

**AVULSO NÃO
PUBLICADO.
PROPOSIÇÃO DE
PLENÁRIO**



CÂMARA DOS DEPUTADOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO N.º 81-A, DE 2019 (Do Senado Federal)

Aprova a Programação Monetária para o terceiro 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; E
FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO (MÉRITO E ART. 54, RICD)

APRECIÇÃO:

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 terceiro trimestre de 2018, nos termos da Mensagem nº 68, de 2018 (nº 371, de 2018, na origem), do Presidente da República.

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

Senado Federal, em 18 de junho de 2019.

Senador Davi Alcolumbre
Presidente do Senado Federal

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 81/19, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao terceiro trimestre de 2018, nos termos da Mensagem Presidencial nº 68, de 2018 (nº 371, 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 terceiro trimestre de 2018 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 terceiro trimestre de 2018. 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 + 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 terceiro trimestre de 2018

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em setembro de 2018 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	337,3 – 395,9
Base monetária restrita ^{/1}	230,9 – 312,3
Base monetária ampliada ^{/2}	5.065,2 – 5.946,1
M4 ^{/2}	5.546,4 – 7.504,0

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 8,6% entre setembro de 2017 e setembro de 2018. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 6,7% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 7,9% para o saldo ao final de setembro de 2018, quando comparado ao de setembro de 2017. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2018 superior em 7,2% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no primeiro trimestre de 2018, 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 período.

A documentação enviada pelo Executivo informa que indicadores de atividade econômica da época mostravam arrefecimento, num contexto de recuperação consistente, mas gradual, da economia brasileira. A economia ainda operava 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.

O documento observava que o cenário externo tornara-se mais desafiador. O risco de normalização mais acelerada das taxas de juros em algumas economias avançadas produzira ajustes em preços de ativos e volatilidade nas condições financeiras no mercado internacional. Nesse contexto, destacaram-se também riscos geopolíticos e associados à continuidade da expansão do comércio internacional. Como resultado, houve redução do apetite ao risco em relação a economias emergentes.

Destaca, ainda, que a evolução da inflação permanecia favorável, com diversas medidas de inflação subjacente em níveis baixos, inclusive os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária. No entanto, o cenário para a inflação envolvia fatores de risco em ambas as direções. Por um lado, a possível propagação, por mecanismos inerciais, do nível baixo de inflação corrente poderia produzir trajetória de inflação prospectiva abaixo do esperado. Por outro lado, 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 continuidade da reversão do cenário externo para as economias emergentes. Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e as informações disponíveis, a conjuntura econômica prescreveria política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 438 (SF), de 18/6/19, assinado pelo Primeiro-Secretário daquela Casa. A proposição foi distribuída em 3/7/19, 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 5/7/19. Em 20/8/19, cominamo-nos 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 terceiro trimestre do ano passado foi iniciado sob o signo das indefinições associadas às eleições. Consequentemente, a programação monetária para esse período levou em consideração as incertezas daí decorrentes. No início de julho, a inflação acumulada em 12 meses subira para 4,5%. Por seu turno, as expectativas de mercado para o ano de 2018 – captadas pelo Boletim Focus – indicavam: inflação praticamente no centro da meta, em 4,2%; crescimento do PIB de 1,5%; expansão da produção industrial de 2,7%; fluxo de investimento estrangeiro direto de US\$ 70 bilhões; e déficit do balanço de pagamentos em conta-corrente na casa dos US\$ 20 bilhões. Tinha-se, portanto, um cenário econômico de expectativa, com atividade econômica contida, à espera das definições políticas.

Isto posto, quer-nos parecer que a postura cautelosa adotada pela autoridade monetária no período de que trata a proposição sob apreciação contribuiu para acomodar as turbulências do momento. De fato, embora a inflação acumulada em doze meses tenha atingido 4,5% em setembro, ela viria a ceder, chegando a 3,75% no final do ano.

Nunca é demais lembrar, por oportuno, que a previsão legal do exame pelo Poder Legislativo das programações monetárias trimestrais foi um dos legados positivos do processo de recuperação da economia brasileira promovida pelo Plano Real. Pretendia-se com essa medida prover o Parlamento com a capacidade de acompanhar e autorizar o planejamento do Executivo relativo à expansão prevista dos grandes agregados monetários a cada trimestre.

Tratava-se, indubitavelmente, de um propósito elogiável, dado que engajava a Câmara dos Deputados e o Senado Federal na formulação da política

monetária. Intentava-se, em suma, tornar o Congresso Nacional corresponsável pela condução deste pilar da política econômica.

Lamentavelmente, no entanto, as boas intenções não se transmitiram à realidade. Em parte, por razões técnicas: já há muitos anos foi adotado o regime de metas para a inflação, fazendo com que a expansão dos agregados monetários deixasse de servir como variável de controle utilizado pelo Banco Central. Em parte, por razões políticas: nunca se superaram os óbices representados pelos prazos francamente irreais concedidos ao Congresso Nacional para o exame das programações monetárias, incompatíveis com a complexidade da matéria e com a longa tramitação a ele reservada. Deve-se registrar, ainda, que jamais se dotaram os Parlamentares com os elementos técnicos necessários para o conhecimento dos critérios, das premissas e dos modelos de que lança mão o Banco Central na formulação das propostas.

Todas estas questões estão presentes na programação monetária do terceiro trimestre do ano passado, sob exame, encaminhada a este Colegiado quando já transcorrido nada menos de **um ano** do início do período de referência. Assim, nada mais nos resta que homologar uma decisão já tomada e, principalmente, implementada já há muito tempo pelo Poder Executivo.

Por todos estes motivos, a bem da formalidade legislativa votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 81, de 2019**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em 24 de setembro 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 81/2019, 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, Helder Salomão, Jesus Sérgio, Lourival Gomes, Vander Loubet, Zé Neto, Augusto Coutinho, Efraim Filho, Enio Verri, Glaustin Fokus, Haroldo Cathedral, José Ricardo, Laercio Oliveira, Luiz Nishimori e Vitor Lippi.

Sala da Comissão, em 2 de outubro de 2019.

Deputado BOSCO SARAIVA
Presidente

FIM DO DOCUMENTO
