



# SENADO FEDERAL

## PARECER (SF) Nº 50, DE 2018

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem (SF) nº 14, de 2018, que Encaminha, nos termos do art. 6º da Lei no 9.069, de 29 de junho de 1995, a Programação Monetária, de conformidade com a inclusa Exposição de Motivos do Banco Central do Brasil, destinada à Comissão de Assuntos Econômicos dessa Casa.

**PRESIDENTE:** Senador Tasso Jereissati

**RELATOR:** Senador Rodrigues Palma

**RELATOR ADHOC:** Senador Dalirio Beber

19 de Junho de 2018





Senado Federal  
Senador Rodrigues Palma

## **PARECER Nº , DE 2018**

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem nº 14, de 2018 (nº 166, de 2018, na origem), que encaminha ao Senado Federal a Programação Monetária para o segundo trimestre e para o ano de 2018.

RELATOR: Senador **RODRIGUES PALMA**

### **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 2018.

Acompanha a Mensagem a Exposição de Motivos nº 10, de 2018, 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 perspectiva sobre a evolução da economia no segundo trimestre de 2018, destacando: (i) recuperação consistente da economia brasileira, ainda que operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção e elevada taxa de desemprego; (ii) quadro externo favorável, com a atividade econômica global apresentando crescimento disseminado; e (iii) comportamento da inflação favorável, com possível propagação por mecanismos inerciais produzindo trajetória prospectiva de inflação abaixo do esperado. A conjuntura econômica prescreve política



SF/18867.55951-76



Senado Federal  
Senador Rodrigues Palma

monetária estimulativa sobre a economia, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural.

Contudo, o relatório alerta que uma frustração das expectativas sobre a continuidade das reformas e ajustes necessários na economia brasileira pode afetar prêmios de risco e elevar a trajetória da inflação no horizonte relevante para a política monetária, o que se intensifica com a reversão do corrente cenário externo favorável a economias emergentes.

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 2017.

Para as metas indicativas dos agregados monetários para o segundo trimestre e para o ano de 2018, 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.

Para os meios de pagamento ampliados, as previsões estão baseadas na capitalização de seus componentes e nos fatores condicionantes de seu crescimento primário, que correspondem às operações de crédito do sistema financeiro, aos financiamentos com títulos federais junto ao setor não financeiro e às entradas líquidas de poupança financeira externa. Em decorrência, o crescimento em doze meses esperado para M4 corresponde a 7,9% no segundo trimestre de 2018.

A relação entre o M4 e o PIB deverá apresentar expansão ao longo do ano de 2018, trajetória consistente com o comportamento esperado para as respectivas variáveis em doze meses.





Senado Federal  
Senador Rodrigues Palma

## 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.

Em virtude da 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 2018 mostra projeções tecnicamente consistentes. Para o ano de 2018, destaque para a ampliação de 5,1% para o total dos meios de pagamento no conceito de M1 e de ampliação de 6% para a base monetária restrita, de 7,7% no conceito de M4 e de 8,6% 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.

## III – VOTO

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o segundo trimestre de 2018, nos termos do seguinte:





Senado Federal  
Senador Rodrigues Palma

## PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº , DE 2018

Aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2018.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

**Art. 1º** Fica aprovada a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2018, nos termos da Mensagem nº 14, de 2018 (nº 166, de 2018, 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/18867.55951-76



**Relatório de Registro de Presença**  
**CAE, 19/06/2018 às 10h - 21ª, Ordinária**  
**Comissão de Assuntos Econômicos**

MDB	
TITULARES	SUPLENTE
RAIMUNDO LIRA	1. EDUARDO BRAGA <b>PRESENTE</b>
ROBERTO REQUIÃO	2. ROMERO JUCÁ
GARIBALDI ALVES FILHO	3. ELMANO FÉRRER
ROSE DE FREITAS	4. WALDEMIR MOKA
SIMONE TEBET	5. AIRTON SANDOVAL <b>PRESENTE</b>
VALDIR RAUPP <b>PRESENTE</b>	6. VAGO
FERNANDO BEZERRA COELHO	

Bloco Parlamentar da Resistência Democrática (PDT, PT)	
TITULARES	SUPLENTE
GLEISI HOFFMANN	1. KÁTIA ABREU
HUMBERTO COSTA	2. FÁTIMA BEZERRA
JORGE VIANA	3. PAULO PAIM <b>PRESENTE</b>
JOSÉ PIMENTEL	4. REGINA SOUSA
LINDBERGH FARIAS	5. PAULO ROCHA
ACIR GURGACZ	6. RANDOLFE RODRIGUES

Bloco Social Democrata (PSDB, DEM)	
TITULARES	SUPLENTE
TASSO JEREISSATI <b>PRESENTE</b>	1. ATAÍDES OLIVEIRA
RICARDO FERRAÇO <b>PRESENTE</b>	2. DALIRIO BEBER <b>PRESENTE</b>
JOSÉ SERRA	3. FLEXA RIBEIRO <b>PRESENTE</b>
RONALDO CAIADO <b>PRESENTE</b>	4. DAVI ALCOLUMBRE
JOSÉ AGRIPINO <b>PRESENTE</b>	5. MARIA DO CARMO ALVES <b>PRESENTE</b>

Bloco Parlamentar Democracia Progressista (PP, PSD)	
TITULARES	SUPLENTE
OTTO ALENCAR <b>PRESENTE</b>	1. SÉRGIO PETECÃO
OMAR AZIZ <b>PRESENTE</b>	2. JOSÉ MEDEIROS <b>PRESENTE</b>
CIRO NOGUEIRA	3. BENEDITO DE LIRA <b>PRESENTE</b>

Bloco Parlamentar Democracia e Cidadania (PPS, PSB, PCdoB, PV, REDE, PODE)	
TITULARES	SUPLENTE
LÚCIA VÂNIA	1. RUDSON LEITE <b>PRESENTE</b>
LÍDICE DA MATA	2. CRISTOVAM BUARQUE <b>PRESENTE</b>
VANESSA GRAZZIOTIN	3. VAGO

Bloco Moderador (PTB, PRB, PR, PTC)	
TITULARES	SUPLENTE
WELLINGTON FAGUNDES	1. PEDRO CHAVES
ARMANDO MONTEIRO <b>PRESENTE</b>	2. VAGO
VAGO	3. RODRIGUES PALMA



---

## Relatório de Registro de Presença

### **Não Membros Presentes**

EDUARDO AMORIM

## **DECISÃO DA COMISSÃO**

**(MSF 14/2018)**

A COMISSÃO APROVA O RELATÓRIO, QUE PASSA A CONSTITUIR PARECER DA CAE, FAVORÁVEL NOS TERMOS DO PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO PRESENTADO.

19 de Junho de 2018

Senador TASSO JEREISSATI

Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos