



Política Monetária no Brasil: Um Caso de Sucesso

Henrique de Campos Meirelles

Novembro de 2009

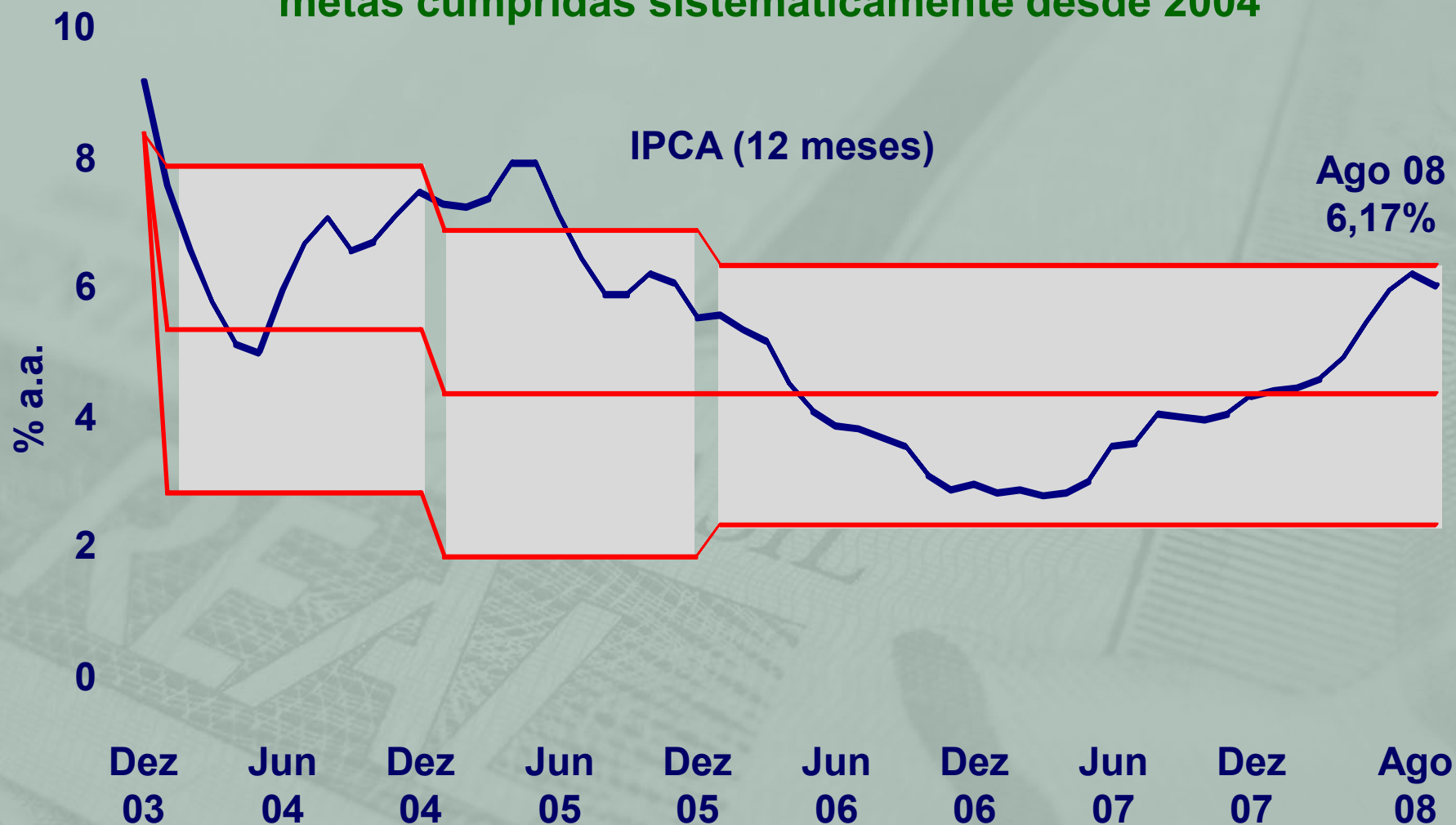
Consolidando a Estabilidade

- A condução responsável da política monetária permitiu que o Brasil entrasse fortalecido e saísse rapidamente da crise
 - Sistema de Metas para Inflação tem mantido a inflação baixa e previsível
 - Regime de câmbio flutuante e política de acumulação de Reservas Internacionais
 - Responsabilidade fiscal
 - Regulação conservadora do sistema financeiro

Política Monetária

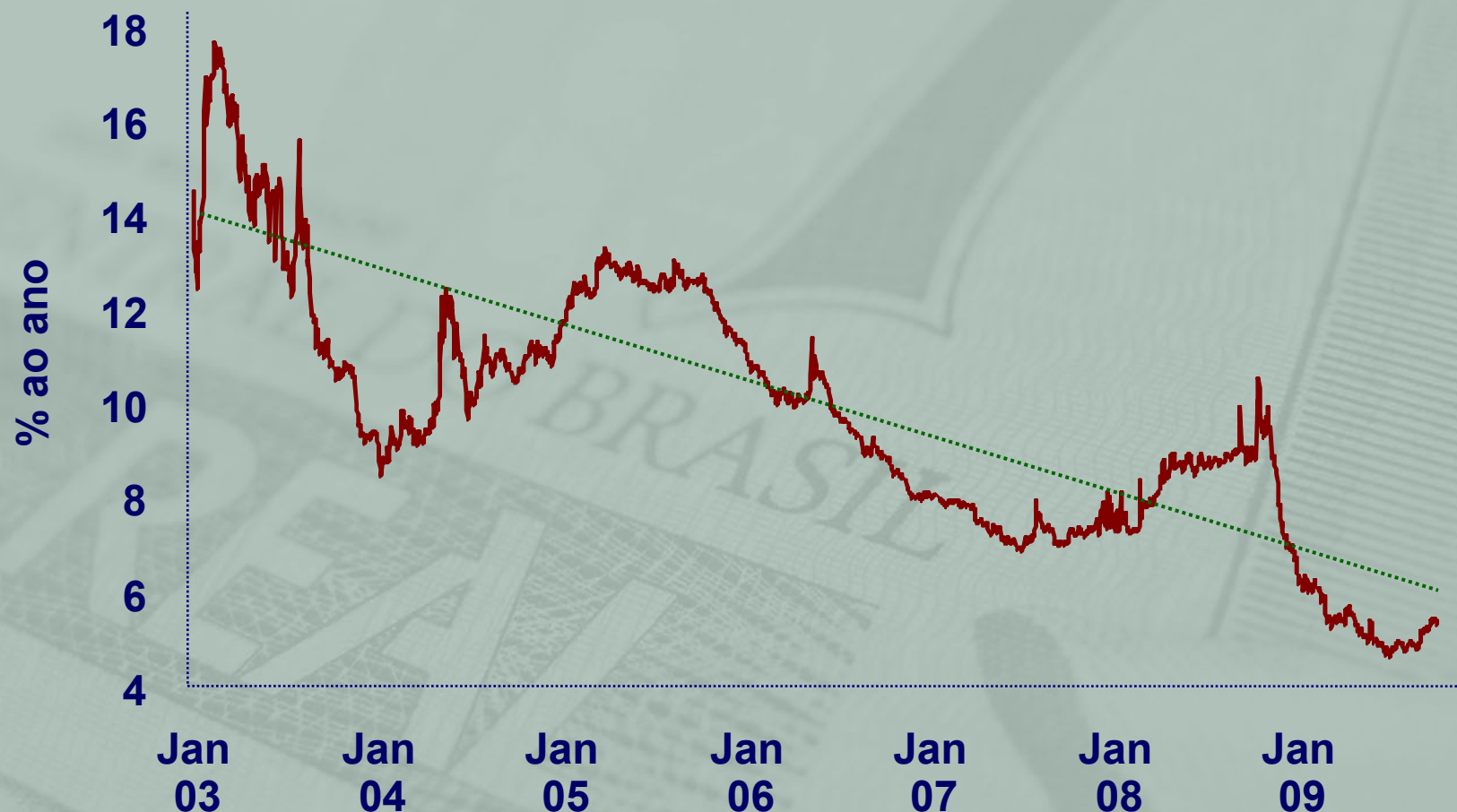
Metas Para a Inflação

metas cumpridas sistematicamente desde 2004

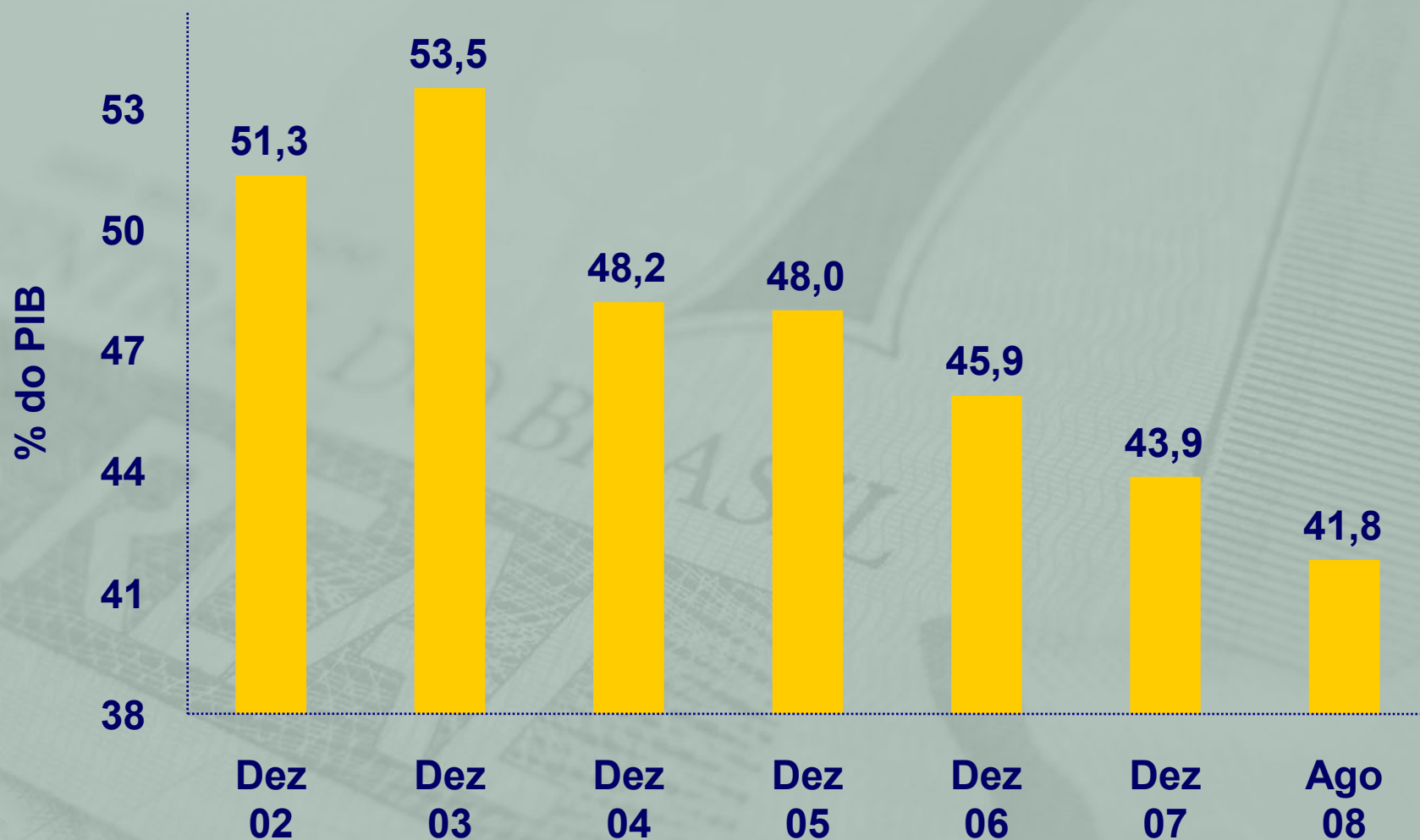


Taxa de Juros Real

taxa de juros descontadas as expectativas de inflação

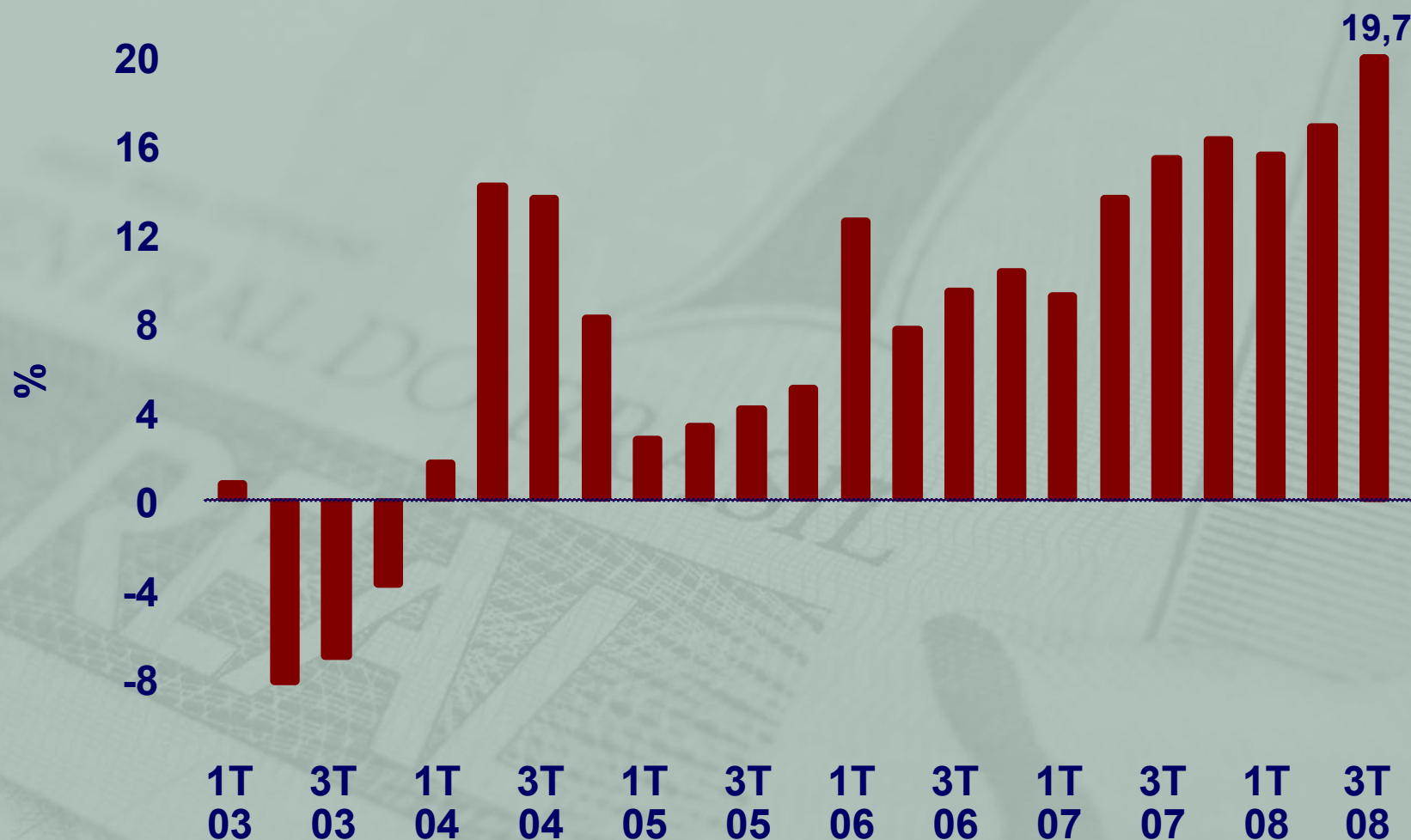


Dívida Pública Líquida



Investimentos

variação frente a igual trimestre do ano anterior



Produto Interno Bruto

taxa anual de crescimento real



Proteção contra Crises Financeiras

- **Choques internacionais estão associados à**
 - **Depreciação cambial**
 - **Reversão da entrada de recursos**
 - **Fechamento de linhas de crédito internacionais**
- **Sem medidas de proteção, a economia fica sujeita a**
 - **Forte recessão para ajustar as contas externas**
 - **Crises financeiras devido à falta de liquidez**

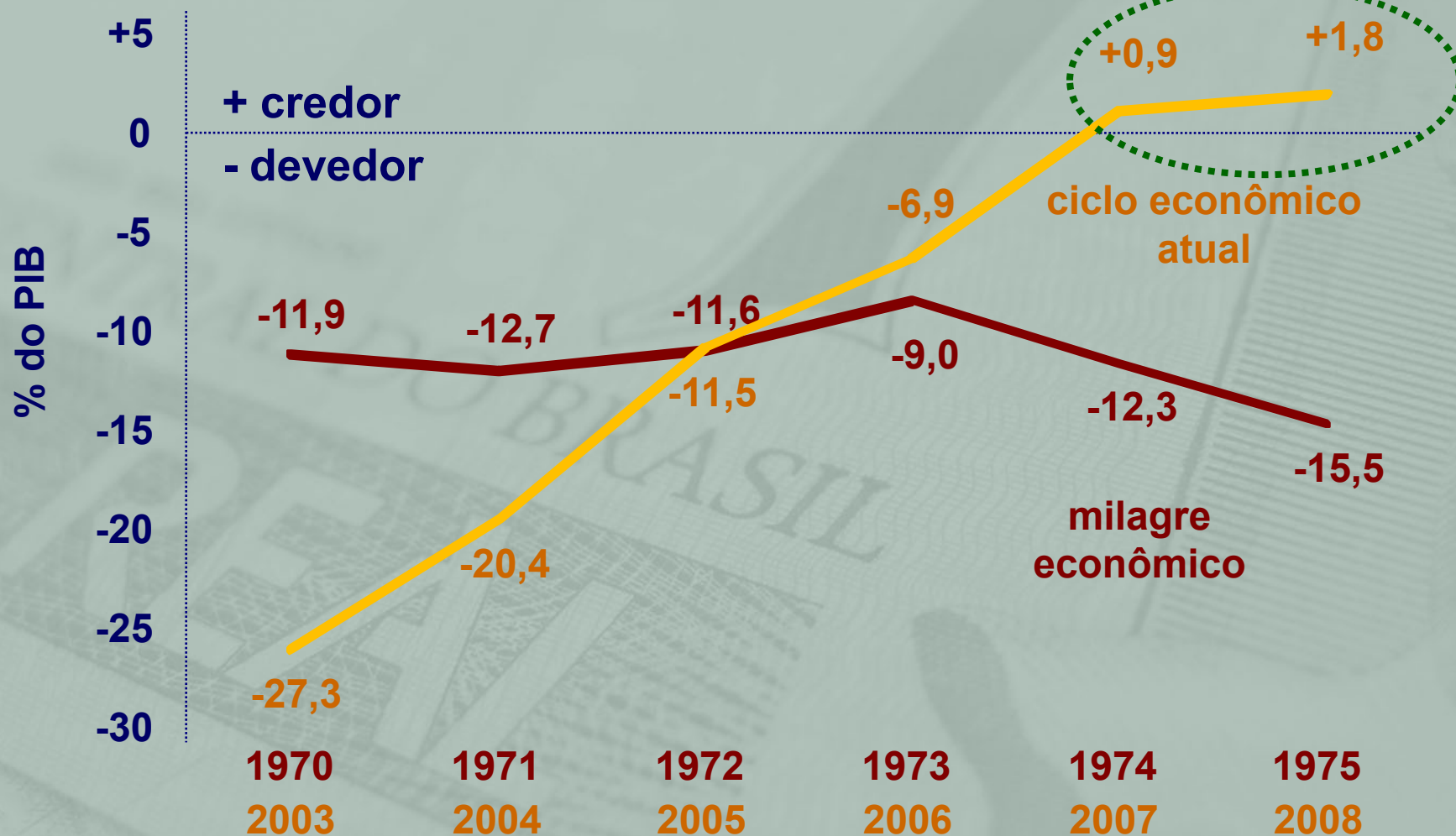
Reservas Internacionais

política de acumulação de reservas
internacionais desde 2004



Credor Líquido Internacional

dívida externa líquida total (pública e privada)

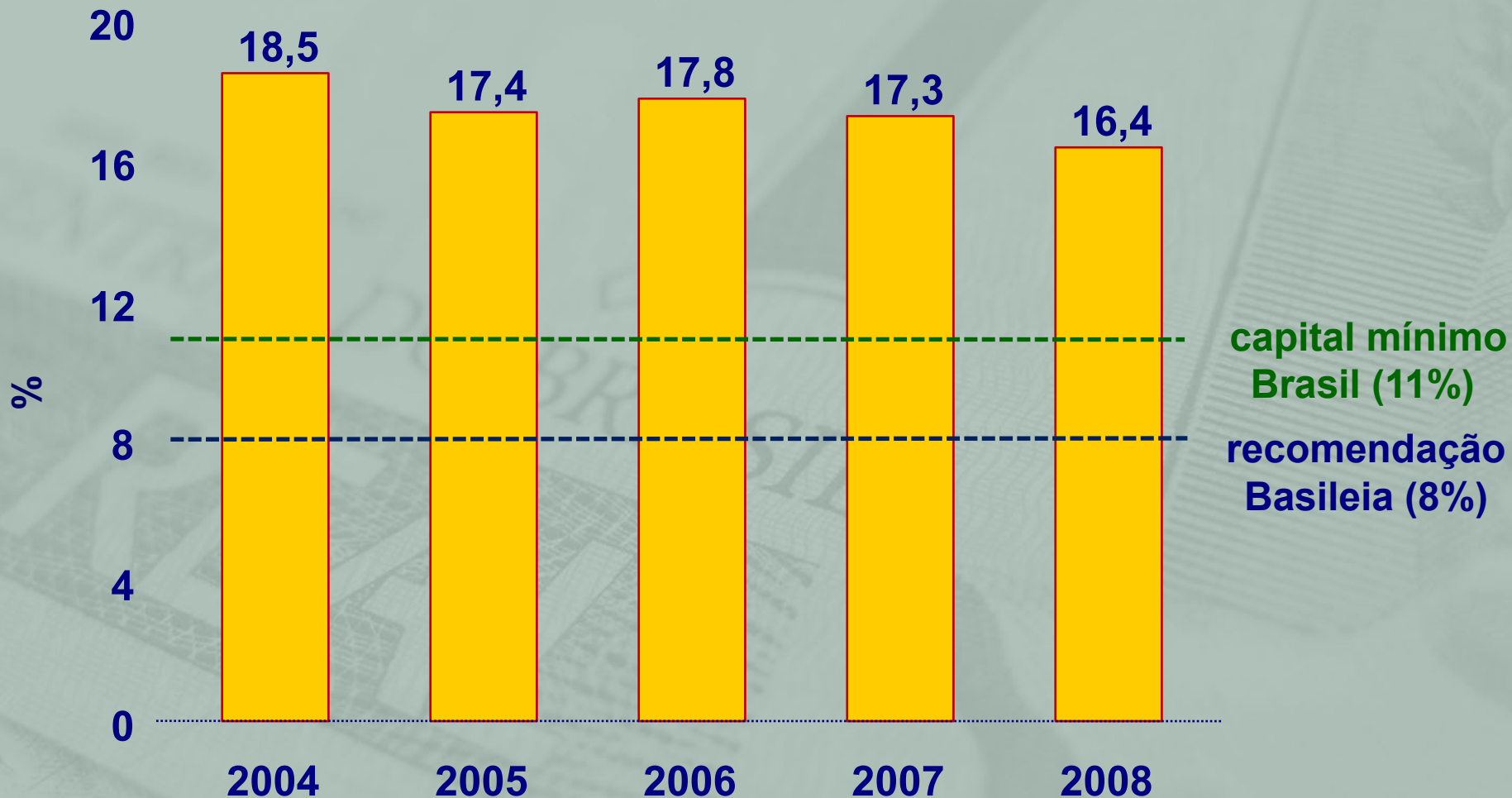


Depósitos Compulsórios

- **Montante dos depósitos compulsórios dos bancos no BCB no final de agosto de 2008: R\$ 259,4 bilhões**
- **Colchão de liquidez pôde ser utilizado durante a crise de liquidez no sistema financeiro**

Capital Regulatório dos Bancos

relação entre capital e ativos ajustados pelo risco



Política Monetária: Brasil enfrentando a crise

Diagnóstico Correto da Crise

**colapso do
sistema
internacional
de crédito**



1) escassez de crédito no Brasil

cerca de 20% do crédito provinha de captação no mercado externo



2) deslocamento de demanda para o mercado doméstico por empresas do Brasil que captavam no exterior



3) exposição de empresas em derivativos

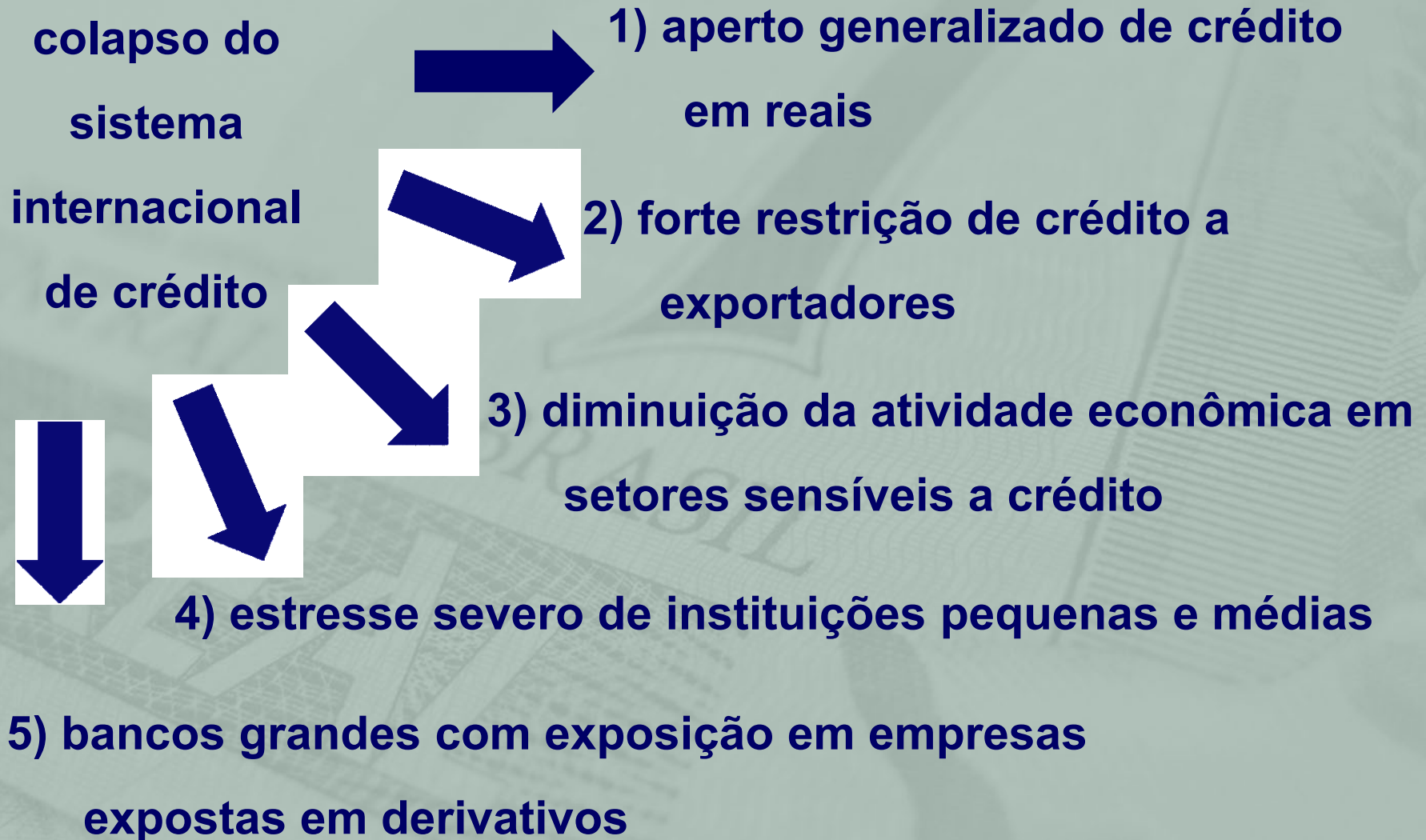
deteriorou as condições de crédito

4) crise de liquidez do mercado interbancário

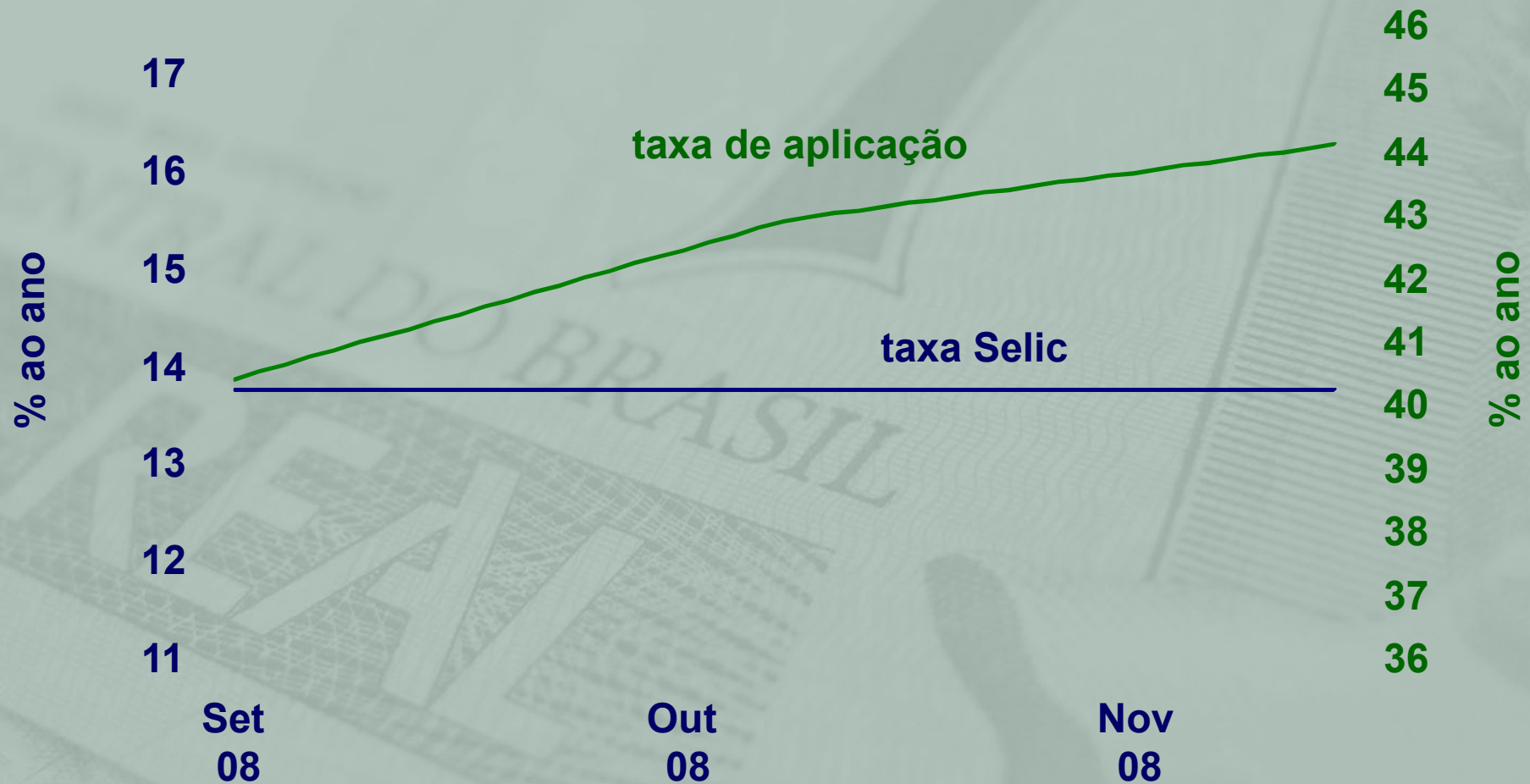
desestruturou os repasses entre bancos



Consequências

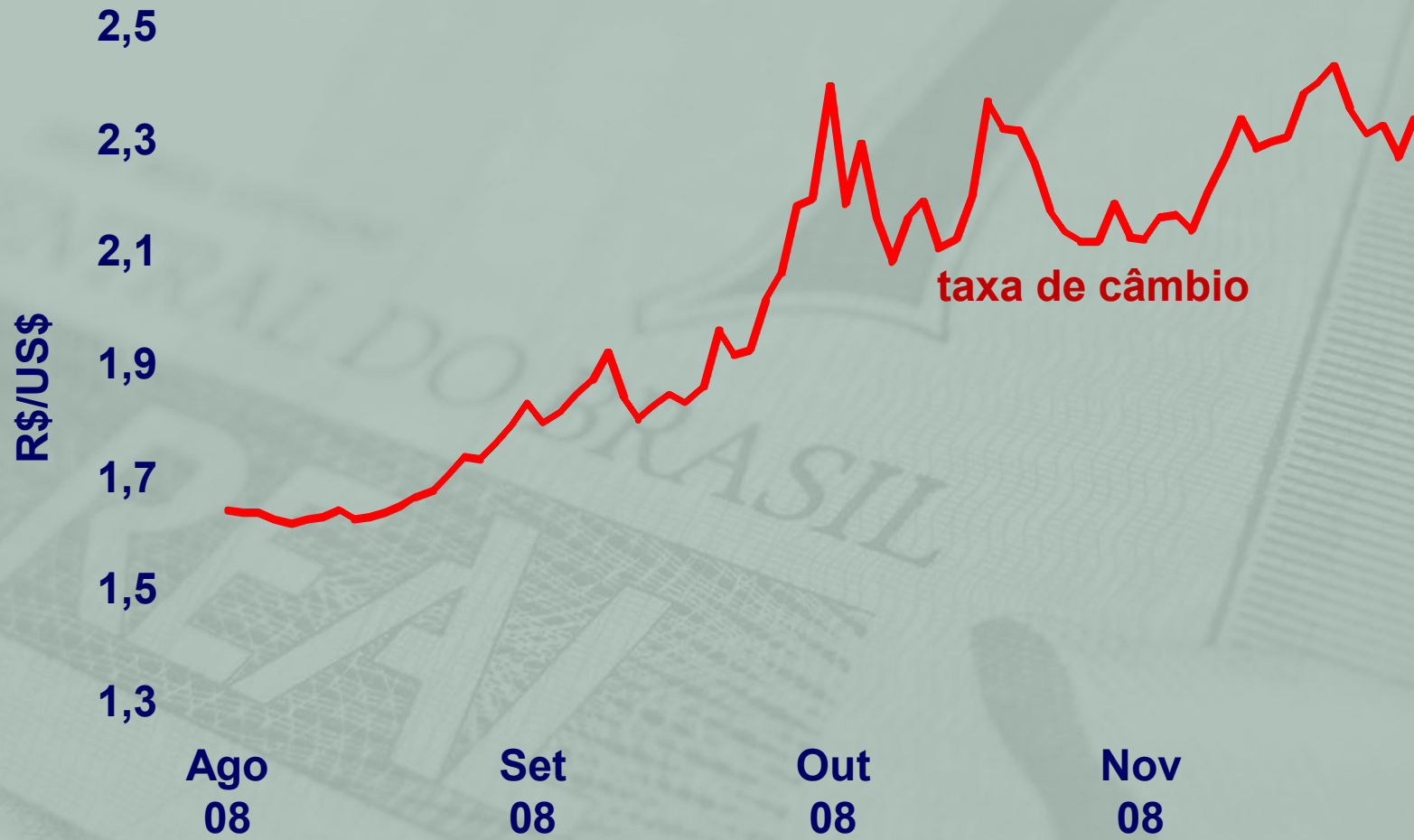


Selic e Taxa de Aplicação



Taxa de Câmbio

crise e início da atuação do Banco Central



Expectativas de Inflação

crise e início da atuação do Banco Central



Medidas Anti-Crise

- Injeção de liquidez em moeda estrangeira
 - Leilões a exportadores: **US\$ 24,4 bilhões**
 - Venda de dólares no mercado à vista: **US\$ 14,5 bilhões**
 - Leilões de swaps cambiais: **US\$ 33 bilhões**
 - Recente liquidação da posição em swap cambial do Banco Central

Medidas Anti-Crise

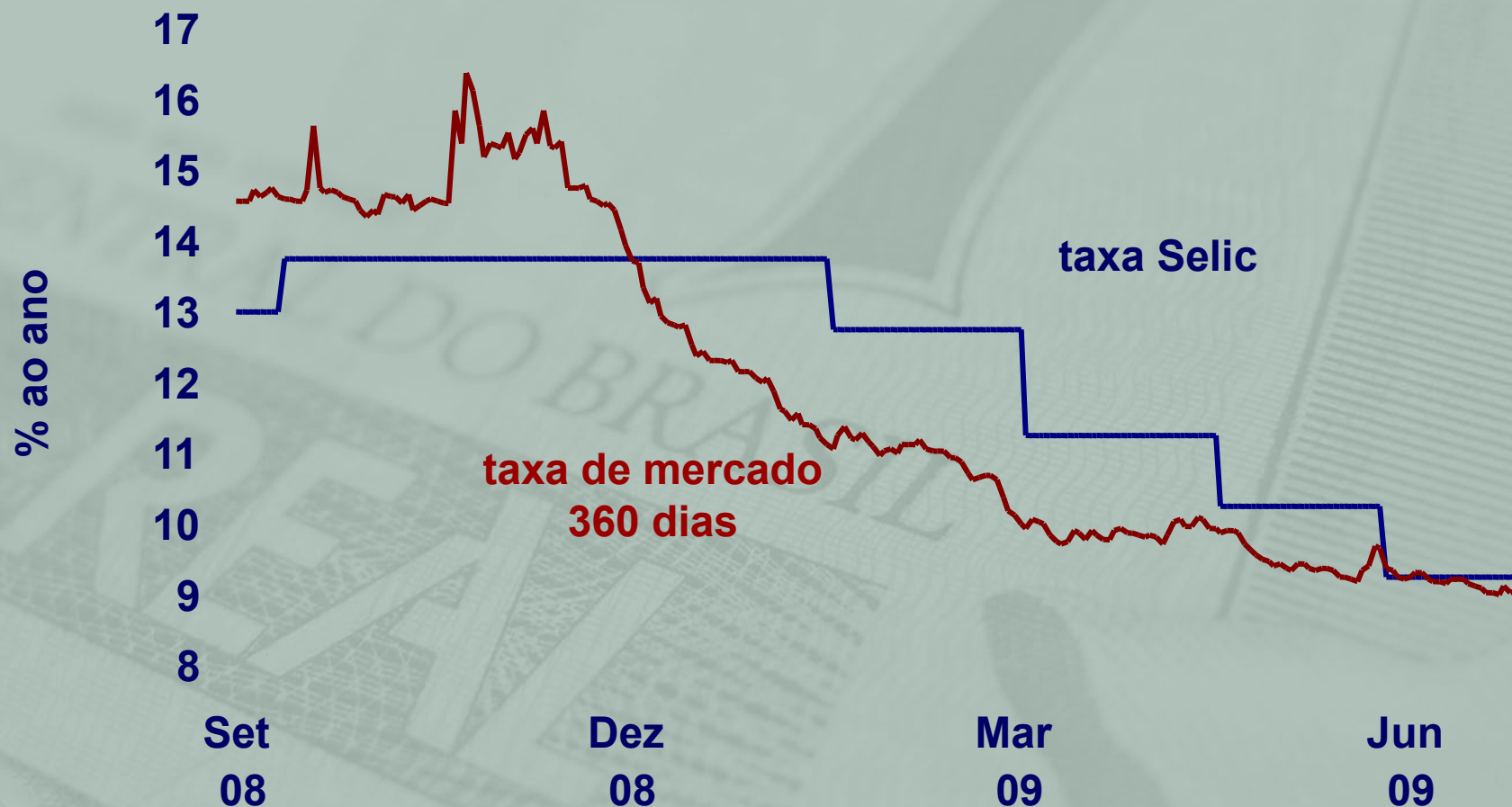
- Injeção de liquidez em moeda nacional
 - Redução de depósitos compulsórios: **R\$ 99,8 bilhões**
 - Liquidez a instituições menores: **R\$ 42,2 bilhões**
 - Criação do recibo de Depósito bancário (RDB) com garantias de até R\$ 20 milhões pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC)

Expectativas de Inflação

normalização e política monetária anticíclica

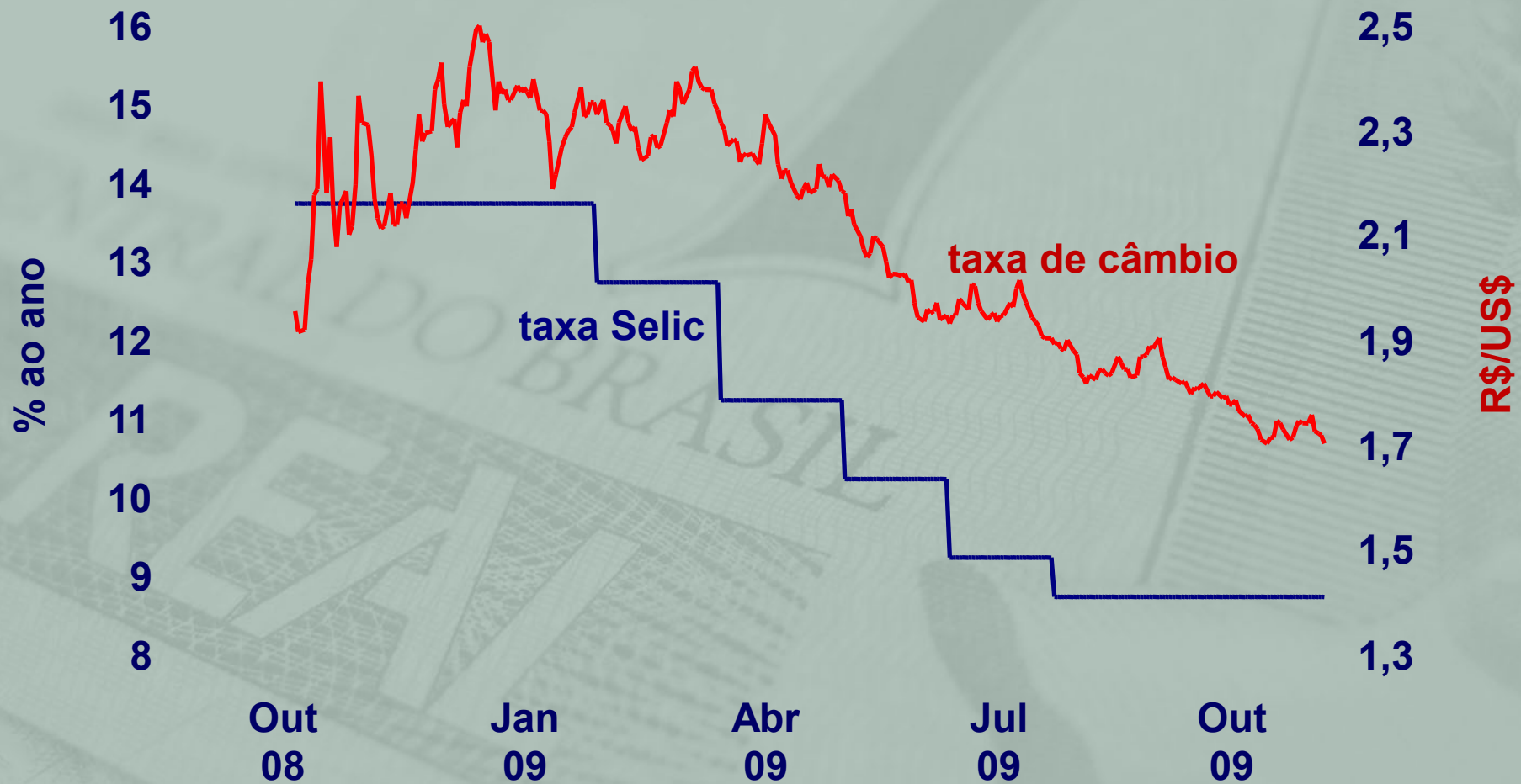


Selic e Taxa 360 dias

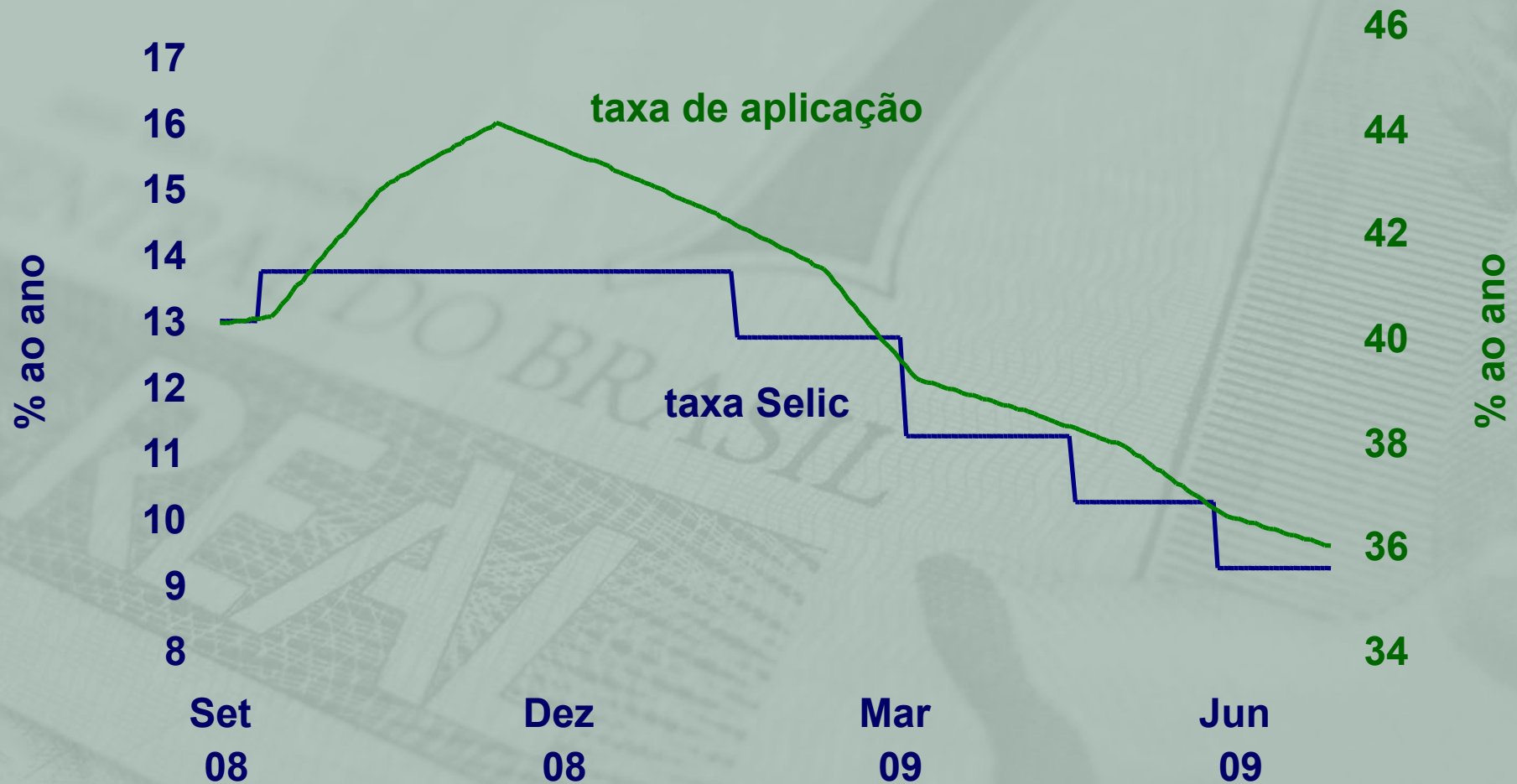


Taxa de Câmbio e Taxa Selic

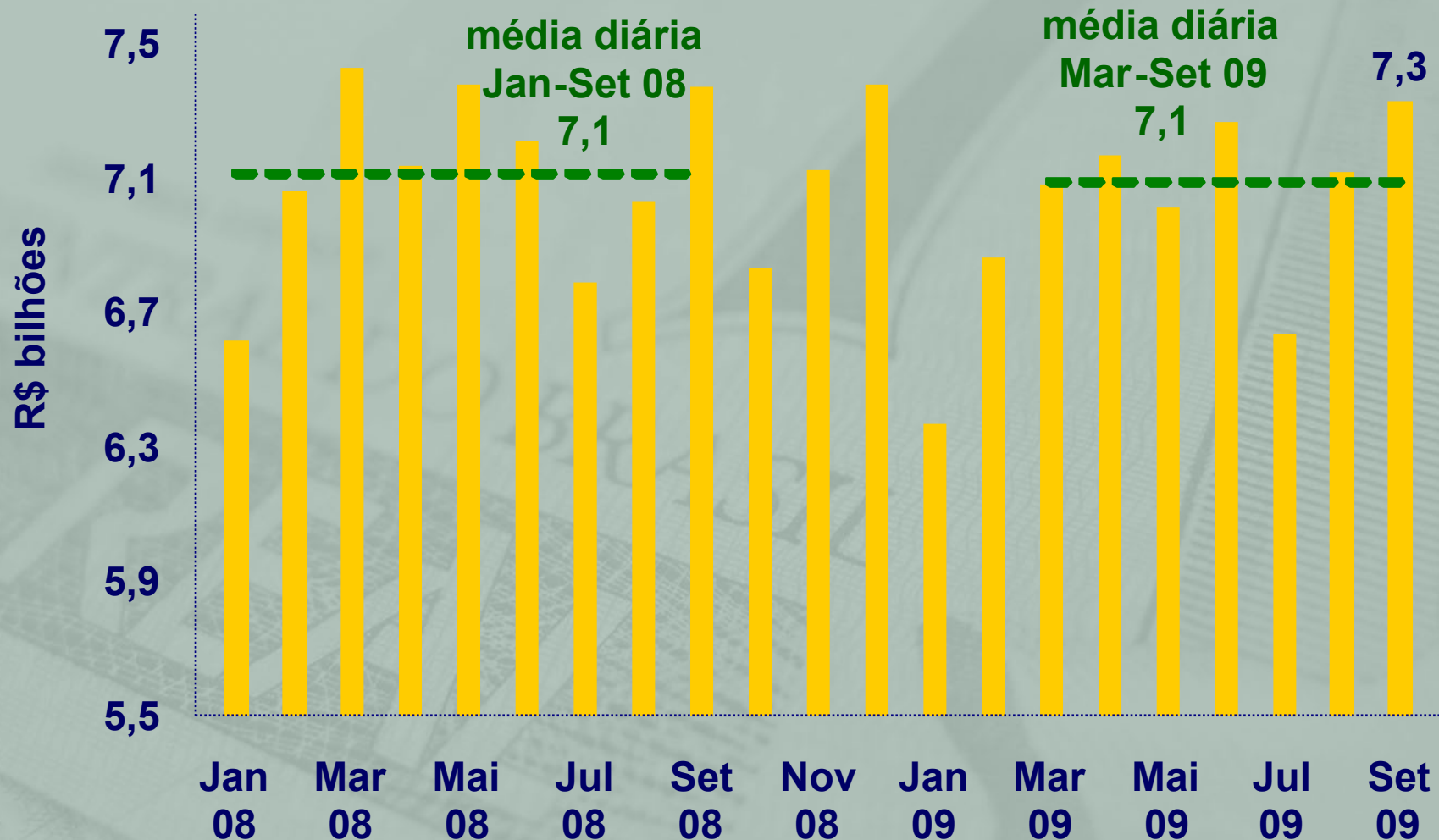
normalização e política monetária anticíclica



Selic e Taxa de Aplicação

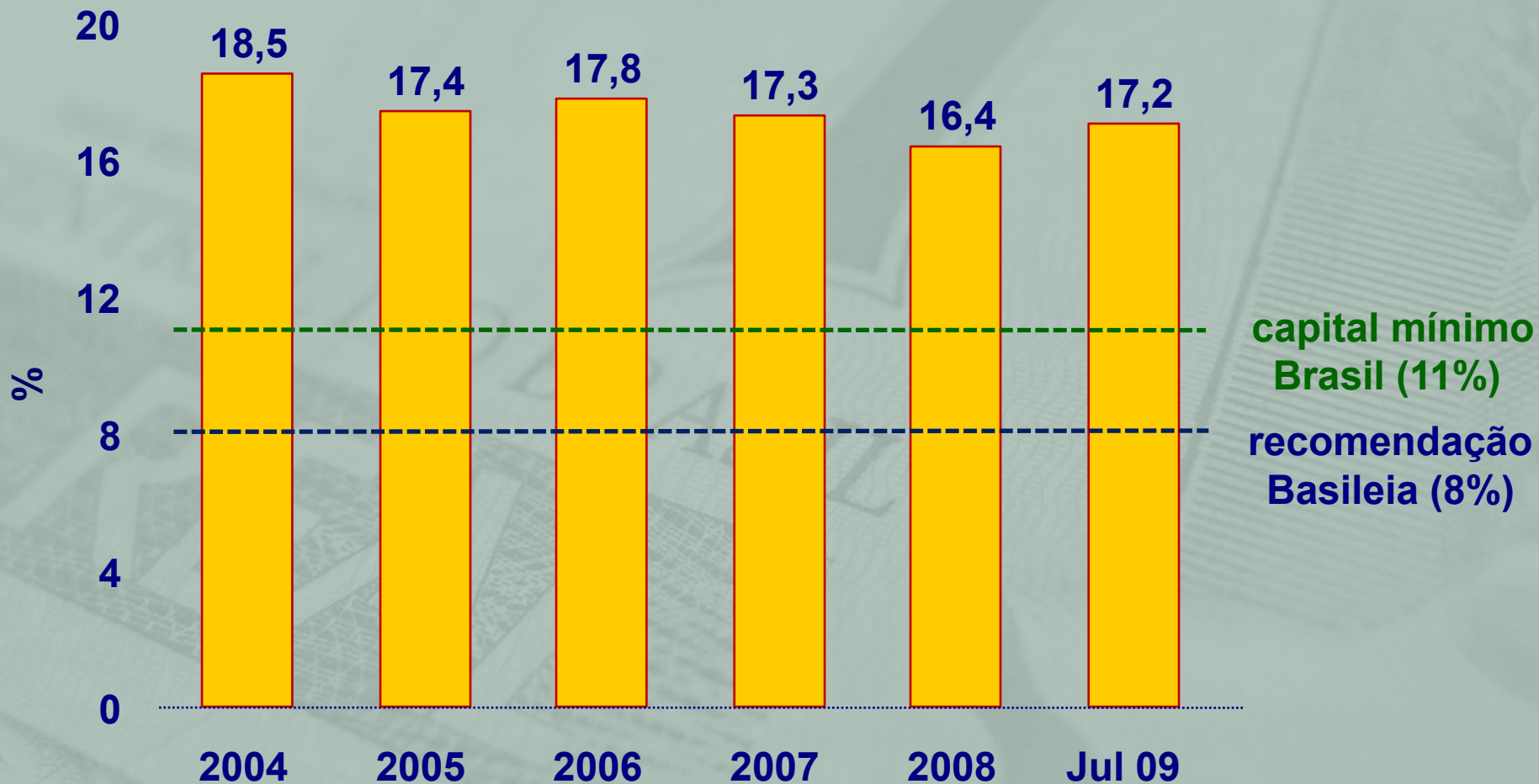


Concessões de Crédito (Média Diária)



Capital Regulatório dos Bancos

relação entre capital e ativos ajustados pelo risco



Política Contra-Cíclica

- Medidas do Banco Central amenizaram as fortes pressões sobre câmbio, expectativas de inflação e demanda por liquidez
- Como resultado das medidas, as políticas fiscais e monetárias contra-cíclicas foram potencializadas
- Assim que as condições dos mercados foram normalizadas, iniciaram-se as políticas contra-cíclicas

Política Fiscal

- **Medidas fiscais em bens duráveis sensíveis à oferta de crédito e acesso ao crédito para empresas**
 - **Redução do IPI de automóveis em 11/dez**
 - **Isenção de IPI da linha branca em 18/abr**
 - **Injeção de R\$100 bilhões no BNDES**
- **Estímulo fiscal temporário, mantendo a credibilidade de uma ação fiscal responsável no futuro**

Política Monetária

**acumulação de
Reservas
Internacionais**

**Sistema de
Metas para a
Inflação**

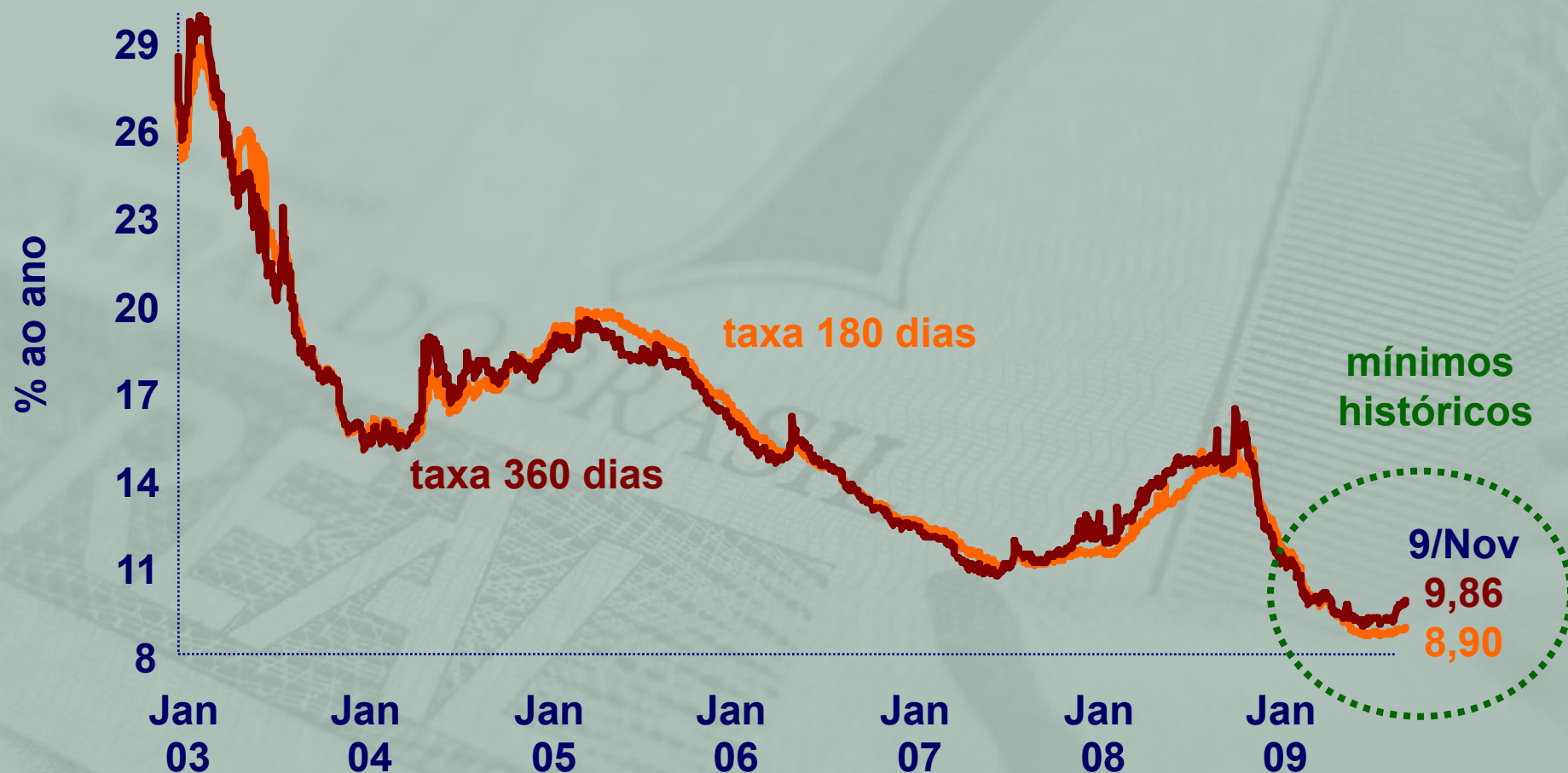
**Regime de
câmbio
flutuante**



- **Possibilitaram, pela primeira vez, o Banco Central realizar política monetária contra-cíclica diante da crise internacional**

Taxa de Juros de Mercado

taxa de juros negociadas em mercados de derivativos



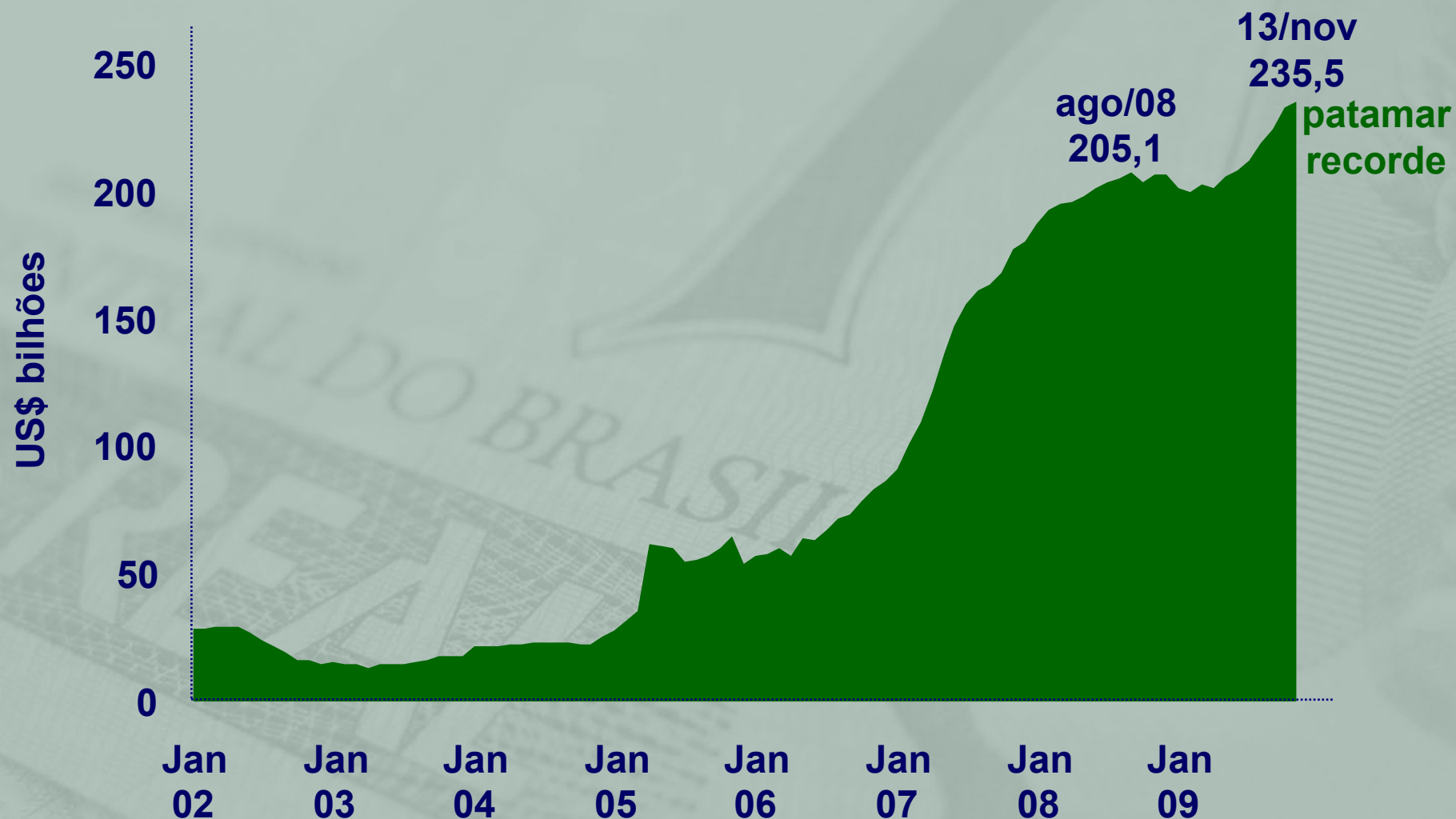
Taxa de Juros Real

taxa de juros descontadas as expectativas de inflação



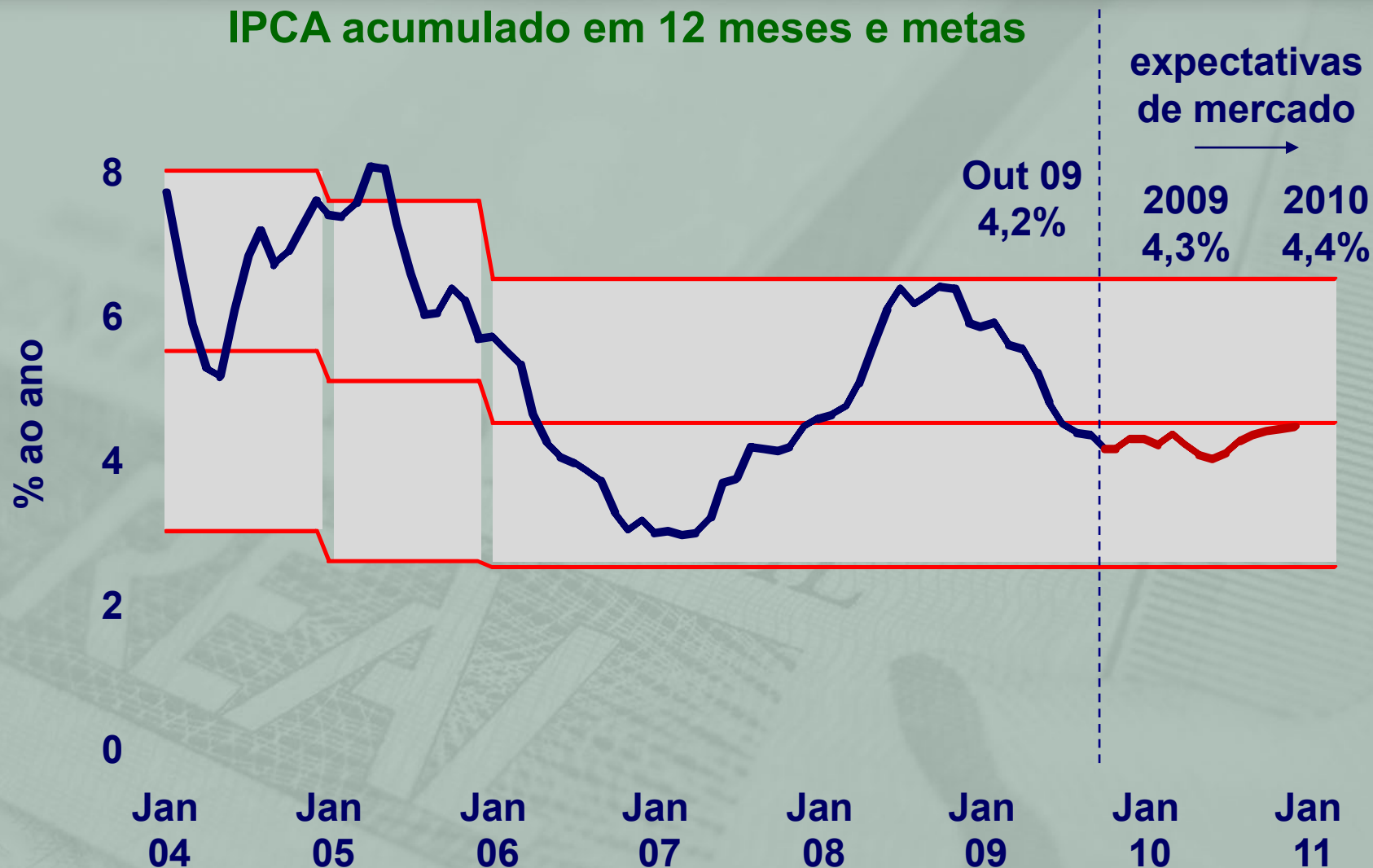
Preservação dos fundamentos macroeconômicos no período pós-crise

Reservas Internacionais

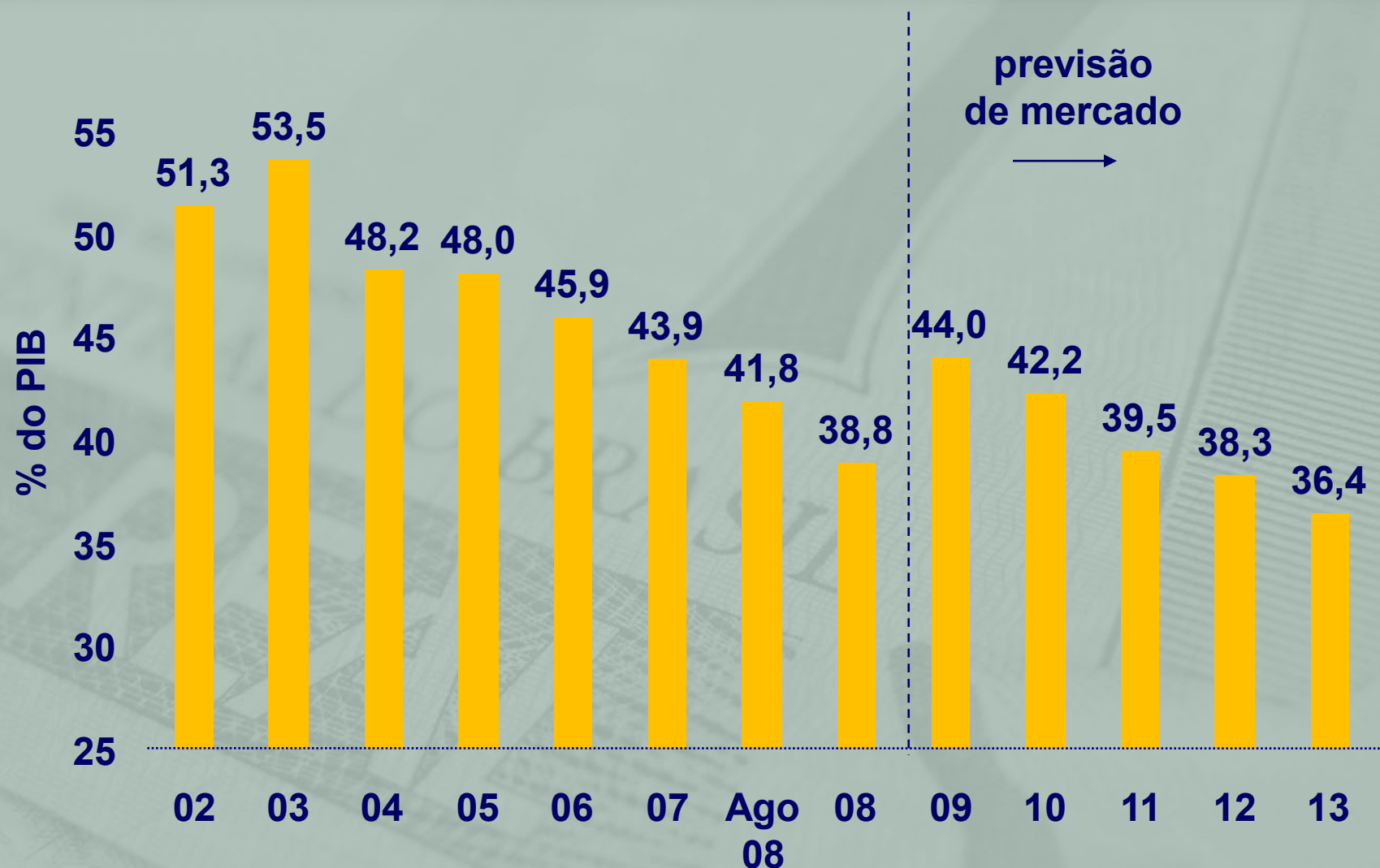


Inflação sob Controle

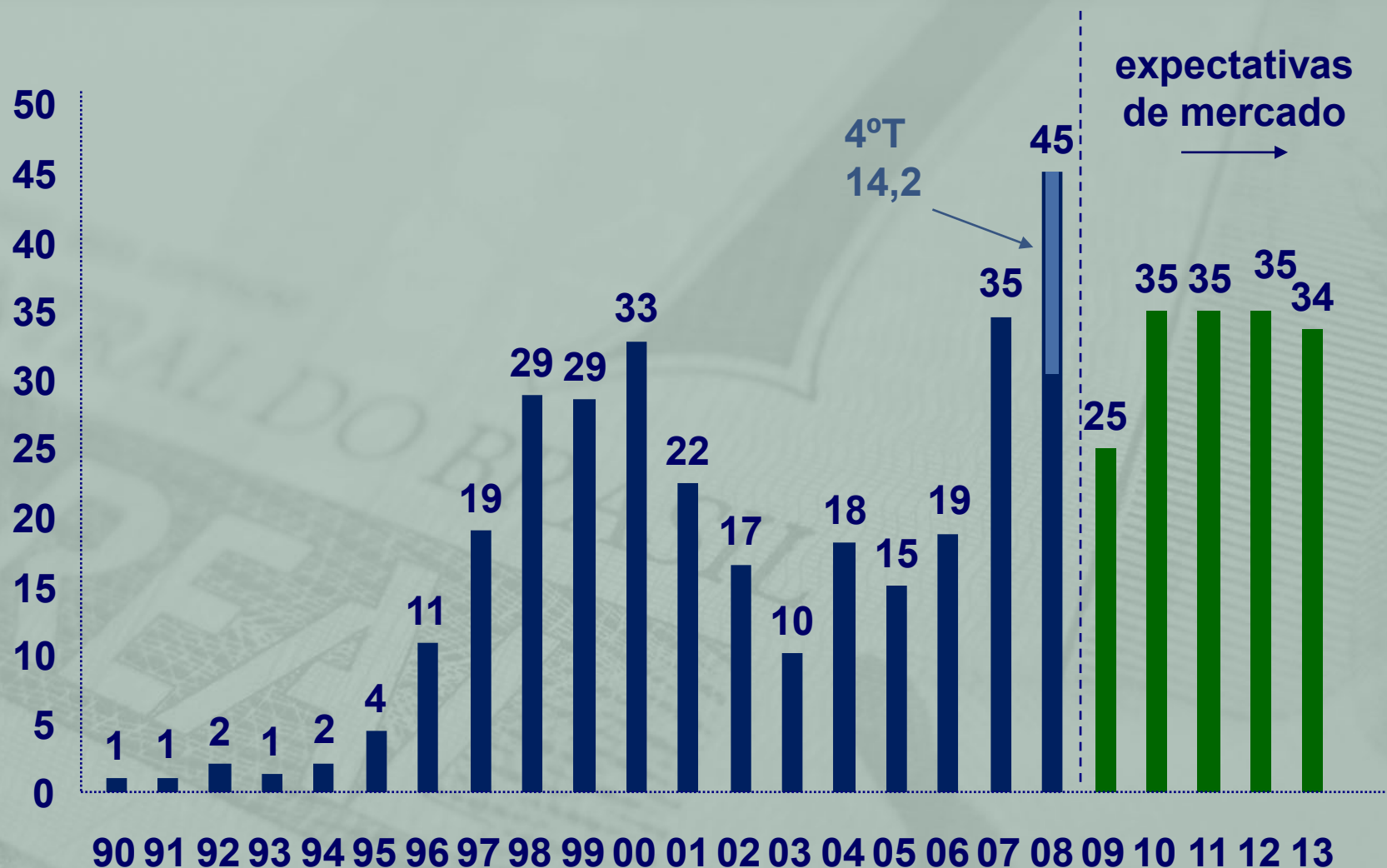
IPCA acumulado em 12 meses e metas



Dívida Pública Líquida



Investimento Estrangeiro Direto

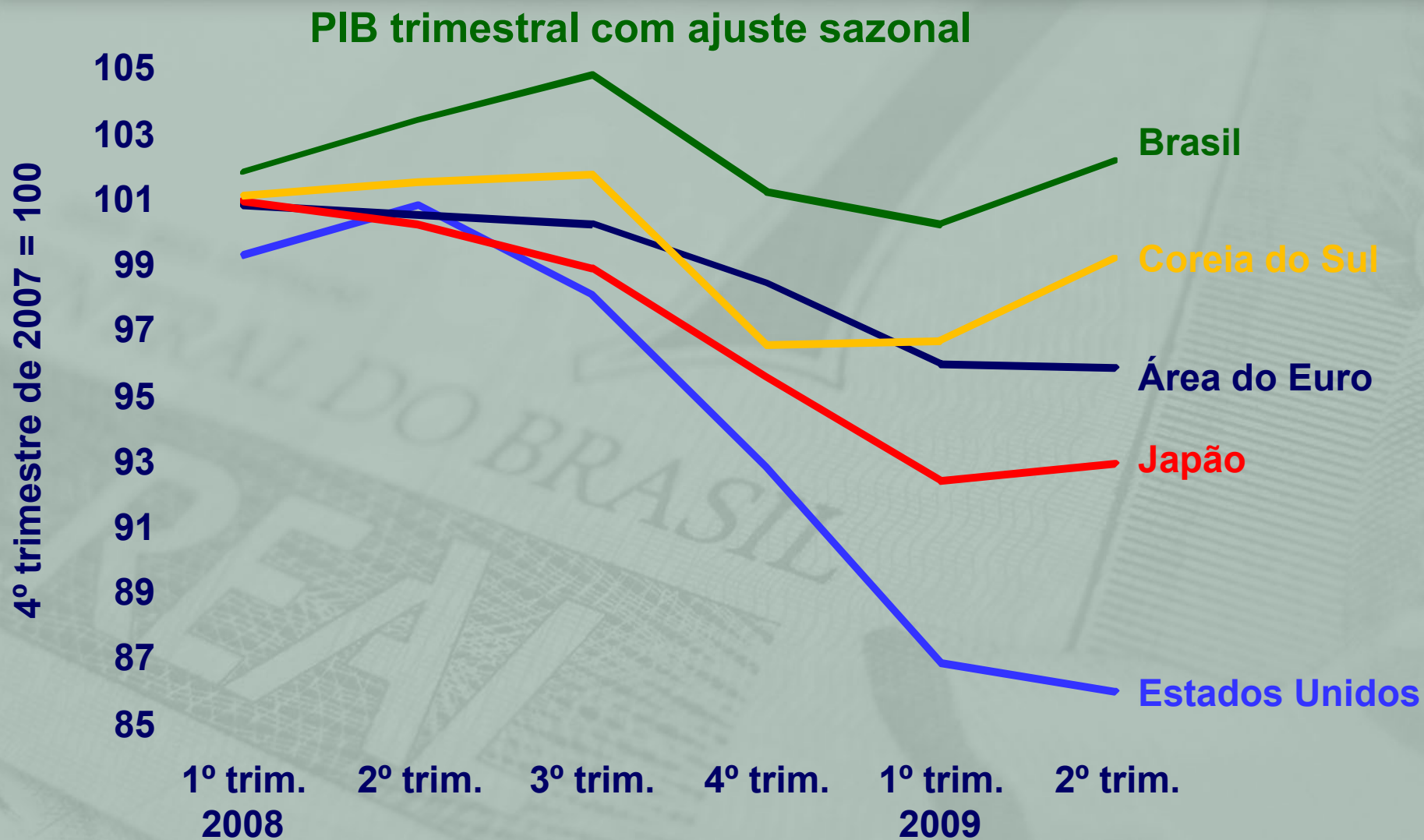


Crescimento do PIB na Saída da Crise

variação do 2º trimestre de 2009 contra trimestre anterior
dados dessazonalizados



Crescimento do PIB

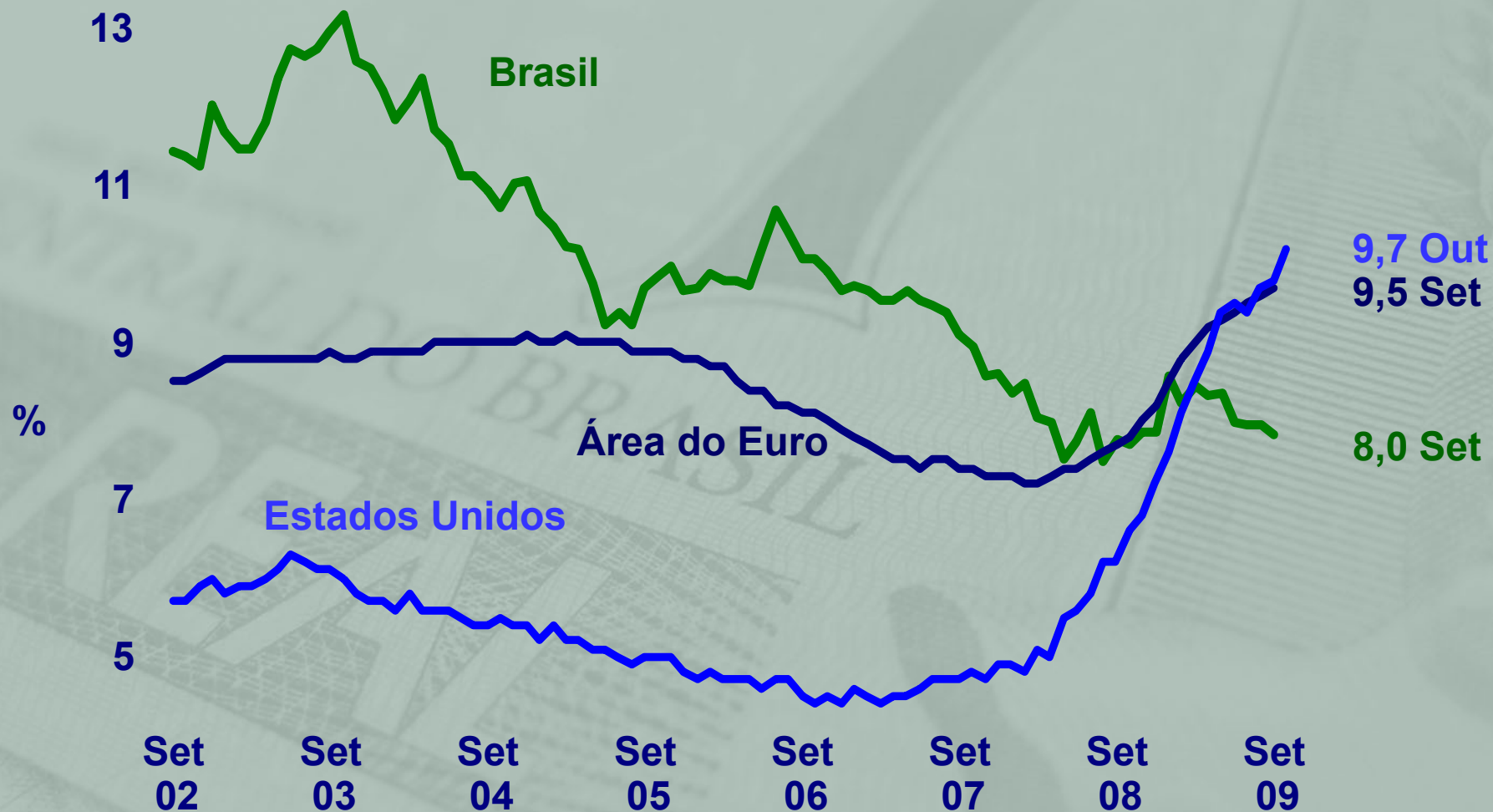


Produto Interno Bruto



Taxa de Desemprego

dados dessazonalizados





**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

Henrique de Campos Meirelles

Novembro de 2009