

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 638, DE 2017 (MENSAGEM Nº 34/16)

Aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2016.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado LUCAS VERGILIO

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 638/17, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2016, nos termos da Mensagem Presidencial nº 34, de 2016 (nº 118, de 2016, 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 segundo trimestre de 2016 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a programação 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 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 segundo trimestre de 2016

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em junho de 2016 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	277,8 – 326,1
Base monetária restrita ^{/1}	203,9 – 275,9
Base monetária ampliada ^{/2}	4.189,8 – 4.918,4
M4 ^{/2}	4.983,7 – 6.742,7

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 decréscimo da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 0,8% entre junho de 2015 e junho de 2016. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 2,9% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 19,8% para o saldo ao final de junho de 2016, quando comparado ao de junho de 2015. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de junho de 2016 superior em 11,1% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre janeiro-fevereiro de 2016, 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 primeiro trimestre do mesmo ano. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que em janeiro e março de 2016 o Comitê de Política Monetária – Copom manteve a meta da taxa Selic em 14,25% a.a., sem viés, considerando que as incertezas domésticas e, principalmente, externas, justificavam a continuidade do acompanhamento da evolução do cenário macroeconômico, especialmente nos ambientes doméstico e externo e seus impactos sobre o balanço de riscos para a inflação, o que, combinado com os ajustes já implementados na política monetária, poderia fortalecer o cenário de convergência da inflação para a meta de 4,5%, em 2017.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a redução do PIB do País, conforme estatísticas com ajuste sazonal, à taxa de 1,4% no quarto trimestre de 2015, em relação ao trimestre imediatamente anterior, revelando desempenho positivo de 2,9% no setor agropecuário e negativo de 1,4% no setor industrial e no de serviços. Registra-se, ademais, de acordo com os dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), do IBGE, contração de 3,7% da produção industrial no trimestre novembro de 2015-janeiro de 2016 ante o trimestre imediatamente anterior, refletindo a redução ocorrida nos setores de bens de consumo duráveis (4,2%), de bens de consumo não-duráveis (0,1%), de bens intermediários (3,7%) e de bens de capital (8,7%).

Apontou-se, também, que entre dezembro de 2015 e fevereiro de 2016 o IPCA apresentou variação de 3,16%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 2,79% no mesmo período. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME do IBGE atingiu 7,3% no trimestre encerrado em janeiro de 2016.

Por seu turno, em janeiro do ano passado o superávit primário do setor público consolidado alcançou R\$ 27,9 bilhões. Quanto à dívida

mobiliária federal interna, seu saldo atingiu R\$ 2.607 bilhões em janeiro de 2016, equivalentes a 43,8% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 6,7 bilhões ao longo dos dois primeiros meses do ano passado. Já o superávit da balança comercial alcançou US\$ 4,0 bilhões em janeiro e fevereiro de 2016. No mesmo período, o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 11,4 bilhões. Por seu turno, ao final de fevereiro do ano passado o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 359,4 bilhões no conceito caixa e US\$ 373,6 bilhões no conceito liquidez.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 39/17, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 338 (SF), de 26/04/17, assinado pelo Primeiro-Secretário em exercício daquela Casa. A proposição foi distribuída em 08/05/17, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços; de Finanças e Tributação, inclusive para exame de mérito; e de Constituição e Justiça e de Cidadania, tramitando em regime de prioridade. Encaminhada a matéria ao nosso Colegiado em 23/05/17, recebemos, em 24/05/17, 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 política monetária é peça fundamental no conjunto de instrumentos à disposição das autoridades econômicas. Pode-se até mesmo dizer que em uma certa época de nosso passado recente, quando ainda não nos convencêramos da absoluta necessidade da disciplina fiscal, a política monetária figurava como o único mecanismo de que o Governo podia lançar mão na tentativa de manter a estabilidade da economia.

Já há muitos anos, a atuação do Banco Central, sob orientação do Copom, tem-se pautado pela adoção do sistema de metas para a inflação. Neste contexto, a inflação futura passa a ser a variável relevante, ou exógena, sendo a taxa de juros praticada pela autoridade monetária o reflexo das dificuldades para se atingir a meta de inflação fixada. Assim, em momentos de maior turbulência, como na ocorrência de choques de oferta, de dificuldades nas contas externas ou de volatilidade de expectativas, tem-se a tendência de elevação dos juros, como forma de desincentivo à elevação dos preços. Ao contrário, em uma conjuntura sem sobressaltos, em que não se divisam ameaças ao cumprimento da meta de inflação, tem-se espaço para a redução dos juros.

Este é, grosso modo, o quadro em que atuam as autoridades monetárias. De forma geral, seu objetivo básico é o atingimento da meta de inflação. Neste sentido, as decisões quanto ao nível da taxa Selic são pouco afetadas por preocupações com o nível de renda ou de emprego no curto prazo, as diversas dimensões da chamada economia real.

Pode-se concordar ou não com esta configuração institucional. Não se pode negar, porém, a necessidade de que a execução da política monetária seja bem-sucedida. Especialmente durante o segundo trimestre do ano passado, a estratégia de combate à inflação era crucialmente importante, dado o momento político e econômico que então se vivia.

A execução da política monetária é uma mistura de técnica e arte e 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 seqüência 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!

De outra parte, raia o desrespeito pretender que os Parlamentares possam debruçar-se sobre questões técnicas tão sofisticadas como as relacionadas à programação monetária trimestral sem dotá-los dos instrumentos necessários para este exame. De fato, como a leitura do Relatório terá deixado patente, o Poder Executivo oferece pouco além de informações

genéricas sobre as metas dos agregados monetários e os grandes números da economia brasileira, todos, aliás, de domínio público. Nenhuma referência, porém, sobre as técnicas ou os modelos empregados pelas autoridades econômicas no planejamento da política monetária. Nenhuma palavra, tampouco, sobre as particularidades da programação monetária. Continuamos, assim, sem compreender o mecanismo de formulação da política monetária, as estratégias seguidas pelo Governo e os instrumentos teóricos de que se utiliza.

Todos estes aspectos levam-nos a refletir sobre a conveniência de esclarecer, de uma vez por todas, o propósito concreto do ritual homologatório em que se transformou o processo de apreciação da programação monetária. Impõe-se ao Poder Legislativo a corresponsabilidade em atos do Poder Executivo sem que se permita ao Congresso Nacional, no entanto, qualquer ingerência na sua formulação.

No caso específico da proposição em tela, trata-se de matéria tacitamente aprovada por antecipação, dado que foi encaminhada à Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços da Câmara dos Deputados **quatorze meses** após o início do trimestre a que se refere!! Só nos resta, portanto, referendar uma decisão da qual não participamos, apesar do alcance da matéria.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 638, de 2017.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2017.

Deputado LUCAS VERGILIO
Relator