

EMENDA Nº – PLEN
(à PEC nº 10, de 2020)

Suprimam-se os §§ 9º e 10 do art. 115 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias proposto pelo art. 1º da PEC nº 10, de 2020, na forma do Substitutivo aprovado pela Câmara dos Deputados.

Acrescente-se os seguinte arts. 2º e 3º à PEC nº 10, de 2020, na forma do Substitutivo aprovado pela Câmara dos Deputados, renumerando-se o atual art. 2º:

“**Art. 2º** O Ato das Disposições Constitucionais Transitórias passa a vigorar acrescido do seguinte art. 116:

“**Art. 116** Nos exercícios financeiros de 2020 e 2021, o Banco Central repassará à União, em cada exercício financeiro, o valor equivalente a 5% (cinco por cento) do PIB nominal do ano anterior, sem qualquer contrapartida.

§ 1º Os valores recebidos pela União na forma do *caput* serão destinados, em sua totalidade, ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal (DPMF), ao longo dos exercícios financeiros de 2020 e 2021.

§ 2º As políticas de controle da liquidez do Banco Central do Brasil, ao longo do período previsto no *caput*, serão feitas de forma a minimizar o impacto da reação aos efeitos da amortização de dívida prevista no § 1º sobre o volume de operações compromissadas.

§ 3º O Ministério da Economia e o Banco Central trabalharão de forma coordenada para alcançar o objetivo previsto no § 2º e deverão elaborar relatório trimestral detalhando a realização das operações previstas neste artigo.

§ 4º Nas audiências públicas com o Ministro da Economia ou com o Presidente do Banco Central já previstas para ocorrerem regularmente nos regimentos internos do Senado Federal e da Câmara dos Deputados, o Ministro da Economia ou o Presidente do Banco Central deverão prestar contas da realização das operações financeiras previstas neste artigo.

§ 5º De 2020 a 2022, a meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) terá um intervalo de tolerância de 2,5 ponto percentual (p.p.) para cima e para baixo.



§ 6º O CMN regulamentará a operacionalização do disposto neste artigo.

§ 7º Apenas para o cumprimento do determinado no *caput*, não se aplica o disposto no art. 164, § 1º, da Constituição Federal.”

“**Art. 3º** A Constituição Federal passa a vigorar acrescida do seguinte art. 164-A:

“**Art. 164-A** O Banco Central fica autorizado a receber depósitos voluntários remunerados à vista ou prazo das instituições financeiras, nas condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).”

JUSTIFICAÇÃO

A PEC nº 10, de 2020, autoriza o Banco Central, durante o período de calamidade pública declarada em virtude da pandemia do novo coronavírus, a comprar e vender títulos públicos, direitos creditórios e títulos privados de crédito, em mercados secundários.

O objetivo seria permitir à autoridade monetária dar liquidez ao mercado secundário de títulos privados de crédito, tais como debêntures emitidas por empresas que estão nas mãos de fundos de investimento e bancos, e interferir diretamente na curva de taxa de juros, ao operar com títulos públicos de diferentes prazos de vencimento.

A proposta leva a transferência do risco de inadimplência dos títulos e das carteiras de crédito de investidores privados para o Banco Central, extrapolando as funções da autoridade monetária e implicando custos fiscais adicionais em momento em que o governo brasileiro precisa de recursos para garantir o socorro a trabalhadores informais e a micro e pequenas empresas. Por isso, propomos emenda à PEC nº 10, de 2020, para suprimir a autorização para o Banco Central comprar e vender títulos públicos e privados.

No combate aos efeitos econômicos da pandemia, o Banco Central do Brasil reduziu o volume de depósitos compulsórios, implantou medidas para aumentar a liquidez no mercado secundário de títulos de crédito privados, reduziu o volume de provisão e de capital próprio exigido em operações de crédito bancário.



As medidas vão na linha correta, mas sua capacidade de evitar uma crise no mercado de crédito e, assim, a quebra em série de empresas e consequente redução da capacidade de retomada da economia, esbarra em um grande problema, a reação dos bancos ao aumento do risco de crédito, inerente a situação atual em que empresas perderam suas fontes de receitas e trabalhadores seus empregos.

Os bancos brasileiros vêm reagindo à crise do coronavírus como fizeram na recessão de 2015/2016 e na lenta retomada da economia desde 2017, racionando a oferta de crédito, elevando as taxas de juros cobradas e exigindo cada vez mais garantias. Dessa forma, o aumento da liquidez proporcionado pelo Banco Central ficará empoçado nos bancos e não chegará às famílias e empresas, que tanto precisam.

Fica claro, então, os limites da política monetária tradicional e que serão necessários recursos fiscais adicionais, seja pela prestação de garantias de crédito pelo Tesouro Nacional ou por aportes nos bancos públicos, para permitir o regular funcionamento do mercado de crédito, e, assim, evitar a quebra em série de empresas.

Nessa situação extrema, a política monetária precisará agir de maneira não tradicional, e o Banco Central deveria fornecer recursos ao Tesouro Nacional para cobrir os elevados déficits e evitar o aumento da dívida pública e a necessidade de políticas fiscais restritivas nos anos seguintes ao fim da pandemia.

Pode-se argumentar que isso irá aumentar a taxa de inflação e levar a volta do processo hiperinflacionário que tristemente marcou a economia brasileira, por décadas. Entendemos que não, pois a crise atual é fortemente deflacionária, como indicam a elevada queda dos preços de *commodities* no mercado internacional e a redução das expectativas de inflação no Brasil, apesar da forte desvalorização cambial e da taxa Selic em mínimas históricas. Além do mais, o arcabouço institucional do sistema de metas de inflação será mantido, assim como as regras de política fiscal que limitam o crescimento das despesas públicas poderão ser retomadas após o fim da pandemia.

O que propomos, então, é uma emenda constitucional para determinar que o Banco Central deverá emitir o equivalente a 10% do PIB, entre os anos de 2020 e 2021, aproximadamente R\$ 730 bilhões, e repassar o valor ao Tesouro Nacional, que utilizará os recursos para reduzir sua dívida mobiliária. O valor é próximo ao custo fiscal estimado, entre aumento de



despesas e redução de receitas públicas, das medidas necessárias para minimizar os custos humanos e econômicos da pandemia do coronavírus.

Para evitar que o forte incremento da liquidez resultante tenha que ser compensado apenas pelo aumento das operações compromissadas do Banco Central, o que implicaria a troca da dívida mobiliária do Tesouro Nacional por dívida de curto prazo da autoridade monetária, propomos a autorização para que o Banco Central receba depósitos voluntários remunerados, como mecanismo adicional de controle de liquidez. Na prática, trocamos dívida mobiliária do Tesouro Nacional por expansão da base monetária, não inflacionária devido à recessão econômica e ao aumento da aversão ao risco por parte das instituições bancárias, depósitos voluntários das instituições bancárias no Banco Central e alguma redução das reservas cambiais.

Assim, evitar-se-á a elevação da dívida bruta da União devido ao aumento de gastos e perdas de receitas resultantes da pandemia do coronavírus, de forma a evitar a imposição de restrições adicionais à política fiscal, ao longo dos próximos anos, que se acontecesse, manteria a economia em situação de estagnação e até depressão, e colocaria em dúvida a sustentabilidade da dívida pública.

Peço, assim, o apoio aos nobres Pares, pois situações tão atípicas e graves, como a crise que estamos vivendo, exigem soluções excepcionais.

Sala das Sessões,



Senador ROBERTO ROCHA

