



BANCO CENTRAL DO BRASIL

São Paulo, 15 de agosto de 2014.

**Discurso do Diretor de Política Econômica, Carlos Hamilton Araújo,
no IX Seminário Anual do Banco Central do Brasil sobre Riscos,
Estabilidade Financeira e Economia Bancária**

Senhoras e senhores,

É com grande satisfação que realizamos mais uma edição – a nona - do Seminário Anual sobre Riscos, Estabilidade Financeira e Economia Bancária do Banco Central do Brasil.

Este seminário tem sido uma excelente oportunidade para divulgar estudos, bem como para debates e trocas de experiências sobre os mais variados aspectos do sistema financeiro nacional e internacional. Para tanto, temos contado com a prestimosa colaboração de funcionários do próprio Banco Central do Brasil e de outros bancos centrais, de representantes de organismos multilaterais, de membros da academia e de profissionais do setor privado, especialmente do sistema financeiro doméstico e externo.

Neste momento, gostaria de dirigir um agradecimento especial ao Professor Iftekhar Hasan, Editor do Journal of Financial Stability, e ao Doutor Jouko Vilmunen, do Bank of Finland, pela parceria com o Banco Central do Brasil – já pela terceira vez - na realização deste evento.

Agradeço também aos coordenadores de painel e aos expositores que gentilmente aceitaram nosso convite para, hoje, estarem aqui e compartilhem conosco seus conhecimentos e suas experiências. Nós teremos o privilégio para iniciar os trabalhos, de ouvir as reflexões do Professor Hyun Song Shin, Consultor Econômico e Chefe de Pesquisa do Banco de Compensações Internacionais, o BIS, a quem dirijo meu muito obrigado.

A crise global de 2008 uma vez mais colocou no topo da agenda de teóricos e de formuladores de política, a importância de se avançar nos mecanismos de incorporação - em modelos e análises macroeconômicas - de desenvolvimentos ocorridos no setor financeiro e no mercado de crédito.

O Professor Shin, por exemplo, tem sido protagonista no esforço de alargar nosso entendimento sobre conexões entre condições financeiras e creditícias e o setor real.

Senhoras e senhores,

Antes de passar a palavra ao Professor Shin, gostaria de fazer - com foco na realidade brasileira - algumas considerações sobre estabilidade financeira, risco e crédito, temas tão instigantes e de tamanha importância para nós do Banco Central, quer como reguladores, quer como formuladores de política monetária.

No Brasil, os mercados financeiros em geral e os mercados de crédito em particular experimentaram mudanças profundas na última década, em grande medida, reflexo da consolidação da estabilidade macroeconômica, de avanços institucionais e de melhora na infraestrutura. Nesse contexto, observou-se crescimento massivo do acesso da população a crédito, a serviços financeiros de modo geral.

No âmbito do Banco Central, novas plataformas foram desenvolvidas e outras melhorias introduzidas de modo a permitir um monitoramento sistemático do Sistema Financeiro Nacional. Citem-se, por exemplo: a ampliação da Central de Risco de Crédito; a instituição do Comitê de Estabilidade Financeira; o monitoramento do endividamento não bancário de empresas não financeiras; e o aperfeiçoamento do Censo de Capitais Brasileiros no Exterior.

Para o êxito dessa transformação foram decisivas alterações legais com foco no fortalecimento da segurança jurídica do mercado de crédito, bem como na criação de novos instrumentos financeiros e na ampliação e diversificação dos canais de distribuição. Ao viabilizarem a adequação de produtos e serviços já existentes, bem como o surgimento de novos, cujas características aderem mais de perto ao perfil dos clientes do sistema financeiro, essas mudanças contribuíram para alavancar o processo de inclusão financeira que testemunhamos na última década.

O Banco Central atuou no sentido de aperfeiçoar a regulação e procedimentos de supervisão, bem como de integrar o mercado de crédito ao mercado de capitais. Como tem sido destacado por mim e por outros representantes da Instituição, tanto em fóruns domésticos quanto internacionais, a ação do Banco Central contribuiu para que as mudanças nos mercados financeiros e nos mercados de crédito ocorressem sem a geração de riscos para a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

Nesse sentido, também cabe notar progressos em termos de educação financeira. De um lado, houve mudanças no comportamento dos bancos (das instituições financeiras), que procuraram adotar políticas de concessão de crédito aderentes ao perfil de seus clientes; de outro, houve mudanças na atitude dos próprios clientes bancários (dos demandantes de serviços financeiros), que estão mais conscientes quanto uso responsável do crédito, dos serviços financeiros.

Evidentemente, desenvolvimentos tendenciais como os registrados nos últimos dez anos nos mercados de crédito são permeados por componentes cíclicos. Ou seja, o mercado de crédito pode apresentar expansão excessiva - entendida como bem acima da tendência - e isso pode requerer ações dos reguladores e supervisores. Alternativamente, o mercado de crédito pode mostrar sinais de moderação pronunciada, e isso também pode requerer ações de supervisores e reguladores, mas na direção oposta.

No Brasil, por exemplo, em 2010 o mercado de crédito vivenciava um boom. Em nichos específicos, com destaque para o segmento consumerista, a oferta de crédito crescia de forma expressiva e, simultaneamente, notava-se alargamento de prazos e certo relaxamento na exigência de garantias.

Naquela oportunidade, o Banco Central avaliou que tal dinâmica constituía fonte de riscos à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional. Em linha com esse julgamento, medidas macroprudenciais foram implementadas e, não obstante, num primeiro momento, terem sido recebidas com alguma reticência; *ex post* prevaleceu entendimento de que as mesmas desempenharam papel relevante na mitigação de riscos para a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

Objetivamente, o comportamento nos trimestres subsequentes das taxas de inadimplência, de indicadores de endividamento e de comprometimento de renda das famílias, dentre outros, evoluíram em linha com o que se antecipava. Especificamente sobre inadimplência, após um período em elevação, as taxas de inadimplência no segmento de crédito a pessoas físicas entraram em declínio e atualmente se encontram em níveis historicamente baixos.

Por essas e outras razões, o cenário atual difere substancialmente daquele que prevalecia em finais de 2010. Por exemplo, o ritmo de expansão do crédito às famílias moderou e, em importantes linhas de financiamento, o fluxo de concessões cresce a taxas inferiores à do aumento da renda disponível. Importa destacar também que o perfil de demanda mudou: aumentou o interesse por financiamentos residenciais. A propósito, o estoque de crédito imobiliário no Brasil é relativamente pequeno – equivale a menos de dez por cento do Produto Interno Bruto – portanto, na comparação internacional, ainda há bastante espaço para crescimento. Haja vista que os custos dos financiamentos imobiliários tendem a ser modestos e os prazos longos, o comprometimento da renda com o serviço das dívidas – amortizações e juros – tem se mostrado estável, mesmo com ampliação do estoque de crédito às famílias como um todo.

Agora, vou me ater ao crédito a pessoas jurídicas.

Nesse segmento, também se nota que houve moderação, bem como que, em geral, o endividamento das empresas brasileiras é baixo, comparativamente a padrões internacionais. Similarmente ao que tem ocorrido com as famílias, o comprometimento da receita das empresas com o serviço da dívida tem permanecido relativamente estável e se encontra abaixo do patamar pré-crise de 2008. Indicadores de capacidade de pagamento e de pressão de rolagem também indicam solidez do balanço das firmas não financeiras. A exposição ao risco de taxa de juros diminuiu, pois, em anos recentes, as empresas aproveitaram condições favoráveis e melhoraram o perfil de suas dívidas, com ampliação de prazos e redução de encargos.

No que se refere à exposição ao risco cambial - aspecto com frequência lembrado em momentos de transição - cabe notar que o endividamento externo das empresas brasileiras permanece pequeno e – se ajustado pelo endividamento total - recuou no pós-crise de 2008. Outra característica do perfil de endividamento das empresas brasileiras é que um número pequeno se endivida em moeda estrangeira. O mercado internacional é prospectado e explorado quase que exclusivamente por grandes corporações, em geral, exportadoras e/ou com operações em outros países.

Não surpreende então, que o acompanhamento realizado pelo Banco Central indique não haver exposição líquida relevante à variação cambial de corporações não financeiras. Essas empresas, além de contar com hedge natural (receitas de exportação ou produção no exterior) e com ativos em outros países (que inclusive aumentaram nos últimos anos), utilizam o mercado de derivativos doméstico – entre os mais desenvolvidos e líquidos das economias emergentes - para hedgear seus passivos externos.

Recentemente, o debate sobre endividamento externo de corporações não financeiras tem destinado atenção especial a recursos captados por afiliadas no exterior (subsidiárias em outras jurisdições). No caso do Brasil, informações atualizadas indicam que esses recursos somam US\$115 bilhões, dos quais, US\$74 bilhões foram internalizados via empréstimos *intercompany*. Dessa forma, esses US\$74 bilhões estão contabilizados nas estatísticas sobre endividamento externo, produzidas e publicadas pelo Banco Central. O restante, os outros US\$39 bilhões, ampliaram o estoque de ativos estrangeiros de empresas não financeiras brasileiras, como reflete, por exemplo, o fato de, em 2013, o Brasil ter sido o segundo maior investidor direto estrangeiro na União Europeia.^{1,2}

Ao considerar todas as dimensões anteriormente citadas dos mercados brasileiros, infiro não haver indícios de formação de riscos à estabilidade financeira. A percepção de robustez do nosso sistema bancário também emerge quando se analisam indicadores quantitativos, por exemplo: capitalização, liquidez de ativos, provisionamento contra perdas esperadas e dependência de *funding* externo.

Gostaria de lembrar ainda que, recentemente, o Banco Central ajustou a regulação macroprudencial e adotou medidas com vistas a melhor distribuir a liquidez da economia.

¹ Veja relatório da Eurostat em http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-20062014-AP/EN/2-20062014-AP-EN.PDF

² Cotejando os dados do Banco Central do Brasil com os dados divulgados pelas estatísticas de captações internacionais do BIS (*debt securities statistics* – <http://www.bis.org/statistics/secstats.htm>), permanece um pequeno resíduo de US\$ 2 bilhões, o que não significa necessariamente que toda ou parte dessa exposição residual não esteja protegida via exportações, ativos estrangeiros ou mercado de derivativos.

Conforme tem sido repetidamente exposto nos veículos de comunicação do Banco Central, a regulação macroprudencial objetiva assegurar estabilidade financeira (ou seja, o Banco Central segue o princípio da separação entre política monetária e regulação prudencial). Isso posto, em momentos de euforia, como em 2010, ajustes na regulação visaram moderar excessos e, de forma seletiva e pontual, mitigaram a formação de potenciais riscos à estabilidade do Sistema Financeiro como um todo. Em contrapartida, se não há indícios de potenciais riscos ou se uma desaceleração indesejada do ritmo de expansão da oferta de crédito é identificada – seja ela localizada em segmentos econômicos específicos ou generalizada - é justificável a introdução de medidas macroprudenciais que apontem na direção oposta.

É exatamente isso o que o Banco Central tem feito ao longo do tempo.

Prospectivamente, então, respeitando sempre o princípio da separação entre política monetária e regulação prudencial, o Banco Central continuará o processo de convergência para Basileia III. Nesse sentido, adequará e aperfeiçoará o arcabouço prudencial, o que, em momentos de transição como o atual, requer ações tempestivas, em particular, para facilitar investimentos e garantir que as estruturas de capital das instituições reguladas mantenham-se aderentes aos riscos presentes nos respectivos portfólios.

Muito obrigado, desejo a todos um dia de debates enriquecedores!