

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 324, DE 2016 (MENSAGEM Nº 11/15)

Aprova a Programação Monetária
para o primeiro trimestre de 2015.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado LAÉRCIO OLIVEIRA

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 324, de 2016, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o primeiro trimestre de 2015, nos termos da Mensagem Presidencial nº 11, de 2015 (nº 86, de 2015, 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 primeiro trimestre de 2015 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 para o primeiro trimestre de 2015, bem como as variações, para o período de 12 meses anteriores, projetadas para esses agregados. 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 primeiro trimestre de 2015^{1/}

AGREGADO MONETÁRIO	R\$ bilhões	Variação percentual em 12 meses ^{4/}
M1 ^{2/}	300,6 – 352,9	5,3
Base monetária restrita ^{2/}	206,3 – 279,1	8,8
Base monetária ampliada ^{3/}	3.334,2 – 3.914	13,0
M4 ^{3/}	4.407,7 – 5.963,4	15,0

FONTE: Banco Central

NOTAS: /1 Refere-se ao último mês do período

/2 Médias dos saldos nos dias úteis do mês

/3 Saldos ao fim do período

/4 Para o cálculo da variação percentual, considera-se o ponto médio das

previsões

A documentação encaminhada pelo Poder Executivo apresenta informações sobre (a) a economia brasileira no quarto trimestre de 2014; (b) a política monetária no terceiro trimestre de 2014; (c) a política monetária no bimestre outubro-novembro de 2014; (d) perspectivas para o primeiro trimestre e para o ano de 2015; (e) metas indicativas da evolução dos agregados monetários para o primeiro trimestre e para o ano de 2015; e expõe um resumo das projeções, bem como um glossário dos termos utilizados.

O projeto em pauta tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 2/16 no Senado Federal, que o remeteu à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 169/2016 (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

Nos termos da Lei 9.069 de 29/06/95 – lei de criação do Plano Real, cabe ao Congresso Nacional apreciar a programação monetária periodicamente encaminhada pelo Banco Central do Brasil. Este projeto de decreto legislativo tem o objetivo de aprovar a referida programação para o primeiro trimestre de 2015.

Por oportuno, informa-se que na década de noventa observou-se uma grande disseminação do uso de regimes de metas de inflação, o que, segundo renomados economistas, ensejou uma mudança dramática quanto à forma de condução das políticas monetárias no mundo, na qual os bancos centrais tornaram-se mais autônomos, transparentes e, em média, mais bem-sucedidos.

Um regime de metas de inflação pressupõe a adoção de elevados níveis de transparência, acompanhada da atribuição de uma responsabilidade formal ao banco central pelo alcance das metas estipuladas. A definição de uma meta de inflação dá autonomia ao Banco Central no sentido de utilizar as ferramentas que forem necessárias ao cumprimento das metas. O fato de haver um consenso na forma geral como se deve articular esses instrumentos, atualmente concentrado na definição de taxas de juros de títulos públicos, permite que os agentes econômicos não sejam surpreendidos por manobras bruscas inapropriadas e possam melhor planejar suas ações num ambiente presumivelmente estável.

O regime de metas permite uma pronta avaliação do desempenho do Banco Central, pois mesmo os cidadãos não familiarizados com conceitos relativos ao mercado monetário não teriam dificuldade em perceber a ocorrência de desvios da administração ideal ao visualizar a inflação encaminhar-se para longe de sua meta estabelecida.

Ademais, o Banco Central apresenta um bom nível de transparência no que tange à disponibilização das atas que fundamentam suas decisões, seus pressupostos teóricos, além de oferecer ao público geral uma profusão de relatórios e indicadores sobre o desempenho da economia brasileira.

A ideia da lei de criação do Plano Real pareceu querer dar ao Poder Legislativo a capacidade de intervir pontualmente na condução da política monetária praticada pelo Banco Central. A aludida lei previu, por exemplo, um prazo de dez dias para que a programação monetária apresentada pelo Banco Central e aprovada pelo Conselho Monetário Nacional fosse analisada pelo Congresso. Sem dúvida um prazo impraticável. A lei, já prevendo a provável não análise da matéria no prazo, definiu que a programação financeira restaria aprovada caso houvesse esgotado o prazo de análise.

Expostas essas considerações, cabe ressaltar ainda o anacronismo da exigência da análise da programação monetária. De fato, antes da utilização da política de metas de inflação, o controle dos agregados monetários poderia e era utilizado para atingimento dos objetivos da política monetária. Atualmente já não há mais razão de ser dessa prática. Em verdade, o Banco Central, ao se utilizar da manipulação da taxa de juros para alcançar a

meta de inflação acaba por provocar modificações nos agregados, pois tanto as instituições financeiras quanto os outros agentes econômicos irão reconfigurar seus níveis de reservas em cada tipo de agregado monetário conforme haja alteração nos níveis de juros. Em outras palavras, o volume dos agregados monetários já não são mais instrumentos de política monetária, mas resultado das políticas de metas de inflação.

Conclui-se que este projeto de decreto legislativo reveste-se de uma natureza meramente protocolar, seja porque o prazo de análise é impraticável para o eficaz controle efetiva do Poder Legislativo, seja porque o instrumento de política monetária analisado já não mais é relevante frente ao atual regime de metas inflacionárias.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 324, de 2016.**

Sala da Comissão, em de de 2016.

Deputado LAÉRCIO OLIVEIRA
Relator