

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 624, DE 2017 (MENSAGEM Nº 04/16) (PDS Nº 38/17)

Aprova a programação monetária para o primeiro trimestre de 2016.

Autor: SENADO FEDERAL - COMISSÃO DE
ASSUNTOS ECONÔMICOS

Relator: Deputado LUCAS VERGILIO

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 624/17, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao primeiro trimestre de 2016, nos termos da Mensagem Presidencial nº 4, de 2016 (nº 597, de 2015, 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 primeiro trimestre de 2016 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a previsão de evolução dos agregados monetários no período é consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação, e considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juro e do câmbio e outros indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do

primeiro trimestre de 2016. 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 + Emissões de alta liquidez realizadas primariamente no mercado interno por instituições depositárias + Captações internas por intermédio dos fundos de renda fixa e das carteiras de títulos públicos federais registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) + Carteira livre de títulos públicos do setor não financeiro

TABELA 1 - Programação monetária para o terceiro trimestre de 2015

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em setembro de 2015 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	293,7 – 344,8
Base monetária restrita ^{/1}	209,5 – 283,5
Base monetária ampliada ^{/2}	3.442,4 – 4.041,1
M4 ^{/2}	4.615,9 – 6.245,1

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 1% entre setembro de 2014 e setembro de 2015. Estimava-se, no mesmo período, uma expansão de 8,4% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicavam elevação de 9,8% para o saldo ao final de setembro de 2015, quando comparado ao de setembro de 2014.

Por fim, esperava-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2015 superior em 11,4% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no período outubro-novembro de 2015, 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 quarto trimestre de 2015. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que o Comitê de Política Monetária (Copom), nas suas reuniões de outubro e de novembro de 2015, avaliando o cenário macroeconômico, decidiu, por unanimidade, manter a taxa Selic em 14,25% a.a., sem viés. O Comitê entendeu que a manutenção desse patamar da taxa básica de juros, por período suficientemente prolongado, era necessária para a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante de política monetária.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a retração do PIB do País, de acordo com dados dessazonalizados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, à taxa de 1,7% no terceiro trimestre de 2015, em relação ao trimestre anterior, revelando desempenho negativo de 2,4% no setor agropecuário, de 1,3% no industrial e de 1,0% no de serviços. Registra-se, ademais, retração de 3,1% da indústria de transformação e 0,5% na de construção civil.

Apontou-se, também, que no trimestre encerrado em novembro de 2015 o Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA apresentou variação de 2,39%, com elevação 10,48% nos doze meses encerrados em novembro, enquanto o Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna – IGP-DI elevou-se em 4,44% no trimestre encerrado em novembro e em 10,64% nos doze meses anteriores. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME atingiu 7,7% na média do trimestre encerrado em novembro de 2015.

Por seu turno, o déficit primário do setor público não financeiro acumulado nos primeiros dez meses de 2015 chegou a R\$ 20,0 bilhões. Quanto

à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu em outubro de 2015 o montante de R\$ 1.972,5 bilhões, equivalente a 34,2% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 10,7 bilhões nos primeiros dez meses de 2015. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou a US\$ 11,8 bilhões no mesmo período. Por seu turno, ao final de outubro do 2015 o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 371 bilhões, no conceito de liquidez.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 38/17, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 309 (SF), de 19/04/17, assinado pelo Primeiro-Secretário daquela Casa. A proposição foi distribuída em 27/04/17, 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 a seu encaminhamento a este Colegiado em 03/05/17. Em 09/05/17, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

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

A programação dos agregados monetários para o primeiro trimestre de 2016 levou em consideração o cenário provável para o crescimento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e de outros indicadores pertinentes, além de ser consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação.

Os cenários econômicos que deram base à programação apoiam-se na avaliação de que a atividade econômica global crescerá com moderação e de que está em curso uma normalização da política monetária americana a partir de dados surpreendentemente positivos daquela economia.

De outra parte, o balanço de pagamentos segue a tendência de redução de déficits e os fluxos de investimentos persistem em contribuir para seu financiamento, mas o comportamento da economia em retração dificulta o ajuste macroeconômico. No entanto, o cenário recessivo e a política monetária adotada devem contribuir para o arrefecimento da expansão inflacionária.

Reconhecemos que a execução da política monetária é uma mistura de técnica e arte. Cumpre observar, no entanto, que seus reflexos atingem toda a sociedade brasileira. Desta forma, seria natural e desejável que os representantes do povo pudessem conhecer os meandros dessa atividade tão delicada e importante. Infelizmente, no entanto, reserva-se um espaço irrelevante ao Congresso Nacional nesta questão, como se conclui da análise da letra do art. 6º da Lei nº 9.069/95.

De fato, o § 2º desse dispositivo preconiza o exíguo prazo de dez dias para que o Congresso Nacional rejeite, mediante decreto legislativo, a programação oriunda do Executivo, a contar de seu recebimento. O parágrafo seguinte, por seu turno, veda a possibilidade de qualquer alteração à proposta original, cabendo aos Parlamentares, unicamente, aprová-la ou rejeitá-la *in totum*. Ademais, conforme o § 4º do mesmo artigo, decorrido o prazo a que se refere o § 2º, sem apreciação da matéria pelo Congresso Nacional, a programação monetária será considerada aprovada. Concluindo, o § 6º daquele dispositivo estabelece que, no caso de o Congresso Nacional não aprovar a programação monetária até o final do **primeiro** mês do trimestre a que se destina, fica o Banco Central do Brasil autorizado a executá-la até sua aprovação.

Constata-se, portanto, que a legislação vigente não permite, na prática, a intervenção efetiva do Poder Legislativo nas deliberações relativas à programação monetária definida pelas autoridades econômicas. De um lado, os prazos estipulados são claramente incompatíveis com a complexidade própria

da tramitação de um projeto de decreto legislativo. Não é razoável supor que se possa cumprir, em apenas dez dias, a sequência de eventos composta pelo recebimento da programação monetária pelo Senado Federal, seu encaminhamento à Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, elaboração de um projeto de decreto legislativo por esse Colegiado, apreciação dessa proposição pela referida Comissão e pelo Plenário do Senado Federal, encaminhamento do projeto à Câmara dos Deputados e seu exame por três Comissões e pelo Plenário desta Casa!

À vista da legislação vigente, então, nada mais resta a esta Casa que cumprir um papel meramente homologatório, posto que a matéria foi enviada à Câmara dos Deputados mais de três meses após o **final** do trimestre de referência! A considerar, ainda, que o regime de metas de inflação pressupõe que os saldos dos agregados monetários deixam de ser a variável de escolha do Banco Central. Deve-se registrar, ademais, que os Parlamentares jamais foram informados dos elementos técnicos indispensáveis para o conhecimento dos critérios e das premissas utilizados pelo Banco Central na formulação das propostas.

Resta-nos, assim, infelizmente, pouco mais do que cancelar a decisão tomada pelo Poder Executivo.

Por todos estes motivos, a bem da formalidade legislativa votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 624, de 2017**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2017.

Deputado LUCAS VERGILIO

Relator