

**AVULSO NÃO
PUBLICADO:
PROPOSIÇÃO DE
PLENÁRIO**



CÂMARA DOS DEPUTADOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO N.º 1.169-A, DE 2018 (Do Senado Federal)

**PDS nº 142/18
Ofício nº 1409/18 - SF**

Aprova a Programação Monetária para o primeiro trimestre de 2018; tendo parecer da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços, pela aprovação (relator: DEP. BOSCO SARAIVA).

DESPACHO:

ÀS COMISSÕES DE:
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E
SERVIÇOS;
FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO (MÉRITO E ART. 54, RICD) E
CONSTITUIÇÃO E JUSTIÇA E DE CIDADANIA (ART. 54 RICD)

APRECIACÃO:

Proposição Sujeita à Apreciação do Plenário

S U M Á R I O

I - Projeto inicial

II - Na Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços:
- Parecer do relator
- Parecer da Comissão

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º É aprovada a Programação Monetária para o primeiro trimestre de 2018, nos termos da Mensagem nº 1, de 2018 (nº 13, de 2018, na origem), do Presidente da República.

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

Senado Federal, em 19 de dezembro de 2018.

Senador Eunício Oliveira
Presidente do Senado Federal

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 1.169/18, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o primeiro trimestre de 2018, nos termos da Mensagem Presidencial nº 1, de 2018 (nº 13, de 2018, 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 primeiro trimestre de 2018 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a programação dos agregados monetários no período considerou projeções internas do Banco Central para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e outros indicadores pertinentes, além de ser consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do período. 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 + Estoque de títulos públicos federais em poder do público + Captações internas por intermédio dos fundos de renda fixa e das carteiras de títulos públicos federais registrados no Selic + Carteira livre de títulos públicos do setor não financeiro

TABELA 1 - Programação monetária para o primeiro trimestre de 2018

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em março de 2018 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	305,2 – 358,3
Base monetária restrita ^{/1}	224,1 – 303,2
Base monetária ampliada ^{/2}	4.936,7 – 5.795,3
M4 ^{/2}	5.764,1 – 7.798,5

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 6,6% entre março de 2017 e março de 2018. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 6,1% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 11,9% para o saldo ao final de março de 2018, quando comparado ao de março de 2017. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de março de 2018 superior em 8,6% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no terceiro trimestre 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 trimestre.

A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que o conjunto dos indicadores de atividade econômica disponível mostrava sinais compatíveis com a recuperação gradual da economia brasileira. Esperava-se que o crescimento do consumo, amparado pelo aumento do poder de compra da população em função da rápida queda da inflação, deveria abrir espaço para a retomada do investimento. Entretanto, a economia seguia 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.

Menciona-se, ademais, que o cenário externo se mostrava favorável, na medida em que a atividade econômica global vinha se recuperando sem pressionar em demasia as condições financeiras nas economias avançadas, contribuindo para manter o apetite ao risco em relação às economias emergentes.

Quanto à evolução dos preços, segundo o documento enviado pelo Executivo, a inflação evoluía, em boa medida, conforme o esperado. O comportamento da inflação permanecia favorável, com diversas medidas de inflação subjacente em níveis confortáveis ou baixos, inclusive os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária. No entanto, de acordo com a autoridade monetária, o cenário para a inflação envolvia fatores de risco em ambas as direções. Por um lado, a combinação de **(i)** possíveis efeitos secundários do choque favorável nos preços de alimentos e da inflação de bens industriais em níveis correntes baixos e da **(ii)** possível propagação, por mecanismos inerciais, do nível baixo de inflação corrente poderia produzir trajetória de inflação prospectiva abaixo do esperado. De outra parte, **(iii)** uma frustração das expectativas sobre a continuidade das reformas e ajustes necessários na economia brasileira poderia afetar prêmios de risco e elevar a trajetória da inflação no horizonte relevante para a política monetária. Esse risco se intensificaria no caso de **(iv)** reversão do cenário externo favorável para economias emergentes.

Nesse contexto, segundo a programação monetária em análise, a conjuntura econômica prescreveria política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural. Embora estimativas dessa taxa envolvam elevado grau de incerteza, entendia-se que as taxas de juros reais *ex-ante* então praticadas teriam efeito estimulativo sobre a economia. Ressaltava-se que a condução da política monetária continuaria dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos, de possíveis reavaliações da estimativa da extensão do ciclo e das projeções e expectativas de inflação.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 142/18, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 1.409 (SF), de 19/12/18, assinado pelo Primeiro-Secretário daquela Casa. A proposição foi distribuída em 21/12/18, 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 ao encaminhamento da matéria a este Colegiado em 18/01/19. Em 26/03/19, recebemos a honrosa missão de relatá-la.

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

A programação monetária sob exame referiu-se a um período em que se consolidava a estabilização da economia brasileira após grave recessão. A inflação anual, medida pelo IPCA, caíra significativamente, situando-se na média de 2,8% no último trimestre de 2017, número que deve ser comparado com os 10,7% de janeiro de 2016. O PIB brasileiro voltava a apresentar crescimento – modesto, é verdade, de apenas 1,1% em 2017 –, mas depois de uma impressionante queda de 7,3% no biênio 2015-2016. O desemprego médio no último trimestre de 2017 situava-se em 11,8%, índice ainda elevado, mas significativamente inferior aos 13,6% de apenas oito meses antes. Ao final de 2017, o déficit primário do setor público recuara para 1,7% do PIB, contra 2,5% do PIB em 2016. A taxa Selic no início de 2018 já havia sido reduzida para 7% ao ano, depois de ter sido guindada a nada menos de 14,25% ao ano, em 2015 e 2016.

Assim, a programação monetária em tela buscava oferecer o suporte para a retomada da atividade econômica, com o controle da inflação. Tal política monetária representava, em última análise, uma condição necessária, mas não suficiente, para a expansão da economia. Outros fatores seriam indispensáveis para o início de um ciclo sustentado de crescimento, tais como o saneamento das contas públicas e a disseminação de expectativas positivas quanto a um clima político favorável aos investimentos. O exame dos acontecimentos naquele primeiro trimestre de 2018 mostrou que a política monetária cumpriu seus objetivos, permitindo a continuidade da estabilização.

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 essa 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 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 primeiro trimestre do ano passado, encaminhada a este Colegiado quando já transcorrido um ano 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 vencida. As decisões já implementadas pelo Poder Executivo esgotaram-se há mais de um ano. 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 13/18 foi encaminhada ao Senado Federal em 08/01/18, pode-se concluir que a programação monetária sob análise já terá sido considerada aprovada no início da sessão legislativa do ano passado.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.169, de 2018**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em 2 de abril de 2019.

Deputado BOSCO SARAIVA
Relator

III - PARECER DA COMISSÃO

A Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços, em reunião ordinária realizada hoje, opinou pela aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.169/2018, nos termos do Parecer do Relator, Deputado Bosco Saraiva.

Estiveram presentes os Senhores Deputados:

Bosco Saraiva - Presidente, Otaci Nascimento - Vice-Presidente, Alexis Fonteyne, Amaro Neto, Emanuel Pinheiro Neto, Jesus Sérgio, Tiago Dimas, Zé Neto, Enio Verri, Glaustin Fokus, Guiga Peixoto, Joaquim Passarinho, José Ricardo, Luiz Philippe de Orleans e Bragança, Rodrigo Coelho e Vitor Lippi.

Sala da Comissão, em 10 de abril de 2019.

Deputado BOSCO SARAIVA
Presidente

FIM DO DOCUMENTO
