

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 1.113, DE 2004 (MENSAGEM Nº 2/04)

Aprova a Programação Monetária
relativa ao primeiro trimestre de 2004.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado FERNANDO DE FABINHO

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 1.113/04, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao primeiro trimestre de 2004, nos termos da Mensagem Presidencial nº 2, de 2004 (nº 11, de 2004, 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 a programação monetária para o primeiro trimestre de 2004 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a previsão de evolução dos agregados monetários no período é consistente com o atual regime de política monetária, baseado em metas para a inflação, bem como com o comportamento esperado para a renda nacional, as operações de crédito, as taxas de juros e demais indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do primeiro trimestre de 2004. 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 primeiro trimestre de 2004

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em março de 2004 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	81,1 – 109,7
Base monetária restrita ^{/1}	55,7 – 75,4
Base monetária ampliada ^{/2}	767,4 – 1038,3
M4 ^{/2}	823,8 – 1114,5

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 6,7% entre março de 2003 e março de 2004. Estima-se, no mesmo período, uma contração de 5,4% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 11,4% para o saldo ao final de março de 2004, quando comparado ao de março de 2003. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de março de 2004 superior em 17,1% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre outubro-novembro de 2003, 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 pela programação monetária aprovada para o quarto trimestre do ano passado. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que em outubro de 2003 o Comitê de Política Monetária – Copom diminuiu a meta para a taxa básica de juros para 19% a.a. , seguindo-se nova redução, para 17,5 % a.a., em novembro, tendo em vista que as projeções de inflação para os doze meses seguintes permaneciam abaixo da meta, que o cenário externo continuava contribuindo para a estabilidade de preços e que o balanço de riscos para a atividade e para a inflação justificava impulso expansionista complementar.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se o crescimento do PIB do País mensurado pelo valor adicionado a preços de mercado, conforme estatísticas com ajuste sazonal, à taxa de 0,4% no terceiro trimestre de 2003, em relação ao trimestre imediatamente anterior, revelando desempenho negativo de 6,7% no setor agropecuário e expansão de 0,1% no de serviços e de 2,7% no setor industrial. No acumulado do ano, o PIB apresentou variação negativa de 0,3% em relação ao mesmo período de 2002, com expansão de 5,1% da agropecuária e recuo de 0,7% da indústria e de 0,3% dos serviços.

Apontou-se, também, que em setembro e outubro do ano passado o IGP-DI apresentou variação média mensal de 0,75%, com acumulado em doze meses até outubro de 15,8%, contra 14,0% do IPCA. De outra parte, a média mensal da taxa de desemprego aberto calculada pelo IBGE atingiu 12,9% no período setembro-outubro último.

Por seu turno, em outubro do ano passado as despesas totais do Governo Central situaram-se em R\$ 22,8 bilhões, enquanto a receita líquida total chegou a R\$ 27,3 bilhões no mesmo mês, determinando um superávit primário de R\$ 4,6 bilhões, ao passo que o superávit primário acumulado nos primeiros dez meses do ano chegou a R\$ 43,2 bilhões. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 890 bilhões em outubro último, equivalentes a 57,2% do PIB, dos quais R\$ 183,3 bilhões, correspondentes a 11,8% do PIB, referiam-se à dívida externa líquida. Do passivo interno líquido, 25,6% do PIB cabiam ao governo central, 16,5% do PIB aos governos estaduais, 2,3% do PIB aos governos municipais e 1,0% do PIB às empresas estatais. Já as Necessidades de Financiamento do Setor Público – NFSP apresentaram um déficit nominal na casa dos 5,8% do PIB, no fluxo acumulado ao longo dos doze meses encerrados em outubro de 2003.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 3,7 bilhões ao longo dos doze meses encerrados em outubro do ano passado. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 6,8 bilhões no acumulado do ano até outubro e de US\$ 9,4 bilhões nos doze meses encerrados nesse mês. Por seu turno, ao final de novembro último o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 54,4 bilhões, no conceito de liquidez internacional.

A proposição foi distribuída em 13/02/04, pela ordem, às Comissões de Economia, Indústria e Comércio, 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 17/02/04. Em 26/03/03, recebemos a honrosa missão de relatá-la.

Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, 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

O primeiro trimestre deste ano veio marcado pelas boas perspectivas de retomada da atividade econômica, após um ano de estrita disciplina fiscal. De outra parte, no entanto, identificaram-se neste período novos focos de pressões inflacionárias, especialmente nos preços no atacado, por conta da valorização das *commodities* nos mercados internacionais. Assim, à vista da possibilidade de contaminação dos índices de preços ao consumidor, a autoridade monetária interrompeu neste início de ano o processo de diminuição da taxa básica de juros iniciado há alguns meses.

A análise do comportamento do Banco Central deve considerar o fato de que a adoção da sistemática de metas de inflação pressupõe como objetivo primário da política monetária a variação dos índices de preços dentro de uma faixa no entorno da meta estabelecida. Nestas condições, a credibilidade da autoridade monetária será tão maior quanto mais convencidos

ficarem os agentes econômicos da tenacidade do Banco Central na busca desse objetivo e quanto mais eficaz for a sua ação. Firmada a reputação dos formuladores e executores da política monetária, as expectativas tendem a convergir para a meta anunciada e desencoraja-se a especulação sobre o descontrole da inflação, com custos menores para toda a sociedade.

Naturalmente, porém, o caminho em direção a esse porto seguro é tortuoso e acidentado. Não se pode ignorar o fato de que uma política monetária excessivamente rígida apenas essa mesma sociedade com os efeitos da redução da atividade econômica e a perda – transitória, é verdade, mas dolorosamente real – de empregos e de renda. Não se pode esquecer, ainda, a possibilidade de que a autoridade monetária dedique-se tanto a construir seu patrimônio de credibilidade que acabe por não levar na devida conta as evidências empíricas que justificariam um abrandamento de sua atuação.

É fácil perceber, então, que a execução da política monetária em um país como o nosso, egresso de décadas de balbúrdia macroeconômica, é uma mistura delicada de técnica e arte. Lamentavelmente, é muito pequeno o espaço reservado ao Congresso Nacional para colaborar com o Poder Executivo em assunto tão importante para o Brasil. Os prazos concedidos ao Legislativo para o exame das programações monetárias são impraticavelmente diminutos. Ademais, não se instrui o correspondente processo com informações relativas aos instrumentos teóricos e práticos utilizados pelo Banco Central na sua decisão. Por fim, não se permite aos Parlamentares nada além de manifestação peremptória pela aprovação ou rejeição da matéria. Pouco nos resta a fazer, assim, a não ser homologar uma decisão tomada nas instâncias técnicas do Governo Federal. É o que fazemos neste momento, reconhecendo, porém, a eficácia da atuação da autoridade monetária no combate à inflação.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.113, de 2004.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2004.

Deputado FERNANDO DE FABINHO
Relator