



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Rio de Janeiro, 12 de maio de 2011.

Seminário de Metas para a Inflação

Discurso do Presidente do Banco Central do Brasil, Alexandre Antonio Tombini

Senhoras e Senhores

Como é de conhecimento, o Banco Central do Brasil adotou em 1999 o Sistema de Metas para a Inflação como seu arcabouço de política monetária. Desde então, organiza anualmente este Seminário, que é parte integrante do regime.

Estes encontros têm o objetivo de apresentar estudos realizados pelo próprio Banco Central do Brasil e por outros bancos centrais que adotam ou não essa sistemática na condução da política monetária. Bem como por acadêmicos nacionais e estrangeiros, e representantes de instituições multilaterais especializados no tema.

Ao longo de uma década, os seminários de metas para a inflação se mostraram um importante fórum de divulgação de estudos, debates e troca de experiências.

São eventos que ajudam na ampliação da rede de intercâmbio sobre o tema e contribuem no aperfeiçoamento da condução da política monetária.

Tenho certeza que esse 13º Seminário, que começa hoje, manterá essa tradição.

Nesse sentido, gostaria de agradecer, em nome do Banco Central do Brasil, todos os expositores e coordenadores que prontamente aceitaram o convite para participar deste Seminário.

Gostaria de parabenizar também o Diretor Carlos Hamilton, a Chefe do Departamento de Pesquisas, Adriana Sales, o Secretário Executivo, Luiz Edson Feltrim, e as respectivas equipes pelo empenho na organização do evento.

Senhoras e Senhores.

É uma grande satisfação para mim iniciar os trabalhos do 13º Seminário de Metas para a Inflação, nesta oportunidade, na condição de Presidente do Banco Central do Brasil.

Como muitos de vocês sabem, eu tive o privilégio de integrar a equipe que em 1999 implantou este Regime no Brasil. À época, estava à frente do recém criado Departamento de Pesquisas, criado justamente para operacionalizar a nova sistemática de política monetária.

Naquele momento, o País passava por um dos períodos mais conturbados da sua histórica econômica recente.

Após sucessivas crises de balanço de pagamentos, havíamos rompido com o regime de câmbio administrado e adotamos câmbio flutuante no começo de 1999.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Essa mudança resultou em uma forte depreciação do Real que, em consequência, levou a uma rápida aceleração da inflação no início daquele ano.

Vivíamos uma intensa deterioração das expectativas para todos os fundamentos macroeconômicos. Muitos acreditavam que aquele cenário representava um risco potencial à estabilidade monetária, uma condição conquistada a duras penas pela nossa sociedade depois de quase duas décadas de inflação alta, quase hiperinflação.

Naquele ambiente de baixa credibilidade, a proposta de adotar uma sistemática de política monetária que privilegiava como principal pilar a coordenação das expectativas, soava para muitos como uma aventura com prazo curto de duração.

No entanto, nós tínhamos convicção de que essa sistemática era o melhor caminho a ser seguido.

Essa convicção estava baseada na literatura à época existente, nas experiências internacionais bem sucedidas e nos estudos realizados pelo corpo funcional do Banco Central do Brasil. Com a adoção do câmbio flutuante era necessário ter uma nova âncora nominal para a política econômica brasileira.

A meta de inflação preenchia todos os requisitos para cumprir essa função. E o regime de metas era o arcabouço institucional ideal para operacionalizar essa nova política.

Passados treze anos, tenho convicção de que o regime de metas para a inflação é considerado hoje pela imensa maioria dos agentes econômicos e pela sociedade brasileira como uma política que vem sendo muito bem sucedida na condução da macroeconomia brasileira.

O sucesso do regime de metas para a inflação se deve a uma conjunção de fatores:

Primeiro, porque é simples. Está baseado em uma única meta numérica previamente informada à toda sociedade. Isso permite que qualquer cidadão compreenda com clareza os objetivos perseguidos pela autoridade monetária na condução dos seus trabalhos.

Segundo, é transparente. Mantém uma adequada comunicação com a sociedade e com os agentes econômicos, requisito fundamental na condução de qualquer política pública que almeje o sucesso.

Terceiro, porque ele é flexível. Capaz de absorver choques econômicos diversos a um custo relativamente baixo para a sociedade.

E finalmente, é um sistema de fácil aferição. Ao final de cada ano, no mês de dezembro, verifica-se se a inflação acumulada no período de janeiro a dezembro encontra-se em linha com a meta estabelecida pelo Governo.

Os resultados obtidos até agora comprovam esse sucesso.

Desde 1999, a estratégia de política monetária centrada no regime de metas para a inflação tem permitido ao País fazer a inflação convergir para os objetivos estabelecidos pelo Governo.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Esse processo tem sido exitoso, mesmo diante de inúmeros choques de ordem doméstica ou externa que atingiram a economia brasileira no período. Inclusive os decorrentes da maior crise financeira internacional dos últimos 80 anos.

E os benefícios à sociedade têm aumentado continuamente, à medida que as taxas de juros nominais e reais têm apresentado trajetória declinante ao longo do processo de condução da política monetária sob o regime de metas para inflação.

A propósito, este regime é o principal instrumento do compromisso do Governo com a estabilidade do poder de compra da nossa moeda. Compromisso este que, combinado com o regime de câmbio flutuante e uma política fiscal responsável, compõe os três pilares da política macroeconômica do Brasil.

Este tripé, aliado a um sistema financeiro bem regulado tem produzido resultados extremamente positivos, contribuindo de forma decisiva para o crescimento econômico observado no Brasil nos últimos anos.

Todos estes fatores permitiram que alcançássemos importantes conquistas no âmbito econômico:

- O endividamento líquido do Setor Público em relação ao produto interno bruto caiu significativamente. E deve continuar em trajetória declinante nos próximos anos.
- Constituímos um colchão de reservas internacionais, atualmente da ordem de US\$ 330 bilhões. Este colchão dá suporte ao nosso processo de internacionalização e contribui para mitigar os efeitos perversos de choques externos que a toda hora atingem a nossa economia.
- Reduzimos a nossa dívida externa. Hoje somos credores internacionais.
- Temos atualmente um mercado de crédito dinâmico de quase metade do produto interno bruto. E ele deve continuar crescendo com segurança e sustentabilidade nos próximos anos, principalmente nos segmentos que demandam recursos de mais longo prazo, como investimentos produtivos e crédito imobiliário.
- O Brasil é hoje grau de investimento. E a perspectiva é de que nossa classificação continue melhorando à frente.

Essas conquistas de cunho econômico e as políticas públicas de inclusão adotadas pelo Governo nos últimos anos permitiram ao Brasil alcançar também importantes conquistas sociais:

- Mais de 20 milhões de brasileiros superaram a linha da pobreza.
- Mais de 36 milhões de brasileiros ascenderam à classe média.
- A desigualdade foi significativamente reduzida. A exemplo, o Índice de Gini do Brasil tem hoje o menor nível dos últimos 30 anos.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Enfim, podemos afirmar que todas essas conquistas contribuíram para que a sociedade brasileira desfrute hoje do mais elevado nível de bem estar das últimas décadas.

E olhando para frente as nossas perspectivas são excelentes. Deveremos buscar neste e nos próximos anos um crescimento sustentável, com inflação na meta, ampliação da classe média e redução da pobreza.

É importante mencionar que, entre as principais economias, o Brasil é hoje dos poucos que ainda apresenta bônus demográfico.

Dessa forma, poderemos aproveitar essa vantagem para resolver problemas estruturais, tornar mais eficiente a alocação de fatores, e incrementar a produtividade. Como resultado, é possível obter um crescimento econômico ainda mais robusto do que o observado atualmente.

Ademais, contamos com diversas oportunidades de investimentos, como por exemplo:

- A exploração de petróleo da camada do pré-sal.
- A necessária ampliação e modernização da nossa infraestrutura.
- A exploração de vastas reservas de commodities minerais.
- A ampliação da área cultivável e, conseqüentemente, aumento da produção agrícola.
- E ainda os eventos esportivos internacionais, que propiciarão inúmeras oportunidades de investimento e realização de negócios em diversos segmentos da atividade econômica.

Posso afirmar com segurança que a base de todas essas conquistas e excepcionais perspectivas para o Brasil é a estabilidade econômica e estabilidade monetária.

Inflação baixa e estável é condição necessária não só para continuarmos desfrutando desta situação favorável. Mas para realizamos novos avanços, que irão beneficiar a atual e as futuras gerações.

Por isso, Senhoras e Senhores, não podemos nos descuidar do presente.

No curto prazo, o BC tem o desafio de fazer a inflação convergir para o centro da meta.

A inflação é atualmente um fenômeno global. E tem sido tema recorrente de discussão dos principais bancos centrais em suas reuniões regulares, como a que ocorreu em Basiléia, na Suíça, no último final de semana.

No segundo semestre de 2010 e no início de 2011 o mundo observou um forte aumento dos preços das commodities. Isto impôs, inicialmente às economias emergentes, e mais recentemente às economias avançadas, o desafio de lidar com pressões de preços em seus mercados domésticos.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

O Banco Central do Brasil tem reagido com firmeza às pressões inflacionárias que, no caso brasileiro, não tem origem apenas nos preços de commodities. O Comitê de Política Monetária, o Copom, já elevou a taxa básica de juros em 125 pontos em 2011. E deixou explícito seu compromisso de encerrar este ano com uma inflação o mais próxima possível de 4,5%. E convergir ao centro da meta em 2012. Isto demandará ajustes das condições monetárias, como foi comunicado, por um período suficientemente prolongado.

Cabe enfatizar que as decisões do Copom levam em consideração todas as informações disponíveis que afetam o balanço de riscos para a inflação, tanto no contexto nacional quanto no internacional.

Nesse sentido, os efeitos das medidas macroprudenciais, que mais à frente irei mencionar, também são considerados pelo Copom. Isto porque, apesar dessas medidas terem sido adotadas visando assegurar a estabilidade do sistema financeiro, elas reconhecidamente afetam também a demanda, contribuindo indiretamente com os objetivos da política monetária.

A consolidação fiscal promovida pelo Governo também contribui para a moderação da demanda e para a contenção de pressões inflacionárias. Por isso, seus efeitos presentes e futuros também são levados em consideração no âmbito das decisões do Copom.

Os resultados disponíveis até o momento mostram que a consolidação fiscal no primeiro trimestre de 2011 tem sido efetiva, gerando um superávit primário de 4,20% do produto interno bruto no período.

Acho importante, também, neste quesito destacar o comportamento da despesa do Governo Central, que no primeiro trimestre de 2011 foi reduzida em 0,80 ponto percentual do produto interno bruto, quando comparado a igual período de 2010.

Mudando para outra variável que também influencia nossas decisões, a entrada líquida de capital estrangeiro, pela sua intensidade e velocidade recente, assim como pela tradicional volatilidade que a caracteriza, é fonte de riscos à estabilidade financeira e de distorções nos preços de ativos, inclusive da taxa de câmbio. E ao contribuir para uma expansão mais forte e rápida do crédito doméstico, é também fonte de pressão inflacionária.

Sabemos que esse fluxo é motivado por componentes estruturais, de caráter permanente, relacionados aos próprios fundamentos da economia brasileira. Mas há também elementos conjunturais, de caráter temporário, como os extraordinários níveis de liquidez global.

É nesse contexto também que se inserem algumas das medidas macroprudenciais, cujo objetivo é garantir a solvência, a solidez e principalmente a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional. Mas que reconhecidamente, ao moderar a expansão do crédito, também contribuem para mitigar pressões inflacionárias. E estas medidas já começam a mostrar resultados. O volume de novas concessões de crédito à pessoa física já está em ritmo inferior ao observado há alguns meses. Verifica-se também uma moderação nos ingressos líquidos de capitais nas últimas semanas. Como resultado, pode-se dizer que vem aumentando a tração da estratégia de política monetária conduzida pelo Banco Central.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Senhoras e Senhores

Como mencionei anteriormente, este 13º Seminário é realizado em um momento em que a inflação é motivo de preocupação em praticamente todos os países.

O Banco Central do Brasil tem sido dos mais combativos entre as autoridades monetárias das principais economias. E as condições monetárias continuarão sendo ajustadas por um período suficientemente prolongado, de modo a garantir a convergência da inflação ao centro da meta em 2012.

Nos próximos meses, a inflação mensal deverá convergir para um nível mais baixo, compatível com uma taxa anualizada próxima ao centro da meta, mesmo que a variação acumulada nos últimos 12 meses continue em patamar alto devido ao efeito estatístico.

Esse esforço também reforçará a confiança da sociedade em nosso regime de metas para a inflação, marcado pela simplicidade, transparência, flexibilidade e fácil aferição. É legítimo concluir que o sucesso dessa política é inquestionável.

Os trabalhos que serão apresentados e debatidos hoje e amanhã trarão contribuições relevantes sobre modelagem, comunicação, expectativas, operacionalização e relatos de experiências na condução da política monetária com o regime de metas para a inflação. São informações preciosas, que com certeza contribuirão para o fortalecimento do regime no Brasil.

Passo agora a palavra ao Diretor Carlos Hamilton.

Muito obrigado.