



# SENADO FEDERAL

## MEDIDA PROVISÓRIA

### Nº 435 DE 2008

*Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001; revoga dispositivos da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001; dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007 e dá outras providências.*

#### ESTE AVULSO CONTÉM OS SEGUINTE DOCUMENTOS:

	Pág.
- Autógrafo da Medida Provisória .....	02
- Medida Provisória original .....	07
- Mensagem do Presidente da República nº 440, de 2008 .....	09
- Exposição de Motivos nº 34/2008, do Ministro do Fazenda e do Presidente do Banco Central do Brasil.....	10
- Ofício nº 493/2008, da Câmara dos Deputados, encaminhando a matéria ao Senado .....	16
- Calendário de tramitação da Medida Provisória .....	17
- Nota Técnica nº 15, de 2008, da Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira da Câmara dos Deputados.....	18
- Emendas apresentadas perante a Comissão Mista.....	22
- Parecer sobre a Medida Provisória, em substituição à Comissão Mista, proferido no Plenário da Câmara dos Deputados – Relator: Deputado Pedro Eugênio (PT-PE).....	30
- Folha de sinopse da tramitação da matéria da Câmara dos Deputados.....	57
- Ato do Presidente do Congresso Nacional nº 38, de 2008, prorrogando a vigência da Medida Provisória.....	60
- Legislação citada.....	61

## MEDIDA PROVISÓRIA Nº 435 DE 2008

Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001; revoga dispositivos da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001; dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007 e dá outras providências.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º Esta Lei dispõe sobre a carteira de títulos mantida pelo Banco Central do Brasil para fins de condução da política monetária, sobre o resultado financeiro das operações com reservas e derivativos cambiais, sobre as sistemáticas de pagamento e de compensação de valores envolvendo a moeda brasileira em transações externas e sobre a utilização do superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional em 31 de dezembro de 2007.

Art. 2º Os arts. 1º e 3º da Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, passam a vigorar acrescidos dos seguintes incisos:

"Art. 1º .....

.....

IX - assegurar ao Banco Central do Brasil a manutenção de carteira de títulos da dívida pública em dimensões adequadas à execução da política monetária.

..... " (NR)

"Art. 3º .....

.....

VIII - direta, sem contrapartida financeira, mediante expressa autorização do Ministro

de Estado da Fazenda, na hipótese de que trata o inciso IX do caput do art. 1º desta Lei.

..... "(NR)

Art. 3º Os valores pagos na forma do inciso I do caput do art. 2º da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001, serão destinados exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal, devendo ser paga, prioritariamente, aquela existente no Banco Central do Brasil.

Art. 4º A constituição de reservas prevista no caput do art. 2º da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001, não poderá ser superior a 25% (vinte e cinco por cento) da soma entre o resultado apurado no balanço do Banco Central do Brasil e o resultado do cálculo definido no art. 6º desta Lei.

Art. 5º Para pagamento dos valores a que se referem o inciso II do caput do art. 2º, o art. 4º, o § 1º do art. 7º e o art. 9º da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001, e o inciso II do caput do art. 6º desta Lei, poderão ser emitidos títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna adequados aos fins de política monetária, com características definidas pelo Ministro de Estado da Fazenda.

Art. 6º O resultado financeiro das operações com reservas cambiais depositadas no Banco Central do Brasil e das operações com derivativos cambiais por ele realizadas no mercado interno, conforme apurado em seu balanço, será considerado:

I - se positivo, obrigação do Banco Central do Brasil com a União, devendo ser objeto de pagamento até o

10° (décimo) dia útil subsequente ao da aprovação do balanço pelo Conselho Monetário Nacional; e

II - se negativo, obrigação da União com o Banco Central do Brasil, devendo ser objeto de pagamento até o 10° (décimo) dia útil do exercício subsequente ao da aprovação do balanço pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 1º Para os efeitos desta Lei, considera-se:

I - resultado financeiro das operações com reservas cambiais depositadas no Banco Central do Brasil: o produto entre o estoque de reservas cambiais, apurado em reais, e a diferença entre sua taxa média ponderada de rentabilidade, em reais, e a taxa média ponderada do passivo do Banco Central do Brasil, nele incluído seu patrimônio líquido; e

II - resultado financeiro das operações com derivativos cambiais realizadas pelo Banco Central do Brasil no mercado interno: a soma dos valores referentes aos ajustes periódicos dos contratos de derivativos cambiais firmados pelo Banco Central do Brasil no mercado interno, apurados por câmara ou prestador de serviços de compensação, liquidação e custódia.

§ 2º O resultado financeiro das operações referidas no caput deste artigo será apurado diariamente e acumulado para fins de compensação e liquidação entre as partes, equivalendo o período de apuração ao definido para o balanço do Banco Central do Brasil.

§ 3º Os valores pagos na forma do inciso I do caput deste artigo serão destinados exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal, devendo ser paga, prioritariamente, aquela existente no Banco Central do Brasil.

§ 4º Durante o período compreendido entre a data da apuração do balanço do Banco Central do Brasil e a data do efetivo pagamento, os valores das obrigações referidas nos incisos I e II do caput deste artigo terão remuneração idêntica àquela aplicada às disponibilidades de caixa da União depositadas no Banco Central do Brasil.

Art. 7º Fica o Banco Central do Brasil autorizado a manter contas de depósito em reais tituladas por bancos centrais estrangeiros e por instituições domiciliadas ou com sede no exterior que prestem serviços de compensação, liquidação e custódia no mercado internacional.

Art. 8º Os bancos autorizados a operar no mercado de câmbio do País poderão dar cumprimento a ordens de pagamento em reais recebidas do exterior, mediante a utilização de recursos em reais mantidos em contas de depósito de titularidade de instituições bancárias domiciliadas ou com sede no exterior.

Parágrafo único. O cumprimento das ordens de pagamento de que trata o caput deste artigo obedecerá às disposições legais e regulamentares relativas às transferências internacionais em reais.

Art. 9º Fica o Banco Central do Brasil autorizado a abrir crédito ao Banco Central da República Argentina, até o limite de US\$ 120,000,000.00 (cento e vinte milhões de dólares dos Estados Unidos da América), sob a forma de margem de contingência reciprocamente concedida no âmbito do Sistema de Pagamentos em Moedas Locais - SML.

Parágrafo único. O funcionamento da margem de contingência referida no caput deste artigo obedecerá à disciplina contida em convênio bilateral entre os 2 (dois) bancos centrais.

Art. 10. Ato normativo conjunto do Banco Central do Brasil e do Ministério da Fazenda regulamentará os procedimentos necessários para a execução do disposto nos arts. 2º a 6º desta Lei.

§ 1º O Conselho Monetário Nacional regulamentará o disposto nos arts. 7º e 8º desta Lei.

§ 2º O Banco Central do Brasil regulamentará a utilização da margem de contingência a que se refere o art. 9º desta Lei.

Art. 11. O superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional em 31 de dezembro de 2007 poderá ser destinado à amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal interna.

Parágrafo único. O disposto no caput deste artigo não se aplica às fontes de recursos decorrentes de vinculação constitucional e de repartição de receitas a Estados e Municípios.

Art. 12. O disposto no art. 6º desta Lei aplica-se às operações realizadas a partir de 2 de janeiro de 2008.

Parágrafo único. O resultado financeiro líquido das operações realizadas até a data da publicação da Medida Provisória nº 435, de 26 de junho de 2008, será acumulado para fins de compensação e liquidação entre as partes, juntamente com o resultado financeiro das demais operações realizadas até 30 de junho de 2008.

Art. 13. Esta Lei entra em vigor na data da sua publicação.

Art. 14. Ficam revogados os §§ 1º e 3º do art. 2º e o art. 10 da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001.

## MEDIDA PROVISÓRIA ORIGINAL Nº 435, DE 2008

Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, no uso da atribuição que lhe confere o art. 62 da Constituição, adota a seguinte Medida Provisória, com força de lei:

Art. 1º Esta Medida Provisória dispõe sobre a carteira de títulos mantida pelo Banco Central do Brasil para fins de condução da política monetária, sobre o resultado financeiro das operações com reservas e derivativos cambiais, sobre as sistemáticas de pagamento e de compensação de valores envolvendo a moeda brasileira em transações externas e sobre a utilização do superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional em 31 de dezembro de 2007.

Art. 2º Os arts. 1º e 3º da Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, passam a vigorar acrescidos dos seguintes incisos:

“Art. 1º .....

IX - assegurar ao Banco Central do Brasil a manutenção de carteira de títulos da dívida pública em dimensões adequadas à execução da política monetária.

.....” (NR)

“Art. 3º .....

VIII - direta, sem contrapartida financeira, mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, na hipótese de que trata o inciso IX do art. 1º.

.....” (NR)

Art. 3º Os valores pagos na forma do inciso I do art. 2º da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001, serão destinados exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal, devendo ser paga, prioritariamente, aquela existente junto ao Banco Central do Brasil.

Art. 4º A constituição de reservas prevista no caput do art. 2º da Medida Provisória nº 2.179-36, de 2001, não poderá ser superior a vinte e cinco por cento da soma entre o resultado apurado no balanço do Banco Central do Brasil e o resultado do cálculo definido no art. 6º desta Medida Provisória.

Art. 5º Para pagamento dos valores a que se referem os arts. 2º, inciso II, 4º, 7º, § 1º, e 9º da Medida Provisória nº 2.179-36, de 2001, e o inciso II do art. 6º desta Medida Provisória, poderão ser emitidos títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna adequados aos fins de política monetária, com características definidas pelo Ministro de Estado da Fazenda.

Art. 6º O resultado financeiro das operações com reservas cambiais depositadas no Banco Central do Brasil e das operações com derivativos cambiais por ele realizadas no mercado interno, conforme apurado em seu balanço, será considerado:

I - se positivo, obrigação do Banco Central do Brasil com a União, devendo ser objeto de pagamento até o décimo dia útil subsequente ao da aprovação do balanço pelo Conselho Monetário Nacional; e

II - se negativo, obrigação da União com o Banco Central do Brasil, devendo ser objeto de pagamento até o décimo dia útil do exercício subsequente ao da aprovação do balanço pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 1º Para os efeitos desta Medida Provisória, considera-se:

I - resultado financeiro das operações com reservas cambiais depositadas no Banco Central do Brasil: o produto entre o estoque de reservas cambiais, apurado em reais, e a diferença entre sua taxa média ponderada de rentabilidade, em reais, e a taxa média ponderada do passivo do Banco Central do Brasil, nele incluído seu patrimônio líquido; e

II - resultado financeiro das operações com derivativos cambiais realizadas pelo Banco Central do Brasil no mercado interno: a soma dos valores referentes aos ajustes periódicos dos contratos de derivativos cambiais firmados pelo Banco Central do Brasil no mercado interno, apurados por câmara ou prestador de serviços de compensação, liquidação e custódia.

§ 2º O resultado financeiro das operações referidas no caput deste artigo será apurado diariamente e acumulado para fins de compensação e liquidação entre as partes, equivalendo o período de apuração ao definido para o balanço do Banco Central do Brasil.

§ 3º Os valores pagos na forma do inciso I do caput deste artigo serão destinados exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal, devendo ser paga, prioritariamente, aquela existente junto ao Banco Central do Brasil.

§ 4º Durante o período compreendido entre a data da apuração do balanço do Banco Central do Brasil e a data do efetivo pagamento, os valores das obrigações referidas nos incisos I e II do caput deste artigo terão remuneração idêntica àquela aplicada às disponibilidades de caixa da União depositadas no Banco Central do Brasil.

Art. 7º Fica o Banco Central do Brasil autorizado a manter contas de depósito em reais tituladas por bancos centrais estrangeiros e por instituições domiciliadas ou com sede no exterior que prestem serviços de compensação, liquidação e custódia no mercado internacional.

Art. 8º Os bancos autorizados a operar no mercado de câmbio do País poderão dar cumprimento a ordens de pagamento em reais recebidas do exterior, mediante a utilização de recursos em reais mantidos em contas de depósito de titularidade de instituições bancárias domiciliadas ou com sede no exterior.

Parágrafo único. O cumprimento das ordens de pagamento de que trata o caput obedecerá às disposições legais e regulamentares relativas às transferências internacionais em reais.

Art. 9º Fica o Banco Central do Brasil autorizado a abrir crédito ao Banco Central da República Argentina, até o limite de US\$ 120,000,000.00 (cento e vinte milhões de dólares dos Estados Unidos da América), sob a forma de margem de contingência reciprocamente concedida no âmbito do Sistema de Pagamentos em Moedas Locais (SML).

Parágrafo único. O funcionamento da margem de contingência referida no caput obedecerá à disciplina contida em convênio bilateral entre os dois bancos centrais.

Art. 10. Ato normativo conjunto do Banco Central do Brasil e do Ministério da Fazenda regulamentará os procedimentos necessários para a execução do disposto nos arts 2º a 6º desta Medida Provisória.

§ 1º O Conselho Monetário Nacional regulamentará o disposto nos arts. 7º e 8º desta Medida Provisória.

§ 2º O Banco Central do Brasil regulamentará a utilização da margem de contingência a que se refere o art. 9º desta Medida Provisória.

Art. 11. O superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional em 31 de dezembro de 2007 poderá ser destinado à amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal interna.

Parágrafo único. O disposto no caput não se aplica às fontes de recursos decorrentes de vinculação constitucional e de repartição de receitas a Estados e Municípios.

Art. 12. O disposto no art. 6º desta Medida Provisória aplica-se às operações realizadas a partir de 2 de janeiro de 2008.

Parágrafo único. O resultado financeiro líquido das operações realizadas até a data da publicação desta Medida Provisória será acumulado para fins de compensação e liquidação entre as partes, juntamente com o resultado financeiro das demais operações realizadas até 30 de junho de 2008.

Art. 13. Esta Medida Provisória entra em vigor na data da sua publicação.

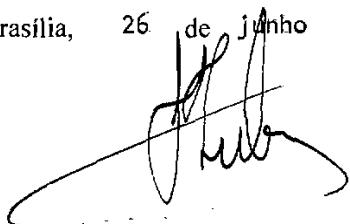
Art. 14. Ficam revogados os §§ 1º e 3º do art. 2º e o art. 10 da Medida Provisória nº 2.179-16, de 24 de agosto de 2001.

Mensagem nº 440, de 2008.

Senhores Membros do Congresso Nacional,

Nos termos do artigo 62 da Constituição, submeto à elevada deliberação de Vossas Excelências o texto da Medida Provisória nº 435, de 26 de junho de 2008, que “Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências”.

Brasília, 26 de Junho de 2008.



E.M.I. nº 34 - MF/BCB

Brasília, 26 de junho de 2008.

Excelentíssimo Senhor Presidente da República,

Submetemos à elevada consideração de Vossa Excelência minuta de Medida Provisória dispendo sobre a carteira de títulos mantida pelo Banco Central do Brasil para fins de condução da política monetária, sobre o resultado financeiro das operações com reservas e derivativos cambiais, sobre as sistemáticas de pagamento e de compensação de valores envolvendo a moeda brasileira em transações externas e sobre a utilização do superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional em 31 de dezembro de 2007.

2. Para execução da política monetária, o Banco Central do Brasil deve dispor de carteira de títulos da dívida pública federal em dimensões adequadas ao controle da oferta de moeda na economia, mediante a realização de operações em mercado capazes de administrar as flutuações da liquidez bancária resultantes de diversos fatores, dentre os quais os depósitos à ordem do Governo Federal, os depósitos compulsórios das instituições financeiras e a demanda por moeda na economia. É oportuno observar que alguns dos fatores apontados não se sujeitam ao controle direto da autoridade monetária, o que aumenta a complexidade e a importância do dimensionamento adequado da carteira de títulos do Banco Central do Brasil.

3. Adicionalmente, essa carteira sustenta, ainda que indiretamente, ações orientadas à estabilização macroeconômica, dentre as quais o fortalecimento das reservas internacionais e o equilíbrio do balanço de pagamentos, pois as compras e vendas de moeda estrangeira realizadas pelo Banco Central do Brasil acarretam efeitos sobre a liquidez bancária, cuja neutralização depende, em última instância, da negociação de títulos de sua carteira.

4. Estudos técnicos demonstram que os impactos da variação cambial no balanço do Banco Central do Brasil, conjugados com a vedação legal à emissão de títulos de responsabilidade da autarquia, conduzem à necessidade de redimensionamento da carteira da autoridade monetária, mediante o aporte, sempre que exigido pela execução das políticas monetária e cambial, de títulos da dívida pública federal cedidos sem contrapartida financeira pelo Tesouro Nacional. Propõe-se, por essa razão, alteração da Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, de modo a prever a emissão direta de títulos da União para o Banco Central do Brasil, garantindo-se assim os meios para a concreção do imperativo constitucional de regular execução da política monetária.

5. Colhemos o ensejo, ademais, para propor o aprimoramento do regime legal aplicável às relações financeiras entre a União e o Banco Central do Brasil, com o escopo de

obter maior transparéncia a respeito dos custos fiscais das operações da autoridade monetária, em linha com os imperativos presentes na legislação de regência da austeridade fiscal.

6. O Banco Central do Brasil, atento às diretrizes fixadas pelo Governo brasileiro, tem buscado reforçar as reservas cambiais do País, principalmente mediante aquisições no mercado de câmbio doméstico. Dessa forma, observadas as preocupações de não interferir na formação da taxa de câmbio e não impor volatilidade, tendências ou limites artificiais ao mercado, o Banco Central do Brasil vem agindo resolutamente no sentido de fortalecer a posição externa do País, reduzindo sua exposição a crises externas. Deve-se recordar que, a partir da adoção do regime de câmbio flutuante, em janeiro de 1999, as taxas de câmbio no País passaram a ser livremente definidas em função das operações praticadas pelos agentes econômicos em mercado, sem interferência sistemática da autoridade monetária.

7. Ocorre que, ao adquirir divisas, o Banco Central do Brasil necessita vender títulos de sua carteira, com o objetivo de esterilizar o acréscimo de liquidez resultante das intervenções no mercado de câmbio, considerados constantes os outros fatores condicionantes da liquidez na economia. Essa troca de ativos internos por externos acarreta um desequilíbrio estrutural nas contas da autoridade monetária, cujo passivo constitui-se basicamente de obrigações em moeda nacional com residentes no País.

8. Conquanto atenda ao desiderato de tornar mais sólida a posição externa do País, a política de reforço das reservas cambiais, somada aos impactos decorrentes das intervenções da autoridade monetária no mercado interno mediante o emprego de derivativos cambiais, tem implicado volatilidade no resultado do Banco Central do Brasil. Isso ocorre porque, em consonância com as práticas contábeis nacionais e internacionais, a lei determina que as demonstrações do Banco Central do Brasil sigam o regime de competência para o reconhecimento de receitas e despesas. Semelhante procedimento conduz a que a apuração, em moeda nacional, do estoque de reservas cambiais e derivativos cambiais detidos pelo Banco Central do Brasil sofra os efeitos das oscilações na taxa de câmbio, a despeito da possibilidade de reversão, em data futura, de receitas e despesas com variações cambiais.

9. O crescente descasamento entre ativos e passivos cambiais tem tornado o resultado do Banco Central do Brasil excessivamente volátil, o que prejudica a análise do resultado das operações de política monetária, função principal da autarquia.

10. Diante do exposto, propomos adotar, conjuntamente com a cessão de títulos do Tesouro Nacional ao Banco Central do Brasil, acima referida, um mecanismo destinado a reduzir a volatilidade do resultado do Banco Central do Brasil, mediante a transferência, para a União, do resultado financeiro das operações realizadas pelo Banco Central do Brasil, desde 2 de janeiro de 2008, com reservas cambiais e, no mercado interno, com derivativos cambiais. Deve-se salientar que tal procedimento contábil não altera o fluxo financeiro entre os dois entes, de modo que a medida não acarreta custos adicionais para o Tesouro.

11. Outrossim, com o objetivo de obter maior flexibilização no uso dos recursos porventura aportados pelo Banco Central do Brasil à União, a título de transferência de resultados positivos apurados no balanço semestral da autoridade monetária, sugerimos promover ajuste na legislação vigente, na parte em que dispõe sobre a utilização de tais recursos exclusivamente para amortização do principal da dívida pública federal existente na carteira do Banco Central do Brasil. Nos termos da minuta, os recursos transferidos pela autarquia ao

Tesouro Nacional deverão ser utilizados para pagamento (e não simples amortização) da dívida mobiliária existente junto ao Banco Central do Brasil. Cumpre esclarecer, sobre o assunto, que, embora a escolha entre utilizar recursos para pagamento do principal ou dos juros da dívida seja irrelevante do ponto de vista fiscal, há interesse, sob a ótica contábil, em obter maior flexibilidade no gerenciamento da dívida pública, de modo a minimizar o risco de não cumprimento dos limites legais para refinanciamento da dívida pública.

12. A minuta de Medida Provisória veicula, ademais, determinadas medidas orientadas a aperfeiçoar o arcabouço normativo aplicável às sistemáticas de pagamento e de compensação de valores envolvendo o Real em transações externas, na linha do interesse do Governo brasileiro em internacionalizar a moeda nacional.

13. Nesse sentido, propõe-se, inicialmente, autorizar o Banco Central do Brasil a manter contas de depósito em reais em nome de bancos centrais e de instituições domiciliadas ou com sede no exterior que prestem serviços de compensação, liquidação e custódia no mercado internacional. No presente contexto regulatório, o Banco Central do Brasil mantém apenas contas Reservas Bancárias em nome de instituições bancárias nacionais e contas de liquidação de titularidade de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação domiciliados ou com sede no país. Espera-se que a adoção da medida permita que o Real passe a integrar os ativos internacionais de bancos centrais de outros países, em especial os países da América do Sul, com os quais o relacionamento comercial é mais intenso. Dado que os países mantêm suas reservas em moedas conversíveis emitidas por países com quem têm relacionamento comercial e financeiro, a medida revela-se salutar em vista do interesse em estimular o avanço do Real rumo à conversibilidade.

14. Ainda no que se refere ao desiderato de aperfeiçoar as sistemáticas de pagamento e de compensação de valores envolvendo o Real em transações externas, propõe-se autorizar os bancos que operam no mercado de câmbio do País a dar cumprimento a ordens de pagamento em reais recebidas do exterior, mediante a utilização de recursos em reais mantidos em contas de depósito de titularidade de instituições bancárias domiciliadas ou com sede no exterior.

15. É importante registrar, nesse sentido, que a compensação internacional de valores em determinada moeda é normalmente executada em centros financeiros do país emissor da moeda em questão. A manutenção de contas na moeda do país emissor pelos bancos do remetente e do beneficiário da transferência, ou de seus correspondentes bancários, é, portanto, condição indispensável à execução de compensações em tal moeda. Semelhante mecânica operacional corresponde à usualmente adotada nos países que possuem moedas conversíveis, que são adotadas como referência nas negociações internacionais.

16. A implementação da medida ora proposta tornaria possível, a título de exemplo, que um residente no exterior que desejasse efetuar pagamentos em reais no Brasil adquirisse os necessários recursos em moeda nacional diretamente de bancos sediados no exterior que mantenham contas em Reais no território nacional. A instituição financeira sediada no exterior, em seguida, poderia determinar ao banco depositário o débito em sua conta em reais para entrega ao beneficiário no País.

17. Ademais, a minuta propõe autorizar o Banco Central do Brasil a abrir crédito ao Banco Central da República Argentina, até o limite de 120 milhões de dólares dos Estados

Unidos, sob a forma de margem de contingência reciprocamente concedida no âmbito do Sistema de Pagamentos em Moedas Locais (SML).

18. O SML consistirá em câmara de compensação mantida pelos bancos centrais brasileiro e argentino, em moedas locais (Real e Peso Argentino), com o objetivo de facilitar as liquidações de negócios entre Brasil e Argentina, servindo também como projeto-piloto para a posterior adesão dos demais países integrantes do Mercosul. O sistema tem ainda a finalidade de avançar no processo de integração regional, possibilitando aos agentes econômicos valerem-se de suas moedas locais nessas transações. No período inaugural, as transações compreenderão apenas as operações de comércio de bens.

19. A Decisão nº 25/07, de novembro de 2007, do Conselho do Mercado Comum – CMC, do Mercosul, acatou as negociações bilaterais para concepção do SML e endossou a utilização desse mecanismo para o fomento do comércio entre os países do bloco. Tal Decisão foi integrada ao Acordo de Complementação Econômica nº 18, no âmbito da Associação Latino-Americana de Integração – ALADI, mediante o Protocolo Adicional nº 59, o qual, a seu turno, foi incorporado ao ordenamento jurídico brasileiro mediante a edição do Decreto nº 6.374, publicado no Diário Oficial da União em 19 de fevereiro do corrente ano.

20. Em termos operacionais, o relacionamento dos bancos centrais com os bancos participantes do SML e destes com os exportadores e importadores será efetuado nas respectivas moedas locais, para fins tanto de pagamento de exportações como de recebimento no caso de importações. Diariamente ocorrerá compensação entre os bancos centrais dos valores em moeda local pela sua equivalência em dólar dos Estados Unidos, cabendo ao banco central devedor efetuar a liquidação do saldo nessa moeda.

21. Uma das premissas básicas do sistema é a ausência de risco para os bancos centrais. No entanto, há necessidade de prever tratamento para situações excepcionais próprias à mecânica operacional de sistemas com as características do SML, como erros nos valores transmitidos, falhas tecnológicas ou mesmo situações de eventuais pagamentos a menor ou não pagamentos dos resultados das compensações diárias. É previsível, também, a ocorrência de resultados líquidos de pequena monta, cujos valores não justifiquem a assunção dos custos normalmente incidentes em uma transferência financeira internacional. Para solucionar tais problemas, sugere-se estabelecer a margem de contingência em questão, deixando-se os pormenores operacionais ao convênio bilateral que será firmado entre os bancos centrais para a disciplina do sistema, nos termos do arcabouço normativo aplicável ao Mercosul.

22. Propõe a minuta, ainda, deixar a atos normativos conjuntos do Banco Central do Brasil e do Ministério da Fazenda a regulamentação dos preceitos concernentes à carteira de títulos da autoridade monetária e à transferência do resultado financeiro das operações com reservas e derivativos cambiais. Ao Conselho Monetário Nacional, segundo a minuta, caberá expedir as normas necessárias à execução das medidas referentes às sistemáticas de compensação e liquidação de valores envolvendo o Real em operações externas, cumprindo ao Banco Central do Brasil, por fim, definir os procedimentos de ordem operacional necessários à utilização da margem de contingência no âmbito do SML.

23. Por fim, a proposta inclui um artigo que visa a permitir a utilização do superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional, em 31 de dezembro de 2007, para a amortização da dívida pública mobiliária federal interna.

24. Nos termos da legislação vigente, o Poder Executivo, no encerramento de cada exercício, apura o superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional, nos fundos, nas autarquias e fundações integrantes dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social. A divulgação desse superávit financeiro apurado anualmente tem gerado constrangimento à execução de uma administração financeira eficiente do ponto de vista alocativo, uma vez que há recursos disponíveis na Conta Única e, antagonicamente, o Tesouro Nacional tem a necessidade de captar recursos em mercado por meio da emissão de títulos da dívida pública, afetando, pois, o endividamento público bruto.

25. Especificamente em relação ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, considerando-se todas as fontes de recursos do Tesouro Nacional e dos fundos, autarquias e fundações, o superávit financeiro apurado foi da ordem de R\$293,5 bilhões.

26. Numa decomposição preliminar desse superávit, tem-se que R\$194,3 bilhões correspondem às fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional e R\$99,2 bilhões referem-se ao superávit de fontes existentes na conta dos fundos, autarquias e fundações, que não se deseja desvincular. Dos R\$194,3 bilhões, deduzindo-se as fontes de vinculação constitucional, as já legalmente destinadas ao orçamento da dívida pública e as de livre utilização, tem-se um montante de R\$53,9 bilhões referentes às fontes de recursos cuja vinculação foi estabelecida em legislação ordinária e que, pela proposta apresentada, seriam destinadas à amortização da dívida pública.

27. Em situações de necessidade, o Poder Executivo adotou, no passado, medida legal semelhante que possibilitou a destinação do superávit financeiro vinculado por legislação ordinária (seja o existente no Tesouro, seja o presente na conta dos fundos, autarquias e fundações) para o orçamento da dívida e outras operações.

28. A proposição atual é no sentido de que, preservando-se o superávit apurado na conta dos fundos, das autarquias e fundações e respeitando-se as respectivas vinculações constitucionais, seja permitida a utilização do superávit apurado na conta do Tesouro Nacional, até o valor de R\$53,9 bilhões, para amortização da dívida pública mobiliária federal interna. Importa ressaltar que a medida é possível porque não se está extinguindo a vinculação atual, mas tão-somente conferindo-se nova destinação no que se refere ao uso do superávit financeiro. Ademais, sem a perspectiva de aumento do espaço fiscal na programação financeira anual do Tesouro Nacional, tais recursos nunca poderão ser usados para as despesas que originaram as vinculações.

29. Por outro lado, permitindo-se a utilização dos recursos em questão para a amortização da dívida pública mobiliária federal interna, haverá economia com despesas de juros da ordem de R\$6,02 bilhões, com impacto positivo nas contas públicas.

30. Em relação à urgência e relevância das medidas ora propostas, registramos que a necessidade de adequado controle da liquidez na economia, por meio do redimensionamento da carteira de títulos da autoridade monetária, demonstra a relevância da Medida Provisória, que se encarta, destarte, no contexto de progressiva melhoria nos fundamentos da estabilidade macroeconômica brasileira. A urgência no equacionamento da questão revela-se, ademais, em vista de projeções do Banco Central do Brasil a respeito dos condicionantes da liquidez bancária, que, considerando inclusive flutuações sazonais, indicam a possibilidade de a autoridade

monetária necessitar de reforço de sua carteira de títulos públicos. No que se refere à segregação dos resultados da política monetária e da gestão das reservas e derivativos cambiais, a urgência decorre do fato de que o aumento da transparência das ações públicas concorre para a melhora esperada da avaliação do risco país.

31. Quanto às propostas atinentes ao aperfeiçoamento das sistemáticas de pagamento e de compensação de valores envolvendo o Real em transações externas, deve-se registrar que, a par da manifesta relevância das medidas, evidenciadas pelo interesse na internacionalização da moeda nacional, decorre a urgência da necessidade de adoção tempestiva de ações que consolidem os ganhos já obtidos com a redução da vulnerabilidade externa do País e, também, com o fortalecimento da moeda nacional, num momento em que a conjuntura econômica mundial se apresenta como uma importante janela de oportunidade para dinamizar a inserção do Real no mercado internacional. A seu turno, o estabelecimento da margem de contingência no âmbito do SML faz-se urgente em função dos compromissos assumidos pelo Governo brasileiro com o Governo da Argentina para estabelecimento do SML até o final do mês de agosto do corrente ano.

32. Por fim, no que se refere à destinação do superávit financeiro, a economia imediata nas despesas com pagamento de juros e a consequente redução no endividamento público, com efeito benéfico nas contas públicas, são condições que atendem aos requisitos de urgência e relevância.

33. Esses são os motivos, Senhor Presidente, pelos quais temos a honra de submeter à elevada consideração de Vossa Excelência a anexa minuta de Medida Provisória.

Respeitosamente,

*Assinado por: Nelson Machado e Alexandre Antonio Tombini*

OF. n. 493/08/PS-GSE

Brasília, 14 de outubro de 2008.

A Sua Excelência o Senhor  
Senador EFRAIM MORAIS  
Primeiro-Secretário do Senado Federal

Assunto: Envio de MPV para apreciação

Senhor Primeiro Secretário,

Encaminho a Vossa Excelência, a fim de ser submetida à consideração do Senado Federal, a inclusa Medida Provisória nº 435, de 2008, do Poder Executivo, aprovada na Sessão Plenária do dia 08.10.08, que "Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001; revoga dispositivos da Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001; dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007 e dá outras providências.", conforme o disposto no art. 62 da Constituição Federal, com a redação dada pela Emenda Constitucional nº 32, de 2001.

Remeto, em anexo, o processado da referida Medida Provisória e os autógrafos da matéria aprovada nesta Casa.

Atenciosamente,

  
Deputado OSMAR SERRAGLIO  
Primeiro Secretário

## **MPV N° 435**

Publicação no DO	27-6-2008
Designação da Comissão	30-6-2008 (SF)
Instalação da Comissão	- 2008
Emendas	até 3-7-2008
Prazo na Comissão	27-6-2008 a 10-7-2008 (14º dia)
Remessa do Processo à CD	10-7-2008
Prazo na CD	11-7-2008 a 7-8-2008 (15º ao 28º dia)
Recebimento previsto no SF	7-8-2008
Prazo no SF	8-8-2008 a 21-8-2008 (42º dia)
Se modificado, devolução à CD	21-8-2008
Prazo para apreciação das modificações do SF, pela CD	22-8-2008 a 24-8-2008 (43º ao 45º dia)
Regime de urgência, obstruindo a pauta a partir de	25-8-2008 (46º dia)
Prazo final no Congresso	8-9-2008 (60 dias)
Prazo final Prorrogado	7-11-2008(*)

(\*)Prazo prorrogado por Ato do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 38, de 2008 – DOU (Seção I) de 2-9-2008.

## **MPV N° 435**

Votação na Câmara dos Deputados	8-10-2008
Leitura no Senado Federal	
Votação no Senado Federal	

## CONSULTORIA DE ORÇAMENTO E FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA

### **Nota Técnica nº 15/2008**

Subsídios para apreciação da Medida Provisória n.º 435, de 26 de junho de 2008.

#### **I – INTRODUÇÃO**

Com base no art. 62, da Constituição Federal, o Excelentíssimo Senhor Presidente da República submete ao Congresso Nacional, por intermédio da Mensagem n.º 65, de 2008-CN (n.º 440, de 2008, na origem), a Medida Provisória nº 435, de 26 de junho de 2008, que “*Altera a Lei n.º 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em dezembro de 2007, e dá outras providências.*”

Esta Nota Técnica atende a determinação do art. 19 da Resolução n.º 1, de 2002, do Congresso Nacional, o qual estabelece: “*O órgão de consultoria e assessoramento orçamentário da casa a que pertencer o relator de medida provisória encaminhará aos relatores e à comissão, no prazo de 5 (cinco) dias de sua publicação, nota técnica com subsídios acerca da adequação financeira e orçamentária de medida provisória*”.<sup>1</sup>

#### **II – SÍNTSE E ASPECTOS RELEVANTES**

A Medida Provisória n.º 435, de 2008, acrescenta dispositivos à Lei n.º 10.179, de 2001, para autorizar a emissão “*direta, sem contrapartida financeira, mediante expressa autorização do Ministro da Fazenda...*” de títulos da dívida pública, de responsabilidade do Tesouro Nacional, para “*assegurar ao Banco Central do Brasil a manutenção de carteira de títulos dívida pública em dimensões adequadas à execução da política monetária*”.

O artigo 34 da Lei Complementar nº 101 (LRF) vedou a emissão de títulos da dívida pública pelo Banco Central. Para que o Banco Central realize sua principal tarefa de executar a política monetária se utiliza de títulos de emissão do Tesouro mantidos em carteira. Assim cabe ao Tesouro colocar à disposição do Banco Central instrumentos adequados à execução da política monetária. Com esta MP, elimina-se qualquer limite quantitativo à atuação do Banco Central.

O objetivo essencial do acréscimo, conforme explicita a Exposição de Motivos Interministerial – E.M.I. n.º 34 – MF/BCB ao Excelentíssimo Presidente da República, é o de ceder, sem contrapartida financeira, títulos da União para o Banco

<sup>1</sup> O texto da MP 435/08 foi publicado no DOU de 26.6.2008 e retificado no DOU de 30.06.2008.

Central, para adequar a dimensão da carteira de títulos da instituição utilizada na realização de suas operações de mercado que visam o controle dos meios de pagamento.

Segundo informações, ao final de junho de 2008 o Banco Central não mais dispunha de títulos do Tesouro em carteira para lastrear sua atuação no enxugamento da liquidez, motivo pelo qual a presente MP precisou ser editada ainda nesse mês. De fato, as operações compromissadas sofreram incremento significativo - R\$ 77 bilhões em dezembro de 2006 e R\$ 227 bilhões em março de 2008 -, impondo, já no ano de 2007, a antecipação da cobertura do prejuízo da instituição verificado no 1º semestre daquele ano, por meio da entrega, pelo Tesouro Nacional, de títulos de sua emissão ao Banco Central. Essa operação antecipada, no montante de R\$ 33,9 bilhões, foi autorizada em crédito suplementar à lei orçamentária então vigente e visou atender necessidade de ampliação da carteira de títulos do Banco para efeito de execução da política monetária.

A modificação da Lei n.º 10.179/2001 atende requisito para que o Poder Executivo possa emitir títulos para a finalidade pretendida. Todavia, para que essa autorização atenda a boa técnica, também se faz necessária a inclusão na lei orçamentária, por meio de crédito especial, de dotação estabelecendo o montante da operação que permitirá a entrega dos títulos ao Banco Central, observando assim os art. 165, § 5º, I<sup>2</sup>, e 167,VII<sup>3</sup>, da Constituição Federal. Esta entrega de títulos, sem contrapartida financeira, equivale a uma capitalização<sup>4</sup> do Banco Central e deverá ser quantificada na lei. A autorização ilimitada de emissões pelo Tesouro é um mecanismo automático de capitalização que garantirá maior autonomia ao Banco Central na escolha dos instrumentos ótimos de sua atuação, independentemente do impacto de suas ações no resultado financeiro<sup>5</sup>.

Entende-se que, em consonância com artigo 78, III, da LDO 2008<sup>6</sup>, a operação deverá transitar pelo orçamento da União, e ainda porque terá efeito neste exercício, melhorando os resultados da Autarquia. De outra forma, o orçamento só seria afetado quando da transferência do resultado do Banco Central e na liquidação dos títulos, que pode só vir a acontecer dentro de algumas décadas.

<sup>2</sup> Art. 165, § 5º: "A lei orçamentária anual compreenderá:

I – o orçamento fiscal referente aos Poderes da União, seus fundos, órgãos e entidades da administração direta e indireta, inclusive fundações instituídas e mantidas pelo poder público;"

<sup>3</sup> "Art. 167. São vedados:

...  
VII – a concessão de créditos ilimitados."

<sup>4</sup> Ver IMF Working Paper – Central Bank Financial Strength, Policy Constraints and Inflation (Peter Stella) e Capitalizing Central Banks: A Net Worth Approach (Alain Ize).

<sup>5</sup> Diferentemente, quando o Banco Central apresenta resultado negativo em suas contas, a cobertura do prejuízo tem como contrapartida a prestação de contas, materializada no balanço e nas demonstrações financeiras.

<sup>6</sup> Lei 11.514, de 13 de agosto de 2007 (LDO 2008).

"Art. 78. Será consignada na Lei Orçamentária de 2008 e em seus créditos adicionais estimativa de receita decorrente da emissão de títulos da dívida pública federal para fazer face, estritamente, a despesas com:

...  
III - outras despesas cuja cobertura com a receita prevista no caput deste artigo seja autorizada por lei ou medida provisória."

Observe-se ainda que a emissão de títulos, além de implicar despesa com juros em regime de competência, aumentará a dívida bruta da União<sup>7</sup> na medida em que o Banco Central utilize esses títulos como lastro para as operações em mercado aberto. Não está claro como essa entrega seria tratada para fins de cumprimento dos limites de dívida mobiliária federal e de operações de crédito nas Resoluções do Senado Federal. Um último aspecto fiscal seria a garantia de que títulos possam vir a serem devolvidos, sem contrapartida financeira, ou substituídos por outros, aspecto que a MP não contempla.

Em 30 de junho foram emitidos R\$ 10,5 bilhões em LFT (letras financeiras do Tesouro), com vencimento em 2014, e entregues ao Banco Central no amparo à presente MP<sup>8</sup>. Não houve registro no orçamento. Permanecendo tal interpretação, o conhecimento a respeito do montante e da característica dos títulos a serem repassados ao Banco Central limitar-se-ia a iniciativas do Executivo para tornar disponível, de forma cumulativa e ordenada, a informação e no tempo que julgar adequado. Também, a entrega antecipada dos títulos poderá prejudicar a análise do impacto e do custo fiscal das operações do Banco Central previstos no artigo 7º, § 2º da Lei Complementar nº 101, dificultando ainda comparação com desempenho de períodos anteriores.

Outro assunto tratado na MP diz respeito à maior flexibilidade para gestão da DPMF. Consiste na permissão de que os recursos repassados pelo Banco Central, em decorrência de resultado positivo apurado em balanço, possam também ser utilizados para pagamento de juros e não apenas do principal da dívida, como era até então, conforme previsto na MP 2.179-36, de 24 de agosto de 2001. Deve-se ponderar que a permissão em si não acarreta nenhum problema desde que se observe o cumprimento da Regra de Ouro (CF, 167, III).

O art. 5º substitui o art. 10º da MP 2.179-36, ao mesmo tempo em que acrescenta autorização para a emissão de títulos para a cobertura do resultado financeiro das operações cambiais. Ao mesmo tempo, o art. 6º prevê que o resultado financeiro das operações cambiais (derivativos e reservas internacionais) seja apartado do resultado das demais operações do Banco Central. A separação do resultado fica evidenciada quando da leitura do art. 4º, que manda somar os dois resultados para a constituição de reservas.

O art. 6º prevê ainda prazos para transferência dos resultado das operações cambiais, independentemente do resultados das demais operações do Banco Central.

Observe-se que nos dois últimos anos o Banco Central apresentou prejuízo de R\$ 60,9 bilhões, principalmente em razão do resultado negativo com operações cambiais de R\$ 71,1 bilhões. O resultado teria sido portanto positivo em R\$ 10,2 bilhões, se não considerado o efeito dessas operações, o que sinaliza a importância do art. 6º na possível melhora dos resultados da Autarquia. No entanto, a Lei Complementar nº 101 não distingue operações ao tratar, em seu art. 7º, do resultado do Banco Central, ao mesmo tempo em que já estabelece os prazos para pagamento

<sup>7</sup> Até o final de 2007, conforme metodologia então vigente, os títulos do Tesouro em carteira do Banco Central compunham a dívida bruta. A partir de 2008, apenas as operações compromissadas compõem a dívida bruta.

<sup>8</sup> Ver Portaria n.º 129, de 30 de junho de 2008.

do resultado positivo e a necessidade de consignação de dotação específica no orçamento para cobertura do resultado negativo pelo Tesouro Nacional.

Do ponto de vista das funções do Banco Central, não há razão para se retirar do resultado a parcela correspondente aos efeitos das operações cambiais, uma vez que são próprias da autoridade monetária e que já existe previsão para cobertura global das perdas. Ademais, a apuração do impacto e do custo fiscal das operações realizadas pelo Banco Central, conforme previsto no §2º, do art. 7º da LRF, estaria incompleta, uma vez que determinadas operações não mais fariam parte do resultado.

Os artigos 7º e 8º da MP 435 autorizam o Banco Central a manter conta de depósitos em reais em nome de outros bancos centrais e instituições financeiras domiciliadas ou com sede no exterior, ao mesmo tempo em que permitem que os bancos que operam no mercado de câmbio do País deem cumprimento a ordens de pagamento em reais recebidas do exterior, mediante saque nas contas de depósitos em reais de titularidade das instituições bancárias domiciliadas ou com sede no exterior. Estes artigos visam o avanço do real rumo a conversibilidade.

O artigo 9º autoriza a abertura de crédito do Banco Central do Brasil ao banco central argentino, sob a forma de margem de contingência reciprocamente concedida, com objetivo de facilitar a liquidação de negócios entre Brasil e Argentina, reduzindo custos de transação.

Por fim, o artigo 11 autoriza a utilização do superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional em 31 de dezembro de 2007, não decorrentes de vinculação constitucional, na amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna – DPMFI. Desvinculação semelhante ocorreu pela última vez em 2006. O objetivo é dar destinação distinta para recursos que foram legalmente vinculados. Tais recursos, de exercícios passados, não foram gastos pelas mais diversas razões, tendo contribuído para a formação do superávit primário.

Embora a destinação desses recursos equacione uma questão concreta de alocação de recursos financeiros, deve-se ponderar que a vinculação legal e as conseqüentes dotações nas leis orçamentárias foram resultado de prioridades debatidas e assim definidas pelos Poderes. Portanto, a nova destinação, por meio de Medida Provisória, foge ao processo legislativo ordinário e restringe o debate sobre prioridades. Também dependerá de futuro encaminhamento de projeto de lei de crédito adicional, para autorizar a utilização do superávit financeiro no âmbito do orçamento vigente. Cabe ainda observar que o assunto não é relacionado com os demais da MP, que trata, à exceção dele, de questões relativas à atuação do Banco Central.

Debate-se se o artigo 11 não fere o parágrafo único do artigo 8º da Lei Complementar 101<sup>9</sup>, que determina que os recursos legalmente vinculados a finalidade específica só podem ser utilizados para atender ao objeto de sua vinculação, mesmo que em exercício diverso daquele em que aconteceu o ingresso. Entende-se que a presente MP altera normas de mesma hierarquia, quanto a vinculações nelas previstas, não se podendo arguir incompatibilidade com a lei complementar.

<sup>9</sup> Lei Complementar n.º 101.: "Art. 8º

... Parágrafo único. Os recursos legalmente vinculados a finalidade específica serão utilizados exclusivamente para atender ao objeto de sua vinculação, ainda que em exercício diverso daquele em que ocorrer o ingresso."

### III – COMPATIBILIDADE E ADEQUAÇÃO ORÇAMENTÁRIA E FINANCEIRA

A autorização para emissão de títulos pelo Tesouro e a consequente entrega ao Banco Central, sem contrapartida financeira, deverá ser registrada no orçamento, mediante projeto de crédito adicional do tipo especial em 2008. Em anos seguintes deverá haver previsão orçamentária. Essa condição é indispensável para a adequação do artigo 2º da MP por força, entre outros, do art. 78 da Lei 11.514 (LDO 2008).

Os demais dispositivos da MP ou não são adequados ou não possuem implicação orçamentária e financeira.

Esses são os subsídios.

Brasília, 04 de julho de 2008



FLÁVIO LEITÃO TAVARES

Consultor de Orçamento e Fiscalização Financeira



MÁRCIA RODRIGUES MOURA

Consultor de Orçamento e Fiscalização Financeira



JOSÉ FERNANDO COSENTINO TAVARES

Consultor de Orçamento e Fiscalização Financeira

### EMENDAS APRESENTADAS PERANTE A COMISSÃO MISTA

CONGRESSISTAS	EMENDAS
Deputado Jorge Khoury	001, 003, 007
Deputada Luciana Genro	002, 004, 006
Deputado Otavio Leite	005

SSACM

Total de Emendas: 07 (sete)

MPV - 435

00001

APRESENTAÇÃO DE EMENDAS

data 02/07/2008	Proposição Medida Provisória nº 435/2008			
Deputado <i>Jorge Khouney DEM/BA</i>		Autor	Nº do protocolo	
<input checked="" type="checkbox"/> supressiva <input type="checkbox"/> substitutiva <input type="checkbox"/> modificativa <input type="checkbox"/> aditiva <input type="checkbox"/> substitutivo global				
Página	Artigo 2º	Parágrafo	Inciso	Alínea
TEXTO / JUSTIFICAÇÃO				

Exclua-se o art. 2º da Medida Provisória nº 435/2008

JUSTIFICAÇÃO

A emenda visa a exclusão integral do artigo 2º da Medida Provisória, que propõe o acréscimo do inciso IX do art 1º e do inciso VIII do art. 3º à Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001. Esses dispositivos objetivam assegurar ao Banco Central do Brasil – BACEN a manutenção de carteira de títulos da dívida pública mediante a emissão direta de títulos da União para o BACEN, sem contrapartida financeira.

Diante desse quadro, cabe ressaltar que a Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF instituiu a vedação à emissão de títulos da dívida pública pelo Banco Central do Brasil com vistas a garantir o controle da dívida pública federal. Ora, o art. 2º da MP atua no sentido inverso, do descontrole e do aumento da dívida, visto que não impõe limites à emissão de títulos e não exige contrapartida financeira por parte do BACEN. Assim, o mecanismo proposto pela MP, da emissão de títulos pela União em favor do BACEN, sem contrapartida, provoca o mesmo efeito negativo da emissão de títulos pelo BACEN, vedada pela LRF.

Com efeito, a MP utiliza o termo “dimensões adequadas à execução da política monetária”, a denotar ausência de mecanismos de controle na ampliação da carteira de títulos da dívida pública. Ao mesmo tempo, por não colocar restrições à emissão de títulos, inclusive sem a necessidade de contrapartida financeira, tende a ampliar a dívida pública, ao arrepio da Lei de Responsabilidade Fiscal no que concerne à limitação de mecanismos que contribuem com a elevação do endividamento público.

Se o intuito da MP constitui-se no controle inflacionário, os instrumentos de política monetária já existentes mostram-se suficientes. Entretanto, cabe ressaltar que o controle da inflação somente será efetivo com a aplicação de mecanismos de política monetária combinados com instrumentos de política fiscal. O governo, de forma contraditória, prefere controlar a inflação colocando em risco o endividamento público, ao invés de utilizar meios adequados de política fiscal, como por exemplo, o controle sistemático e permanente das despesas correntes.

PARLAMENTAR

**MPV - 435**

**APRESENTAÇÃO DE EMENDAS**

**00002**

data 02/07/2008	proposição Medida Provisória nº 435 / 2008
--------------------	---

autor <b>Deputada Luciana Genro – PSOL/RS</b>	nº do protocolo
--	-----------------

<input type="checkbox"/> 1. Supressiva	<input type="checkbox"/> 2. Substitutiva	<input type="checkbox"/> 3. Modificativa	<input type="checkbox"/> 4. Aditiva	<input type="checkbox"/> 5. Substitutivo global
--	--	--	-------------------------------------	---

Página	Artigo	Parágrafo	Inciso	alínea
TEXTO / JUSTIFICAÇÃO				

Revoga-se o artigo 2º da Medida Provisória 435/2008.

**Justificativa**

Nos últimos anos, o país tem atraído grande quantidade de capital estrangeiro através do estabelecimento das maiores taxas de juros do mundo e da isenção de Imposto de Renda sobre os ganhos dos estrangeiros na dívida interna.

Estes dólares, trazidos pelos investidores estrangeiros, são comprados pelo Banco Central (BC), que os paga em reais, aumentando a base monetária em circulação na economia. Para evitar o aumento na base monetária (que, na visão do governo, geraria inflação), o BC entrega ao mercado títulos da dívida interna, recebendo em troca reais, reduzindo-se assim a base monetária. Nesta operação, chamada de "Mercado Aberto", o BC utiliza os títulos do Tesouro, que se encontram em poder do BC.

Nos últimos anos, este processo tem causado um enorme prejuízo ao BC, uma vez que este termina por manter em seu patrimônio uma grande quantidade de dólares (que formam as reservas cambiais), que estão se desvalorizando fortemente. Em 2007, este prejuízo - que sempre é coberto pelo Tesouro Nacional - chegou a R\$ 47 bilhões, valor este maior do que todos os gastos com saúde ano passado.

E quem se beneficia deste prejuízo gigantesco do BC? Os investidores e bancos, pois recebem do BC os juros decorrentes dos títulos da dívida interna, e ainda lucram com a valorização da moeda nacional, uma vez que estão com ativos em reais.

O artigo 2º desta Medida Provisória amplia a capacidade do Banco Central fazer estas operações extremamente onerosas ao país, pois permite ao Tesouro emitir, sem limite algum, títulos que podem ser utilizados pelo BC nas operações de mercado aberto. Atualmente, o BC apenas pode utilizar os títulos do Tesouro que mantém em seu poder.

Portanto, propomos a revogação deste artigo.

PARLAMENTAR



MPV - 435

APRESENTAÇÃO DE EMENDAS

00003

data 02/07/2008	Proposição Medida Provisória nº 435/2008
--------------------	---

Deputado	Autor <i>Jorge Khouby DEM/BA</i>	Nº do protocolo
----------	-------------------------------------	-----------------

1. <input checked="" type="checkbox"/> supressiva	2. <input type="checkbox"/> substitutiva	3. <input type="checkbox"/> modificativa	4. <input type="checkbox"/> aditiva	5. <input type="checkbox"/> substitutivo global
---	--	--	-------------------------------------	---

Página	Artigo 6º	Parágrafo	Inciso	Alínea
TEXTO / JUSTIFICAÇÃO				

Exclua-se o art. 6º da Medida Provisória nº 435/2008

JUSTIFICAÇÃO

A emenda visa a exclusão integral do artigo 6º da Medida Provisória, que propõe a instituição de obrigações do Banco Central do Brasil - BACEN para a União, ou da União com o BACEN, conforme seja o resultado financeiro das operações BACEN com reservas e derivativos cambiais. Se o resultado das operações cambiais for positivo, cria-se a obrigação de pagamento do BACEN para a União. Se o resultado for negativo, a obrigação passa a ser da União para com o BACEN.

Cabe ressaltar que o art. 7º da Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, reproduzido abaixo, estabelece que a transferência entre a União e a autarquia deve ser realizada em função do resultado do BACEN, e não somente das operações cambiais, como pretende a MP 435/2008. Com efeito, a MP baseia-se em um componente do resultado do Balanço e não no resultado (total) do Balanço, como determina a LRF.

"Art. 7º O resultado do Banco Central do Brasil, apurado após a constituição ou reversão de reservas, constitui receita do Tesouro Nacional, e será transferido até o décimo dia útil subsequente à aprovação dos balanços semestrais.

§ 1º O resultado negativo constituirá obrigação do Tesouro para com o Banco Central do Brasil e será consignado em dotação específica no orçamento."

Tome-se, por hipótese, um eventual resultado positivo no resultado do BACEN, que implica obrigação de pagamento do BACEN para a União, segundo dispõe a LRF. Se ao mesmo tempo ocorrer um resultado negativo das operações cambiais, haverá obrigação de pagamento do BACEN para a União, conforme estabelece a MP 435. De forma evidente, o artigo 6º da MP estabelece um mecanismo antagônico ao que estabelece o artigo 7º da LRF. Dessa forma, tendo em vista a evidente ilegalidade, propõe-se a exclusão do artigo 6º da MP 435.

PARLAMENTAR



**MPV - 435**

**APRESENTAÇÃO DE EMENDAS**

**00004**

<b>data</b> 02/07/2008	<b>proposição</b> <b>Medida Provisória nº 435 / 2008</b>
---------------------------	---

<b>autor</b> <b>Deputada Luciana Genro - PSOL/RS</b>	<b>nº do prontuário</b>
---	-------------------------

<input type="checkbox"/> 1. Supressiva	<input type="checkbox"/> 2. Substitutiva	<input type="checkbox"/> 3. Modificativa	<input type="checkbox"/> 4. Aditiva	<input type="checkbox"/> 5. Substitutivo global
--	--	--	-------------------------------------	---

<b>Página</b>	<b>Artigo</b>	<b>Parágrafo</b>	<b>Inciso</b>	<b>alínea</b>
<b>TEXTO / JUSTIFICAÇÃO</b>				

Revoga-se o artigo 6º da Medida Provisória 435/2008.

**Justificativa**

Nos últimos anos, o país tem atraído grande quantidade de capital estrangeiro através do estabelecimento das maiores taxas de juros do mundo e da isenção de Imposto de Renda sobre os ganhos dos estrangeiros na dívida interna.

Estes dólares, trazidos pelos investidores estrangeiros, são comprados pelo Banco Central (BC), que os paga em reais, aumentando a base monetária em circulação na economia. Para evitar o aumento na base monetária (que, na visão do governo, geraria inflação), o BC entrega ao mercado títulos da dívida interna, recebendo em troca reais, reduzindo-se assim a base monetária. Nesta operação, chamada de "Mercado Aberto", o BC utiliza os títulos do Tesouro, que se encontram em poder do BC.

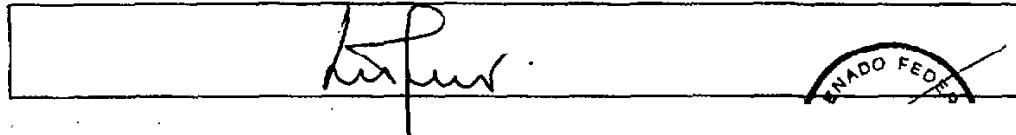
Nos últimos anos, este processo tem causado um enorme prejuízo ao BC, uma vez que este termina por manter em seu patrimônio uma grande quantidade de dólares (que formam as reservas cambiais), que estão se desvalorizando fortemente. Em 2007, este prejuízo - que sempre é coberto pelo Tesouro Nacional - chegou a R\$ 47 bilhões, valor este maior do que todos os gastos com saúde ano passado.

E quem se beneficia deste prejuízo gigantesco do BC? Os investidores e bancos, pois recebem do BC os juros decorrentes dos títulos da dívida interna, e ainda lucram com a valorização da moeda nacional, uma vez que estão com ativos em reais.

O artigo 6º desta Medida Provisória permite uma maquiagem do balanço do BC, de modo que tais prejuízos gigantescos não apareçam. Por outro lado, o Tesouro continuará a emitir, sem limite algum, títulos para serem entregues ao BC, para cobrir seus prejuízos, que continuarão existindo, e beneficiando os investidores e bancos privados.

Portanto, propomos a revogação deste artigo.

**PARLAMENTAR**



**MPV - 435**

**APRESENTAÇÃO DE EMENDAS**

**00005**

proposição  
Medida Provisória n.º 435, de 26/06/2008

autor  
**Deputado Otavio Leite**

n.º do protocolo

1. <input type="checkbox"/> Supressiva	2. <input type="checkbox"/> substitutiva	3. <input type="checkbox"/> modificativa	4. <input checked="" type="checkbox"/> aditiva	5. <input type="checkbox"/> Substitutivo global
Página	Artigo	Parágrafos	Inciso	alínea
TEXTO / JUSTIFICAÇÃO				

O Art. 10 da Medida Provisória nº 435, de 26 de junho de 2008 passa a vigorar com a seguinte redação :

"Art. 10. ....

§ 3º Na regulamentação do disposto nesta Medida Provisória, deverão ser considerados as especificidades, a importância e a necessidade de se estimular o desenvolvimento do turismo receptivo brasileiro."

**JUSTIFICAÇÃO**

Nos últimos dez anos, vem sendo reconhecida a importância da atividade turística para a geração de divisas, emprego e renda. Trata-se de uma "indústria limpa", que congrega diversos segmentos de bens e serviços, abrangendo produtores de pequeno, médio e grande porte, e beneficiando cidades pequenas e grandes metrópoles, além de empreendimentos rurais. No momento em que a Medida Provisória nº 435, de 2008, promove alterações com impacto na política cambial, entendemos como fundamental ressaltar as peculiaridades de que se reveste o setor, com a previsão da adoção de medidas de regulamentação voltadas para fomentar o desenvolvimento do turismo receptivo no Brasil.

PARLAMENTAR

Deputado Otavio Leite

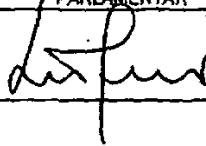
MPV - 435

00006

APRESENTAÇÃO DE EMENDAS

data 02/07/2008	proposição Medida Provisória nº 435 / 2008			
autor Deputada Luciana Genro - PSOL/RS	nº do protocolo			
<input checked="" type="checkbox"/> 1. Supressiva <input type="checkbox"/> 2. Substitutiva <input type="checkbox"/> 3. Modificativa <input type="checkbox"/> 4. Aditiva <input type="checkbox"/> 5. Substitutivo global				
Página	Artigo	Parágrafo	Inciso	alínea
TEXTO / JUSTIFICACÃO				
<p>Revoga-se o artigo 11 da Medida Provisória 435/2008.</p> <p style="text-align: center;"><b>Justificativa</b></p> <p>Nos últimos anos, o país tem realizado superávits primários gigantescos, ou seja, tem destinado grande parte dos recursos públicos para a Conta Única do Tesouro para a constituição de uma reserva para garantir o pagamento da dívida pública. Estes superávits primários são realizados até mesmo com recursos vinculados legalmente a determinado tipo de despesa (ou seja, que não poderiam ser utilizados para o pagamento da dívida), o que é um contra-senso e um prejuízo enorme ao atendimento das urgentes necessidades sociais do país.</p> <p>Até então, o governo deveria manter tais recursos parados em sua Conta Única, uma vez que estes não poderiam ser destinados ao pagamento da dívida. Agora, através do artigo 11 da presente MP, o governo dribla definitivamente estas vinculações e permite que tais recursos (estimados pelo governo em R\$ 54 bilhões, ou seja, um valor maior do que todo o orçamento da saúde para este ano) sejam destinados aos rentistas, o que é um verdadeiro escândalo.</p> <p>Portanto, propomos a revogação deste artigo.</p>				

PARLAMENTAR



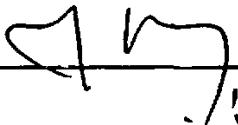
MPV - 435

00007

APRESENTAÇÃO DE EMENDAS

data 02/07/2008	Proposição Medida Provisória nº 435/2008			
Deputado <u>Jorge Khourey</u> Autor <u>DEM/131</u>		Nº do protocolo		
<input checked="" type="checkbox"/> 1. supressiva <input type="checkbox"/> 2. substitutiva		<input type="checkbox"/> 3. modificativa <input checked="" type="checkbox"/> 4. [X] aditiva <input type="checkbox"/> 5. substitutivo global		
Página	Artigo 11	Parágrafo	Inciso	Aínea
TEXTO / JUSTIFICAÇÃO				
<p>Inclua-se o seguinte parágrafo no art. 11 da Medida Provisória nº 435/2008:</p> <p><i>"§ 2º O disposto no caput deverá considerar os valores do superávit financeiro já utilizados para fins de abertura de créditos adicionais."</i></p>				
JUSTIFICAÇÃO				
<p>A emenda visa garantir que a utilização de recursos oriundos do superávit financeiro das fontes existentes no Tesouro Nacional em 31 de dezembro de 2007, destinados à amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal interna, considere os valores já utilizados para fins de abertura de créditos adicionais.</p>				

PARLAMENTAR



PARECER SOBRE A MEDIDA PROVISÓRIA, EM SUBSTITUIÇÃO À COMISSÃO MISTA, PROFERIDA NO PLENÁRIO DA CÂMARA DOS DEPUTADOS.

**O SR. PEDRO EUGÉNIO (PT-PE.** Para emitir parecer. Sem revisão do orador.) -

Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, a Medida Provisória nº 435, de 2008, efetua mudanças nas áreas de política monetária, fiscal e cambial.

A medida provisória viabiliza, em seu art. 2º, a emissão de títulos do Tesouro Nacional para fins de condução da política monetária pelo Banco Central do Brasil; flexibiliza a forma de utilização do resultado do Banco Central.

Em seu art. 6º, busca conferir maior transparência aos resultados financeiros do Banco Central e das operações com reservas e derivativos cambiais do Banco Central, separando sua contabilidade, enquanto o art. 12 retroage a aplicação das disposições do art 6º da Medida Provisória nº 435 a 2 de janeiro de 2008.

A Medida Provisória autoriza o Banco Central a manter contas de depósito em reais tituladas por bancos centrais estrangeiros e por instituições domiciliadas ou com sede no exterior que prestem serviços de compensação, liquidação e custódia no mercado internacional. Também permite que os bancos autorizados a operar com câmbio dêem cumprimento a ordens de pagamento em reais recebidas do exterior.

Foram apresentadas sete emendas.

Passo agora, Sr. Presidente, tendo relatado a essência, os pontos principais da medida, a proferir meu voto.

Da admissibilidade.

A atuação do Banco Central do Brasil na busca do controle inflacionário há muito se consolidou como uma política de Estado, sendo apoiada fortemente pelo Governo.

Nesse sentido, tendo em conta que o estoque de títulos em poder do Banco Central do Brasil encontrava-se em limites inferiores àqueles considerados mínimos para a execução da política monetária, entendemos, por si só, ser assunto de extrema urgência e de relevância inquestionável. A Medida Provisória, portanto, atende aos requisitos de urgência e relevância determinados no *caput* do art. 62 da Constituição Federal.

Dessa maneira, votamos pelo atendimento dos preceitos constitucionais de urgência e relevância da Medida Provisória nº 435, de 2008, conforme requerido no art. 62 da Constituição Federal.

Da constitucionalidade, juridicidade e técnica legislativa.

No que tange à constitucionalidade, não verificamos elementos que afrontem as disposições constitucionais. Ademais, aspectos afetos ao ordenamento jurídico sobre o tema foram respeitados, não se verificando máculas quanto aos princípios que norteiam a matéria. O mesmo pode ser dito da técnica legislativa.

Quanto às emendas, entendemos que a de número 5 veicula matéria alheia ao tema da medida provisória, o que fere a técnica legislativa, razão pela qual não pode ser acolhida.

As demais emendas, assim como a Medida Provisória, atendem aos pressupostos em questão.

Diante do exposto, votamos pela constitucionalidade, juridicidade e adequação à técnica legislativa da Medida Provisória nº 435, de 2008, e das Emendas de nºs 1, 2, 3, 4, 6 e 7.

Da adequação financeira e orçamentária.

Nos termos do art. 5º, § 1º, da Resolução CN nº 1, de 2002, cabe apreciar a matéria quanto à sua adequação orçamentária e financeira.

A análise da medida provisória permite concluir que nenhum dos seus dispositivos tem implicação orçamentária ou financeira, desde que não representam aumento de receita ou despesa para o Orçamento vigente.

Da mesma forma, as 7 emendas apresentadas à Medida Provisória nº 435 não apresentam implicação financeira ou orçamentária.

Diante do exposto, votamos pela não implicação em aumento ou diminuição da receita ou da despesa pública, não cabendo pronunciamento quanto à adequação financeira e orçamentária da Medida Provisória nº 435, de 2008, assim como das emendas apresentadas.

Do mérito.

A alteração mais importante da Medida Provisória nº 435/2008, e que por si só já caracterizou as condições de urgência e relevância da proposta, é a possibilidade de o Tesouro Nacional emitir títulos para utilização pelo Banco Central com o intuito de implementar a política monetária.

No Brasil, o estoque de títulos em carteira do Banco Central acabou por se tornar importante fator limitante da política monetária, tendo em vista o forte incremento das reservas internacionais observado nos últimos anos.

No caso do Brasil, o desequilíbrio nas operações de política monetária do Banco Central derivou do aumento significativo e rápido das reservas internacionais do País nos últimos anos, fazendo com que o Banco Central esteja encontrando dificuldades em realizar esse tipo de operação, comprometendo a implementação da referida política.

Uma boa parte do movimento de utilização dos títulos livres para a garantia de operações compromissadas em julho de 2008 ocorreu para compensar o aumento da liquidez na economia gerada por saque realizado pelo Tesouro Nacional de sua conta única neste mesmo mês. De fato, a redução da carteira de títulos livres do Banco Central foi de R\$ 92,2 bilhões, enquanto a redução do estoque de recursos na conta única foi de R\$ 81,7 bilhões.

Isto revela uma conjuntura bastante desfavorável ao Banco Central relativamente à sua capacidade de realizar operações de mercado aberto.

Torna-se crucial assegurar que o Banco Central terá à mão todos os instrumentos relevantes para o cumprimento de sua principal missão institucional, que é a convergência da inflação para o intervalo de metas definido pelo Conselho Monetário Nacional.

Este cenário indica que o propósito de fortalecer um instrumento clássico de política monetária do Banco Central, neste momento, apresenta a característica de urgência requerida para a edição de medidas provisórias.

Note-se que a diferença fundamental da nova regra em relação ao período em que havia títulos emitidos pelo próprio Banco Central, anteriormente à vigência da Lei de Responsabilidade Fiscal, é que não é mais o próprio Banco Central que define qual o volume de emissão de títulos para a realização da política monetária, mas sim o Ministro da Fazenda (naturalmente em consultas com o Banco Central).

Se a importância da medida no curto prazo nos parece evidente, cabe avaliar a sua funcionalidade no longo prazo. Neste horizonte maior, vislumbra-se um desejável processo em que o hoje excessivo volume de compulsórios seja paulatinamente reduzido

para níveis próximos àqueles praticados em jurisdições mais desenvolvidas. Tal redução exigirá ainda mais da política de esterilização do Banco Central.

Passemos agora aos outros pontos da Medida Provisória nº 435, de 2008.

O art. 3º confere maior flexibilidade à utilização de recursos gerados pelo resultado do Banco Central, se positivo.

Por outro lado, devemos consignar que o pagamento da dívida junto ao Banco Central provavelmente levará a nova necessidade de emissão de títulos para recompor a carteira daquele órgão, caso as condições atuais sejam mantidas.

O objetivo da separação contábil do resultado das operações cambiais do Banco Central do resultado da autarquia, arts. 6º e 12, é conferir maior transparência ao efeito daquelas relativamente aos outros itens do resultado do Banco Central.

Segundo estimativas do Banco Central, uma variação de 1% na taxa de câmbio gerá uma variação de R\$3,6 bilhões no resultado das operações cambiais nesse dia, o que é cerca de dois terços do resultado acumulado do Banco Central. Essa extrema sensibilidade do resultado do Banco Central pré-MP 435 pode confundir a interpretação dos resultados da ação do Banco Central.

Diante disso, achamos extremamente importante a medida, mesmo porque, além do destaque desta operação no próprio corpo do balanço, continua mantida a regra prevista no § 3º do art. 7º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, que requer que os referidos balanços "conterão notas explicativas sobre os custos da remuneração das disponibilidades do Tesouro Nacional e da manutenção das reservas cambiais e a rentabilidade de sua carteira de títulos, destacando os de emissão da União."

O art. 7º, por sua vez, facilita a compensação das transações líquidas entre o Banco Central brasileiro e um estrangeiro em reais, enquanto o art. 8º já favorece as transações entre agentes privados mais diretamente.

Se os bancos centrais dos 2 países pudessem prever, precisamente, quais seriam os fluxos diários de entrada e saída destes recursos, bastaria o Banco Central da parte devedora adquirir e/ou prover o volume de moedas necessário, com a antecedência devida, para garantir a liquidez do sistema.

No entanto, a capacidade de previsão do fluxo de pagamentos pelos bancos centrais no âmbito das transações bilaterais na rotina diária não é perfeita. Nesse contexto, é desejável que os bancos centrais estejam preparados para as contingências imprevistas diárias, de forma a evitar a interrupção dos fluxos de pagamentos e consequente deterioração da credibilidade do sistema.

Outro esclarecimento importante é que o art. 11 da Medida Provisória nº 435, de 2008, não afeta as receitas não vinculadas, pois estas já podem ser remanejadas por instrumentos infralegais, como decretos e portarias. Desta forma, a flexibilização pretendida na medida diz respeito tão-somente ao saldo das receitas vinculadas não constitucionais. Trata-se, portanto, de uma desvinculação temporária de receitas para um estoque de recursos existente em um momento específico de tempo.

Não é a primeira vez que esta desvinculação temporária acontece. O Projeto de Lei de Conversão à Medida Provisória nº 347, de 22 de janeiro de 2007, do PAC, também realizou desvinculação temporária de receitas para direcionamento potencial a outros gastos, que não foram “amortização de dívida”.

A análise das emendas, Sr. Presidente, que constam do corpo da matéria, já distribuída, revela as razões pelas quais, na minha relatoria, sou de opinião a não acatá-las.

Tendo em vista o exposto, votamos, quanto ao mérito, pela aprovação da Medida Provisória nº 435, de 2008; e pela rejeição das Emendas nºs 1 a 7.

É esse o relatório, Sr. Presidente.

Muito obrigado.

**PARECER ESCRITO ENCAMINHADO À MESA**

**PARECER PROFERIDO EM PLENÁRIO À MEDIDA PROVISÓRIA Nº 435, DE 2008**

**MEDIDA PROVISÓRIA Nº 435, DE 2008  
(MENSAGEM Nº 440/2008)**

Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências.

**Autor:** PODER EXECUTIVO

**Relator:** Deputado Pedro Eugênio

**I – RELATÓRIO**

A Medida Provisória (MP) nº 435, de 2008, efetua mudanças nas áreas de política monetária, fiscal e cambial.

A Medida Provisória viabiliza, em seu art. 2º, a emissão de títulos do Tesouro Nacional para fins de condução da política monetária pelo Banco Central do Brasil (BACEN).

O art. 1º da Lei nº 10.179, de 06 de fevereiro de 2001, define as finalidades para as quais o Poder Executivo está autorizado a emitir títulos da dívida pública. A MP nº 435/2008, em seu art. 2º, acrescenta, às finalidades existentes, “assegurar ao Banco Central do Brasil a manutenção de carteira de títulos da dívida pública em dimensões adequadas à execução da política monetária”. A medida confere ao Ministro da Fazenda uma capacidade de “capitalização” do Banco Central<sup>1</sup>.

O art. 3º da Lei nº 10.179, de 06 de fevereiro de 2001, define várias formas pelas quais o Ministro da Fazenda pode emitir títulos da dívida pública. A MP nº

---

<sup>1</sup> Ver Ize, Alain: “Capitalizing Central Banks: A Net Worth Approach”. IMF Working Paper, January, 2005.

435/2008, também em seu art. 2º, acrescenta uma nova forma, específica para esta nova finalidade de emissão de títulos destinados ao BACEN realizar política monetária. Esta forma será “direta, sem contrapartida financeira, mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda”. De todas as formas previstas, esta será a única sem contrapartida financeira do receptor do título.

A MP n.º 435/2008 flexibiliza a forma de utilização do resultado do BACEN em seu art. 3º.

O inciso I do art. 2º da Medida Provisória nº 2.179-366, de 24 de agosto de 2001<sup>2</sup>, define que o resultado apurado no balanço semestral do BACEN, se positivo, será considerado obrigação do BACEN para com a União.

A MP n.º 435/2008 define que a fonte de recursos do Tesouro representada pelo resultado do BACEN, se positiva, será destinada exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal, com prioridade ao pagamento da dívida existente junto ao BACEN. A alteração em relação ao § 1º<sup>7</sup> do art. 2º da Medida Provisória nº 2.179-36, de 2001, que já contém regra quase igual, mas foi revogada pela MP nº 435/2008, é tão-somente trocar a palavra “amortização” por “pagamento”. A diferença é que “pagamento” inclui “juros” e “encargos”, enquanto “amortização” refere-se apenas ao principal da dívida.

A MP n.º 435/2008, em seus arts. 6º, busca conferir maior transparência aos resultados financeiros do Banco Central e das operações com reservas e derivativos cambiais do BACEN, separando sua contabilidade, enquanto o art. 12 retroage a aplicação das disposições do art 6º da MP 435/2008 a 2 de janeiro de 2008. Ainda sobre o artigo 6º, temos, para efeitos da Medida Provisória, as seguintes definições:

- a) Resultado financeiro das operações com reservas cambiais depositadas no BACEN: Produto entre o estoque das reservas cambiais em R\$ e a diferença entre sua taxa média ponderada de rentabilidade em R\$ e a taxa média ponderada do passivo do BACEN (nele incluído o patrimônio líquido do BACEN)
- b) Resultado financeiro das operações com derivativos cambiais realizadas pelo BACEN no mercado interno: Soma dos valores referentes aos ajustes periódicos dos contratos de derivativos cambiais firmados pelo BACEN no mercado interno, apurados por câmara ou prestador de serviços de compensação, liquidação e custódia.

---

<sup>2</sup> "Art. 2º O resultado apurado no balanço semestral do Banco Central do Brasil após computadas eventuais constituições ou reversões de reservas será considerado:

I - se positivo, obrigação do Banco Central do Brasil para com a União, devendo ser objeto de pagamento até o décimo dia útil subsequente ao da aprovação do balanço pelo Conselho Monetário Nacional;"

De forma similar ao resultado do Banco Central, a soma dos resultados financeiros descritos em "a" e "b":

- i) constituirá obrigação do BACEN para com a União, se positiva;
- ii) constituirá obrigação da União para com o BACEN, se negativa.

Os recursos obtidos pela União, no caso da soma dos resultados financeiros descritos em "a" e "b" ser positiva, serão destinados exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal, com prioridade ao pagamento da dívida existente junto ao BACEN.

Os resultados de "a" e "b" integravam, até a edição desta MP nº 435/08, o próprio resultado do Banco Central. A partir desta MP nº 435/2008, eles passam a ser contabilizados em separado. Sendo assim, consideraremos o novo resultado do BACEN, sem a inclusão das operações cambiais descritas em "a" e "b", como o "resultado do BACEN propriamente dito".

Dado haver um lapso de tempo entre a apuração da soma dos resultados de "a" e "b" e seu efetivo pagamento, a MP nº 435/2008 definiu que o valor apurado será remunerado da mesma forma que as disponibilidades de caixa da União depositadas no BACEN.

O disposto no art. 6º da MP nº 435/2008 apenas se aplica às operações realizadas a partir de 02/01/2008. O resultado financeiro líquido apurado até a data de publicação desta MP será acumulado para fins de compensação e liquidação entre as partes, juntamente com o resultado financeiro das demais operações realizadas até 30/06/2008. (art. 12).

As regras para constituição ou reversão de reservas são adaptadas a esta separação contábil do resultado do BACEN.

A MP n.º 2.179-36, de 24/08/01, define que o resultado do BACEN, para efeito de definição de valores que se tornarão obrigação ou do próprio BACEN (se positivo) ou da União (se negativo), terá deduzidas as eventuais constituições ou reversões de reservas. Essas últimas têm como limite máximo 25% do resultado do BACEN (no critério anterior a esta MP).

Tendo em vista a contabilização em separado dos itens "a" e "b", o art. 4º da MP n.º 435/2008 meramente ajusta a redação deste dispositivo, asseverando que o limite de 25% incidirá sobre a soma do resultado do BACEN propriamente dito e o resultado do BACEN com operações cambiais dos itens "a" e "b".

A MP n.º 435/2008 autoriza o BACEN a manter contas de depósito em Reais tituladas por bancos centrais estrangeiros e por instituições domiciliadas ou com sede no exterior que prestem serviços de compensação, liquidação e custódia no mercado internacional.

7

A MP n.º 435/2008 também permite que os bancos autorizados a operar com câmbio dêem cumprimento à ordens de pagamento em Reais recebidas do exterior. Este cumprimento ocorrerá mediante a utilização de recursos em Reais mantidos em contas de depósito de titularidade de instituições bancárias domiciliadas ou com sede no exterior, obedecendo às mesmas disposições legais e regulamentares relativas às transferências internacionais em Reais.

A MP n.º 435/2008 autoriza o BACEN a abrir crédito ao Banco Central da Argentina até o limite de US\$ 120 milhões. Este crédito terá a forma de margem de contingência reciprocamente concedida no âmbito do Sistema de Pagamento em Moedas Locais (SML). O funcionamento desta "margem de contingência" será disciplinada em convênio bilateral recíproco entre os Bancos Centrais dos dois países.

O BACEN e o Ministério da Fazenda, através de ato normativo conjunto, regulamentarão os procedimentos necessários para a execução do disposto nos arts. 2º a 6º desta MP.

O Conselho Monetário Nacional regulamentará o disposto nos arts. 7º e 8º da MP, enquanto o BACEN regulamentará a margem de contingência citada no art. 9º da Medida Provisória nº 435, de 2008.

A MP n.º 435/2008 autoriza a destinação do superávit financeiro das fontes do Tesouro existente em 31/12/2007 para a amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna, à exceção das fontes de recursos decorrentes de vinculação constitucional e de repartição de receitas a estados e municípios.

Foram apresentadas sete emendas. A tabela a seguir resume cada uma, incluindo uma síntese de sua justificação.

**Quadro de Emendas à Medida Provisória nº 435/2008**

Autor	Emenda	Síntese da Justificação da Emenda
Dep. Jorge Khoury DEM/BA	N.º 1) Exclua-se o art. 2º da MP	O dispositivo iria na direção oposta da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) que vedou emissão de títulos do BACEN. Provoca o mesmo efeito dessa emissão, gerando descontrole e aumento da dívida pública.
Dep. Luciana Genro PSOL/RS	N.º 2) Exclua-se o art. 2º da MP	Para evitar que se aumente a base monetária quando entram dólares de estrangeiros no país, o BACEN usualmente "esteriliza" estes valores, vendendo títulos do Tesouro, através das operações de mercado aberto. Nos últimos anos, as operações de esterilização do BACEN têm gerado prejuízos ao BACEN, dado que ele mantém grande quantidade de dólares que estão se desvalorizando. Este prejuízo é coberto pelo Tesouro (R\$ 47 bilhões em 2007) em benefício dos investidores e bancos. O art. 2º amplia a

		capacidade de o BACEN praticar esta política danosa.
Dep. Jorge Khoury DEM/BA	Nº 3) Exclua-se o art. 6º da MP	As transferências entre União e BACEN devem ser realizadas em função do resultado total do BACEN, como preconiza a LRF e não somente das operações cambiais, que constituem tão somente uma componente do resultado do balanço do BACEN.
Dep. Luciana Genro PSOL/RS	Nº 4) Exclua-se o art. 6º da MP	Igual emenda nº 3, acrescentando que o art. 6º da MP permite maquiagem do balanço do BACEN.
Dep. Otávio Leite - PSDB/RJ	Nº 5) Acrescente-se o seguinte § 3º do art. 10 da MP  § 3º Na regulamentação do disposto nesta MP, deverão ser considerados as especificidades, a importância e a necessidade de se estimular o desenvolvimento do turismo receptivo brasileiro	Importância da atividade turística como indústria limpa.
Dep. Luciana Genro PSOL/RS	Nº 6) Exclua-se o art. 11 da MP	Superávits primários gigantescos utilizados para pagamento da dívida pública comprometem o atendimento das urgentes necessidades sociais do país.
De p. Jorge Khoury DEM/BA	Nº 7) Inclua-se o seguinte § 2º no art. 11 da MP:  § 2º O disposto no caput deverá considerar os valores do superávit financeiro já utilizados para fins de abertura de créditos adicionais.	Garantir que os recursos oriundos do superávit financeiro das fontes existentes do Tesouro em 31/12/2007, destinados à amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal interna, considere os valores já utilizados para fins de abertura de créditos adicionais.

A proposição está sujeita à apreciação do Plenário em regime de urgência. Editada em 26 de junho de 2008, a MP 435 de 2008 passa a sobrestar a pauta em 25 de agosto de 2008, perdendo a eficácia, caso não votada, em 07 de novembro de 2008.

É o relatório.

## II - VOTO DO RELATOR

Cumpre a este Relator manifestar-se, preliminarmente, sobre a admissibilidade, constitucionalidade, juridicidade, técnica legislativa, compatibilidade e adequação financeira e orçamentária e, superados esses aspectos, apreciar o mérito da Medida Provisória nº 435, de 2008, e das emendas a ela apresentadas.

### **Da admissibilidade**

A atuação do Banco Central do Brasil na busca do controle inflacionário, há muito se consolidou como uma política de Estado, sendo apoiada fortemente pelo Governo. O mesmo podemos dizer quanto à política cambial, e à determinação de manutenção de reservas cambiais, indispensáveis à estabilidade econômica do país, bem como à melhoria da avaliação creditícia, tanto pública quanto privada, no mercado financeiro internacional.

Nesse sentido, tendo em conta que o estoque de títulos em poder do Banco Central do Brasil encontrava-se em limites inferiores àqueles considerados mínimos para a execução da política monetária, conforme veremos os números no julgamento do mérito, entendemos, por si só, ser assunto de extrema urgência e de relevância inquestionável. A Medida Provisória, portanto, atende aos requisitos de urgência e relevância determinados no caput do art. 62 da Constituição Federal.

Dessa maneira, votamos pelo atendimento dos preceitos constitucionais de urgência e relevância da Medida Provisória nº 435, de 2008 , conforme requerido no art. 62 da Constituição Federal.

### **Da constitucionalidade, juridicidade e técnica legislativa**

No que tange à constitucionalidade, não verificamos elementos que afrontem as disposições constitucionais. Ademais, aspectos afetos ao ordenamento jurídico sobre o tema foram respeitados, não se verificando máculas quanto aos princípios que norteiam a matéria. O mesmo pode ser dito da técnica legislativa.

Quanto às emendas, entendemos que a de número 5 veicula matéria alheia ao tema da medida provisória, o que fere a técnica legislativa, razão pela qual não pode ser acolhida.

As demais emendas, assim como a Medida Provisória, atendem os pressupostos em questão.

Diante do exposto, votamos **pela constitucionalidade, juridicidade e adequação à técnica legislativa** da Medida Provisória nº 435, de 2008, e das emendas de nºs 1, 2, 3, 4, 6 e 7.

#### **Da adequação financeira e orçamentária**

Nos termos do art. 5º, § 1º, da Resolução CN nº 1, de 2002, cabe apreciar a matéria quanto à sua adequação orçamentária e financeira. Esta apreciação consiste em analisar a *"repercussão sobre a receita ou a despesa pública da União e a implicação quanto ao atendimento das normas orçamentárias e financeiras vigentes, em especial a conformidade com a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, a lei do plano plurianual, a lei de diretrizes orçamentárias e a lei orçamentária da União"*.

A análise da Medida Provisória permite concluir que nenhum dos seus dispositivos tem implicação orçamentária ou financeira, desde não representam aumento de receita ou despesa para o orçamento vigente.

Da mesma forma, as 7 emendas apresentadas à Medida Provisória nº 435 não apresentam implicação financeira ou orçamentária.

Diante do exposto, votamos **pela não implicação em aumento ou diminuição da receita ou da despesa pública não cabendo pronunciamento quanto à adequação financeira e orçamentária** da Medida Provisória nº 435, de 2008, assim como das emendas apresentadas.

#### **Do mérito**

A alteração mais importante da MP 435/2008, e que por si só já caracterizou as condições de urgência e relevância da proposta, é possibilidade de o Tesouro Nacional emitir títulos para utilização pelo BACEN com o intuito de implementar a política monetária.

Dada a importância da matéria, iniciamos este voto por uma breve introdução para contextualizar a medida. As chamadas "operações de mercado aberto", realizadas por Bancos Centrais em todo o mundo, constituem o principal instrumento de política monetária, sendo chave para o controle da inflação. Tais operações ocorrem com o BACEN comprando ou vendendo títulos públicos. Quando o BACEN identifica haver baixa liquidez na economia, a autarquia entra no mercado comprando títulos e injetando moeda no sistema econômico, evitando que ocorra um movimento excessivamente deflacionista. Caso contrário, o

BACEN identifica haver alta liquidez na economia e vende títulos no mercado de forma a "enxugar" a quantidade de moeda considerada excedente.

Naturalmente, os insumos fundamentais para a realização de tais operações pelo BACEN são moeda e títulos públicos. O BACEN é o emissor de papel moeda e, portanto, pode dispor deste insumo conforme as necessidades da política monetária. Já em relação aos títulos públicos, a margem de manobra do BACEN é, naturalmente, menor. No Brasil, o art. 34 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) – Lei Complementar nº 101, de 4 maio de 2000, vedou a possibilidade de emissão de títulos da dívida pública pelo Banco Central. As principais motivações para esta medida foram:

- reduzir o espaço para o BACEN efetuar as chamadas "operações quase fiscais", que acabam tendo impacto negativo sobre as contas públicas;
- evitar que a colocação de títulos do Tesouro Nacional no mercado seja prejudicada, tendo em vista a concorrência gerada pela colocação de títulos do BACEN; e
- centralizar a colocação de títulos públicos no mercado pelo Tesouro Nacional.

Em situações normais, como a dos países desenvolvidos, a exemplo dos EUA e dos da Europa, o BACEN é capaz de se utilizar dos próprios títulos do Tesouro no mercado secundário para fazer política monetária com "operações no mercado aberto". No entanto, em ambientes macroeconômicos mais voláteis como o das economias em desenvolvimento, há dois fatores importantes que podem restringir a capacidade de implementação deste tipo de política pelo BACEN. Primeiro, o estoque de títulos em posse do BACEN se torna insuficiente para a implementação da política monetária consistente com o controle da inflação, o que é muito associado às operações de "esterilização" da entrada de moedas estrangeiras no país, resultantes das operações entre residentes e não residentes. Segundo, o BACEN, além de estar com um baixo estoque de títulos, encontra-se com baixa capacidade de absorção destes títulos do Tesouro no mercado, o que em muitos casos está associado às operações quase fiscais realizadas no passado.

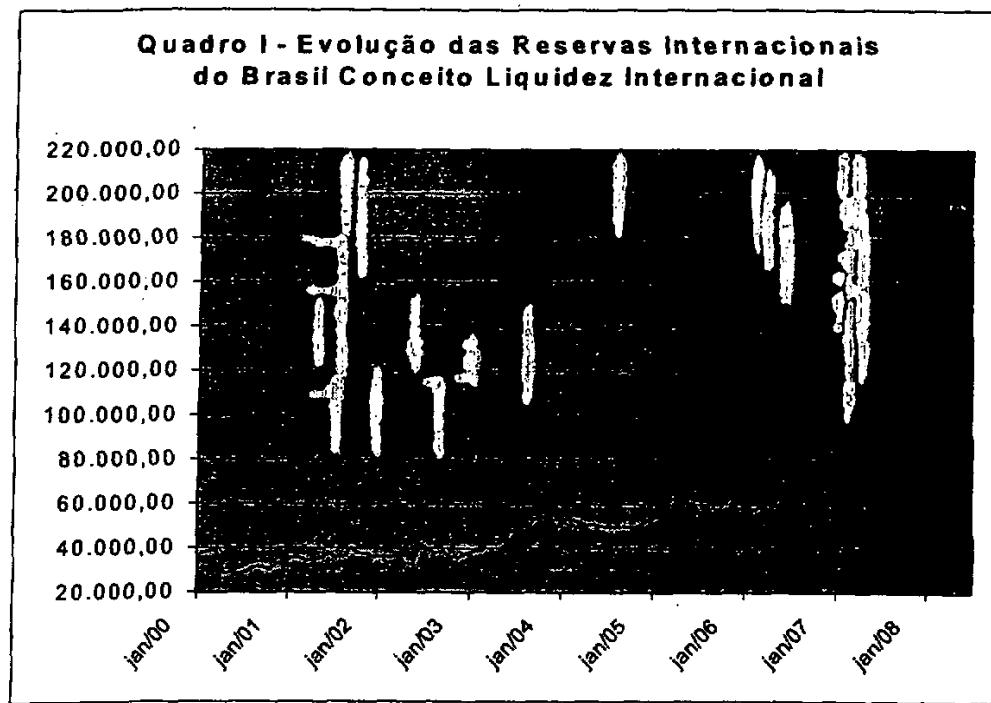
No Brasil, o estoque de títulos em carteira do Banco Central acabou por se tornar um importante fator limitante da política monetária, tendo em vista o forte incremento das reservas internacionais observado nos últimos anos. Isso ocorre porque, para a formação das reservas, o BACEN entrega Reais em troca de moeda estrangeira. Isto aumenta a base monetária e, por conseguinte, os meios de pagamento em poder do público, o que pode levar a pressões inflacionárias na economia. Para evitar pressões altistas sobre a inflação, o BACEN "esteriliza" esse excesso de liquidez gerado pela sua atuação na aquisição de moeda estrangeira, vendendo títulos para o público, reduzindo os meios de pagamento.

Um ponto que precisa ficar claro, todavia, é que, uma vez que a política atualmente praticada no Brasil para a taxa de câmbio é a de livre flutuação, não há necessidade de que a entrada de recursos em moeda estrangeira seja

obrigatoriamente seguida pela compra dessa moeda estrangeira pelo Banco Central, com o respectivo impacto na base monetária. O Banco Central estabelece o montante que quer manter na forma de reservas internacionais e o excedente ficará nas mãos do mercado que, dentre outras coisas, estabelecerá o preço da moeda estrangeira em função da maior ou menor procura por ela.

No caso do Brasil, o desequilíbrio nas operações de política monetária do BACEN se derivou do aumento significativo e rápido das reservas internacionais do País nos últimos anos, fazendo com que o BACEN esteja encontrando dificuldades em realizar esse tipo de operação de esterilização, comprometendo a implementação da referida política. Se a opção do BACEN fosse por não adquirir dólares para a formação de reservas, devido à grande oferta desta moeda no mercado brasileiro, muito certamente haveria uma apreciação ainda maior do Real (menor quantidade de reais para comprar um dólar). Esta apreciação poderia prejudicar a política monetária, uma vez que a disposição dos agentes de demandar manter a moeda nacional seria ainda maior, causando uma redução nas taxas de juros e, consequentemente, interferindo na consecução da meta Selic, estipulada pelo Conselho de Política Monetária (Copom).

Alguns indicadores são reveladores destes movimentos tão importantes. As reservas internacionais no conceito de liquidez internacional passaram de cerca de US\$ 53,8 bilhões, em dezembro de 2005, para US\$ 200,8 bilhões, em junho de 2008. O gráfico a seguir mostra o caráter atípico desse movimento recente das nossas reservas.



Esta evolução das reservas tem impacto sobre a movimentação da carteira de títulos livres<sup>3</sup> do BACEN. Estas passaram de R\$ 271,1 bilhões, em junho de 2005, para R\$ 167,4 bilhões, em junho de 2008, e R\$ 75,2 bilhões, em julho de 2008. A diferença em julho de 2008 derivou da utilização da grande parte desses títulos para a realização de "operações compromissadas", nas quais os títulos são dados como garantia em empréstimos tomados pelo BACEN no mercado, enxugando a liquidez.

Uma boa parte do movimento de utilização dos títulos livres para a garantia de operações compromissadas em julho de 2008 (não mostrado no gráfico) ocorreu para compensar o aumento da liquidez na economia gerada por saque realizado pelo Tesouro de sua conta única neste mesmo mês. De fato, a redução da carteira de títulos livres do BACEN foi de R\$ 92,2 bilhões, enquanto a redução do estoque de recursos na conta única foi de R\$ 81,7 bilhões.

Isto revela uma conjuntura bastante desfavorável ao BACEN relativamente à sua capacidade de realizar operações de mercado aberto. O percentual de títulos livres na carteira do BACEN como proporção da dívida mobiliária federal em mercado caiu de 20,8% em junho de 2005 para 4,5% em julho de 2008, tendo-se reduzido quase que continuamente ao longo do período. Outra medida reveladora é a proporção desses títulos em relação ao ativo total do BACEN que caiu de 54,4% em junho de 2005 para 9,2% em julho de 2008.

Em um regime de metas de inflação como o do Brasil, a insuficiência de títulos na carteira do BACEN para a realização dessas operações de esterilização compromete a consecução dessas metas.

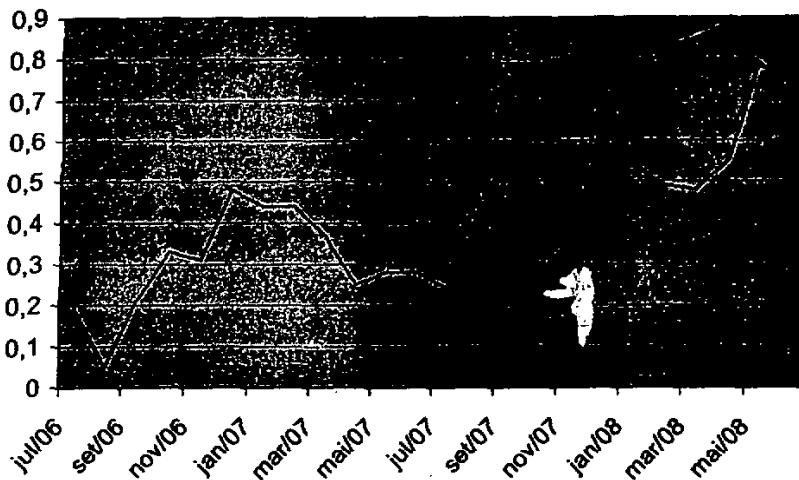
Este quadro é agravado ainda mais quando se levam em conta as atuais pressões inflacionárias no País, tanto de origem doméstica quanto importada, em função do aumento internacional dos preços dos alimentos e commodities em geral.

Torna-se crucial assegurar que o BACEN terá à mão todos os instrumentos relevantes para o cumprimento de sua principal missão institucional, que é a convergência da inflação para o intervalo de metas definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). A meta de inflação atual, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor amplo – IPCA, estipulada pelo Conselho Monetário Nacional – CMN para o Brasil, é de 4,5%, com um intervalo de tolerância de dois pontos percentuais para mais e para menos, ou seja, entre 2,5% e 6,5%. O IPCA acumulado nos últimos doze meses (até julho de 2008) já atinge 6,06%. A deterioração do cenário de inflação no Brasil pode ser avaliado através da evolução mensal do IPCA nos últimos dois anos, conforme o gráfico abaixo:

---

<sup>3</sup> Aqueles à disposição do BACEN para a execução da política monetária..

**Quadro II - Evolução do IPCA Julho 2006/Junho 2008**



Isso se reflete também na deterioração das expectativas de inflação no mercado para 2008 e 2009, conforme levantamento do BACEN de 1º de agosto de 2008.

**Quadro III - Mediana das Expectativas de Inflação no Mercado (em %)**

	2008	2009
03/08/2007	4,00	-
31/01/2008	4,43	4,20
30/04/2008	4,82	4,40
30/05/2008	5,48	4,60
30/06/2008	6,32	4,82
01/08/2008	6,54	5,00

Fonte: Relatórios FOCUS-BACEN 03/08/2007 e 04/08/2008

Como se depreende da tabela, ocorreu uma deterioração muito rápida e significativa das expectativas de inflação no mercado, especialmente neste ano de 2008. Há um ano (03/08/2007), a mediana da expectativa do mercado era de uma inflação de 4% em 2008, 0,5 ponto percentual abaixo do centro da meta de inflação. No início de 2008, a mediana das expectativas do IPCA anual já havia crescido 0,43 ponto percentual, mas ainda estava um pouco abaixo do centro da meta. Em abril de 2008, a mediana das expectativas de inflação já havia ultrapassado o centro da meta, pulando em menos de um mês em mais de 0,6 ponto percentual em maio. A última mediana da expectativa já atingiu valor acima do intervalo da meta, com 6,54%.

A evolução das expectativas para a mediana do IPCA de 2009 é menos pronunciada do que a para 2008, até em função dos recentes incrementos na taxa Selic, mas não menos preocupante, tendo crescido de 4,2% em janeiro para 5% em 1º de agosto de 2008.

Este cenário indica que o propósito de fortalecer um instrumento clássico de política monetária do BACEN, neste momento, apresenta a característica de urgência requerida para a edição de medidas provisórias.

Note-se que a diferença fundamental da nova regra em relação ao período em que havia títulos emitidos pelo próprio BACEN, anteriormente à vigência da LRF, é que não é mais o próprio BACEN que define qual o volume de emissão de títulos para a realização da política monetária, mas sim o Ministro da Fazenda (naturalmente em consultas com o BACEN).

Isto configura arranjo institucional distinto do anterior à LRF pois:

- i) a capacidade anterior de o BACEN realizar operações quase fiscais de forma totalmente independente do Tesouro não é restaurada;
- ii) como é o Ministro da Fazenda quem decide o volume de títulos emitidos, ele naturalmente internalizará na decisão os eventuais efeitos que isso pode gerar sobre a demanda dos títulos do Tesouro;
- iii) a emissão de títulos públicos permanece centralizada no Tesouro.

Essas características do novo sistema proposto são desejáveis até em função do natural conflito de objetivos entre Tesouro e Banco Central, ressaltado na literatura. Como destaca Ize (2005):

*"Como os objetivos dos Bancos Centrais (alcançar a estabilidade de preços e financeira) são estritamente monetários e financeiros em essência, a sua direção provavelmente está menos preocupada com custos do que as autoridades fiscais, que são responsáveis pelo financiamento de todas as despesas públicas. (...) Quando os Bancos Centrais são automaticamente recapitalizados (que é o caso quando os BACENs emitem seus próprios títulos como antes da LRF), o risco de uma emissão excessiva acontece". (segundo parênteses nosso). A MP ao subordinar a emissão de títulos para fins de política monetária à decisão do Ministério da Fazenda, reduz fortemente este risco.*

Outro ponto a se destacar é que a MP nº 435/2008 previu que a emissão de títulos pelo Tesouro para entrega no BACEN não implicará contraprestação financeira da parte deste último ao primeiro. Se este não fosse o caso, a MP estaria permitindo ao BACEN financiar diretamente o Tesouro, frontalmente contrário ao § 1º do art. 164 da Constituição Federal<sup>4</sup> e ao princípio mais basilar de condução de uma política monetária adequada, que não sofra eventuais pressões políticas por parte de possível indisciplina fiscal do Governo.

<sup>4</sup> Art. 164

§ 1º É vedado ao Banco Central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional, e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira".

Em relação ao arranjo pré-MP nº 435/2008, este dispositivo da MP 435/2008, é superior e particularmente oportuno no atual momento de stress de pressões inflacionárias e escassez de títulos para o BACEN operar a política monetária.

Se a importância da medida no curto prazo nos parece evidente, cabe avaliar a sua funcionalidade no longo prazo. Neste horizonte maior, vislumbra-se um desejável processo em que o hoje excessivo volume de compulsórios<sup>5</sup> seja paulatinamente reduzido para níveis próximos àqueles praticados em jurisdições mais desenvolvidas. Tal redução exigirá ainda mais da política de esterilização do BACEN.

Passemos agora aos outros pontos da MP 435/2008.

O art. 3º confere maior flexibilidade à utilização de recursos gerações pelo resultado do BACEN, se positivo. Os juros e encargos não pagos se tornarão nova dívida no momento seguinte. Essa nova dívida pode ser mais dispendiosa, de menor prazo ou com indexadores menos satisfatórios do que as mesmas variáveis em outras dívidas existentes. Sendo assim, abrir a possibilidade de pagar esses juros e encargos com este recurso específico (o resultado do BACEN) pode ser mais interessante financeiramente para o Tesouro do que amortizar dívidas mais baratas, de maior prazo e/ou com indexadores mais satisfatórios para os objetivos da política macroeconômica do momento.

Por outro lado, devemos consignar que o pagamento da dívida junto ao BACEN provavelmente levará a nova necessidade de emissão de títulos para recompor a carteira daquele órgão, caso as condições atuais sejam mantidas.

O objetivo da separação contábil do resultado das operações cambiais do BACEN do resultado da autarquia, arts. 6º e 12, é conferir maior transparência ao efeito daquelas relativamente aos outros itens do resultado do BACEN. O fato é que, em geral, as significativas variações cambiais no país acabam por fazer com que os resultados das operações cambiais ("a" e "b" no relatório) tornem-se proeminentes frente ao resto dos itens que integram o resultado do BACEN.

Os dados do primeiro semestre de 2008 são muito claros a este respeito.

---

<sup>5</sup> Depósitos compulsórios dos bancos comerciais no BACEN, outro importante instrumento de controle dos meios de pagamento.

**Quadro IV - Resultado do BACEN – 1º Semestre de 2008**

Data	Resultado do Operações BACEN Pré- Cambiais MP 435	Resultado (itens "I" e "ii")	Repasso do BACEN BC/STN Pós-MP 435	Repasso Pré-MP 435	Repasso BC/STN Pós MP 435
Jan/08	3.991	-3.339	652	3.991	3.991
Fev/08	-9.892	10.172	280	-9.892	-9.892
Mar/08	14.949	-13.588	1.361	14.949	14.949
Abr/08	-20.075	21.832	1.757	-20.075	-20.075
Mai/08	-16.868	16.930	62	-16.868	-16.868
Jun/08	-8.446	9.760	1.314	-8.446	-8.446
Total	-36.341	41.767	5.426	-36.341	-36.341
Coef. De Variação (*)	-28.926,4	24.910,3	501,2	-28.926,4	

Fonte: BACEN

(\*)O Coeficiente de Variação de um conjunto de valores é uma medida de concentração desses valores em torno da sua média. Quanto maior o Coeficiente de Variação, mais "espalhados" estão os valores.

Note-se que o coeficiente de variação do resultado do BACEN propriamente dito (coluna III) pós-MP 435 é bem inferior à do resultado do BACEN pré-MP 435 (coluna I), que inclui o resultado das operações cambiais (coluna II). Estas últimas representam claramente grande parte do resultado do BACEN pré-MP 435, representando mais de sete vezes o resultado do BACEN propriamente dito (coluna III).

Segundo estimativas do BACEN, uma variação de 1% na taxa de câmbio gera uma variação de R\$ 3,6 bilhões no resultado das operações cambiais nesse dia, o que é cerca de 2/3 do resultado acumulado do BACEN propriamente dito ao longo do primeiro semestre de 2008 (R\$ 5,4 bilhões). Essa extrema sensibilidade do resultado do BACEN pré-MP 435 pode confundir a interpretação dos resultados da ação do BACEN.

Note-se, no entanto, que tal separação pode gerar implicações do ponto de vista do montante que será repassado do BACEN para o Tesouro, quando os valores do resultado do BACEN propriamente dito e do resultado com cambiais tiverem o sinal oposto. Isto porque sinais positivos, nos dois casos, são pagos até o décimo dia útil subsequente ao da aprovação do balanço pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), enquanto que sinais negativos, nos dois casos, são pagos até o décimo dia útil do exercício subsequente ao da aprovação do balanço pelo CMN. Antes da separação, a definição quanto ao sinal, se positivo ou

negativo, era dada pela soma dos dois (resultado propriamente dito ou com cambiais), enquanto que, a partir de agora, os sinais são definidos separadamente. Como a transferência poderá ocorrer em momentos diferentes, eles serão valores diferentes. A princípio, não há qualquer viés sistemático seja em favor do Banco Central, seja para o Tesouro.

Diante disso, achamos extremamente importante a medida, mesmo porque, além do destaque desta operação no próprio corpo do balanço, continua mantida a regra prevista no § 3º do artigo 7º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, que requer referidos balanços “conterão notas explicativas sobre os custos da remuneração das disponibilidades do Tesouro Nacional e da manutenção das reservas cambiais e a rentabilidade de sua carteira de títulos, destacando os de emissão da União.” Assim, referido destaque se dará, como já é feito hoje, na forma de uma nota explicativa.

Entendemos que a análise dos arts 7º e 8º da MP 435/2008 deve ser realizada de forma conjunta.

Arida, Bacha e Lara Resende (2004)<sup>6</sup> argumentam que o fator explicativo fundamental para a elevada taxa de juros no Brasil seria a chamada “incerteza jurisdicional”. Esta última dificultaria a formação de um mercado de crédito de longo prazo no Brasil, comprometendo um dos principais pilares do desenvolvimento econômico.

Uma das consequências importantes desta incerteza jurisdicional é que agentes econômicos domésticos apenas seriam capazes de acessar mercados de crédito de longo prazo em outros países, fora da “jurisdição Brasil”. Nem mesmo contratos denominados em Reais ficariam livres deste problema, dado que “*um contrato denominado em Reais, mesmo quando acordado “offshore”, necessariamente se refere à jurisdição brasileira como o emissor da moeda, sendo, portanto, “contaminado” pela jurisdição brasileira.*”

Uma das causas enunciadas importantes seriam as próprias dificuldades burocráticas para a conversibilidade de receitas em Real, especialmente as derivadas do mercado de crédito de longo prazo, para outras moedas.

O quadro descrito pelos autores, no entanto, se tornou bem mais benigno em função das finanças públicas responsáveis e da nova situação do País como credor externo líquido, com o mercado de crédito de longo prazo se ampliando de forma bastante satisfatória desde a publicação desse artigo. O governo e o setor privado brasileiros têm sido capazes de colocar títulos denominados em Reais no exterior, algo impensável há poucos anos.

Em resposta a esse novo cenário, tem havido uma seqüência de medidas de remoção das restrições à conversibilidade do Real, facilitando transações com o exterior, tanto comerciais como financeiras. Este processo permite um círculo

---

<sup>6</sup> Arida, Périco, Bacha, Edmar, Lara-Resende, André: “High Interest Rates in Brazil: Conjectures on the Jurisdictional Uncertainty”. Mimeo, 2004.

virtuoso em que a maior credibilidade do País reduz a incerteza jurisdicional. Isso estimula a burocracia a atenuar os controles de câmbio pré-existentes e a ampliar a conversibilidade do Real em outras moedas, o que tende a acelerar ainda mais esta tendência de redução da incerteza jurisdicional.

Os art.s 7º e 8º da MP n.º 435 podem, assim, ser entendidos como elos dessa seqüência de medidas que favorecem a conversibilidade do Real e, por conseguinte, facilitam as transações com o exterior.

O art. 7º facilita a compensação das transações líquidas entre o Banco Central brasileiro e um estrangeiro em Reais, enquanto o art. 8º já favorece as transações entre agentes privados mais diretamente.

Um exemplo do art. 8º seria o seguinte: imagine-se a Petrobras exportando para a China. O importador chinês passa a poder comprar Reais em um banco autorizado na China e paga à Petrobras em Reais. Em lugar de o importador adquirir dólares, pagar à Petrobras, que, por sua vez, terá que trocar os dólares em Reais para internalizar no País, com duas transações com câmbio, a medida viabiliza que haja apenas uma transação com câmbio. O efeito final é a redução dos custos de transação.

Na mesma linha das medidas dos arts. 7º e 8º , o Sistema de Pagamento em Moedas Locais (SML) previsto no art. 9º visa a facilitar as liquidações de negócios nas moedas locais de Brasil e Argentina. A idéia, conforme a justificação da MP 435/2008, é que diariamente haja uma compensação entre os bancos centrais dos valores em moeda local, cabendo ao banco central devedor efetuar a liquidação do saldo nessa moeda.

Se os bancos centrais dos dois países pudessem prever, precisamente, quais seriam os fluxos diários de entrada e saída destes recursos, bastaria o Banco Central da parte devedora adquirir e/ou prover o volume de moedas necessários, com a antecedência devida, para garantir a liquidez do sistema. Mesmo com uma das partes altamente deficitária no intercâmbio bilateral, bastaria a utilização de uma terceira moeda (o Dólar ou o Euro, por exemplo) para adquirir moedas do outro país com a pretendida antecedência e fazer frente à necessidade imediata de pagamentos. Apenas uma crise de balanço de pagamentos generalizada de pelo menos um dos países poderia comprometer os pagamentos.

No entanto, a capacidade de previsão do fluxo de pagamentos pelos bancos centrais no âmbito das transações bilaterais na rotina diária não é perfeita. Nesse contexto, é desejável que os bancos centrais estejam preparados para as contingências imprevistas diárias de forma a evitar a interrupção dos fluxos de pagamentos e consequente deterioração da credibilidade do sistema.

O instrumento para isto é justamente a margem de contingência prevista neste dispositivo. De um lado, o BACEN brasileiro abre um crédito de US\$ 120 milhões em Reais para eventual falta de liquidez do Banco Central Argentino, a

ser utilizado em dias em que o fluxo de pagamentos da Argentina para o Brasil relativamente ao do Brasil para a Argentina se encontrar bem acima do previsto. Do outro lado, o Banco Central Argentino abre o mesmo crédito de US\$ 120 milhões, só que em pesos, para a eventual falta de liquidez do BACEN brasileiro nesta moeda.

A introdução destes mecanismos faz sentido especialmente em países com um conjunto de transações bilateral intenso como Brasil-Argentina. A experiência-piloto, no entanto, pode conferir expertise e escala para a extensão do mecanismo para outros países do Mercosul, tal como assinalado na justificação à MP.

A questão importante é: qual a justificativa para o valor de US\$ 120 milhões? Um sistema como este tem como principal objetivo prover aos bancos centrais dos dois países a capacidade de fazer frente a fluxos líquidos excepcionais em dias específicos. Assim, os valores de margem de contingência devem ser calibrados para valores mais extremos da experiência histórica e não para as médias. É como um sistema elétrico, que deve estar preparado para comportar uma demanda de pico mesmo que passe grande parte do tempo com elevada capacidade ociosa. De outro lado, não faz sentido prever que os dois bancos centrais deverão cobrir contingências diárias de valor ilimitado.

O ideal é que o valor seja elevado o suficiente para fazer com que a probabilidade de uma contingência imprevista, que não possa ser compensada, seja suficientemente próxima a zero.

Conforme o BACEN, para o período 2003-2008, a média do câmbio liquidado entre Brasil e Argentina foi de US\$ 8 milhões, tendo sido observado um máximo de US\$ 181,2 milhões em um dia de meados de 2007, não tendo havido qualquer outro dia cujo valor tenha ultrapassado US\$ 120 milhões. Conforme o BACEN, “uma margem de US\$ 120 milhões apresenta probabilidades próximas a zero para repasses hipotéticos de 40% a 50% do volume total do comércio entre Brasil e Argentina.”<sup>7</sup>

A medida, portanto, representa mais um passo para o fortalecimento da integração econômica no Mercosul.

Para avaliar o art. 11 da MP 435/2008, cabem, inicialmente, algumas definições iniciais.

Denomina-se “superávit financeiro”, a diferença positiva entre o ativo financeiro e o passivo financeiro, conjugando-se ainda os saldos dos créditos adicionais transferidos e as operações de crédito a eles vinculadas. (§ 2º do art. 43 da Lei nº 4.320/64). Assim, a apuração do superávit financeiro se efetiva mediante equação aplicada nas contas de ativo e passivo, que registram os

<sup>7</sup> Tendo em vista que a utilização do sistema por exportadores e importadores será facultativo, abrangendo tão somente aquelas realizadas em Reais e Peso Argentino, a critério dos exportadores de cada país, a hipótese de 40% a 50% parece um percentual razoável para se utilizar.

estoques de direitos e obrigações, respectivamente. Note-se que no superávit financeiro, são deduzidos os valores que serão destinados para o pagamento dos restos a pagar.

Já as "fontes existentes de recursos do Tesouro Nacional" compreendem os recursos financeiros que estão à disposição do Tesouro Nacional. No SIAFI é possível desagregar o superávit financeiro da União em superávits do Tesouro Nacional (órgão central do sistema de programação financeira mais demais órgãos da administração direta), Fundos, Autarquias e Fundações. Sendo assim, o termo "fontes existentes no Tesouro Nacional" exclui o superávit dos recursos existentes nos Fundos, Autarquias e Fundações. Note-se, no entanto, que esta exclusão recai apenas sobre os recursos que ou não passam pela conta única do Tesouro ou que já foram transferidos do Tesouro para aqueles entes. Os recursos de Fundos, Autarquias e Fundações que passam pela conta única e que ainda não foram repassados a estes destinatários em 31/12/2007 poderão ser desvinculados e utilizados para amortização da dívida pública federal mobiliária interna. Conforme a Exposição de Motivos da MP nº 435/2008, o montante de recursos elegíveis para esta destinação seria de R\$ 53,9 bilhões, o que, conforme informações obtidas junto à Secretaria do Tesouro Nacional, já foi revisto para R\$ 40,8 bilhões, tendo em vista gastos já comprometidos.

Outro esclarecimento importante é que o art. 11 da MP nº 435/2008 não afeta as receitas não vinculadas, pois estas já podem ser remanejadas por instrumentos infralegais, como decretos e portarias. Desta forma, a flexibilização pretendida na medida diz respeito tão-somente ao saldo das receitas vinculadas não constitucionais. Trata-se, portanto, de uma desvinculação temporária de receitas para um estoque de recursos existente em um momento específico de tempo (31/12/2007), condicionada a que, se for despendida com outro gasto, o seja com amortização de dívida. Ou seja, uma desvinculação temporária condicionada a um gasto específico. Contudo, devemos deixar claro que se trata de uma decisão discricionária do Tesouro, o montante deste superávit que será utilizado.

De fato, não faz sentido "a posteriori" ter dinheiro em caixa proveniente daquelas fontes de recursos, que não foram gastas, e não poder amortizar a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna, que é significativamente dispendiosa. Seria o mesmo que manter dinheiro na conta corrente estando devedor no cheque especial.

Não é a primeira vez que esta desvinculação temporária acontece. O art. 2º da Lei nº 10.762, de 11 de novembro de 2003, já havia atendido precisamente ao mesmo propósito. O Projeto de Lei de Conversão à MP nº 347, de 22/01/07, do PAC também realizou desvinculação temporária de receitas para direcionamento potencial a outros gastos, que não foram "amortização de dívida".

O problema potencial da medida seria a discrepância com o parágrafo único do art. 8º da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), que determina: "Os recursos legalmente vinculados a finalidade específica serão utilizados

*exclusivamente para atender ao objeto de sua vinculação, ainda que em exercício diverso daquele em que ocorrer o ingresso.”* A intenção do legislador neste dispositivo visa a evitar que as vinculações legais sejam desrespeitadas.

No entanto, em uma interpretação alternativa deste dispositivo, temos que, como a LRF menciona “recursos legalmente vinculados” e como houve uma desvinculação temporária condicionada a um gasto específico, aqueles recursos deixaram de ser vinculados, por Medida Provisória que tem força de Lei. Assim, não se estaria contrariando a LRF. De qualquer forma, note-se que tal desvinculação temporária ocorrerá desde que o recurso seja gasto só, e somente só, com “amortização de dívida”.

A seguir apresentamos uma análise das sete emendas apresentadas.

Em relação à emenda nº 1, o ilustre Deputado Jorge Khoury destaca que o art. 2º da MP 435/2008, ao criar a possibilidade de emissão de títulos pelo Tesouro para entrega ao BACEN, estaria indo na direção contrária à LRF que vedou emissão de títulos do BACEN, provocando o mesmo efeito dessa emissão, gerando descontrole e aumento da dívida pública.

No entanto, já apontamos as significativas diferenças institucionais do novo modelo proposto em relação ao cenário pré-LRF no início deste voto. Em especial, cabe destacar que a decisão acerca da emissão dos títulos passa a ser do Ministro da Fazenda, constituindo arranjo institucional bem distinto. Ademais, a conjuntura de curto prazo recomenda bastante prudência no sentido de assegurar ao BACEN os instrumentos de política monetária suficientes para fazer frente à ameaça inflacionária.

A emenda n.º 2 da ilustre Deputada Luciana Genro faz exatamente o mesmo da emenda n.º 1, propondo suprimir o art. 2º da MP. No entanto, o argumento da justificação curiosamente vai no sentido oposto do da primeira emenda: as operações de esterilização seriam excessivamente danosas, gerando custo para o Tesouro. Neste ponto, achamos fundamental reiterar que as operações de esterilização são cruciais para que movimentos significativos de variáveis que afetem a base monetária não se traduzam em excessiva volatilidade de preços. Todos conhecemos os efeitos nefastos da inflação sobre o dia a dia das pessoas, especialmente as mais pobres, e sobre o próprio desenvolvimento econômico. Comprometer este instrumento clássico de combate à inflação poderia significar permitir desorganização no sistema produtivo, além de afetar negativamente a distribuição de renda.

O Deputado Jorge Khoury também propôs a emenda n.º 3, excluindo o art. 6º da MP 435/2008. Conforme o autor, as transferências entre União e BACEN devem ser realizadas em função do resultado total do BACEN, como preconiza a LRF, e não somente das operações cambiais, que constituem tão somente uma componente do resultado do balanço do BACEN. Também a Deputada Luciana Genro, na emenda nº 4, propõe a mesma exclusão, argüindo “maquiagem” do balanço do BACEN.

No entanto, como já discutido, as transferências entre União e BACEN praticamente não se alteram, constituindo um arranjo meramente contábil que visa conferir maior transparência ao resultado do BACEN.

O ilustre Deputado Otávio Leite, na emenda n.º 5, acrescenta § 3º ao art. 10 da MP, definindo que deverão ser considerados as especificidades, a importância e a necessidade de se estimular o desenvolvimento do turismo receptivo brasileiro. Mesmo concordando com o argumento do Deputado acerca da importância do setor, constitui matéria estranha à MP, como comentado anteriormente.

A emenda n.º 6, de autoria da Deputada Luciana Genro, propõe a supressão do art. 11 da MP. Conforme a autora, os superávits primários gigantescos utilizados para pagamento da dívida pública comprometem o atendimento das urgentes necessidades sociais do país.

No entanto, não se trata de superávit primário, mas sim de financeiro. De qualquer forma, a redução da dívida pública constitui um dos objetivos fundamentais da atual política macroeconômica. Tal redução gerará diminuição dos juros pagos, abrindo mais espaço para gastos de cunho social.

Finalmente, a emenda n.º 7, do Deputado Jorge Khoury, define que o disposto no caput do art. 11 deverá considerar os valores do superávit financeiro já utilizados para fins de abertura de créditos adicionais. A intenção do Autor já se vê atendida, porque as despesas feitas por conta dos créditos adicionais abertos terão que ser necessariamente pagas. Além disso, existe controle sobre o saldo do superávit financeiro, de modo que não se poderá utilizar além do montante disponível para o abatimento da dívida.

Tendo em vista o exposto votamos, quanto ao mérito, pela aprovação da Medida Provisória n.º 435, de 2008, e pela rejeição das emendas n.ºs 1 a 7.

Sala das Sessões, em \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2008.



Deputado Pedro Eugênio  
Relator

## Consulta Tramitação das Proposições

Cadastrar para Acompanhamento

NovaPesquisa

**Proposição:** [MPV-435/2008](#)

**Autor:** Poder Executivo

**Data de Apresentação:** 27/06/2008

**Apreciação:** Proposição Sujeita à Apreciação do Plenário

**Regime de tramitação:** Urgência

**Situação:** PLEN: Aguardando Encaminhamento.

**Ementa:** Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências.

**Explicação da Ementa:** Dispõe sobre a carteira de títulos mantida pelo Banco Central do Brasil para fins de condução da política monetária, sobre o resultado das operações com reservas e derivativos cambiais, sobre as sistemáticas de pagamento e de compensação de valores envolvendo a moeda brasileira em transações externas.

**Indexação:** Alteração, Lei da Emissão de Títulos da Dívida Pública, garantia, (Bacen), controle, título da dívida pública, política monetária, execução direta, ausência, contrapartida, exclusividade, autorização, Ministro da Fazenda, limitação, percentual, resultado, cálculo, reserva cambial, destinação, dívida pública mobiliária, âmbito federal, manutenção, conta, depósito, titularidade, sede, país estrangeiro, instituição financeira, bancos, ordem de pagamento, moeda nacional, exterior, Autorização, (Bacen), abertura de crédito, país estrangeiro, Argentina, forma, margem, contingenciamento, reciprocidade, normas, convênio, acordo bilateral, regulamentação, Ministério da Fazenda, (CMN).

**Despacho:**

11/7/2008 - Publique-se. Submeta-se ao Plenário. Proposição Sujeita à Apreciação do Plenário Regime de Tramitação: Urgência

- PLEN (PLEN)

[MSC 440/2008 \(Mensagem\) - Poder Executivo](#)

**Legislação Citada**

**Emendas**

- MPV43508 (MPV43508)

[EMC 1/2008 MPV43508 \(Emenda Apresentada na Comissão\) - Jorge Khoury](#)

[EMC 2/2008 MPV43508 \(Emenda Apresentada na Comissão\) - Luciana Genro](#)

[EMC 3/2008 MPV43508 \(Emenda Apresentada na Comissão\) - Jorge Khoury](#)

[EMC 4/2008 MPV43508 \(Emenda Apresentada na Comissão\) - Luciana Genro](#)

[EMC 5/2008 MPV43508 \(Emenda Apresentada na Comissão\) - Otávio Leite](#)

[EMC 6/2008 MPV43508 \(Emenda Apresentada na Comissão\) - Luciana Genro](#)

[EMC 7/2008 MPV43508 \(Emenda Apresentada na Comissão\) - Jorge Khoury](#)

**Pareceres, Votos e Redação Final**

- MPV43508 (MPV43508)

[PPP 1 MPV43508 \(Parecer Proferido em Plenário\) - Pedro Eugênio](#)

**Última Ação:**

11/7/2008 - Mesa Diretora da Câmara dos Deputados (MESA) - Publique-se. Submeta-se ao Plenário. Proposição Sujeita à Apreciação do Plenário Regime de Tramitação: Urgência

8/10/2008 - PLENÁRIO (PLEN) - A Matéria vai ao Senado Federal, incluindo o processado (MPV 435-B/08).

Obs.: o andamento da proposição fora desta Casa Legislativa não é tratado pelo sistema, devendo ser consultado nos órgãos respectivos.

**Andamento:**

27/6/2008	<b>Poder Executivo (EXEC)</b> Publicação da Medida Provisória no Diário Oficial da União.
27/6/2008	<b>CONGRESSO NACIONAL (CN)</b> Prazo para Emendas: 28/06/2008 a 03/07/2008. Comissão Mista: 27/06/2008 a 10/07/2008. Câmara dos Deputados: 11/07/2008 a 07/08/2008. Senado Federal: 08/08/2008 a 21/08/2008. Retorno à Câmara dos Deputados (se houver): 22/08/2008 a 24/08/2008. Sobrestar Pauta: a partir de 25/08/2008. Congresso Nacional: 27/06/2008 a 08/09/2008. Prorrogação pelo Congresso Nacional: 09/09/2008 a 07/11/2008.
11/7/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Apresentação da MSC 440/2008, do Poder Executivo, que "submete à apreciação do Congresso Nacional o texto da Medida Provisória nº 435/2008, que " Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências.".
11/7/2008	<b>Mesa Diretora da Câmara dos Deputados (MESA)</b> Recebido o Ofício nº 394/2008 (CN), que encaminha o processado da Medida Provisória nº 435/2008, que "" Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências". Informa, ainda, que à Medida foram oferecidas 7 (sete) emendas.
11/7/2008	<b>Mesa Diretora da Câmara dos Deputados (MESA)</b> Publique-se. Submeta-se ao Plenário. Proposição Sujeita à Apreciação do Plenário Regime de Tramitação: Urgência
11/7/2008	<b>Mesa Diretora da Câmara dos Deputados (MESA)</b> Encaminhamento de Despacho de Distribuição à CCP para publicação.

11/7/2008	<b>COORDENAÇÃO DE COMISSÕES PERMANENTES (CCP)</b> Encaminhada à publicação. Publicação Inicial no DCD de 12/07/2008.
15/7/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 10:00)
15/7/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 431-A/08, item 01 da pauta, com prazo encerrado.
15/7/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Ordinária - 14:00)
15/7/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 431-A/08, item 01 da pauta, com prazo encerrado.
16/7/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 12:00).
16/7/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 431-B/08, item 01 da pauta, com prazo encerrado.
4/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 18:00)
4/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 431-B/08, item 01 da pauta, com prazo encerrado.
5/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 13:30)
5/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 432/08, item 02 da pauta, com prazo encerrado.
5/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 18:33)
5/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 432/08, item 01 da pauta, com prazo encerrado.
6/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 9:00)
6/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 432/08, item 01 da pauta, com prazo encerrado.
6/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 15:00)
6/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não apreciação da MPV 434/08, item 03 da pauta, com prazo encerrado.
12/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 11:00)
12/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação da MPV 434/08, item 01 da pauta, com prazo encerrado.
12/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Ordinária - 14:10)
12/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada em face da não conclusão da apreciação do PL 3.452-A/08, item 02 da pauta, com prazo encerrado.
12/8/2008	<b>Presidência da Câmara dos Deputados (PRES)</b> Designado Relator, Dep. Pedro Eugênio (PT-PE), para proferir parecer em Plenário pela Comissão Mista a esta medida provisória e às 7 emendas
13/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 9:00)
13/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada por acordo dos Srs. Líderes.
13/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 14:30)
13/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada por acordo dos Srs. Líderes.
20/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 9:00)
20/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Retirada de pauta por acordo dos Srs. Líderes.
20/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 14:13)
20/8/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Retirada de pauta por acordo dos Srs. Líderes.

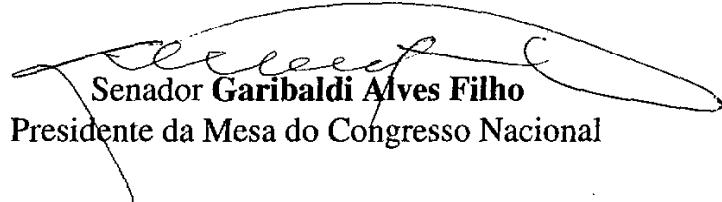
2/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único.
2/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Parecer proferido em Plenário pelo Relator, Dep. Pedro Eugênio (PT-PE), pela Comissão Mista, que conclui pelo atendimento dos pressupostos constitucionais de relevância e urgência; pela constitucionalidade, juridicidade e técnica legislativa desta MPV e das Emendas de nºs 1 a 4, 6 e 7; pela falta de técnica legislativa da Emenda de nº 5; pela não implicação da matéria com aumento ou diminuição da receita ou da despesa públicas, não cabendo pronunciamento quanto à adequação financeira e orçamentária desta MPV e das Emendas de nºs 1 a 7; e, no mérito, pela aprovação desta MPV e pela rejeição das Emendas de nºs 1 a 7. 
2/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação do Requerimento do Dep. José Carlos Aleluia, na qualidade de Líder do DEM, que solicita o adiamento da discussão por duas sessões.
2/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Encaminharam a Votação: Dep. Eduardo Valverde (PT-RO) e Dep. Roberto Magalhães (DEM-PE).
2/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Verificação da votação do Requerimento, solicitada pelo Dep. Roberto Magalhães, na qualidade de Líder do DEM, e pelo Dep. José Genoino, na qualidade de Líder do PT, em razão do resultado proclamado pela Mesa: "Rejeitado o Requerimento", passando-se à sua votação pelo processo nominal.
2/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Rejeitado o Requerimento. Sim: 4; Não: 260; Abstenção: 1; Total: 265.
2/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Adiada a discussão em face do encerramento da sessão. (MPV 435-A/08)
3/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Extraordinária - 9:00)
3/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Matéria não apreciada por acordo dos Srs. Líderes.
3/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único. (Sessão Ordinária - 14:00)
3/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação do Requerimento do Dep. José Carlos Aleluia, na qualidade de Líder do DEM, que solicita a retirada de pauta desta MPV.
3/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Encaminhou a Votação o Dep. Jorginho Maluly (DEM-SP).
3/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Aprovado o Requerimento.
3/9/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Retirada da pauta a Requerimento de Deputado.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Discussão em turno único.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Encerrada a discussão.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Prejudicado o Requerimento do Dep. Emanuel Fernandes, na qualidade de Líder do PSDB, que solicita o adiamento da discussão por uma sessão.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Prejudicado o Requerimento do Dep. José Carlos Aleluia, na qualidade de Líder do DEM, solicitando que a discussão seja feita por grupo de artigos.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Prejudicado o Requerimento de Srs. Líderes que solicita o encerramento da discussão e do encaminhamento da votação.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação em turno único.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação do Requerimento do Dep. José Carlos Aleluia, na qualidade de Líder do DEM, que solicita o adiamento da votação por duas sessões.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Encaminhou a Votação o Dep. Efraim Filho (DEM-PB).
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Verificação da votação do Requerimento, solicitada pelo Dep. Emanuel Fernandes, na qualidade de Líder do PSDB, pelo Dep. Jorginho Maluly (DEM-SP), e pelo Dep. Fernando Ferro, na qualidade de Líder do PT, em razão do resultado proclamado pela Mesa: "Rejeitado o Requerimento", passando-se à sua votação pelo processo nominal.
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Prejudicada a verificação de votação por falta de "quorum" (OBSTRUÇÃO).
7/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Adiada a votação por falta de "quorum" (OBSTRUÇÃO).
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação em turno único.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b>

	Retirado o Requerimento do Dep. José Carlos Aleluia, na qualidade de Líder do DEM, que solicita o adiamento da votação por duas sessões.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Retirado o Requerimento do Dep. José Carlos Aleluia, na qualidade de Líder do DEM, solicitando que a votação seja feita artigo por artigo.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Encaminharam a Votação: Dep. Fernando Coruja (PPS-SC), Dep. Dr. Ubiali (PSB-SP), Dep. Antonio Carlos Mendes Thame (PSDB-SP) e Dep. Eduardo Valverde (PT-RO).
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação preliminar em turno único.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Aprovado, em apreciação preliminar, o Parecer do Relator, na parte em que manifesta opinião favorável quanto ao atendimento dos pressupostos constitucionais de relevância e urgência e de sua adequação financeira e orçamentária, nos termos do artigo 8º da Resolução nº 01, de 2002-CN.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação, quanto ao mérito, em turno único.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Rejeitadas as Emendas de nºs 1 a 7, com parecer contrário.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Aprovada a Medida Provisória nº 435, de 2008.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Votação da Redação Final.
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Aprovada a Redação Final assinada pelo Relator, Dep. Pedro Eugênio (PT-PE).
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> A Matéria vai ao Senado Federal, incluindo o processado (MPV 435-B/08).
8/10/2008	<b>PLENÁRIO (PLEN)</b> Rejeitadas as Emendas de nºs 1 a 7, com parecer contrário.

## ATO DO PRESIDENTE DA MESA DO CONGRESSO NACIONAL Nº 38 , DE 2008

**O Presidente da Mesa do Congresso Nacional**, cumprindo o que dispõe o § 1º do art. 10 da Resolução nº 1, de 2002-CN, faz saber que, nos termos do § 7º do art. 62 da Constituição Federal, com a redação dada pela Emenda Constitucional nº 32, de 2001, a **Medida Provisória nº 435, de 26 de junho de 2008**, que “Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências”, terá sua vigência prorrogada pelo período de sessenta dias, a partir de 9 de setembro de 2008, tendo em vista que sua votação não foi encerrada nas duas Casas do Congresso Nacional.

Congresso Nacional, 1º de setembro de 2008.



Senador **Garibaldi Alves Filho**  
Presidente da Mesa do Congresso Nacional

## LEGISLAÇÃO CITADA ANEXADA PELA SECRETARIA-GERAL DA MESA

### LEI N° 10.179, DE 6 DE FEVEREIRO DE 2001.

Conversão da MPV nº 2.096-89, de 2001 Dispõe sobre os títulos da dívida pública de responsabilidade do Tesouro Nacional, consolidando a legislação em vigor sobre a matéria.

---

Art. 1º Fica o Poder Executivo autorizado a emitir títulos da dívida pública, de responsabilidade do Tesouro Nacional, com a finalidade de:

I - prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais;

II - aquisição pelo alienante, no âmbito do Programa Nacional de Desestatização - PND, de que trata a Lei nº 9.491, de 9 de setembro de 1997, de bens e direitos, com os recursos recebidos em moeda corrente ou permuta pelos títulos e créditos recebidos por alienantes;

III - troca por Bônus da Dívida Externa Brasileira, de emissão do Tesouro Nacional, que foram objeto de permuta por dívida externa do setor público, registrada no Banco Central do Brasil, por meio do "Brazil Investment Bond Exchange Agreement", de 22 de setembro de 1988;

IV - troca por títulos emitidos em decorrência de acordos de reestruturação da dívida externa brasileira, a exclusivo critério do Ministro de Estado da Fazenda;

V - troca, na forma disciplinada pelo Ministro de Estado da Fazenda, o qual estabelecerá, inclusive, seu limite anual, por títulos emitidos em decorrência de acordos de reestruturação da dívida externa para utilização em projetos voltados às atividades de produção, distribuição, exibição e divulgação, no Brasil e no exterior, de obra audiovisual brasileira, preservação de sua memória e da documentação a ela relativa, aprovados pelo Ministério da Cultura, bem como mediante doações ao Fundo Nacional da Cultura - FNC, nos termos do inciso XI do art. 5º da Lei nº 8.313, de 23 de dezembro de 1991;

VI - permuta por títulos do Tesouro Nacional em poder do Banco Central do Brasil;

VII - permuta por títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional ou por créditos decorrentes de securitização de obrigações da União, ambos na forma escritural, observada a equivalência econômica.

VIII - pagamento de dívidas assumidas ou reconhecidas pela União, a critério do Ministro de Estado da Fazenda. (Incluído pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

IX - assegurar ao Banco Central do Brasil a manutenção de carteira de títulos da dívida pública em dimensões adequadas à execução da política monetária. (Incluído pela Medida Provisória nº 435, de 2008)

Parágrafo único. Os recursos em moeda corrente obtidos na forma do inciso II deste artigo serão usados para:

I - amortizar a Dívida Pública Mobiliária Federal de emissão do Tesouro Nacional;

II - custear programas e projetos nas áreas da ciência e tecnologia, da saúde, da defesa nacional, da segurança pública e do meio ambiente, aprovados pelo Presidente da República.

Art. 2º Os títulos de que trata o caput do artigo anterior terão as seguintes denominações:

I - Letras do Tesouro Nacional - LTN, emitidas preferencialmente para financiamento de curto e médio prazos;

II - Letras Financeiras do Tesouro - LFT, emitidas preferencialmente para financiamento de curto e médio prazos;

III - Notas do Tesouro Nacional - NTN, emitidas preferencialmente para financiamento de médio e longo prazos.

Parágrafo único. Além dos títulos referidos neste artigo, poderão ser emitidos certificados, qualificados no ato da emissão, preferencialmente para operações com finalidades específicas definidas em lei.

Art. 3º Os títulos da dívida pública serão emitidos adotando-se uma das seguintes formas, a ser definida pelo Ministro de Estado da Fazenda:

I - oferta pública, com a realização de leilões, podendo ser colocados ao par, com ágio ou deságio;

II — direta, em operações com autarquia, fundação, empresa pública ou sociedade de economia mista, integrantes da Administração Pública Federal, mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, não podendo ser colocados por valor inferior ao par;

III — direta, em operações com interessado específico e mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, não podendo ser colocados por valor inferior ao par, quando se tratar de emissão para atender ao Programa de Financiamento às Exportações - PROEX, instituído pela Lei nº 8.187, de 1º de junho de 1991, e nas operações de troca por "Brazil Investment Bonds - BIB", de que trata o inciso III do art. 1º desta Lei;

IV — direta, em operações com interessado específico e mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, não podendo ser colocados por valor inferior ao par nas operações de troca para utilização em projetos de incentivo ao setor audiovisual brasileiro e doações ao FNG, de que trata o inciso V do art. 1º desta Lei, e colocados ao par, com ágio ou deságio nas demais operações de troca por títulos emitidos em decorrência dos acordos de reestruturação da dívida externa;

V — direta, em operações de permuta com o Banco Central do Brasil, mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, podendo ser colocados ao par, com ágio ou deságio.

II - oferta pública para pessoas físicas, podendo ser colocados ao par, com ágio ou deságio;  
(Redação dada pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

III - direta, em operações com autarquia, fundação, empresa pública ou sociedade de economia mista, integrantes da Administração Pública Federal, mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, não podendo ser colocados por valor inferior ao par; (Redação dada pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

IV - direta, nos casos do inciso VIII do art. 1º, podendo ser colocados ao par, com ágio ou deságio; (Redação dada pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

V - direta, em operações com interessado específico e mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, não podendo ser colocados por valor inferior ao par, quando se tratar de emissão para atender ao Programa de Financiamento às Exportações - PROEX, instituído pela Lei nº 8.187, de 1º de junho de 1991, e nas operações de troca por "Brazil Investment Bonds - BIB", de que trata o inciso III do art. 1º desta Lei; (Redação dada pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

VI - direta, em operações com interessado específico e mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, não podendo ser colocados por valor inferior ao par nas operações de troca para utilização em projetos de incentivo ao setor audiovisual brasileiro e doações ao FNC, de que trata o inciso V do art. 1º desta Lei, e colocados ao par, com ágio ou deságio nas demais operações de troca por títulos emitidos em decorrência dos acordos de reestruturação da dívida externa; (Incluído pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

VII - direta, em operações de permuta com o Banco Central do Brasil, mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, podendo ser colocados ao par, com ágio ou deságio. (Incluído pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

VIII - direta, sem contrapartida financeira, mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, na hipótese de que trata o inciso IX do art. 1º. (Incluído pela Medida Provisória nº 435, de 2008)

§ 1º Os títulos a que se refere esta Lei poderão, a critério do Ministro de Estado da Fazenda, ser resgatados antecipadamente.

§ 2º Os títulos a que se refere o inciso III deste artigo, quando se tratar de emissão para atender ao PROEX poderão ser emitidos com prazo inferior ao do financiamento a ser equalizado, observada a equivalência econômica da operação.

§ 3º As emissões anteriores em favor de interessado específico, previstas no inciso III deste artigo, poderão, desde que haja prévia anuência do interessado e a critério do Ministro de Estado da Fazenda, ser canceladas, emitindo-se, em substituição, títulos com as características do parágrafo anterior.

§ 2º Os títulos a que se refere o inciso V deste artigo, quando se tratar de emissão para atender ao PROEX, poderão ser emitidos com prazo inferior ao do financiamento a ser equalizado, observada a equivalência econômica da operação. (Redação dada pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

§ 3º As emissões anteriores em favor de interessado específico, previstas no inciso V deste artigo, poderão, desde que haja prévia anuência do interessado e a critério do Ministro de Estado da Fazenda, ser canceladas, emitindo-se, em substituição, títulos com as características do § 2º. (Redação dada pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

§ 4º O Poder Executivo definirá os limites quantitativos, máximos e mínimos, por operação e por período de tempo, dos títulos públicos a serem ofertados na forma do disposto no inciso II deste artigo. (Incluído pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001)

.....

**MEDIDA PROVISÓRIA N° 2.179-36, DE 24 DE AGOSTO DE 2001.**

Dispõe sobre as relações financeiras entre a União e o Banco Central do Brasil, e dá outras providências.

Art. 2º O resultado apurado no balanço semestral do Banco Central do Brasil após computadas eventuais constituições ou reversões de reservas será considerado:

I - se positivo, obrigação do Banco Central do Brasil para com a União, devendo ser objeto de pagamento até o décimo dia útil subsequente ao da aprovação do balanço pelo Conselho Monetário Nacional;

~~§ 1º Os valores pagos na forma do inciso I serão destinados exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública-Mobiliária Federal, devendo ser amortizada, prioritariamente, aquela existente junto ao Banco Central do Brasil. (Revogado)~~

~~§ 3º A constituição de reservas de que trata o caput não poderá ser superior a vinte e cinco por cento do resultado apurado no balanço do Banco Central do Brasil. (Revogado)~~

Art. 4º A União transferirá ao Banco Central do Brasil, até 31 de março de 1999, o valor correspondente ao saldo da rubrica "Resultado a Compensar", existente no balanço do Banco Central do Brasil ao final do exercício de 1997, acrescido de remuneração idêntica àquela aplicada às disponibilidades de caixa da União depositadas no Banco Central do Brasil, computada até a data da efetiva transferência.

Art. 7º A integralização de cotas e ações de organismos internacionais de que a União participe, à exceção daqueles previstos no § 2º deste artigo, é de responsabilidade da União, a cujo resultado incorporar-se-ão as respectivas receitas e despesas.

§ 1º As cotas e ações dos organismos internacionais referidos no caput, detidas pelo Banco Central do Brasil, serão transferidas para a União.

Art. 9º Fica a União autorizada a adquirir do Banco Central do Brasil os seguintes créditos:

I - até 31 de dezembro de 2002:

a) créditos contratuais com Estados da Federação;

b) créditos com estados estrangeiros;

c) créditos decorrentes do acerto de contas com o Instituto Nacional do Seguro Social - INSS e com o Plano de Seguridade do Servidor - PSS, conforme previsto no art. 21 da Lei nº 9.650, de 28 de maio de 1998;

II - títulos de emissão do Tesouro Nacional, não adequados à condução das políticas monetária e cambial.

**Art. 10.** Para pagamento dos valores a que se referem os arts. 2º, inciso II, 4º, 7º, § 1º, e 9º, poderão ser emitidos títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna adequados aos fins de política monetária, com características definidas pelo Ministro de Estado da Fazenda. (Revogado)

Publicado no **Diário do Senado Federal**, de 23/10/2008.