

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 326, DE 2016 (MENSAGEM Nº 56/2015)

Aprova a Programação Monetária
para o 3º trimestre de 2015.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado LAÉRCIO OLIVEIRA

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 326, de 2016, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao terceiro trimestre de 2015, nos termos da Mensagem Presidencial nº 56, de 2015 (nº 282, 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.

Segundo a programação monetária para o terceiro 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 ao final do terceiro trimestre de 2015. Os termos referentes aos agregados constantes da tabela são assim definidos:

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 terceiro trimestre e para o ano de 2015^{1/}

AGREGADO MONETÁRIO	Terceiro Trimestre de 2015		Ano de 2015	
	R\$ bilhões	Variação em % em 12 meses ^{2/}	R\$ bilhões	Variação em % em 12 meses ^{2/}
M1 ^{3/}	293,7 – 344,8	1,0%	323,7 – 380,0	0,4%
Base monetária restrita ^{3/}	209,5 – 283,5	6,4%	230,8 – 312,2	4,8%
Base monetária ampliada ^{4/}	3442,4 – 4041,1	9,6%	3487,0 – 4093,4	7,5%
M4 ^{4/}	4615,9 – 6245,1	11,4%	4744,2 – 6418,7	11,8%

FONTE: Banco Central

NOTAS:

1/ Refere-se ao último mês do período

2/ Para o cálculo da variação percentual considera-se o ponto médio das previsões

3/ Média dos saldos nos dias úteis do mês

4/ Saldos em fim de período

O projeto em pauta, originariamente Projeto de Decreto Legislativo nº 4, de 2016, do Senado Federal (PDS nº 4, de 2016), foi remetido à Câmara dos Deputados por aquela Casa mediante Ofício nº 171, de 2016. A proposição foi distribuída em 8/3/2016, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços; de Finanças e Tributação, inclusive para exame de mérito; e de Constituição, Justiça e Cidadania, tramitando em regime de prioridade. Procedeu-se a seu

encaminhamento a este Colegiado em 9/3/2016. Em 5/5/2016, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços, 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 finalidade do presente projeto de decreto legislativo é aprovar a programação monetária para o terceiro trimestre de 2015, nos termos do art. 6º da Lei nº 9.069, de 1995, o qual estabelece que compete ao Congresso Nacional apreciar trimestralmente a programação monetária aprovada pelo Conselho Monetário Nacional - CMN, com base em parecer da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal.

Conforme o documento do Banco Central em análise, a conjuntura para qual foram projetados os agregados acima mostrava sinais de recuperação gradativa e desigual da economia global, com desaceleração da atividade econômica nos EUA no primeiro trimestre de 2015, e evidências de aceleração da atividade no Japão e na Zona do Euro. Permanecia o clima de expectativa quanto à normalização da política monetária estadunidense, ao tempo em que as autoridades monetárias da Zona do Euro e Japão davam mostras de afrouxamento da política monetária no médio prazo.

No cenário nacional, o documento afirma que o processo de ajuste da economia associado a eventos não econômicos – transição para novo mandato presidencial, Operação Lava Jato e crise hídrica – impactavam negativamente a atividade econômica. Naquele ambiente de rigidez monetária, houve recuo de 0,2% do PIB no primeiro trimestre de 2015, levando-se em conta dados sazonalizados. O menor dinamismo da economia fora confirmado pela divulgação de indicadores que davam conta de que a confiança dos consumidores e dos empresários estava em nível historicamente baixo no

segundo semestre daquele ano. O recuo nas vendas do comércio e na atividade industrial no trimestre finalizado em abril contribuíram com o cenário adverso.

De acordo com o documento, permanecia a desaceleração das operações de crédito no trimestre encerrado em maio. Naquele contexto de austeridade monetária, as taxas de juros, os spreads e o índice de inadimplência total do sistema financeiro subiram no mesmo período.

No âmbito fiscal, acreditava-se que o ajuste empreendido por meio do contingenciamento de despesas discricionárias e restabelecimento de alíquotas de tributos contribuiriam com o atingimento das metas de superávit primário de 2015 e anos seguintes, retomando a trajetória saudável dos indicadores de endividamento.

Os resultados parciais do balanço de pagamentos confirmavam a perspectiva de redução do *déficit* em transações correntes, num ambiente de desvalorização do real e desaceleração da atividade doméstica, sendo o *déficit* financiado por ingressos líquidos de capitais, em especial entrada líquida de investimentos diretos no país e de investimentos em carteira.

No trimestre encerrado em maio, a inflação ao consumidor desacelerou em comparação com o trimestre anterior, mas permaneceu em elevação quando calculada para doze meses, retratando, sobretudo, o processo de ajustamento dos preços monitorados. Quanto aos preços ao produtor, a inflação assinalou alta no trimestre, repercutindo os efeitos da depreciação cambial, mormente sobre os preços de produtos industriais.

Após essa explanação acerca da conjuntura econômica da época, vamos tecer breves considerações críticas a este processo de apreciação, conforme procedemos por ocasião do voto da apreciação da programação monetária do quarto trimestre de 2013 e do segundo trimestre de 2015, ambas de nossa relatoria.

A Lei nº 9.069, de 1995, que dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, dentre outras providências, estabelece em seu

art. 6º um processo sumaríssimo de cotejo da programação monetária elaborada pelo Banco Central e submetida ao Conselho Monetário Nacional.

O dispositivo determina que, no início de cada trimestre, o Banco Central apresente ao CMN a programação monetária para o trimestre, constando, no mínimo, as estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários compatíveis com o objetivo de assegurar a estabilidade da moeda, bem como a análise da evolução da economia nacional prevista para o trimestre e justificativa da programação monetária.

Ocorre que, aprovada pelo CMN, a programação será encaminhada à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, que deverá emitir parecer, com base no qual o Congresso Nacional aprovará ou rejeitará no todo a programação monetária, mediante Decreto Legislativo, no prazo de dez dias a contar de seu recebimento. Sendo que, se a aprovação da programação monetária não acontecer até o final do primeiro mês do trimestre a que se destina, fica o Banco Central autorizado a executá-la até sua aprovação.

No caso, a programação foi enviada ao Senado Federal pela Presidente da República, por meio de Mensagem Presidencial, no dia 24/7/2015, portanto, já encerrado o trimestre a que fazia referência, não sendo possível exercer o controle por este Legislativo da referida atividade de Política Monetária do Banco Central.

Trata-se de ato meramente homologatório, uma vez que o Congresso sequer poderá intervir na programação monetária, devendo aprová-la ou rejeitá-la completamente. Ainda que haja a completa rejeição, nova programação será encaminhada pela autoridade monetária para apreciação.

Por fim, vale aduzir que, no contexto em que a Medida Provisória que criou o Plano Real foi convertida na Lei nº 9.069, de 1995, fazia sentido falar em metas monetárias, fixadas pelo Banco Central por meio das projeções dos principais agregados monetários. Uma vez adotado o regime de metas de inflação, os agregados monetários passaram a constituir meramente valores de referência para monitorar as variações imprevistas da demanda agregada, dado que o instrumento de política monetária é a taxa de juros. Desta forma, a expansão monetária fica vinculada às alterações na meta de

juros e às oscilações na demanda por moeda, dispensando o acompanhamento das metas monetárias.

Assim, considerando os argumentos apresentados, acrescentando ainda que a programação monetária em análise deveria ter sido aprovada até 31/7/2015, mas somente deu entrada nesta Casa no dia 4/3/2016, portanto, mais de oito meses após o prazo, cabe-nos cumprir a formalidade legislativa de votar pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 326, de 2016**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2016.

Deputado LAÉRCIO OLIVEIRA
Relator

2016-5912