

PARECER Nº , DE 2008

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre as Mensagens nºs 160 e 161, de 2007, e nº 5, de 2008, do Presidente da República (nºs 727, 726 e 1.014, de 2007, na origem), que encaminham ao Senado Federal a Programação Monetária relativa ao quarto trimestre e para o ano de 2007 e os relatórios sobre a execução das programações referentes ao segundo e ao terceiro trimestres de 2007.

RELATOR: Senador ROMERO JUCÁ

RELATOR AD HOC: Senador ANTONIO CARLOS JÚNIOR

I – RELATÓRIO

Por intermédio das Mensagens nºs 160 e 161, de 2007 (nºs 727 e 726, de 2007, na origem), o Presidente da República encaminhou ao Senado Federal a Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2007, em conformidade com o disposto no § 1º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, bem como o relatório de execução para o segundo trimestre de 2007, em conformidade com o disposto no inciso I do art. 7º da mesma lei.

Entretanto, a Mensagem nº 160, de 2007, não chegou a ser apreciada pelo Congresso Nacional no prazo de dez dias fixados pelo § 2º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 1995. Nesse caso, a programação monetária foi considerada aprovada nos termos do disposto no § 4º do mesmo artigo.

Por intermédio da Mensagem nº 5, de 2008 (nº 1.014, na origem), o Presidente da República encaminhou ao Senado Federal o relatório de execução da Programação Monetária referente ao terceiro trimestre de 2007, conforme determina o inciso I do art. 7º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995. A matéria foi juntada ao processado das Mensagens nº 160 e 161, de 2007.

Em resumo, a Mensagem nº 160, de 2007, trata da Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2007, a Mensagem nº 161, de 2007, trata do relatório de execução monetária para o segundo trimestre de 2007 e a Mensagem nº 5, de 2008, trata do relatório de execução monetária para o terceiro trimestre de 2007, com informações também relativas ao período outubro/novembro.

Os incisos I e II do *caput* do art. 6º da Lei nº 9.069, de 1995, estabelecem que a Programação Monetária deverá conter: estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários, de forma que sua evolução seja compatível com o objetivo de assegurar a estabilidade da moeda; análise da evolução da economia nacional prevista para o trimestre; e justificativa da programação monetária.

O Banco Central estima a evolução da base monetária restrita, composta do papel-moeda emitido e das reservas bancárias, da base monetária ampliada, constituída pela base monetária restrita e pelos títulos públicos federais fora da carteira do Banco Central, e dos agregados monetários M1, que engloba o papel-moeda em poder do público e os depósitos à vista, e M4, que, além do M1, inclui depósitos a prazo e títulos de alta liquidez.

A Mensagem nº 161, de 2007, que relatou a execução monetária para o segundo trimestre de 2007, revelou variações percentuais para esses agregados, em doze meses, maiores que as inicialmente previstas. Para o M1, a variação ocorrida foi de 21,5% contra 15,4% prevista, para a base restrita, foi de 20,7% contra 18,5% prevista, para a base ampliada, foi de 22,6% contra 17% prevista e para o M4, foi de 22,5% contra 17,1% prevista.

A Mensagem nº 5, de 2008, que relatou a execução monetária para o terceiro trimestre de 2007, revelou variações percentuais, em doze meses, também maiores que as previstas, exceto para o agregado M4. Para o M1, a variação ocorrida foi de 22,5% ante 19,9% prevista, para a base restrita, foi de 22,6% ante 17,5% prevista, para a base ampliada, foi de 21,7% ante 20,1% prevista e para o M4, foi de 22,9%, exatamente como previsto.

De acordo com a Mensagem nº 160, de 2007, as perspectivas para o 4º trimestre de 2007, efetuadas com base nas projeções dos agregados monetários para todo o ano, indicavam variações percentuais em doze meses de 20,1% para o M1, 20,6% para a base restrita, 21,7% para a base ampliada e 22,3%, para o M4.

A Mensagem nº 5, de 2008, também relatou a execução monetária para o período outubro/novembro de 2007, e registrou os seguintes percentuais para os mesmos agregados monetários: para o M1, a variação ocorrida foi de 22,4% ante 20,1% prevista, para a base restrita, de 21,5% ante 20,6% prevista, para a base ampliada, de 21,6% ante 21,7% prevista e para o M4, de 22,3%, exatamente como previsto.

Quanto ao resumo da evolução recente da economia brasileira, consideramos as seguintes informações mais recentes, contidas na Mensagem nº 5, de 2008:

(i) o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 5,3% nos primeiros nove meses de 2007 em relação ao mesmo período de 2006, de acordo com o IBGE;

(ii) a inflação registrou aceleração no trimestre encerrado em novembro, em relação ao trimestre anterior, comportamento associado aos preços agrícolas, com alguma influência também dos preços industriais; o IGP-DI cresceu 2,99% no período, ante 2,04% no trimestre anterior. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulou alta de 0,86% no mesmo período, ante 0,99% no trimestre anterior;

(iii) os indicadores do mercado de trabalho continuaram apresentando desempenho favorável no trimestre encerrado em outubro, com uma taxa média de desemprego aberto de 9,1%, ante 10,2% no mesmo período de 2006;

(iv) o superávit primário acumulado até outubro alcançou R\$ 106,6 bilhões, o equivalente a 5,1% do PIB, apontando para o provável cumprimento da meta de superávit estabelecida no ano;

(v) o resultado nominal do setor público foi deficitário em R\$ 28,7 bilhões, nos primeiros dez meses de 2007, porém com significativa melhora ante o déficit do igual período em 2006, de R\$ 43,9 bilhões, decorrente tanto do crescimento do superávit primário quanto da redução dos juros nominais refletindo a queda na Selic;

(vi) a Dívida Líquida do Setor Público até outubro totalizou 43,7% do PIB, sinalizando que a relação Dívida/PIB deverá, ao final do ano, recuar pela terceira vez consecutiva;

(vii) a balança comercial continuou a apresentar resultados mensais favoráveis. Em novembro, foi registrado superávit de US\$ 2 bilhões. No ano, o saldo comercial atingiu US\$ 36,4 bilhões, 12,1% menor do que em igual período

de 2006, evidenciando aumentos de 30,8% nas importações e de 16,6% nas exportações;

(viii) o superávit em transações correntes atingiu US\$ 5,6 bilhões, nos dez primeiros meses de 2007, inferior ao resultado no período correspondente no ano anterior, de US\$ 11,8 bilhões. A trajetória de redução do superávit em conta corrente segue consistente com a aceleração do dinamismo da atividade econômica interna;

(ix) o ingresso líquido de investimentos estrangeiros foi de US\$ 31,2 bilhões nos primeiros dez meses do ano, ante US\$13,6 bilhões no mesmo período do ano anterior; e

(x) as reservas internacionais cresceram US\$ 91,2 bilhões nos primeiros onze meses de 2007, totalizando US\$ 177,1 bilhões.

O documento em análise informa que no terceiro trimestre de 2007 e no bimestre outubro/novembro de 2007, os saldos da base monetária assim calculados situaram-se nos intervalos estabelecidos pela programação monetária.

As operações com títulos federais exerceram impacto expansionista de R\$ 11,6 bilhões no bimestre outubro/novembro, explicado pela atuação do Tesouro Nacional nos mercados primário e secundário, de R\$ 5,3 bilhões e R\$ 6,3 bilhões, respectivamente. Em dezembro, o Copom avaliou que a evolução da conjuntura macroeconômica e o cenário prospectivo para a inflação justificavam a manutenção da taxa Selic em 11,25% ao ano.

A expansão monetária prevista para o 4º trimestre de 2007, parcialmente já verificada no período outubro/novembro, tem por base a expectativa de manutenção do cenário favorável da economia, em vista do crescimento da demanda interna, a retomada da produção e a continuidade do aumento das importações. A recuperação dos investimentos também reflete a expectativa positiva, uma vez que a indústria brasileira apresenta os melhores resultados desde 2004.

A evolução dos mercados de crédito e de trabalho evidencia a continuidade da expansão da demanda interna. Ao mesmo tempo, o comportamento positivo da balança comercial, a solidez das contas externas e o desempenho adequado da política fiscal sinalizam o fortalecimento dos fundamentos macroeconômicos do país, favorecendo o ingresso expressivo de investimentos estrangeiros diretos.

II – ANÁLISE

Já foi muito debatida nesta Comissão a inadequação do procedimento de aprovação da programação monetária pelo Senado Federal, tendo em vista a adoção do regime de metas de inflação como parâmetro da política monetária.

Em seu primeiro momento, o Plano Real tinha como pilares a âncora cambial e o controle da expansão da base monetária e dos meios de pagamento, motivo pelo qual se tornava fundamental controlar e acompanhar a expansão dos agregados monetários. Todavia, com a crise de janeiro de 1999, o Governo Federal viu-se obrigado a adotar a livre flutuação da moeda nacional. Desde então, passou-se ao câmbio flutuante e à condução da política monetária baseada em metas de inflação.

Assim, a ferramenta básica da política monetária deixou de ser o controle da expansão da moeda e passou a ser a taxa de juros. Estudos mostram que a correlação entre a quantidade de moeda e a inflação é tênue no curto e no médio prazos. Por essa razão, os bancos centrais, em sua maioria, vêm abandonando o controle de agregados monetários como instrumento de política monetária em favor da taxa de juros, instrumento mais efetivo para o cumprimento das metas de inflação.

Em consequência dessa nova configuração e do debate promovido na CAE, foi aprovada no Plenário do Senado Federal, em 13 de fevereiro deste ano, a Emenda nº 2 – CAE ao PLS nº 26, de 2000, de autoria do Senador Paulo Hartung, que revoga os artigos 3º, 4º, 6º e 7º da Lei nº 9.069, de 1995, dispositivos relacionados ao ritual de elaboração e aprovação da programação monetária.

Uma vez que ainda não foram definitivamente revogados os comandos legais para apreciação da programação monetária e de sua execução, cabe à CAE votar a matéria, embora se constitua apenas em um rito formal.

Destaque-se que a programação dos agregados monetários apresentada pelo Banco Central para o quarto trimestre e o ano de 2007 tomou por base a previsão para o comportamento das grandes variáveis macroeconômicas sendo, portanto, consistente com as metas para a inflação e com o objetivo de assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda.

Resta, assim, a esta Comissão, dar consequência às formalidades previstas na Lei nº 9.069, de 1995, votando pela aprovação da programação monetária encaminhada por intermédio da Mensagem nº 160, de 2007, e, uma vez dada ciência aos seus membros, pelo arquivamento das Mensagens nº 161, de 2007, e nº 5, de 2008, que tratam da execução monetária.

III – VOTO

Somos, face ao exposto, pelo arquivamento das Mensagens nº 161, de 2007 (nº 726, de 2007, na origem), e nº 5, de 2008 (nº 1.014, de 2007, na origem), e favoráveis à aprovação da programação monetária relativa ao quarto trimestre de 2007, nos termos do seguinte Projeto de Decreto Legislativo:

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº , DE 2008

Aprova a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2007.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º Fica aprovada a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2007, nos termos da Mensagem nº 727, de 2007, da Presidência da República.

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

Sala da Comissão, em 19 de fevereiro de 2008.

, Presidente

, Relator