

## **PARECER N° , DE 2012**

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 89, de 2012 (nº 442, de 2012, na origem), que *encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2012.*

**RELATOR: Senador ROMERO JUCÁ**

### **I – RELATÓRIO**

Em conformidade com o § 1º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real, a Presidente da República encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2012.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 47, de 2012, do Presidente do Banco Central, informando que a Programação foi aprovada pelo Conselho Monetário Nacional em sessão de 27 de setembro de 2012.

O Relatório do Banco Central parte de uma análise da conjuntura econômica brasileira e internacional. A trajetória do PIB das principais economias ratificou, no segundo trimestre de 2012, as perspectivas de desaceleração econômica global, expressas em desaceleração do consumo nos EUA, moderação da atividade na Ásia e contração na economia da área do Euro. Os preços internacionais das commodities registraram, de modo geral, valorização, ressaltando-se as elevações nas cotações de petróleo e das commodities agrícolas.

No Brasil, o PIB cresceu, na margem, 0,4% no segundo trimestre do ano, ante 0,1% no trimestre encerrado em março, resultado sustentado pela demanda doméstica. Contudo, a evolução de indicadores importantes no terceiro trimestre fortalecem as perspectivas de retomada da atividade econômica nos próximos trimestres.

Nos meses recentes, a expansão do mercado de crédito seguiu em ritmo moderado, condicionada pelo arrefecimento da atividade econômica.

Manteve-se a tendência de crescimento mais acentuado das operações de crédito com recursos direcionados. O endividamento líquido como percentagem do PIB segue em trajetória declinante. A Dívida Líquida do Setor Público baixou para 34,9% do PIB em julho, uma redução de 1,49 p.p. em relação a dezembro de 2011.

O Copom avaliou, nas reuniões de julho e de agosto, que a recuperação da atividade econômica brasileira vinha se dando de forma muito gradual e que permaneciam limitados os riscos para a trajetória da inflação. Assim sendo, o Copom reduziu a taxa Selic para 8,0%, depois para 7,5%. A referida taxa estava em 11,0% ao final de 2011.

Ao final do relatório, 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), do agregado monetário M1 (que engloba o papel-moeda em poder do público e os depósitos à vista) e do agregado M4, (que, além do M1, inclui depósitos a prazo e em títulos de alta liquidez).

Estão previstas, ao final do quarto trimestre de 2012, os seguintes níveis de expansão anual para os quatro agregados monetários: 8,8% para o M1, 11,0% para a base restrita, 6,7% para a base ampliada e 13,4% para o M4. A proporção entre o M4 e o PIB não deverá apresentar expansão significativa ao longo do quarto trimestre de 2012.

## II – ANÁLISE

Nos termos dos §§ 1º e 2º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, cabe a esta 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 *in toto* da matéria pelo Congresso Nacional, sendo vedada qualquer alteração, consoante determinação contida no § 3º do artigo acima mencionado.

Já foi muito debatida nesta Comissão a caducidade do procedimento de aprovação de programação monetária pelo Senado Federal. Como resultado desse debate, foi aprovado no âmbito do Senado Federal, em 2008, o Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 26, de 2000, do Senador Paulo Hartung, ainda em tramitação na Câmara dos Deputados (PL nº 4.121, de 2008), que prevê, nos termos do substitutivo, o envio do Relatório de Inflação à CAE, em substituição à Programação Monetária.

Com a adoção do Plano Real, mediante a Lei nº 9.069, de 1995, decorrente da Medida Provisória nº 542, de 1994, o Congresso Nacional passou a participar de forma mais ativa na definição de parâmetros e metas relativas à evolução da oferta de moeda e crédito na economia. Com efeito, as autoridades monetárias – além das audiências públicas em comissões nas duas casas do Congresso, em conjunto ou separadamente – têm o dever de encaminhar ao Senado Federal a Programação Monetária para cada trimestre do ano civil.

Do ponto de vista metodológico, cabe frisar que a programação monetária contém estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários (nos conceitos de moeda M1 e M4), metas indicativas de sua evolução trimestral e descrição sucinta das perspectivas da economia nacional para o trimestre e para o ano em curso. Conforme o Banco Central, as projeções são efetuadas com base em modelos econométricos, considerando-se a demanda por componentes dos meios de pagamentos, a evolução do PIB e a trajetória esperada da taxa básica de juros (SELIC), da taxa de câmbio e de inflação, entre outros elementos.

Contudo, com a adoção do regime de metas de inflação, a partir de 1999, sabe-se que a programação da evolução dos agregados monetários deixou de ser instrumento prioritário na formulação e execução da política monetária. O regime de metas de inflação visa alcançar e manter as metas de inflação, com intervalos de tolerância previamente estabelecidos e, para tanto, utiliza-se o nível da taxa de juros na economia como o principal instrumento. Nesse sentido, a evolução dos agregados monetários, assim como a expansão do crédito na economia, constitui medida tão somente coadjuvante no processo de controle do nível geral de preços.

Em que pesem as considerações acima, enfatize-se que persiste em nosso ordenamento jurídico a determinação do envio da Programação Monetária ao Senado, para que esta Comissão sobre ela se manifeste e cujo parecer servirá de base para a aprovação ou rejeição *in totum* da referida programação pelo Congresso Nacional.

Depreende-se da leitura da Programação Monetária que as taxas de expansão monetária projetadas são compatíveis com as perspectivas de crescimento real da economia e com a convergência para a meta de inflação estabelecida de 4,5% para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

A inflação, medida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em doze meses, alcançou 5,24% em agosto, 1,98 pontos percentuais (p.p.) abaixo da registrada no mesmo mês de 2011. O Copom entende que a inflação acumulada em doze meses, que começou a recuar no último trimestre do ano passado, tende a se deslocar na direção meta, de forma não linear.

A partir de tudo o que foi dito, temos a concluir que a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2012 está bem embasada, do ponto de visto técnico, e merece ser aprovada.

### **III – VOTO**

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o quarto trimestre de 2012, nos termos do seguinte

#### **PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº , DE 2012**

Aprova a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2012.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

**Art. 1º** Fica aprovada a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2012, nos termos da Mensagem nº 89, de 2012, (nº 442, de 2012, na origem), da Presidente da República.

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

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator