



# **SENADO FEDERAL**

## **PROJETO DE DECRETO**

### **LEGISLATIVO Nº 7, DE 2016**

Aprova a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2015.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

**Art. 1º** Fica aprovada a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2015, nos termos da Mensagem nº 71, de 2015 (nº 380, de 2015, na origem), da Presidente da República.

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

Sala da Comissão, 23 de fevereiro de 2016.

SENADOR RAIMUNDO LIRA, Presidente em exercício

SENADORA GLEISI HOFFMANN, Relatora



## Senado Federal

### Relatório de Registro de Presença CAE, 23/02/2016 às 10h - 2ª, Ordinária

#### Comissão de Assuntos Econômicos

Bloco de Apoio ao Governo(PDT, PT)			
TITULARES		SUPLENTE	
GLEISI HOFFMANN	PRESENTE	1. JOSÉ PIMENTEL	PRESENTE
DELCÍDIO DO AMARAL		2. PAULO ROCHA	PRESENTE
LINDBERGH FARIAS		3. ACIR GURGACZ	
WALTER PINHEIRO		4. HUMBERTO COSTA	PRESENTE
REGUFFE		5. CRISTOVAM BUARQUE	PRESENTE
TELMÁRIO MOTA	PRESENTE	6. JORGE VIANA	
BENEDITO DE LIRA	PRESENTE	7. WILDER MORAIS	
CIRO NOGUEIRA		8. IVO CASSOL	PRESENTE

Maioria (PMDB)			
TITULARES		SUPLENTE	
ROMERO JUCÁ	PRESENTE	1. VALDIR RAUPP	PRESENTE
WALDEMIR MOKA	PRESENTE	2. EUNÍCIO OLIVEIRA	
RAIMUNDO LIRA	PRESENTE	3. JOSÉ MARANHÃO	
SANDRA BRAGA		4. VAGO	
RICARDO FERRAÇO		5. JADER BARBALHO	
ROBERTO REQUIÃO		6. MARTA SUPPLY	
OMAR AZIZ	PRESENTE	7. ROSE DE FREITAS	
VAGO		8. HÉLIO JOSÉ	PRESENTE

Bloco Parlamentar da Oposição(PSDB, DEM, PV)			
TITULARES		SUPLENTE	
JOSÉ AGRIPINO	PRESENTE	1. JOSÉ SERRA	
DAVI ALCOLUMBRE		2. ATAÍDES OLIVEIRA	PRESENTE
FLEXA RIBEIRO	PRESENTE	3. DALIRIO BEBER	PRESENTE
ALVARO DIAS	PRESENTE	4. RONALDO CAIADO	
TASSO JEREISSATI	PRESENTE	5. RICARDO FRANCO	

Bloco Parlamentar Socialismo e Democracia(PCdoB, PPS, PSB, REDE)			
TITULARES		SUPLENTE	
LÚCIA VÂNIA	PRESENTE	1. LÍDICE DA MATA	
FERNANDO BEZERRA COELHO	PRESENTE	2. ROBERTO ROCHA	PRESENTE
VANESSA GRAZZIOTIN		3. JOSÉ MEDEIROS	PRESENTE



Senado Federal

**Relatório de Registro de Presença**  
**CAE, 23/02/2016 às 10h - 2ª, Ordinária**

Bloco Parlamentar União e Força(PTB, PSC, PR, PRB)		
TITULARES		SUPLENTE
DOUGLAS CINTRA	PRESENTE	1. EDUARDO AMORIM
MARCELO CRIVELLA		2. ELMANO FÉRRER
WELLINGTON FAGUNDES	PRESENTE	3. BLAIRO MAGGI

## **RELATÓRIO**

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 71, de 2015 (nº 380/2015, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2015.

RELATORA: Senadora **GLEISI HOFFMANN**

### **I – RELATÓRIO**

Em conformidade com o art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real, a Presidente da República encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2015.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 37, de 2015, do Presidente do Banco Central (BC), encaminhando a referida programação e sua justificativa, com estimativa para as faixas de variação dos principais agregados monetários e análise da evolução recente da economia nacional.

O BC estimou a evolução da base monetária restrita, composta do papel-moeda emitido e das reservas bancárias, da base monetária ampliada, constituída pela base monetária restrita e pelos títulos públicos federais fora da carteira do BC, dos agregados monetários M1, que engloba o papel-moeda em poder do público e os depósitos à vista, e M4, que, além do M1, inclui depósitos a prazo e títulos de alta liquidez.

Inicialmente, apresenta uma retrospectiva da conjuntura econômica nacional no terceiro trimestre de 2015, com destaque para o ritmo recessivo do nível de atividade interna, tanto na indústria quanto no comércio, serviços e atividade agropecuária, e para a aceleração de preços livres e monitorados no período, resultando em uma variação de 9,53% no Índice de

Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para os doze meses encerrados em agosto.

Os juros nominais totalizaram R\$ 288,6 bilhões nos sete primeiros meses do ano, ante R\$ 148,2 bilhões no mesmo período de 2014. O aumento repercutiu, em especial, os impactos da elevação da taxa Selic e da aceleração do IPCA, indexadores de parcela significativa do endividamento líquido, e o resultado desfavorável de R\$ 57 bilhões nas operações de *swap* cambial do Banco Central.

Os saldos da base monetária restrita, base monetária ampliada e dos meios de pagamento nos conceitos M1 e M4 mantiveram-se dentro dos intervalos de flutuação estabelecidos pela Programação Monetária para o segundo trimestre de 2015. Já para o bimestre julho-agosto de 2015, a base monetária ampliada sofreu ampliação de 17,7% em doze meses, diante da expansão do saldo de títulos públicos federais e redução dos compulsórios em espécie.

No campo prospectivo, a evolução recente dos indicadores de atividade econômica sugere continuidade da moderação da atividade doméstica no curto prazo. Já os impactos das medidas de ajuste fiscal adotadas desde o início do ano, embora relevantes, não reverteram o desempenho desfavorável das contas públicas, impactado pelo recuo da arrecadação associada à contração do nível de atividade. Nesse contexto, medidas que concorram para o reequilíbrio das contas públicas mostram-se fundamentais para a estabilidade macroeconômica e para a retomada da confiança e do nível de atividade.

Para as metas indicativas dos agregados monetários para o quarto trimestre e para o ano de 2015, considerou-se o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e outros indicadores pertinentes, consistente com o regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação.

Para o ano de 2015, destaque para a contração, em doze meses, de 5,4% para o total dos meios de pagamento no conceito de M1 e de 2,5% para a base monetária restrita, bem como de ampliação de 9,5% no conceito de M4 e de 10,2% da base monetária ampliada. As projeções da base monetária ampliada, que consiste de uma medida da dívida monetária e mobiliária federal de alta liquidez, foram efetuadas adotando-se cenários para resultados primários do

governo central, operações do setor externo e emissões de títulos federais, assim como estimativas de taxas de juros e de câmbio para projetar a capitalização da dívida mobiliária federal.

A relação entre o M4 e o PIB deverá apresentar expansão ao longo de 2015, mantendo-se consistente com o comportamento esperado das operações creditícias do sistema financeiro, das captações do setor público e da entrada líquida de poupança financeira externa.

## II – ANÁLISE

Nos termos dos §§ 1º e 2º do art. 6º da Lei nº 9.069, de 1995, cabe a esta Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) emitir parecer sobre a Programação Monetária encaminhada a esta Casa trimestralmente. O parecer servirá de base para a aprovação ou rejeição *in totum* da matéria pelo Congresso Nacional, sendo vedada qualquer alteração, consoante determinação contida no § 3º do artigo supramencionado.

Com a adoção do Plano Real, o Congresso Nacional passou a participar de forma mais ativa na definição de parâmetros e metas relativas à evolução da oferta de moeda e crédito na economia. Com efeito, as autoridades monetárias – além das audiências públicas em comissões nas duas casas do Congresso, em conjunto ou separadamente – têm o dever de encaminhar ao Senado Federal a Programação Monetária para cada trimestre do ano civil.

Ainda que a adoção do regime de metas de inflação, a partir de 1999, tenha constituído a taxa básica de juros como o principal instrumento de política monetária para manter a inflação dentro dos intervalos de tolerância, o controle da evolução dos agregados monetários ainda se mantém como obrigação legal a ser cumprida e como medida coadjuvante no processo de controle do nível geral de preços.

Do ponto de vista metodológico, a Programação Monetária contém estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários (nos conceitos de moeda M1 e M4), metas indicativas de evolução trimestral e descrição das perspectivas da economia nacional para o trimestre em curso. As projeções são efetuadas com base em modelos econométricos, considerando a demanda por componentes dos meios de pagamento, a

evolução do PIB e a trajetória esperada da taxa Selic, da taxa de câmbio e de inflação, entre outros elementos.

O Relatório sobre a Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2015 mostra projeções tecnicamente consistentes. A expansão monetária projetada é menor que a ocorrida no bimestre julho-agosto, e é compatível com a meta de inflação, ainda que a taxa de inflação esteja flutuando em patamar acima do limite superior do intervalo de tolerância, nível que seria mais desejável.

Por fim, registro nossa expectativa de que a Autarquia, o quanto antes seja possível, retome a redução da Taxa Selic.

### **III – VOTO**

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o quarto trimestre de 2015, assegurando a autonomia operacional do Banco Central, nos termos do seguinte: