

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 503, DE 2019

Aprova a programação monetária para o segundo trimestre de 2019.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado OTTO ALENCAR FILHO

I – RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 503/19, oriundo do Senado Federal, aprova a programação monetária para o segundo trimestre de 2019, nos termos da Mensagem Presidencial nº 10, de 03/04/19 (nº 104, de 2019, 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 segundo trimestre de 2019 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a programação dos agregados monetários no período considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e outros indicadores pertinentes, consistentes 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 + Saldos de FAF, FIF-CP e FRP-CP + Estoque de títulos **públicos** federais em poder do público + Estoque de títulos estaduais e municipais em poder do público + Depósitos de poupança + Estoque de títulos privados

TABELA 1 - Programação monetária para o segundo trimestre de 2019

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em junho de 2019 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	349,0 – 409,7
Base monetária restrita ^{/1}	241,4 – 326,5
Base monetária ampliada ^{/2}	5.258,1 – 6.172,5
M4 ^{/2}	5.942,0 – 8.039,1

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 4,3% entre junho de 2018 e junho de 2019. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 5,6% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 5,6% para o saldo ao final de junho de 2019, quando comparado ao de junho de 2018. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de junho de 2019 superior em 8,6% ao verificado um ano antes.



Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Otto Alencar Filho

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD216941089500>



De acordo com o documento encaminhado pelo Executivo, os indicadores da atividade econômica então disponíveis evidenciavam recuperação gradual da economia brasileira. Acreditava-se que a aceleração do ritmo de retomada da economia dependeria da diminuição das incertezas em relação à aprovação e à implementação das reformas, notadamente as de natureza fiscal, e de ajustes que visassem a aumentar a produtividade e gerar ganhos de eficiência e maior flexibilidade na economia brasileira.

Informava-se, ainda, que diversas medidas de inflação subjacente se encontravam em níveis apropriados ou confortáveis, inclusive os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária. Quanto ao cenário externo, identificava-se diminuição dos riscos de curto prazo associados à normalização das taxas de juros em algumas economias avançadas. Em contrapartida, aumentavam os riscos associados a uma desaceleração da economia global.

Considerando as informações então disponíveis, a autoridade monetária prescrevia política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural. Contribuíam para essa definição a conjuntura econômica com expectativas de inflação ancoradas e medidas de inflação subjacente em níveis apropriados ou confortáveis.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 979/19 (SF), de 19/11/19, assinado pelo Quarto-Secretário daquela Casa, no exercício da Primeira-Secretaria. A proposição foi distribuída em 26/11/19, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços; de Finanças e Tributação; e de Constituição e Justiça e de Cidadania, tramitando em regime de prioridade. Procedeu-se a seu encaminhamento a este Colegiado em 27/11/19. Em 05/04/21, recebemos a honrosa missão de relatar o 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.

Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Otto Alencar Filho

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD216941089500>



II – VOTO DO RELATOR

A programação monetária para o segundo trimestre de 2019 foi elaborada em um cenário inteiramente diferente daquele com que, infelizmente, convivemos hoje. De fato, à época, não poderíamos supor que enfrentaríamos, alguns meses depois, a mais grave situação de saúde pública dos últimos cem anos.

No início de 2019, o País vivia os primeiros momentos de um novo governo federal e de uma nova Legislatura no Congresso Nacional. Passadas as emoções das recentes eleições gerais, a economia mantinha, em geral, a trajetória herdada da administração anterior. A inflação acumulada em 12 meses, medida pelo IPCA, era de 3,89%, em fevereiro. A taxa de desemprego média no trimestre encerrado naquele mês apresentava ligeira tendência de elevação, em 12,4%, conforme dados do IBGE. A mediana das expectativas do mercado financeiro, no início de março, apontava para inflação de 3,85% ao final de 2019 e crescimento do PIB de 2,48% ao longo do ano. As contas públicas registraram déficit primário de 1,57% do PIB em 2018.

De um modo geral, os indicadores da atividade sugeriam recuperação gradual da economia brasileira. Observava-se, ainda, porém, alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego elevada. O PIB no primeiro trimestre de 2019 diminuía 0,4% em relação ao último trimestre de 2018. Imaginava-se que o ritmo de retomada da economia dependeria das expectativas com relação às reformas propostas durante a campanha eleitoral, notadamente as de natureza fiscal. Estava-se, portanto, em um compasso de espera a respeito da implementação da política econômica pelo novo governo.

Do ponto de vista da política monetária, a situação no primeiro trimestre apontava para um panorama confortável quanto à inflação. Diversas medidas de inflação subjacente se encontravam em níveis apropriados ou confortáveis, inclusive os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à



política monetária. As projeções, tanto do Banco Central quanto do mercado financeiro, indicavam convergência da inflação em direção às metas ao longo de 2019 e 2020 – o que, no jargão econômico, significa que as expectativas de inflação estavam “ancoradas”.

A combinação de todos esses fatores levou então, naquele momento, à definição de uma política monetária “estimulativa” para o segundo trimestre de 2019, isto é, à fixação de uma meta para a taxa Selic inferior à taxa estrutural da economia. Em última análise, somos chamados a avaliar a pertinência dessa decisão eminentemente técnica.

Os reflexos da execução da política monetária atingem toda a sociedade brasileira. Desta forma, seria natural e desejável que os representantes do povo pudessem conhecer os meandros dessa atividade tão delicada e importante. Infelizmente, no entanto, reservava-se um espaço irrelevante ao Congresso Nacional nesta questão, como se conclui da análise da letra do art. 6º da Lei nº 9.069/95.

De fato, o § 2º desse dispositivo preconizava o exíguo prazo de dez dias para que o Congresso Nacional rejeitasse, mediante decreto legislativo, a programação oriunda do Executivo, a contar de seu recebimento. O parágrafo seguinte, por seu turno, vedava a possibilidade de qualquer alteração à proposta original, cabendo aos Parlamentares, unicamente, aprová-la ou rejeitá-la *in totum*. Ademais, conforme o § 4º do mesmo artigo, decorrido o prazo a que se referia o § 2º, sem apreciação da matéria pelo Congresso Nacional, a programação monetária seria considerada aprovada. Concluindo, o § 6º daquele dispositivo estabelecia que, no caso de o Congresso Nacional não aprovar a programação monetária até o final do **primeiro** mês do trimestre a que se destinava, ficaria o Banco Central do Brasil autorizado a executá-la até sua aprovação.

Constata-se, portanto, que a legislação vigente na época de apresentação do projeto de decreto legislativo em tela não permitia, na prática, a intervenção efetiva do Poder Legislativo nas deliberações relativas à programação monetária definida pelas autoridades econômicas. De fato, os prazos estipulados eram claramente incompatíveis com a complexidade própria



da tramitação de um projeto de decreto legislativo. Não era razoável supor que se pudesse cumprir, em apenas dez dias, a sequência de eventos composta pelo recebimento da programação monetária pelo Senado Federal, seu encaminhamento à Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, elaboração de um projeto de decreto legislativo por esse Colegiado, apreciação dessa proposição pela referida Comissão e pelo Plenário do Senado Federal, encaminhamento do projeto à Câmara dos Deputados e seu exame por três Comissões e pelo Plenário desta Casa!

Assim, à vista da legislação então vigente, nada mais restaria a esta Casa que cumprir um papel meramente homologatório, posto que, no caso específico em pauta, a matéria foi enviada à Câmara dos Deputados decorridos quase cinco meses após o **final** do trimestre de referência! Mesmo que o rito de apreciação legislativa das programações monetárias permitisse o atendimento dos prazos pelas duas Casas do Congresso, no entanto, não haveria condições efetivas de manifestação pelo Legislativo, dado 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.

Outro fator, este de natureza técnica, interveio para tornar ainda mais inócua a sistemática descrita. A partir de 1999, com a adoção do regime de metas de inflação, a autoridade monetária deixou de controlar o saldo dos agregados monetários e passou a controlar a meta da taxa Selic de juros. Em consequência, o saldo dos agregados monetários deixou de ser a variável de escolha da política monetária e a programação monetária deixou de fazer sentido como instrumento de política pública.

Essa situação francamente vexatória para o Poder Legislativo foi, felizmente, suprimida pela Lei nº 13.820, de 03/05/19, que, por meio de seu art. 10, III, revogou os arts. 6º e 7º da Lei nº 9.069/95, pondo cobro à obrigatoriedade das programações monetárias trimestrais e à sua inócua apreciação pelo Congresso Nacional. O Projeto de Decreto Legislativo nº 503/19 é, assim, o último a cumprir aquela sistemática já extinta, posto que



dispondo sobre a programação monetária do trimestre em que se deu sua supressão.

Decidimo-nos, então, pela aprovação da matéria, conscientes, porém, de que apenas referendamos decisão tomada pelo Executivo e já executada há dois anos. É gratificante, no entanto, saber que este parecer encerra um longo ciclo, que não deveria ter existido, de atuação ineficaz do Congresso Nacional em matéria da mais elevada importância para o País.

Por todos estes motivos, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 503, de 2019**.

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2021.

Deputado OTTO ALENCAR FILHO
Relator

