

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 892, DE 2018

Aprova a programação monetária para o terceiro trimestre de 2017.

Autor: SENADO FEDERAL - COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS

Relator: Deputado DANIEL ALMEIDA

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 892/18, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao terceiro trimestre de 2017, nos termos da Mensagem Presidencial nº 41, de 2017 (nº 227, de 2017, na origem). A proposição em pauta resultou de parecer favorável da dourta 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 terceiro 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 juro e do câmbio e outros indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do terceiro trimestre de 2017. 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 terceiro trimestre de 2017

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em setembro de 2017 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	295,9 – 347,4
Base monetária restrita ^{/1}	216,5 – 292,9
Base monetária ampliada ^{/2}	4.666,9 – 5.478,3
M4 ^{/2}	5.528,0 – 7.479,1

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 crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 4,5% entre setembro de 2016 e setembro de 2017. Estimava-se, no mesmo período, uma expansão de 4,7% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicavam elevação de 10,9% para o saldo ao final de setembro de 2017, quando comparado ao de setembro de 2016. Por fim, esperava-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2017 superior em 9,4% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no período julho-agosto 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 terceiro trimestre de 2017.

A trajetória recente dos principais indicadores econômicos corrobora o cenário de estabilização e perspectiva de retomada gradual da economia. Deve ser considerado, entretanto, que a manutenção, por tempo prolongado, de níveis de incerteza elevados sobre a evolução do processo de reformas e ajustes na economia pode ter impacto negativo sobre a atividade econômica.

A economia permaneceu 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. O mercado de trabalho, mesmo registrando alguma recuperação nos últimos meses, seguiu contribuindo para o reduzido dinamismo dos gastos com consumo.

O cenário externo, por seu turno, mostrou-se favorável, ressaltando-se que o melhor desempenho da atividade econômica global tem mitigado os efeitos de possíveis mudanças de política econômica nos países centrais.

Nesse ambiente, o comportamento da inflação permaneceu favorável, com desinflação difundida inclusive nos componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária. Destaque-se que a desinflação dos preços de alimentos e de preços industriais pode ter efeitos secundários na inflação, favorecendo recuos adicionais das expectativas de inflação e da inflação em outros setores da economia.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, O PIB cresceu 1,0% no primeiro trimestre de 2017, em relação ao trimestre anterior, de acordo com dados dessazonalizados do IBGE. O aumento repercutiu, sob a ótica da oferta, crescimento respectivos de 13,4% e 0,9% na agropecuária e na indústria, e estabilidade no segmento de serviços.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), divulgado pelo IBGE, variou 0,70% no trimestre encerrado em maio (1,01%, no terminado em fevereiro), resultado de desaceleração dos preços livres (de 0,90% para

0,47%) e aceleração dos monitorados (de 1,37% para 1,44%). Apesar da aceleração dos preços de alimentos consumidos no domicílio (de -0,63% para 0,43%), a trajetória dos preços livres no trimestre repercutiu a queda dos preços de bens industriais (-0,13%) e a desaceleração dos preços de serviços (de 1,86% para 0,88%).

O setor público consolidado registrou superávit primário de R\$15,1 bilhões no primeiro quadrimestre de 2017, ante superávit de R\$4,4 bilhões no mesmo período de 2016. O Governo Central e as empresas estatais registraram deficit respectivos de R\$2,7 bilhões e R\$46 milhões, no período, e os governos regionais, superavit de R\$17,9 bilhões. As receitas do Tesouro Nacional elevaram-se 2,7% em relação ao primeiro quadrimestre de 2016, e as despesas - influenciadas pelo processo de organização das contas públicas realizado em 2016, que resultou em menor pressão fiscal para 2017 - aumentaram 0,3%. A arrecadação líquida da Previdência Social elevou-se 1,2% no mesmo período, e as despesas com benefícios, refletindo o impacto da elevação do salário mínimo, 10,5%.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, que o déficit em transações correntes totalizou US\$3,5 bilhões nos quatro primeiros meses de 2017 (US\$7,2 bilhões em igual período de 2016). As despesas líquidas de serviços somaram US\$9,9 bilhões, ressaltando-se que o aumento de 13,2% em relação a igual intervalo de 2016 repercutiu, especialmente, as elevações nos déficits das contas transportes (31,2%) e viagens internacionais (104,6%).

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 02/18, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 228 (SF), de 06/03/18, assinado pelo Primeiro-Secretário daquela Casa. A proposição foi distribuída em 12/07/17, 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 19/03/18. Em 03/05/18, 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 terceiro trimestre de 2017 considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e de 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.

A trajetória recente dos principais indicadores econômicos corrobora o cenário de estabilização e perspectiva de retomada gradual da economia. Deve ser considerado, entretanto, que a manutenção, por tempo prolongado, de níveis de incerteza elevados sobre a evolução do processo de reformas e ajustes na economia pode ter impacto negativo sobre a atividade econômica.

A economia permanece 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. O mercado de trabalho, mesmo registrando alguma recuperação nos últimos meses, segue contribuindo para o reduzido dinamismo dos gastos com consumo.

O cenário externo tem se mostrado favorável, ressaltando-se que o melhor desempenho da atividade econômica global tem mitigado os efeitos de possíveis mudanças de política econômica nos países centrais.

Nesse ambiente, o comportamento da inflação permanece favorável, com desinflação difundida inclusive nos componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária. Destaque-se que a desinflação dos preços de alimentos e de preços industriais pode ter efeitos secundários na

inflação, favorecendo recuos adicionais das expectativas de inflação e da inflação em outros setores da economia.

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 chancelar a decisão tomada pelo Poder Executivo.

Por todos estes motivos, a bem da formalidade legislativa votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 892, 2018**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2018.

Deputado DANIEL ALMEIDA
Relator