



SENADO FEDERAL

PARECER Nº 575, DE 2007

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre as Mensagens nº 77 e 78, de 2007 (nºs 229 e 228/2007, na origem), do Presidente da República, que encaminha ao Senado Federal, nos termos do § 1º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, a Programação Monetária para o segundo trimestre e para o ano de 2007.

RELATOR: Senador ROMERO JUCÁ

RELATORA *AD HOC*: Senadora IDELI SALVATTI

I – RELATÓRIO

Nos termos do § 1º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, o Presidente da República encaminha ao Senado Federal a programação monetária relativa ao segundo trimestre de 2007.

Como de praxe, a programação monetária referida explicita as estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários, estipula metas indicativas de sua evolução para o segundo trimestre e para 2007, assim como procede a uma sucinta descrição do comportamento previsto para a economia nacional nesse período e as justificativas pertinentes.

De acordo com a norma citada, o Banco Central do Brasil submeteu a programação monetária ao Conselho Monetário Nacional, tendo sido aprovada por esse Conselho em sessão realizada em 29 de março do corrente ano.

À Comissão de Assuntos Econômicos, conforme disposto no § 2º do art. 6º da referida Lei, cabe emitir parecer sobre a programação monetária, que, desse modo, servirá de base para a aprovação ou rejeição *in totum* da matéria pelo Congresso Nacional, vedada a introdução de qualquer alteração (§ 3º do art. 6º da mesma Lei).

II – ANÁLISE

Não resta dúvida de que a Lei 9.069/95, dentre outras matérias correlatas, cuidou do processo de formulação e operacionalização da política monetária, atribuindo ao Congresso Nacional participação e corresponsabilidade quanto à evolução da oferta de moeda e das taxas de juros a serem praticadas na economia.

O Poder Executivo vem dando conseqüência à citada norma em prazos adequados e compatíveis com a possibilidade de uma efetiva participação do Congresso Nacional no entendimento e na formulação da programação monetária trimestral. Essa programação é elemento central da política monetária que, em última instância, incorpora um conjunto de variáveis estratégicas e fundamentais para a compreensão e efetivação dos objetivos macroeconômicos buscados e definidos como prioritários.

Relativamente à programação monetária proposta e submetida a esta Comissão, cumpre-nos observar que as estimativas de seus principais agregados monetários contemplam uma expansão nominal e real da oferta de moeda.

As taxas de variação previstas para o final do trimestre, junho, e para o final do ano, anualizadas, são, respectivamente, de 15,4% e 13,3% para os meios de pagamento (M1), de 18,5% e 13,6% para a base monetária restrita, de 17,0% e 14,0% para a base monetária ampliada e de 17,1% e 12,2% para o M4 que, como é sabido, corresponde a oferta de moeda em seu conceito mais amplo e abrangente.

A programação expansionista para os agregados mostra-se compatível com a atividade econômica em crescimento, processo iniciado em 2005, para o qual têm contribuído de forma estratégica a expansão contínua do nível de emprego e da renda, o crescimento do crédito e o fortalecimento da confiança dos consumidores, além da flexibilização da política monetária. Certamente, esses são fatores que continuarão a impulsionar a atividade ao

longo dos próximos trimestres, exigindo a continuidade desse processo de flexibilização monetária.

Logicamente, a esses fatores devem ser acrescidos os efeitos provenientes do novo valor do salário mínimo e as restituições do imposto de renda.

Mais ainda, como também enfatizado no documento em análise, a programação dos agregados monetários para o segundo trimestre e para o ano de 2007 é consistente com a atual sistemática de metas para a inflação e com o cenário provável de comportamento de outros indicadores, como o crescimento esperado do produto e das operações de crédito e o comportamento das taxas de juros.

Com efeito, conforme expresso em documento intitulado Relatório de Inflação – Março de 2007, disponível no sítio do Banco Central do Brasil, *como mencionado em Relatórios anteriores, após o avanço inequívoco no processo de desinflação da economia nos últimos anos, o regime de metas para a inflação brasileiro ingressou em uma nova etapa, de consolidação da estabilidade, consubstanciada em uma trajetória de metas com valor central de 4,5% a.a., que deverá vigorar até 2008. Nessa nova fase de estabilização da dinâmica dos preços, é natural, e consistente com a experiência internacional, que as taxas de inflação efetivamente observadas gravitem ao longo do tempo em torno do valor central do intervalo estabelecido para a atuação da autoridade monetária. Tal situação contrasta com o desempenho observado durante o processo de desinflação dos últimos anos, quando, durante a maior parte do tempo, a inflação situou-se sistematicamente acima do valor central da trajetória de metas, ainda que, a partir de 2004, dentro da margem de tolerância.*

No que diz respeito à condução da política monetária em 2007, as projeções para a evolução da taxa Selic acompanharam a tendência de queda dos indicadores prospectivos de inflação. As projeções relativas a 2007 para as taxas Selic média e de final de período foram revistas de 12,3% e 11,8% a.a., ao final de 2006, para 12,2% e 11,5% a.a., respectivamente, na primeira semana de março. A projeção para a taxa Selic para o final de 2008 alcançou 10,5% a.a. na primeira semana de março, ante 11% a.a. ao final de 2006.

Essas mesmas expectativas quanto à convergência dos índices de preços à trajetória de metas de inflação sustentam e dão fundamento ao processo de flexibilização da política monetária: o recuo da taxa real esperada de juros, que hoje assistimos, é reflexo do ajuste das expectativas sobre a evolução da taxa Selic, fator essencial do processo de flexibilização da política monetária iniciado em setembro de 2005.

Obviamente, a política econômica e, em particular, sua componente monetária, são fatores decisivos para o enfrentamento das questões relacionadas com o crescimento econômico, e sua sustentação, assegurando os fundamentos macroeconômicos da economia brasileira, essenciais para a consolidação da estabilidade obtida desde 1994.

Desempenha papel fundamental para tanto a redução da taxa de juros básica da economia, estipulada pelo Copom, desde ter atingido 19,75% entre março e agosto de 2005, vem caindo monotonamente e situa-se, atualmente, no patamar de 12,50% ao ano, com possibilidades de decréscimo continuado.

Assim, de forma compatível com a programação monetária prevista para ser executada ao longo do ano, o decréscimo da taxa básica de juros, taxa Selic, contribui para a sustentação do processo de crescimento, sem que se imponham perspectivas desfavoráveis para a evolução dos preços.

Portanto, no plano interno, os indicadores relativos ao consumo e ao investimento, às taxas de juros e à programação expansionista dos agregados monetários, apontam para a continuidade do processo de aceleração da atividade econômica.

Por outro lado, sabe-se que a taxa de juros, dentre outros fatores determinantes, é função dos déficits internos e externos. Conseqüentemente, a consecução de juros compatíveis com o crescimento do consumo e do investimento, pretendido com a manutenção do processo de flexibilização da Política Monetária, pressupõe a reversão estrutural dos desequilíbrios nas contas públicas e nas transações correntes externas. E esses desequilíbrios, como ficam ressaltados no documento que acompanha a Mensagem, estão sob controle e em condições favoráveis no momento, em particular, os resultados positivos obtidos no Balanço de Pagamentos.

Para a consecução do equilíbrio interno é fundamental que se assegurem resultados primários do setor público capazes de contribuir para a manutenção da relação dívida pública/PIB, num primeiro momento, e para o fomento do nível de poupança interna, numa etapa posterior, já ajustada a economia do setor público, condição, essa sim, indispensável para o processo de crescimento econômico auto-sustentado.

Para tanto, prevê-se que o processo de sustentabilidade da dívida pública deverá se intensificar em 2007 com a consecução da meta de superávit primário de 3,8% do Produto Interno Bruto (PIB). Dessa forma, as perspectivas geradas pela continuidade do esforço fiscal, pela flexibilização da política monetária, bem como pela melhora no perfil da dívida e pelas medidas adotadas para a redução de seu custo de financiamento, devem concorrer para a geração de um círculo virtuoso, garantindo uma redução consistente da relação Dívida Líquida/PIB, no médio e longo prazos, inclusive pela aceleração do ritmo de crescimento do PIB.

Por seu turno, foi essencial, também, equacionar os desequilíbrios de nossas transações correntes com o exterior. Equacioná-los, significou tornar seus financiamentos estáveis, autônomos e menos dependentes de prática de juros que comprometam, em verdade, o próprio financiamento do crescimento da economia brasileira.

A esse respeito, o documento encaminhado a esta Comissão releva que *as perspectivas para 2007 são de permanência das sólidas condições de financiamento do balanço de pagamentos. Ressalta-se que, apesar da turbulência verificada no mercado financeiro internacional no final de fevereiro e início de março, permanece ainda favorável a perspectiva para a liquidez global, indicando a manutenção de fluxos de capitais em 2007, inclusive para os países emergentes. Neste contexto, mantida a consistência de políticas macroeconômicas – não obstante permaneçam os riscos a esse cenário traduzidos pelas incertezas quanto ao ajuste dos mercados financeiros no curto prazo, à evolução dos preços do petróleo e aos persistentes desequilíbrios macroeconômicos globais, as perspectivas para a economia mundial em 2007 seguem favoráveis, com crescimento da demanda mundial, ainda que provavelmente inferior às taxas observadas nos últimos anos.*

É nesses pressupostos e no compromisso de enfrentamento dos desequilíbrios externos e internos, que comprometem e condicionam os próprios processos de estabilidade econômica e cambial e de crescimento econômico, que entendemos e julgamos oportuna a programação monetária ora submetida à apreciação da Comissão de Assuntos Econômicos.

Em suma, o Poder Executivo cumpre a formalidade requerida pela Lei nº 9.069/95, art. 6º, incisos I e II, ao submeter a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2007 à apreciação desta Comissão.

Quanto ao mérito da matéria, cabe destacar que as faixas de variação dos principais agregados monetários sinalizam para uma política monetária adequada e compatível com os objetivos de estabilidade monetária e de crescimento econômico com ela ajustados.

Resta, assim, a esta Comissão, dar consequência às formalidades previstas na Lei 9.069/95, concedendo a aprovação da programação monetária sob exame.

III – VOTO

Somos, face ao exposto, favoráveis à aprovação da programação monetária relativa ao segundo trimestre de 2007, nos termos do seguinte Projeto de Decreto Legislativo:

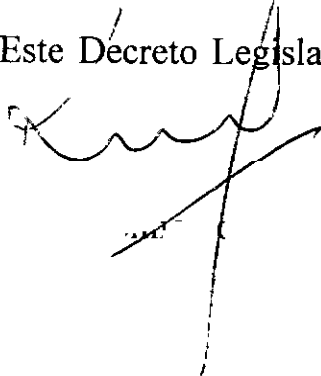
PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 211, DE 2007

Aprova a programação monetária relativa ao segundo trimestre de 2007.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º Fica aprovada a Programação Monetária relativa ao segundo trimestre de 2007, com as estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários e as metas indicativas de sua evolução, nos termos da Mensagem Presidencial nº 77, de 2007.

Art. 2º Este Decreto Legislativo entra em vigor na data de sua publicação.

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long vertical stroke extending downwards.

Sala da Comissão, 03 de Julho de 2007.

, Presidente

, Relator

ASSINARAM O PARECER NA REUNIÃO DE 15/03/07, OS SENHORES(AS) SENADORES(AS):

RELATOR(A):

Bloco de Apoio ao Governo (PT, PR, PSB, PCdoB, PRB, PP e PTB)

Publicado no Diário do Senado Federal. 04/07/2007.

(OS:15622/2007)