

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 520, DE 2011 (PDS nº 246/11)

Aprova a Programação Monetária
para o 3º trimestre de 2011.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado JOÃO MAIA

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 520/11, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o terceiro trimestre de 2011, nos termos da Mensagem Presidencial nº 106, de 2011 (nº 279, de 2011, 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 2011 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 terceiro trimestre de 2011. 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 2011

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em setembro de 2011 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	243,6 – 286,0
Base monetária restrita ^{/1}	159,1 – 215,3
Base monetária ampliada ^{/2}	2.370,1 – 2.782,3
M4 ^{/2}	2.841,8 – 3.844,8

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 setembro de 2010 e setembro de 2011. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 8,2% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 10,5% para o saldo ao final de setembro de 2011, quando comparado ao de setembro de 2010. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2011 superior em 13,6% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre abril-maio de 2011, 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 segundo 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 12,00% a.a., sem viés, na reunião de abril de 2011, tendo considerado que as incertezas quanto ao grau de persistência das pressões inflacionárias e a complexidade que então envolvia o ambiente internacional justificavam a continuidade do ajuste da taxa básica de juros por período suficientemente prolongado. Na reunião de junho seguinte, o Copom avaliou que persistiam níveis de incerteza acima do usual e riscos para a concretização de um cenário em que a inflação convergisse tempestivamente para o valor central da meta, razão pela qual decidiu, também por unanimidade, elevar a meta da taxa Selic para 12,25% a.a., sem viés.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se o crescimento do PIB do País à taxa de 1,3% no primeiro trimestre de 2011 em relação ao quarto trimestre de 2010, segundo os dados dessazonalizados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, revelando desempenho positivo de 3,3% no setor primário, de 2,2% no industrial e de 1,1% no de serviços. Registram-se, ademais, elevação de 4,6% na produção de bens de capital, de 1,3% na de bens de consumo duráveis, de 1,2% na de bens de consumo não duráveis e semiduráveis e de 0,9% na de bens intermediários no trimestre encerrado em abril de 2011, em relação ao trimestre imediatamente anterior.

Apontou-se, também, que no trimestre encerrado em maio de 2011 o IPCA apresentou variação de 2,88%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 1,12% no mesmo período. De outra parte, o mercado de trabalho apresentou excelente desempenho nos primeiros meses do ano passado, com a taxa de desemprego média apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME nas seis regiões metropolitanas analisadas recuando para 6,4% em abril.

Por seu turno, no primeiro quadrimestre do ano passado o superávit primário do setor público consolidado alcançou R\$ 57,3 bilhões, correspondendo a 4,5% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público,

seu saldo atingiu R\$ 1.518,7 bilhões em abril de 2011, equivalentes a 39,80% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 22,2 bilhões ao longo dos cinco primeiros meses de 2011. Já o saldo da balança comercial acumulado no mesmo período chegou à casa dos US\$ 8,6 bilhões. Entre janeiro e maio do ano passado os investimentos diretos registraram ingresso líquido de US\$ 27,0 bilhões. Por seu turno, ao final de maio de 2011 o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 333 bilhões.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 246/11, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 2.136 (SF), de 25/11/11. A proposição foi distribuída em 01/12/11, 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 01/03/12. Em 08/03/12, 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

O terceiro trimestre de 2011 marcou o auge do esforço das autoridades econômicas em restabelecer a convergência da inflação medida pelo IPCA para os limites da meta fixada pelo Banco Central, com centro em 4,5% e teto em 6,5% ao ano. Àquela época, dava-se quase como certo de que a variação do IPCA superaria o limite superior admissível para aquele ano, fruto, especialmente, da expansão fiscal verificada em 2010.

Analisando em retrospecto, pode-se afirmar que a política monetária praticada na ocasião contribuiu para a retomada do controle macroeconômico. Na ocasião, porém, a decisão do Copom de iniciar, ainda no final de agosto passado, o processo de gradual redução da meta da taxa Selic – que diminuiu de 12,50% a.a. para os 9.75% a.a. atualmente vigentes – suscitou dúvidas quanto ao acerto dessa escolha de política. Em sua defesa, a autoridade monetária argumentou que a queda da atividade econômica então observada no País e os reflexos ainda incertos da crise do euro deslocavam para o campo fiscal as preocupações mais urgentes com a economia brasileira. Neste contexto, então, eventuais pressões inflacionárias estariam já esmaecidas e a trajetória descendente da inflação não seria ameaçada pela expansão monetária.

Análises *a posteriori* são sempre cômodas, na medida em que se conta com o conhecimento do passado. Portanto, quer-nos parecer, dada a diminuição das taxas inflacionárias e a gradual retomada do crescimento da economia, que a política monetária praticada no terceiro trimestre do ano passado acabou por revelar-se corretamente planejada e executada.

Deve-se registrar, no entanto, que não seria desejável que este Relator estivesse a comentar o passado, apenas. Deveríamos analisar **programações** monetárias, no sentido exato da palavra, isto é, medidas propostas, com implementação a ocorrer, e não, como neste caso, medidas já executadas, há algum tempo, à revelia do Poder Legislativo. Na verdade, o Congresso Nacional deveria ser participante das decisões de política monetária – e só por este motivo instituiu-se a sistemática de apreciação legislativa das programações monetárias. Lamentavelmente, porém, o prazo de dez dias definido pela Lei nº 9.069/95 para que os Parlamentares das duas Casas do Congresso analisem a matéria é flagrantemente incompatível com as etapas a cumprir ao longo da tramitação no Senado Federal e na Câmara dos Deputados. Mais ainda, a mesma lei preconiza que, transcorrido esse exíguo prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária seja considerada aprovada.

À vista da legislação vigente, então, nada mais cabe a esta Casa que cumprir um papel meramente homologatório, posto que a matéria foi enviada à Câmara dos Deputados já após o final do trimestre de referência. A considerar, por fim, que o regime de metas de inflação pressupõe

que os saldos dos agregados monetários deixam de ser a variável de escolha do Banco Central.

Pouco mais nos resta, portanto, que cancelar a decisão tomada e posta em prática pelo Poder Executivo.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 520, de 2011.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2012.

Deputado JOÃO MAIA
Relator