Discurso do Presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, no almoço anual da Abinee

São Paulo, 5 de dezembro de 2008

Senhoras e Senhores,

1. O mundo vive hoje um dos ambientes macroeconômicos mais desafiadores em várias gerações. Como todos sabem, a crise que começou em meados de 2007 no mercado imobiliário dos EUA, se aprofundou e deteriorou as condições de crédito e a saúde do sistema bancário nos países desenvolvidos em geral, produzindo retração da atividade econômica, aumento do desemprego, perda de riqueza financeira e erosão da confiança empresarial e dos consumidores. Diversos desses mercados já convivem com retrações do produto interno bruto por dois trimestres consecutivos, convenção que tradicionalmente delimita o início de períodos recessivos. A situação global se agravou especialmente desde o colapso do Banco Lehman Brothers em meados de setembro, que acentuou a contração da oferta de crédito e a queda do preço dos ativos financeiros, com impacto evidente sobre a economia real.
2. Também as economias emergentes sofrem, com maior ou menor intensidade, os efeitos da retração econômica global, mas num quadro caracterizado por desaceleração, não por recessão. Neste contexto, também o Brasil deve viver um cenário de desaceleração.
3. Aqui, a turbulência externa tem nos afetado basicamente por meio de três canais. O principal canal parece ser o crédito, com a quase interrupção das linhas internacionais para o país e seu conseqüente efeito no crédito doméstico. Este é um canal particularmente relevante, pois nos últimos anos o crédito ganhou

importância na economia do país, em função da maior estabilidade econômica, do maior acesso da população aos produtos de crédito e das inovações estruturais desse mercado, como o consignado.

4. O comércio internacional representa um segundo canal de “importação” da crise, impactando diversos setores de atividade, sejam aqueles mais voltados para o mercado exterior, sejam aqueles produtores de matérias-primas, cujos preços internacionais têm registrado quedas expressivas.
5. Finalmente, a deterioração de confiança é um terceiro e importante canal de contágio, não só no Brasil, mas no mundo todo.
6. Há diversas razões, contudo, para crer que esta desaceleração no Brasil seja de menor duração e menor intensidade que em outros países. A grande diferença desta crise em relação a situações vividas pelo país no passado é que hoje estamos mais bem preparados para enfrentar as condições adversas. Primeiro, porque temos uma política macroeconômica consistente, com responsabilidade fiscal, câmbio flutuante e metas de inflação. Este tripé dá solidez à política macroeconômica, e tem se mostrado capaz de responder de forma adequada às mudanças das condições globais e domésticas.
7. Segundo, porque o Banco Central aproveitou as boas condições externas para acumular reservas internacionais, num patamar que supera hoje US\$ 207 bilhões, algo entre 15% a 20% do PIB.
8. Terceiro, porque o Brasil hoje é credor líquido em moeda estrangeira, de forma que toda a vez que o câmbio se deprecia, como agora, a dívida pública cai como proporção do PIB. Este é um importante mecanismo de restauração de confiança, marcando uma ruptura radical com nosso passado, quando a piora da solvência fiscal causada pelo fato do setor público ser devedor em dólares

exacerbava qualquer choque de confiança. Exatamente por sermos credores em moeda estrangeira temos hoje o percentual mais baixo de dívida pública em relação ao produto desde meados de 1998, melhorando as perspectivas das contas fiscais de longo prazo.

9. Quarto, porque nosso setor bancário está capitalizado, sem exposição aos problemas de crédito originários dos EUA e sem descasamentos entre ativos e passivos. É exatamente por termos um sistema financeiro solvente, com regras prudenciais que estão entre as mais rigorosas do mundo, bem regulado e bem supervisionado, que enfrentamos hoje com mais tranquilidade os problemas de falta de liquidez no mercado.
10. Como todos os senhores têm acompanhado, o Banco Central vem adotando ações tempestivas para enfrentar o quadro que se configurou desde setembro. A restrição de liquidez em moeda estrangeira levou-nos a injetar recursos no mercado, seja através da venda direta, seja através de empréstimos, especialmente para o financiamento das exportações. Graças a esta atuação do Banco Central, a oferta de recursos para exportadores parece relativamente regularizada, como mostram os dados mais recentes de fechamento de adiantamentos cambiais, não obstante a rolagem ainda baixa das linhas externas.
11. O Banco Central não tem meta para a taxa de câmbio, nem defende cotações específicas. Nossa atuação visa corrigir distorções na formação de preços em função de problemas de liquidez do mercado. Temos hoje um patamar de reservas superior a US\$ 207 bilhões, o que nos dá bastante conforto para enfrentar as restrições de liquidez.
12. Ainda no front externo, é importante lembrar que firmamos acordo com o Banco Central norte-americano para uma troca de reais por dólares para nossas reservas internacionais. Esta foi uma iniciativa inédita para o Brasil, e revela claramente

sua maturidade econômica e institucional. Ao contrário do passado, em que o país era forçado a recorrer a linhas de crédito de emergência com condicionalidades, agora negociamos uma troca de moedas de igual para igual. Trata-se do reconhecimento da importância sistêmica do Brasil para a economia mundial, além de um voto de confiança da maior importância na qualidade de nossa administração macroeconômica.

13. No front da liquidez doméstica, já foram de quase R\$ 100 bilhões as liberações de compulsórios, visando entre outros objetivos aumentar a liquidez dos bancos pequenos e médios, incluindo os bancos das montadoras, e normalizar a oferta de crédito. Para tanto, o Banco Central estimulou a compra de carteiras dos bancos que enfrentavam maior restrição de liquidez, ampliou a capacidade de atuação e aquisição de carteiras pelos bancos públicos e aumentou a disponibilidade de recursos para o BNDES e o crédito rural. Os dados mais recentes indicam que o ambiente de liquidez e a oferta de crédito estão se normalizando gradualmente, mesmo considerando a maior pressão sobre o mercado de crédito por parte de empresas que sofreram com o fechamento de suas fontes de financiamento externas. Segundo dados parciais de novembro até o dia 24, as concessões diárias mostraram uma expansão de 4,7% sobre a média de outubro, com destaque para a expansão de 10,9% no crédito para pessoas físicas.

14. Em resumo, a manutenção do arcabouço de política econômica, com política monetária voltada para as metas de inflação, taxa de câmbio flutuante e política fiscal responsável, vai permitir às empresas e famílias que mantenham seus planos de médio prazo, o que tende a dar alento à atividade. O recuo esperado da inflação em médio prazo deve preservar a renda disponível das famílias, ajudando a sustentar o consumo. As transferências fiscais atuam na mesma direção. Finalmente, os investimentos em infraestrutura, como nos segmentos de logística, telecomunicações e petróleo, também serão em boa medida mantidos,

contribuindo para a atividade econômica. São fatores que sustentam nossa convicção de que, não obstante a desaceleração da atividade, esta será de menor duração e menor intensidade se comparado a outros países.

15. Serenidade é sempre bom, e é essencial em momentos de crise. Nestes momentos cabe reafirmar nossa confiança nas políticas adotadas, e perseverar em sua implementação. Seguindo nessa linha, o Brasil deve emergir da crise mais rapidamente do que outros países, e com mais força.

16. Senhores e senhoras, temos tido pânico na sociedade em relação à inflação. Agora há pânico em relação à atividade. Nem o primeiro se mostrou correto, nem o segundo será evidenciado de forma consistente pelos fatos.

Muito obrigado