



BANCO CENTRAL DO BRASIL

São Paulo (SP), 22 de setembro de 2016.

**Discurso do Presidente do Banco Central do Brasil, Ilan Goldfajn, no evento “Os
Melhores da IstoÉ Dinheiro”.**

Senhoras e senhores,

É uma honra participar de um evento desse porte e importância, que premia o mérito dos empresários mais destacados no cenário nacional. Temos aqui um excelente extrato daqueles que contribuem para o crescimento da riqueza criada através de empreendedorismo e capacidade de resolver problemas, que são características importantíssimas para enfrentar e vencer os atuais desafios econômicos. Esse é o valioso exemplo que nos fornecem os empresários premiados esta noite. Cumprimento as senhoras e senhores aqui presentes e, dessa forma, saúdo a todos os empresários brasileiros.

Agradeço o convite feito por Caco Alzugaray e Carlos José Marques e cumprimento as autoridades presentes, na figura do Ministro da Indústria, Comércio Exterior e Serviços, Marcos Pereira.

Aproveitarei essa oportunidade para fazer uma avaliação sobre os cenários econômicos internacional e doméstico, e apresentar a visão do Banco Central sobre os desafios das políticas econômica e monetária.

Quero iniciar falando sucintamente sobre os desenvolvimentos mais recentes da economia internacional.

Estamos diante de um interregno benigno para economias emergentes. Esse cenário oferece simultaneamente condições favoráveis de financiamento a essas economias e alguma recuperação da atividade global. Isso ocorre porque o ritmo de crescimento da economia global não é forte o suficiente para a retirada dos estímulos monetários na maioria das principais economias, nem é fraco o bastante para desencadear aumentos de aversão ao risco dos investidores internacionais, com efeitos adversos sobre a disponibilidade de fontes de financiamento, ou para impactar a demanda por bens.

Não é provável que esse ambiente favorável dure muito tempo. À medida que o tempo passa, o crescimento das economias avançadas ganhará tração. Esse movimento inevitavelmente provocará a normalização das condições monetárias na economia global.

Nos Estados Unidos, em particular, não obstante o crescimento do PIB mais baixo, o vigor do mercado de trabalho tem atenuado o temor de desaceleração da atividade

econômica e introduzido a perspectiva de redução do atual estímulo monetário excepcional.

A normalização das condições monetárias nas economias avançadas deve pôr fim ao período benigno que podemos chamar de “fuga dos juros zero” nos países avançados. Eles fogem do juro zero e vêm para economias emergentes, inclusive o Brasil.

Entretanto, a normalização das condições monetárias não deve ser tomada como uma má notícia. Afinal, ela é consequência direta da recuperação econômica, mas não se deve ignorar a possibilidade de surtos de volatilidade à frente. Mas, a normalização é uma boa notícia no médio e longo prazo.

As economias emergentes devem aproveitar essa janela de oportunidade proporcionada pelo interregno benigno para reformar e ajustar suas economias.

No Brasil, após seis trimestres consecutivos de retração da atividade econômica na margem, a economia dá sinais de estabilização e cresce a esperança na recuperação à frente.

O PIB do setor industrial interrompeu no segundo trimestre desse ano uma sequência de cinco trimestres consecutivos de retração. O investimento, por sua vez, interrompeu uma série de dez trimestres consecutivos de retração. Os indicadores de confiança de empresários e consumidores estão subindo há alguns meses.

A demanda interna depende da disposição de investir e consumir que, por sua vez, impulsiona a recuperação da confiança.

O setor externo tem contribuído positivamente, e deve continuar contribuindo para o crescimento, mas num ímpeto menor.

Mas ainda há desafios domésticos relevantes.

No mercado de trabalho, observamos a continuidade do aumento da taxa de desemprego e há perdas de rendimento real dos trabalhadores, embora em ritmo menor que no passado recente.

Considero a retomada da confiança um elemento crucial para a recuperação econômica. É fundamental perseverar nos ajustes e nas reformas da economia brasileira para

reduzir as incertezas, oferecendo perspectivas de crescimento sustentado e inflação baixa e estável no futuro.

Para isso, temos que fortalecer o arcabouço de política econômica que já se mostrou exitoso no passado. Refiro-me especificamente ao velho e bom tripé formado por responsabilidade fiscal, controle da inflação e regime de câmbio flutuante.

Acredito que os ajustes e as reformas voltadas para o fortalecimento do pilar da responsabilidade fiscal são importantes para resgatar a confiança dos agentes econômicos. Essa tarefa é árdua, exige trabalho contínuo.

Vejo como imperativas as ações voltadas à reconstrução do balanço do setor público, recompondo o espaço fiscal por meio da racionalização dos gastos para colocar a dinâmica da dívida em ordem.

São também necessárias reformas que aumentem a produtividade. Precisamos avançar em uma ampla agenda de reformas estruturais destinadas a fomentar a produtividade e impulsionar o crescimento econômico de longo prazo.

O setor privado tem papel relevante na busca da eficiência. Os recentes esforços para melhorar os processos de produção e reduzir custos produzirão benefícios no futuro.

O governo conta com a participação da iniciativa privada para investimentos em infraestrutura. Nós todos sabemos que esses investimentos têm efeito multiplicador. Esses investimentos têm efeito multiplicador, pois, ao reduzirem custos e riscos das atividades produtivas, aumentam o retorno esperado dos outros investimentos na economia. O resultado final é o aumento do potencial de crescimento da economia no longo prazo.

Além disso, o aumento dos investimentos estimula o crescimento dos outros componentes da economia.

Essas iniciativas são necessárias para a recuperação econômica e para alcançar inflação baixa e estável. É fundamental criar as condições para o crescimento em bases sustentáveis.

O Banco Central também contribuirá para a recuperação da confiança e, portanto, para a retomada do crescimento. A melhor forma de fazer isso é por meio do controle da inflação, um bem público do qual a sociedade brasileira não aceita mais abrir mão.

Inflação baixa e estável é condição necessária para a retomada da confiança porque preserva o poder de compra dos indivíduos e das firmas e permite o alongamento dos horizontes de planejamento e o retorno do investimento produtivo.

Com confiança, indivíduos e firmas voltarão a assumir riscos, aumentando consumo e investimento e, com isso, colaborando para a retomada do crescimento.

Quero enfatizar que quando combate inflação alta, o Banco Central atua em prol da recuperação da atividade econômica. O BC é parte da solução do crescimento.

Permitir inflação mais alta não contribuirá para o crescimento sustentável. O passado reiteradamente nos ensinou o limite de políticas voluntaristas.

Senhoras e senhores,

Reafirmo aqui o firme compromisso do Copom com o controle da inflação em todo o horizonte relevante para a política monetária. Esse horizonte inclui as metas definidas pelo Conselho Monetário Nacional para os anos calendários, inclusive a convergência para a meta de 4,5% em 2017.

O horizonte relevante das ações de política monetária, por sua vez, não é estático. Ele se desloca continuamente com o passar do tempo. Dentro dessa estratégia consistente, à medida que avançam os meses, as ações de política monetária passam a dar mais importância, de maneira gradual, para períodos igualmente à frente.

Em nossas comunicações temos enfatizado que a flexibilização das condições monetárias dependerá de fatores que permitam maior confiança no alcance das metas para a inflação no horizonte relevante para a política monetária.

Mais precisamente, o Copom destacou na ata da última reunião os seguintes fatores domésticos: (i) que a persistência dos efeitos do choque de alimentos na inflação seja limitada; (ii) que os componentes do IPCA mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica indiquem desinflação em velocidade adequada; e (iii) que ocorra redução da incerteza sobre a aprovação e implementação dos ajustes necessários na

economia, incluindo a composição das medidas de ajuste fiscal e seus respectivos impactos sobre a inflação.

O Copom avaliará a evolução da combinação desses fatores, pois não há fator que seja determinante por si só para as decisões de política monetária. Os membros do Copom tomam suas decisões com base em avaliações necessariamente subjetivas, mas sempre calcadas em evidências sólidas sobre os fatores.

Temos conduzido a política monetária com a prudência que o momento requer, de forma a garantir uma desinflação sólida e uma recuperação sustentável, ao mesmo tempo.

Agindo de maneira prudente, já obtivemos resultados. As expectativas de inflação convergiram para 4,5% a partir de 2018. Para 2017, a mediana das expectativas declinou desde junho, de 5,5% para 5,1%.

Nesse mesmo período, a redução das incertezas e dos riscos na economia brasileira se refletiram em um prêmio de risco menor nos Credit Default Swaps (CDS), um tipo de seguro para o risco Brasil, e na queda dos juros longos de mercado. Quero acreditar que parte dessa melhora também é fruto do trabalho do Banco Central.

O Banco Central contribuirá também para a recuperação econômica respeitando o regime de câmbio flutuante, que tantas vezes mostrou seu valor no papel de estabilizador frente a choques.

Isso não impede que o Banco Central, quando e se estiverem presentes as condições adequadas, e sem ferir as premissas desse regime, use com parcimônia e de forma previsível as ferramentas cambiais de que dispõe.

Um exemplo claro dessa atuação tem sido a redução gradual da nossa posição em swaps cambiais que tem mitigado a volatilidade cambial sem alterar a tendência do mercado de câmbio. Todavia, acredito que, nas condições atuais, o espaço para essa atuação tem diminuído em função da proximidade da normalização das condições monetárias nos Estados Unidos.

Senhoras e senhores,

Precisamos aproveitar a janela de oportunidade proporcionada pelo interregno benigno no cenário global e fazer os ajustes necessários.

A ênfase atual deve ser na aprovação das reformas capazes de restaurar a confiança e em criar as condições para a recuperação econômica, com inflação baixa e estável.

Quanto mais olharmos para frente e para o coletivo, mais recompensadores serão os resultados.

Do nosso lado, continuaremos a trabalhar com afinco e serenidade, pois temos clareza de que assim melhor contribuiremos para o desenvolvimento econômico e social do Brasil.

Muito obrigado e boa noite.