



SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho

PARECER Nº , DE 2019

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre a Mensagem (SF) nº 93, de 2018 (MSG nº 545/2018, na origem), da Presidência da República, que *encaminha, nos termos do art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, a Programação Monetária para o 4º trimestre de 2018.*



SF/19282.58353-20

Relator: Senador **FERNANDO BEZERRA COELHO**

I – RELATÓRIO

Vem ao exame desta Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2018, atendendo ao art. 6º da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real, encaminhada pelo Presidente da República, acompanhada da Exposição de Motivos nº 39, de 2018, do Banco Central do Brasil, de 26 de setembro de 2018, que contém estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários, uma análise da evolução da economia nacional, bem como justificativa da Programação Monetária.

A Programação Monetária é composta por três seções. A primeira aborda as perspectivas para evolução da economia no quarto trimestre de 2018. A segunda apresenta a evolução dos agregados monetários no segundo trimestre de 2018. A última seção discute as metas indicativas da evolução dos agregados monetários para o quarto trimestre de 2018 e para o ano de 2018.

Nas perspectivas para a evolução da economia no quarto trimestre de 2018, é destacado o impacto da paralisação no setor de transporte de cargas sobre o nível de atividade (retração) e a inflação (elevação), ressaltando-se que esses efeitos foram temporários, de forma que o cenário observado anteriormente, de recuperação gradual da economia e taxas de inflação baixas, tende a se manter.



SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho

Em relação ao cenário externo, enfatiza-se que os principais riscos estão associados à normalização das taxas de juros em algumas economias avançadas e às recentes disputas no comércio global.

Em relação aos fatores de risco para a inflação, argumenta-se que, por um lado, a possível propagação, por mecanismos inerciais, do nível baixo de inflação passada e o nível de ociosidade ainda elevado podem produzir trajetória de inflação prospectiva abaixo do esperado. Por outro lado, 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. Esse risco se intensificará caso ocorra deterioração do cenário externo para economias emergentes. Defende, então, que nesse contexto, a conjuntura econômica prescreve política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural.

Os saldos da base monetária restrita, base monetária ampliada e dos meios de pagamentos (conceitos M1 e M4), mantiveram-se nos intervalos determinados pela Programação Monetária para o segundo trimestre de 2018.

Para as metas indicativas da evolução dos agregados monetários para o ano de 2018 consideraram-se projeções para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros, do câmbio e de outros indicadores relevantes, consistente com o regime de política monetária que está baseado no sistema de metas para a inflação.

Projetou-se elevação, em relação ao mesmo período do ano anterior, da média dos saldos diários dos meios de pagamento (M1) de 10,7% para dezembro de 2018. Para o saldo médio da base monetária restrita, a projeção de elevação é de 7,9%, em dezembro de 2018. A base monetária ampliada teve variação estimada, em doze meses, de 8,2% ao final de 2018, enquanto o crescimento dos meios de pagamento ampliados (M4) deve ser da ordem de 6,6%.



SF/19282.58353-20



SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho

A proporção entre M4 e o PIB era prevista para apresentar relativa estabilidade ao longo do segundo semestre de 2018, trajetória consistente com o comportamento esperado para as respectivas variáveis no período.

II – ANÁLISE

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

Após o Plano Real, o Congresso Nacional tem participação mais ativa na definição de parâmetros e metas relativas à evolução da oferta de moeda e crédito na economia. Essa participação ocorre por meio das audiências públicas, nas duas casas do Congresso, nas quais a autoridade monetária faz um balanço da política monetária. Também participa realizando análise e aprovação da Programação Monetária. A autoridade monetária tem o dever de encaminhar ao Senado Federal a Programação Monetária para cada trimestre do ano civil.

Em 1999, foi adotado o regime de metas para inflação no qual a taxa básica de juros passa a constituir o principal instrumento de política monetária. Esta é utilizada para manter a inflação dentro dos intervalos de tolerância. Desta forma, o controle da evolução dos agregados monetários não é atualmente instrumento relevante de política monetária, mas tão somente obrigação legal a ser cumprida. Consiste em medida coadjuvante no processo de controle da inflação.

A Programação Monetária para o quarto trimestre e para o ano de 2018 apresenta projeções tecnicamente consistentes. Para o ano de 2018, projetou-se elevação 10,7% para o total dos meios de pagamento no conceito do M1, de 7,9% para a base monetária restrita, de 8,2% para a base monetária ampliada, e de 6,6% no conceito de M4.

As projeções para a expansão monetária, feitas em setembro de 2018, foram compatíveis com as efetivamente ocorridas e com a manutenção de taxa de inflação, medida pelo IPCA, em 2018, em níveis abaixo da meta perseguida pela autoridade monetária.





SENADO FEDERAL
Gabinete do Senador Fernando Bezerra Coelho

III – VOTO

Pelas razões expostas, voto pela aprovação da Programação Monetária para o quarto trimestre de 2018, nos seguintes termos:

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº , DE 2019

Aprova a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2018.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º Fica aprovada a Programação Monetária para o quarto trimestre de 2018, nos termos da Mensagem nº 93, de 2018 (nº 545, 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/19282.58353-20