

PARECER Nº , DE 2016

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 62, de 2016 (nº 373, de 2016, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o terceiro trimestre e para o ano de 2016.

RELATOR: Senador FLEXA RIBEIRO

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, o Presidente da República encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o terceiro trimestre e para o ano de 2016.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 26, de 2016, 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 primeiro trimestre de 2016, com destaque para o ritmo recessivo do nível de atividade interna, tanto na indústria, na agropecuária e no setor de serviços; taxa de desemprego em 11,2% no trimestre encerrado em abril, com registro de eliminação de 286 mil postos de trabalho no período, e para a aceleração de preços livres e monitorados, resultando em



SF/16214.23904-11

uma variação de 9,3% no Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para os doze meses encerrados em maio.

Os juros nominais totalizaram R\$ 108 bilhões no quadrimestre até abril, ante R\$146 bilhões no mesmo período de 2015, com destaque para a contribuição do resultado favorável de R\$ 50 bilhões das operações de *swap* cambial.

O resultado nominal do setor público, que agrega o resultado primário e os juros nominais apropriados, foi deficitário em R\$104,3 bilhões no quadrimestre (déficit de R\$113,6 bilhões no período equivalente em 2015). Com isso, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu R\$2,35 trilhões em abril de 2016 (39,4% do PIB), representando um aumento de 3,2 pontos percentuais do PIB em relação a dezembro de 2015. Esses dados, a nosso ver, apontam a necessidade urgente do ajuste proposto no novo regime fiscal.

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 primeiro trimestre de 2016. Já para o bimestre abril-maio de 2016, a base monetária ampliada sofreu ampliação de 15,2% em doze meses, diante da expansão do saldo de títulos públicos federais e dos compulsórios em espécie.

No campo prospectivo, devem ser consideradas expectativas de retomada gradual da atividade, em ambiente de recuperação dos indicadores de confiança e de estabilização, na margem, de indicadores de produção, notadamente no setor industrial. No médio prazo, a consolidação dos ajustes macroeconômicos e a redução de impactos negativos de eventos não econômicos sobre a atividade tendem a traduzir-se em alocação mais eficiente dos fatores de produção da economia e em ganhos de produtividade.

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 2016, destaque para a contração, em doze meses, de 0,4% para o total dos meios de pagamento no conceito de M1 e de ampliação de 2,4% para a base monetária restrita, de 12,7% no conceito de M4 e de 10,1% 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 não deverá apresentar expansão significativa ao longo de 2016, mantendo-se consistente com o comportamento esperado para as respectivas variáveis em doze meses.

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.

Com a adoção do regime de metas de inflação, a partir de 1999, a taxa básica de juros passou a constituir o principal instrumento de política monetária para manter a inflação dentro dos intervalos de tolerância. Nesse contexto, o controle da evolução dos agregados monetários deixou de ser instrumento relevante de política monetária, apenas mantido como obrigação legal a ser cumprida e como medida coadjuvante no processo de controle do nível geral de preços.

O Relatório sobre a Programação Monetária para o terceiro trimestre e para o ano de 2016 mostra projeções tecnicamente consistentes. A expansão monetária projetada é compatível com a inflação esperada, mesmo que a taxa de inflação ainda esteja flutuando em patamar acima do limite superior do intervalo de tolerância do sistema de metas, nível que seria mais desejável.

III – VOTO

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o terceiro trimestre de 2016, assegurando a autonomia operacional do Banco Central, nos termos do seguinte:

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº _____, DE 2016

Aprova a Programação Monetária para o 3º trimestre de 2016.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º Fica aprovada a Programação Monetária para o 3º trimestre de 2016, nos termos da Mensagem nº 62, de 2016 (nº 373, de 2016, na origem), do Presidente da República.

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

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator

