



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Brasília, 9 de dezembro de 2014

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

Exmas. Sras. Senadoras e Deputadas,

Exmos. Srs. Senadores e Deputados,

Estou aqui na condição de Presidente do Banco Central do Brasil, em atendimento ao mencionado no § 5º do art. 9º da Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), para discorrer sobre o cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, e sobre o impacto e o custo fiscal de suas operações no balanço do Banco Central do Brasil, referente ao primeiro semestre de 2014, assim como atender ao Requerimento 709/2014, de autoria do Dep. Vanderlei Macris.

Exmas. Sras. Senadoras e Deputadas

Exmos. Srs. Senadores e Deputados,

O Banco Central do Brasil apresentou resultado positivo de R\$5,3 bilhões no primeiro semestre de 2014. Esse resultado é explicado, basicamente:

- i) pela diferença entre receitas e despesas com juros incidentes sobre as operações em moeda local, tais como a rentabilidade dos títulos em carteira e o custo das operações compromissadas, a remuneração da conta única do Tesouro Nacional e a remuneração dos depósitos compulsórios;
- ii) pelo reembolso do Tesouro Nacional, ao Banco Central, do custo de captação das reservas internacionais; e,
- iii) pelo ajuste a valor justo dos créditos a receber das instituições em liquidação.

Em conformidade com a lei, o resultado apurado no 1º semestre de 2014 foi transferido ao Tesouro Nacional em setembro último.

No primeiro semestre, o custo de manutenção das reservas internacionais, medido em reais, alcançou R\$71,5 bilhões, dominado pelo efeito da apreciação da moeda nacional, de 5,98% naquele período. Desse valor, entretanto, há que se descontar o ganho obtido com as operações de swap cambial, que reduziu as perdas em R\$20,3 bilhões.

Por fim, para concluir as minhas considerações sobre as demonstrações financeiras do Banco Central do Brasil referentes ao primeiro semestre de

2014, gostaria de ressaltar que o relatório da auditoria independente foi emitido sem qualquer ressalva e que citadas demonstrações foram aprovadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) em agosto de 2014.

Exmas. Sras. Senadoras e Deputadas

Exmos. Srs. Senadores e Deputados

Em relação ao Requerimento 709/2014, de autoria do Dep. Vanderlei Macris, gostaria de prestar os seguintes esclarecimentos.

A apuração dos indicadores fiscais pelo Banco Central - pela ótica do financiamento - segue padrões internacionalmente consagrados e tem como fonte básica de informação os dados contábeis das instituições financeiras. O processo envolve, além de coleta automatizada desses dados, subsequente análise crítica e validação das informações, uma das fases indispensáveis à correta compilação e conseqüente confiabilidade das estatísticas.

Logo, só existe um único resultado de apuração dos indicadores fiscais pelo Banco Central: aquele apurado e divulgado ao final de todo o processo.

No caso específico, ainda na fase preliminar de apuração, o que não pode e nem deve ser confundido com o resultado final, a coleta automatizada detectou variação relevante em grupamento contábil referente a ativo financeiro do Governo Federal, comparativamente a meses anteriores. Em conformidade com o procedimento padrão, conforme descrevi há pouco, procedeu-se à análise e validação dos dados quando se verificou que a origem da variação decorreu de mudança no procedimento contábil utilizado por uma instituição financeira. A referida mudança resultou na classificação deste ativo financeiro do Governo Federal em outro grupamento contábil, não abrangido na coleta automatizada para a apuração fiscal, mas devidamente identificado na fase de validação analítica dos dados.

A partir da avaliação realizada, certificou-se que os valores constituíam ativo financeiro de titularidade do Governo Federal, sendo efetuados os registros cabíveis nas estatísticas fiscais. Assim, foram realizados, do ponto de vista da metodologia de apuração fiscal, todos os procedimentos adequados, em

conformidade com os padrões internacionais, visando refletir corretamente os resultados fiscais do período.

Exmas. Sras. Senadoras e Deputadas

Exmos. Srs. Senadores e Deputados

A partir de agora, passo a contextualizar alguns aspectos macroeconômicos do atual cenário.

A situação atual da economia internacional continua complexa, mas tende a favorecer o processo de retomada da atividade no Brasil e de convergência da nossa inflação para a meta.

Uma parte da complexidade reside na coexistência do desempenho positivo dos Estados Unidos da América com as persistentes dificuldades de outras economias sistêmicas - Europa, Japão e a própria China. Outra parte da complexidade vem da tendência atual de baixa acentuada do preço do petróleo, que de modo geral tem impacto positivo sobre o nível de atividade, mas pode simultaneamente acentuar o risco de deflação em economias sistemicamente importantes, por outro lado reduzir as pressões inflacionárias para um grupo importante de economias emergentes, que ainda estarão sujeitas aos efeitos de uma esperada valorização do dólar.

Assim, o desempenho das principais economias será determinado pela capacidade dos países enfrentarem seus desafios domésticos e externos. Nos EUA, espera-se a continuidade do bom gerenciamento do processo de normalização da política monetária, mantendo expectativas bem ancoradas e evitando sobressaltos. Na Europa e no Japão, espera-se a realização de reformas estruturais e a adoção de políticas que permitam vencer o ambiente de estagnação econômica. Na China espera-se a sustentação da transição para um modelo de crescimento baseado no consumo doméstico, evitando a desaceleração abrupta. E nos países emergentes, em geral, espera-se o reforço e a manutenção de estabilidade macroeconômica e financeira das economias durante o processo de normalização monetária nos EUA.

Nesse ambiente, o declínio dos preços internacionais de produtos importantes da pauta de exportação brasileira tem contribuído para a redução do superávit comercial e manutenção do déficit em transações correntes em nível superior a 3,5% do PIB, como ocorrido em 2013.

Esse déficit corrente, reflexo também da necessária complementação da poupança externa à poupança doméstica, tem sido mais que integralmente financiado pelos investimentos estrangeiros direcionados ao país, em especial os Investimentos Estrangeiros Diretos (IED), que permanecem ingressando em montante significativo, acima dos US\$60 bilhões por ano, e de forma disseminada entre os diversos setores da economia brasileira.

As perspectivas para o setor externo em 2015 são mais positivas e sustentam-se na expectativa de um maior crescimento global, na depreciação observada do Real e na ampliação da produção interna de petróleo, fatores que devem contribuir para o melhor desempenho da balança comercial em 2015. O investimento estrangeiro direto, capital de longo prazo que por sua natureza se incorpora à estrutura produtiva do País, deverá continuar afluindo significativamente, em função das perspectivas favoráveis para a economia brasileira, e deve responder por parcela expressiva do financiamento do balanço de pagamentos.

Nesse sentido, não vislumbro dificuldades de financiamento externo para os anos à frente. Ademais, destaco que permanece à disposição do Banco Central um volume considerável de reservas internacionais, bem como uma série de instrumentos que permitem regular de forma eficiente o mercado de câmbio.

Em relação à atividade econômica doméstica, espera-se um ritmo de recuperação gradual ao longo de 2015, com a melhora progressiva dos níveis de confiança dos consumidores e empresários. Devo destacar que, a despeito do baixo crescimento do produto esperado para 2014, a perspectiva é de mudanças favoráveis na composição da demanda e da oferta agregadas.

O consumo tende a continuar em expansão, embora em menor ritmo do que o observado em anos recentes, em resposta a estímulos como o crescimento da renda e a expansão moderada do crédito. Os investimentos devem ganhar

impulso, em resposta à recuperação da confiança, aos impactos das concessões de serviços públicos e à ampliação das áreas de exploração de petróleo, dentre outros. Ao mesmo tempo, o cenário de maior crescimento global, combinado com a depreciação do real deverá impulsionar as exportações do país.

Relativamente à oferta, emergem condições mais favoráveis à competitividade da indústria e da agropecuária, enquanto o setor de serviços tende a apresentar menores taxas de crescimento, após longo período de expressiva expansão. Esses fatores, associados à melhoria da qualificação da mão-de-obra, trarão melhores fundamentos para o crescimento nos próximos anos.

Destacam-se, ainda, para 2015, as estimativas de novo recorde para a safra de grãos, impulsionando o crescimento da produção agropecuária, bem como a maturação de investimentos no setor de petróleo e gás, com expectativas positivas para o desempenho da indústria.

É preciso mencionar que as condições do mercado de trabalho continuam favoráveis, com geração de empregos, continuidade do processo de formalização e manutenção da trajetória de expansão da renda real do trabalhador. A taxa de desemprego encontra-se em níveis historicamente baixos, sinalizando que estamos próximos ao pleno emprego. Nesse contexto, para crescer a taxas mais altas é preciso estimular fontes complementares de crescimento e elevar a produtividade da economia. Políticas públicas de aumento do acesso à educação e de qualificação de mão de obra são fundamentais para avançarmos nessa direção.

O mercado de crédito, por sua vez, segue evoluindo em ritmo compatível com o nível de atividade econômica, sustentado por um sistema financeiro sólido, bem capitalizado e com índices de inadimplência historicamente reduzidos. Nesses últimos anos, temos observado expansão moderada do crédito, após uma década de crescimento acentuado, impulsionado pela ascensão social de parcela expressiva da população, pelo processo de inclusão financeira e pelos avanços no mercado de trabalho. Esse crescimento está sintetizado na

evolução da relação crédito/PIB, que aumentou de 25% para 57% nos últimos dez anos.

Exmas. Sras. Senadoras e Deputadas

Exmos. Srs. Senadores e Deputados

Neste ponto, gostaria de fazer algumas considerações em relação à missão do Banco Central do Brasil de assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda, por meio do controle da inflação.

Numa análise retrospectiva, quero destacar que o Banco Central manteve a inflação sob controle nos últimos anos, em que pese alguns “ventos” contrários. A título de ilustração, mencionaria, de um lado, uma conjuntura internacional das mais complexas numa perspectiva histórica, reflexo da crise que emergiu em 2008 e da recidiva verificada em 2011. De outro, a ocorrência de choques de preços desfavoráveis no âmbito doméstico, a exemplo dos decorrentes de condições climáticas das mais adversas, também numa perspectiva histórica.

Olhando adiante, que do ponto de vista de política monetária me refiro aos próximos anos, o Banco Central, neste momento, trabalha para fazer com que a inflação retome o mais rápido possível à trajetória de convergência para a meta de 4,5% ao ano. O horizonte de convergência com o qual trabalhamos se estende até o final de 2016. Embora o esforço ora empreendido pelo Banco Central tenha como foco a trajetória da inflação nos próximos dois anos, não se pode perder de vista que os ganhos decorrentes da esperada convergência da inflação para a trajetória de metas, como disse, em 2016, estender-se-ão por vários anos, podendo, inclusive, ter caráter de permanência.

Antes de retomar a trajetória de convergência para a meta, mais precisamente, ao ano de 2015, na minha avaliação a inflação acumulada em doze meses tende a permanecer elevada, em parte, devido à ocorrência de dois importantes processos de ajuste de preços relativos na economia, a saber: (1) o realinhamento dos preços domésticos em relação aos preços internacionais e (2) o realinhamento dos preços administrados em relação aos preços livres da economia.

Recentemente, nós no Banco Central, verificamos a intensificação dos ajustes de preços relativos – depreciação nominal do Real e ajustes em preços administrados – e avaliamos que esses desenvolvimentos tornavam o balanço de riscos para a inflação menos favorável. Por conseguinte, entendo que não deveria ser tomado como surpresa, nos próximos meses, um cenário que contempla inflação acima dos níveis em que atualmente se encontra. Independentemente disso, entretanto, estou convicto de que, após um curto interregno possivelmente em elevação, a inflação em doze meses iniciará um longo período de declínio, que vai culminar com o atingimento da meta de 4,5% ao ano.

Diversos fatores apoiam esse meu entendimento a respeito da trajetória futura da inflação. Vou me ater a alguns. Primeiro e mais importante, os efeitos cumulativos e defasados das ações de política monetária adotadas pelo Banco Central. Essa força preponderante tende a ser complementada por forças auxiliares, como uma política fiscal contida e iniciativas no sentido de moderar concessões de subsídios por intermédio de operações de crédito.

Não obstante o esforço de política monetária já realizado, tenho destacado em diversos fóruns e aqui vou repetir: não haverá complacência por parte do Banco Central. Nas atuais circunstâncias, a política monetária deve se manter ativa para conter os efeitos de segunda ordem dos ajustes de preços relativos que anteriormente mencionei. Ou seja, a política monetária deve evitar que esses ajustes se espalhem para o resto da economia na forma de aumento persistente da inflação.

Diante desse quadro, o Banco Central, no final de outubro passado, considerou oportuno ajustar as condições monetárias e intensificar esse ajuste no início de dezembro, com o objetivo de viabilizar um cenário de inflação mais benigno no período de 2015-2016, horizonte relevante para a política monetária.

Por último, em relação ao mercado de câmbio e as ações do Banco Central, ressalto que o programa de swap cambial conduzido pelo Banco Central do Brasil tem atingido plenamente seus objetivos.

Em funcionamento desde agosto de 2013, permitiu amortecer as oscilações da taxa de câmbio, ao tempo em que fornece proteção aos agentes econômicos.

O volume ofertado até agora, cerca de um pouco mais 100 bilhões de dólares equivalentes, corresponde a menos de trinta por cento das reservas internacionais do país e não traz comprometimento a esses ativos, uma vez que esses instrumentos são liquidados em reais.

Além do mais, os swaps cambiais acabam representando uma oportunidade de redução do custo de carregamento das reservas internacionais, dentro de parâmetros admissíveis de risco e retorno. Essa situação, portanto, não enseja de nossa parte, qualquer necessidade, no curto e médio prazos, de reversão dessas posições.

Entendemos também que o estoque de derivativos cambiais ofertados pelo BC até o presente momento já atende de forma significativa à demanda por proteção cambial da economia. Esse estoque de swaps vem sendo administrado em operações que são renovadas mensalmente, vencem quase que uniformemente ao longo dos próximos trimestres e devem continuar a ser renovadas no futuro, observadas as condições de demanda.

Ao lado da oferta de proteção cambial oferecida à economia, o Banco Central também atua na regulação da liquidez do mercado à vista de dólares, oferecendo aos agentes econômicos linhas com o compromisso de recompra.

Essas linhas, sazonalmente, são ativadas nos períodos de final de ano, como já iniciamos a fazê-lo no dia primeiro de dezembro.

Exmas. Sras. Senadoras e Deputadas

Exmos. Srs. Senadores e Deputados

Para concluir eu gostaria de dizer que em relação ao conjunto das políticas macroeconômicas, entendo que o fortalecimento da política fiscal por meio de um processo consistente e crível de consolidação de receitas e despesas,

rigorosamente conduzido, deverá, ao longo do tempo, facilitar a convergência da inflação para a meta de 4,5% ao ano.

Atuando de forma independente, mas complementar, as políticas fiscal e monetária, em ambiente de estabilidade e solidez do SFN, certamente serão cruciais para a retomada da confiança de empresários e consumidores na economia Brasileira.

Essas foram as minhas considerações iniciais.

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

Muito obrigado.