



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Brasília (DF), 28 de janeiro de 2016.

Pronunciamento do Ministro Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil, na 44ª Reunião Ordinária do Pleno do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social - CDES

Excelentíssima Senhora Presidenta da República, Dilma Rousseff.

Ilustres membros do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social.

Colegas ministros e demais autoridades e personalidades presentes.

Os caminhos para o desenvolvimento brasileiro passam forçosamente pela construção de um ambiente de negócios estável e receptivo, capaz de recuperar a confiança de empresários e das famílias e, com isso, fomentar a retomada do investimento e do consumo em bases sustentáveis.

Nesse contexto, trago a este Conselho uma sucinta avaliação sobre as condições atuais e as perspectivas para as economias internacional e doméstica.

No plano internacional, os desenvolvimentos mais recentes nas principais economias estrangeiras revelam que o quadro macroeconômico global tornou-se mais complexo e, conseqüentemente, menos previsível.

As dúvidas em relação ao ritmo da desaceleração do crescimento da China têm alimentado a pressão sobre o Renminbi e sobre o preço do petróleo e de commodities, em geral.

O impacto adverso dessa queda continuada dos preços de commodities é imediato, com efeitos para as empresas do setor e os países produtores, bem como para os mercados financeiros em geral, com riscos para a estabilidade financeira global.

A desaceleração do crescimento, especialmente em economias emergentes, enfraquece a demanda global, estimula a aversão ao risco e retroalimenta o movimento de redução de crescimento e de aumento da volatilidade, em geral.

A relativa fraqueza da atividade econômica em economias mais avançadas, que tem levado a área do Euro e o Japão a manterem seus programas de estímulo monetário, contribui para o aumento das incertezas globais.

A previsão de que o crescimento da economia norte-americana viesse a tracionar a economia global vem sendo questionada pela combinação de dólar forte com as demandas global e doméstica mais fracas do que o esperado, além da queda significativa dos investimentos no setor de petróleo daquele país.

Em resumo, o que se vislumbra para este ano é um menor dinamismo para a economia global e a manutenção de níveis altos de volatilidade e de incerteza. Esse quadro se insere em um contexto de relativo esgotamento da capacidade das políticas fiscal e monetária de alavancar o crescimento em um ambiente de alterações demográficas e de pressões geopolíticas.

Nesse contexto, o Banco Central do Brasil tem atuado e continuará atuando para assegurar a estabilidade e o bom funcionamento do sistema financeiro e dos mercados, incluindo o mercado cambial do Brasil.

Como é do conhecimento das senhoras e dos senhores, o ambiente doméstico tem sido impactado por importantes ajustes nas áreas fiscal, externa e monetária.

Esses ajustes, que foram intensos em 2015, são importantes para a solidez de nossa economia e para o estabelecimento de um ambiente de negócios que fomenta o crescimento à frente.

Tendo em vista que o Ministro Nelson Barbosa tecerá comentários sobre os objetivos e a relevância do ajuste fiscal em curso, limitarei minhas observações aos ajustes externo e monetário que, naturalmente, se processam em velocidades e em intensidades distintas.

Enquanto o setor externo já apresenta importantes resultados, o ajuste monetário seguirá contribuindo para uma significativa desinflação nos próximos dois anos e à frente.

Em relação ao ajuste externo, encerramos o ano de 2015 com uma expressiva redução de mais de 40% no déficit de transações correntes do balanço de pagamentos, de US\$104 bilhões, em 2014, para US\$58,5 bilhões, em 2015.

Em números aproximados, houve uma reversão de déficit para superávit da ordem de U\$25 bilhões na balança comercial entre 2014 e 2015. Esse resultado é ainda mais notável tendo em conta que a razão entre os preços dos produtos exportados pelo Brasil e os preços de nossas importações recuou 11% nesse período, a maior redução anual de nossos termos de troca desde 1999.

O regime de câmbio flutuante, conforme esperado, atuou como primeira linha de defesa nesse período, levando a uma significativa desvalorização cambial, inclusive, em resposta à deterioração dos termos de troca.

Os ganhos de competitividade desse processo para a economia nacional são indiscutíveis. A título de exemplo, destaco a redução de mais de 40% no custo unitário do trabalho na indústria, quando medido em dólares, desde o pico registrado em meados de 2014.

Esses ganhos de competitividade têm estimulado o crescimento da quantidade exportada e a substituição de importações, especialmente no setor de bens intermediários, onde a razão entre as quantidades importada e produzida domesticamente recuou cerca de 12%, entre 2014 e 2015.

A combinação do crescimento de mais de 8% na quantidade física exportada em 2015, com a redução de 15% na quantidade importada, certamente beneficia a balança comercial, mas também a atividade econômica interna.

A despeito das incertezas geradas por fatores econômicos e não-econômicos em 2015, a combinação do ajuste relativo dos preços domésticos em relação aos internacionais e a perspectiva de recuperação econômica à frente mantiveram a atratividade da economia brasileira, resultando em investimento direto no país da ordem de US\$75 bilhões em 2015, capaz de financiar com folga o déficit em transações correntes, fato que não ocorria desde 2012.

O ajuste externo e seus efeitos sobre a economia brasileira não se restringem a 2015. Nossas projeções para 2016 indicam que o déficit em conta corrente deverá ser reduzido para cerca de U\$40 bilhões e, novamente, será financiado com sobra por investimento direto no país.

É importante destacar que a mesma depreciação cambial que gerava importantes impactos macroeconômicos adversos no passado, atualmente não causa desequilíbrios patrimoniais ou instabilidade financeira.

As principais razões para a menor exposição do país a riscos cambiais foram, primeiro, a preservação de um importante colchão de reservas internacionais e, segundo, a adoção de um programa de swaps cambiais voltado à manutenção da estabilidade financeira interna, que permitiu às empresas e aos investidores enfrentarem com segurança um período de volatilidade cambial e de acentuada depreciação do real.

Em síntese, o ajuste no setor externo está se processando com rapidez e de forma intensa, beneficiando a economia brasileira na medida em que é fonte de crescimento da produção para importantes setores. Além disso, atrai investimentos estrangeiros, favorecendo a expansão do produto mais à frente, e contribui para que a retomada do crescimento econômico ocorra sem gerar desequilíbrios nas contas externas, o que poderia comprometer a própria recuperação da economia brasileira.

Uma parte importante do ajuste externo é a manutenção dos ganhos de competitividade decorrentes da desvalorização cambial real da nossa moeda. Para isso, é de fundamental importância a atuação do Banco Central no controle da inflação, de modo que esses ganhos não sejam eliminados pelos aumentos dos preços domésticos.

No lado monetário, a inflação tem sido intensamente afetada pelo fortalecimento do dólar norte-americano e pelo aumento dos preços administrados em relação aos preços livres da economia.

Esse processo de mudança nos preços relativos se mostrou mais prolongado e mais intenso que o inicialmente previsto, perdurando durante todo o ano de 2015, o que nos levou aos patamares de inflação observados recentemente e repercutiu sobre o horizonte de convergência da inflação para a meta.

Nessa conjuntura de forte mudança de preços relativos, o Banco Central atua para conter a propagação desses aumentos para os demais preços da economia, de modo a evitar a transmissão dos níveis mais elevados de inflação corrente para períodos mais distantes.

Essa é uma tarefa de mais alta relevância devido à presença de mecanismos inerciais no processo de formação de preços na economia brasileira, que faz com que choques de custos tenham uma repercussão maior nos níveis inflacionários.

Além disso, os efeitos da mudança de preços relativos na inflação ocorrem de forma relativamente rápida, enquanto os efeitos da política monetária sobre a formação de preços demoram mais tempo para se materializar.

Esse aspecto é particularmente importante no momento que atravessamos, quando atingimos o pico da inflação acumulada em doze meses.

Nos próximos trimestres, dois importantes fatores levarão ao declínio da inflação.

Primeiro, a razão entre os preços administrados e os preços livres está em um patamar próximo ao final da década passada, de modo que os ajustes dos preços administrados em 2016 tendem a ser substancialmente menores do que os vivenciados em 2015.

Segundo, o hiato do produto deverá reduzir a pressão inflacionária em 2016, limitando a propagação da inflação para horizontes mais longos.

Por ser um processo gradual, cumulativo e defasado, destaco a importância de se manter, ao mesmo tempo, perseverança nas ações presentes e visão prospectiva nos desdobramentos da gestão da política monetária, tendo em vista os efeitos do ambiente externo na formação dos preços domésticos.

Nesse contexto de ampliação de incertezas, especialmente no ambiente externo, o Banco Central continuará monitorando a evolução do cenário macroeconômico para definir os próximos passos na sua estratégia de política monetária.

As mudanças nos ambientes doméstico e, principalmente, internacional, sobretudo mais recentemente, e seu impacto no balanço de riscos para a inflação, combinados com os ajustes já implementados na política monetária,

podem fortalecer o cenário de convergência da inflação para a meta de 4,5%, em 2017.

Nada obstante, o Banco Central permanecerá vigilante quanto à evolução da conjuntura macroeconômica e às perspectivas para a inflação e adotará as medidas necessárias de forma a assegurar o cumprimento dos objetivos do regime de metas, ou seja, circunscrever a inflação aos limites estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional, em 2016, e fazer convergir a inflação para a meta de 4,5%, em 2017.

Por fim, os efeitos positivos do ajuste externo na competitividade, do ajuste monetário no controle da inflação e a manutenção da estabilidade financeira reduzem incertezas e ajudam a recuperar a confiança e o horizonte de planejamento dos agentes, mas, por si sós, não são suficientes para a construção dos caminhos para o desenvolvimento brasileiro.

Senhoras e senhores, membros deste Conselho, o estabelecimento de um ambiente de negócios propício para investimentos de longo prazo depende fundamentalmente da implantação de reformas estruturais, com poder para fomentar um crescimento sustentável que beneficie toda a nação brasileira.

Obrigado.