

CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 2.869, DE 2010

Aprova a Programação Monetária
relativa ao 2º trimestre de 2010.

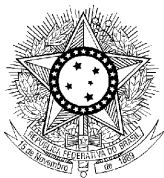
Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado JOÃO MAIA

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 2.869/10, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao segundo trimestre de 2010, nos termos da Mensagem Presidencial nº 88, de 2010 (nº 142, de 2010, 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 2010 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 tanto com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação, quanto com as alterações recentemente registradas na estrutura das alíquotas dos depósitos compulsórios. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do segundo trimestre de 2009. 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 2009

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em junho de 2010 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	207,0 – 243,0
Base monetária restrita ^{/1}	131,1 – 177,4
Base monetária ampliada ^{/2}	1909,1 – 2582,9
M4 ^{/2}	2335,4 – 3159,6

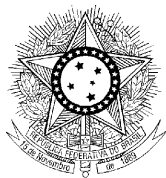
FONTE: Banco Central

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 12,3% entre junho de 2009 e junho de 2010. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 13,2% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 18,3% para o saldo ao final de junho de 2010, quando comparado ao de junho de 2009. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de junho de 2010 superior em 17,3% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre janeiro-fevereiro de 2010, a documentação enviada pelo Executivo ressalta que os saldos de M1, da base monetária restrita, da base monetária

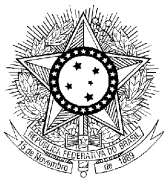


ampliada e de M4 observados ao final do período conformaram-se às metas previstas pela programação monetária aprovada para o primeiro trimestre de 2010. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que em janeiro de 2010 o Comitê de Política Monetária – Copom decidiu, por unanimidade, manter a taxa Selic em 8,75% a.a, sem viés, avaliando os sinais de retomada acentuada da demanda doméstica e do comportamento recente das expectativas de inflação, que poderiam aumentar os riscos para a concretização de um cenário inflacionário benigno. Em março de 2010, o Copom entendeu que o cenário permanecia o mesmo e decidiu manter a taxa Selic nos mesmos 8,75% a.a, sem viés.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se que o PIB do País, embora registrasse recuperação vigorosa, na margem, no último trimestre de 2009, apresentou recuo anual de 0,2% em 2009, conforme as Contas Nacionais Trimestrais do IBGE. Na margem, sob a ótica da produção, houve redução de 5,5% na produção da indústria, 5,2% nos setores agropecuários e crescimento de 2,6% no setor de serviços.

Apontou-se, também, que no trimestre encerrado em fevereiro, o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), da FGV, variou 2,00% ante 0,28% no trimestre finalizado em novembro. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, divulgado pelo IBGE, por seu turno, aumentou 1,91% no trimestre encerrado em fevereiro, contra 0,93% naquele finalizado em novembro, refletindo de maneira geral, uma aceleração de 1,20% para 1,77% nos preços monitorados, e de 0,82% para 1,96% nos preços livres. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME atingiu 7,1% na média do trimestre encerrado em janeiro, menor nível para o período desde o início da pesquisa, ante 7,8% naquele finalizado em outubro.

Por seu turno, o superávit primário do setor público consolidado atingiu R\$ 64,5 bilhões em 2009, representando 2,06% do PIB. Descontando os investimentos do PAC, da ordem de 0,57% do PIB, a meta de superávit primário ajustada para o ano, de 1,93% do PIB, foi atendida. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 1.345,3 bilhões ao final de 2009, representando 42,9% do PIB, ante 38,4% do PIB em dezembro de 2008. Os juros nominais, apropriados por competência, representaram 5,4% do PIB, em 2009, recuando em linha com a trajetória da taxa Selic média, cerca de



0,5 pontos percentuais do PIB no ano. O déficit nominal do setor público equivaleu, então, a 3,34% do PIB, comparativamente a 1,9% do PIB, em 2008.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 24,3 bilhões em 2009 após atingir US\$ 28,2 bilhões em 2008. Já as contas capital e financeira assinalaram resultado positivo de US\$ 10,3 bilhões nos dois primeiros meses do ano, contribuindo para esse resultado os investimentos estrangeiros em carteira, incluindo elevadas taxas de rolagem e significativos ingressos líquidos positivos em ações e títulos de renda fixa.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 279/10, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 2.231/10 (SF). 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. Em 16/03/11, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

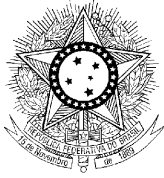
Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, apreciar a matéria quanto ao mérito, nos aspectos atinentes às atribuições do Colegiado, nos termos do art. 32, VI, do Regimento Interno desta Casa.

É o relatório.

II – VOTO DO RELATOR

O presente projeto de decreto legislativo busca aprovar a política monetária para o segundo trimestre de 2010. Trata-se de incumbência oriunda da lei de criação do Plano Real, que determina a apreciação da programação monetária periodicamente encaminhada pelo Banco Central ao Congresso Nacional.

Preliminarmente, consideramos oportuno tecer algumas considerações sobre o tema. Essencialmente, desde a última década do século passado, observou-se uma grande disseminação do uso de regimes de metas



de inflação. Diversos economistas ressaltam que, dessa maneira, ocorreu uma mudança dramática quanto à forma de condução das políticas monetárias no mundo, na qual os bancos centrais se tornaram mais independentes, transparentes e, aparentemente, mais bem-sucedidos.

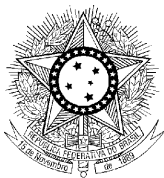
Com efeito, dentre os elementos essenciais presentes em um regime de metas de inflação, destaca-se a adoção de elevados níveis de transparência, acompanhada da atribuição de uma responsabilidade formal ao banco central pelo alcance das metas estipuladas. Outros dos elementos geralmente associados a um regime de metas de inflação são o anúncio público de metas quantitativas para a inflação, um mandato explícito para o banco central buscar a estabilidade de preços como o objetivo primordial de política monetária e a execução de ações de política monetária baseadas em avaliações prospectivas para a inflação, lastreadas por um conjunto abrangente de informações.

Dentre as vantagens usualmente associadas ao regime, destaca-se o fato de que se trata de um sistema facilmente compreendido pelo público, permitindo a percepção do controle da inflação como objetivo primordial do banco central, ao mesmo tempo em que possibilita a acomodação de choques que vierem a atingir a economia.

No caso brasileiro, pode-se destacar a transparência de nosso Banco Central que, entre outros, edita periodicamente relatórios detalhados sobre inflação e a estabilidade do sistema financeiro e apresenta tempestivamente as atas das reuniões do comitê de política monetária, bem como divulga informações relevantes diversas e estudos sobre economia.

Nesse contexto, é oportuno mencionar a importância do acompanhamento do tema pelo Poder Legislativo. Assim, a Lei de Responsabilidade Fiscal estabelece, por meio de seu art. 4º, § 4º, que a mensagem que encaminhar o projeto de lei de diretrizes orçamentárias da União apresentará em anexo específico os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, bem como os parâmetros e as projeções para seus principais agregados e variáveis, e ainda as metas de inflação para o exercício subsequente.

Adicionalmente, o art. 9º, § 5º, do mesmo diploma legal determina que em noventa dias após o encerramento de cada semestre, o



Banco Central do Brasil apresentará, em reunião conjunta das comissões temáticas pertinentes do Congresso Nacional, avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços.

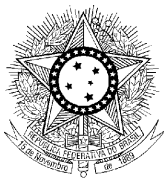
Além desses aspectos, a referida lei de criação do Plano Real (Lei 9.069, de 1995) determina a apreciação da programação monetária encaminhada pelo Banco Central ao Congresso Nacional, tarefa que ora desempenhamos na apreciação desta matéria.

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. Ademais, transcorrido esse exíguo prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada.

Todavia, o aspecto central a destacar refere-se à atual ineficácia 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.

Contudo, na sistemática corrente, os agregados monetários, cuja programação é submetida à aprovação do Congresso Nacional, não mais são utilizados como instrumento para execução da política monetária, não sendo variáveis sobre as quais o Banco Central procure estipular metas ou exercer controles.

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.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

7

Por fim, pode-se comentar que, nas informações encaminhadas pelo Poder Executivo, há diversas considerações gerais sobre a economia nacional que, contudo, referem-se já ao passado, ao passo que as informações relevantes para a compreensão da economia brasileira como um todo devem ser as mais atualizadas possíveis e estar, precipuamente, relacionadas ao futuro, às perspectivas de nossa economia no curto, médio e longo prazos.

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 2.869, de 2010**.

Sala da Comissão, em de de 2010.

Deputado JOÃO MAIA
Relator