



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

**PARECER N° , DE 2017**

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 94, de 2016 (nº 530, de 2016, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2016.

SF/17615.74501-06  
|||||

**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 quarto trimestre e para o ano de 2016.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 43, de 2016, 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 2016, com destaque para o ritmo recessivo do nível de atividade interna, tanto na agropecuária quanto no setor de serviços; taxa de desemprego em 11,6% no trimestre encerrado em julho, com registro de eliminação de 258 mil postos formais de trabalho no período, e para a desaceleração de preços



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

livres e monitorados, resultando em uma variação de 8,97% no Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para os doze meses encerrados em agosto.

Os juros nominais totalizaram R\$331 bilhões nos dez primeiros meses do ano, ante R\$426 bilhões no mesmo período de 2015, com destaque para a contribuição do resultado favorável de R\$ 75 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\$213 bilhões nos sete primeiros meses (déficit de R\$288 bilhões em igual período de 2015). Com isso, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu R\$2,57 trilhões (42,4% do PIB), representando um aumento de 6,2 pontos percentuais do PIB em relação a dezembro de 2015.

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 2016. Já para o bimestre julho-agosto de 2016, a base monetária ampliada sofreu ampliação de 14,1% em doze meses, diante da expansão do saldo de títulos públicos federais e dos depósitos compulsórios em espécie.

Para as metas indicativas dos agregados monetários para o quarto trimestre e para o ano de 2016, 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 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 consistente, ao longo de 2016, com o comportamento esperado para as respectivas variáveis no período.



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

## **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 quarto trimestre e para o ano de 2016 mostra projeções tecnicamente consistentes. Para o ano de 2016, destaque para a ampliação de 3,3% para o total dos meios de pagamento no conceito de M1 e de ampliação de 4,8% para a base monetária restrita, de 12,4% no conceito de M4 e de 12,9% da base monetária ampliada.

A expansão monetária é compatível com a inflação oficial do período, que foi de 6,29% no ano.

## **III – VOTO**

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o quarto trimestre de 2016, nos termos do seguinte:



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

**PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO N° , DE 2017**

Aprova a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2016.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

**Art. 1º** Fica aprovada a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2016, nos termos da Mensagem nº 94, de 2016 (nº 530, 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