



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Rio de Janeiro (RJ), 21 de maio de 2015.

Discurso do Ministro Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil no XVII Seminário Anual de Metas para Inflação

Senhoras e senhores,

É com grande satisfação que dou início à décima-sétima edição do Seminário de Metas para a Inflação do Banco Central do Brasil.

Esse evento está consolidado no calendário nacional como um importante fórum de divulgação de estudos, de debates e de troca de experiências, tendo reunido, ao longo das edições anteriores, colegas de bancos centrais dos cinco continentes, de organismos multilaterais, do setor público, do setor privado e da comunidade acadêmica.

Não resta dúvida que essa cooperação traz benefícios para todos. Ao participarmos dos debates, levamos e deixamos conhecimentos que servirão de subsídio para melhorar a qualidade de nossas decisões.

O Banco Central do Brasil, em seu esforço para aprimorar a condução da política monetária, aproveitou diversas ideias que circularam em debates das edições anteriores para aperfeiçoar seus modelos e para enriquecer seu conjunto de informações.

Estou certo de que também teremos muito a ganhar com os debates que ocorrerão nessa edição.

Quero, portanto, agradecer, em nome do Banco Central do Brasil, a todos os expositores e moderadores por terem aceitado o convite para participar deste Seminário e, antecipadamente, pela generosidade em compartilhar seu conhecimento conosco nesses dois intensos dias de trabalho.

Gostaria também de parabenizar o Diretor de Política Econômica, Luiz Awazu Pereira da Silva, o chefe do Departamento de Pesquisas Econômicas, Eduardo José Araújo Lima, o Secretário-Executivo, Márcio Ayrosa, e as respectivas equipes pela dedicação na organização deste evento.

Senhoras e senhores,

Lembro que, em meu pronunciamento de encerramento da edição do ano passado desse Seminário, fiz algumas considerações sobre os instrumentos não convencionais utilizados pelas autoridades monetárias em economias avançadas.

Reconheço a importância do uso que se fez desses instrumentos no âmbito da necessária resposta a ser dada pelas autoridades monetárias à crise global, bem como reconheço seus resultados, que reduziram seus desdobramentos, evitando dano ainda maior para a economia real do planeta. De fato, Bancos Centrais adotaram medidas sem precedentes para uma crise igualmente sem precedentes.

Por outro lado, não podemos perder de vista os riscos decorrentes dessas medidas. No caso do uso mais amplo dos balanços dos bancos centrais, demonstrei no pronunciamento do ano passado alguma preocupação quanto aos riscos financeiros que esses instrumentos impõem às autoridades monetárias.

Os programas de compra de ativos em larga escala expandiram os balanços dos bancos centrais e os deixaram mais expostos a risco de mercado. Um aumento da taxa de juros de longo prazo, por exemplo, pode reduzir o valor dos ativos enquanto o valor dos passivos permanece inalterado. Situações desse tipo podem, em tese, suscitar questionamentos sobre a capacidade dos bancos centrais de executarem adequadamente suas funções.

Outra questão normalmente levantada sobre o uso intenso dos balanços dos bancos centrais diz respeito aos impactos sobre a estabilidade financeira na economia global. Os principais riscos estão associados à expansão excessiva do crédito em algumas jurisdições, às corridas por retorno, ao crescimento excessivo da intermediação financeira baseada em mercado de capitais e à ocorrência de fluxos abruptos de capitais.

Há ainda potenciais conflitos entre autoridades monetárias e administradores da dívida pública. O espaço da curva de juros destinado à atuação de cada um desses agentes públicos deixou de ser exclusivo. Aumentou, portanto, o prêmio por uma melhor coordenação entre eles.

Para nos ajudar a debater todos esses desafios, ninguém melhor do que um grande especialista em política monetária que tem dedicado sua pesquisa mais recente ao entendimento desses riscos.

Temos a honra de receber em nosso evento o ilustre Professor Ricardo Reis, que fará o pronunciamento de abertura deste Seminário de Metas.

O Professor Ricardo Reis dispensa apresentação, mas mesmo assim eu não poderia me furtar a ressaltar algumas de suas importantes contribuições no campo acadêmico.

O Professor Ricardo Reis é professor titular na prestigiosa Universidade de Columbia desde julho de 2008. Pertence ao corpo editorial de importantes revistas acadêmicas, entre as quais a *American Economic Review* e a *Journal of Economic Literature*, e colabora como editor associado na *Economic Journal* e na *The Journal of Money, Credit and Banking*.

É co-editor da *Journal of Monetary Economics*, pesquisador associado da *National Bureau of Economic Research* (NBER) e pesquisador sênior do *Centre for Economic Policy Research* (CEPR). Atualmente contribui como *academic advisor* e *visiting scholar* nos FEDs de Minneapolis, Nova York e Richmond.

Sua pesquisa inicialmente produziu artigos que procuravam entender melhor as rigidezes existentes na formação dos preços e seus efeitos sobre a dinâmica inflacionária. Teorias como *inattention* e modelos de *sticky information* trouxeram mais luz à questão e contribuíram enormemente para melhorar a condução da política monetária ao redor do globo.

Mais recentemente, tem se dedicado a ampliar o entendimento sobre a efetividade dos estabilizadores automáticos da política fiscal, em especial, dos gastos com transferências às famílias voltados para fornecer redes de proteção social.

Outra parte de sua importante pesquisa recente tem se dedicado a entender melhor as consequências do uso dos balanços dos bancos centrais. Como e até que ponto a expansão desses balanços pode doravante limitar as atuações das autoridades monetárias é uma questão bastante relevante para todos nós. Acredito que não haja ninguém melhor para tentar respondê-la do que o Professor Ricardo Reis.

Senhoras e senhores,

É com prazer que convido o Professor Ricardo Reis para proferir suas palavras.