

PARECER Nº , DE 2014

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 20, de 2014 (Mensagem nº 34, de 2014, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o primeiro trimestre e para o ano de 2014.

RELATOR: Senador EDUARDO BRAGA

I – RELATÓRIO

A Presidente da República encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o primeiro trimestre e para o ano de 2014, nos termos do §1º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 57, de 2013, do Presidente do Banco Central, informando que a Programação Monetária para o primeiro trimestre e para o ano de 2014 foi aprovada pelo Conselho Monetário Nacional em sessão de 20 de dezembro de 2013.

A Programação Monetária para o primeiro trimestre e para o ano de 2014 está dividida em cinco seções. A primeira avalia a economia brasileira no quarto trimestre de 2013 e as duas seguintes apresentam a evolução da política monetária no terceiro trimestre de 2013 e no bimestre outubro-novembro de 2013, respectivamente. A quarta seção discute as perspectivas para o primeiro trimestre e para o ano de 2014 e a quinta finaliza com as metas indicativas da evolução dos agregados monetários para o primeiro trimestre e para o ano de 2014.

Os dados da economia brasileira mostram um crescimento do PIB de 2,2% no terceiro trimestre de 2013, em relação a igual período no ano anterior, acumulando expansão de 2,4% no ano. Sob a ótica da oferta temos o destaque do setor de serviços, com crescimento de 2,2%, e da atividade industrial, com crescimento de 1,9%. A análise da demanda

revela que a contribuição do componente doméstico para o crescimento do PIB foi importante, atingindo 3,7 p.p no período e que o setor externo teve impacto negativo de 1,5 p.p., com as importações e exportações crescendo 13,7% e 3,1%, respectivamente.

A inflação, medida pelo IPCA, variou 1,47% no trimestre encerrado em novembro, fruto da aceleração dos preços livres (1,68%) e dos monitorados (0,78%). A taxa de desemprego atingiu 5,3% no trimestre encerrado em outubro, resultado do recuo na população economicamente ativa e da estabilidade na população ocupada. Os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) revelam a geração líquida de 433,6 mil postos de trabalho no trimestre encerrado em outubro de 2013.

O superávit primário do setor público consolidado totalizou R\$51,2 bilhões nos dez primeiros meses do ano (queda de 42% em relação a igual período do ano anterior). Essa piora é devida a reduções em todas as esferas do setor público, com destaque para o governo central (50,1%). As despesas do Tesouro Nacional elevaram-se 11,6% em relação ao mesmo período do ano anterior, enquanto a receita bruta do Governo Federal elevou-se 6,9% no período. No caso das despesas, destaca-se o aumento das despesas discricionárias (22,6%) e a despesa de R\$6,4 bilhões com a Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), inexistente até 2012. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu R\$1.655,0 bilhões em outubro (35% do PIB).

O setor externo sofreu pequena deterioração com uma balança comercial deficitária em US\$93 milhões nos onze primeiros meses de 2013 (superávit de US\$17,2 bilhões em igual período em 2012). O déficit em transações correntes atingiu US\$72,7 bilhões nos onze primeiros meses do ano (déficit de US\$45,8 bilhões em igual período de 2012). Os ingressos líquidos de Investimento Estrangeiro Direto - IED atingiram US\$57,8 bilhões nos onze primeiros meses do ano (recuo de 3,5% em relação a igual período de 2012). As reservas internacionais totalizaram, em novembro, US\$362,4 bilhões no conceito caixa e US\$376,1 bilhões no conceito liquidez.

Sobre a política monetária, a programação avaliou que os saldos da base monetária restrita, base monetária ampliada e dos meios de pagamento, conceitos M1 e M4, situaram-se nos intervalos estabelecidos pela Programação Monetária para o terceiro trimestre de 2013. No terceiro trimestre esses agregados monetários tiveram variação percentual de 4,6% (base restrita), 8,0% (base ampliada), 9,8% (M4) e 10,5% (M1),

considerando sempre o acumulado em doze meses. No período de outubro/novembro de 2013, o crescimento dos agregados monetários também se encontra dentro dos intervalos estabelecidos.

A Programação Monetária também apresenta breve síntese das decisões do Copom. O diagnóstico foi de que a inflação mostrava resistência devido à elevada variação do índice de preços ao consumidor – nos últimos doze meses, dos mecanismos formais e informais de indexação, e da percepção dos agentes econômicos sobre a sua dinâmica. Para reverter esse quadro, o Copom decidiu, por unanimidade, nas reuniões de outubro e novembro, elevar a taxa Selic para 9,5% a.a. e 10% a.a., respectivamente.

Sobre as perspectivas para o primeiro trimestre de 2014 e para o ano de 2014, a Programação Monetária prevê a estabilização do resultado em transações correntes, com desaceleração do déficit em serviços e resultados mais favoráveis na balança comercial. A atividade tende a retomar a trajetória de expansão devido a perspectivas de maior dinamismo da economia global, evolução benigna do mercado de trabalho e aos efeitos dos programas de concessão de serviços públicos. O mercado de crédito tende a continuar em expansão.

Diante desse cenário, a Programação Monetária previu, para 2014, crescimento acumulado em doze meses dos agregados monetários entre 4,7% (para o M1) e 8,7% (para o M4).

II – ANÁLISE

Nos termos dos §§ 1º e 2º do art. 6º da Lei nº 9.069 (Lei do Real), de 1995, cabe à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) emitir parecer sobre a Programação Monetária encaminhada a esta Casa trimestralmente. O parecer servirá de base para a aprovação ou rejeição da matéria pelo Congresso Nacional, sendo vedada qualquer alteração, consoante determinação contida no § 3º do artigo acima mencionado.

O cerne da Programação Monetária é a projeção de agregados monetários. Tal projeção, em um regime de câmbio administrado, como foi no início do Plano Real, é fundamental para que se avalie a sustentabilidade da âncora nominal associada àquele regime, qual seja, a taxa de câmbio nominal. Dessa forma, projeções de crescimento muito fortes para os agregados monetários poderiam acender o sinal de alerta, fornecendo

subsídios aos parlamentares para contestar a condução da política monetária.

Já em um regime de metas para inflação, a projeção de agregados monetários não se constitui no principal instrumento de política monetária. Neste regime, o Banco Central utiliza a taxa de juros de forma a garantir que a inflação se situe dentro de um intervalo pré-estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional. O instrumento de política monetária não é mais a quantidade de moeda, mas a taxa de juros. Os agregados monetários irão se ajustar à taxa de juros definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom).

A avaliação da Programação Monetária deve levar em consideração dois aspectos primordiais: i) a evolução dos agregados monetários tem sido consistente com o regime de metas para a inflação?; ii) as metas para expansão monetária são consistentes com a estabilidade de preços?

Em primeiro lugar, com relação às previsões de crescimento do M1 e M4 e da base restrita e ampliada para o terceiro trimestre de 2013 os valores ocorridos se encontraram sempre dentro dos intervalos de confiança da projeção. Os resultados para o quarto trimestre de 2013 e ocorridos em outubro/novembro também estão dentro dos intervalos de confiança, com a exceção do M1 com um valor ocorrido (R\$306,4 bilhões) um pouco abaixo do limite inferior (R\$320,0 bilhões) da programação monetária. Esses resultados sugerem que os modelos econométricos de demanda por moeda utilizados pelo Banco Central são adequados e que a demanda por moeda é estável.

Em segundo lugar, a projeção de crescimento dos agregados monetários está compatível com as projeções de crescimento do PIB, da taxa de câmbio, da demanda por papel-moeda e depósitos à vista e com multiplicadores da base monetária restrita e ampliada estáveis. As projeções dos agregados monetários se situam entre 5,9% (variação projetada para a base monetária ampliada) e 8,7% (variação projetada para o M4). Ainda, projeta-se que a proporção entre o M4 e o PIB deve permanecer estável no ano de 2014.

O Banco Central tem conseguido manter a inflação no intervalo para a meta estabelecida. A inflação em 2013, medida pelo IPCA, foi de 5,91%, dentro do intervalo de tolerância. No ano de 2014 a inflação acumulada até o mês de fevereiro é de 1,24%. Não obstante, a inflação



SENADO FEDERAL
Comissão de Assuntos Econômicos - CAE
MENSAGEM (SF) Nº 20, de 2014

ASSINAM O PARECER, NA 27ª REUNIÃO, DE 04/11/2014, OS(AS) SENHORES(AS) SENADORES(AS)

PRESIDENTE:

RELATOR:

senador Luiz Henrique, Presidente em exercício

Bloco de Apoio ao Governo(PSOL, PT, PDT, PCdoB, PRB)	
Delcídio do Amaral (PT)	1. Pedro Taques (PDT)
Eduardo Suplicy (PT)	2. Walter Pinheiro (PT)
José Pimentel (PT)	3. Anibal Diniz (PT)
Gleisi Hoffmann (PT)	4. Humberto Costa (PT)
Lindbergh Farias (PT)	5. Jorge Viana (PT)
Cristovam Buarque (PDT)	6. Acir Gurgacz (PDT)
Rodrigo Rollemberg (PSB)	7. Antonio Carlos Valadares (PSB)
Vanessa Grazziotin (PCdoB)	8. Inácio Arruda (PCdoB)
	9. Randolfe Rodrigues (PSOL)
Bloco Parlamentar da Maioria(PV, PSD, PMDB, PP)	
Eduardo Braga (PMDB)	1. Casildo Maldaner (PMDB)
VAGO	2. Ricardo Ferraço (PMDB)
Valdir Raupp (PMDB)	3. Lobão Filho (PMDB)
Roberto Requião (PMDB)	4. Eunício Oliveira (PMDB)
Vital do Rêgo (PMDB)	5. Waldemir Moka (PMDB)
Romero Jucá (PMDB)	6. VAGO
Luiz Henrique (PMDB)	7. Ana Amélia (PP)
Odacir Soares (PP)	8. Ciro Nogueira (PP)
Francisco Dornelles (PP)	9. Benedito de Lira (PP)
Kátia Abreu (PMDB)	
Bloco Parlamentar da Minoria(PSDB, DEM, SD)	
Aloysio Nunes Ferreira (PSDB)	1. Flexa Ribeiro (PSDB)
Cyro Miranda (PSDB)	2. Vicentinho Alves (SD)
Alvaro Dias (PSDB)	3. Paulo Bauer (PSDB)
José Agripino (DEM)	4. Lúcia Vânia (PSDB)
Jayme Campos (DEM)	5. Fleury (DEM)
Bloco Parlamentar União e Força(PTB, PSC, PR)	
Douglas Cintra (PTB)	1. Gim (PTB)
João Vicente Claudino (PTB)	2. Alfredo Nascimento (PR)
Blairo Maggi (PR)	3. Kaká Andrade (PDT)
Antonio Carlos Rodrigues (RR)	4. VAGO

