



**COMISSÃO DE FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO**  
**PARECER**  
**PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 1.578, DE 2014**

Aprova a Programação Monetária para o 1º trimestre e para o ano de 2014.

**Autor:** SENADO FEDERAL

**Relator:** Deputado HELDER SALOMÃO

**I – RELATÓRIO**

O presente projeto de decreto legislativo, tem por objetivo aprovar a programação monetária para o primeiro trimestre e para o ano de 2014. A programação foi encaminhada pelo Poder Executivo ao Senado Federal, mediante a Mensagem nº 20, de 2014 (nº 34, de 2014, na origem), em observância ao que dispõe o art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995.

O documento apresenta estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários e análise da evolução da economia nacional prevista para o referido período.

Os agregados monetários previstos são os seguintes: meios de pagamento (M1), base monetária restrita, base monetária ampliada e meios de pagamento no sentido amplo (M4), cujos saldos estimados são apresentados pelo Quadro 1 a seguir.

QUADRO 1: Programação monetária para primeiro trimestre e para o ano de 2014 (em R\$ bilhões)

| Agregado monetário                     | Primeiro trimestre de 2014 (R\$ bilhões) | Ano de 2014 (R\$ bilhões) |
|----------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------|
| M1 <sup>(1)</sup>                      | 288,0 - 338,1                            | 335,1 - 393,4             |
| Base monetária restrita <sup>(1)</sup> | 191,6 - 259,2                            | 225,3 - 304,8             |
| Base monetária ampliada <sup>(2)</sup> | 2.971,2 – 3.487,9                        | 3.081,3 – 3.617,2         |
| M4 <sup>(3)</sup>                      | 3.866,9 - 5.231,7                        | 4.123,7 – 5.579,1         |

<sup>(1)</sup> Refere-se ao último mês do período

<sup>(2)</sup> Média dos saldos nos dias úteis do mês

<sup>(3)</sup> Saldos ao fim do período

Fonte: Banco Central *apud* Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio (CDEIC).



CÂMARA DOS DEPUTADOS  
DEPUTADO HELDER SALOMÃO – PT/ES

QUADRO 2: Programação monetária para primeiro trimestre e para o ano de 2014 - variações dos agregados monetários

| Agregado monetário                     | Variação em 12 meses em relação ao primeiro trimestre de 2014 | Variação em 12 meses em relação ao ano de 2014 |
|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| M1 <sup>(4)</sup>                      | 8,0 %                                                         | 4,7 %                                          |
| Base monetária restrita <sup>(4)</sup> | 9,6 %                                                         | 5,3 %                                          |
| Base monetária ampliada <sup>(5)</sup> | 9,8 %                                                         | 5,9 %                                          |
| M4 <sup>(5)</sup>                      | 9,0 %                                                         | 8,7 %                                          |

<sup>(4)</sup> Média dos saldos nos dias úteis do mês

<sup>(5)</sup> Saldos ao fim do período

Fonte: Banco Central *apud* Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio (CDEIC).

Submetido inicialmente à apreciação da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, o projeto foi aprovado naquele órgão técnico, em 19 de agosto de 2015, nos termos do parecer que igualmente proferimos naquela Comissão.

Do parecer que apresentamos na CDEIC, destacamos os seguintes parágrafos da apreciação da matéria:

*“Preliminarmente, consideramos oportuno tecer algumas considerações sobre o tema. Essencialmente, desde a última década do século passado, observou-se uma grande disseminação do uso de regimes de metas de inflação. Diversos economistas ressaltam que, dessa maneira, ocorreu uma mudança dramática quanto à forma de condução das políticas monetárias no mundo, pela qual os bancos centrais se tornaram mais independentes, mais transparentes e, aparentemente, mais bem-sucedidos.*

*Com efeito, dentre os elementos essenciais presentes em um regime de metas de inflação, destaca-se a adoção de elevados níveis de transparência, acompanhada da atribuição de uma responsabilidade formal ao banco central pelo alcance das metas estipuladas. Outros dois elementos geralmente associados a um regime de metas de inflação são o anúncio público de metas quantitativas para a inflação, um mandato explícito para o banco central buscar a estabilidade de preços como o objetivo primordial de política monetária, e a execução de ações de política monetária baseadas em avaliações prospectivas para a inflação, lastreadas por um conjunto abrangente de informações.*

*Dentre as vantagens usualmente associadas ao regime, destaca-se o fato de que se trata de um sistema facilmente compreendido pelo público, permitindo a percepção do controle da inflação como objetivo primordial do banco central, ao mesmo tempo em que possibilita a acomodação de choques que vierem a atingir a economia.*

*No caso brasileiro, pode-se destacar a transparência de nosso Banco Central que, entre outros, edita periodicamente relatórios detalhados sobre inflação e a estabilidade do sistema financeiro,*



CÂMARA DOS DEPUTADOS  
DEPUTADO HELDER SALOMÃO – PT/ES

*apresenta as atas das reuniões do Comitê de Política Monetária, bem como divulga informações relevantes diversas e estudos sobre economia.*

*Nesse contexto, é oportuno mencionar a importância do acompanhamento do tema pelo Poder Legislativo. Assim, a Lei de Responsabilidade Fiscal estabelece, por meio de seu art. 4º, § 4º, que a mensagem que encaminhar o projeto de lei de diretrizes orçamentárias da União apresentará em anexo específico os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, bem como os parâmetros e as projeções para seus principais agregados e variáveis, e ainda as metas de inflação para o exercício subsequente.*

*Adicionalmente, o art. 9º, § 5º, do mesmo diploma legal determina que em noventa dias após o encerramento de cada semestre o Banco Central do Brasil apresentará, em reunião conjunta das comissões temáticas pertinentes do Congresso Nacional, avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços.*

*Além desses aspectos, a referida lei de criação do Plano Real (Lei nº 9.069, de 1995) determina a apreciação da programação monetária encaminhada pelo Banco Central ao Congresso Nacional, tarefa que ora desempenhamos na apreciação desta matéria.*

*Quanto ao aspecto formal, cumpre destacar que o prazo de dez dias definido pela Lei nº 9.069/95 para que o Congresso Nacional aprecie a matéria é francamente inexecutável, ante as etapas a cumprir ao longo da tramitação no Senado Federal e na Câmara dos Deputados. Ademais, transcorrido esse exíguo prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada. Todavia, o aspecto central a destacar refere-se à atual ineficácia da medida. Deve-se esclarecer que, no início do Plano Real, a política monetária era executada levando-se em consideração o controle dos agregados monetários. Desta forma, o encaminhamento da programação monetária com as estimativas de variações desses agregados ao Congresso Nacional poderia conferir uma maior credibilidade ao Plano Real por meio da divulgação das emissões a serem efetuadas no trimestre.*

*Contudo, na sistemática corrente, os agregados monetários, cuja programação é submetida à aprovação do Congresso Nacional, não mais são utilizados como instrumento para execução da política monetária, não sendo variáveis sobre as quais o Banco Central procure estipular metas ou exercer controles.”*

Nos termos regimentais, a matéria tramita sujeita à apreciação do Plenário e regime de tramitação com prioridade.

Compete-nos agora, no âmbito desta Comissão de Finanças e Tributação, manifestar sobre o mérito da proposição e sobre sua adequação financeira e orçamentária.

## **II – VOTO DO RELATOR**

Cabe a esta Comissão, além do exame de mérito, apreciar as proposições quanto à sua compatibilidade ou adequação com o plano plurianual, a lei de diretrizes orçamentárias e o orçamento



CÂMARA DOS DEPUTADOS  
DEPUTADO HELDER SALOMÃO – PT/ES

anual, nos termos do Regimento Interno da Câmara dos Deputados (RI, art.53, II) e de Norma Interna da Comissão de Finanças e Tributação, de 29 de maio de 1996, que “estabelece procedimentos para o exame de compatibilidade ou adequação orçamentária e financeira”.

De acordo com o Regimento Interno, somente aquelas proposições que "importem aumento ou diminuição de receita ou de despesa pública" estão sujeitas ao exame de compatibilidade ou adequação financeira e orçamentária. Neste sentido dispõe também o art. 9º de Norma Interna, aprovada pela CFT em 29.05.96, *in verbis*:

"Art. 9º Quando a matéria não tiver implicações orçamentária e financeira deve-se concluir no voto final que à Comissão não cabe afirmar se a proposição é adequada ou não."

A matéria contida no projeto de lei em análise, não tem nenhum impacto sobre o orçamento público da União, na medida em que trata apenas da política monetária para o primeiro trimestre e para o ano de 2014.

De fato, a Lei que criou o Plano Real (Lei nº 9.069/1995) determina a apreciação da programação monetária encaminhada pelo Banco Central ao Congresso Nacional. No entanto, o prazo de dez dias definido pela Lei para que o Congresso Nacional aprecie a matéria mostra-se inexequível, ante as etapas a cumprir ao longo da tramitação no Senado Federal e na Câmara dos Deputados. Assim, transcorrido esse prazo sem a conclusão do exame pelo Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada.

Quanto ao mérito, vimos lamentar que nossa apreciação da matéria seja meramente uma formalidade, tendo em vista tratar-se de programação monetária já executada ao final do exercício de 2014, havendo já transcorrido quase um ano de sua implementação.

O encaminhamento da programação monetária trimestral ao Congresso Nacional é estabelecido na Lei nº 9.069, de 1995, cujo artigo 6º determina que o Presidente do Banco Central submeta ao Conselho Monetário Nacional (CMN), no início de cada trimestre, a programação monetária trimestral. Após aprovação pelo CMN, a programação monetária deve ser encaminhada à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal. O Congresso Nacional, por sua vez, com base no parecer da CAE, poderá rejeitar a programação monetária, mediante decreto legislativo, no exíguo prazo de 10 (dez) dias, a contar do seu recebimento.

A apreciação do referido decreto legislativo não poderá realizar qualquer alteração, limitando-se a propor a aprovação ou rejeição da programação enviada pelo Executivo. No caso de o Congresso Nacional não se manifestar sobre a aprovação da programação monetária até o final do primeiro mês do trimestre a que se destina, fica o Banco Central autorizado a executá-la até sua aprovação. E, caso ultrapassado o prazo de 10 dias para que o Congresso Nacional, com base em parecer da CAE do Senado Federal, rejeite a programação, ela será considerada aprovada (art. 6º, § 4º, da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995).

Além dessas circunstâncias, que tornam a apreciação pelo Congresso Nacional inviável para o efeito de aprovar, com alguma utilidade, a programação monetária, temos a considerar o voto da Comissão de Desenvolvimento Econômico Indústria e Comércio, o qual informa que, em substituição ao



CÂMARA DOS DEPUTADOS  
DEPUTADO HELDER SALOMÃO – PT/ES

sistema de controle de metas dos agregados monetários, atualmente o Banco Central do Brasil utiliza o sistema de metas de inflação, que apresenta vantagens, como a adoção de elevados níveis de transparência, acompanhada da atribuição de responsabilidade formal ao banco central pelo alcance das metas estipuladas.

Nessas circunstâncias, havendo decorrido o prazo estipulado pela lei para o pronunciamento do Congresso, e pelo referido decurso já estando a matéria automaticamente aprovada, nossa opinião resta extemporânea.

Entretanto, em apoio à política monetária do Governo, vamos acompanhar os votos favoráveis da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal e aquele que proferimos na Comissão de Desenvolvimento, Indústria e Comércio da Câmara dos Deputados, considerando pelos resultados alcançados no controle da inflação do período, que os indicadores monetários projetados eram consistentes e criteriosos.

Diante do exposto, somos pela não implicação da matéria em aumento ou diminuição da receita ou da despesa pública federal, não cabendo pronunciamento desta Comissão quanto à sua adequação orçamentária e financeira. Quanto ao mérito, votamos pela **aprovação** do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.578, de 2014.

Sala da Comissão, em                    de                    de 2015.

Deputado HELDER SALOMÃO

Relator