



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Prestação de Contas - LRF

Banco Central: Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial e Impacto Fiscal de suas Operações

Henrique de Campos Meirelles

Novembro de 2010

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Sumário:

A. Resultado Contábil do Banco Central

B. Objetivos do Banco Central

i. Política Monetária

ii. Política Creditícia

iii. Política Cambial

iv. Possíveis Efeitos Fiscais da Política Monetária

C. Efeitos de Políticas Consistentes sobre a Atividade

D. Efeitos de Políticas Consistentes sobre o a Renda e o Emprego

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

A. Resultado Contábil do Banco Central

Prestação de Contas - LRF

Resultado Contábil do Banco Central

- No 1º semestre de 2010, o Banco Central do Brasil apresentou resultado líquido positivo de R\$ 10,8 bilhões.

De acordo com a legislação aplicável, o resultado apurado no 1º semestre de 2010 foi transferido ao Tesouro Nacional em setembro de 2010.

- No 2º semestre de 2009, o Banco Central do Brasil apresentou resultado líquido positivo de R\$6,6 bilhões.

O resultado apurado no 2º semestre de 2009 foi transferido ao Tesouro Nacional em março de 2010.

Prestação de Contas - LRF

Resultado Contábil do Banco Central

	<i>Em R\$ milhões</i>	
	<u>1º sem/2010</u>	<u>2º sem/2009</u>
Resultado de Operações de Mercado Aberto	15.374	6.581
Juros com operações com títulos	34.414	26.737
Juros com operações compromissadas	(19.040)	(20.156)
Depósitos Compulsórios	(5.428)	(1.801)
Juros com o Governo Federal	(16.095)	(13.920)
Resultado de Operações com Instituições em Liquidação	1.831	1.695
Operações em moedas estrangeiras (OFI, outras)	171	836
Outras Receitas e Despesas Administrativas	(482)	(191)
Outras Receitas e Despesas Financeiras	15.432	13.350
Resultado no Período	10.803	6.550

Prestação de Contas - LRF

Reservas Internacionais – Benefícios

Redução dos custos de crises internacionais (“seguro”):

- Garante a rolagem dos empréstimos externos
- Impede o contágio do sistema financeiro doméstico
- Menor impacto sobre a atividade econômica, emprego e renda
- Permite que política monetária seja anticíclica

Redução da incidência de choques cambiais:

- Amplia a confiança no câmbio flutuante
- Amplia a sustentabilidade das contas externas
- Estabilizador automático da dívida líquida do setor público

Prestação de Contas - LRF

Reservas Internacionais – Benefícios

- Os benefícios em se acumular reservas internacionais ficam mais evidentes quando a economia enfrenta uma crise externa
- Em termos quantitativos, os benefícios de um nível elevado de reservas podem ser estimados comparando-se as respostas pós-crise em situações com baixas reservas versus situações com altas reservas

Reservas Internacionais

Benefícios Macroeconômicos: Redução de Custos

- **Custo em países emergentes até a crise da Ásia**
 - Crise financiam. externo: média de 8% do PIB
 - Crise financiam. externo + crise bancária: média de 14% do PIB

- **Custo durante a última crise internacional**
 - Países emergentes com reservas baixas: até 25% do PIB
 - Países emergentes com reservas elevadas: menos de 5% do PIB

Custo de manutenção das reservas de 2004 a 2010

R\$ 68 bilhões

X

Benefícios estimados em cenários de crise

R\$ 600 bilhões (17,5% PIB)

- Redução da atividade econômica
- Elevação dos custos de captação pública e privada no exterior
- Elevação da taxa de juros e do custo de financiamento da dívida pública
- Perda na arrecadação de tributos

Prestação de Contas - LRF

Reservas Internacionais – Benefícios em Dois Momentos de Crise

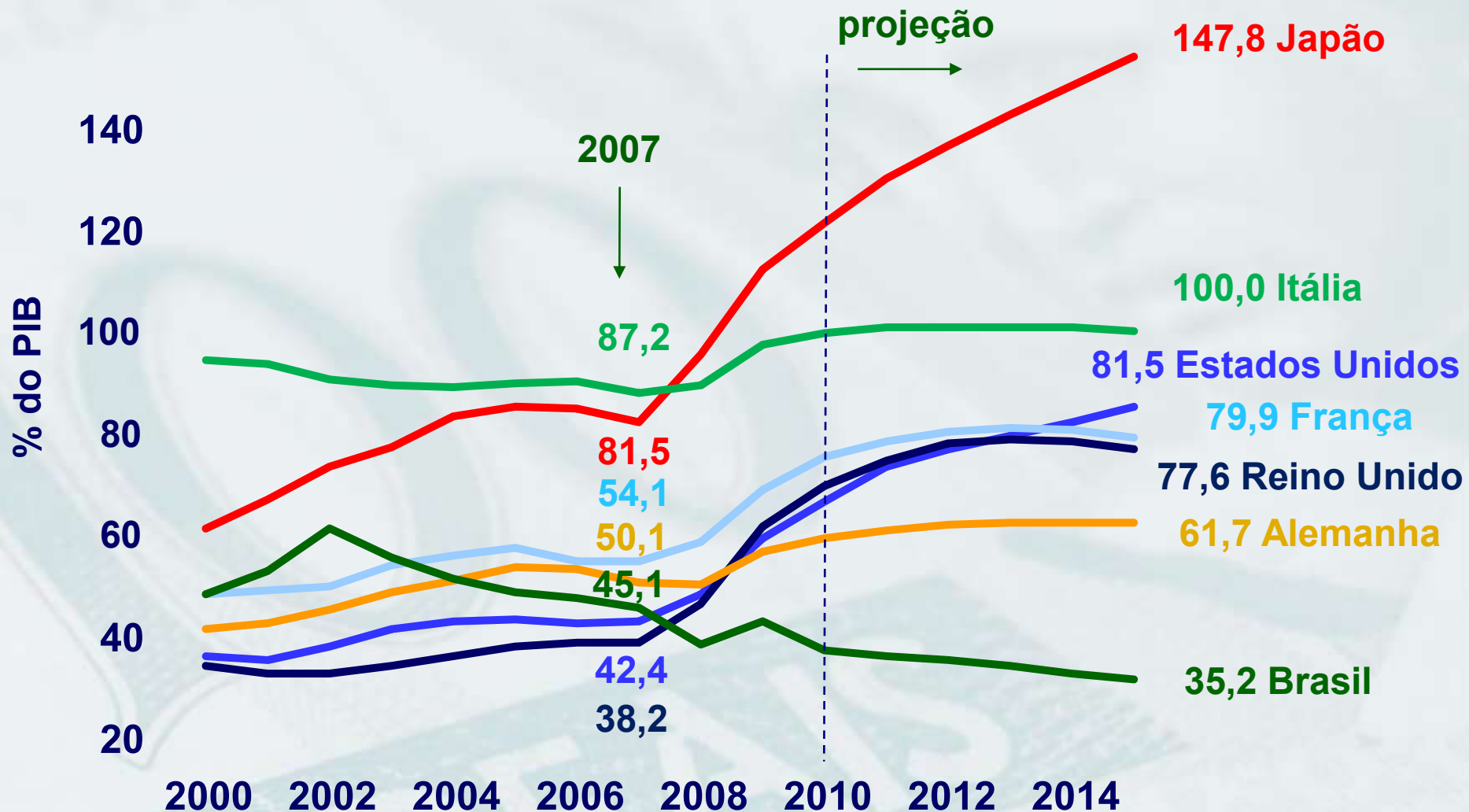
2002: baixo volume de reservas

2008/2009: alto volume de reservas

	2002 (baixo volume)	2008/2009 (alto volume)
Desvalorização cambial	+ 64,9 %	+ 45,5%
Taxa Selic	+ 8,4 p.p	- 5,0 p.p.
DLSP/PIB	+ 11,5 p.p.	- 3,7 p.p.
Risco Brasil (EMBI+)	+ 1550 p.b.	+ 180 p.b.

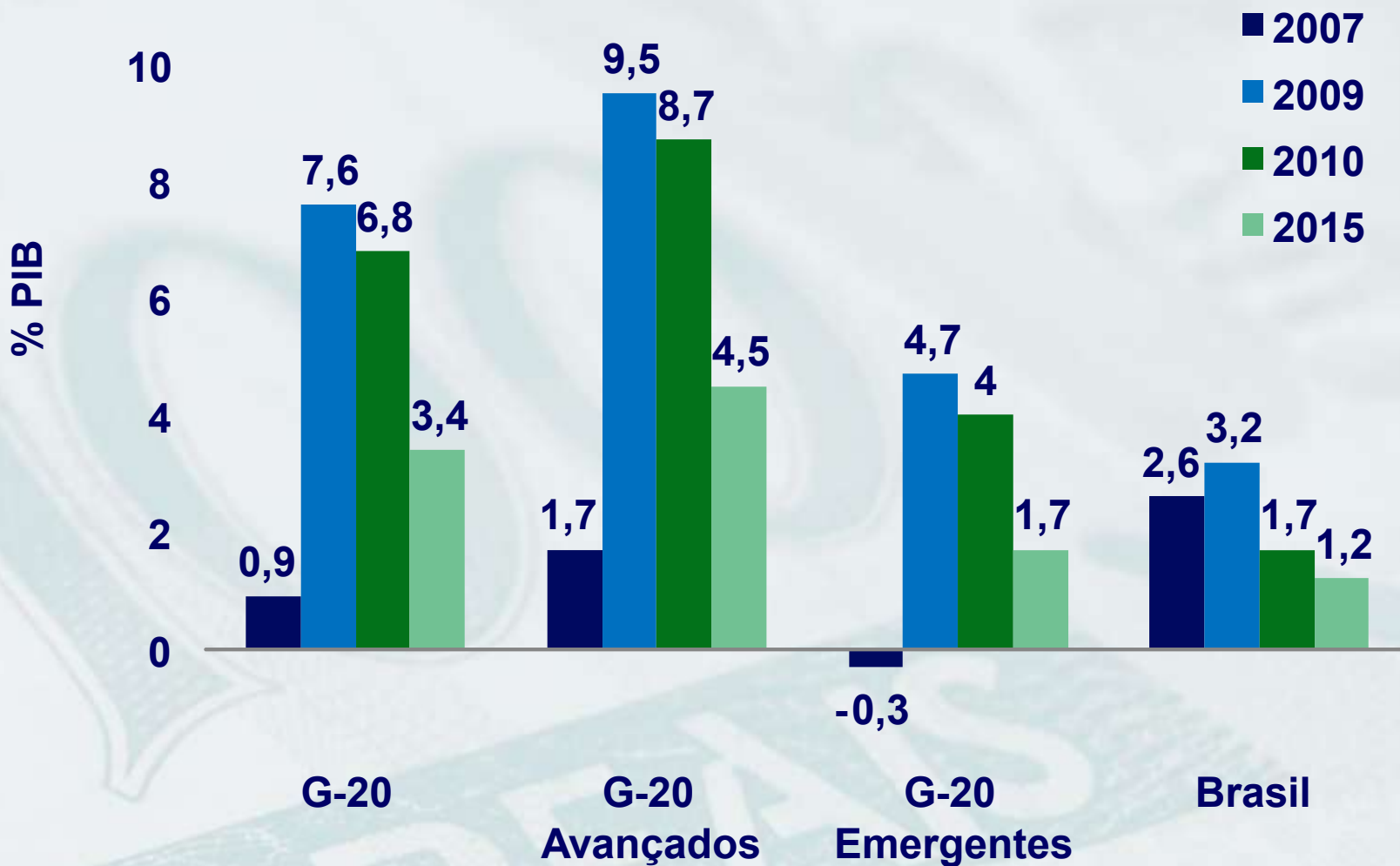
Prestação de Contas - LRF

Efeitos Fiscais da Pol. Monetária – Comparativo Internacional



Prestação de Contas - LRF

Efeitos Fiscais da Pol. Monetária – Déficit Fiscal



Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central - Política Monetária

B. Objetivos do Banco Central

i. Política Monetária

Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central - Política Monetária

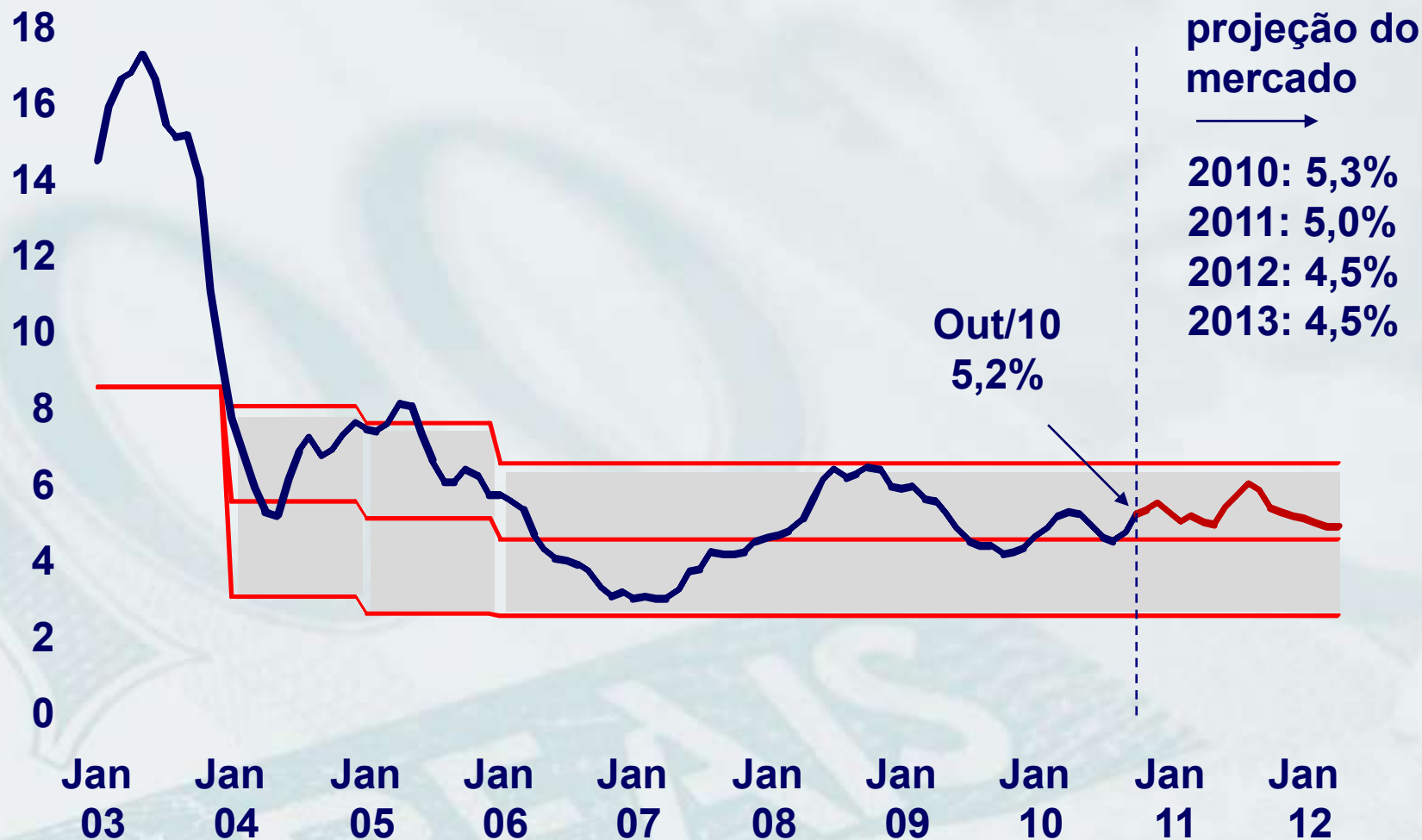
Objetivos do Banco Central

➤ Política Monetária: Cumprimento da meta de inflação estabelecida pelo CMN para 2009/2010 (4,5%, com tolerância de +/- 2 pontos percentuais), condição necessária para o crescimento sustentável ao longo do tempo.

Prestação de Contas - LRF

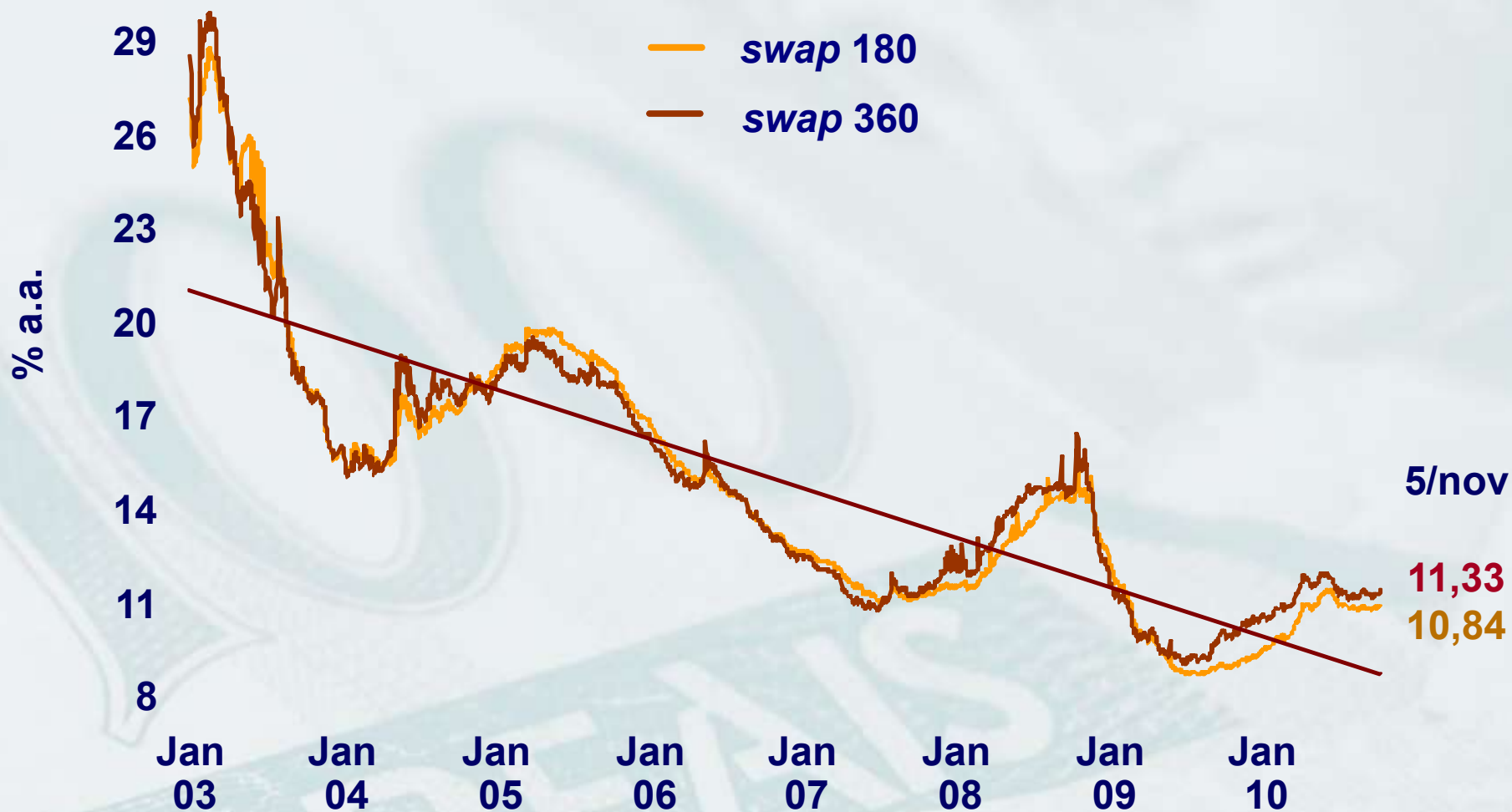
Resultado da Política Monetária – Inflação: Trajetória e Metas

(IPCA acumulado em doze meses)



Prestação de Contas - LRF

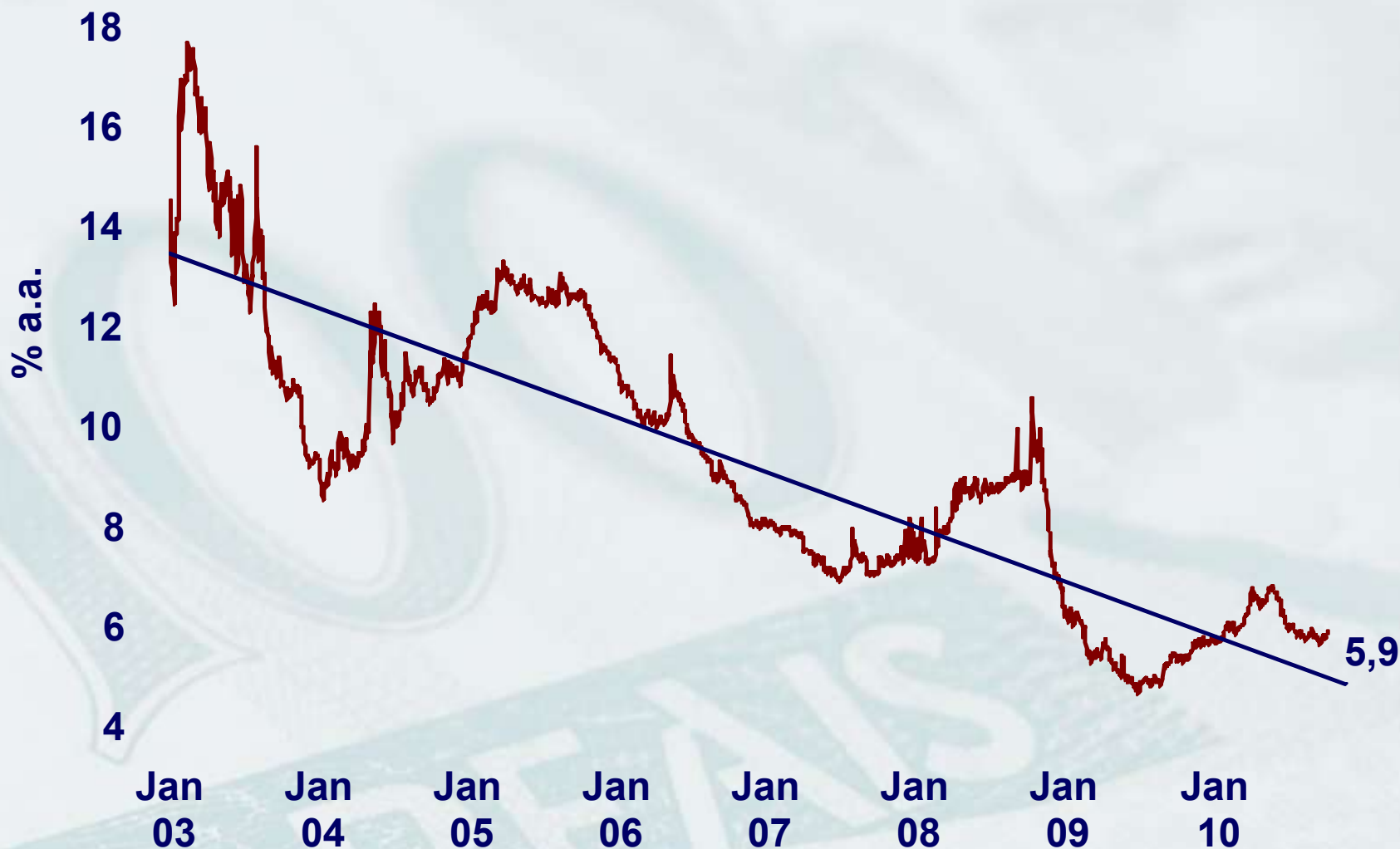
Instrumento de Política Monetária – Taxa de Juros de Mercado



Taxa de Juros Reais

Resultado da Política Monetária

taxa de mercado descontada a expectativa de inflação



Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central - Política Creditícia

B. Objetivos do Banco Central

ii. Política Creditícia

Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central - Política Creditícia

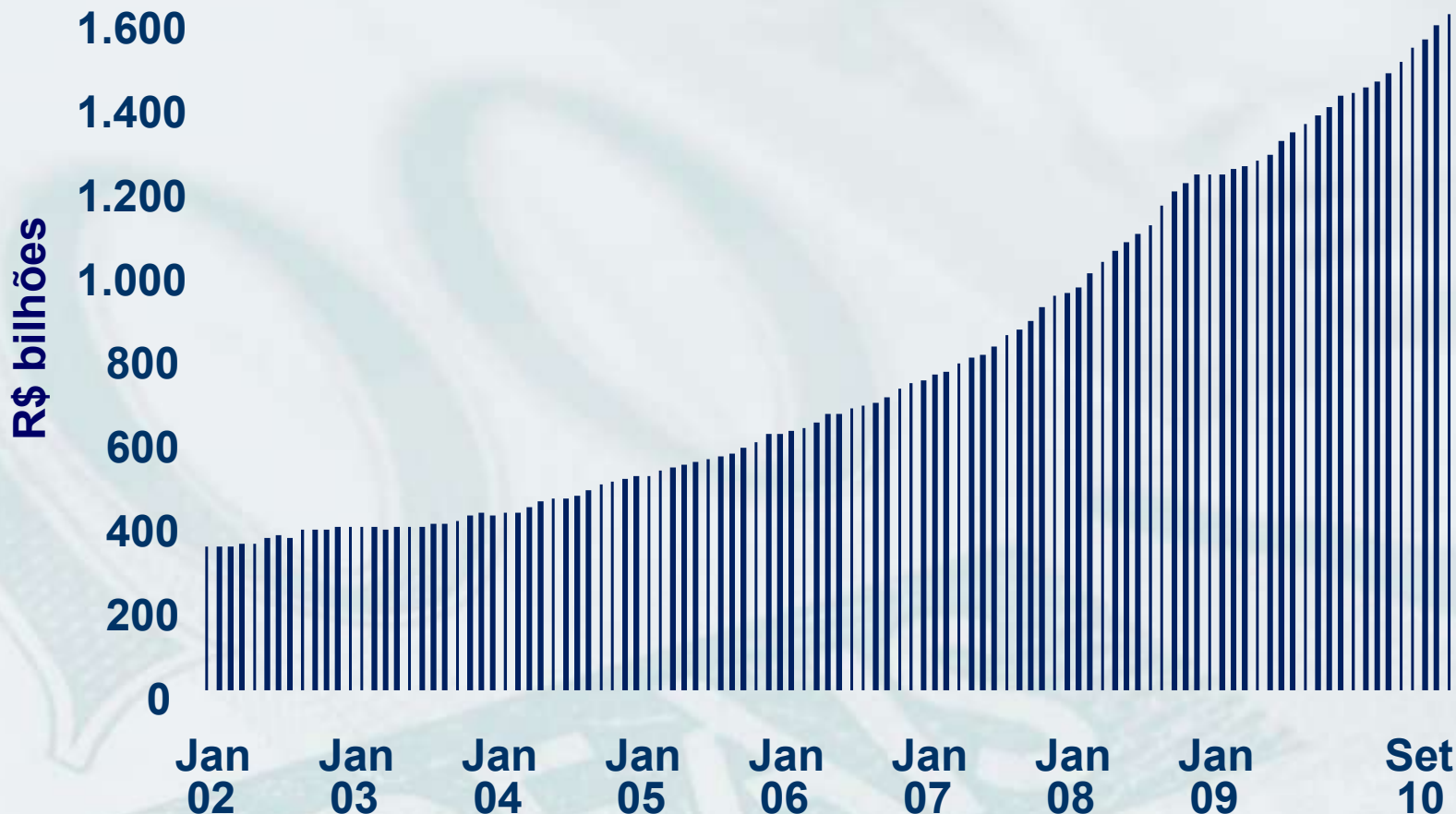
Objetivos do Banco Central

- **Política Creditícia:** BC tem como objetivo ampliar a oferta e o acesso da população ao crédito; não há metas formais.

Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central – Evolução do Crédito

Expansão consistente no período



Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central – Evolução do Crédito

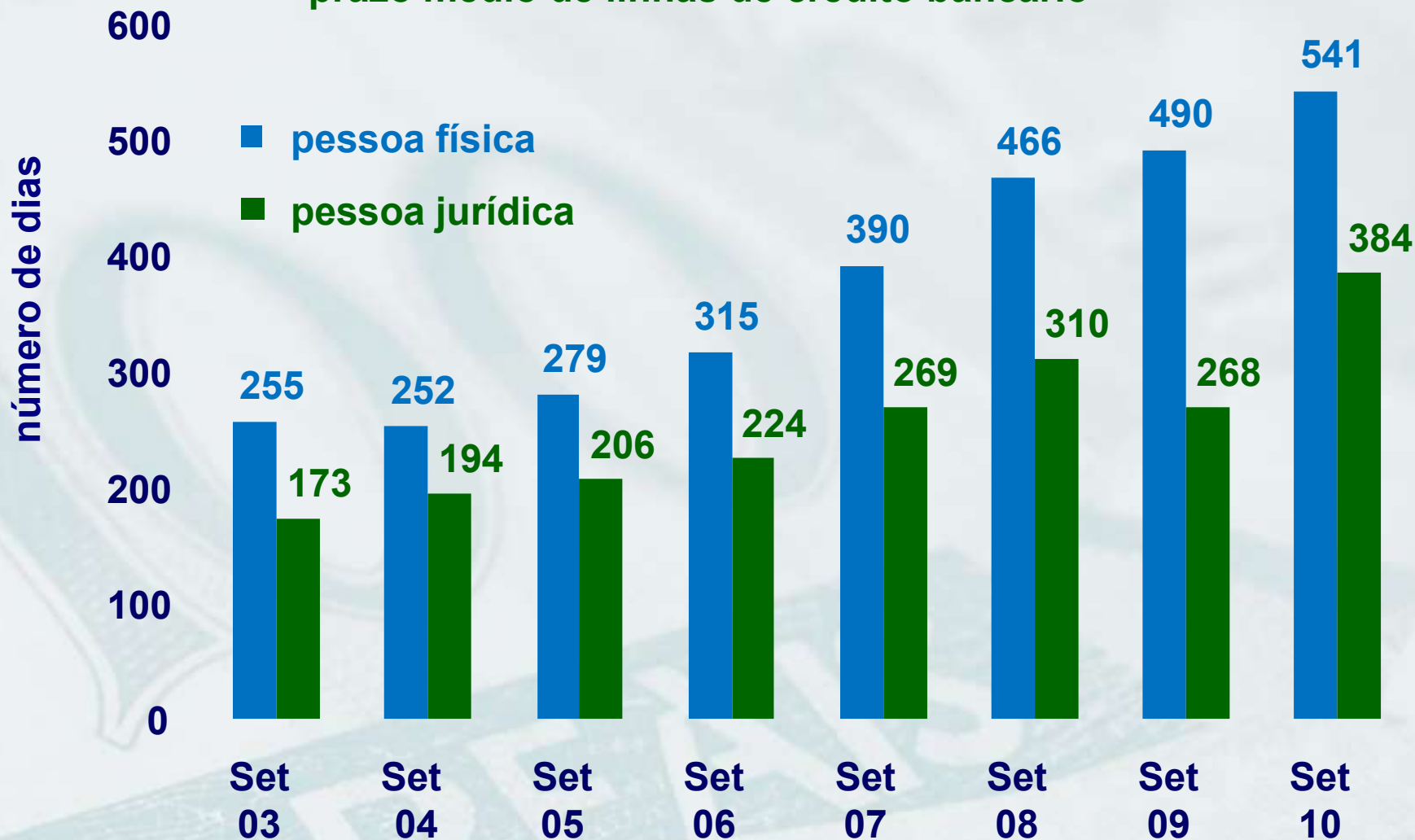
Expansão consistente no período



Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central – Qualidade do Crédito: alongamento

prazo médio de linhas de crédito bancário*



Prestação de Contas - LRF

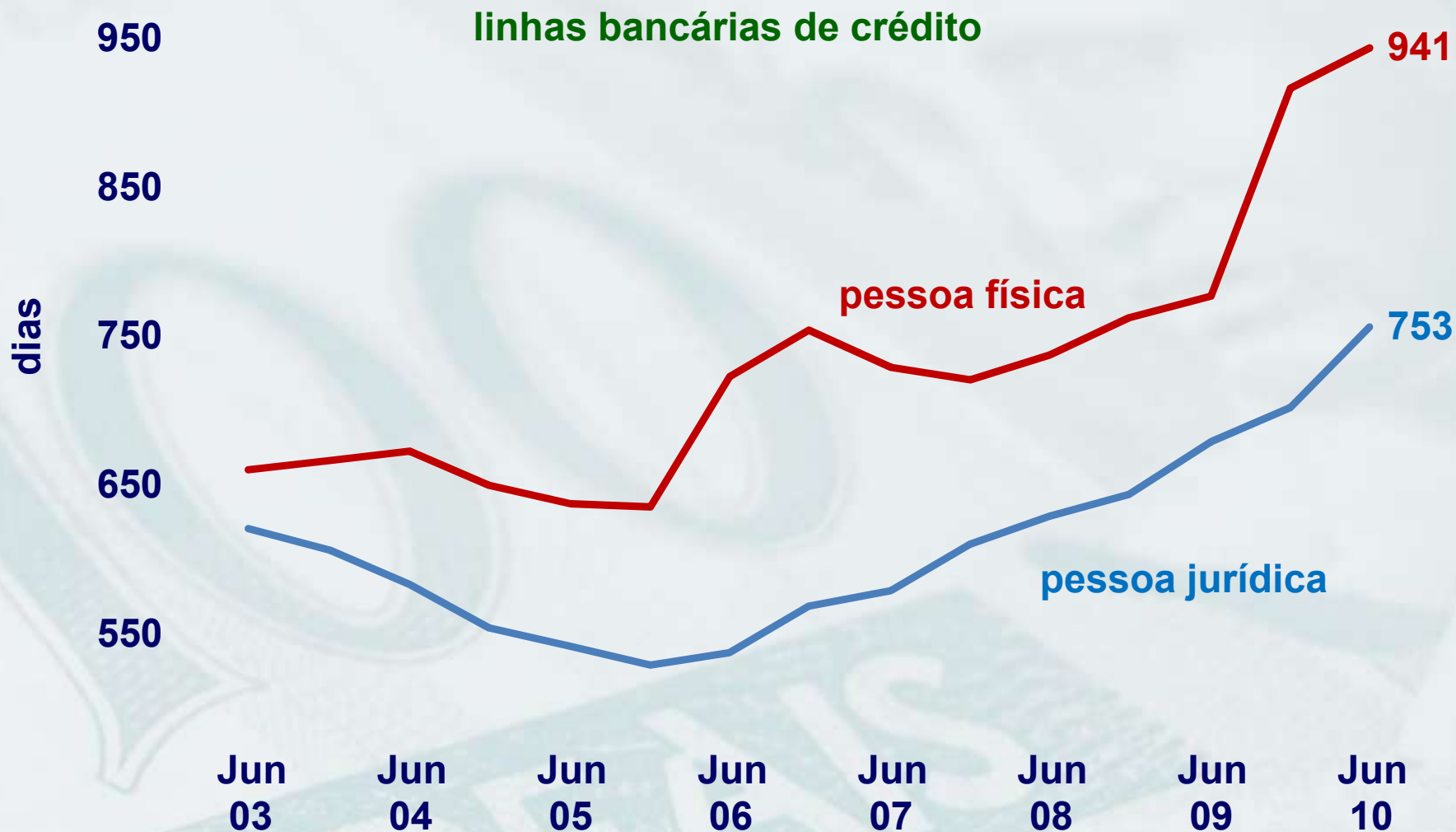
Objetivos do Banco Central – Inclusão Bancária

operações de crédito acima de R\$ 5.000



Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central – Qualidade do Crédito: alongamento



B. Objetivos do Banco Central

iii. Política Cambial

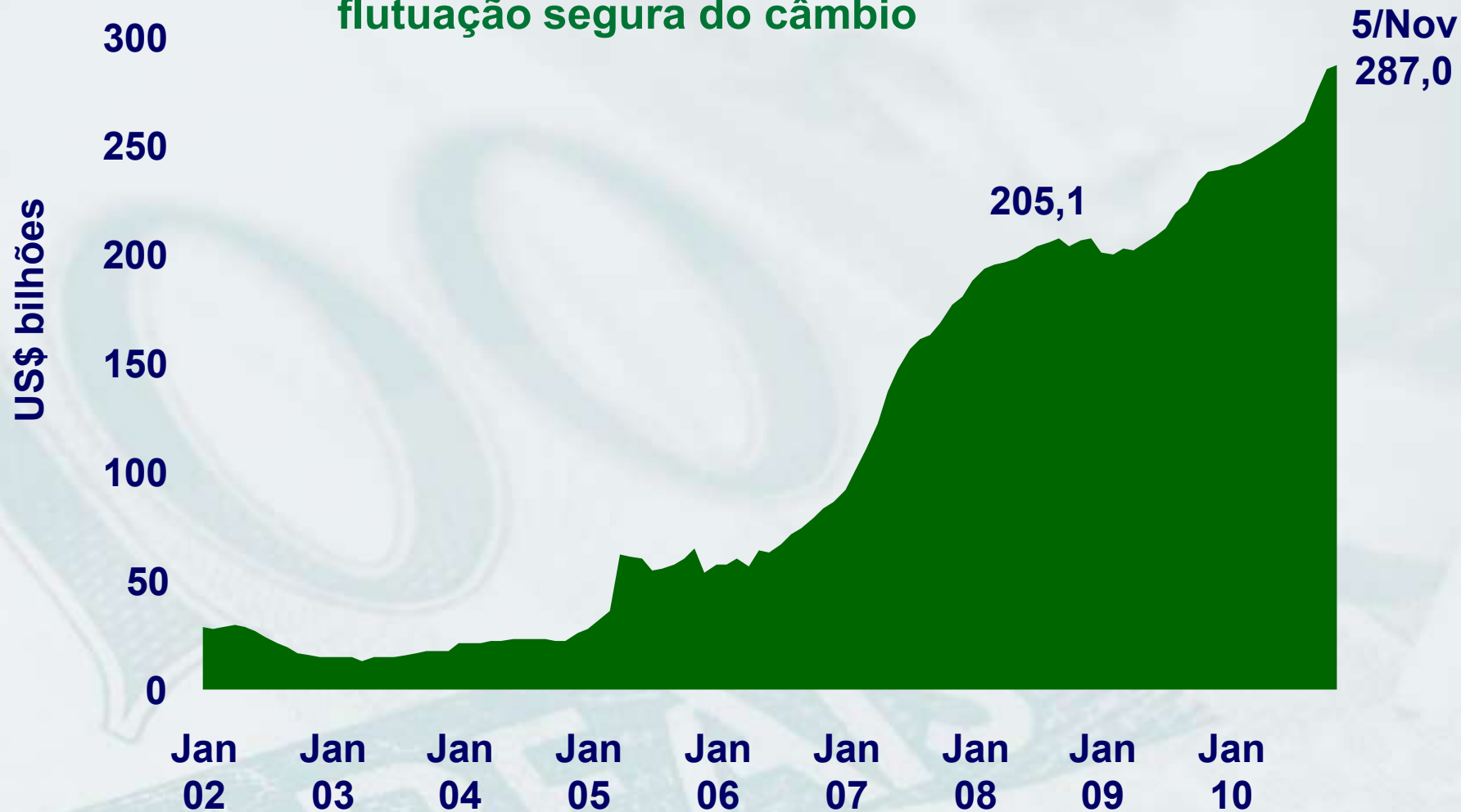
Objetivos do Banco Central

- **Política Cambial: Aperfeiçoamento permanente do regime de câmbio flutuante.**
- **Não há metas para a taxa de câmbio.**

Prestação de Contas - LRF

Política Cambial - Reservas Internacionais

reservas internacionais permitem
flutuação segura do câmbio



Prestação de Contas - LRF

Política Cambial – Crescimento das Exportações



Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central – Possíveis Efeitos Fiscais da Pol. Monetária

B. Objetivos do Banco Central

iv. Possíveis Efeitos Fiscais da Política Monetária

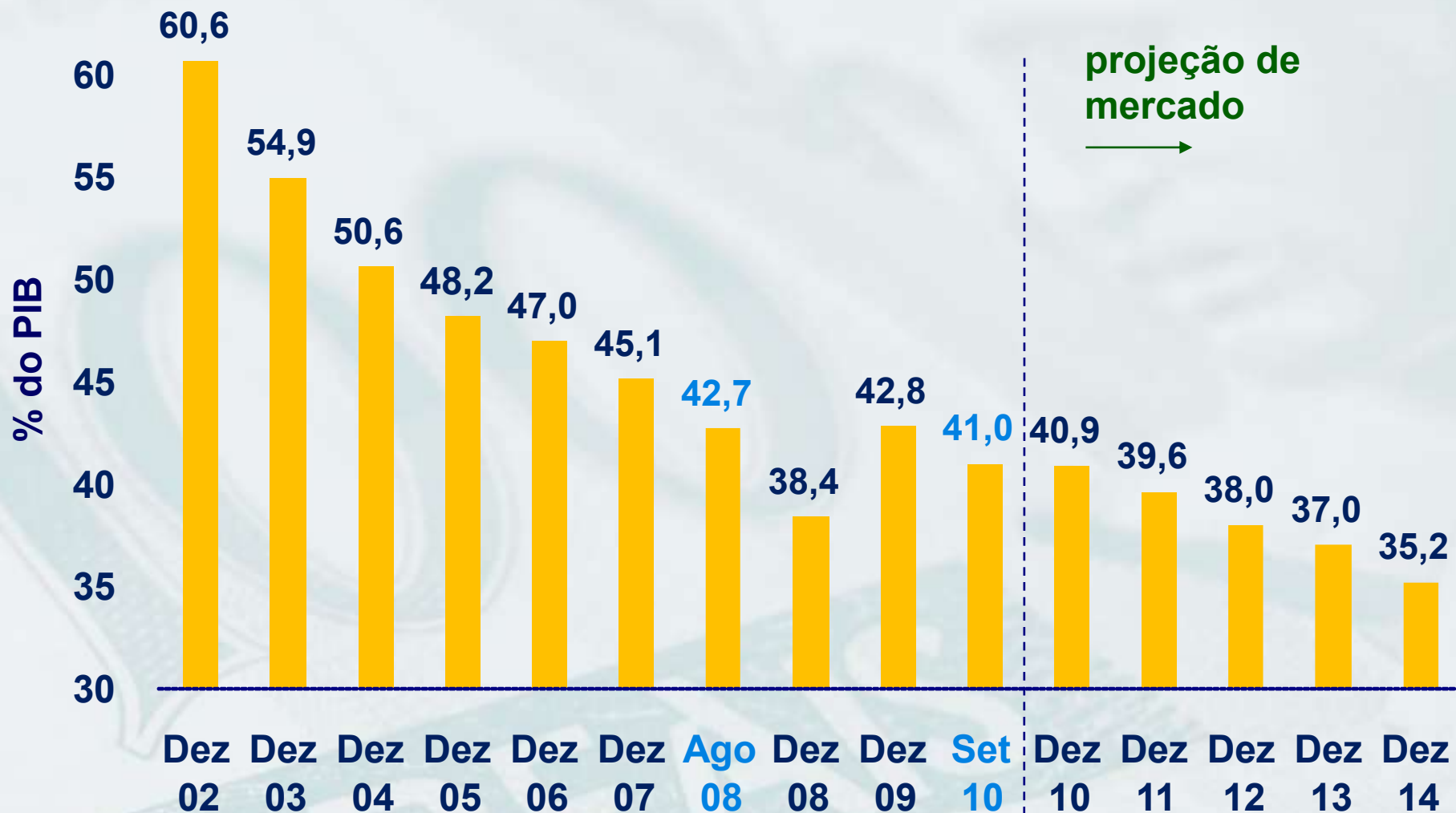
Prestação de Contas - LRF

Objetivos do Banco Central – Possíveis Efeitos Fiscais da Pol. Monetária

- O impacto direto da taxa de juros de curto prazo nas contas públicas é apenas parte do efeito macroeconômico da política monetária;
- A política monetária tem impactos fiscais indiretos, por meio de seus efeitos sobre as expectativas, a inflação, a taxa de câmbio e o crescimento econômico de longo prazo;
- Uma maneira de se avaliar os efeitos fiscais da política macroeconômica é por meio da trajetória da dívida líquida do setor público em relação ao PIB.

Prestação de Contas - LRF

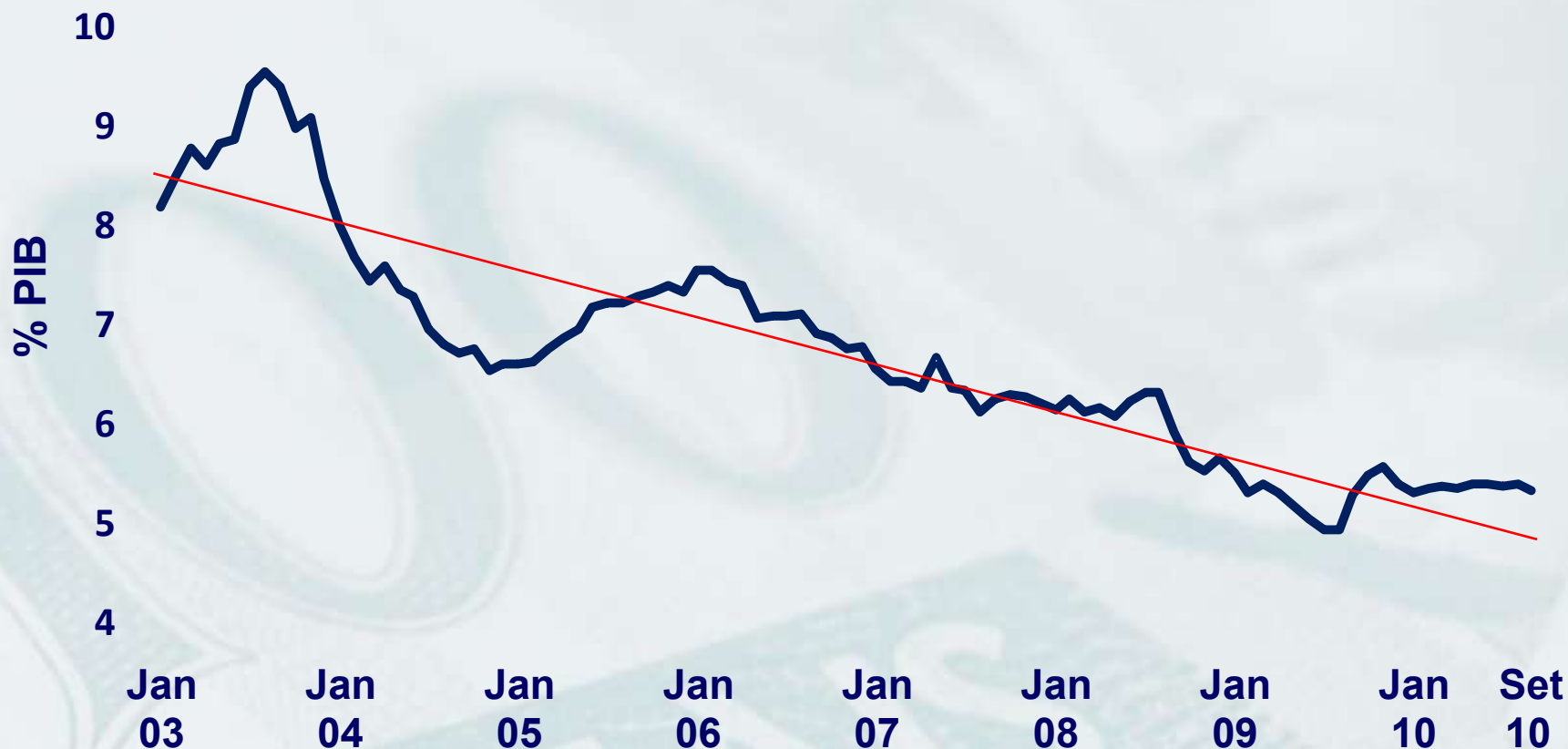
Efeitos Fiscais da Pol. Monetária – Dívida Líquida do Setor Público



Prestação de Contas - LRF

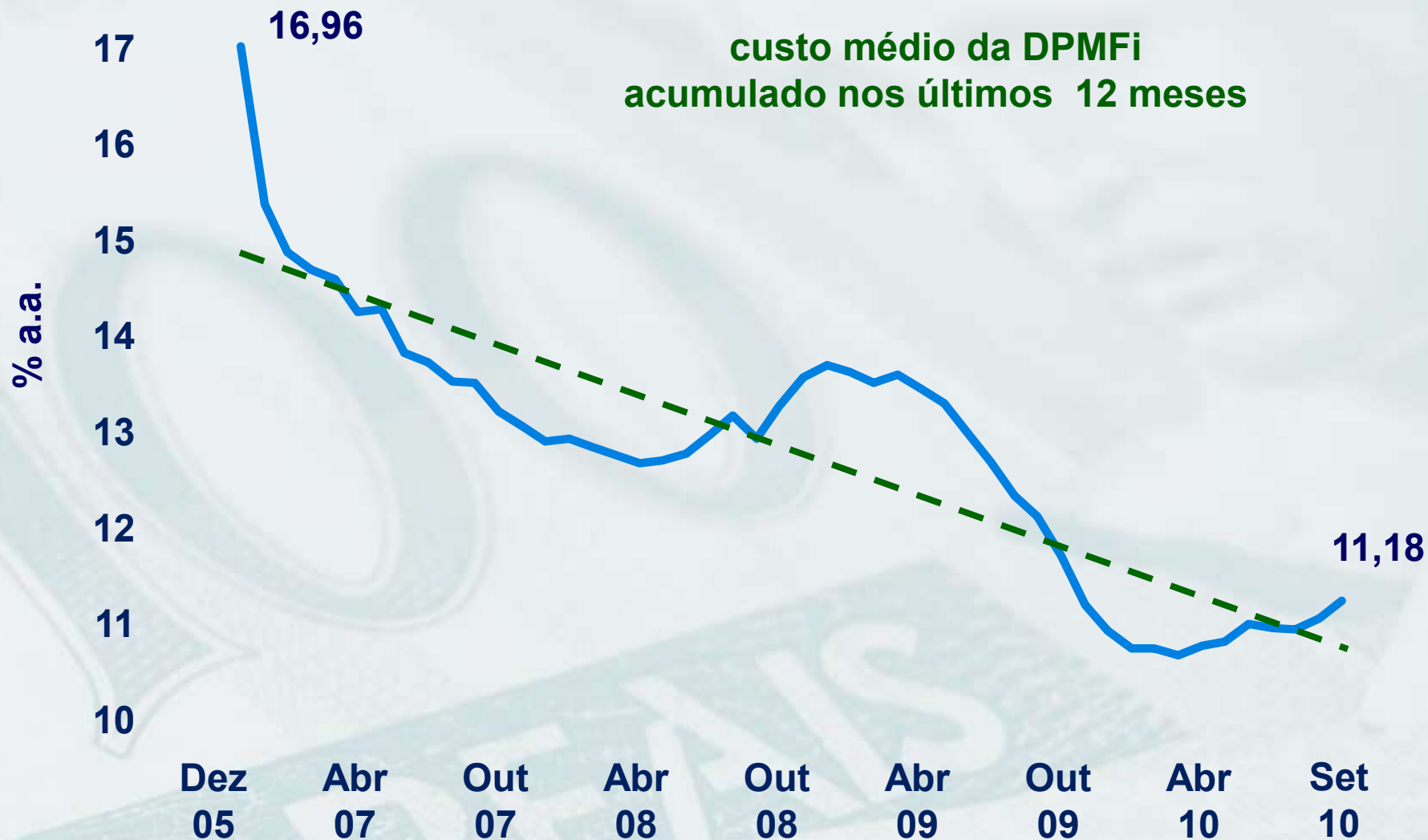
Efeitos Fiscais da Pol. Monetária – Juros da Dívida Pública

NFSP - Juros nominais do setor público consolidado



Prestação de Contas - LRF

Efeitos Fiscais da Pol. Monetária – Taxas Médias Pagas pelo Tesouro



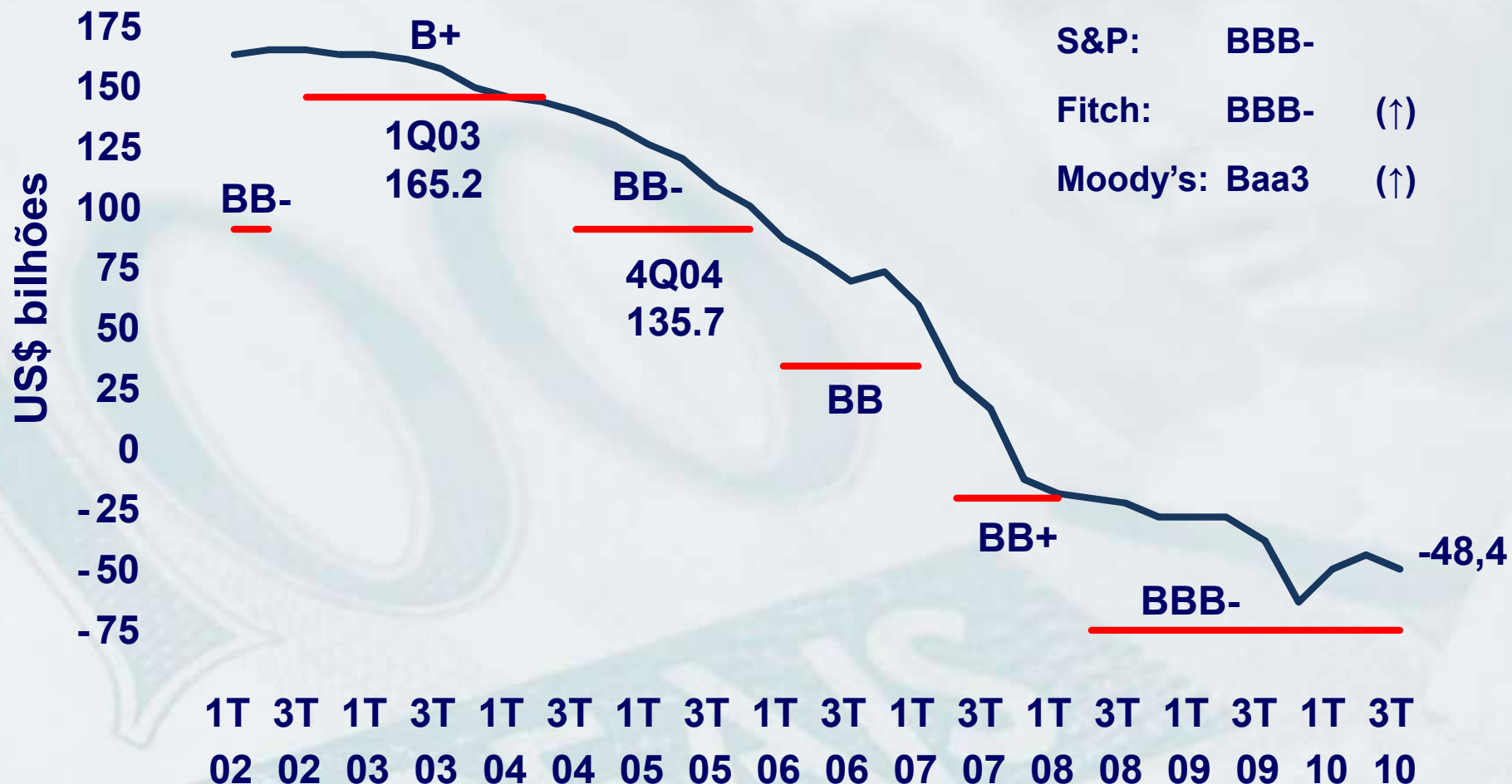
Prestação de Contas - LRF

Efeitos Fiscais da Pol. Monetária – Dívida Externa Líquida do S. Público



Prestação de Contas - LRF

Efeitos Fiscais da Pol. Monetária – Dívida Externa Líquida e Risco País



C. Efeitos de Políticas Consistentes sobre a Atividade

Prestação de Contas - LRF

Responsabilidade Macroeconômica

Círculo Virtuoso:

metas para a
inflação



estabilidade
macroeconômica



redução risco
inflacionário

câmbio flutuante
e reservas
internacionais



divida externa
líquida cadente



redução risco
externo

superávits
primários



dívida pública
cadente



redução risco
fiscal

efeito
ampliado



redução da
taxa de juros
aliada à maior
credibilidade



menor
prêmio de
risco

Prestação de Contas - LRF

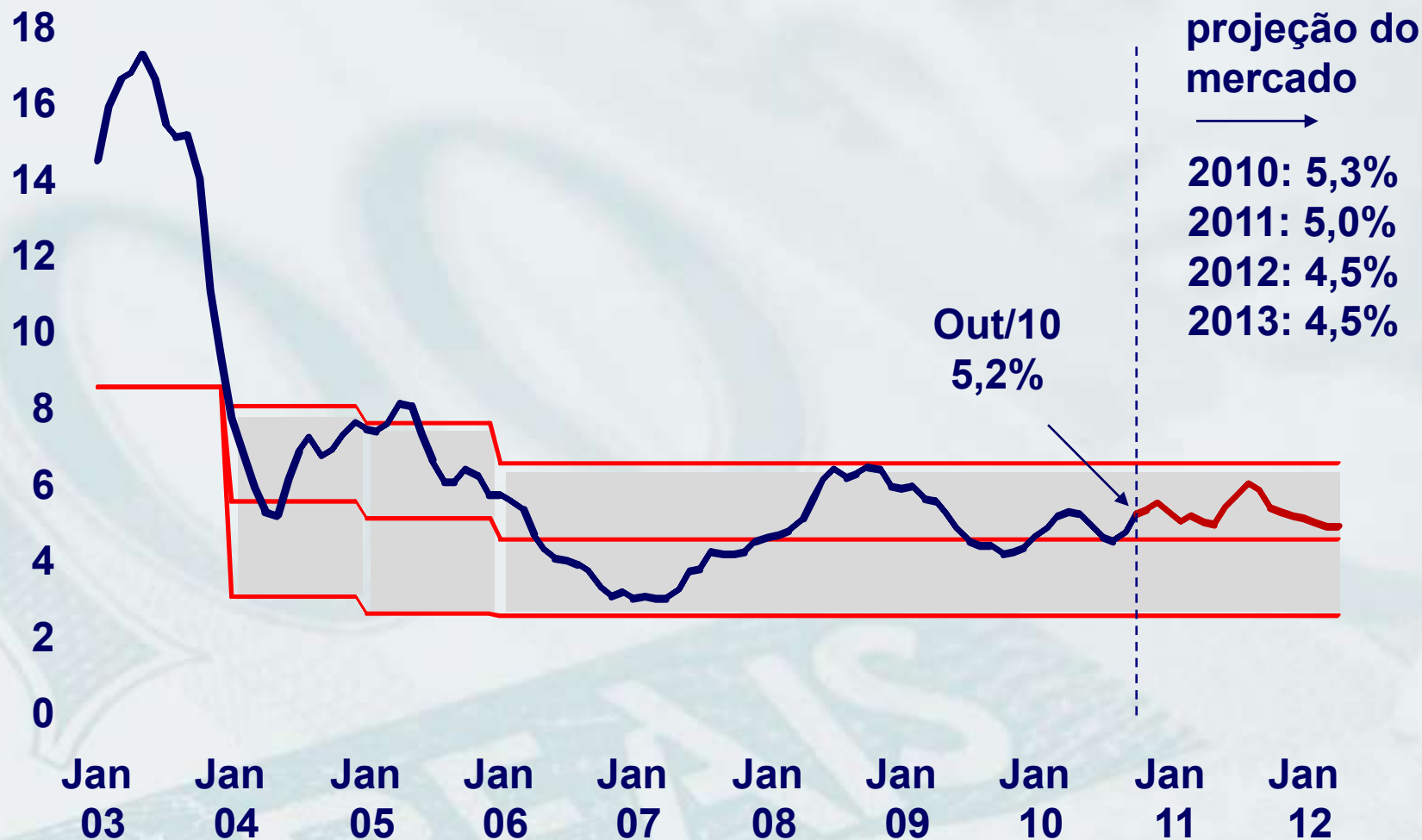
Marco de Política Macroeconômica

- ✓ Fundamentos macroeconômicos de metas para a inflação, responsabilidade fiscal e flexibilidade cambial,
combinados com:
- ✓ Política prudencial e supervisão bancária sólida,
resultaram em:
 - capacidade de absorver choques internos e externos
 - estabilidade macroeconômica e financeira
 - crescimento sustentável
 - crescimento do investimento
 - crédito e desenvolvimento do mercado de capitais

Prestação de Contas - LRF

Resultado da Política Monetária – Inflação: Trajetória e Metas

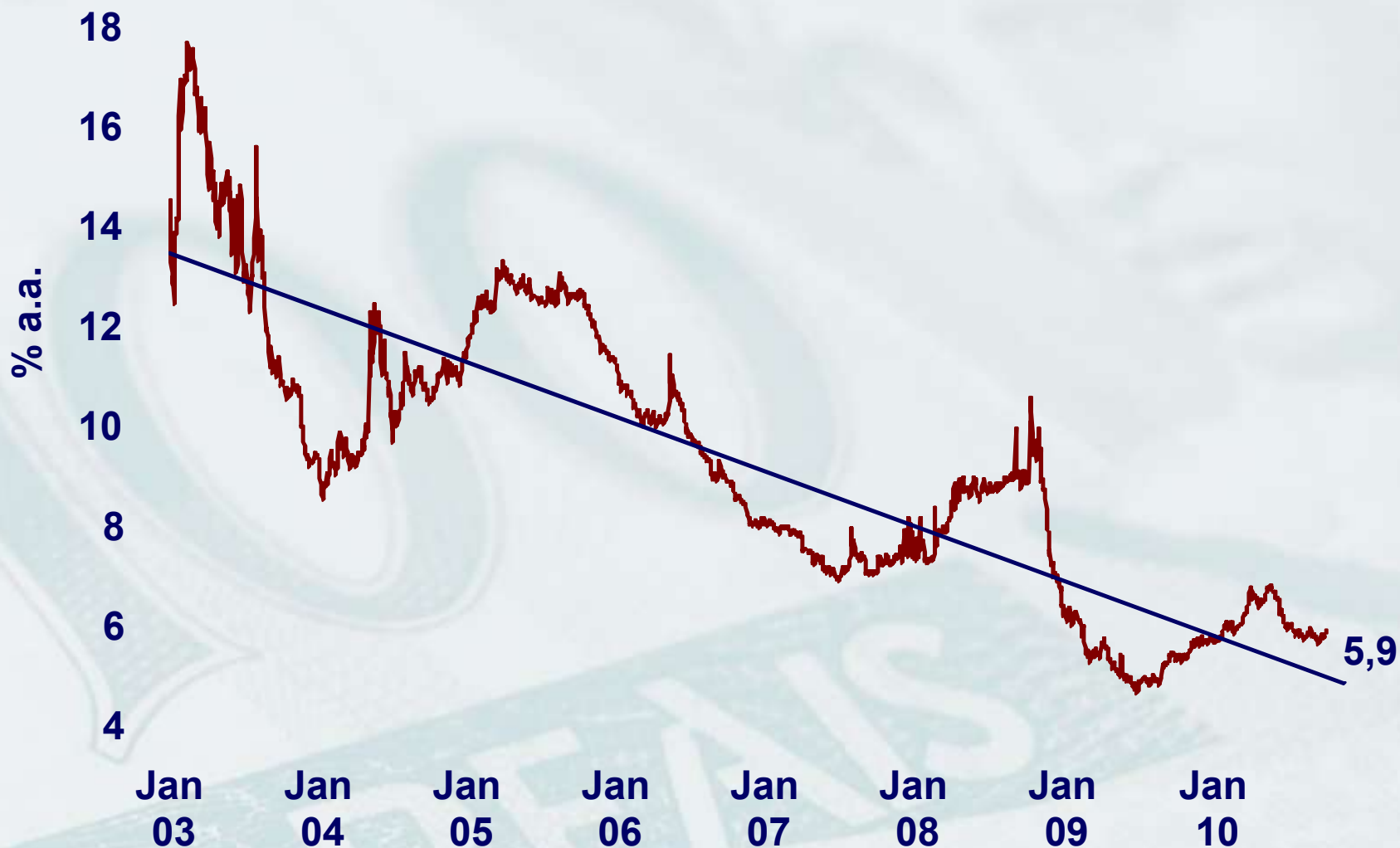
(IPCA acumulado em doze meses)



Taxa de Juros Reais

Resultado da Política Monetária

taxa de mercado descontada a expectativa de inflação



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Crescimento do PIB

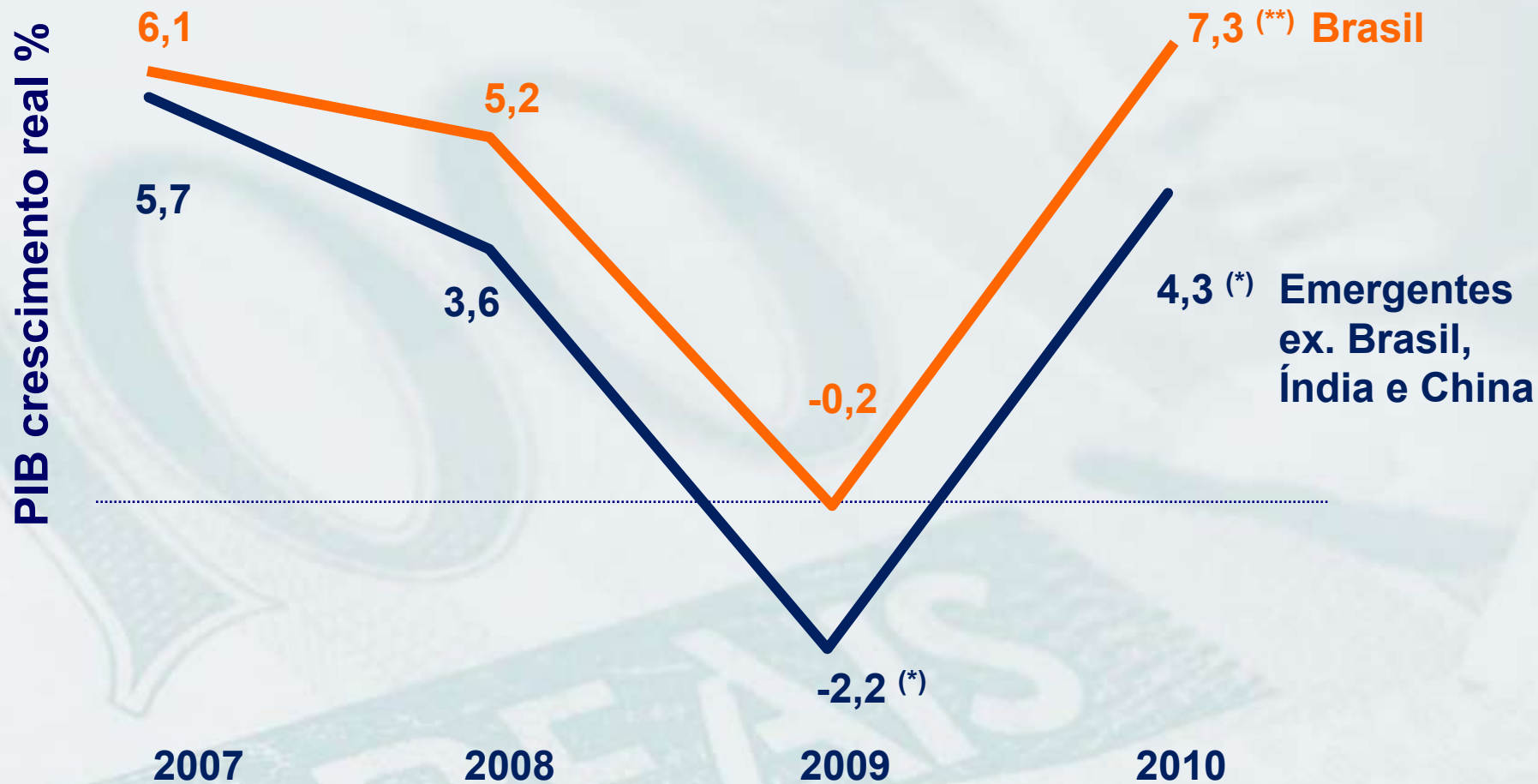
taxa anual de crescimento real



Prestação de Contas - LRF

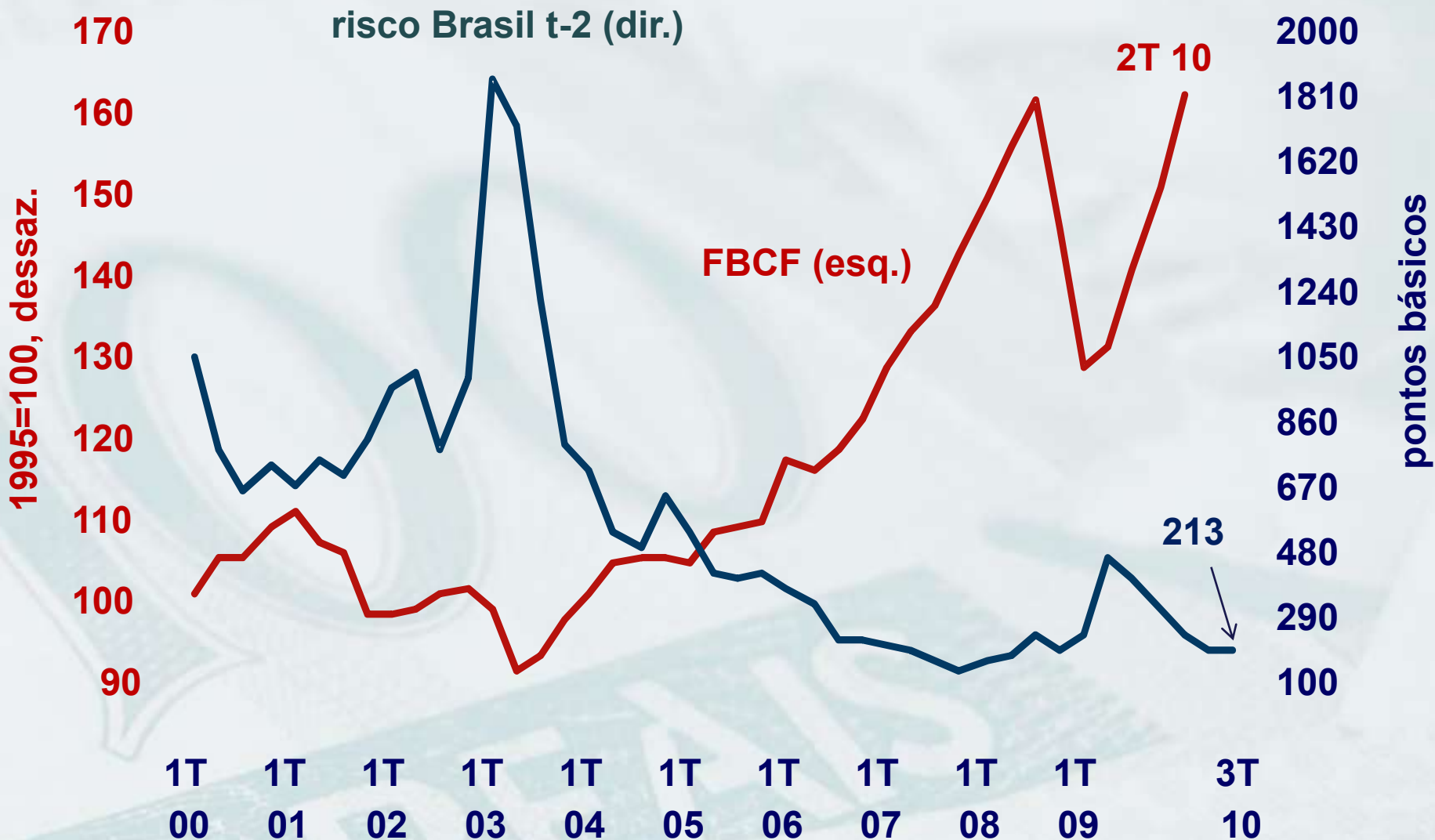
Efeitos de Políticas Consistentes – Desempenho Antes e Depois da Crise

Brasil comparado a países emergentes



Prestação de Contas - LRF

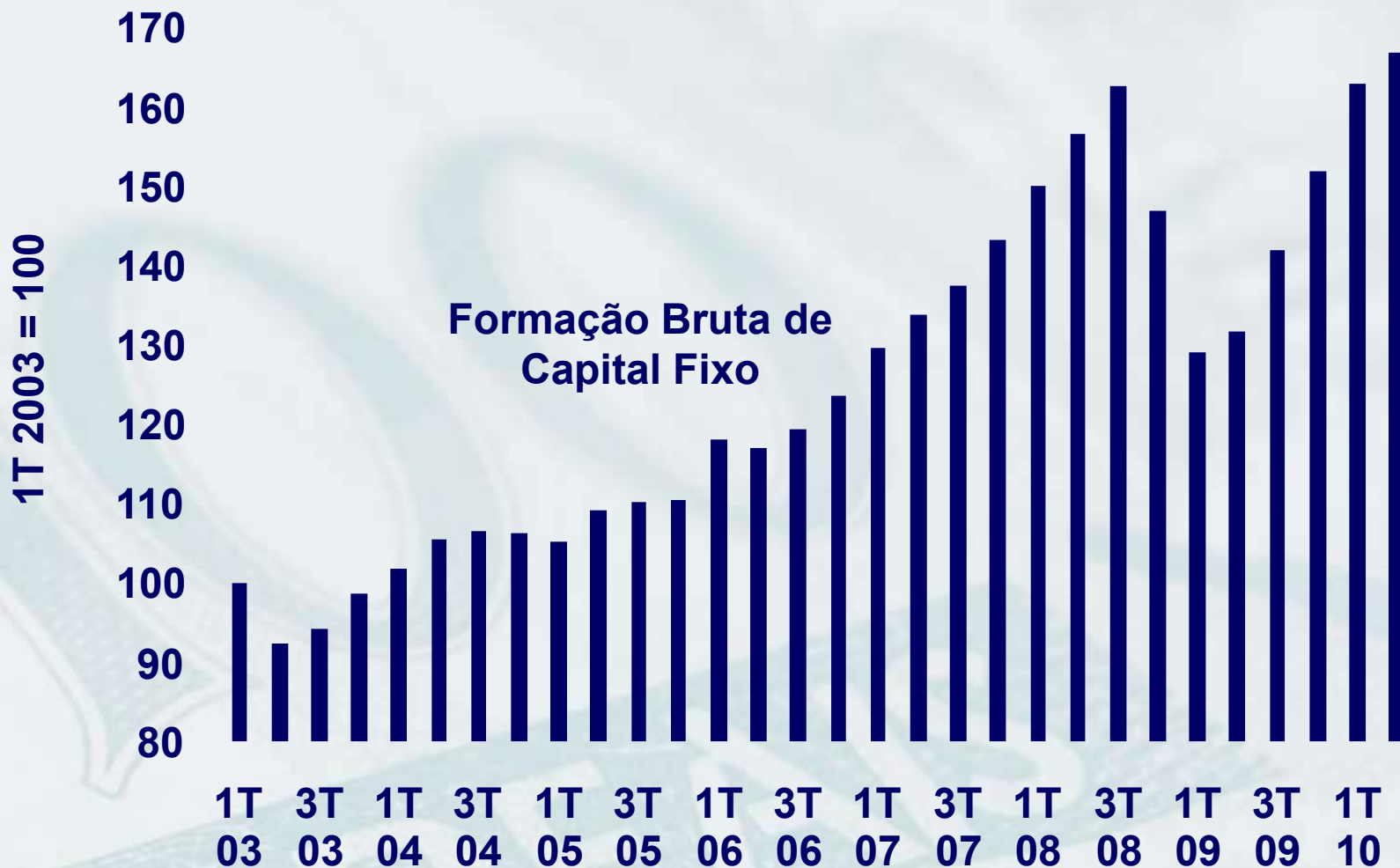
Efeitos de Políticas Consistentes – Investimento x Risco-Brasil



Prestação de Contas - LRF

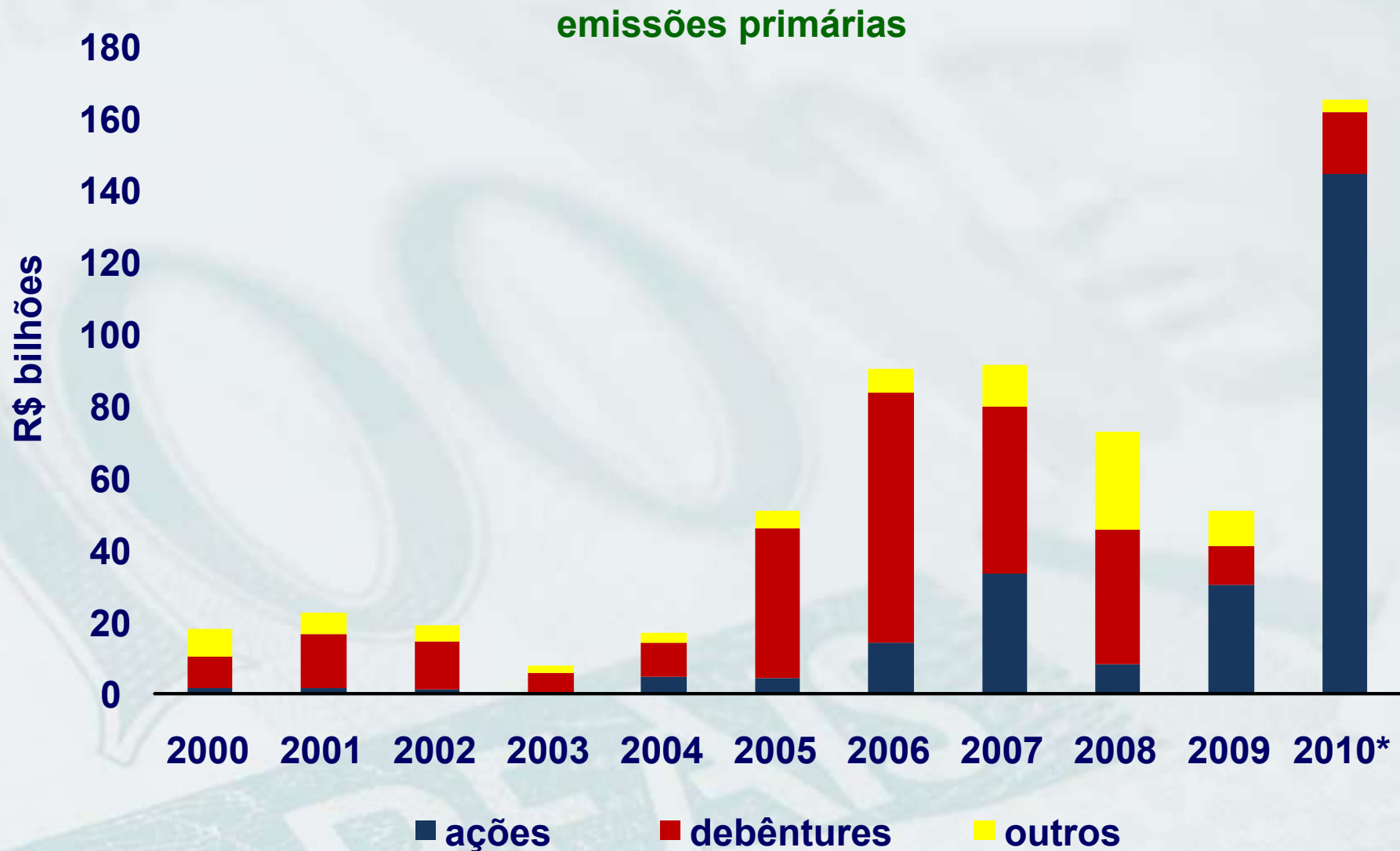
Efeitos de Políticas Consistentes – Investimento

dados dessazonalizados



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Evolução do Mercado de Capitais



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Interesse do Investidor Estrangeiro

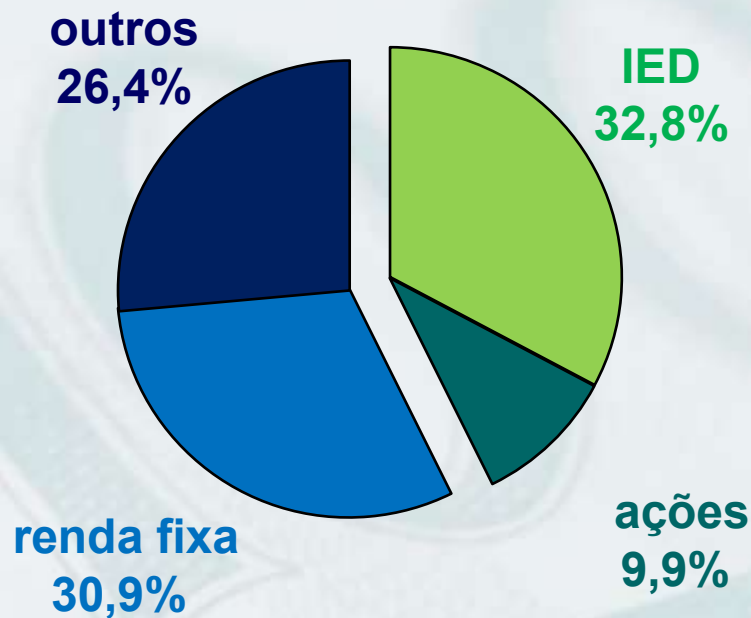


Prestação de Contas - LRF

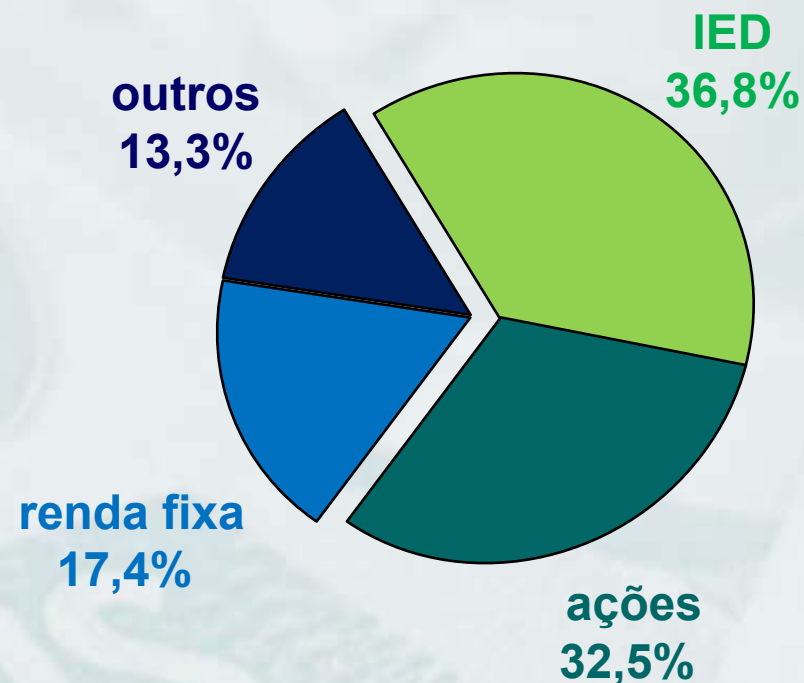
Efeitos de políticas Consistentes – Perfil do Passivo Externo

Percentual do Passivo Externo Bruto

2001



2010



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Produção Industrial

produção industrial acumulada em 12 meses
dados dessazonalizados



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Confiança da Indústria

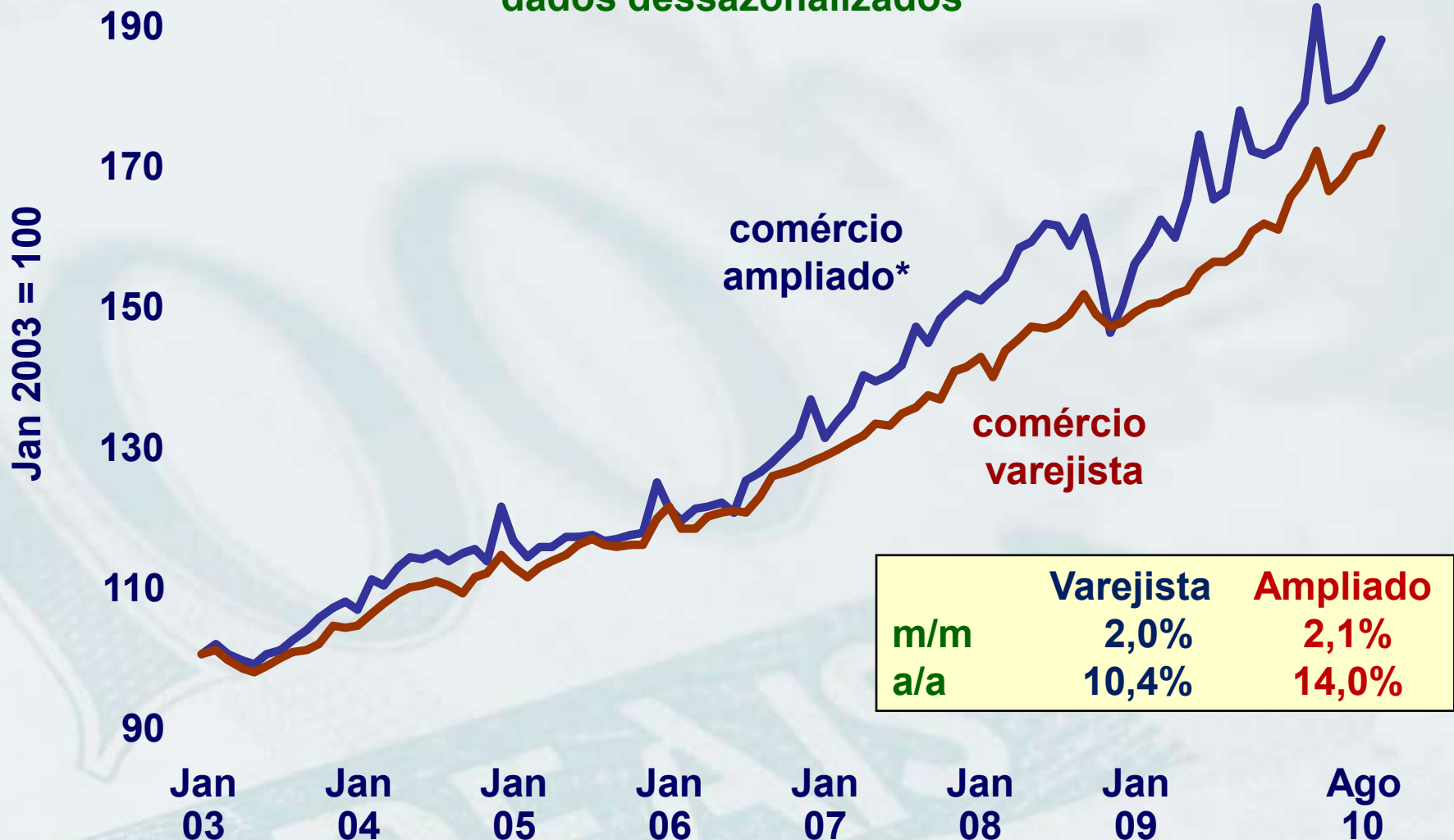
dados dessazonalizados



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Vendas no Comércio

dados dessazonalizados



D. Efeitos de Políticas Consistentes sobre a Renda e o Emprego

Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Crescimento do PIB *per capita*

2002-09 = crescimento real de 17,5%



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Criação de Emprego Formal

Acumulado de janeiro a setembro de cada ano



Prestação de Contas - LRF

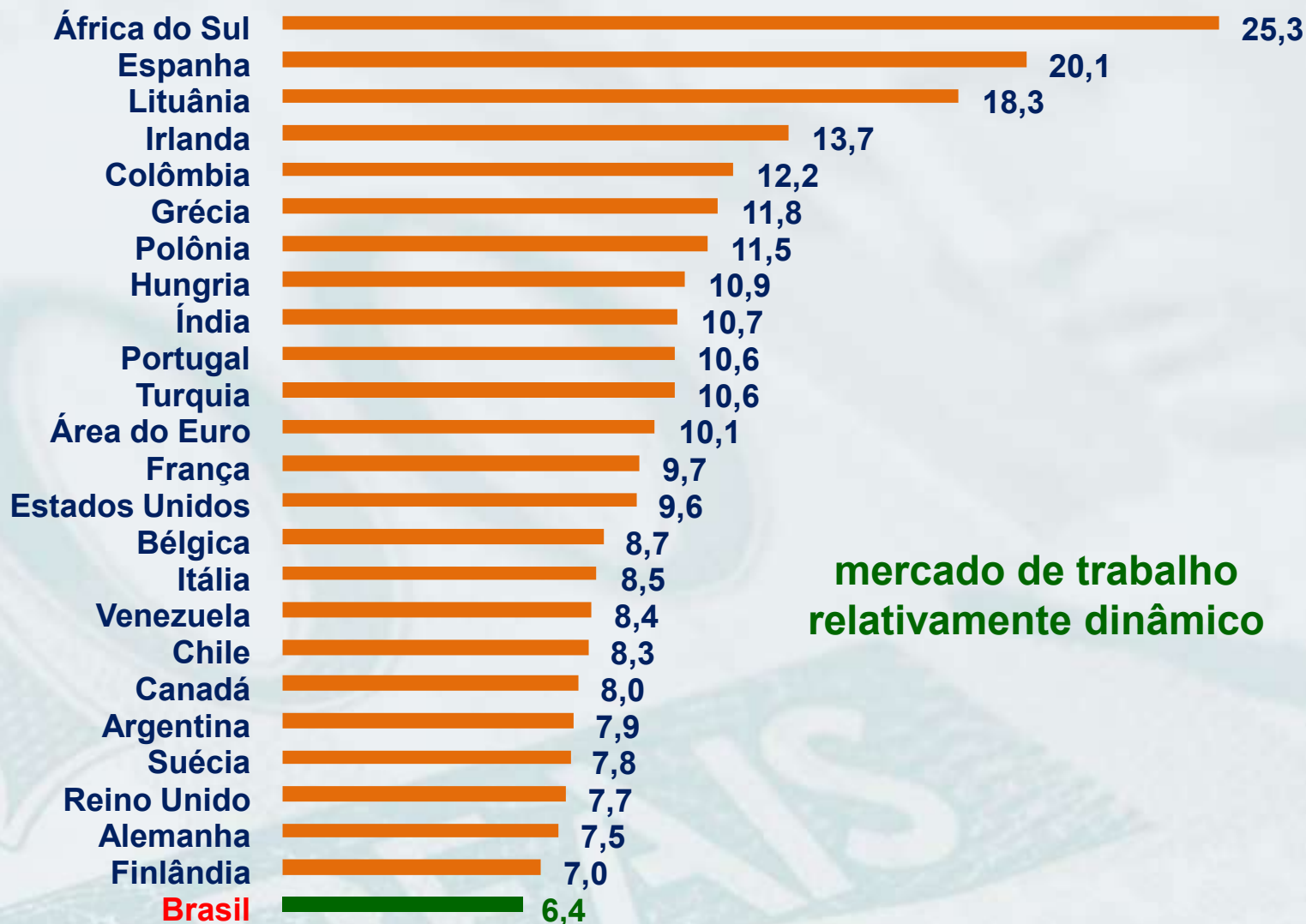
Efeitos de Políticas Consistentes – Desemprego

dados dessazonalizados



Prestação de Contas - LRF

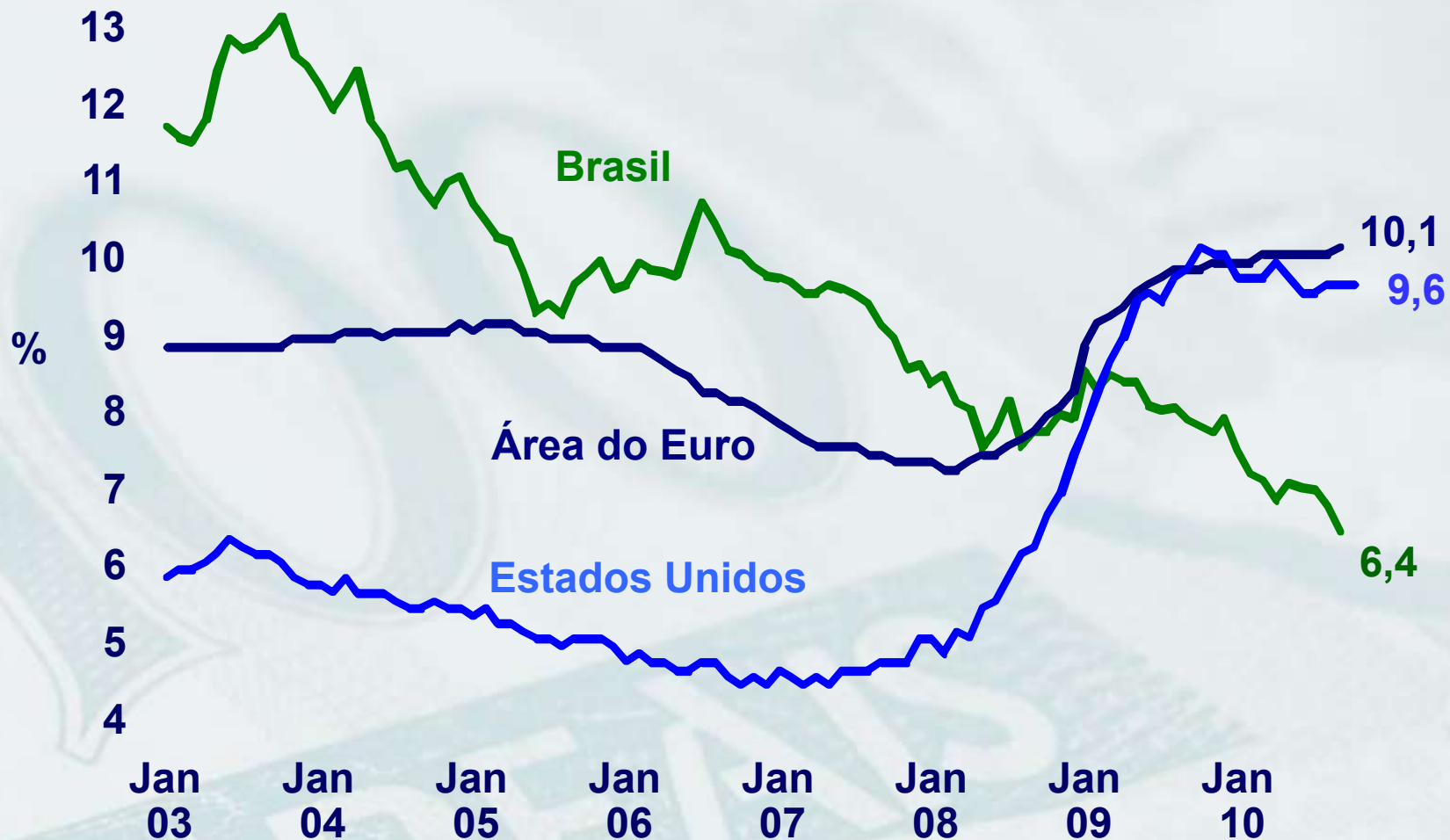
Efeitos de Políticas Consistentes – Desemprego Global



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Desemprego: Brasil x Eco. Avançadas

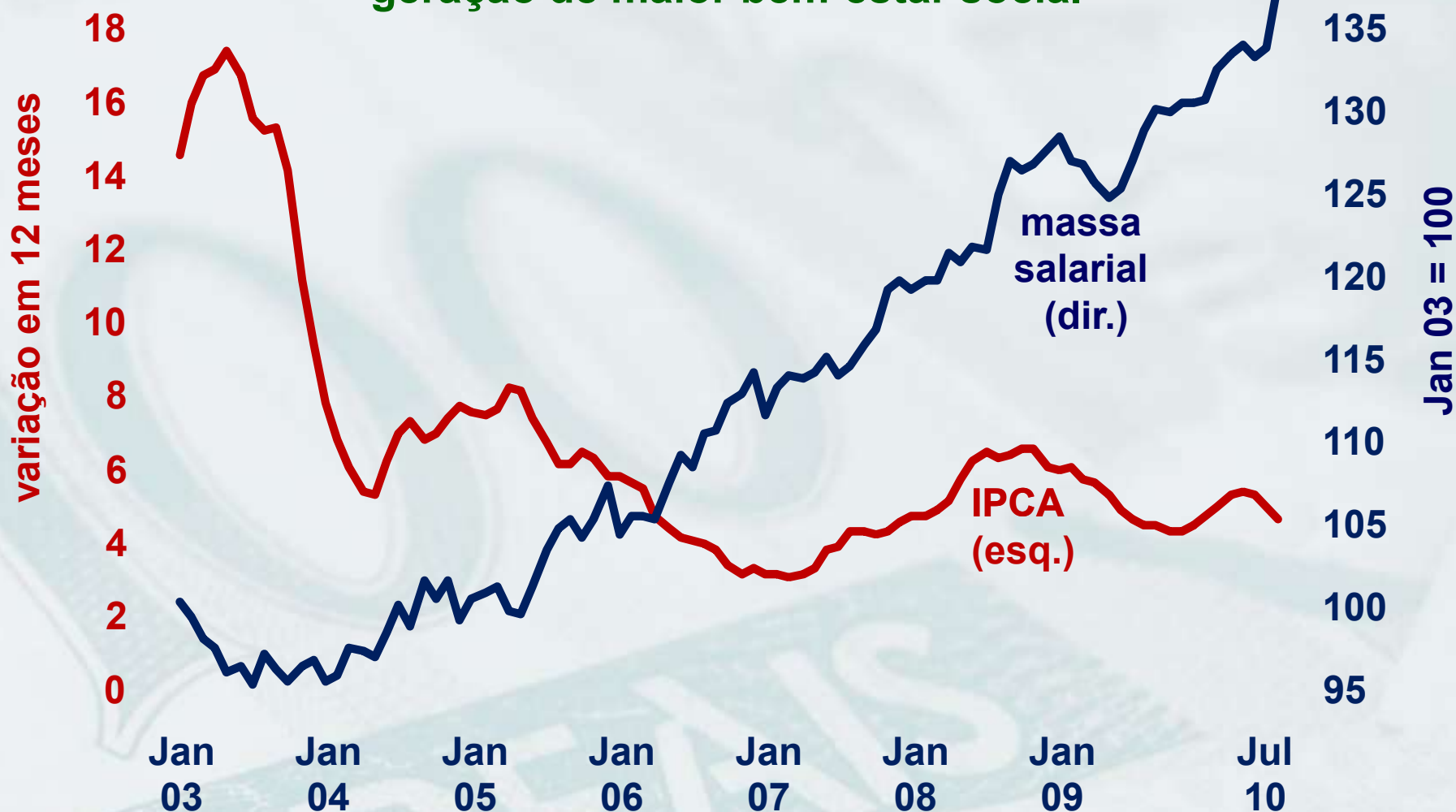
taxa de desemprego com ajuste sazonal



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Massa Salarial e Estabilidade

geração de maior bem-estar social



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Renda Real



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Crédito Imobiliário



Prestação de Contas - LRF

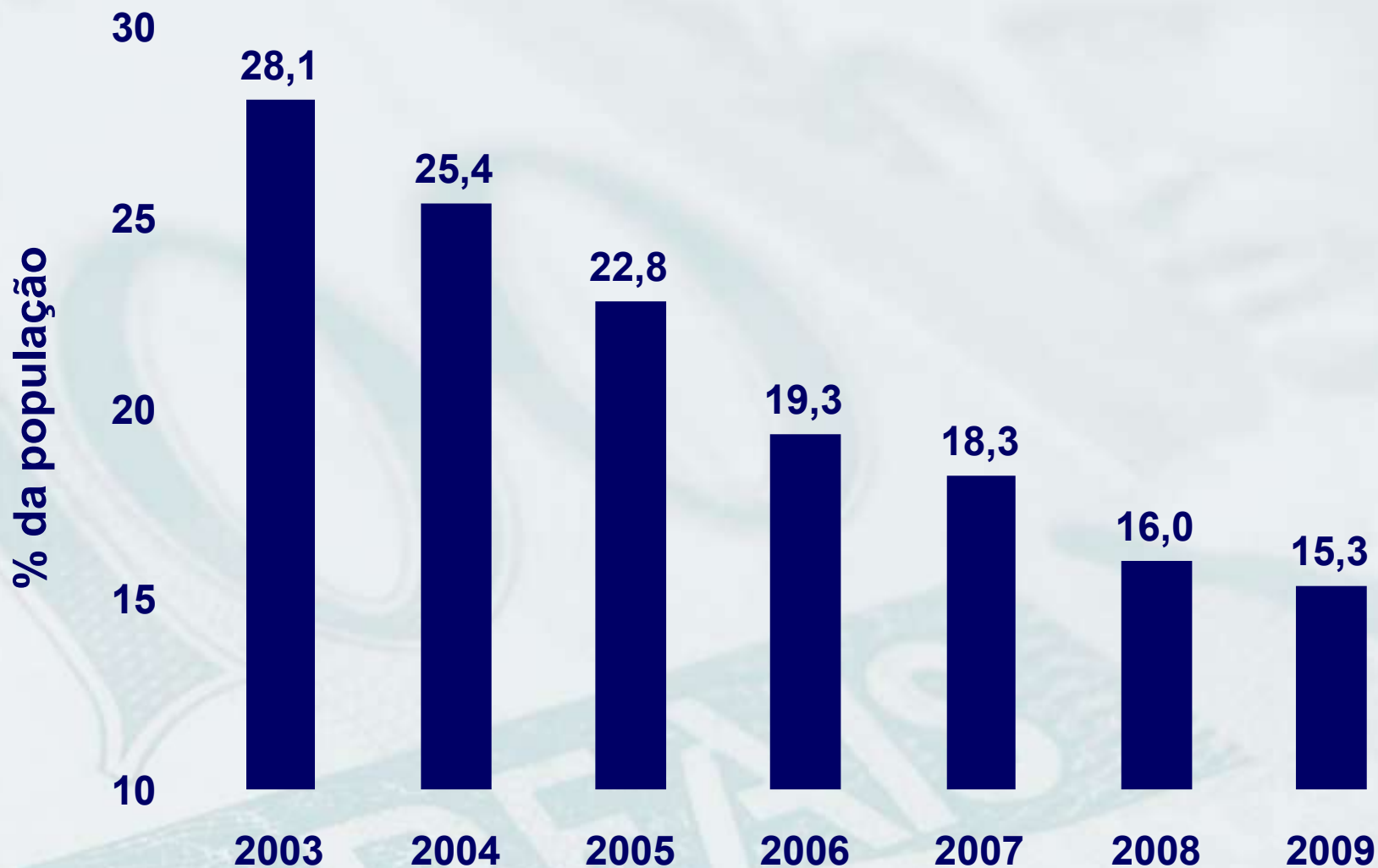
Efeitos de Políticas Consistentes – Redução da Pobreza

- **Entre 2003 e 2009**
 - **35,7 milhões de pessoas passaram a fazer parte da classe média**
 - **20,5 milhões cruzaram a linha de pobreza para cima**

- **Projeções de 2010 a 2014, mantida a tendência**
 - **mais 36,0 milhões entrarão na classe média**
 - **mais 14,5 milhões sairão da pobreza**

Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Redução da Pobreza



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Redução da Desigualdade

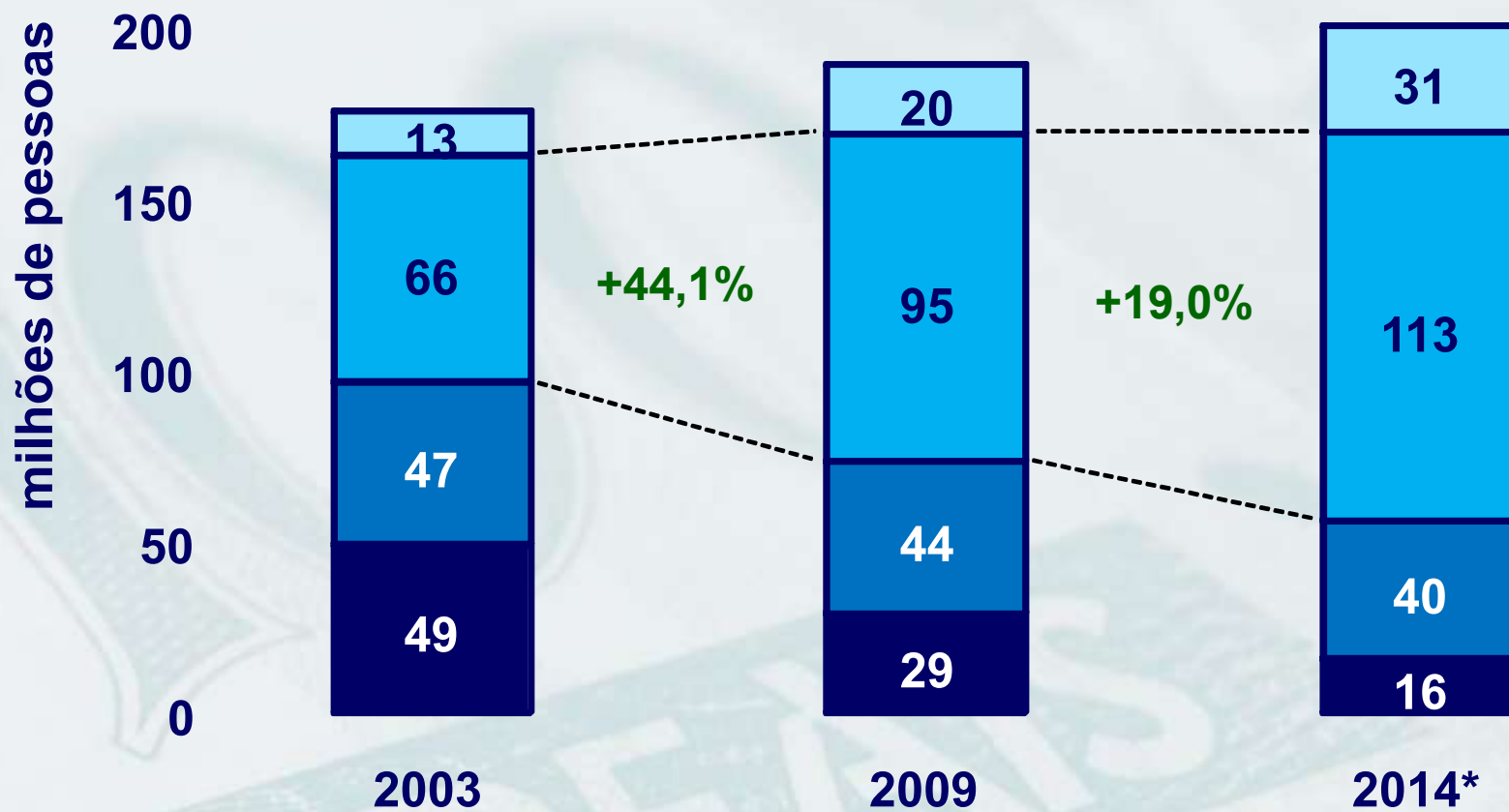


Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Mobilidade Social

alargamento da classe média

□ A/B □ C □ D □ E



Prestação de Contas - LRF

Efeitos de Políticas Consistentes – Planejamento e Aumento da Renda

➤ Décadas de 80 e 90

- Sucessivas crises e planos econômicos
- Mudanças de regime monetário
- Planejamento de longo prazo prejudicado

➤ Última década

- Estabilidade macroeconômica → planejamento de longo prazo
→ Aumento do emprego e da renda