

COMISSÃO DE ECONOMIA, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E TURISMO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 2.306, DE 2002
(PDS nº 560/02)

Aprova a Programação Monetária relativa ao quarto trimestre de 2002.

AUTOR: SENADO FEDERAL

RELATOR: Deputado JÚLIO REDECKER

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 2.306/02, oriundo do Senado Federal, de número 560/02 na origem, aprova a Programação Monetária relativa ao quarto trimestre de 2002, com as estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários e as metas indicativas de sua evolução, nos termos da Mensagem Presidencial nº 290, de 2002 (nº 844, de 2002, na origem). A proposição em pauta resultou de parecer favorável da douta Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, à vista da documentação pertinente encaminhada pelo Executivo, nos termos do art. 6º, *caput* e § 1º, da Lei nº 9.069, de 29/06/95.

De acordo com o a programação monetária para o quarto trimestre de 2002 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a evolução dos agregados monetários para esse período é consistente com a atual sistemática de metas para a inflação e o cenário provável de comportamento de outros indicadores, como renda nacional, operações de crédito e taxas de juros. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do quarto trimestre de 2002. Os agregados lá referidos correspondem às seguintes definições:

M1: Papel-moeda em poder do público + depósitos à vista nos bancos

Base monetária restrita: Papel-moeda emitido + reservas bancárias

Base monetária ampliada: Base monetária + Depósitos compulsórios em espécie
+ Estoque de títulos públicos federais fora do Banco Central

M4: M1 + Saldos de FAF, FIF-CP e FRP-CP + Estoque de títulos públicos federais em poder do público + Estoque de títulos estaduais e municipais em poder do público + Depósitos de poupança + Estoque de títulos privados

TABELA 1 - Programação monetária para o quarto trimestre de 2002

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em dezembro de 2002 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	93,5 – 126,5
Base monetária restrita ^{/1}	65,0 – 87,9
Base monetária ampliada ^{/2}	669,8 – 906,1
M4 ^{/2}	698,8 – 945,4

FONTE: Banco Central

NOTAS: /1 Médias dos saldos dos dias úteis do mês

/2 Saldos ao fim do período

Os dados acima implicam, de acordo com a documentação enviada pelo Executivo ao Senado Federal, um crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 39,4% entre dezembro de 2001 e dezembro de 2002. Estima-se, no mesmo período, um aumento de 44,6% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 21,8% para o saldo ao final de dezembro de 2002, quando comparado ao de dezembro de 2001. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de dezembro de 2002 superior em 8,7% ao de dezembro de 2001.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre julho-agosto de 2002, a documentação enviada pelo Executivo ressalta que os saldos de M1, da base monetária restrita, da base monetária ampliada e de M4 observados ao final do período conformaram-se às metas previstas por aquela programação monetária. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que, em 17/07/02, o Copom reduziu a meta para a taxa básica de juros para 18% a.a., medida ratificada na reunião de 21/08/02, com a introdução do viés de redução, já que o aumento das incertezas em relação à concretização do cenário básico não comprometia, na visão do Comitê, a consecução da meta de inflação para 2003.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se o crescimento do PIB a preços de mercado do País à taxa de 0,61% no segundo trimestre de 2002, em relação ao trimestre imediatamente anterior, na série dessazonalizada divulgada pelo IBGE, tendo-se observado contração de 0,3% no setor de serviços, estabilidade na agropecuária e expansão de 1,1% no setor secundário. Registra-se, ademais, contração da produção industrial de 0,84% no ano até julho de 2002.

Apontou-se, também, que os índices de preços apresentaram elevação em meados do ano, em função da depreciação cambial, do início da entressafra agrícola e do aumento dos preços monitorados. Em 12 meses acumulados até agosto último, o IGP-DI cresceu 11,8%, enquanto o IPC-Fipe registrou variação positiva de 5,0%. Por seu turno, o IPCA, apurado pelo IBGE e fixado como meta para a inflação, acumulou um crescimento de 7,5% nos doze meses até agosto passado.

De outra parte, a taxa de desemprego aberto medida pelo IBGE apresentou comportamento altista nos cinco primeiros meses do ano, tendo atingido 7,7% em maio último. De acordo com o documento enviado pelo Executivo, a taxa de desemprego situou-se em 7,5% em junho, favorecida pela retração de 0,4% na População Economicamente Ativa, mantendo-se nesse patamar no mês seguinte.

Por seu turno, a execução financeira do Governo Central nos primeiros sete meses de 2002 totalizou receitas de R\$ 146,0 bilhões e despesas de R\$ 123,8 bilhões. Desta forma, o superávit acumulado atingiu R\$ 22,2 bilhões até julho, correspondentes a 3,1% do

PIB, comparativamente a R\$ 20,0 bilhões, equivalentes a 3,0% do PIB, em igual período de 2001. De outra parte, as Necessidades de Financiamento do Setor Público apresentaram um déficit nominal de R\$ 47,2 bilhões, correspondentes a 3,8% do PIB, no fluxo acumulado ao longo dos doze meses encerrados em julho de 2002. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 819,4 bilhões em julho último, equivalentes a 61,9% do PIB. A dívida interna líquida alcançou R\$ 620,6 bilhões, correspondentes a 46,9% do PIB, enquanto a dívida externa pública situou-se em R\$ 198,8 bilhões, equivalentes a 15,0% do PIB.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um déficit em transações correntes da ordem de US\$ 16,7 bilhões, correspondentes a 3,2% do PIB, acumulado em doze meses até julho de 2002, o menor resultado nominal desde agosto de 1996. Em contrapartida, de acordo com a mesma fonte, o ingresso líquido de investimentos estrangeiros diretos alcançou US\$ 4,9 bilhões no segundo trimestre deste ano, correspondentes a 97% do déficit em transações correntes no período. Por sua vez, em julho último o saldo das reservas atingiu US\$ 39,1 bilhões, no conceito de liquidez internacional.

A matéria foi enviada à Câmara dos Deputados em 14/11/02, por meio do Ofício nº 1195 (SF), assinado pelo nobre Sen. Romero Jucá, no exercício da Primeira Secretaria do Senado Federal. A proposição foi distribuída em 26/11/02, pela ordem, às Comissões de Economia, Indústria, Comércio e Turismo, de Finanças e Tributação e de Constituição e Justiça e de Redação, tramitando em regime de prioridade. Procedeu-se a seu encaminhamento a este Colegiado em 03/12/02. No dia 04/12/02, então, recebemos a honrosa missão de relatar o projeto em pauta.

Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Economia, Indústria, Comércio e Turismo, apreciar a matéria quanto ao mérito, nos aspectos atinentes às atribuições do Colegiado, nos termos do art. 32, VI, do Regimento Interno desta Casa.

É o relatório.

II - VOTO DO RELATOR

A programação monetária do quarto trimestre deste ano representa, sem dúvida, o mais duro teste para o regime de metas inflacionárias desde a sua implementação. De fato, trata-se da formulação da política monetária para o período em que se aguçaram as incertezas derivadas da fase decisiva da campanha eleitoral, refletidas, especialmente, na expressiva desvalorização do câmbio, na elevação dos índices de inflação e na expansão do endividamento público.

Neste cenário, a atuação da autoridade monetária revela-se crucial para a convergência das expectativas dos agentes econômicos – um dos principais objetivos, aliás, do regime de metas de inflação – e para evitar a retomada do processo inflacionário. Com efeito, a acentuada desvalorização do real frente ao dólar não é condição suficiente para uma mudança permanente do patamar da inflação, com aumentos generalizados e periódicos dos preços. Para tanto, é necessário que as remarcações pontuais fruto de choques como o do câmbio sejam canceladas pela política monetária. Por isso, desta resposta depende, em grande medida, a trajetória da inflação para o futuro próximo.

A grande dificuldade do momento atual, porém, prende-se às dúvidas quanto à transição entre duas filosofias de política econômica, a do atual e a do futuro governo. Nestas condições, as metas de inflação não mais conseguem cumprir totalmente seu objetivo de servir como a âncora nominal da economia na presença de câmbio flutuante, já que não se tem certeza absoluta de que este regime será mantido a partir do próximo ano. A política monetária para este período, portanto, adquire fundamental importância.

No que se refere à programação monetária sob apreciação, entretanto, nada nos resta a fazer a não ser referendá-la, posto que este Colegiado só a recebeu no último mês do período a que se refere.

Desta forma, a bem da formalidade legislativa votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 2.306, de 2002.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2002.

Deputado JÚLIO REDECKER
Relator