

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 327, DE 2016 (MENSAGEM Nº 71/15)

Aprova a Programação Monetária
para o quarto trimestre de 2015.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado LAÉRCIO OLIVEIRA

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 327, de 2016, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2015, nos termos da Mensagem Presidencial nº 71, de 2015 (nº 380, 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 quarto 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 ano 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 ano de 2015^{1/}

| AGREGADO MONETÁRIO | R\$ bilhões | Variação percentual em 12 meses^{4/} |
|---------------------------------------|--------------------|---|
| M1 ^{2/} | 305,1 – 358,1 | -5,4 |
| Base monetária restrita ^{2/} | 214,8 – 290,6 | -2,5 |
| Base monetária ampliada ^{3/} | 3.575,9 – 4.197,8 | 10,2 |
| M4 ^{3/} | 4.647,3 – 6.287,6 | 9,5 |

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 terceiro trimestre de 2015; (b) a política monetária o segundo trimestre de 2015; (c) a política

monetária no bimestre julho-agosto de 2015; (d) perspectivas para o quarto trimestre de 2015; (e) metas indicativas da evolução dos agregados monetários para o quarto trimestre 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 7/16 no Senado Federal, que o remeteu à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 172/2016 (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

O presente projeto de decreto legislativo tem por fim aprovar a política monetária para o quarto trimestre 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.

Desde a última década do século passado, observou-se uma grande disseminação do uso de regimes de metas de inflação. O seu uso deu azo a uma mudança dramática quanto à forma de condução das políticas monetárias no mundo, na qual os bancos centrais se tornaram mais autônomos, transparentes e, aparentemente, mais bem-sucedidos.

O regime de metas de inflação propicia maior transparência ao sistema porque ao tornar-se público um valor meta de inflação dentro de um intervalo de variação permite ao público acompanhar e avaliar as ações que o Banco Central toma no sentido de alcançar a meta. De forma geral o Banco Central tem se utilizado de manipulações da taxa de juros básica de

títulos públicos para o controle inflacionário, ou seja, o Bacen tem liberdade para decidir o valor da taxa de juros, mas restrito ao fato de que essa taxa deve atuar no sentido de enquadrar a inflação no centro de sua meta.

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.

Cumprir destacar a atuação do Banco Central no sentido de tornar transparentes os pressupostos de suas decisões ao disponibilizar a consultas pelo público em geral das atas de suas reuniões. A instituição também disponibiliza informações tecnicamente qualificadas na forma de relatórios, indicadores e avaliações da situação econômica do país.

Sem dúvida o Banco Central tem apresentado um apreciável desempenho no exercício de suas funções, entretanto a atuação do Congresso Nacional, dentro do que foi definido pela Lei nº 9.069 de 1995, fica absolutamente tolhida pela imposição de prazos evidentemente inexecutáveis. Ora, a referida lei estabelece em seu art. 6º que após apresentada a programação monetária ao Senado federal, o Congresso poderá rejeitá-la no prazo de dez dias. Sem dúvida não há possibilidade de uma avaliação completa da matéria ao longo de tão exíguo prazo. Transcorrido esse prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada. Por fim, em termos práticos o desempenho do Congresso na matéria resume-se a cancelar decisões tomadas integralmente pelo Poder Executivo.

Apesar do exposto, questão de maior importância sobre o tema em tela é a inocuidade da análise da programação financeira em tempos atuais. Quando a atribuição de se analisar a adequação das projeções de volume dos agregados monetários, na época da implantação do Plano Real, de fato o instrumento era utilizado na condução da política monetária. Ocorre que no decorrer de alguns anos, adotou-se no país o regime de metas de inflação, que, em suma, permite que o Banco Central calibre a taxa de juros de forma a alcançar a meta inflacionária estabelecida. A consequência dessa mudança na condução da política monetária foi que os agregados monetários iriam variar

conforme se alterassem as taxas de juros, não sendo mais, portanto, apropriado determinar-se de antemão o nível desses agregados.

Do exposto, fica claro que a aprovação da presente matéria não é nada além de um procedimento mecânico que não demanda do Poder Legislativo qualquer tipo de esforço que possa contribuir para o aprimoramento da política monetária do Brasil.

Não nos resta outra opção que não seja cancelar a programação, sendo assim, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 327, de 2016.**

Sala da Comissão, em de de 2016.

Deputado LAÉRCIO OLIVEIRA
Relator