



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

Banco Central: Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial e Impacto Fiscal de suas Operações

Henrique de Campos Meirelles

Novembro de 2008

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Sumário:

B. Resultado Contábil do Banco Central

C. Objetivos do Banco Central

i. Política Monetária

ii. Política Creditícia

iii. Política Cambial

iv. Possíveis Efeitos Fiscais da Política Monetária

D. Panorama da Economia Mundial

E. Evolução Recente da Atividade

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

A. Resultado Contábil do Banco Central

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

- O Banco Central do Brasil apresentou, no primeiro semestre de 2008, resultado líquido de R\$ 3,17 bilhões positivos.
- De acordo com a legislação aplicável, o resultado no período do 1º semestre de 2008 foi transferido ao Tesouro Nacional em setembro.

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

	Em R\$ milhão
	1º sem/08
Resultado de Operações de Mercado Aberto	8.482
Resultado de Operações Moeda Estrangeira	(26.386)
Operações de Swap	(5.218)
Operações com o Governo Federal	31.137
Equalização Cambial	44.798
Juros	(13.661)
Depósitos Compulsórios	(4.676)
Outras Despesas	(166)
Resultado no período	3.173

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Em R\$ milhões

1º semestre/08

Resultado de Swaps	(5.218)
---------------------------	----------------

Resultado de Reservas Internacionais	(39.580)
---	-----------------

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Em R\$ milhões

2º semestre/08*

Resultado de Swaps	11.140
--------------------	--------

Resultado de Reservas Internacionais	102.709
--------------------------------------	---------

*até 31/10

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Em R\$ milhões

Ano 2008*

Resultado de Swaps

5.922

Resultado de Reservas Internacionais

63.129

***até 31/10**

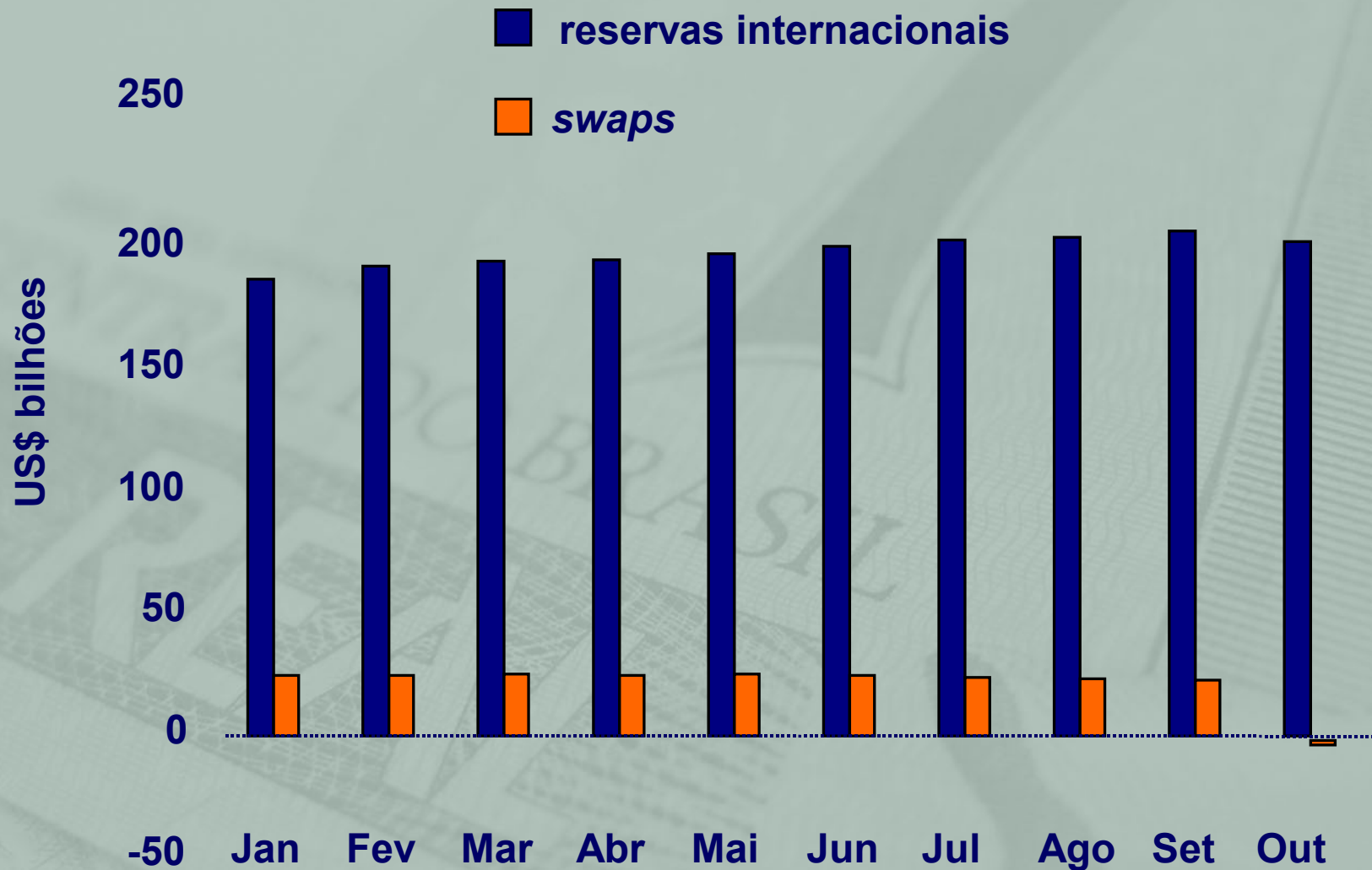
Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

OPERAÇÕES DE SWAPS				
	RESULTADO em R\$ milhões	VALOR NOCIONAL em US\$ milhões		
		Comprado	Vendido	Líquido
2002	(10.935)	(29.337)	3.554	(25.783)
2003	15.631	(30.178)	1.549	(28.629)
2004	6.042	(15.250)	-	(15.250)
2005	2.686	(1.323)	8.702	7.379
2006	(5.436)	(168)	14.709	14.541
2007	(8.812)	(168)	24.695	24.527
2008 1º sem	(5.218)	(168)	25.100	24.932
2º sem (até 31.10)	11.140	(22.657)	21.050	(1.607)
2008 (até 31.10)	5.922	(22.657)	21.050	(1.607)
TOTAL (de 2002 até 31.10.08)	5.098			

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial



Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

B. Objetivos do Banco Central

i. Política Monetária

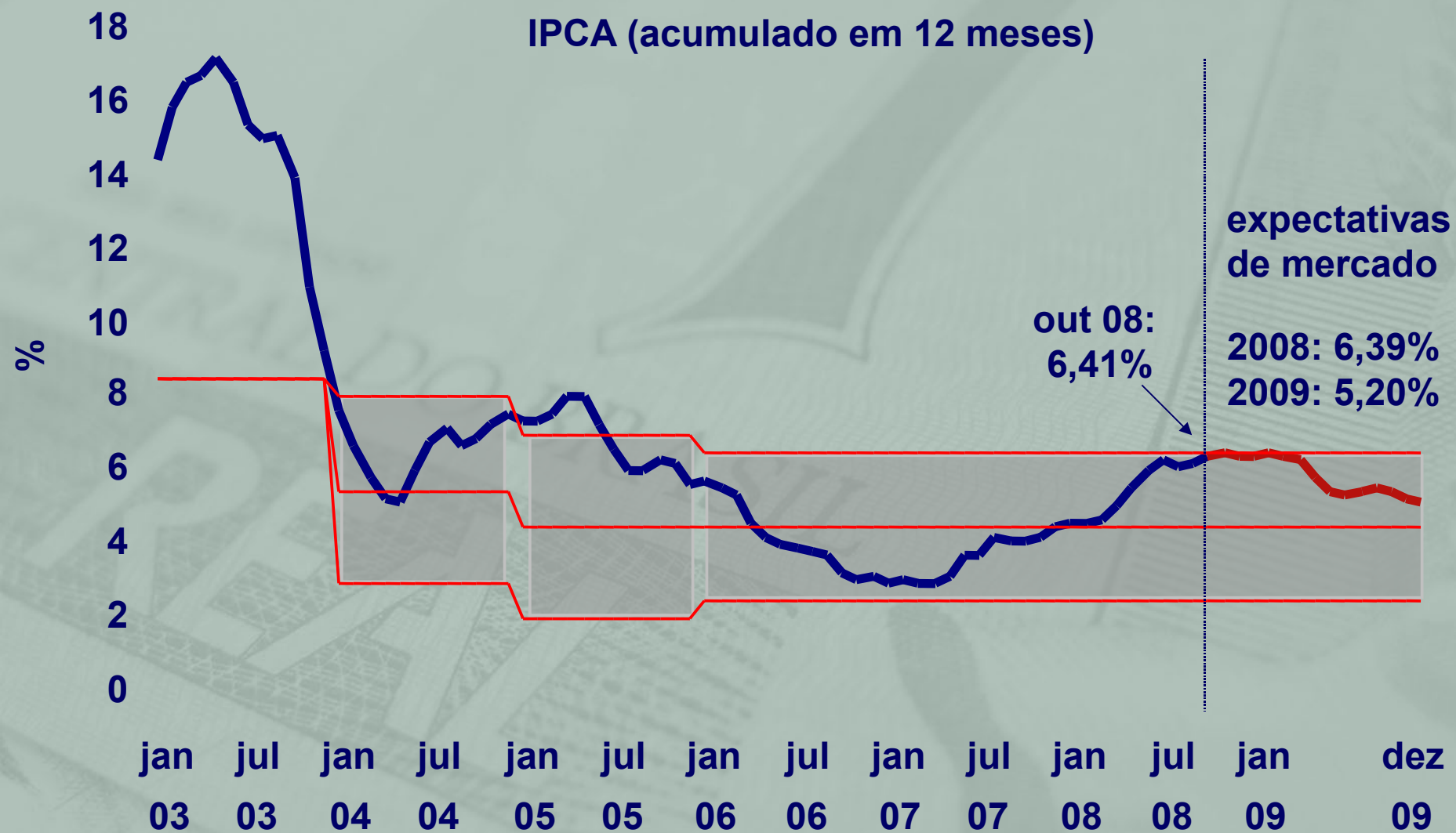
Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

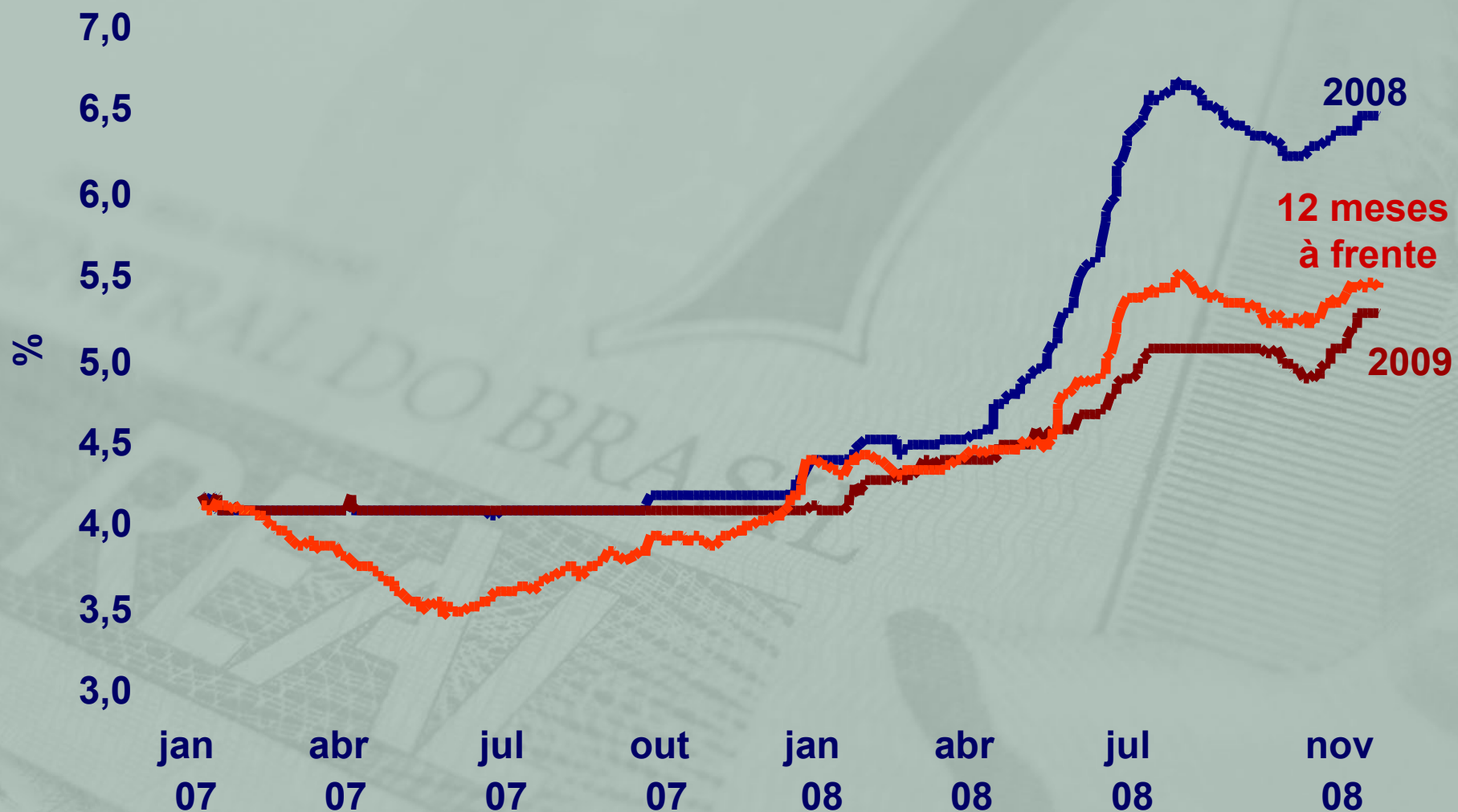
Objetivos do Banco Central

➤ Política Monetária: Cumprimento da meta de inflação estabelecida pelo CMN para 2008/2009/2010 (4,5%, com tolerância de +/- 2 pontos percentuais), condição necessária para o crescimento sustentável ao longo do tempo

Inflação



Expectativas de Inflação



B. Objetivos do Banco Central

ii. Política Creditícia

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

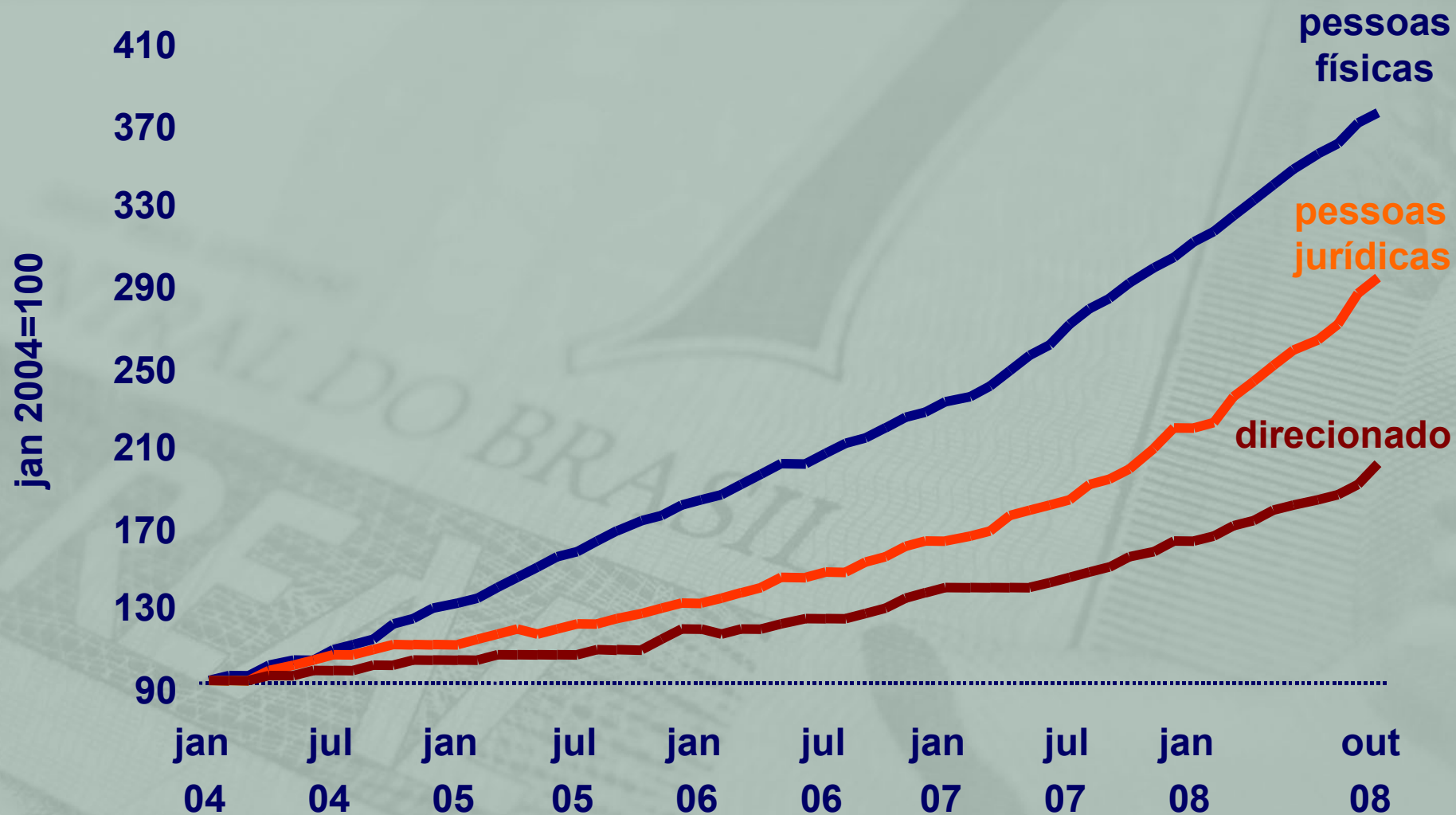
Objetivos do Banco Central

➤ **Política Creditícia:** BC tem como objetivo ampliar a oferta e o acesso da população ao crédito; não há metas formais

Crédito/PIB



Crédito Livre e Direcionado



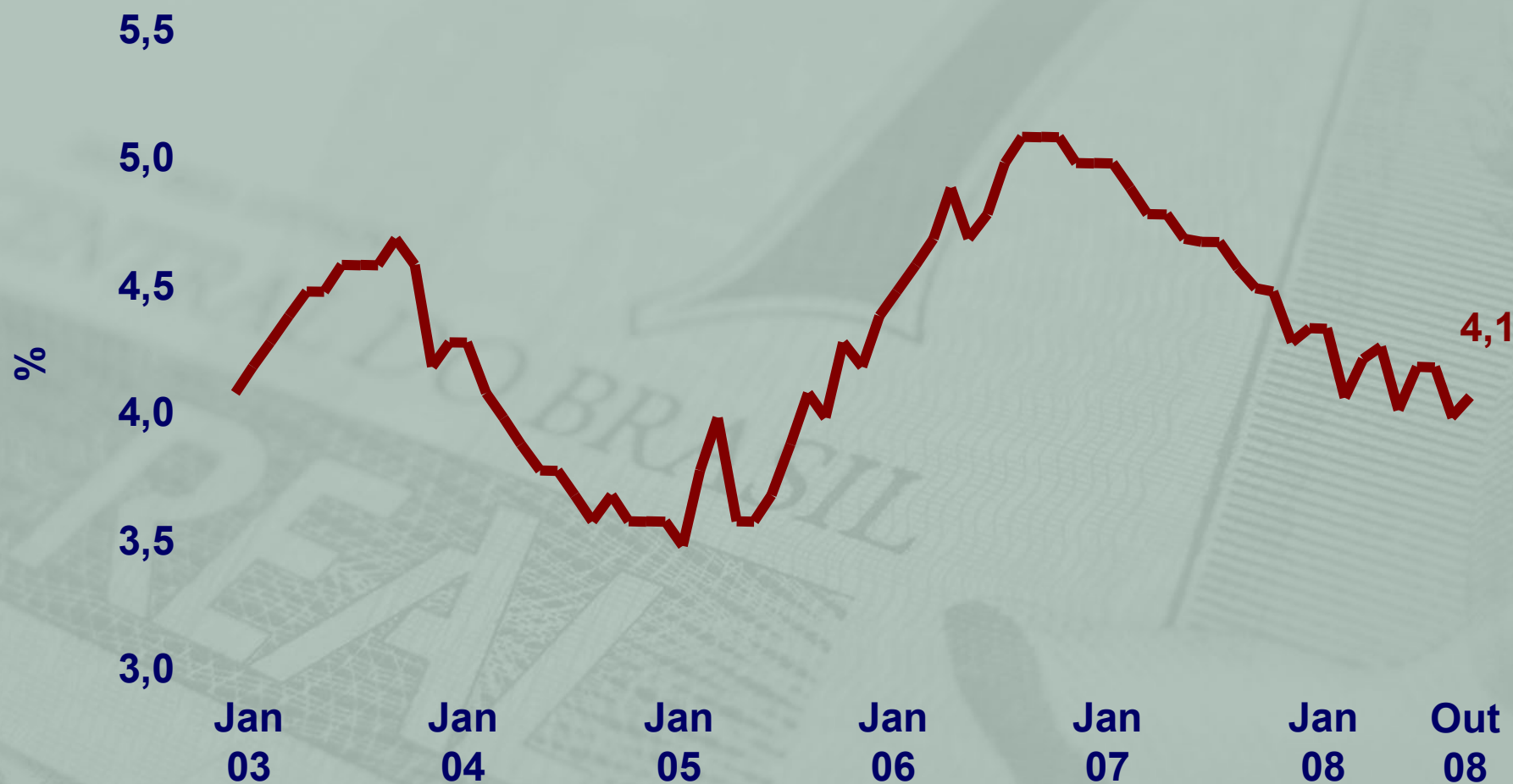
Concessões de Crédito

média diária das concessões (crédito livre)

**Variação nos 8 primeiros dias úteis do novembro,
frente a outubro (%)**

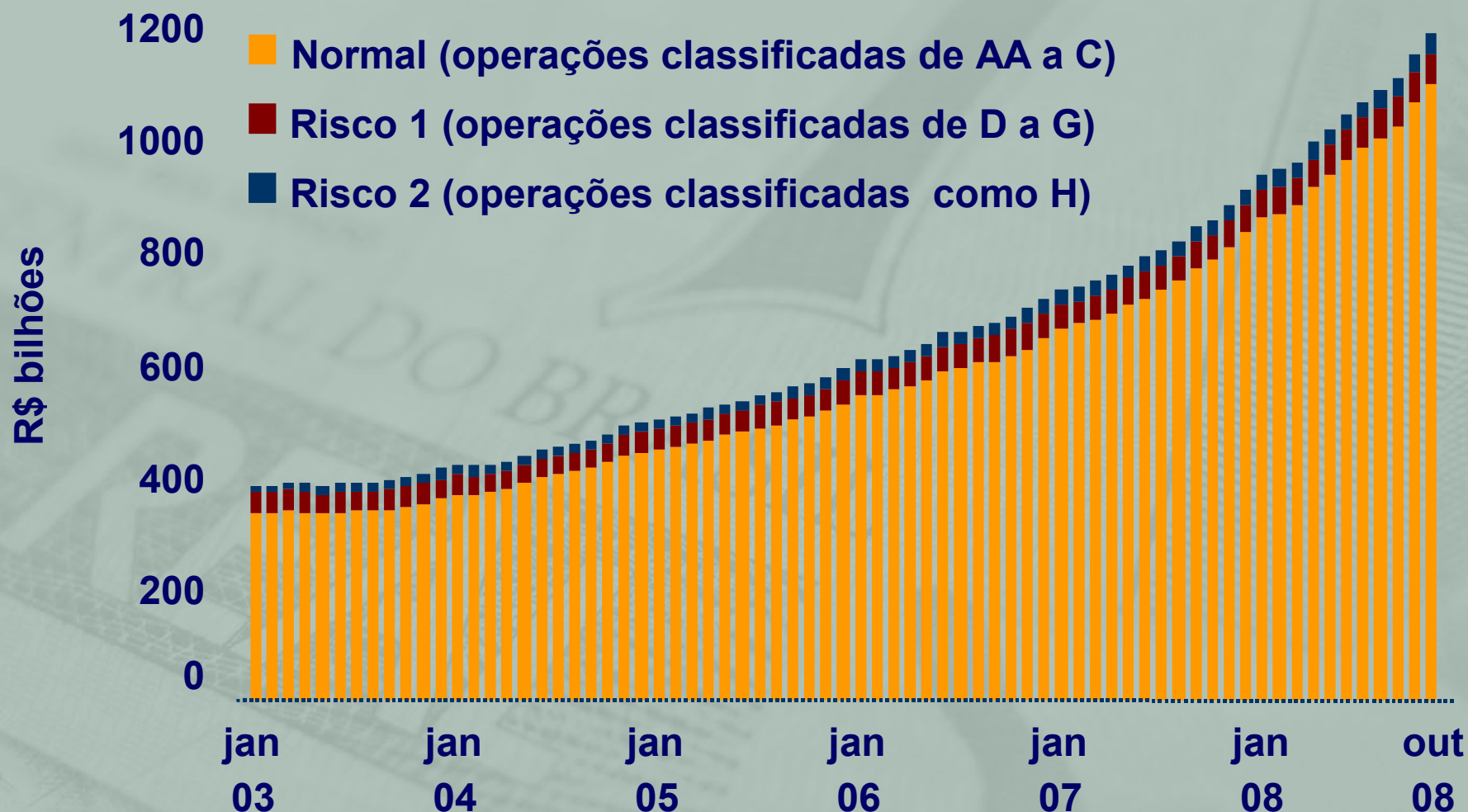
Total	5,7
P. Físicas	14,8
P. Jurídicas	1,2

Inadimplência no Crédito Livre

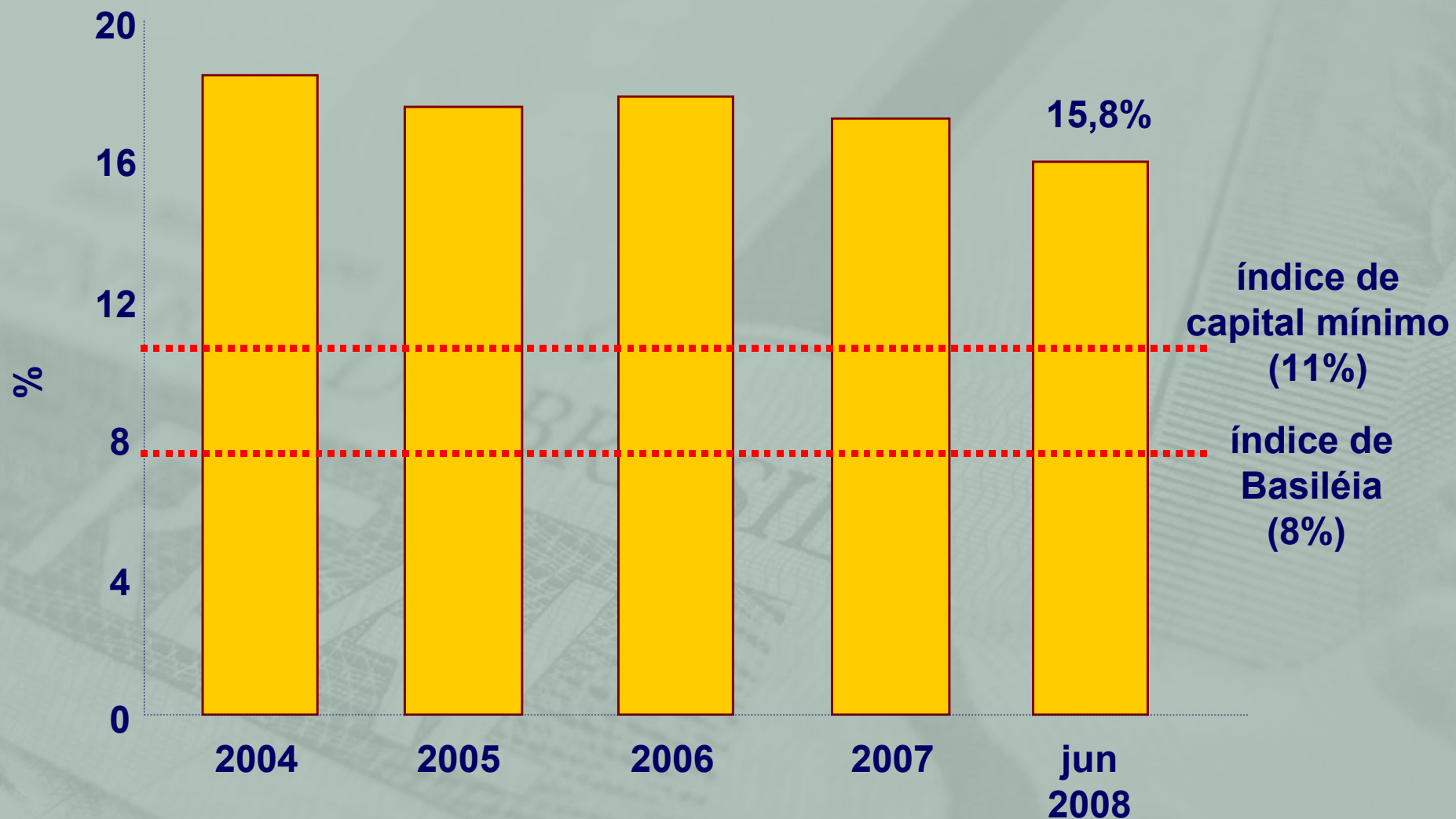


Qualidade do Crédito

saldo total das operações de crédito



Índice de Capital do Sistema Bancário



Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Reais

➤ OBJETIVOS

- Provisão de liquidez para bancos pequenos e médios, inclusive os bancos das montadoras;
- Destravamento do crédito interbancário e para a sociedade em geral;
- Aprimoramento do mecanismo do redesconto (facilidade na qual o BC é emprestador de última instância).

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Reais

- **REDUÇÃO DE COMPULSÓRIOS ATÉ 21/11 → R\$ 91,0
bilhões**

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Reais

- **PROVISÃO DE LIQUIDEZ, DIRECIONADA
ESPECIFICAMENTE PARA OS BANCOS PEQUENOS E
MÉDIOS → Disponibilizados R\$ 29,5 bilhões**

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Reais

- PROVISÃO DE LIQUIDEZ EM REAIS, PARA COMPRAS DE DÓLARES COM COMPROMISSO DE VENDA SIMULTÂNEA → Disponibilizados R\$ 6,0 bilhões

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Reais

- RECURSOS ADICIONAIS PARA O CRÉDITO AGRÍCOLA
 - Disponibilizados R\$ 5,5 bilhões

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Reais

➤ RESULTADOS

- Após queda acentuada no início de outubro, recuperação gradual das concessões de crédito para empresas e pessoas físicas;
- Normalização da situação de liquidez dos bancos pequenos e médios, inclusive dos bancos das montadoras.

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

B. Objetivos do Banco Central

iii. Política Cambial

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Objetivos do Banco Central

➤ **Política Cambial: Aperfeiçoamento permanente do regime de câmbio flutuante. Não há metas para a taxa de câmbio**

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Moeda Estrangeira

➤ MEDIDAS PARA PROVER LIQUIDEZ EM DÓLARES, DIRECIONANDO RECURSOS PARA O FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES:

- Leilões com recompra → US\$ 6,9 bilhões
- Com garantias em *global bonds* → US\$ 1,5 bilhão
- Com garantias em ACC e ACE → US\$ 3,8 bilhões

(até 21/nov)

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Moeda Estrangeira

➤ MEDIDAS PARA PROVER LIQUIDEZ EM DÓLARES:

- Vendas à vista → US\$ 6,3 bilhões

(até 21/nov)

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Moeda Estrangeira

- INJEÇÃO TOTAL DE RECURSOS PARA PROVER
LIQUIDEZ EM DÓLARES → US\$ 18,5 bilhões

(até 21/nov)

Atuação Recente Frente à Crise: Liquidez em Moeda Estrangeira

➤ MEDIDAS PARA AMPLIAR A LIQUIDEZ NO MERCADO DE DERIVATIVOS CAMBIAIS:

- Vendas de swap cambial → US\$ 30,0 bilhões

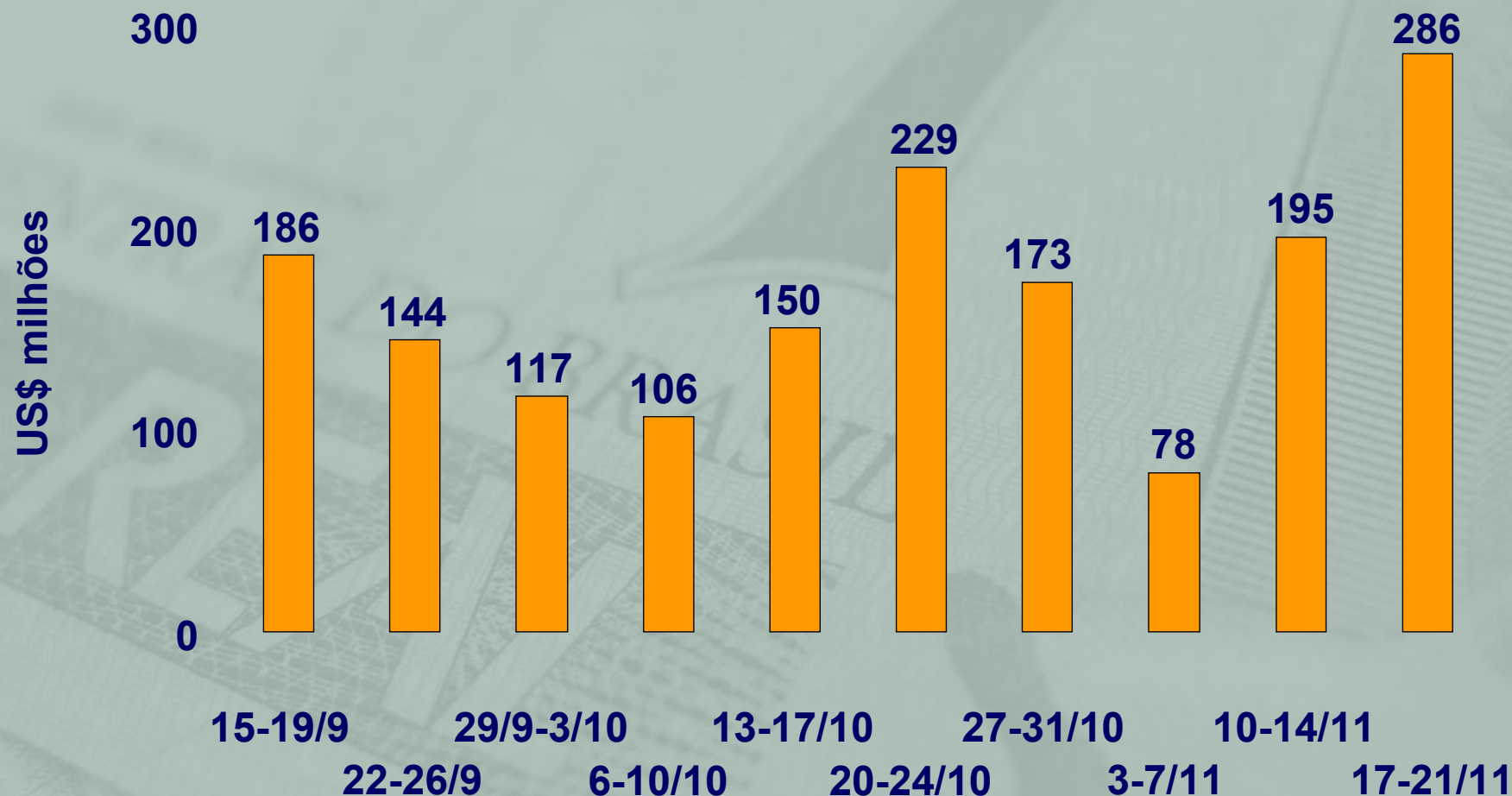
(até 21/nov)

Swap de Moedas

- O Banco Central e o Federal Reserve estabeleceram linha de *swap* de moedas de US\$ 30 bilhões até 30 de abril de 2009;
- Essa linha será utilizada para incrementar fundos disponíveis para provisão de liquidez em dólares pelo BCB;
- Não tem custos nem implica condicionalidades de política econômica;
- Linha semelhante havia sido estendida pelo FED aos bancos centrais da Europa, Inglaterra, Suíça, Japão, Austrália, Nova Zelândia, Canadá, Suécia, Noruega e Dinamarca.
- Entre os emergentes, além do Brasil, só México, Cingapura e Coréia estabeleceram acordo semelhante.

Câmbio Contratado – Operações de ACC

média semanal desde quebra do Lehman Brothers



Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

B. Objetivos do Banco Central

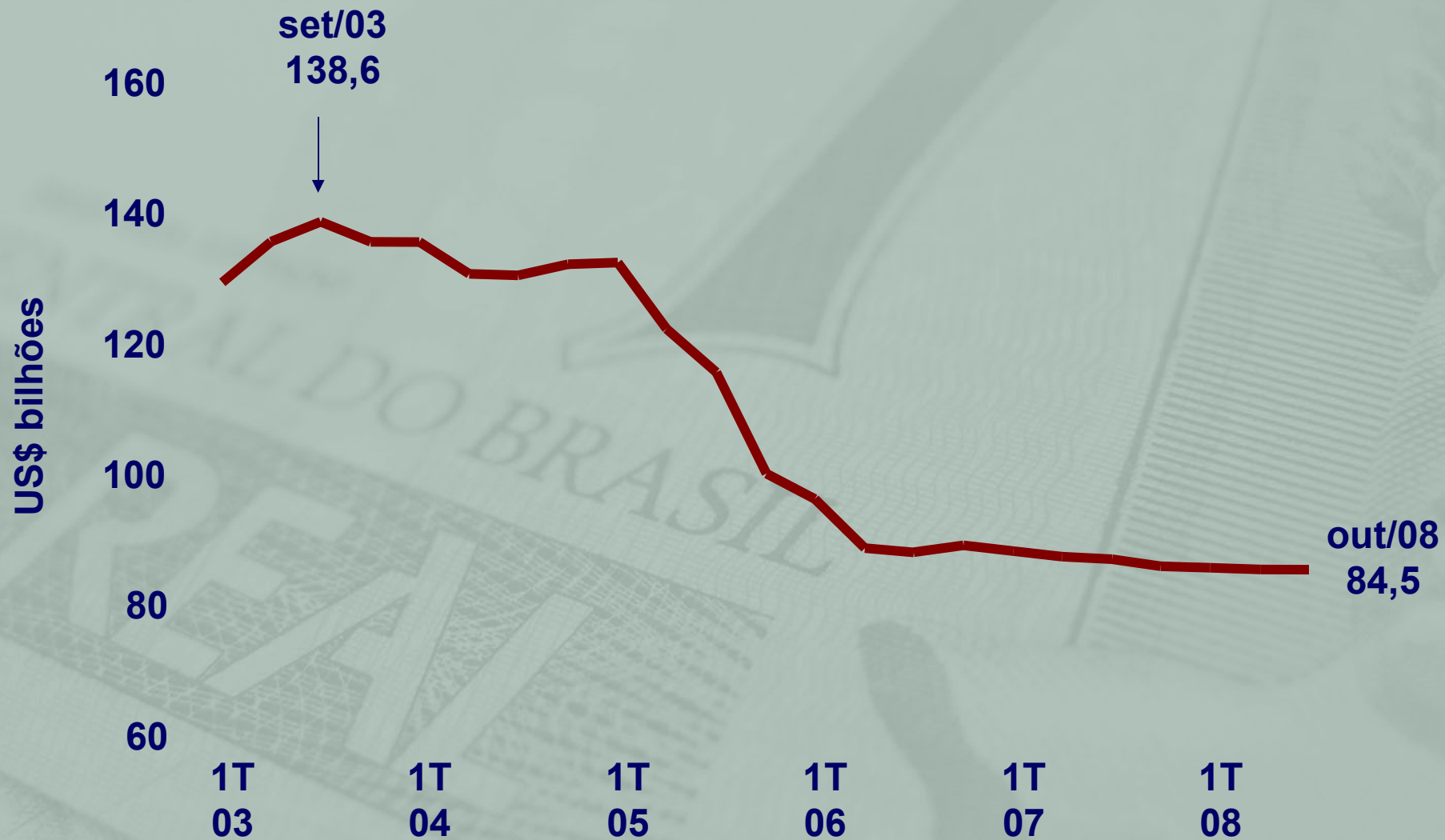
iv. Possíveis Efeitos Fiscais da Política Monetária

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

- O impacto direto da taxa de juros de curto prazo nas contas públicas é apenas parte do efeito macroeconômico da política monetária
- A política monetária tem impactos fiscais indiretos, por meio de seus efeitos sobre as expectativas, a inflação, a taxa de câmbio e o crescimento econômico de longo prazo
- Uma maneira de se avaliar os efeitos fiscais da política macroeconômica é por meio da trajetória da dívida líquida do setor público em relação ao PIB

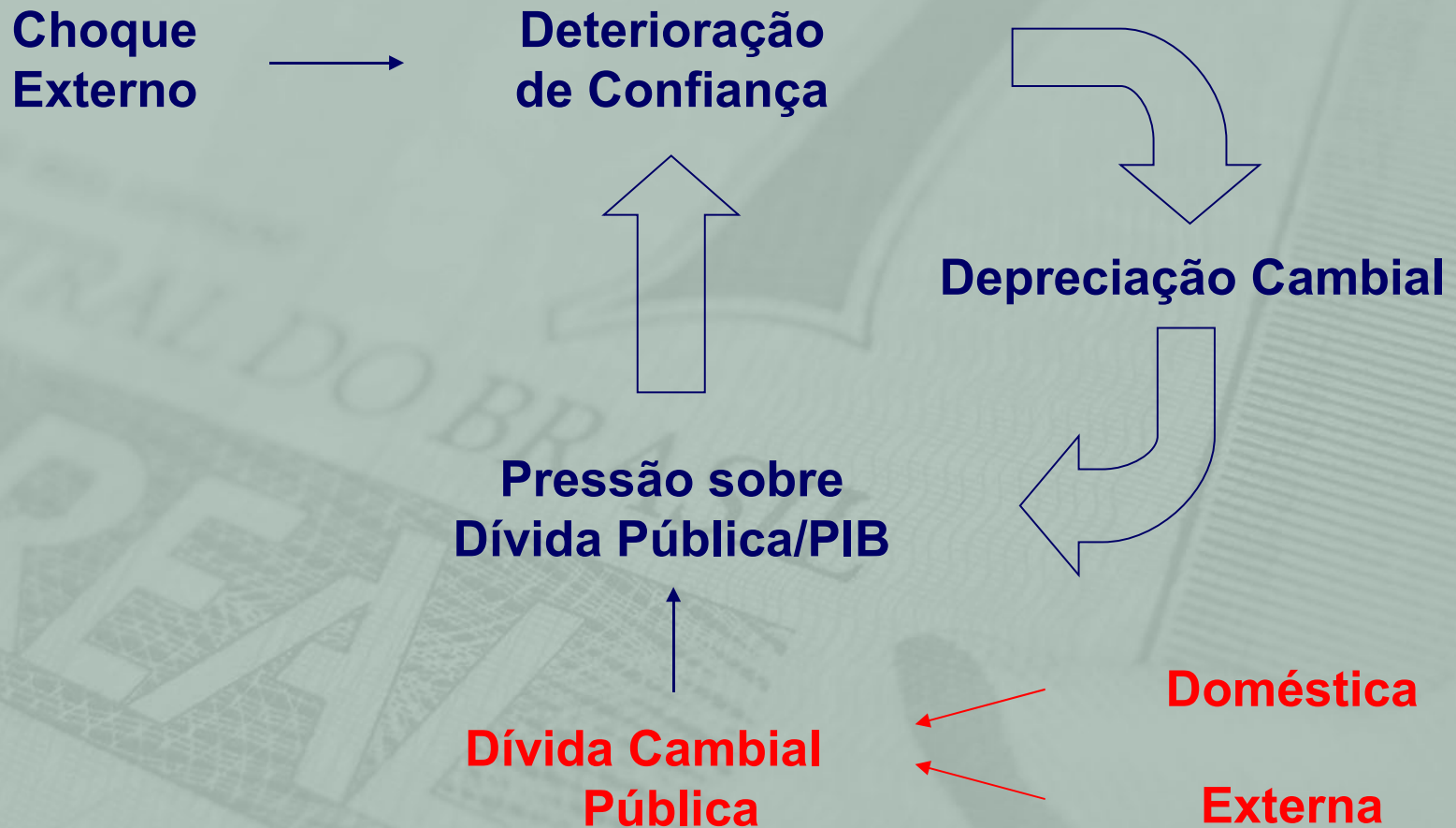
Dívida Externa Pública



Reservas Internacionais



Propagação de Crises de Confiança na Economia Brasileira - Passado

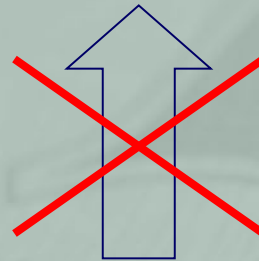


Propagação de Crises de Confiança na Economia Brasileira - Hoje

Choque Externo



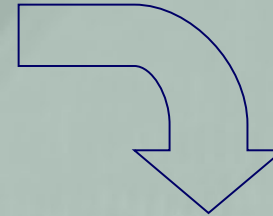
Deterioração de Confiança



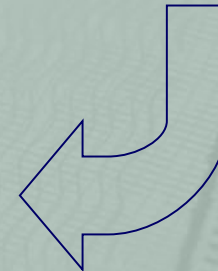
Redução da Dívida Pública/PIB



Setor Público é Credor em Dólares

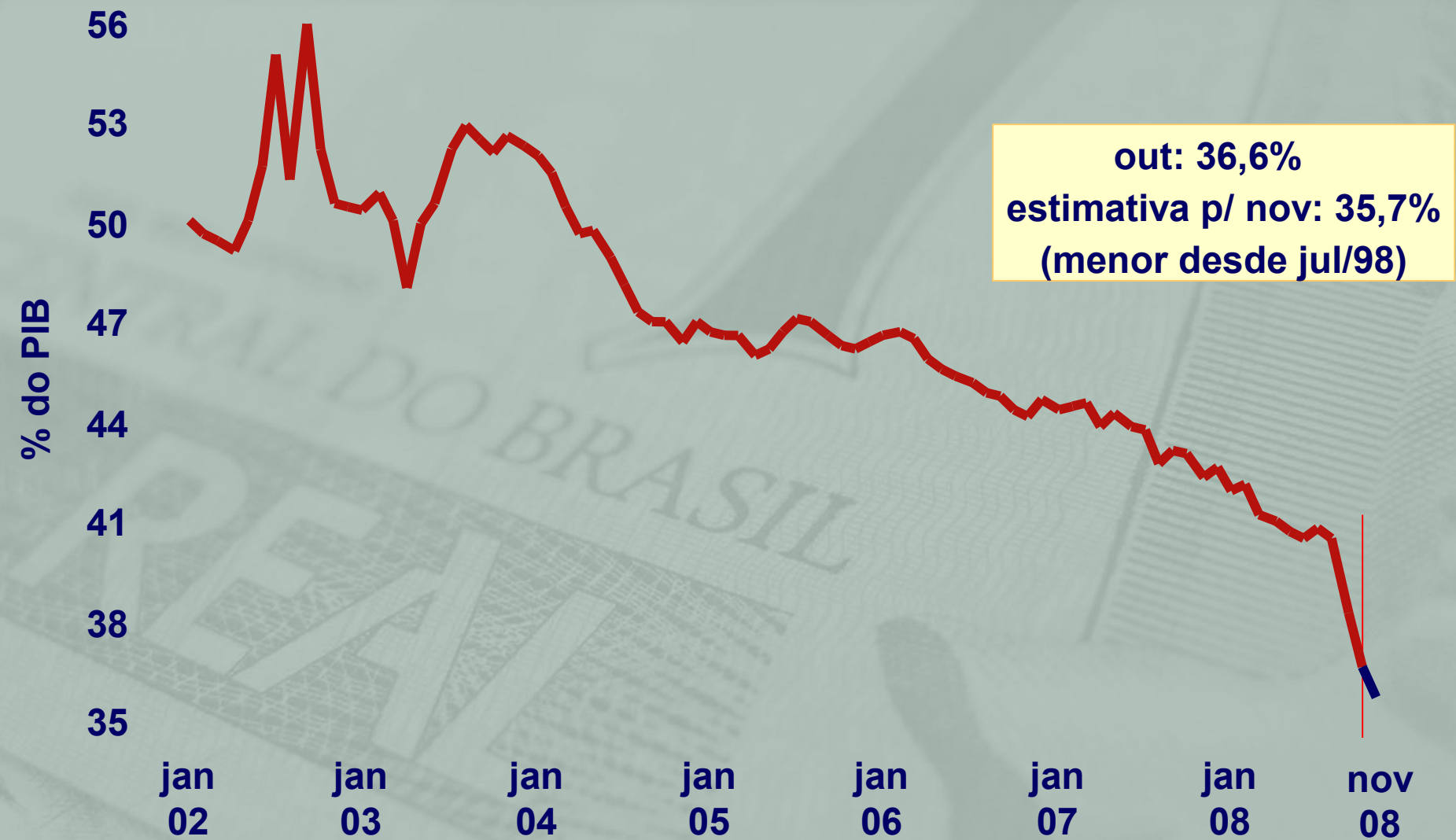


Depreciação Cambial



~~Dívida Cambial Pública~~

Dívida Líquida do Setor Público/PIB



Fatores Condicionantes da Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)

	2004	2005	2006	2007	2008 out
Dívida Líquida Total/PIB	47,0	46,5	44,7	42,7	36,6
Variação da Dívida/PIB	-5,4	-0,5	-1,8	-2,0	-6,0
1. NFSP	2,3	2,9	2,9	2,1	0,1
1.1 Superávit Primário	-4,0	-4,3	-3,8	-3,8	-4,5
1.2 Juros Nominais	6,3	7,3	6,7	5,9	4,5
2. Depreciação Cambial	-0,8	-0,8	-0,2	1,1	-2,1
3. Crescimento do PIB	-7,5	-2,6	-4,5	-5,1	-4,0
4. Reconhecimento de Dívidas	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
5. Ajustes	0,4	-0,1	0,1	-0,1	-0,1

Prestação de Contas - LRF

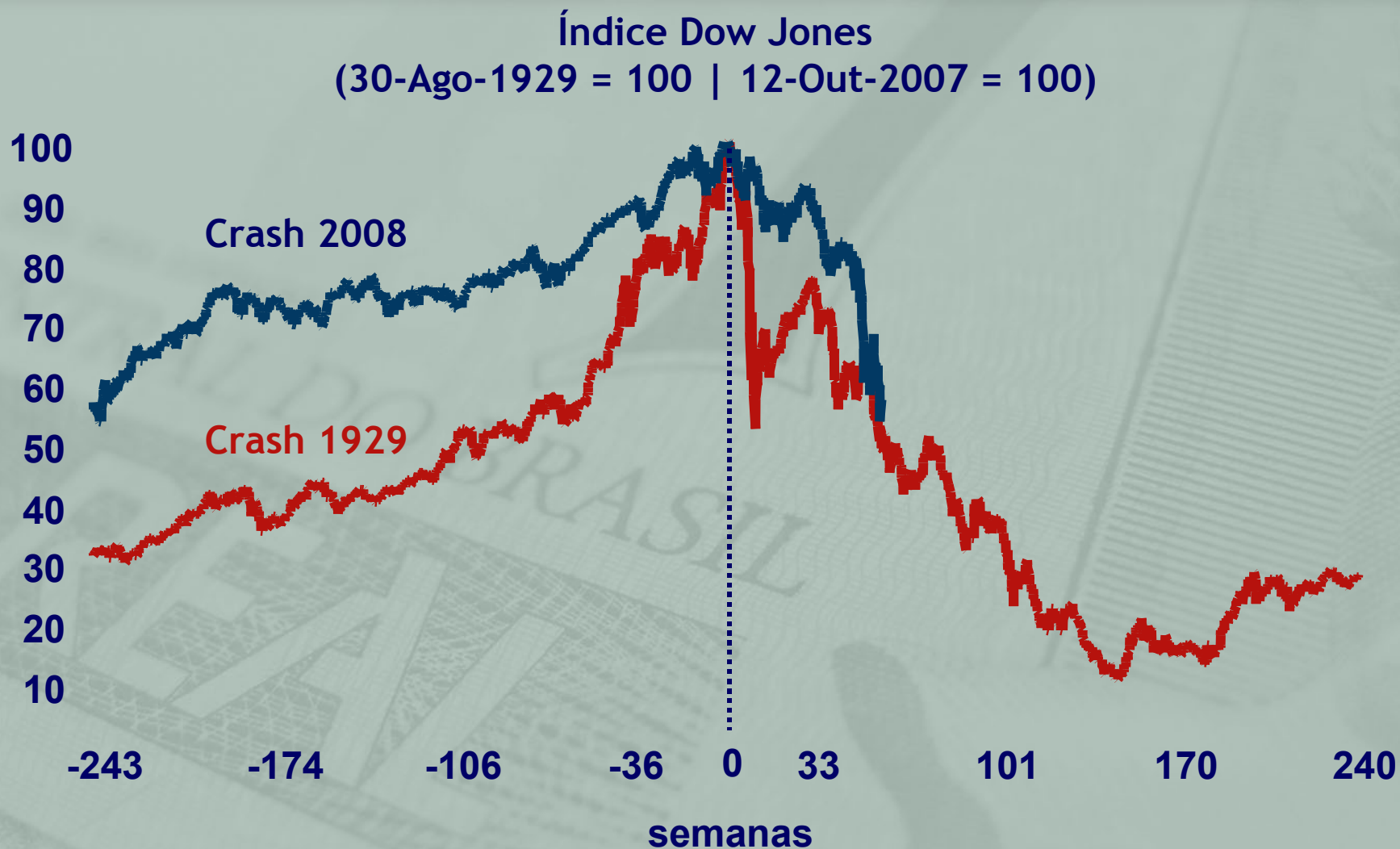
Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

A. Panorama da Economia Mundial

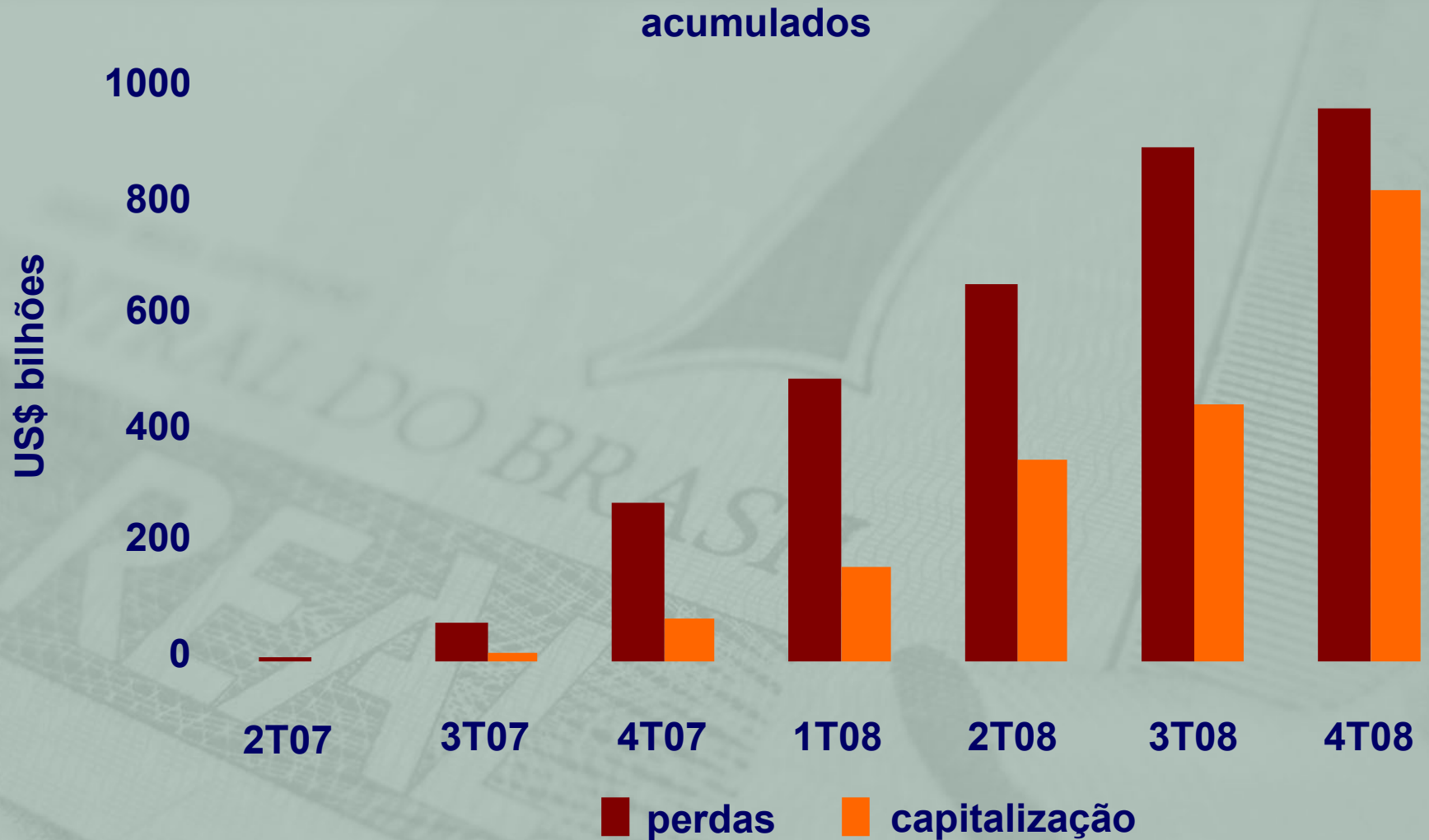
Valor de Mercado das Bolsas Mundiais



Comparação entre Crises: EUA 1929 x 2008



Perdas x Capitalização Sistema Bancário Global



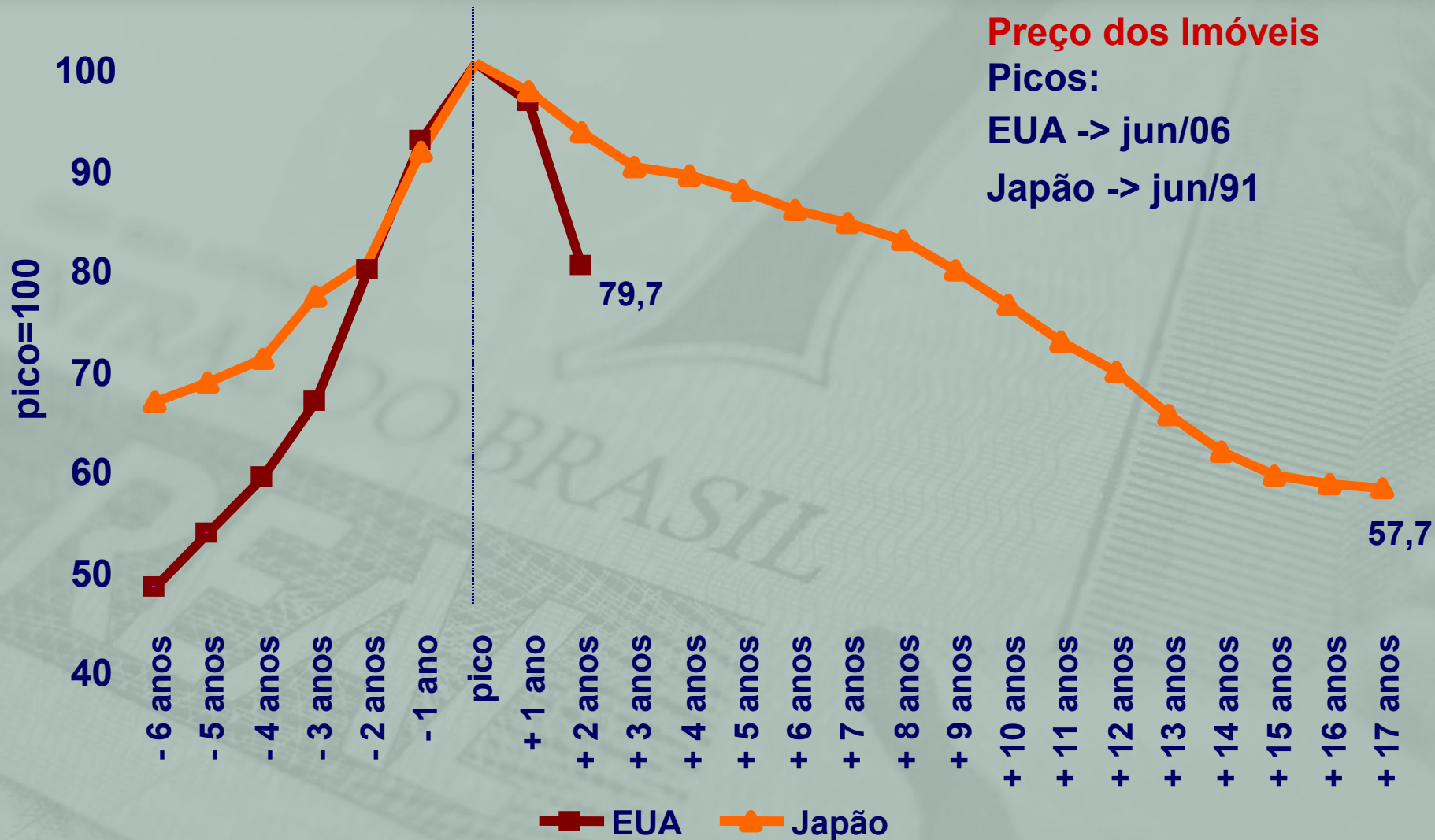
EUA: Construção de Novas Residências



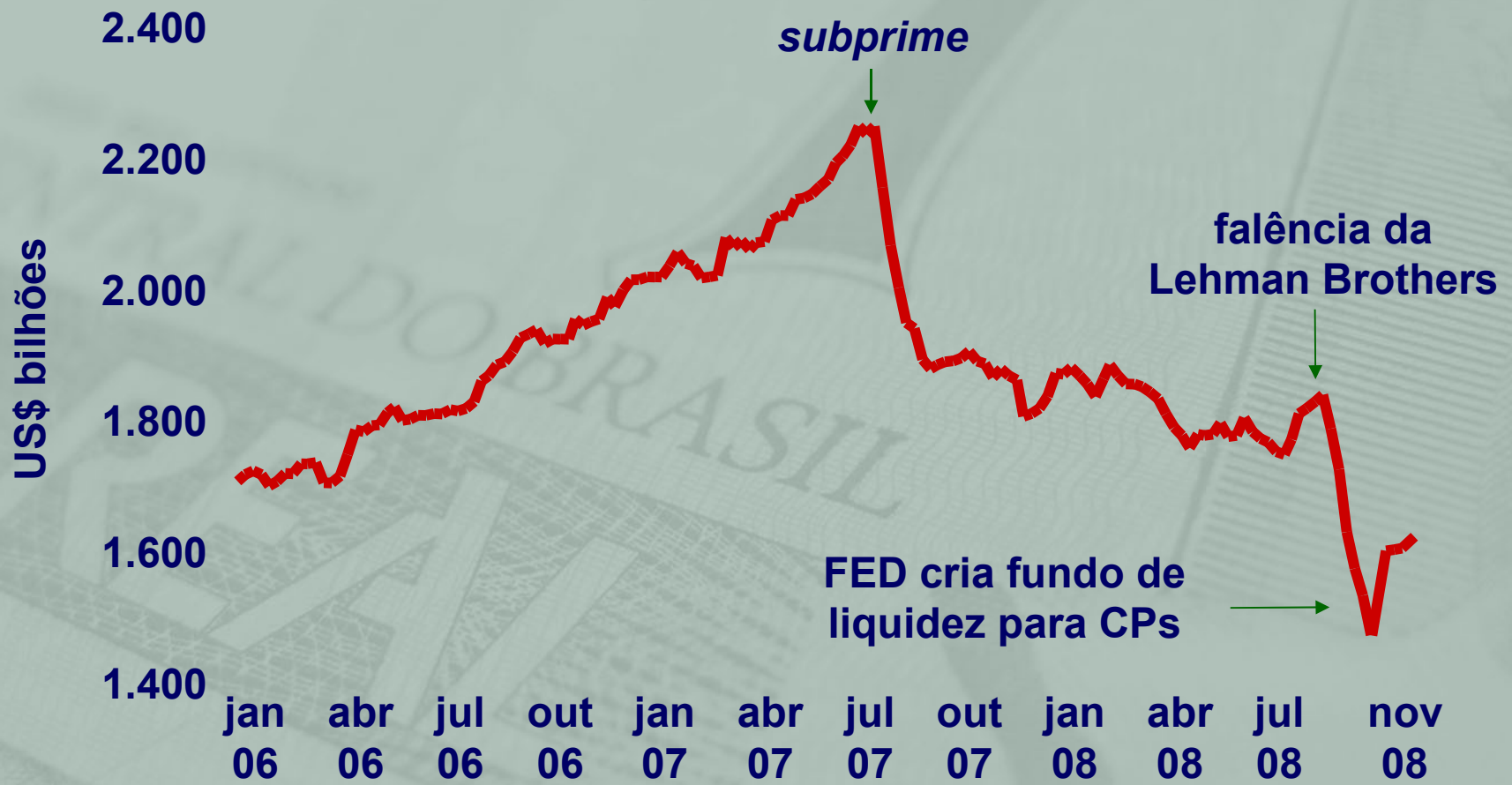
EUA: Índice de Preço de Residências



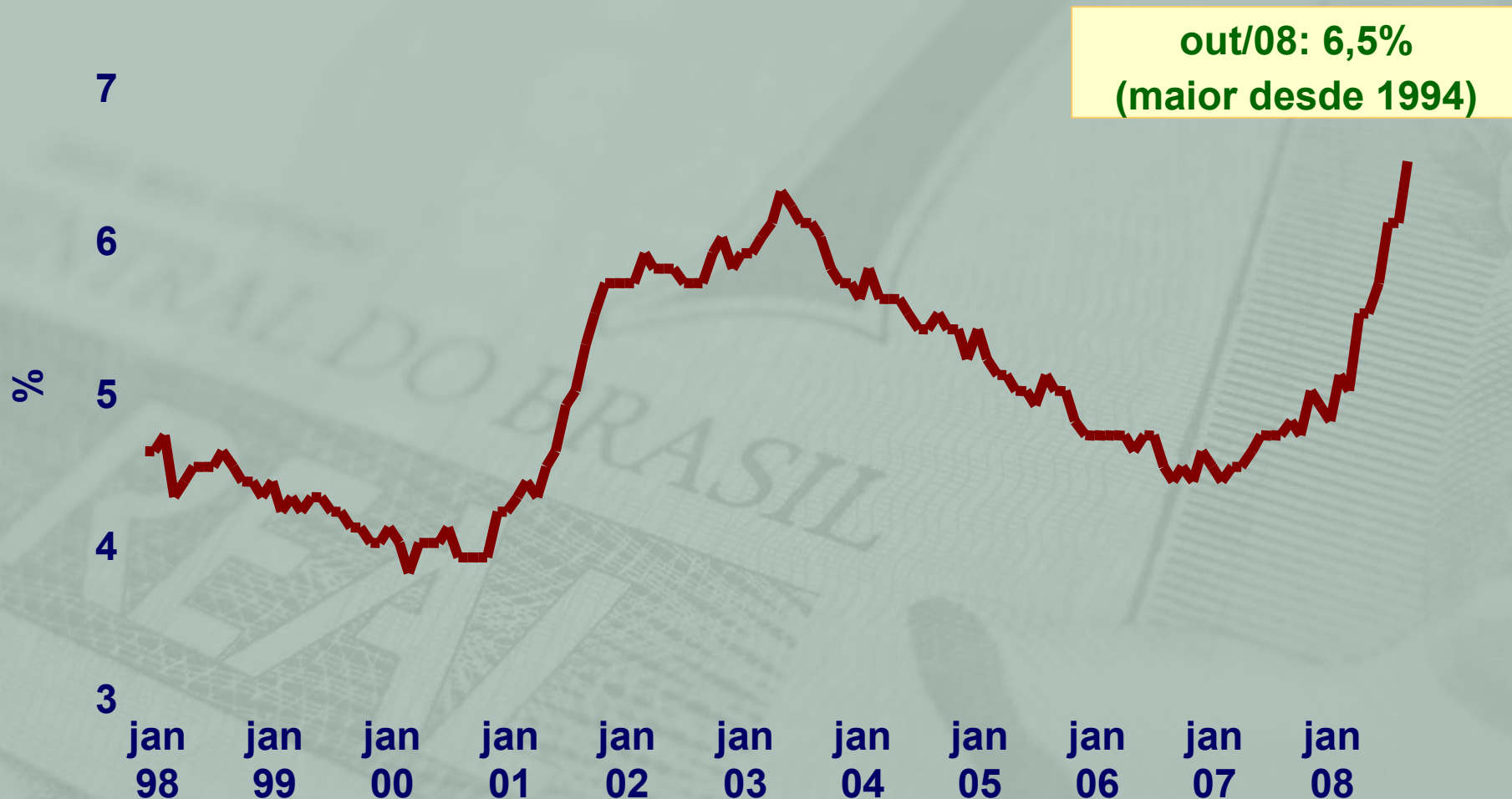
Comparação entre Crises: EUA e Japão



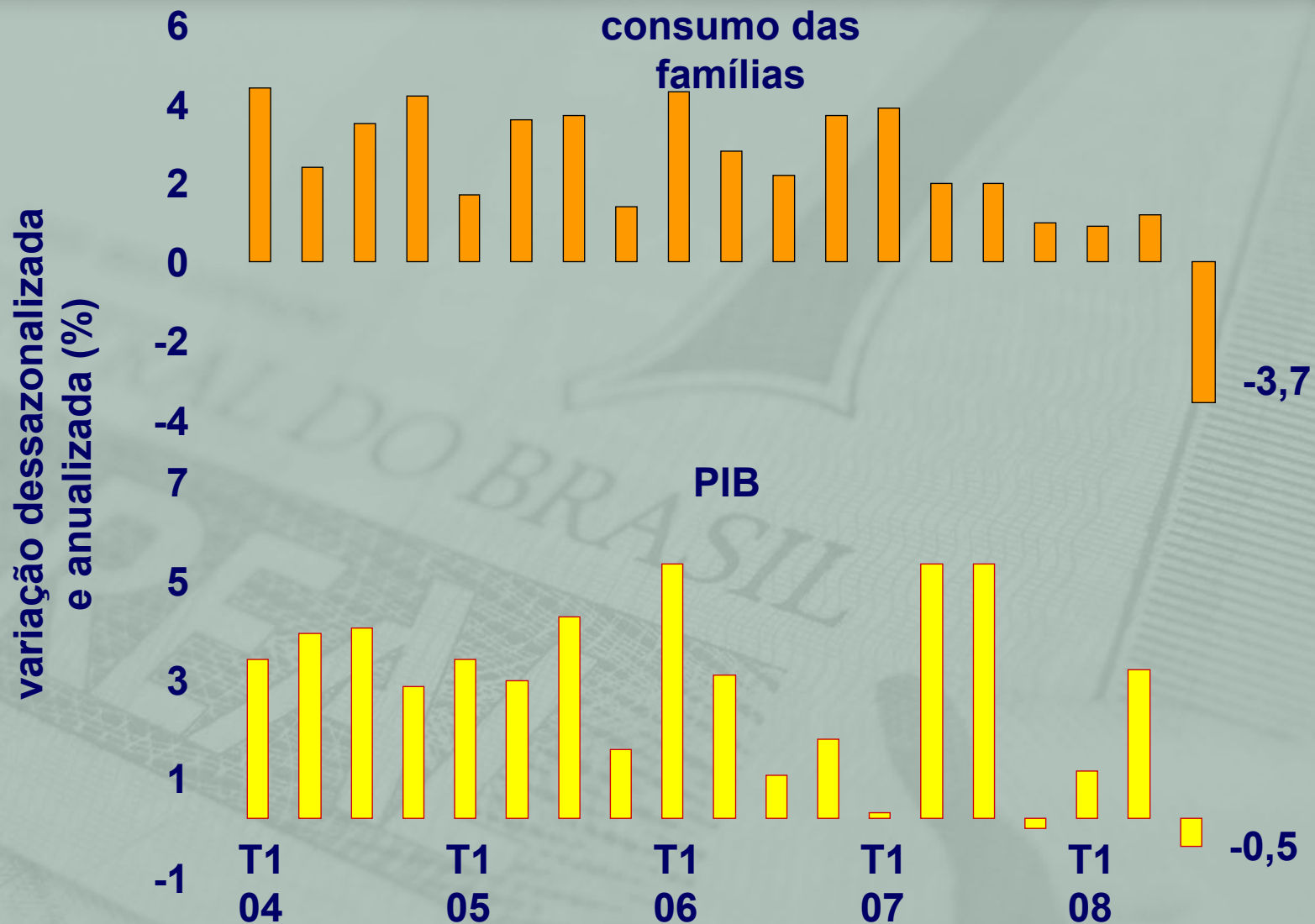
EUA: Emissão de *Commercial Papers* (CP) por Empresas Não-Financeiras



EUA: Taxa de Desemprego

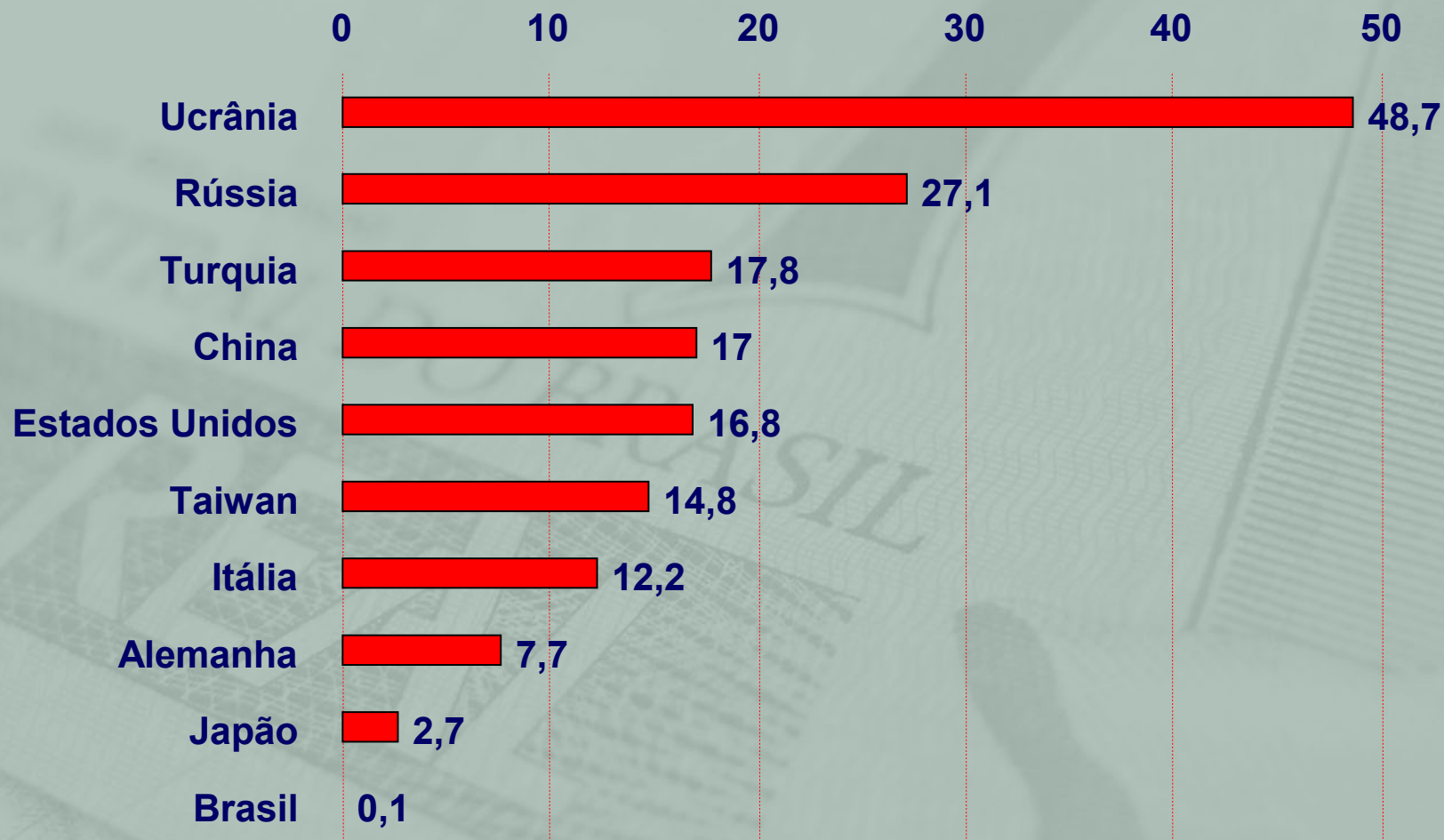


EUA: Consumo e PIB



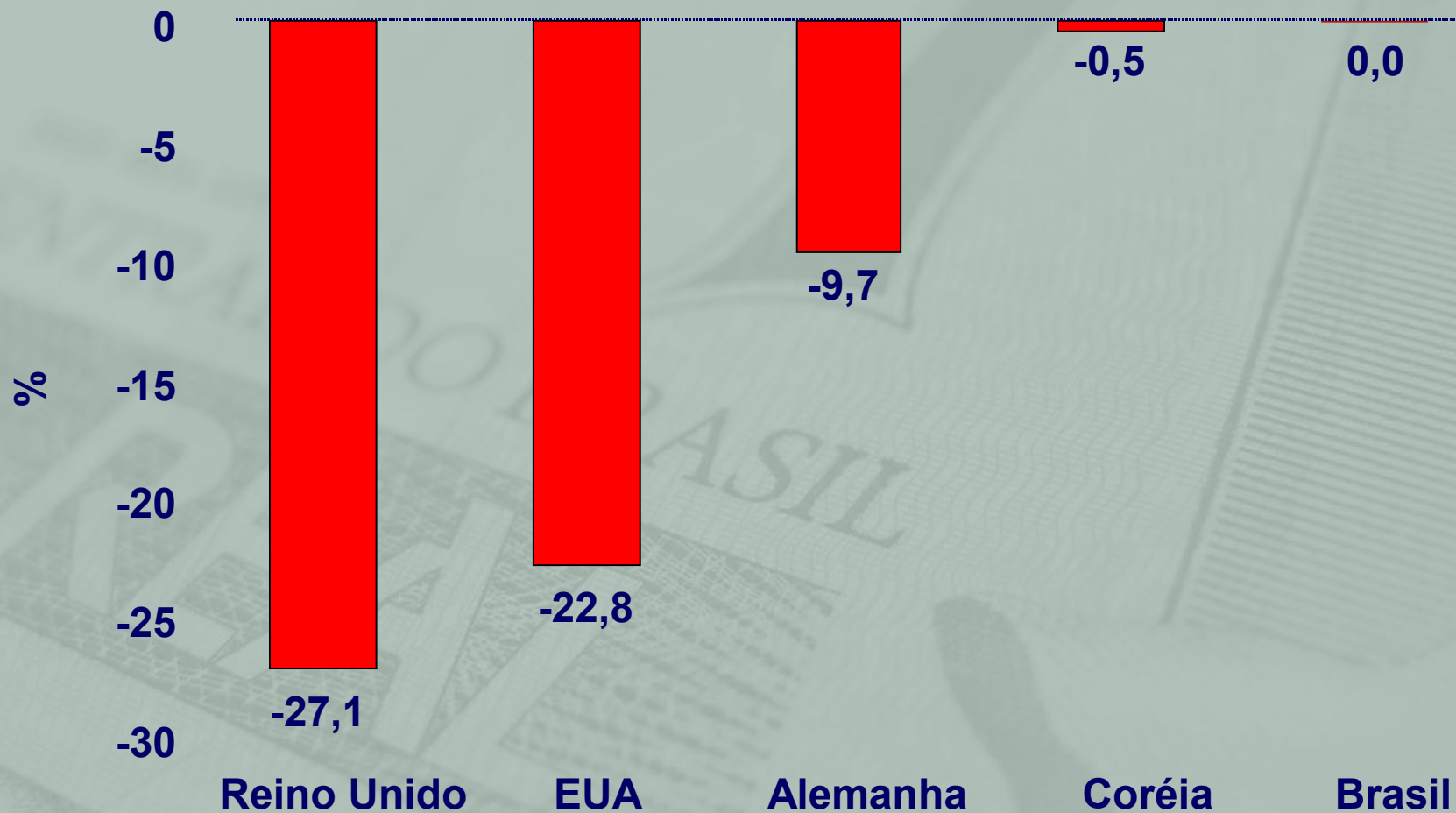
Produção Mundial de Aço

queda outubro 2008 em relação a outubro de 2007 (%)

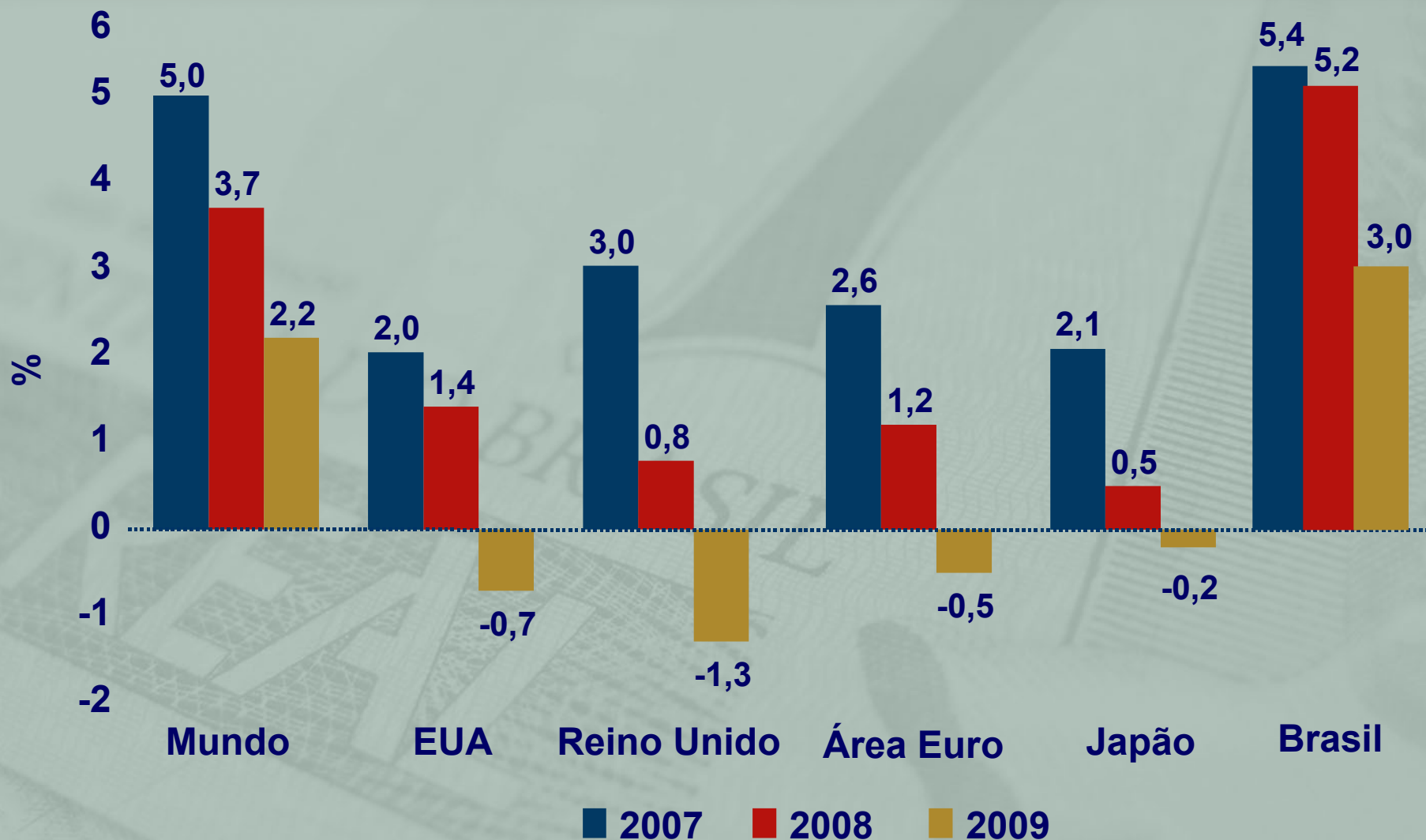


Produção de Veículos

Variação outubro 2008 em relação a outubro de 2007 (%)

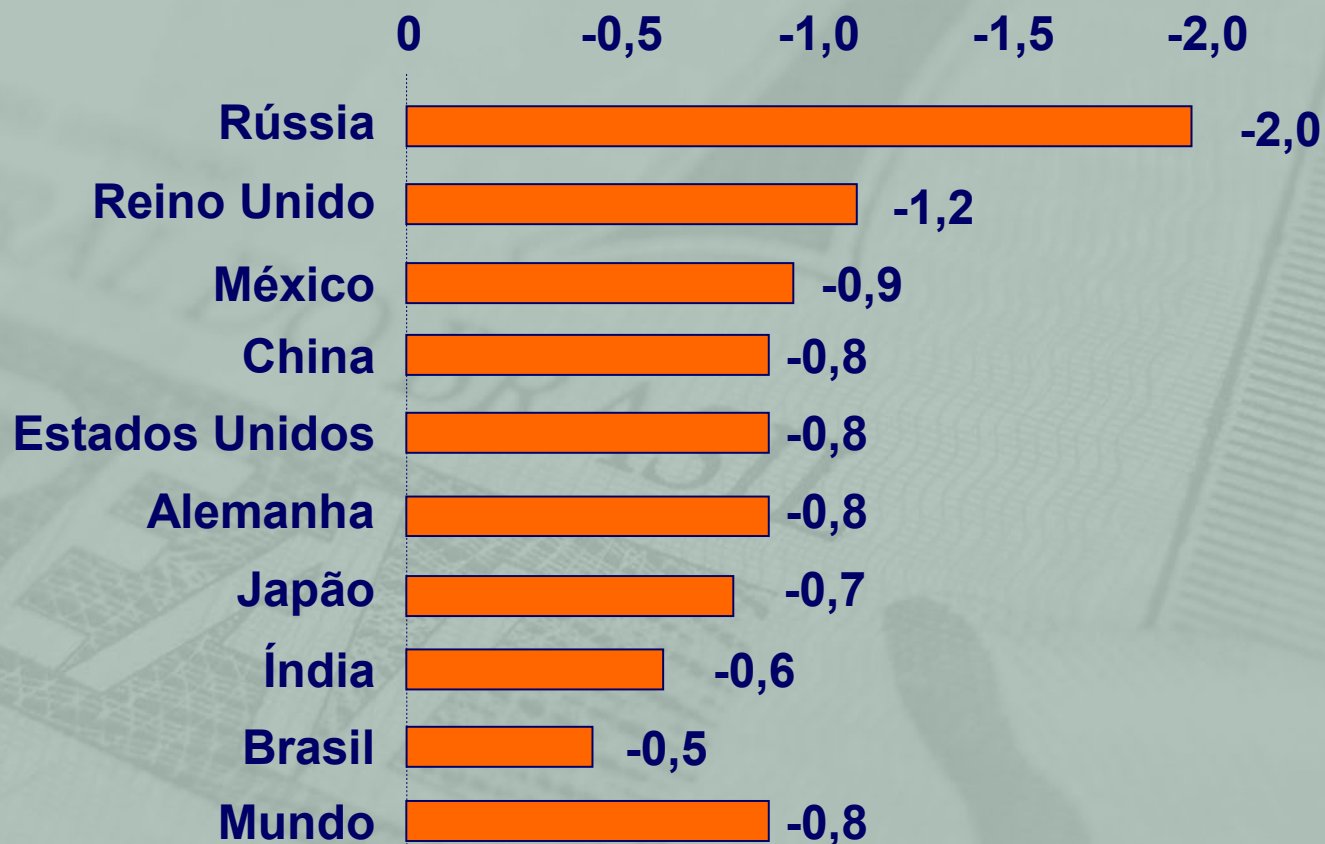


Crescimento do PIB



Crescimento do PIB

mudança nas projeções do FMI para PIB em novembro frente a outubro
p.p.



Índice de Preço das *Commodities*

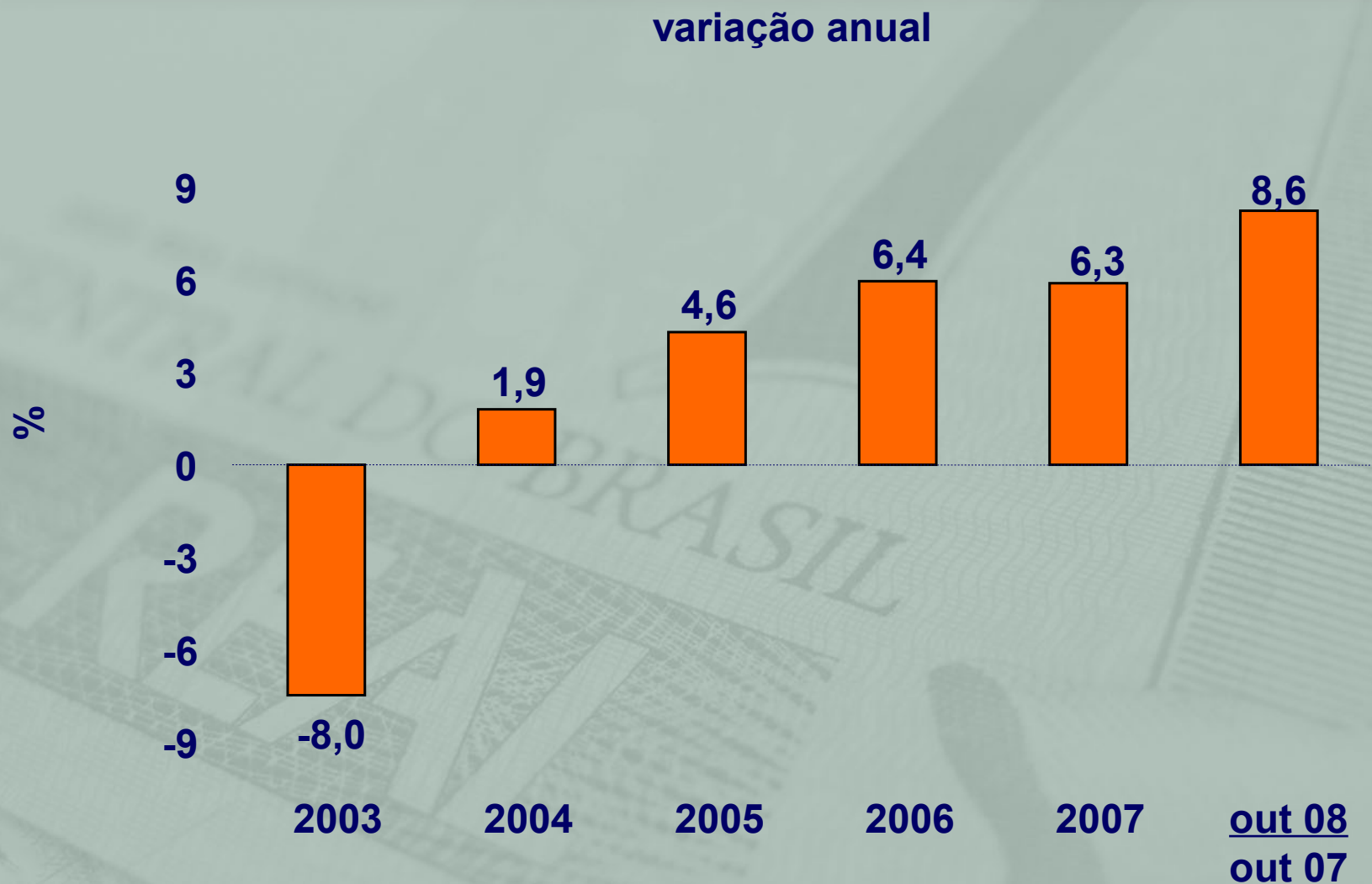


Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

A. Evolução Recente da Atividade

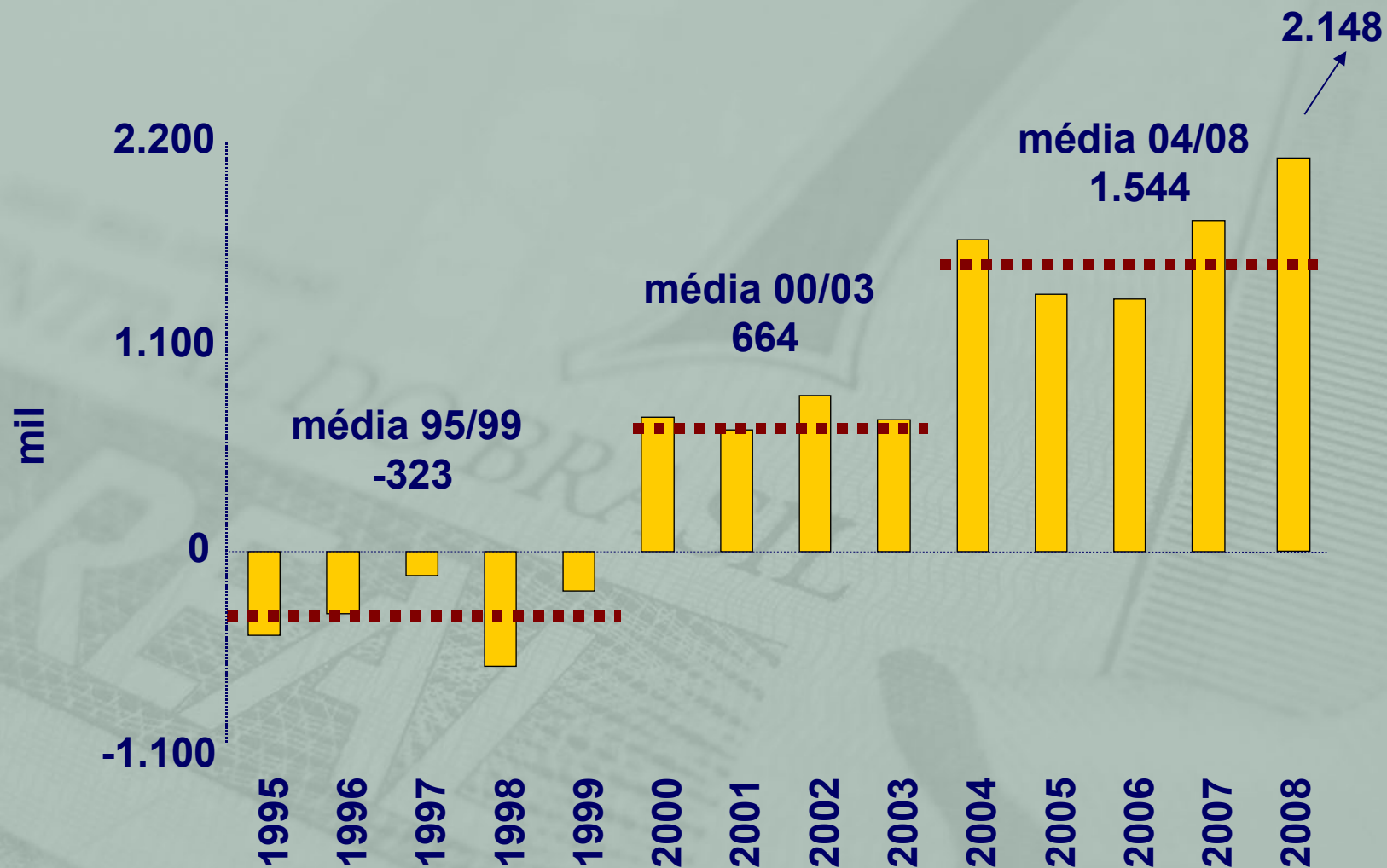
Massa Salarial



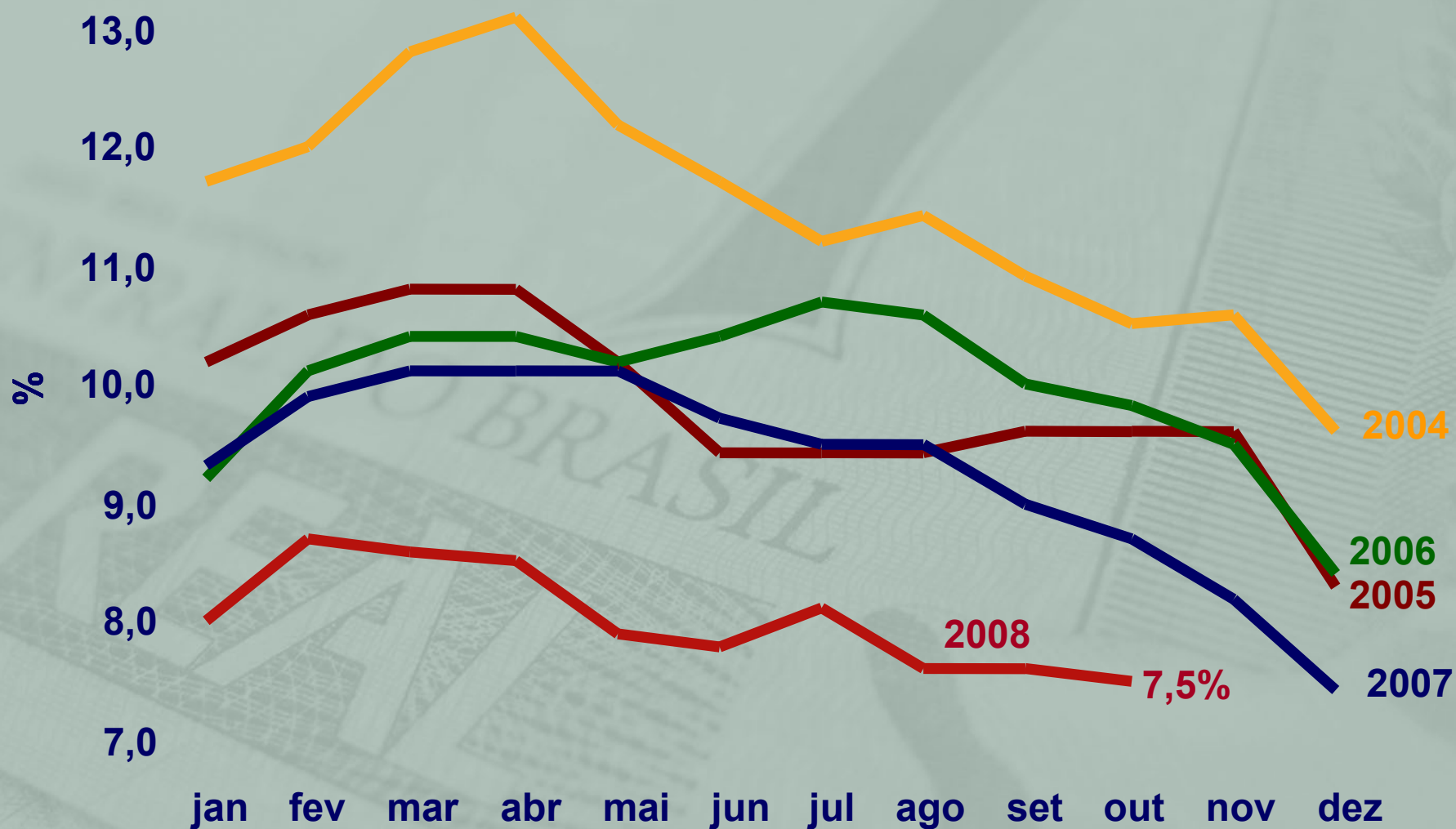
Composição do Crescimento da Massa Salarial

% anual de crescimento			
	Pessoal Ocupado	Rendimento Real	Massa Salarial
2004	3,2	-1,2	1,9
2005	3,0	1,6	4,6
2006	2,3	4,0	6,4
2007	3,0	3,2	6,3
<u>out 2008</u> out 2007	4,0	4,5	8,6

Criação de Empregos

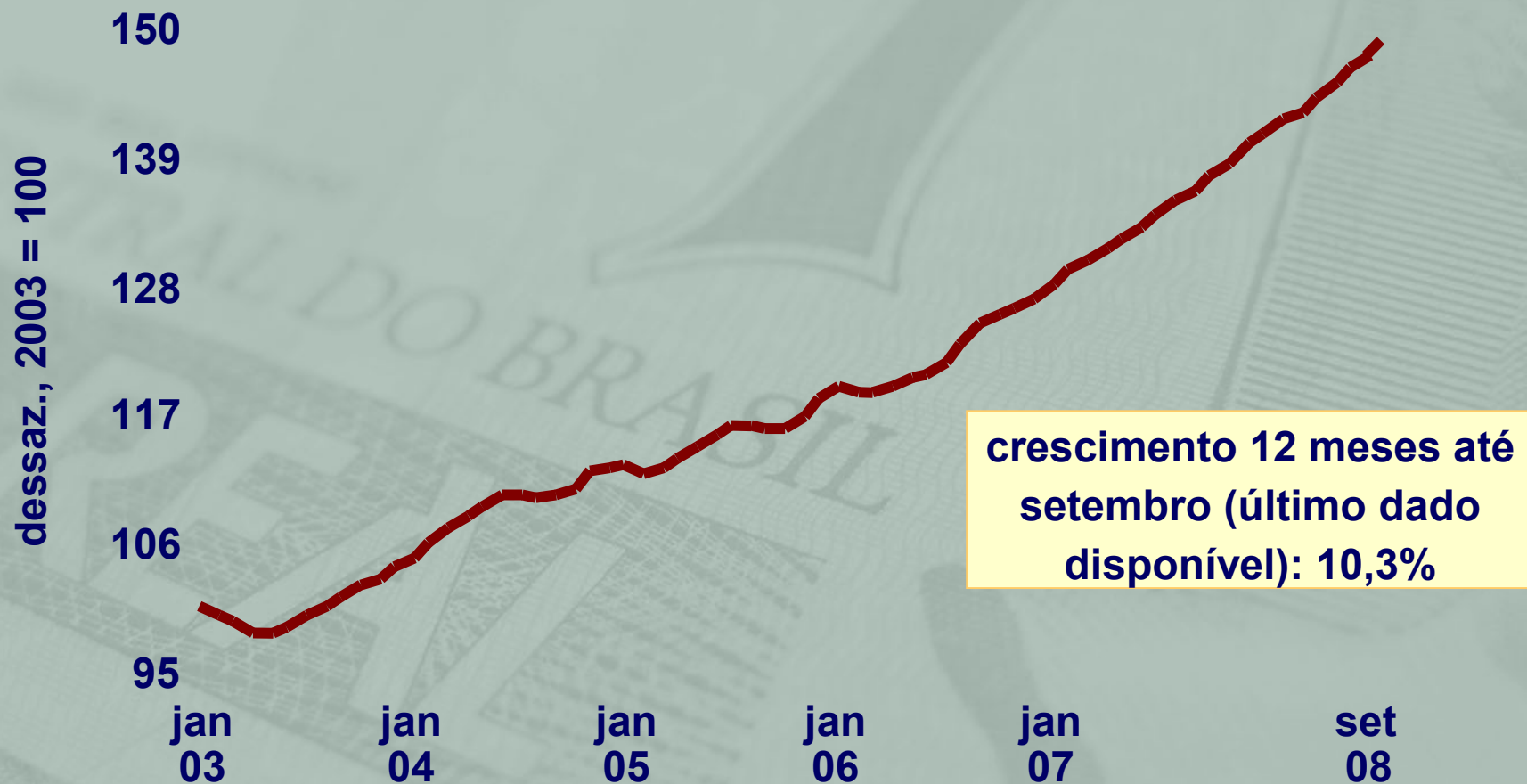


Taxa de Desemprego



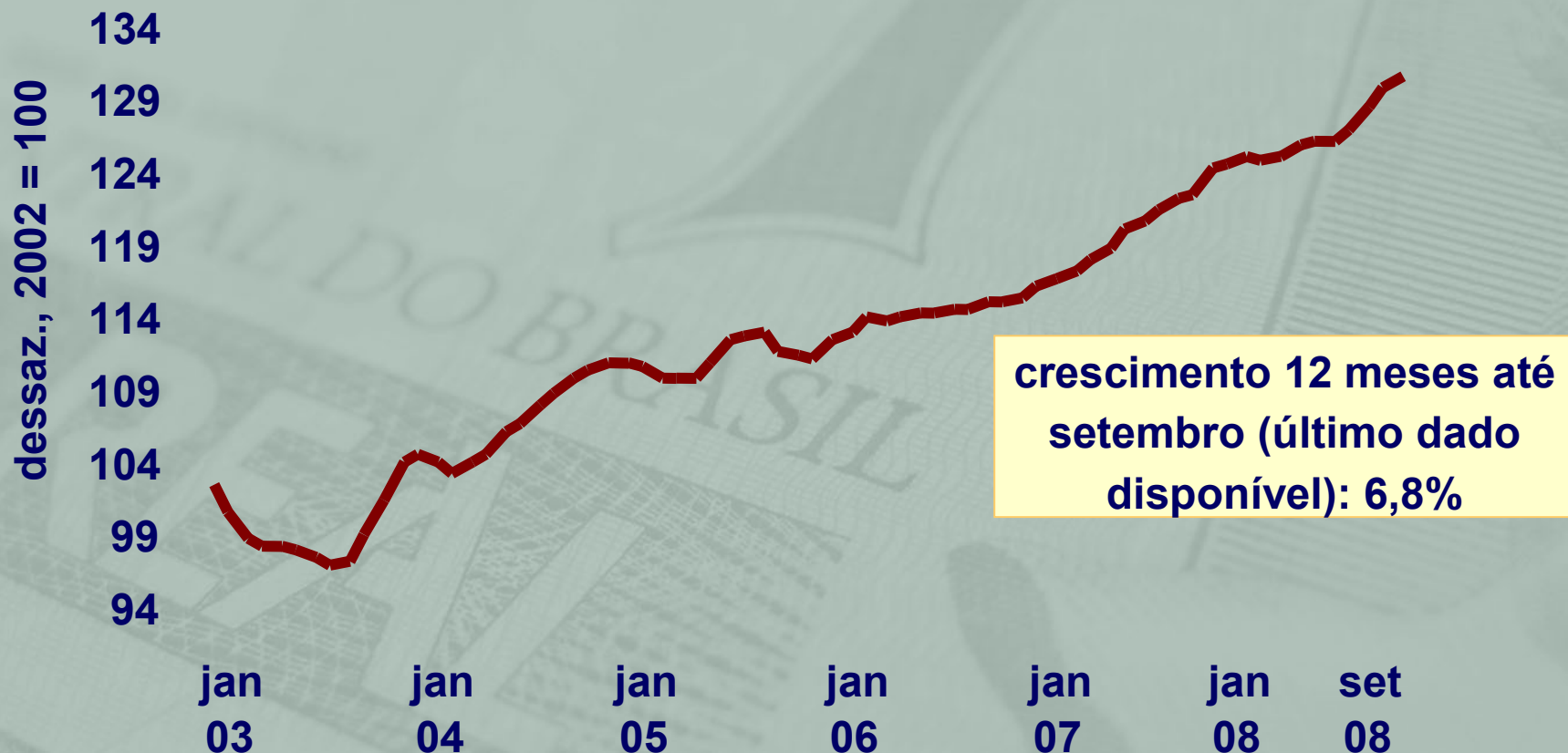
Vendas no Varejo

média móvel de 3 meses



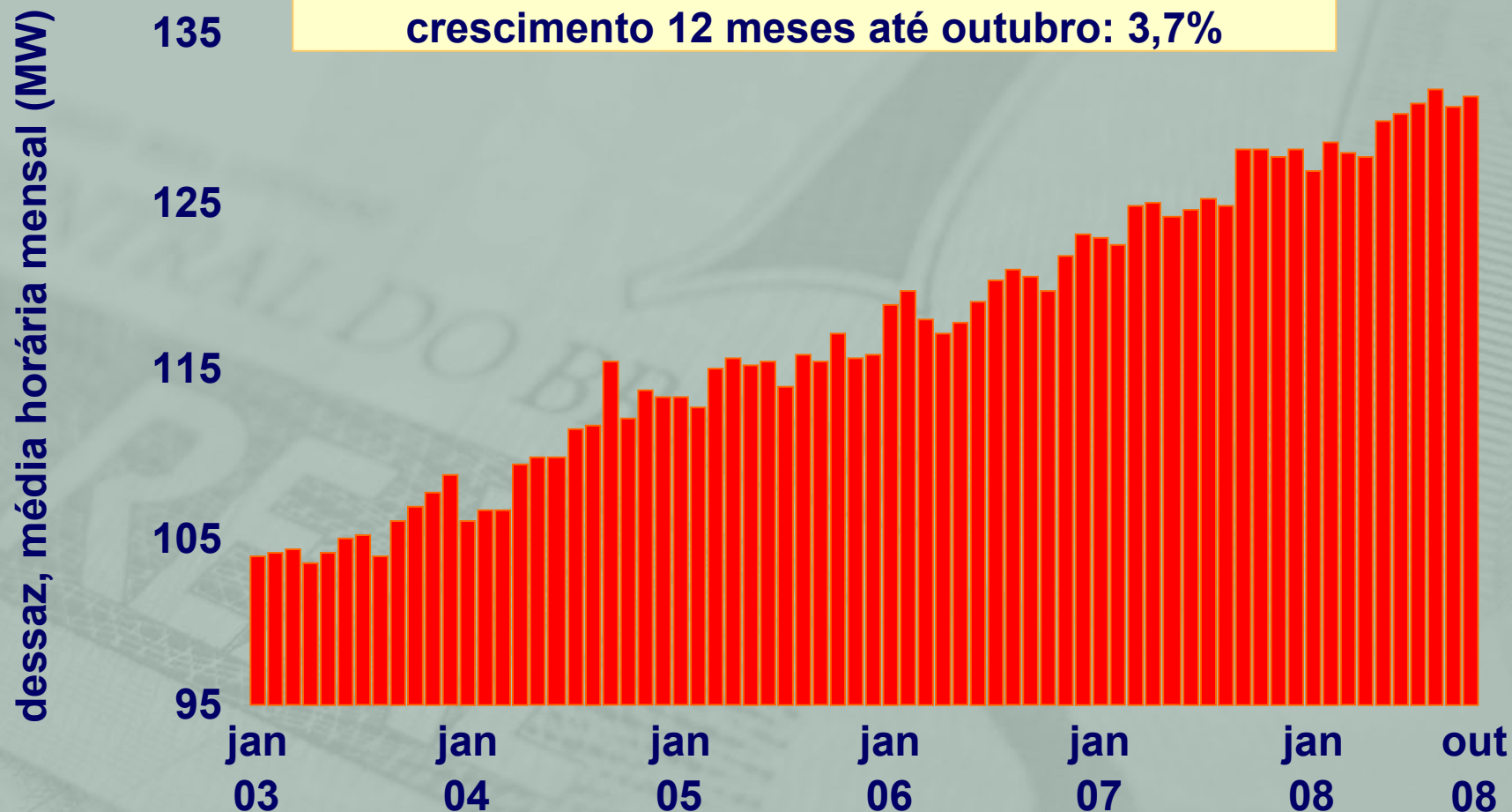
Produção Industrial

média móvel de 3 meses



Carga de Energia Elétrica

crescimento em outubro, frente a setembro: 0,55%
crescimento 12 meses até outubro: 3,7%

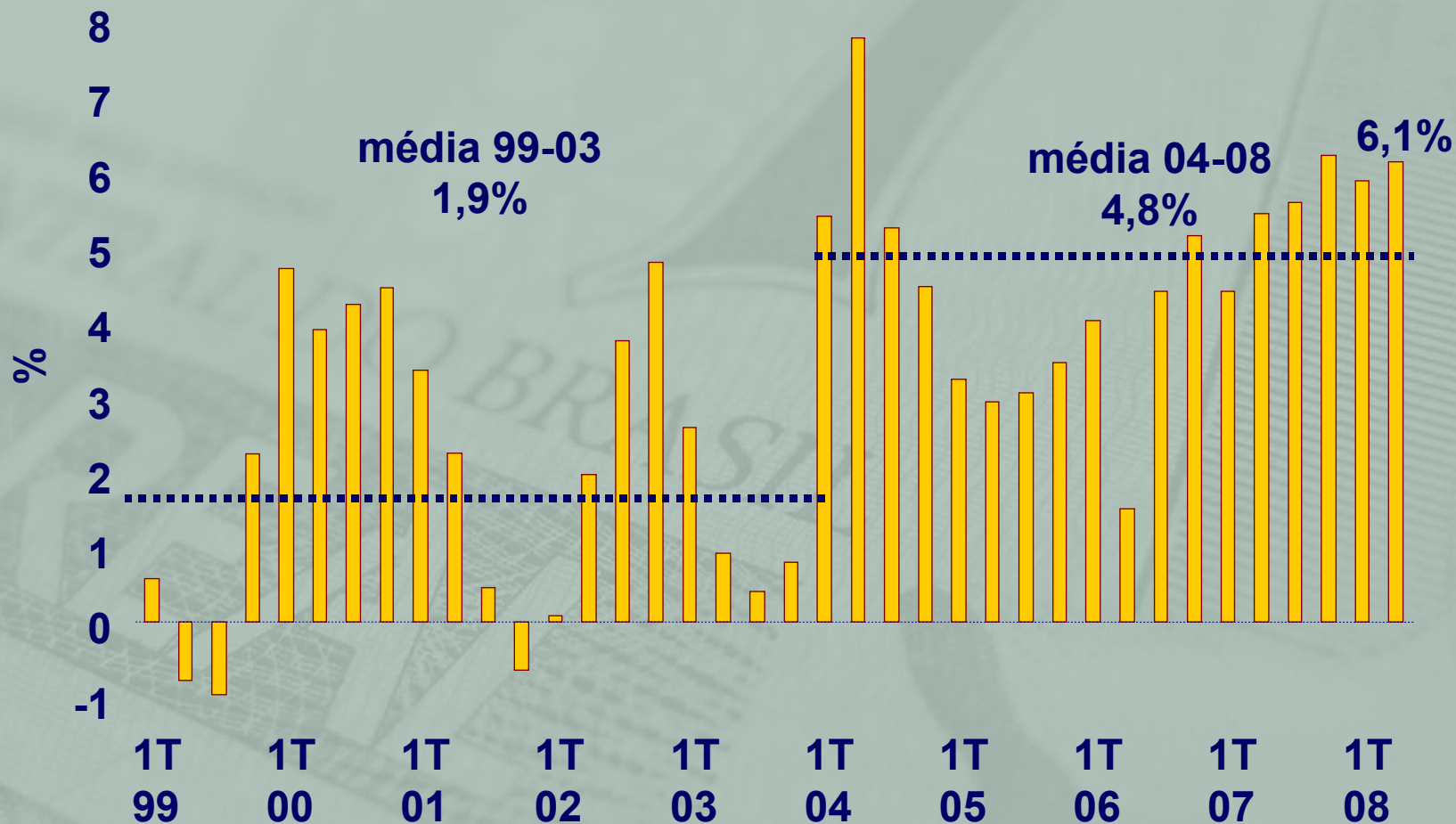


Utilização da Capacidade Instalada na Indústria



Crescimento do PIB

variação frente a igual trimestre do ano anterior





**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

Banco Central: Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial e Impacto Fiscal de suas Operações

Henrique de Campos Meirelles

Novembro de 2008