

PARECER Nº , DE 2015

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 56, de 2015 (nº 282, de 2015, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o terceiro trimestre e para o ano de 2015.

RELATOR: Senador **LINDBERGH FARIAS**

I – RELATÓRIO

Em conformidade com o §1º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real, a Presidente da República encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o terceiro trimestre e para o ano de 2015.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 27, de 2015, do Presidente do Banco Central, encaminhando a referida programação e sua justificativa, com estimativa para as faixas de variação dos principais agregados monetários e análise da evolução recente da economia nacional.

O Banco Central do Brasil estima a evolução da base monetária restrita, composta do papel-moeda emitido e das reservas bancárias, da base monetária ampliada, constituída pela base monetária restrita e pelos títulos públicos federais fora da carteira do Banco Central, dos agregados monetários M1, que engloba o papel-moeda em poder do público e os depósitos à vista, e M4, que, além do M1, inclui depósitos a prazo e em títulos de alta liquidez.

Com efeito, após uma análise retrospectiva da conjuntura econômica até o primeiro trimestre de 2015, a Programação para o 3º trimestre de 2015 destaca, entre várias projeções, o aumento de 1,0% para o total dos meios de pagamento no conceito de M1 e de 11,4% no conceito de M4, bem como de 6,4% para a base monetária restrita e de 9,6% da base monetária ampliada na variação dos últimos doze meses. Para o ano de 2015, a previsão é de aumento de 0,4% para o M1, de 11,8% para o M4, de 4,8% para a base monetária restrita e de 7,5% para a base monetária ampliada.



SF/15477.08207-68

As perspectivas de nossas autoridades monetárias para o terceiro trimestre e para o ano de 2015 registraram que os EUA se encontram em momento distinto do ciclo econômico relativamente à Área do Euro e ao Japão. Essa percepção tem condicionado a orientação das respectivas políticas monetárias. Nesse ambiente, enquanto persistem as expectativas quanto à normalização da política monetária nos EUA, as autoridades monetárias da Área do Euro e Japão sinalizam a continuidade de seus programas de relaxamento monetário no médio prazo.

No Brasil, o processo de ajuste em curso na economia, essencial para o combate à inflação, tem impactado negativamente o dinamismo da atividade econômica no período recente.

Nesse cenário, as operações de crédito do sistema financeiro, contratadas nos segmentos de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, mantiveram-se em desaceleração.

No setor fiscal, o atual processo de ajuste do setor público, ratificado por medidas recentes de contingenciamento de despesas discricionárias e restabelecimento de alíquotas de tributos, contribuirá para a melhor dinâmica das contas públicas. O comprometimento com o atingimento das metas de superávit primário em 2015 e nos anos seguintes, além de favorecer a retomada gradual da trajetória benigna dos indicadores de endividamento, constitui instrumento relevante para o alcance de ambiente macroeconômico favorável e retomada do crescimento no médio prazo.

No campo externo, os resultados parciais para o balanço de pagamentos de 2015 ratificam a perspectiva de redução no déficit em transações correntes, em cenário de depreciação do real e desaceleração da atividade doméstica. O déficit em transações correntes representou 4,53% do PIB no intervalo de doze meses encerrado em maio de 2015. Nesse cenário, segundo as nossas autoridades monetárias, a inflação exigiu aumentos da taxa básica de juros por parte do Comitê de Política Monetária.

II – ANÁLISE

Nos termos dos §§ 1º e 2º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 1995, cabe a esta Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) emitir parecer sobre a Programação Monetária encaminhada a esta Casa trimestralmente. O parecer servirá de base para a aprovação ou rejeição *in totum* da matéria pelo Congresso



Nacional, sendo vedada qualquer alteração, consoante determinação contida no § 3º do artigo acima mencionado.

Já foi muito debatida nesta Comissão a caducidade do procedimento de aprovação de programação monetária pelo Senado Federal. Como resultado desse debate, foi aprovado, no âmbito do Senado Federal, em 2008, o Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 26, de 2000, do Senador Paulo Hartung, ainda em tramitação na Câmara dos Deputados (PL nº 4.121, de 2008), que prevê, nos termos do substitutivo, o envio do Relatório de Inflação à CAE, em substituição à Programação Monetária. Também foi aprovado no âmbito da CAE, mas arquivado em 07 de janeiro de 2011, ao final da legislatura, pelo Senado Federal, o PLS nº 326, de 2003, do Senador Garibaldi Filho, que simplesmente revogava os dispositivos da Lei do Real relacionados ao ritual de elaboração e aprovação da programação monetária.

Com a adoção do Plano Real, mediante a Lei nº 9.069, de 1995, decorrente da Medida Provisória nº 542, de 1994, o Congresso Nacional passou a participar de forma mais ativa na definição de parâmetros e metas relativas à evolução da oferta de moeda e crédito na economia. Com efeito, as autoridades monetárias – além das audiências públicas em comissões nas duas casas do Congresso, em conjunto ou separadamente – têm o dever de encaminhar ao Senado Federal a Programação Monetária para cada trimestre do ano civil.

Do ponto de vista metodológico, cabe frisar que a programação monetária contém estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários (nos conceitos de moeda M1 e M4), metas indicativas de sua evolução trimestral e descrição sucinta das perspectivas da economia nacional para o trimestre e para o ano em curso. Conforme o Banco Central, as projeções são efetuadas com base em modelos econométricos, considerando-se a demanda por componentes dos meios de pagamentos, a evolução do PIB e a trajetória esperada da taxa básica de juros (Selic), da taxa de câmbio e de inflação, entre outros elementos.

Contudo, com a adoção do regime de metas de inflação, a partir de 1999, sabe-se que a programação da evolução dos agregados monetários deixou de ser instrumento prioritário na formulação e execução da política monetária. Esta visa alcançar e manter as metas de inflação dentro de intervalos de tolerância previamente estabelecidos e, para tanto, utiliza-se o nível da taxa de juros na economia como o principal instrumento. Nesse sentido, a evolução dos agregados monetários, assim como a expansão do crédito na economia,



constitui medida tão somente coadjuvante no processo de controle do nível geral de preços.

Em que pesem as considerações acima, enfatize-se que persiste em nosso ordenamento jurídico a determinação do envio da Programação Monetária ao Senado, para que esta Comissão sobre ela se manifeste e cujo parecer servirá de base para a aprovação ou rejeição *in totum* da referida programação pelo Congresso Nacional.

A expansão monetária, prevista na Programação Monetária em análise, é menor que a prevista no trimestre anterior e demonstra consistência com as demais medidas monetárias de combate à inflação, particularmente com a variação da taxa básica de juro de curto prazo, base do sistema de metas para a inflação.

Depreende-se, assim, que as taxas de expansão monetária projetadas são compatíveis com a meta de inflação estabelecida e com as perspectivas de crescimento real da economia.

III – VOTO

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o terceiro trimestre de 2015, nos termos do seguinte

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº , DE 2015

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

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º Fica aprovada a Programação Monetária para o 3º trimestre de 2015, nos termos da Mensagem nº 56, de 2015, (nº 282, de 2015, na origem), da Presidente da República.



Art. 2º Este Decreto Legislativo entra em vigor na data de sua publicação.

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator

