



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Brasília (DF), 26 de maio de 2015.

**Discurso do Ministro Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil,
na Comissão Mista de Orçamento do Congresso Nacional.**

Excelentíssima Senhora Senadora Rose de Freitas, Presidente da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional, Excelentíssima Senhora Deputada Soraya Santos, Presidente da Comissão de Finanças e Tributação, Excelentíssimo Senhor Deputado Júlio César, Presidente da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, Excelentíssimo Senhor Deputado Vicente Cândido, Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle, Excelentíssimas Senhoras Senadoras e Deputadas, Excelentíssimos Senhores Senadores e Deputados.

É sempre uma grande honra retornar a essa Casa para discorrer sobre os objetivos e as metas das políticas monetária, creditícia e cambial, o impacto e o custo fiscal das operações do Banco Central do Brasil e os resultados demonstrados em seu balanço, referentes ao segundo semestre de 2014, em atendimento ao estabelecido no § 5º do art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 - Lei de Responsabilidade Fiscal, bem como para atender aos requerimentos 22/2015-CFT, de autoria do Deputado Nelson Marchesan Júnior, e 80/2015-CFFC, de autoria dos Deputados Vanderlei Macris e Delegado Waldir.

O Banco Central do Brasil apresentou resultado líquido positivo de R\$25,6 bilhões no segundo semestre de 2014. Como determina a Lei, o resultado apurado no segundo semestre de 2014 foi transferido ao Tesouro Nacional em março de 2015.

O resultado apurado com a administração das reservas internacionais e com os derivativos cambiais totalizou R\$65,2 bilhões positivos. De acordo com a legislação em vigor, esse resultado é neutralizado por meio de operação específica de equalização cambial com o Tesouro Nacional, não impactando o resultado consolidado do Banco Central. Como foi positivo, esse montante foi transferido ao Tesouro Nacional, atendendo a preceitos legais.

A propósito, diante das condições de mercado, o Banco Central, após ter liquidado todas as suas posições com swap cambial no final de março de 2013, voltou a realizar leilões desse instrumento, acumulando posição vendida em câmbio no montante de US\$119,3 bilhões de dólares equivalentes ao final do segundo semestre de 2014. Em 31 de março de 2015, o Banco Central comunicou a não renovação do programa de leilões de swap cambial e de

venda de dólares com compromisso de recompra por considerar que os objetivos do programa já haviam sido satisfatoriamente atingidos, notadamente, a manutenção da estabilidade financeira nacional.

O programa de swap cambial mostrou-se importante instrumento de política, contribuindo para assegurar a estabilidade financeira, prover liquidez e proteção cambial aos agentes econômicos, e corrigir disfunções no mercado cambial em momentos de maior volatilidade.

Por fim, para concluir as minhas considerações sobre as demonstrações financeiras do Banco Central do Brasil referentes ao segundo semestre de 2014, gostaria de ressaltar que o relatório da auditoria independente foi emitido sem qualquer ressalva e que as citadas demonstrações foram aprovadas pelo Conselho Monetário Nacional em fevereiro de 2015.

Excelentíssimas Deputadas e Senadoras.

Excelentíssimos Deputados e Senadores

Antes de abordar os aspectos que considero relevantes sobre o cenário externo, a economia brasileira e a condução da política monetária, discorrerei sobre dois requerimentos de audiência pública que tratam do processo das estatísticas fiscais que tramita no Tribunal de Contas da União.

Primeiramente, em relação ao Requerimento 22/2015-CFT, de autoria do Excelentíssimo Senhor Deputado Nelson Marchesan Júnior, que solicita “informações acerca da infringência, por parte do governo federal, da Lei de Responsabilidade Fiscal, conforme apontado pelo Tribunal de Contas da União”, gostaria de prestar os seguintes esclarecimentos.

No primeiro julgamento que fez por meio do Acórdão nº 825, de 15 de abril de 2015, a Corte de Contas, sem ainda adentrar em todos os aspectos de mérito ou considerar todos os argumentos no âmbito do contraditório – o que é próprio dessa fase ainda inicial –, concluiu que a LRF teria sido inobservada pela realização de operações vedadas de crédito entre bancos públicos e a União.

Uma questão de fundo, nesse caso, é se as operações mencionadas no referido acórdão seriam de crédito ou, por outro lado, se seriam oriundas da prestação de serviços financeiros, nos termos dos contratos firmados entre os bancos públicos e a União.

A propósito, cabe ressaltar que, como é do conhecimento de Vossas Excelências, nem todas as transações ativas ou passivas entre instituições financeiras e o Poder Público se resumem a operações de crédito, podendo se caracterizar, alternativamente, como de prestação de serviços bancários.

A esse respeito, os aspectos jurídicos que diferenciam as operações de créditos das de prestação de serviço foram bem explorados em recente parecer emitido pela Consultoria-Geral da União, órgão da Advocacia Geral da União, que, ao analisar os contratos entre os bancos oficiais e o Poder Público, concluiu pela existência de prestação de serviço bancário.

Trata-se de questão eminentemente jurídica afeta à natureza desses contratos, que preveem, inclusive, que os bancos atuem como mandatários de vários Ministérios no pagamento de benefícios sociais, podendo, ou não, exercer a faculdade de suportar com recursos próprios esses pagamentos, mediante ressarcimento.

Desse modo, a conclusão da questão não está circunscrita à esfera de atuação do Banco Central do Brasil, mas depende do deslinde do debate jurídico ora em curso no Tribunal de Contas da União e, a partir de agora, a Corte de Contas começará a analisar os recursos de mérito que pediram o reexame das conclusões iniciais daquele Tribunal.

Em relação ao Requerimento 80/2015-CFFC, de autoria dos Excelentíssimos Senhores Deputados Vanderlei Macris e Delegado Waldir, que solicita “esclarecimentos a respeito de atrasos nos repasses do Tesouro Nacional a bancos públicos responsáveis por pagamentos de benefícios sociais”, gostaria de prestar os seguintes esclarecimentos.

Trata-se do mesmo caso a que se refere o Requerimento 22/2015-CFT, mas abordado a partir da manifestação do Procurador-Geral do Banco Central em entrevista coletiva concedida em 17 de abril de 2015.

Na ocasião, o Procurador-Geral manifestou sua opinião preliminar de que os contratos em tela, firmados entre a União e os bancos públicos, seriam de prestação de serviços e que, em assim sendo, não ensejariam descumprimento da LRF.

De todo modo, como mencionei há pouco, a conclusão sobre a natureza jurídica desses contratos se dará no âmbito do debate jurídico ora em curso no Tribunal de Contas da União e a partir da manifestação de várias autoridades e ex-agentes do Estado que foram chamados a prestar esclarecimentos.

O restante do meu pronunciamento de hoje está dividido em três partes.

Primeiro, falarei brevemente da nossa visão sobre o cenário externo. A principal mensagem é que a economia global continua em recuperação gradual, impulsionada pelos Estados Unidos, o que, combinado com a divergência de política monetária entre as principais áreas econômicas, tem contribuído para o fortalecimento do dólar norte-americano perante várias moedas.

Na segunda parte farei um relato sobre a economia brasileira, que passa por ajustes importantes e necessários para a construção de fundamentos mais sólidos para a retomada do crescimento econômico sustentável mais à frente. Nesse sentido, o ano de 2015 deve ser encarado como um ano de transição muito importante, fundamental para migrarmos para um modelo de crescimento mais ajustado à nova realidade da economia brasileira.

Por fim, irei discorrer sobre a condução da política monetária ora desenhada para assegurar que os efeitos dos ajustes de preços relativos em curso sobre a inflação fiquem circunscritos ao curto prazo e para que o IPCA convirja para o centro da meta de 4,5% em dezembro de 2016.

Excelentíssimas Deputadas e Senadoras.

Excelentíssimos Deputados e Senadores

A economia global segue em recuperação, se expandindo gradualmente, mas de forma desigual.

Os Estados Unidos figuraram como o principal motor da atividade econômica global em 2014, quadro que deve ser mantido em 2015. Vemos isso a despeito de uma expansão econômica menos vigorosa no primeiro trimestre de 2015 em relação àquela do último trimestre de 2014. O inverno rigoroso no início do ano e a consequente moderação no consumo das famílias parecem ser as principais razões para esse arrefecimento momentâneo. De qualquer forma, esperamos uma retomada do consumo nos próximos trimestres, levando-se em conta a melhora da situação financeira das famílias e a recuperação consistente do mercado de trabalho daquele país. A inflação americana, por sua vez, continua comportada, abaixo da meta informal, mas as perspectivas positivas, principalmente para o mercado de trabalho, dão suporte a uma eventual elevação dos juros básicos pelo banco central daquele país, o Federal Reserve, ainda este ano.

Na Europa, no entanto, o nível de atividade econômica continua fraco e desigual, mas indicadores recentes sugerem um cenário um pouco melhor do que a expectativa apontava há alguns meses. O programa de expansão monetária do Banco Central Europeu, o menor preço do petróleo e a desvalorização do Euro são fatores que contribuem para melhorar o nível de atividade nos próximos trimestres e afastar o risco de deflação persistente na zona do Euro.

O Japão continua a buscar formas de aumentar a taxa de expansão de sua economia e evitar o risco de cair em uma espiral deflacionária. O amplo programa de estímulo monetário, ainda não foi capaz de produzir o efeito esperado de levar a inflação a 2%. O Japão não cresceu em 2014, mas obteve uma expansão da atividade acima do esperado no primeiro trimestre deste ano. Não há como saber ainda se essa recuperação é sustentável. Reformas estruturais em diversos setores poderiam constituir uma tendência mais positiva para aquela economia.

A China mantém em curso seu processo de desaceleração gradual de crescimento, fortalecendo a percepção de que o ritmo da mudança do seu modelo de desenvolvimento econômico permanece sob controle.

Por fim, as economias emergentes em geral têm apresentado perda de dinamismo. Há vários fatores que explicam essa tendência, que tem sido observada já há alguns anos. Entre eles destacam-se o processo de normalização das condições monetárias nos Estados Unidos, que teve início em 2013, e a queda dos preços das commodities, produtos com grande participação na pauta de exportação de boa parte das economias emergentes.

A propósito, os preços das commodities apresentaram uma nítida tendência de retração desde o primeiro semestre de 2011, quando atingiram o pico do período pós-crise financeira global. O processo começou com a queda dos preços das commodities agrícolas e metálicas. E a partir de meados de 2014 o preço do petróleo também caiu fortemente. Os preços dos três grupos de commodities – agrícolas, metálicas e o petróleo – retraíram-se entre 35% e 50% em relação ao pico observado nos últimos anos, no período pós-crise financeira global.

No Brasil, pressentindo os riscos que esse momento poderia trazer à estabilidade financeira, nos preparamos oferecendo instrumentos de proteção contra risco cambial de forma a atender satisfatoriamente a demanda existente. Esse programa, com regras claras e estáveis, cumpriu bem o seu papel e contribuiu para a manutenção de nossa estabilidade financeira.

Em síntese, como mencionei, a economia global está em recuperação, embora desigual. Essa desigualdade nos respectivos ciclos econômicos também tem se refletido na condução das respectivas políticas monetárias.

Por um lado, na Zona do Euro e no Japão, os bancos centrais estão ampliando seus estímulos monetários. Por outro, nos Estados Unidos o processo de normalização das condições monetárias avança. Com efeito, o movimento que tem chamado atenção no bojo da gradual recuperação da economia americana é a tendência ao fortalecimento do dólar norte-americano, relativamente a várias moedas, portanto, uma tendência global com implicações inclusive para os Estados Unidos, uma vez que parte do seu crescimento depende da economia mundial e uma valorização excessiva da sua moeda pode afetar o ímpeto de sua expansão.

É preciso reconhecer, entretanto, que o processo de normalização nos Estados Unidos é complexo. O aumento de juros pelo FED é provavelmente o evento de política monetária mais esperado, mais anunciado e mais preparado da

história. Apesar do cuidado do FED com a comunicação desse importante evento, não há como se ter certeza sobre a reação efetiva dos mercados ao fato em si, quando ocorrer. No Brasil, temos que estar com a nossa economia em ordem e estabilizada para esse momento, usando a receita padrão: reforçar o arcabouço de política econômica e manter fundamentos macroeconômicos sólidos. Essa é a lição que aprendemos para evitar que o risco de uma reprecificação abrupta de nossos ativos traga consequências negativas e duradouras para o futuro crescimento do nosso país.

Excelentíssimas Deputadas e Senadoras.

Excelentíssimos Deputados e Senadores

A partir de agora, passarei a apresentar minhas considerações sobre o cenário doméstico.

A economia brasileira passa por uma série de ajustes – importantes e necessários – os quais detalharei mais adiante.

Por isso, 2015 será um ano de transição, de construção de bases mais sólidas para a retomada do crescimento econômico sustentável à frente.

Essa transição implica um ritmo de atividade mais reduzido, o que já se reflete nas expectativas dos agentes econômicos para o crescimento do ano corrente.

Embora contracionistas no curto prazo, à medida que os ajustes começarem a produzir seus efeitos, eliminando distorções, melhorando a alocação dos recursos na economia e aumentando os incentivos ao investimento, testemunharemos a recuperação da confiança dos consumidores e dos empresários.

Pelo lado da demanda, o consumo das famílias deve crescer de forma moderada, em linha com a distensão esperada para o mercado de trabalho, e a desaceleração da expansão dos rendimentos e do crédito. O investimento, por sua vez, deve retrair-se, influenciado, principalmente, pela ocorrência de eventos não econômicos e pela perspectiva de menor dinamismo da atividade.

Por fim, espera-se contribuição positiva do setor externo, com a expansão do volume exportado e a contração das importações.

Do lado da oferta, a expectativa é que haja expansão do setor agropecuário com a contribuição de mais uma safra recorde de grãos e crescimento modesto do setor de serviços. Com relação ao setor industrial, esperamos retração.

A projeção é de que a safra de grãos cresça 4,2% em 2015, com expansão de mais de 26% da produção de trigo e de mais de 10% da produção de soja.

No setor industrial, o desempenho não é homogêneo. O segmento extrativo deve registrar expansão em 2015, com aumento da produção de minério de ferro e de petróleo. Porém, espera-se recuo da atividade no segmento de transformação.

Em síntese, a expectativa é de um desempenho fraco no primeiro semestre, com ligeira melhora a partir da segunda metade do ano e um desempenho mais favorável em 2016, como consequência do aumento da eficiência do nosso sistema econômico em decorrência dos próprios ajustes ora em curso e da melhora da confiança dos agentes econômicos, entre outros fatores.

Em relação ao mercado de crédito, temos observado desaceleração gradual do seu ritmo de expansão ao longo dos últimos anos.

Como Vossas Excelências bem sabem, o Brasil há pouco mais de dez anos possuía um mercado de crédito muito aquém da dimensão do nosso país. O número de brasileiros que acessavam esse mercado era restrito, e o volume de crédito estava relativamente estagnado, em torno de 25% do produto interno bruto (PIB), patamar inferior ao observado em várias economias emergentes à época, e muito distante da registrada em economias avançadas com mercados mais profundos.

A combinação de várias transformações macro e microeconômicas, entre elas o aumento do emprego e da renda, e a ampliação da capilaridade do sistema financeiro, inclusive com o fortalecimento do cooperativismo de crédito, favoreceu o processo de inclusão financeira e o desenvolvimento do mercado de crédito nos últimos anos.

Esses desenvolvimentos fizeram com que o volume de crédito rompesse uma certa estagnação, e se expandisse de forma gradual e sustentável até o patamar que se encontra hoje, em torno de 55% do Produto Interno Bruto.

Como mencionei há pouco, nos anos mais recentes temos observado gradual desaceleração do ritmo de crescimento do crédito. Essa tendência deve ser mantida em 2015.

Quanto ao sistema financeiro, esse está sólido, bem capitalizado e com índice de inadimplência em patamar historicamente baixo. Essa solidez é também resultado de respostas tempestivas do Banco Central do Brasil a qualquer indício de surgimento de vulnerabilidade no sistema. Isso só é possível porque possuímos monitoramento contínuo e tempestivo do sistema financeiro por meio de aparatos de infraestrutura de mercado que nos permitem ter acesso a informações em diversos níveis de detalhe.

No que concerne agora ao setor externo, o Brasil apresenta um balanço de pagamentos equilibrado, com a economia brasileira atraindo capitais estrangeiros em montante suficiente para financiar o resultado do déficit de transações correntes. E estes capitais são representados, majoritariamente, pelo ingresso de investimento direto no país.

O IDP, em 2014, superou os noventa e seis bilhões de dólares, representando pouco mais de noventa e três por cento do déficit em transações correntes observado no período. O ingresso das demais modalidades de capitais manteve-se dentro da expectativa, destacando que a taxa de rolagem dos financiamentos atingiu 154% no ano passado.

Para o ano em curso – 2015 – nossa expectativa é de que haja redução do déficit em transações correntes tendo em vista que deveremos voltar a observar superávit na balança comercial, além de menor déficit na balança de serviços e menor remessa de lucros e dividendos ao exterior. O ingresso de capitais estrangeiros deve se manter em linha com o observado em anos anteriores, e o investimento direto no país responderá quase pela totalidade do financiamento do déficit em transações correntes.

Diante desse cenário, vislumbro comportamento do balanço de pagamentos dentro do padrão de normalidade neste e nos anos à frente, ressaltando que o

fato da taxa de câmbio situar-se em patamar mais depreciado do que o observado nos últimos anos contribui favoravelmente para a redução do déficit em transações correntes.

No âmbito da política fiscal, o Governo Federal vem propondo e adotando amplo, profundo e consistente conjunto de medidas fiscais, que inclui contenção de despesas correntes e parafiscais, eliminação de subsídios, realinhamento de tarifas públicas, bem como medidas de cunho mais estrutural.

Com esse conjunto de medidas, busca-se assegurar uma trajetória favorável para a dívida pública.

Mas o objetivo de boa parte dessas medidas vai além disso. Pretende-se também aperfeiçoar os incentivos econômicos por meio da eliminação da distorção de preços relativos, do estabelecimento de regras mais equilibradas e sustentáveis para o acesso a benefícios sociais, da melhor qualidade do gasto público e do fortalecimento dos mercados de capitais.

A adoção de forma completa e inequívoca desse conjunto de medidas contribuirá para que a transição seja mais rápida e para que os benefícios logo comecem a aparecer.

Como mencionei em outras oportunidades, entendo que o fortalecimento da política fiscal por meio de um processo consistente e crível de consolidação de receitas e despesas, rigorosamente conduzido, facilita, ao longo do tempo, a convergência da inflação para o centro da meta. Isto porque tanto a literatura quanto as melhores práticas internacionais identificam que um desenho de política fiscal consistente e sustentável contribui para aumentar a potência da política monetária.

Excelentíssimas Deputadas e Senadoras.

Excelentíssimos Deputados e Senadores

Vou me dedicar agora às considerações sobre a condução da política monetária e sobre as perspectivas para a inflação no horizonte relevante.

Atualmente, estamos observando a continuação de dois importantes processos de ajustes de preços relativos na economia, que são independentes e tem causas diversas, mas que tem ocorrido concomitantemente.

O primeiro é o realinhamento dos preços domésticos em relação aos internacionais, em particular devido ao fortalecimento do dólar norte-americano contra várias moedas – uma tendência global. Já mencionei há pouco a minha visão sobre esse processo e como nos preparamos e devemos continuar a nos preparar para esse movimento.

O segundo é o realinhamento dos preços administrados em relação aos preços livres, iniciado em 2014 e intensificado neste início de ano. Esses ajustes de preços pressionam a inflação mensal no curto prazo, fazendo com que essa atingisse patamar elevado no primeiro trimestre do ano, acumulando variação de 3,8% naquele período. Desde o mês de abril, entretanto, observamos a inflação mensal em patamar inferior ao registrado nos três primeiros meses do ano.

Mas para atingir o nosso objetivo de colocar a inflação na marca de 4,5% no final de 2016 é imprescindível que a política monetária se mantenha vigilante, em sintonia com o conjunto da política macroeconômica.

Como tenho reiterado, cabe à política monetária o dever de conter os efeitos de segunda ordem decorrentes dos ajustes de preços relativos ora em curso. É fundamental para o sucesso do nosso processo de ajustes em 2015 e para as perspectivas de iniciar um novo ciclo de crescimento sustentável mais à frente, que esse cenário de convergência se materialize como resultado da vigilância da política monetária.

Como tenho afirmado em outras oportunidades, estamos testemunhando alguns avanços. Por exemplo, observamos recentemente, uma pequena mas contínua redução das expectativas de inflação para 2016 confirmando o que já observávamos para os anos subsequentes – 2017, 2018 e 2019. Certamente, esses avanços estão embasados em vários fatores, em especial, no compromisso firme da política monetária com a convergência e na eliminação de incertezas que pairavam sobre o realinhamento de preços administrados.

Mas, como tenho também reiterado, os avanços alcançados no combate à inflação, a exemplo desses sinais mais favoráveis vindos de indicadores de expectativas de médio e longo prazo, contudo, ainda não se mostram suficientes.

Por isso e por tudo o que mencionei anteriormente, faz-se necessário manter a política monetária vigilante. Com essa postura consistente com o quadro de ajustes da política macroeconômica, conseguiremos assegurar a convergência da inflação para a meta de 4,5% em dezembro de 2016, cujos benefícios, uma vez feito isso, deverão se estender para além do próximo ano.

Essa é a tarefa para a qual fomos mandatados pela sociedade e é o objetivo que vamos cumprir com determinação e perseverança.

Excelentíssimas Deputadas e Senadoras.

Excelentíssimos Deputados e Senadores

Essas foram as minhas considerações iniciais.

Coloco-me à disposição de Vossas Excelências para prestar os esclarecimentos adicionais que se fizerem necessários.