido de US\$ 34,6 bilhões. Por seu turno, ao final de agosto último o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 205,1 bilhões.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 270/08, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 277 (SF), de 13/04/09. A proposição foi distribuída em 14/04/09, 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 ao encaminhamento da matéria a este Colegiado em 24/04/09. Em 20/05/09, recebemos a honrosa missão de relatá-la.

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 proposição em tela ilustra à perfeição, a um só tempo, a complexidade da formulação e execução da política monetária e a necessidade de alteração da atual sistemática de exame da matéria pelo Congresso Nacional.

De fato, a programação monetária para o quarto trimestre do ano passado foi elaborada imediatamente antes de as consequências da crise financeira mundial se tornarem avassaladoras. A quebra do banco de investimentos Lehman Brothers, em setembro de 2008, deslanhou uma onda de pânico e insegurança que levou a uma brutal contração de crédito e, em seguida, à retração do investimento e da produção de bens e serviços em praticamente todos os países.

Pode-se dizer, sem exagero, que esses eventos transformaram o panorama econômico global da noite para o dia. De súbito, desmoronou a estrutura que financiara um longo período de crescimento, baseada em complexos produtos financeiros e intrincadas cadeias de endividamento. Também subitamente, governos e empresas viram-se a braços com uma situação de radical mudança nas expectativas e nos cenários de curto e longo prazos.

Assim, a política monetária construída para os últimos três meses do ano passado passou a se referir a um mundo que já não mais existia. Com efeito, a evolução dos agregados econômicos observada até setembro passado – resumida no Relatório – parece dizer respeito a um outro país. Soam quase surrealistas as preocupações do Copom naquele mês com os “*sinais de aquecimento da economia*” e a “*persistência de descompasso importante entre os ritmos de expansão da demanda e da oferta agregadas*”. Custa mesmo a crer que a meta para a taxa Selic pudesse ser fixada em tão elevados 13,75% a.a. há não mais que nove meses.

Todos sabemos o quanto tudo mudou de lá para cá. Em consequência, pode-se interpretar a programação monetária sob exame como um roteiro para uma peça de ficção que não chegou a se realizar. Ao contrário, a pronta mudança nos rumos da política econômica do País em resposta aos primeiros efeitos da crise permitiu acelerar a adaptação de nossa economia ao novo ambiente e fez diminuir os custos desse ajuste. Parte integrante dessa estratégia, a política monetária sofreu importante inflexão a partir daí, tendo-se inaugurado um ciclo de afrouxamento da oferta de moeda, que tem seu reflexo na meta vigente para a taxa Selic de não mais que 10,25% a.a., atualmente.

Desta forma, não há porque tecermos juízos de valor sobre uma programação monetária que foi liminarmente desautorizada pelos acontecimentos do mundo real. Aliás, ainda que não tivéssemos enfrentado a crise, pouco sentido haveria em nos debruçarmos sobre metas de expansão de agregados monetários em um regime de metas para a inflação, situação em que a trajetória desses agregados passa a ser endógena. A contribuir para a inadequação desta sistemática, a completa impossibilidade de que o Legislativo pudesse concluir sua apreciação da matéria nos prazos fixados pela Lei nº 9.069/95, aspecto ratificado a cada trimestre nesta mesma Comissão.

Resta-nos, assim, infelizmente, pouco mais do que chancelar a decisão tomada pelo Poder Executivo.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.395, de 2009.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em 10 de outubro de 2009.

Deputado JURANDIL JUAREZ
Relator

2009_6816