



Câmara dos Deputados

**COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA,
COMÉRCIO E SERVIÇOS**

**PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 848, DE 2017
(PDS Nº 200/17)**

Aprova a Programação Monetária
para o 4º trimestre de 2017.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado LUCAS VERGILIO

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 848/17, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao quarto trimestre de 2017, nos termos da Mensagem Presidencial nº 63, de 2017 (nº 373, 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 quarto 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 quarto trimestre de 2017. Os agregados lá referidos correspondem às seguintes definições:



Câmara dos Deputados

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 2017

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em dezembro de 2017 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	330,9 – 388,4
Base monetária restrita ^{/1}	239,2 – 323,6
Base monetária ampliada ^{/2}	4.760,9 – 5.588,9
M4 ^{/2}	5.633,2 – 7.621,4

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 5,5% entre dezembro de 2016 e dezembro de 2017. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 6,0% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 11,5% para o saldo ao final de dezembro de 2017, quando comparado ao de dezembro de 2016. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de dezembro de 2017 superior em 7,9% ao verificado um ano antes.



Câmara dos Deputados

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 deste ano. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que o Comitê de Política Monetária (Copom), em sua reunião de julho passado, ao considerar que a convergência da inflação para a meta de 4,5% era compatível com o processo de flexibilização monetária, decidiu, por unanimidade, reduzir a taxa Selic para 9,25% a.a., sem viés, seguindo-se, em setembro, nova redução, para 8,25% a.a., sem viés, decisão tomada por unanimidade.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a expansão do PIB do País, de acordo com o IBGE, à taxa de 0,2% no segundo semestre de 2017, em relação ao trimestre anterior, revelando desempenho positivo de 0,6% no setor de serviços, estabilidade no agropecuário e retração no industrial. Registra-se, ademais, aumento de 1,8% da produção industrial física no trimestre encerrado em julho deste ano ante o trimestre imediatamente anterior, refletindo a expansão ocorrida na indústria de transformação (2,0%) e recuo na indústria extrativa (0,9%).

Apontou-se, também, que entre junho e agosto deste ano o Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA apresentou variação de 0,20%, enquanto o Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna – IGP-DI reduziu-se em 1,61% nos doze meses encerrados em agosto. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), do IBGE, atingiu 12,8% na média do trimestre encerrado em julho de 2017.

Por seu turno, o déficit primário do setor público não financeiro acumulado nos primeiros sete meses deste ano chegou a R\$ 51,3 bilhões. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu em julho de 2017 o montante de R\$ 3.225 bilhões, equivalente a 50,4% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit do balanço de pagamentos em transações correntes de



Câmara dos Deputados

US\$ 13,8 bilhões nos doze meses encerrados em julho de 2017, correspondentes a 0,71% do PIB. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou a US\$ 84,5 bilhões no mesmo período, equivalentes a 4,4% do PIB. Por seu turno, ao final de julho deste ano o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 381,0 bilhões.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 200/17, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 1.238 (SF), de 21/11/17, assinado pelo Primeiro-Secretário daquela Casa. A proposição foi distribuída em 24/11/17, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços; 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 27/11/17. Em 06/12/17, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços, 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

O cenário que serviu de base para a elaboração da programação monetária sob exame contemplou sinais tangíveis de recuperação da atividade econômica. No início de outubro, as expectativas de mercado para o ano de 2017 – captadas pelo Boletim Focus – indicavam: inflação abaixo da meta, na faixa de 3%; crescimento do PIB de 0,75%; expansão da produção industrial de 2%; fluxo de investimento estrangeiro direto de US\$ 75 bilhões; e déficit do balanço de pagamentos em conta-corrente na casa dos US\$ 15 bilhões.



Câmara dos Deputados

Além disso, após três anos de contínuo aumento do desemprego, tinha-se um saldo líquido de 163 mil novos postos de trabalho criados nos oito primeiros meses deste ano. A taxa de desemprego no trimestre encerrado em agosto último caíra a 12,6%, depois de ter atingido 13,7% no trimestre encerrado em março. O PIB do trimestre junho-julho-agosto crescera 1,2% em relação ao mesmo período de 2016, de acordo com a estimativa do Banco Central em seu índice IBC-Br. A produção industrial nos primeiros nove meses deste ano crescera 1,5% em relação ao ano anterior. Em particular, a produção de veículos automotores expandira-se 27% no mesmo período. Ainda nos primeiros nove meses de 2017, o saldo da balança comercial alcançara US\$ 53,3 bilhões, o maior resultado para este período desde 1989.

Apesar dos claros sinais de gradual reaquecimento da economia, a inflação observada batia recordes negativos. Nos doze meses até setembro passado, o IPCA aumentou apenas 2,54%, nível inferior até mesmo ao piso da meta, de 3% ao ano. Tal queda foi especialmente impressionante, quando se lembra que em janeiro de 2016 esse índice alcançara 10,71%. Em paralelo, os juros continuaram em trajetória acentuadamente declinante, com a taxa Selic chegando a 7,5% ao ano, ao final de outubro, depois de ter atingido 14,25% ao ano no mesmo mês de 2016.

Assim, tudo indica que a política monetária tem sido conduzida de maneira irretocável pelo Banco Central. Neste sentido, estamos certos de que a programação monetária sob comento estaria adequada à condução responsável e cuidadosa da política monetária.

A previsão de que o Congresso Nacional aprecie a programação monetária trimestral é, em si, medida salutar, dado que torna o Poder Legislativo corresponsável pela condução da política monetária. Com efeito, a supervisão legislativa de matéria tão relevante possibilitaria, em tese, uma condução da economia de forma mais transparente pelo Executivo.

Infelizmente, deve-se reconhecer que aquela louvável ideia foi reduzida a mera peça de ficção, devido à forma como foi planejada sua implementação. De um lado, a expansão dos agregados monetários deixou de



Câmara dos Deputados

ser a variável de controle utilizada pelo Banco Central após a adoção do regime de metas para a inflação. De outro, os prazos irrealistas concedidos pela Lei nº 9.069/95 ao Congresso Nacional para a apreciação das programações monetárias revelaram-se claramente incompatíveis com a complexidade da matéria e com a longa tramitação a que ela deve se amoldar. A registrar, ainda, 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.

Todas estas considerações estão presentes, uma vez mais, na programação monetária do quarto trimestre deste ano, encaminhada a este Colegiado quando já transcorridos dois terços do início do período de referência. Desta forma, é evidente que nada mais resta à Câmara dos Deputados – e a esta Comissão, em particular – do que examinar uma matéria intempestiva. A própria Lei nº 9.069/95, aliás, em seu art. 6º, determina que, decorridos dez dias do recebimento da programação monetária pelo Congresso Nacional sem que a matéria tenha sido apreciada pelo seu Plenário, ela será considerada aprovada. Desta forma, tendo em vista que a Mensagem Presidencial nº 63/17 foi encaminhada ao Senado Federal em 04/10/17, pode-se concluir que a programação monetária sob análise já terá sido legalmente aprovada no dia 14 de outubro passado.

Felizmente, passados mais de 22 anos, tem-se, afinal, uma iniciativa concreta com o objetivo de pôr fim a esta pantomima trimestral. O Projeto de Lei nº 9.248/17, oriundo do Poder Executivo, que “Dispõe sobre o acolhimento, pelo Banco Central do Brasil, de depósitos voluntários à vista ou a prazo das instituições financeiras, e dá outras providências”, determina, em seu art. 3º, a revogação dos arts. 3º, 4º, 6º e 7º da Lei nº 9.069/95. Assim, se aprovada e transformada em lei, esta proposição extinguirá, enfim, o constrangedor ritual de aprovação homologatória de programações monetárias trimestrais.



Câmara dos Deputados

Por todos estes motivos, a bem da formalidade legislativa votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 848, de 2017**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2017.

Deputado LUCAS VERGILIO
Relator