



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Brasília (DF), 16 de dezembro de 2014.

Discurso do Ministro Alexandre Tombini, Presidente do Banco Central do Brasil na Comissão de Assuntos Econômicos, no Senado Federal

Exmo. Sr. Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos, Senador Lindbergh Farias,

Exmo. Sr. Vice-Presidente desta Comissão, Senador Luiz Henrique,

Exmas. Sras. Senadoras e Exmos. Srs. Senadores

Senhoras e senhores aqui presentes.

É sempre uma grande honra retornar a esta Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, hoje, para prestar esclarecimentos a V. Exas. e à sociedade brasileira, em atendimento ao contido nos §§ 1º e 2º do art. 99 do Regimento Interno desta Casa para discorrer sobre os fundamentos econômicos, a forma de condução da política monetária e os resultados da economia e das ações do Banco Central do Brasil.

O meu pronunciamento está dividido em três partes:

Primeiro, farei breve exposição sobre a conjuntura econômica internacional, que está em processo de transição, o que tem resultado em realinhamento dos preços dos principais ativos financeiros.

Na segunda parte da minha exposição, pretendo discorrer sobre a atividade econômica no Brasil. A perspectiva é de recuperação gradual do nível de atividade, bem como de mudanças na composição da demanda e da oferta agregadas que favoreçam o crescimento potencial.

Na terceira parte, falarei sobre a condução das políticas a cargo do Banco Central.

Exmas. Sras. Senadoras

Exmos. Srs. Senadores

Para iniciar o meu pronunciamento de hoje, gostaria de contextualizar alguns aspectos do atual cenário econômico mundial.

Embora a situação da economia internacional continue complexa, ela tende a favorecer, no horizonte relevante para a política monetária, o processo de retomada da atividade no Brasil e de convergência da nossa inflação para o centro da meta.

Uma parte da complexidade decorre da coexistência do desempenho positivo da economia dos Estados Unidos com persistentes dificuldades de outras economias sistematicamente importantes, como Europa, Japão e a própria China.

Outra parte da complexidade vem da tendência atual de baixa acentuada do preço do petróleo, que apesar do potencial impacto positivo sobre o nível de atividade global, bem como de conter pressões inflacionárias – notadamente nas economias emergentes -, pode, simultaneamente, acentuar o risco de deflação em algumas economias avançadas importantes.

O desempenho das principais áreas econômicas será determinado pela capacidade dos respectivos formuladores de política de enfrentar os desafios domésticos e externos. Nos Estados Unidos, espera-se continuidade do bom gerenciamento do processo de normalização da política monetária, mantendo expectativas de inflação bem ancoradas e evitando sobressaltos. Em parte da Área do Euro e no Japão, espera-se a realização de reformas e a adoção de políticas que permitam vencer o ambiente de estagnação econômica. Na China, espera-se transição sustentada e suave para um modelo de crescimento baseado no consumo doméstico, evitando a desaceleração econômica abrupta. No restante dos países emergentes, espera-se reforço da estabilidade macroeconômica e financeira, durante o processo que se avizinha de normalização das condições monetárias nos Estados Unidos.

Atendo-me agora mais detidamente à atividade econômica doméstica, espera-se recuperação gradual, com a melhora progressiva dos níveis de confiança dos consumidores e empresários. Devo destacar que, a despeito do crescimento modesto esperado em 2014 e 2015, a perspectiva é de que ocorram mudanças na composição da demanda e da oferta agregadas que favoreçam o crescimento potencial, ou seja, que contribuam para elevar a taxa de investimento da economia.

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, por sua vez, devem ganhar impulso, em resposta à recuperação da confiança, também aos impactos das concessões de serviços públicos e à ampliação das áreas de exploração de petróleo, dentre outros. Ao mesmo tempo, como já citado, o cenário de maior crescimento global, combinado com a depreciação observada do Real, deverá impulsionar as exportações do país à frente.

Relativamente à oferta, desse contexto de mudanças devem emergir condições mais favoráveis à competitividade da indústria e da agropecuária, com avanço dos investimentos em infraestrutura, por exemplo, resultante de parcerias entre o setor público e o setor privado. Por sua vez, o setor de serviços tende a apresentar menores taxas de crescimento, após longo período de acentuada expansão, em parte, decorrente do processo de inclusão social. Esses fatores, associados à melhoria da qualificação da mão de obra, trarão melhores fundamentos para o crescimento nos próximos anos.

Além disso, as condições do mercado de trabalho continuam favoráveis, com geração de empregos 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, é preciso estimular fontes complementares de crescimento, em particular, é preciso focar em ganhos de produtividade. A melhoria da infraestrutura e a adoção de políticas públicas voltadas a aumentar o acesso e a qualidade da educação são fundamentais para avançarmos nessa direção.

O mercado de crédito, por sua vez, segue evoluindo de forma compatível com o ritmo 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 melhora na infraestrutura e no arcabouço institucional, bem como na ascensão social de parcela expressiva da população, pelo processo de inclusão financeira e pelos avanços no mercado de trabalho.

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.

No entanto, esse déficit, 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 melhores e se sustentam na expectativa de 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.

Exmas. Sras. Senadoras

Exmos. Srs. Senadores

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, destaco 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 da política monetária me refiro aos próximos anos, o Banco Central, neste momento, trabalha para fazer com que a inflação retome o mais rápido possível a 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.

O Banco Central entende que, antes de retomar a trajetória de convergência para a meta, mais precisamente, durante o ano de 2015, a inflação acumulada em doze meses tende a permanecer elevada. A esse respeito, importante destacar que o cenário mais provável com o que o Banco Central trabalha indica o pico desse processo ocorrendo no primeiro trimestre de 2015. Em parte, as pressões de preços que ora se identificam se devem à ocorrência de dois importantes processos de ajuste de preços relativos presentes na economia brasileira, 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 desses 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

convencido de que, após um curto interregno possivelmente em elevação, a inflação em doze meses iniciará um longo período de declínio - que no cenário mais provável se inicia no segundo trimestre de 2015 - 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. O mais importante deles, naturalmente, são 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.

Diante desse quadro, quero aqui ratificar o que tenho dito em outros fóruns: o Banco Central não será complacente com inflação, e fará o que for necessário para viabilizar um cenário de inflação mais benigno no período de 2015-2016.

Ainda sobre as políticas do Banco Central, gostaria de falar um pouco sobre o mercado de câmbio.

Ressalto que o programa de swaps cambiais 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 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.

Dito isso, nos próximos dias, o Banco Central definirá os parâmetros do programa de leilões diários de swaps cambiais, que passará a vigorar a partir de primeiro de janeiro de 2015.

Exmas. Sras. Senadoras

Exmos. Srs. Senadores

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.