

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 1.577, DE 2014 (MENSAGEM Nº 29/14)

Aprova a Programação Monetária para o 2º trimestre e para o ano de 2014.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado AFONSO FLORENCE

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 1.577, de 2014, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre e para o ano de 2014, nos termos da Mensagem Presidencial nº 29, de 2014 (nº 70, de 2014, na origem).

A proposição em pauta resultou de parecer favorável do Senado Federal, à vista da documentação pertinente encaminhada pelo Poder 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 segundo trimestre e para 2014 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a projeção dos agregados monetários no período considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e outros indicadores pertinentes, além de ser consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação.

A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do segundo trimestre e ao final de 2014. 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 que realizam multiplicação de crédito + quotas dos fundos de renda fixa e saldos das operações compromissadas com títulos públicos federais em poder do público não financeiro registrados no sistema Selic + carteira livre de títulos públicos do setor não financeiro.

TABELA 1 - Programação monetária para o segundo trimestre e para o ano de 2014

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em março de 2014 (R\$ bilhões)	Saldo ao final do ano de 2014 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	283,9 – 333,3	327,7 – 384,6
Base monetária restrita ^{/1}	190,4 – 257,6	219,7 – 297,3
Base monetária ampliada ^{/2}	3008,3 – 3531,4	3116,1 – 3658,1
M4 ^{/2}	3906,3 – 5285,0	4090,2 – 5533,8

FONTE: Banco Central

NOTAS: /1 Médias dos saldos nos dias úteis do mês

/2 Saldos ao fim do período

A Tabela 2, a seguir, apresenta as variações, para o período de 12 meses anteriores, projetadas para esses agregados.

TABELA 2 - Programação monetária para o segundo trimestre e para o ano de 2014 – variações dos agregados monetários

AGREGADO MONETÁRIO	Variação em 12 meses ao final de março de 2014	Variação em 12 meses ao final do ano de 2014
M1 ^{/1}	4,2%	5,1%
Base monetária restrita ^{/1}	9,7%	7,6%
Base monetária ampliada ^{/2}	8,7%	8,8%
M4 ^{/2}	7,8%	7,9%

FONTE: Banco Central

NOTAS: /1 Médias dos saldos nos dias úteis do mês

/2 Saldos ao fim do período

A documentação encaminhada pelo Poder Executivo apresenta informações sobre (a) a economia brasileira no primeiro trimestre de 2014; (b) a política monetária no quarto trimestre de 2013; (c) a política monetária no bimestre janeiro-fevereiro de 2014; (d) perspectivas para o segundo trimestre e para o ano de 2014; (e) metas indicativas da evolução dos agregados monetários para o segundo trimestre e para o ano de 2014; e expõe um resumo das projeções, bem como um glossário dos termos utilizados.

O projeto em pauta tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 149/14 no Senado Federal, que o remeteu à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 1416/2014 (SF). A proposição foi distribuída 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.

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

O presente projeto de decreto legislativo busca aprovar a política monetária para o segundo trimestre e para o ano de 2014. Trata-se de incumbência oriunda da lei de criação do Plano Real, que determina a apreciação da programação monetária periodicamente encaminhada pelo Banco Central ao Congresso Nacional.

Preliminarmente, consideramos oportuno tecer algumas considerações sobre o tema. Essencialmente, desde a última década do século passado, observou-se uma grande disseminação do uso de regimes de metas de inflação. Diversos economistas ressaltam que, dessa maneira, ocorreu uma mudança dramática quanto à forma de condução das políticas monetárias no mundo, na qual os bancos centrais se tornaram mais independentes, transparentes e, aparentemente, mais bem-sucedidos.

Com efeito, dentre os elementos essenciais presentes em um regime de metas de inflação, destaca-se a adoção de elevados níveis de transparência, acompanhada da atribuição de uma responsabilidade formal ao banco central pelo alcance das metas estipuladas. Outros dos elementos geralmente associados a um regime de metas de inflação são o anúncio público de metas quantitativas para a inflação, um mandato explícito para o banco central buscar a estabilidade de preços como o objetivo primordial de política monetária e a execução de ações de política monetária baseadas em avaliações prospectivas para a inflação, lastreadas por um conjunto abrangente de informações.

Dentre as vantagens usualmente associadas ao regime, destaca-se o fato de que se trata de um sistema facilmente compreendido pelo público, permitindo a percepção do controle da inflação como objetivo primordial do banco central, ao mesmo tempo em que possibilita a acomodação de choques que vierem a atingir a economia.

No caso brasileiro, pode-se destacar a transparência de nosso Banco Central que, entre outros, edita periodicamente relatórios detalhados sobre inflação e a estabilidade do sistema financeiro, apresenta as atas das reuniões do comitê de política monetária, bem como divulga informações relevantes diversas e estudos sobre economia.

Nesse contexto, é oportuno mencionar a importância do acompanhamento do tema pelo Poder Legislativo. Assim, a Lei de Responsabilidade Fiscal estabelece, por meio de seu art. 4º, § 4º, que a mensagem que encaminhar o projeto de lei de diretrizes orçamentárias da União apresentará em anexo específico os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, bem como os parâmetros e as projeções para seus principais agregados e variáveis, e ainda as metas de inflação para o exercício subsequente.

Adicionalmente, o art. 9º, § 5º, do mesmo diploma legal determina que em noventa dias após o encerramento de cada semestre, o Banco Central do Brasil apresentará, em reunião conjunta das comissões temáticas pertinentes do Congresso Nacional, avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços.

Além desses aspectos, a referida lei de criação do Plano Real (Lei nº 9.069, de 1995) determina a apreciação da programação monetária encaminhada pelo Banco Central ao Congresso Nacional, tarefa que ora desempenhamos na apreciação desta matéria.

Quanto ao aspecto formal, cumpre destacar que o prazo de dez dias definido pela Lei nº 9.069/95 para que o Congresso Nacional aprecie a matéria é francamente inexecutável, ante as etapas a cumprir ao longo da tramitação no Senado Federal e na Câmara dos Deputados. Ademais, transcorrido esse exíguo prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada.

Todavia, o aspecto central a destacar refere-se à atual ineficácia da medida. Deve-se esclarecer que, no início do Plano Real, a política monetária era executada levando-se em consideração o controle dos agregados monetários. Desta forma, o encaminhamento da programação monetária com as estimativas de variações desses agregados ao Congresso Nacional poderia conferir uma maior credibilidade ao Plano Real por meio da divulgação das emissões a serem efetuadas no trimestre.

