

# **Cenário Econômico: Perspectivas 2018**

**Presidente do Banco Central do Brasil**

**Ilan Goldfajn**

24 de novembro de 2017

# Índice

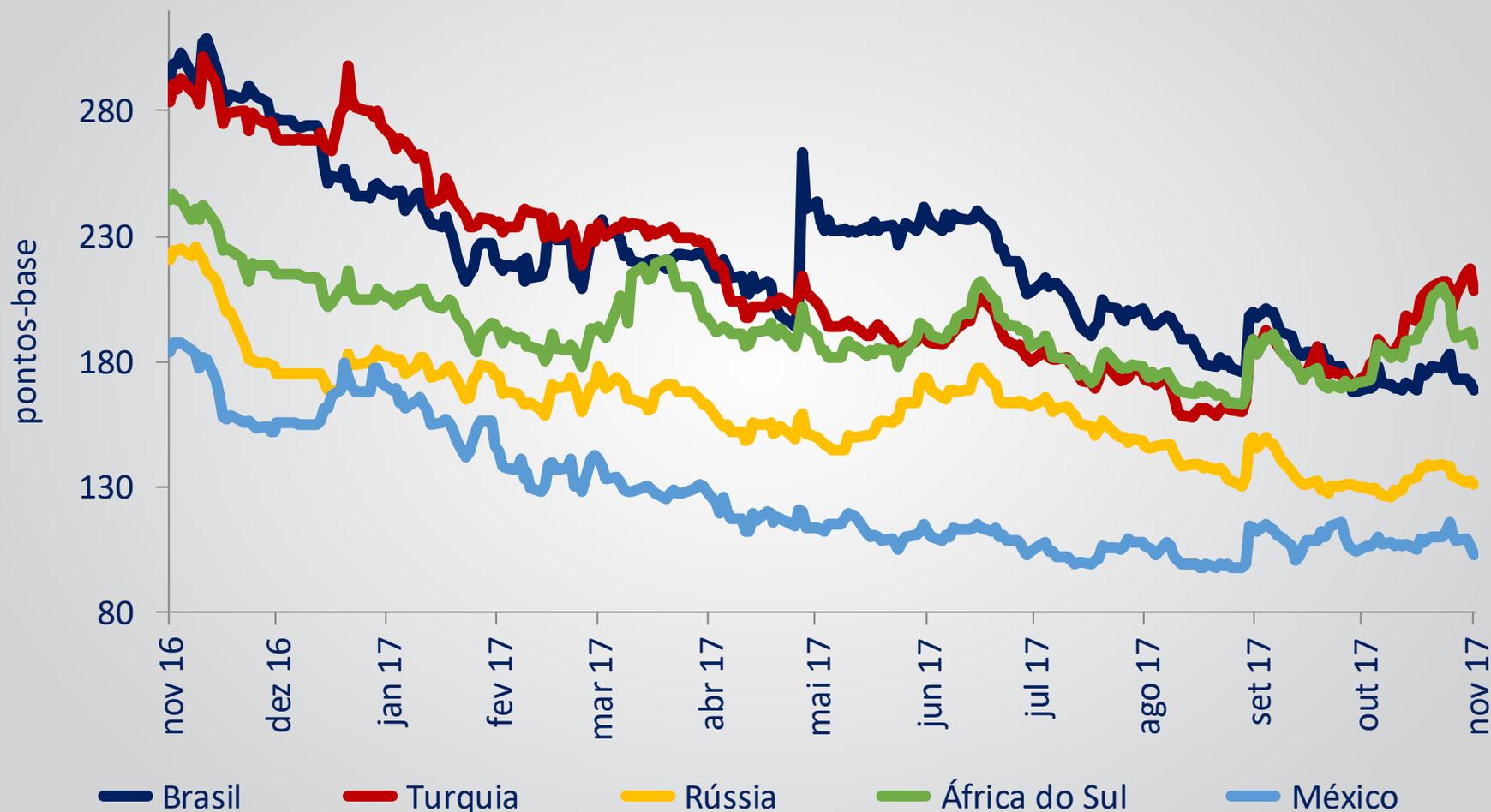
- **Cenário internacional e as economias emergentes**
- **A situação econômica no Brasil**
- **Questões para discussão**
- **Conclusão**

# Índice

- **Cenário internacional e as economias emergentes**
- A situação econômica no Brasil
- Questões para discussão
- Conclusão

# Cenário favorável aos emergentes, até quando?

## CDS soberano de 5 anos



Fonte: Thomson Datastream

# Índice

- Cenário internacional e as economias emergentes
- **A situação econômica no Brasil**
- Questões para discussão
- Conclusão

# Mudança na direção de políticas econômica

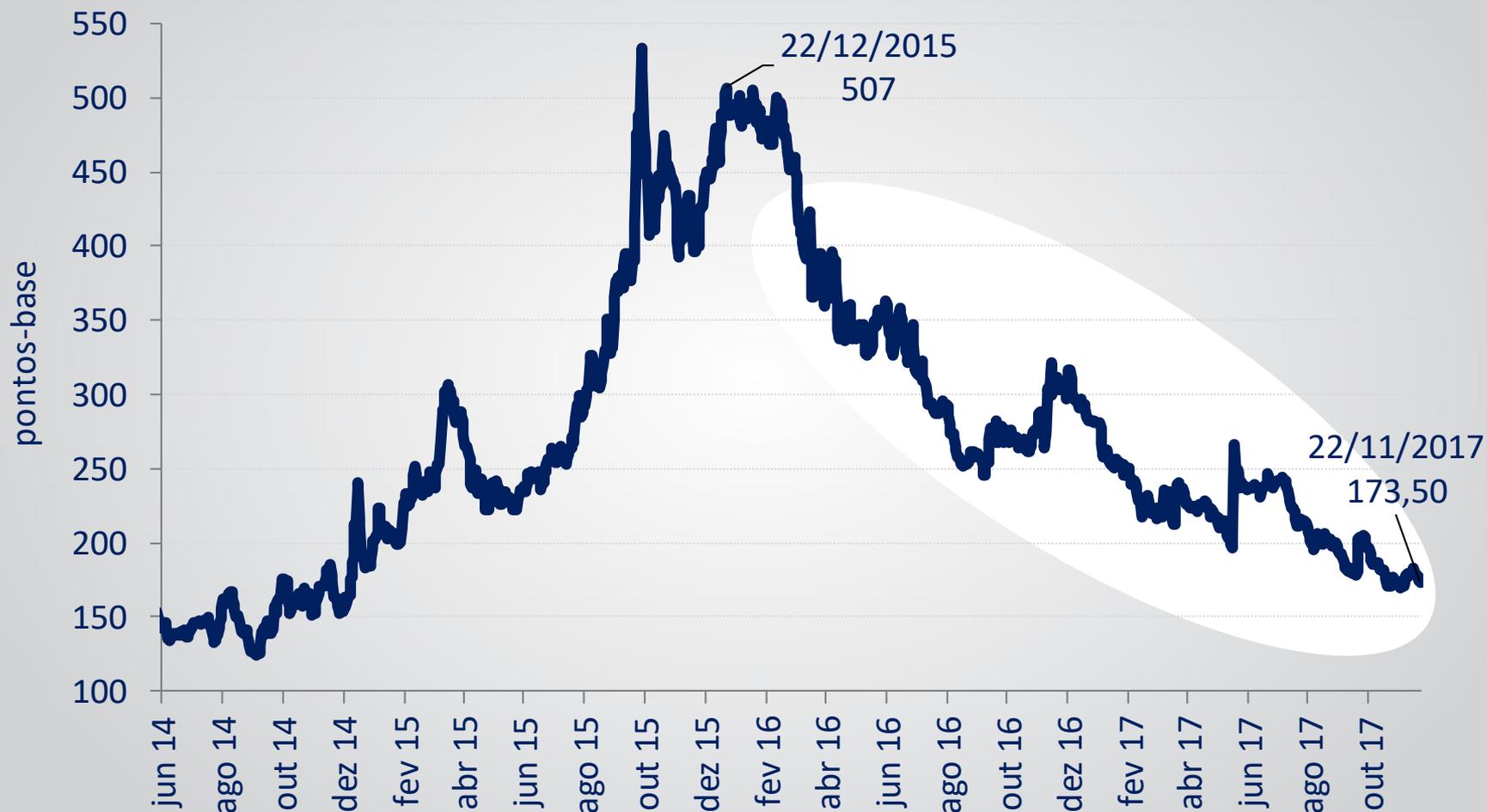
## Reformas e Agenda BC+

- Reforma trabalhista
- Reforma educacional
- Teto constitucional dos gastos
- Mudanças no setor de petróleo e gás
- Programa privatização (Eletrobrás, etc)
- Nova taxa de juros do BNDES (TLP), baseada em parâmetros de mercado
- Registro eletrônico de colaterais e garantias;
- Novo instrumento LIG
- Novo marco legal punitivo
- Cadastro positivo de crédito: novo arcabouço legal
- Nova relação BC-Tesouro



# Brasil: risco recuou

## Brasil: CDS soberano de 5 anos



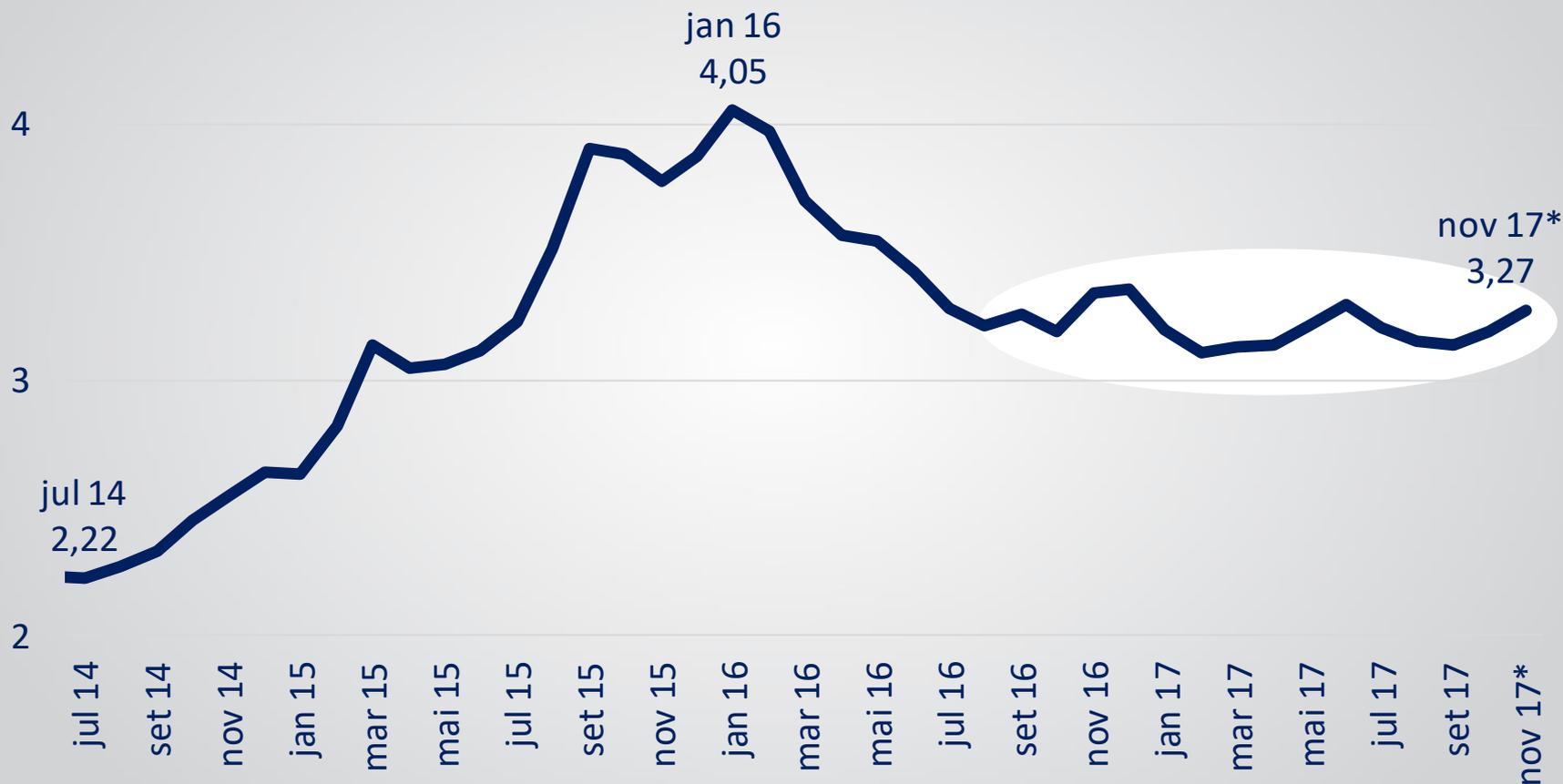
Fonte: BCB / Bloomberg

# Posição confortável do Balanço de Pagamentos

- Déficit em transações correntes: 0,5% do PIB em out/17
- IDP: 4,1% do PIB em out/17 (oito vezes o déficit)
- Saldo comercial: US\$ 56 bi no acumulado do ano até out/17
- Reservas internacionais: mais de US\$ 380 bi, 20% do PIB

# Taxa de câmbio se estabilizou

Brasil: Taxa de câmbio – R\$/US\$



\*Média das cotações diárias do mês até o dia 22.

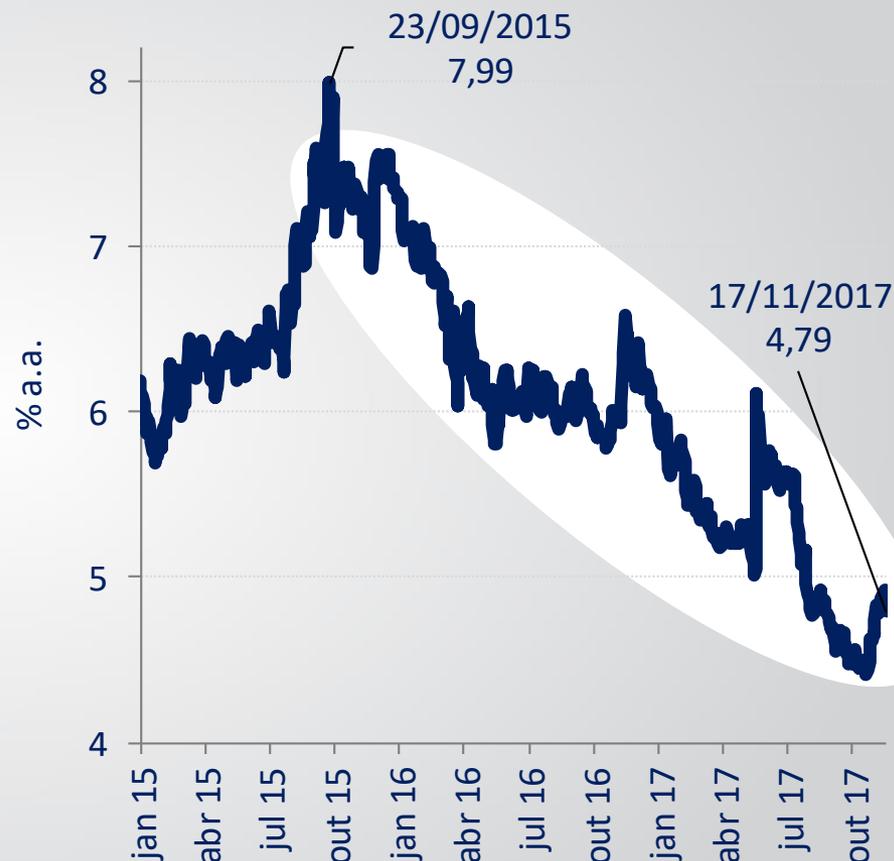
Fonte: BCB / IBGE

# Preço dos ativos melhorou

## Brasil: Bolsa de Valores (índice Ibovespa)



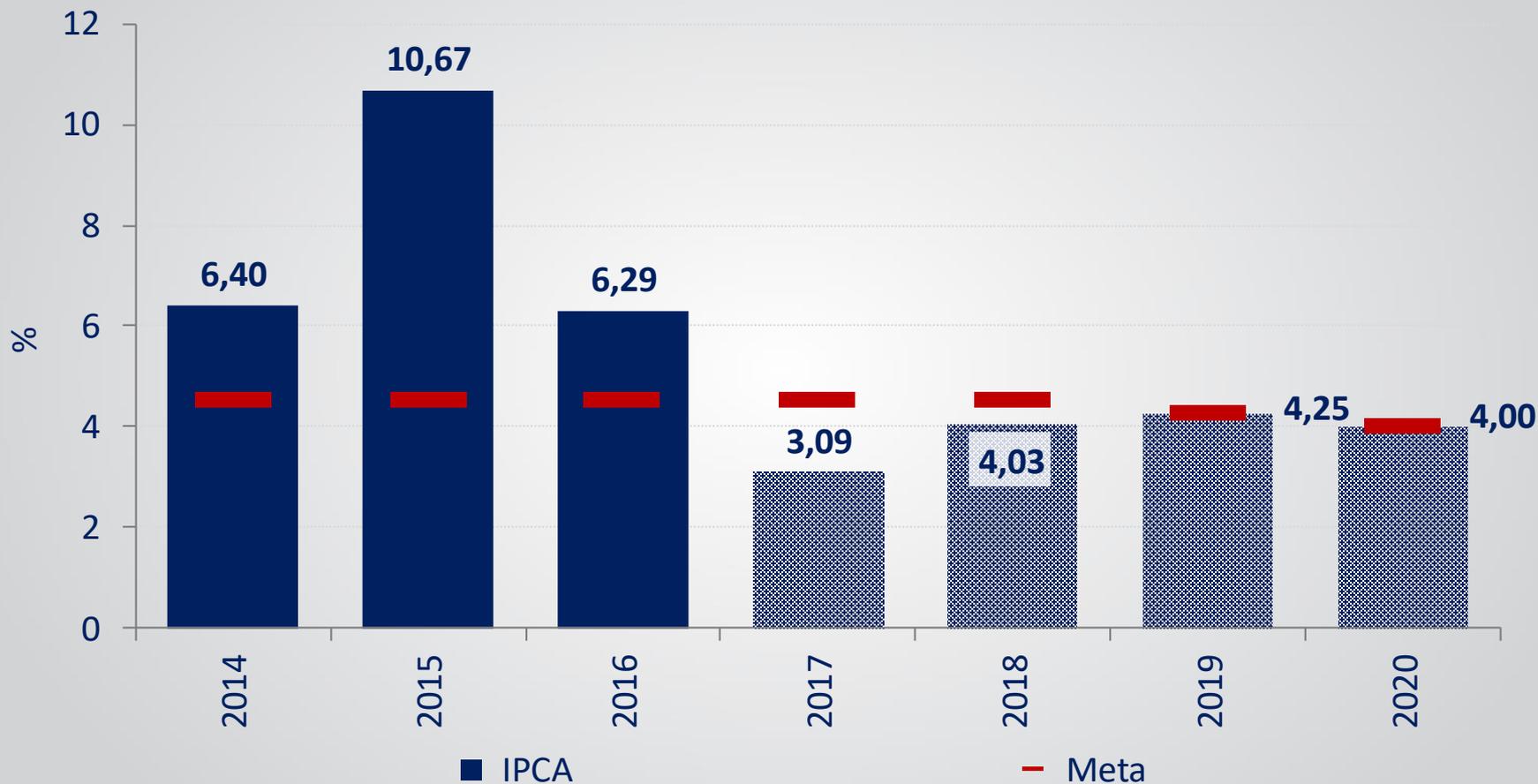
## Brasil: Taxa de juros real de 5 anos\*



\*Taxa de juros de 5 anos da NTN-B.  
Fonte: BCB / Bloomberg

# Expectativas de inflação ancoradas

## IPCA: variação anual

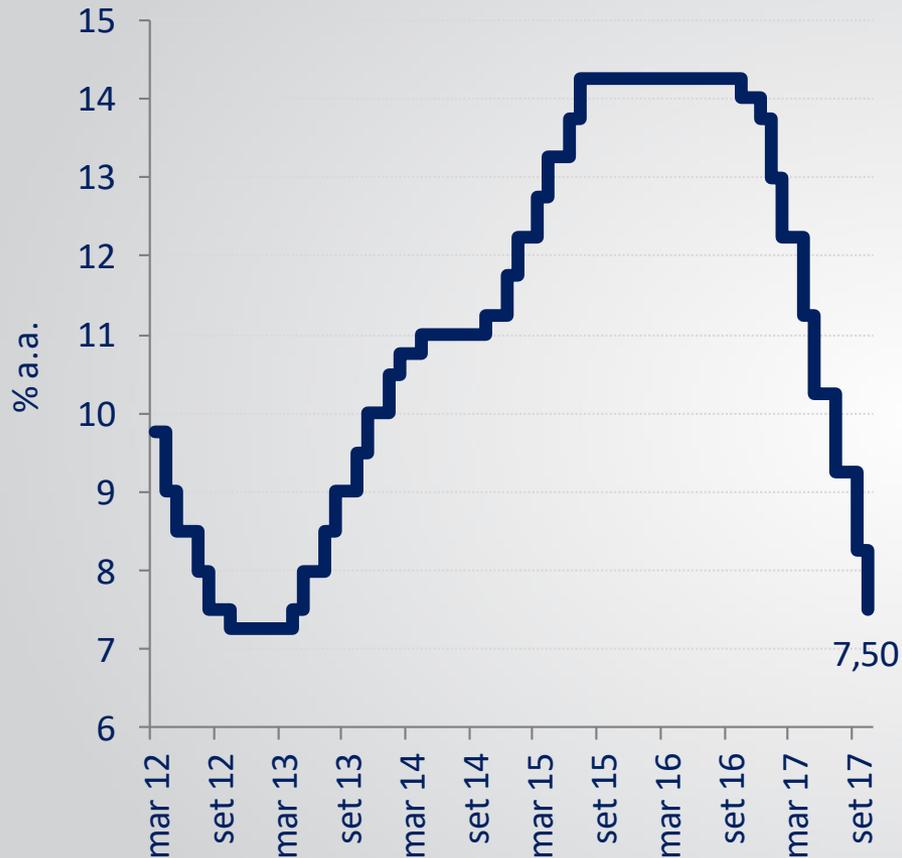


\* Mediana das expectativas de mercado em 17 de novembro.

Fonte: BCB / IBGE

# Como consequência, as taxas de juros recuaram

## Taxa Selic



## Taxa de juros real *ex ante* de 1 ano\*

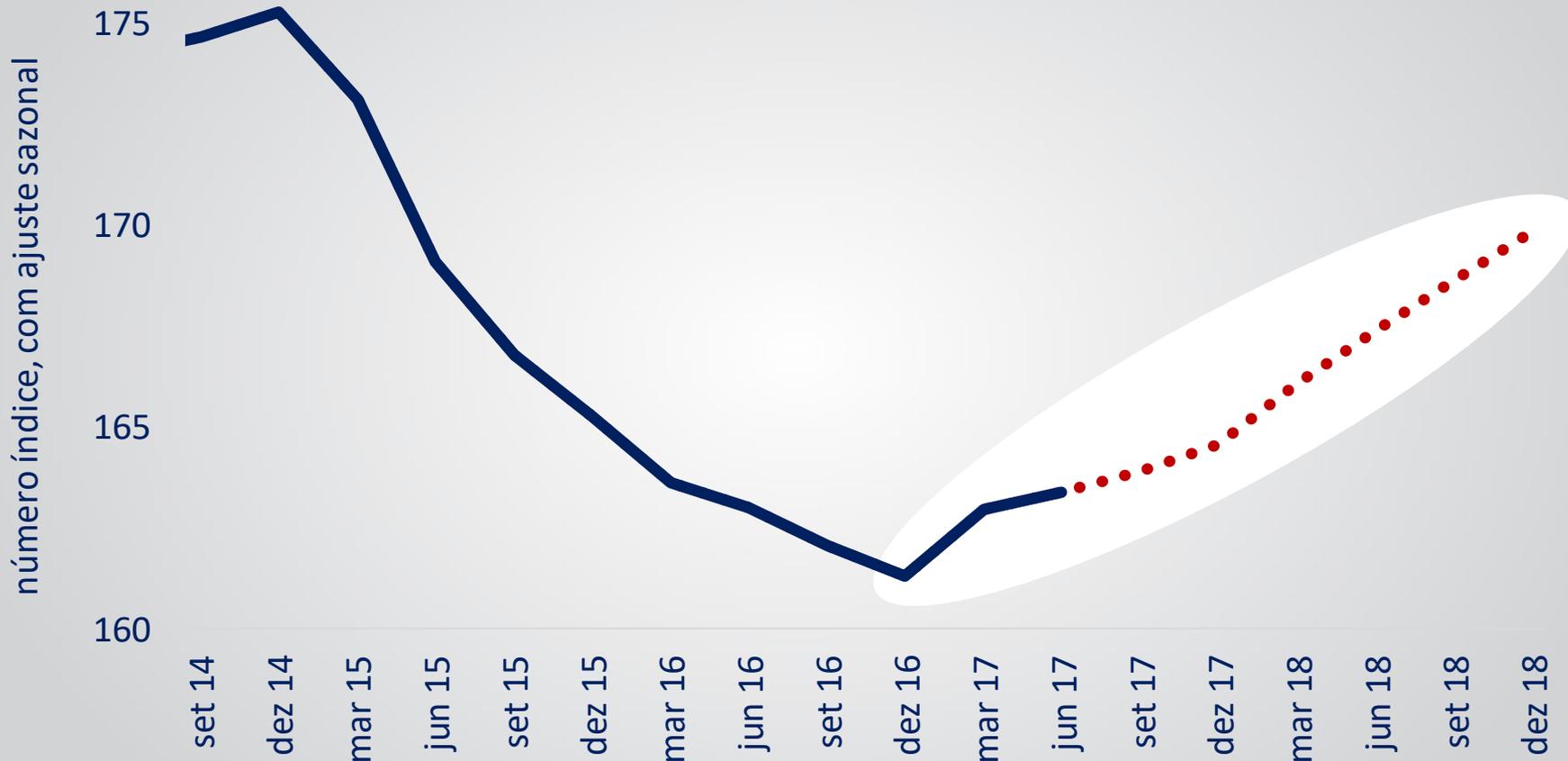


\* Swap Pre-DI 360 descontada a inflação esperada para os próximos 12 meses (Pesquisa Focus, metodologia suavizada).

Fonte: BCB / Bloomberg

# Recessão acabou e a recuperação está a caminho

PIB real\*



\*Em vermelho, expectativas de mercado (Pesquisa Focus, 17/11/2017).

Fonte: BCB / IBGE

# Índice

- Cenário internacional e as economias emergentes
- A situação econômica no Brasil
- **Questões para discussão**
- Conclusão

# Questões para discussão

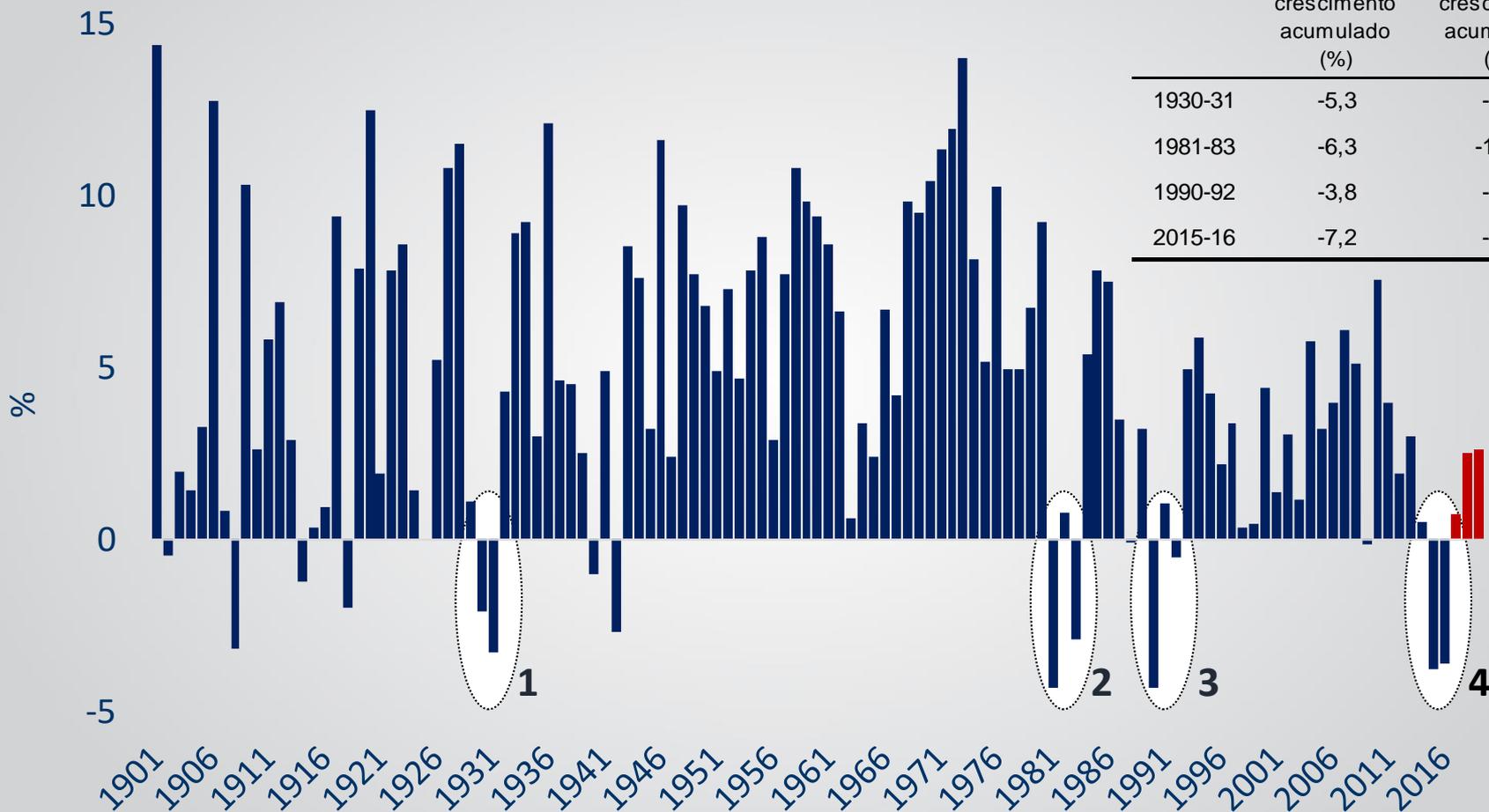
- **Por que a recessão foi tão severa?**
- **Por que a desinflação demorou tanto a começar e, uma vez iniciada, foi tão rápida?**

# Questões para discussão

- **Por que a recessão foi tão severa?**
- Por que a desinflação demorou tanto a começar e, uma vez iniciada, foi tão rápida?

# Recessão recente foi severa

## Annual real GDP growth



	PIB real crescimento acumulado (%)	PIB real <i>per capita</i> crescimento acumulado (%)
1930-31	-5,3	-7,8
1981-83	-6,3	-12,4
1990-92	-3,8	-7,7
2015-16	-7,2	-8,7

\*Em vermelho, mediana das expectativas de mercado em 17 de novembro.

Fonte: IBGE / Ipeadata

# Por que a recessão foi tão severa?

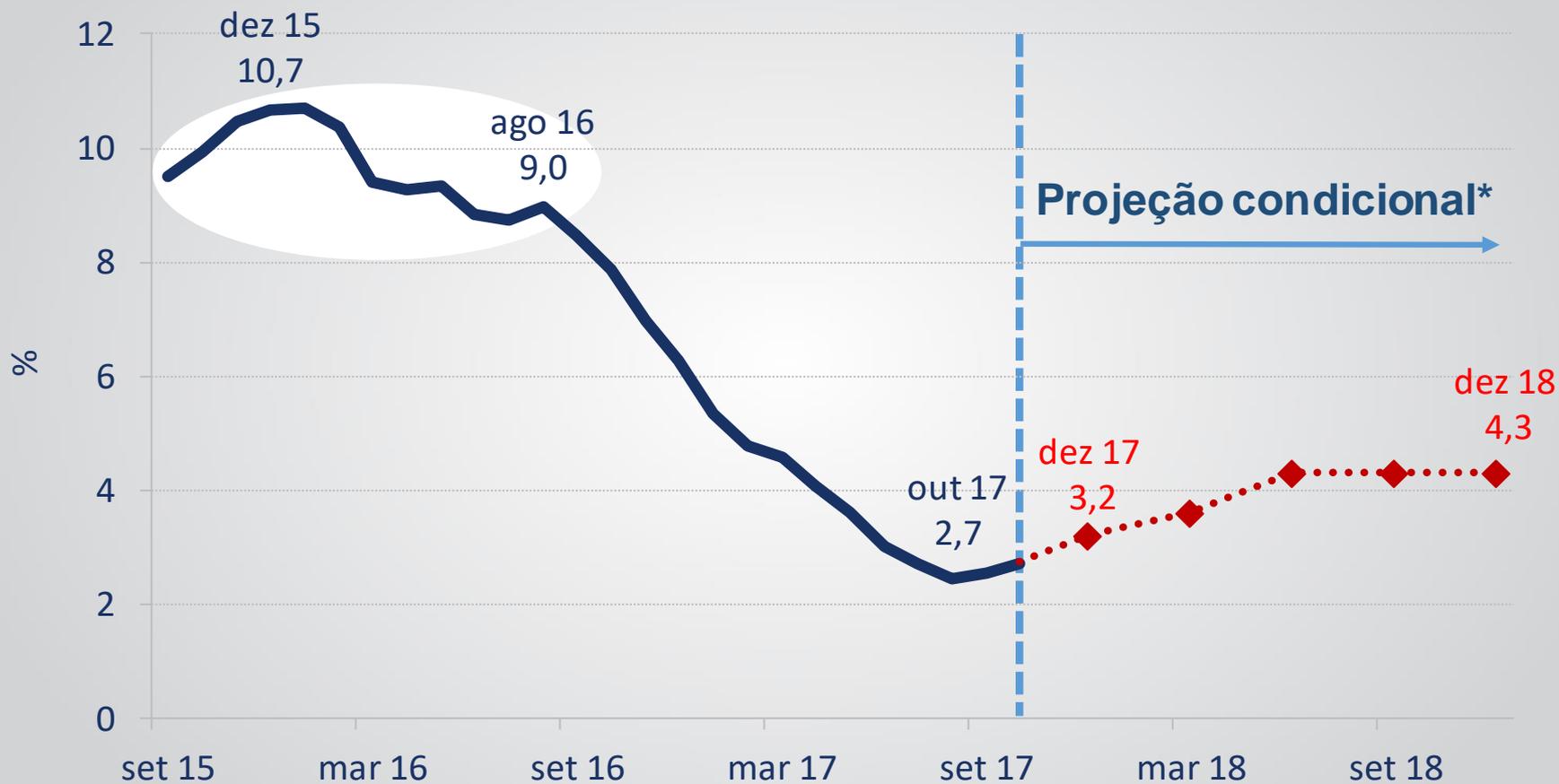
- 1) Reversão de políticas excessivamente estimulativas
- 2) Investigações, instabilidade política e seus impactos sobre as empresas e o governo
- 3) Processo de desalavancagem

# Questões para discussão

- Por que a recessão foi tão severa?
- **Por que a desinflação demorou tanto a começar e, uma vez iniciada, foi tão rápida?**

# Inflação resistiu e, então, caiu rapidamente

## IPCA: variação acumulada em 12 meses

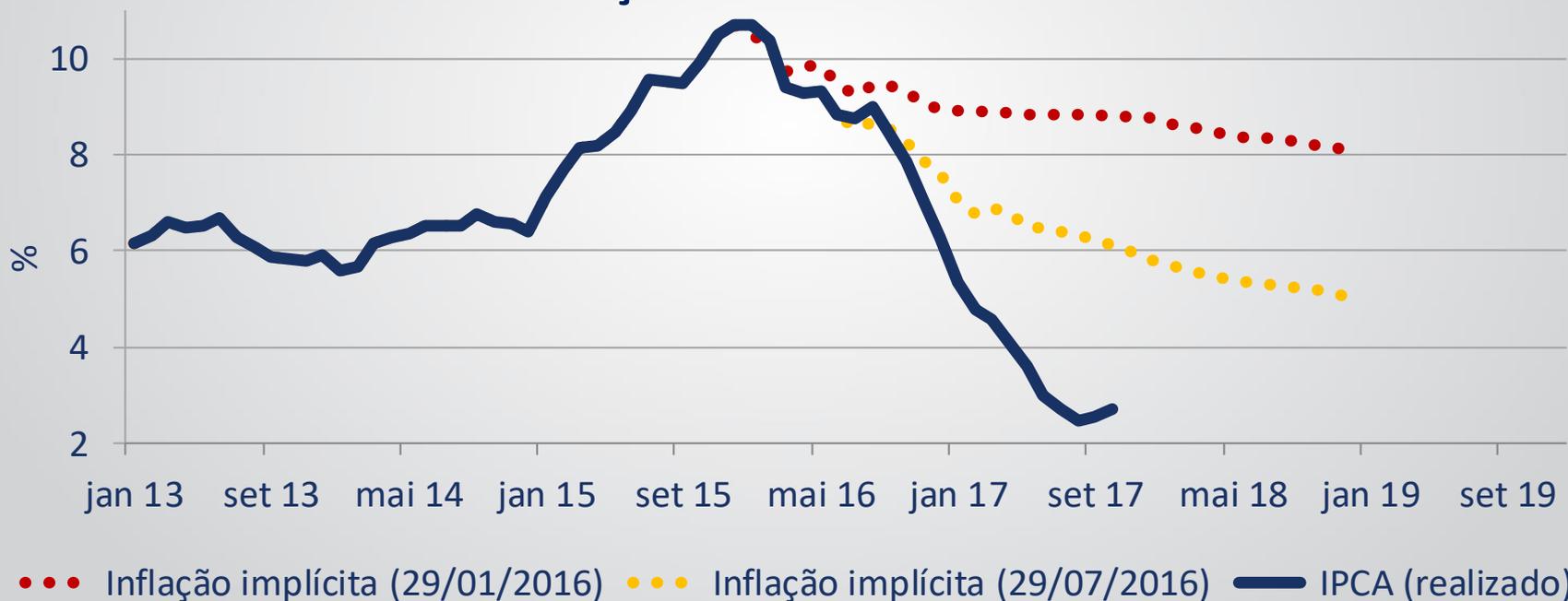


\* Cenário com taxa Selic e taxa de câmbio da pesquisa Focus.  
Fonte: BCB / IBGE

# Por que a desinflação demorou tanto?

- Comportamento defensivo: incerteza e inflação esperada elevada
- Mudança de expectativas quanto ao futuro foi essencial

IPCA: variação acumulada em 12 meses



Fonte: BCB / IBGE

# Índice

- Cenário internacional e as economias emergentes
- A situação econômica no Brasil
- Questões para discussão
- **Conclusão**

# Conclusão

- Recessão severa: desalavancagem, fatores não econômicos e reversão das políticas excessivamente estimulativas
- Inflação se manteve alta durante a recessão e recuou rapidamente quando as expectativas melhoraram
- Cenário favorável aos emergentes não durará para sempre: o momento é de perseverar nas reformas e ajustes
- Reformas e ajustes: essenciais para crescimento sustentável e inflação baixa

# **Cenário Econômico: Perspectivas 2018**

**Presidente do Banco Central do Brasil  
Ilan Goldfajn**

24 de novembro de 2017