

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 doura 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:



Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Otto Alencar Filho

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

CD216941089500*

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>

* C D 2 1 6 9 4 1 0 8 9 5 0 0 *

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>



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 diminuíra 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



CD216941089500

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 toto*. 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



CD216941089500*

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 inócuas 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 inócuas 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



A standard 1D barcode is positioned vertically on the left side of the page. It is used to identify the book 'The Art of War' by Sun Tzu. The barcode corresponds to the ISBN 9780307316061.