

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 1.714, DE 2005 (MENSAGEM Nº 135/05)

Aprova a Programação Monetária
para o quarto trimestre de 2004.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado BERNARDO ARISTON

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 1.714/05, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao quarto trimestre de 2004, nos termos da Mensagem Presidencial nº 135, de 2005 (nº 262, de 2005, 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 quarto 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 cenário esperado para o PIB, a inflação, as taxas de juros, o câmbio e demais indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do quarto 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 quarto trimestre de 2004

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em dezembro de 2004 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	108,7 – 147,0
Base monetária restrita ^{/1}	73,6 – 99,6
Base monetária ampliada ^{/2}	880,8 – 1190,6
M4 ^{/2}	954,2 – 1291,0

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 21,9% entre dezembro de 2003 e dezembro de 2004. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 22,4% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 16,7% para o saldo ao final de dezembro de 2004, quando comparado ao de dezembro de 2003. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de dezembro de 2004 superior em 16,9% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre julho-agosto de 2004, 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 terceiro trimestre daquele ano. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que em julho e agosto o Comitê de Política Monetária – Copom manteve a meta para a taxa básica de juros em 16,0% a.a., mas que em setembro elevou-a para 16,25% a.a., sem viés, iniciando processo de ajuste moderado da taxa básica de juros, de forma que a trajetória da inflação não prejudicasse a recuperação da renda real.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a expansão do PIB do País, conforme estatísticas do IBGE com ajuste sazonal, à taxa de 1,49% no segundo trimestre de 2004, em relação ao trimestre imediatamente anterior, revelando desempenho negativo de 0,30% no setor agropecuário e positivo de 2,49% no de serviços e de 0,24% no setor industrial, respectivamente. Registra-se, ademais, expansão de 3,8% da produção industrial no trimestre maio-julho deste ano ante o trimestre imediatamente anterior, de acordo com a Pesquisa Industrial Mensal do IBGE, refletindo a expansão ocorrida no setor da indústria de transformação (3,6%) e a relativa estabilidade no da indústria extrativa (0,2%).

Apontou-se, também, que entre junho e agosto do ano passado o IPCA apresentou variação de 2,3%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 3,8% no mesmo período. De outra parte, a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME recuou de 13,1% em abril para 11,2% em julho de 2004.

Por seu turno, em julho de 2004 as despesas totais do Governo Central situaram-se em R\$ 26,1 bilhões, enquanto a receita líquida total chegou a R\$ 29,8 bilhões no mesmo mês, determinando um superávit primário de R\$ 3,7 bilhões, ao passo que o superávit primário acumulado nos primeiros sete meses do ano passado chegou a R\$ 38,0 bilhões. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu R\$ 945,7 bilhões em julho último, equivalentes a 55,3% do PIB, dos quais R\$ 172,1 bilhões, correspondentes a 10,1% do PIB, referiam-se à dívida externa líquida. Do passivo interno líquido, 22,6% do PIB cabiam ao governo central, 16,4% do PIB

aos governos estaduais, 2,3% do PIB aos governos municipais e 0,4% do PIB às empresas estatais. Já as Necessidades de Financiamento do Setor Público – NFSP apresentaram um déficit nominal na casa dos 2,02% do PIB, no fluxo acumulado ao longo dos sete primeiros meses de 2004.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 8,0 bilhões ao longo dos oito primeiros meses do ano passado. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 11,7 bilhões no acumulado do ano de 2004 até agosto. Por seu turno, ao final de agosto do ano passado o saldo das reservas internacionais brutas atingiu US\$ 49,6 bilhões, enquanto o das reservas líquidas somou US\$ 24,6 bilhões.

A proposição foi distribuída em 08/06/05, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, de Finanças e Tributação, inclusive para exame de mérito, e de Constituição e Justiça e de Cidadania, tramitando em regime de prioridade. Procedeu-se a seu encaminhamento ao primeiro desses Colegiados em 10/06/05. Em 16/06/05, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

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

A política monetária é peça fundamental no delicado mecanismo que tem logrado alcançar a benéfica combinação de relativa estabilidade de preços com alguma expansão da atividade econômica. A estratégia empregada não é, porém, indolor. As elevadas taxas de juros reais praticadas no País são o indicador mais evidente de que ainda temos um longo

caminho a percorrer até o estabelecimento das condições plenas de retomada de nossa trajetória secular de crescimento.

O quarto trimestre do ano passado representou, justamente, o momento em que as autoridades monetárias ratificaram sua disposição de debelar as pressões inflacionárias com energia redobrada, mediante a elevação gradual, mas constante, das taxas de juros básicas da economia. Este período ilustrou de forma didática o funcionamento do regime de metas de inflação. Ao invés de controlar os agregados monetários, prioriza-se a taxa de juros como variável de manejo, com o objetivo de fazer convergir as expectativas dos agentes econômicos para a meta de inflação pré-estabelecida. Naturalmente, as expectativas ocupam papel fundamental no sucesso desta política, daí porque as autoridades monetárias não prescindem da severidade necessária para firmar sua reputação. O reflexo, em um ambiente de autonomia operacional do Banco Central, foi a trajetória ascendente dos juros desde agosto do ano passado.

Estas considerações põem em dúvida, no entanto, a propriedade da elaboração das programações monetárias trimestrais, na forma em que vêm sendo cumpridos os dispositivos da Lei nº 9.069/95. De fato, trata-se de documentos que faziam sentido na época em que os agregados monetários eram as variáveis de controle, o que não mais ocorre. Desta forma, referidas programações tornaram-se quase que peças decorativas em nosso arcabouço jurídico.

A acrescentar que, no plano legislativo, a execução desta sistemática tem-se revelado inadequada. O prazo de dez dias definido pela Lei nº 9.069/95 para que o Congresso Nacional aprecie a matéria é francamente inexecutável, ante as etapas a cumprir ao longo da tramitação no Senado Federal e na Câmara dos Deputados. Mais ainda, transcorrido esse exíguo prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada. À vista da legislação vigente, então, nada mais resta a esta Casa que cumprir um papel meramente homologatório. Mais grave ainda, em nossa opinião, é o aparente descaso do Poder Executivo para com o Parlamento neste particular, posto que a matéria só foi enviada ao Senado Federal em maio deste ano, nada menos do que sete meses depois de iniciado o trimestre a que se refere.

De todo modo, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 1.714, de 2005.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em de de 2005.

Deputado BERNARDO ARISTON
Relator