

VOTO EM SEPARADO

Perante a COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 71, de 2015 (nº 380, de 2015, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2015.

I – RELATÓRIO

Em conformidade com o 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 quarto trimestre e para o ano de 2015.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 37, de 2015, do Presidente do Banco Central (BC), 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 BC estimou 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 BC, 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 títulos de alta liquidez.

Inicialmente, apresenta uma retrospectiva da conjuntura econômica nacional no terceiro trimestre de 2015, com destaque para o ritmo recessivo do nível de atividade interna, tanto na indústria quanto no comércio, serviços e atividade agropecuária, e para a aceleração de preços livres e monitorados no período, resultando em uma variação de 9,53% no Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para os doze meses encerrados em agosto.

Os juros nominais totalizaram R\$ 288,6 bilhões nos sete primeiros meses do ano, ante R\$ 148,2 bilhões no mesmo período de 2014. O aumento repercutiu, em especial, os impactos da elevação da taxa Selic e da aceleração do IPCA, indexadores de parcela significativa do endividamento líquido, e o resultado desfavorável de R\$ 57 bilhões nas operações de swap cambial do Banco Central.

Os saldos da base monetária restrita, base monetária ampliada e dos meios de pagamento nos conceitos M1 e M4 mantiveram-se dentro dos intervalos de flutuação estabelecidos pela Programação Monetária para o segundo trimestre de 2015. Já para o bimestre julho-agosto de 2015, a base monetária ampliada sofreu ampliação de 17,7% em doze meses, diante da expansão do saldo de títulos públicos federais e redução dos compulsórios em espécie.

No campo prospectivo, a evolução recente dos indicadores de atividade econômica sugere continuidade da moderação da atividade doméstica no curto prazo. Já os impactos das medidas de ajuste fiscal adotadas desde o início do ano, embora relevantes, não reverteram o desempenho desfavorável das contas públicas, impactado pelo recuo da arrecadação associada à contração do nível de atividade. Nesse contexto, medidas que concorram para o reequilíbrio das contas públicas mostram-se fundamentais para a estabilidade macroeconômica e para a retomada da confiança e do nível de atividade.

Para as metas indicativas dos agregados monetários para o quarto trimestre e para o ano de 2015, considerou-se o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e outros indicadores pertinentes, consistente com o regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação.

Para o ano de 2015, destaque para a contração, em doze meses, de 5,4% para o total dos meios de pagamento no conceito de M1 e de 2,5% para a base monetária restrita, bem como de ampliação de 9,5% no conceito de M4 e de 10,2% da base monetária ampliada. As projeções da base monetária ampliada, que consiste de uma medida da dívida monetária e mobiliária federal de alta liquidez, foram efetuadas adotando-se cenários para resultados primários do governo central, operações do setor externo e

emissões de títulos federais, assim como estimativas de taxas de juros e de câmbio para projetar a capitalização da dívida mobiliária federal.

A relação entre o M4 e o PIB deverá apresentar expansão ao longo de 2015, mantendo-se consistente com o comportamento esperado das operações creditícias do sistema financeiro, das captações do setor público e da entrada líquida de poupança financeira externa.

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 supramencionado.

Com a adoção do Plano Real, 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.

Ainda que a adoção do regime de metas de inflação, a partir de 1999, tenha constituído a taxa básica de juros como o principal instrumento de política monetária para manter a inflação dentro dos intervalos de tolerância, o controle da evolução dos agregados monetários ainda se mantém como obrigação legal a ser cumprida e como medida coadjuvante no processo de controle do nível geral de preços.

Do ponto de vista metodológico, a Programação Monetária contém estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários (nos conceitos de moeda M1 e M4), metas indicativas de evolução trimestral e descrição das perspectivas da economia nacional para o trimestre em curso. As projeções são efetuadas com base em modelos econometréticos, considerando a demanda por componentes dos meios de

pagamento, a evolução do PIB e a trajetória esperada da taxa Selic, da taxa de câmbio e de inflação, entre outros elementos.

A relatora da matéria, Senadora Gleisi Hoffmann, apresentou um voto pela aprovação da matéria, ao considerar que:

O Relatório sobre a Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2015 mostra projeções tecnicamente consistentes. A expansão monetária projetada é menor que a ocorrida no bimestre julho-agosto, e é compatível com a meta de inflação, ainda que a taxa de inflação esteja flutuando em patamar acima do limite superior do intervalo de tolerância, nível que seria mais desejável.

Em que pese concordar com a maior parte das ponderações da ilustre Relatora, há que se questionar a legitimidade das operações de swap cambial do Banco Central. O regime oficial de câmbio no Brasil é o de câmbio flutuante, ou seja, na política cambial explícita do Banco Central não existe um objetivo para o câmbio, que deverá ser determinado pelo mercado.

As intervenções só poderiam existir para controlar flutuações significativas de curto prazo – voltadas para reduzir a volatilidade – nunca para alterar o preço do dólar em relação às forças estruturais de mercado.

Desse modo, é inconcebível que a posição de swap cambial tenha chegado a cerca de US\$ 120 bilhões, o que levou a um prejuízo de R\$ 57 bilhões, declarado pelo próprio BC na MSF nº 71, de 2015.

Entendemos, portanto, que houve quebra da política de câmbio flutuante com prejuízos gravíssimos para os contribuintes e grande potencial de concentração de riqueza, já que, de modo geral, toda a sociedade brasileira se empobreceu com a desvalorização do câmbio, exceto aqueles que tiveram acesso a essas operações. Afinal, R\$ 57 bilhões equivalem a quase dois programas bolsa-família.

Por essa razão, defendemos o sobrestamento desta matéria até que a Comissão de Assuntos Econômicos receba do Presidente do Banco

Central explicações que possam esclarecer os motivos e as vantagens que justifiquem o prejuízo decorrente das tais operações.

III – VOTO

Pelas razões expostas, voto pelo sobrerestamento da Programação Monetária para o quarto trimestre de 2015, e pela apresentação do seguinte requerimento de informações complementares ao Banco Central do Brasil.

REQUERIMENTO DE INFORMAÇÕES

Requeiro, nos termos art. 50, §2 da Constituição Federal, combinado com os arts. 215, I, a, e 216 I e V, do Regimento Interno do Senado Federal, sejam solicitadas ao Senhor Presidente do Banco Central do Brasil as seguintes informações atinentes às operações de swap cambial em 2015:

1. Detalhamento das operações;
2. Sua motivação;
3. Objetivos esperados;
4. Custos detalhados;
5. Empresas beneficiadas; e
6. Resultados colhidos em relação aos objetivos esperados.

Sala da Comissão, 23 de fevereiro de 2016.

Senador FLEXA RIBEIRO