



**SENADO FEDERAL**  
**Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho**

**PARECER Nº , DE 2017**

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 19, de 2017 (nº 111, de 2017, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o segundo trimestre e para o ano de 2017.

**RELATOR: Senador FERNANDO BEZERRA COELHO**

**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 segundo trimestre e para o ano de 2017.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 11, de 2017, 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 2017, com destaque para o ritmo ainda recessivo do nível de atividade interna; taxa de desemprego crescente atingindo 12,6% no trimestre encerrado em janeiro, com registro de eliminação de 620 mil postos formais de trabalho, e para a continuidade da desaceleração de preços livres e monitorados, caindo de uma taxa anualizada de 6,99%, em novembro, para uma variação de 4,76% no Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para os doze meses encerrados em fevereiro.



SF/17545.70546-87



**SENADO FEDERAL**  
**Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho**

Os juros nominais totalizaram R\$ 36,4 bilhões em janeiro, ante R\$ 56,2 bilhões em igual mês de 2016, com destaque para a contribuição do resultado favorável de R\$ 5,1 bilhões das operações de *swap* cambial, que haviam apresentado resultado desfavorável de R\$ 16,8 bilhões em janeiro de 2016.

O resultado nominal do setor público, que agrega o resultado primário e os juros nominais apropriados, foi superavitário em R\$ 299 milhões no mês (déficit de R\$ 28,3 bilhões em igual mês de 2016). Com isso, a dívida mobiliária federal interna atingiu R\$2,94 trilhões em janeiro de 2017 (46,6% do PIB), reduzindo-se 0,27 p.p. do PIB em relação a outubro de 2016. Esses dados apontam uma convergência da trajetória de gastos, à luz do novo teto constitucional de gastos, o que é positivo, a nosso ver.

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 quarto trimestre de 2016. Já no bimestre janeiro-fevereiro de 2017, a base monetária ampliada sofreu ampliação de 12,4% em doze meses, diante da expansão do saldo de títulos públicos federais e dos depósitos compulsórios em espécie.

No campo prospectivo, devem ser consideradas expectativas de retomada gradual da atividade econômica ao longo de 2017. A economia segue operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego. Todavia, Indicadores de alta frequência corroboram um cenário mais benigno para a indústria, perspectiva sustentada, ainda, pela trajetória dos índices de confiança do setor.

Para as metas indicativas dos agregados monetários para o segundo trimestre e para o ano de 2017, 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.

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



SF/17545.70546-87



**SENADO FEDERAL**  
**Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho**

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 do segundo trimestre de 2017, 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 segundo trimestre e para o ano de 2017 mostra projeções tecnicamente consistentes. Para o ano de 2017, destaque para a ampliação de 6,3% para o total dos meios de pagamento no conceito de M1 e de ampliação de 6,7% para a base monetária restrita, de 9% no conceito de M4 e de 6,9% da base monetária ampliada.

A expansão monetária projetada é compatível com a inflação esperada, cuja expectativa de mercado está abaixo da meta central de 4,5% para o ano.





**SENADO FEDERAL**  
**Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho**

**III – VOTO**

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o segundo trimestre de 2017, nos termos do seguinte:

**PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº , DE 2017**

Aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2017.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

**Art. 1º** Fica aprovada a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2017, nos termos da Mensagem nº 19, de 2017 (nº 111, de 2017, na origem), do Presidente da República.

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

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator



SF/17545.70546-87