

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 741, DE 2017

Aprova a programação monetária para o segundo trimestre de 2017.

Autor: SENADO FEDERAL - COMISSÃO
DE ASSUNTOS ECONÔMICOS DO
SENADO FEDERAL

Relator: Deputado LUCAS VERGILIO

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 741/17, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao primeiro trimestre de 2017, nos termos da Mensagem Presidencial nº 19, de 2017 (nº 111, de 2017, 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 2017 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a previsão de evolução dos agregados monetários no período é consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação, e considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e de outros indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do quarto 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 quarto trimestre de 2016

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em dezembro de 2016 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	316,0 – 370,9
Base monetária restrita ^{/1}	228,3 – 308,8
Base monetária ampliada ^{/2}	4.342,5 – 5.097,7
M4 ^{/2}	5.307,4 – 7.180,6

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, uma elevação da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 3,3% entre dezembro de 2015 e dezembro de 2016. Estimava-se, no mesmo período, um crescimento de 4,8% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicavam elevação de 12,9% para o saldo ao final de dezembro de 2016, quando comparado ao de dezembro de 2015. Por fim, esperava-se um saldo de M4 ao final de dezembro de 2016 superior em 12,4% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre janeiro-fevereiro de 2017, 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 segundo trimestre de 2017.

O Copom considerou, na reunião de outubro, que a inflação se mostrava mais favorável no curto prazo, o que pode sinalizar menor persistência no processo inflacionário; que o nível de ociosidade na economia poderia produzir desinflação mais rápida do que a refletida nas projeções do Copom; e que os primeiros passos no processo de ajustes necessários na economia foram positivos. Nesse ambiente, considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, pela redução da taxa básica de juros para 14,00% a.a., sem viés. Na reunião de novembro, o Comitê entendeu que a convergência da inflação para a meta de 4,5% no horizonte relevante para a condução da política monetária, que inclui os anos-calendário de 2017 e 2018, era compatível com um processo gradual de flexibilização monetária. Nesse contexto, decidiu, por unanimidade, pela redução da taxa básica de juros para 13,75% a.a., sem viés.

Apontou-se, também, que o Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna – IGP-DI elevou-se em 1,32% no trimestre encerrado em fevereiro de 2017 e em 5,26% nos doze meses anteriores. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNADC atingiu 12,6% no trimestre encerrado em fevereiro de 2017.

O setor público consolidado registrou superávit primário de R\$36,7 bilhões em janeiro de 2017, ante R\$ 27,9 bilhões no mesmo mês de 2016, acumulando déficit de 2,33% do PIB em doze meses. O Governo Central registrou superávit de R\$26,3 bilhões. A dívida mobiliária federal interna, avaliada pela posição de carteira, totalizou R\$2.938,6 bilhões em janeiro de 2017 (46,6% do PIB).

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais que a balança comercial registrou superávit de US\$2,7 bilhões em janeiro de 2017, ante US\$0,9 bilhão em igual período de 2016. A conta financeira registrou ingressos líquidos de US\$4,7 bilhões em janeiro de 2017 (US\$3,7 bilhões em igual período de 2016). Ao final de janeiro, o estoque de reservas internacionais atingiu US\$367,7 bilhões no conceito caixa e US\$374,9 bilhões no conceito liquidez.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 119/17, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 886 (SF), de 23/08/17, assinado pelo Primeiro-Secretário daquela Casa. A proposição foi distribuída em 28/08/17, pela ordem, 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. Procedeu-se a seu encaminhamento a este Colegiado em 30/08/17. Em 31/08/17, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

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

. A programação dos agregados monetários para o segundo trimestre de 2017 levou em consideração o cenário provável para o crescimento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e de outros indicadores pertinentes, além de ser consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação.

O Copom, considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, decidiu, por unanimidade, pela

redução da taxa básica de juros para 13,00% a.a., sem viés, na reunião de janeiro. O Comitê entendeu, ainda, que a convergência da inflação para a meta de 4,5% no horizonte relevante para a condução da política monetária, que inclui os anos-calendário de 2017 e, com peso gradualmente crescente, de 2018, era compatível com intensificação da flexibilização monetária em curso. Na reunião de fevereiro, todos os membros do Copom concordaram que a evolução da conjuntura desde a reunião de janeiro era compatível com a redução da taxa Selic para 12,25% a.a., sem viés, ressaltando que a convergência da inflação para a meta é compatível com o processo de flexibilização monetária.

Os indicadores de atividade econômica divulgados recentemente seguem registrando alguns sinais mistos, mas compatíveis com estabilização da economia no curto prazo. Nesse contexto, indicadores de alta frequência corroboram um cenário mais benigno para a indústria, perspectiva sustentada, ainda, pela trajetória dos índices de confiança do setor. A evidência sugere, portanto, retomada gradual da atividade econômica ao longo de 2017.

A economia segue operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego. De fato, o nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) da indústria de transformação segue em patamar historicamente reduzido, e o mercado de trabalho, em processo de distensão, expresso em aumento da taxa de desemprego.

Em relação às transações externas, o déficit em conta corrente, embora recuasse nos dois primeiros meses de 2017, relativamente a igual período do ano anterior, registra tendência de crescimento gradual no decorrer de 2017. Esta perspectiva considera aumentos nos déficits em serviços e renda primária, concentrado em contas que reagem mais rapidamente à recuperação da atividade e à apreciação da moeda doméstica, a exemplo de despesas brutas de viagens internacionais e remessas de lucros.

Nesse cenário, a inflação apresenta dinâmica favorável, com sinais de menor persistência no processo inflacionário. O processo de desinflação é mais difundido e indica desinflação nos componentes mais

sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária. Isso aumenta a confiança na sua continuidade. Nesse contexto, em que houve retomada na desinflação dos preços de alimentos, constituindo choque de oferta favorável, as expectativas de inflação apuradas pela pesquisa Focus para 2017 recuaram e as expectativas para os anos posteriores permanecem ancoradas em torno de 4,5%.

Reconhecemos que a execução da política monetária é uma mistura de técnica e arte. Cumpre observar, no entanto, que 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 sequência 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!

À vista da legislação vigente, então, nada mais resta a esta Casa que cumprir um papel meramente homologatório, posto que a matéria foi enviada à Câmara dos Deputados mais de três meses após o **final** do trimestre de referência! A considerar, ainda, que o regime de metas de inflação pressupõe que os saldos dos agregados monetários deixam de ser a variável de escolha do Banco Central. Deve-se registrar, ademais, que os Parlamentares jamais foram informados dos elementos técnicos indispensáveis para o conhecimento dos critérios e das premissas utilizados pelo Banco Central na formulação das propostas.

Resta-nos, assim, infelizmente, pouco mais do que cancelar a decisão tomada pelo Poder Executivo.

Por todos estes motivos, a bem da formalidade legislativa votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 741, de 2017**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2017.

Deputado LUCAS VERGILIO
Relator