



**BANCO CENTRAL DO BRASIL**

**Brasília (DF), 13 de março de 2019.**

**Pronunciamento do Sr. Roberto de Oliveira Campos Neto**

**Cerimônia de Transmissão do Cargo de**

**Presidente do Banco Central do Brasil**



Exmo. Ministro Paulo Guedes, aqui representando o Exmo. Senhor Presidente da República, Jair Bolsonaro, e na pessoa de quem cumprimento os Ministros de Estado e as autoridades do Poder Executivo, Legislativo e Judiciário.

Prezado Dr. Ilan Goldfajn, na figura de quem cumprimento os ex-presidentes, ex-diretores, diretores e servidores do Banco Central do Brasil (BC).

Ilustres representantes das instituições e das entidades representativas do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e outros setores da economia.

Senhoras e senhores representantes da imprensa e demais convidados.

Boa tarde.

Inicialmente gostaria de agradecer ao Dr. Ilan Goldfajn pelo excelente trabalho à frente desta instituição, por sua dedicação e pelo espírito público com que desempenhou sua função. O reconhecimento internacional que o Sr. alcançou como Presidente do BC estabelece padrões elevados para o cargo e espero que, com a colaboração do excelente corpo funcional do BC, eu consiga me colocar à altura dos desafios que o país precisa enfrentar. É uma honra sucedê-lo.

-----

O Banco Central do Brasil presta serviços de valor inestimável à sociedade brasileira. As duas linhas de ação do BC que mais podem gerar valor para nossa sociedade estão registradas em sua missão. Por isso, à frente dessa instituição, mantereí seu trabalho incansável na busca do cumprimento da missão: (i) de assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda, entendida como o cumprimento da meta para a inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN); e (ii) de assegurar um sistema financeiro sólido e eficiente.

A experiência brasileira evidencia claramente como são elevados os custos de uma política econômica que não se compromete com a estabilidade da moeda. Vivemos esse tipo de situação antes do Plano Real e também mais recentemente, com resultados negativos. A estabilidade monetária é um patrimônio de toda a sociedade e, quando bem conduzida, a política monetária tem ajudado a criar as condições necessárias para o crescimento econômico sustentado, para a proteção da renda das famílias e para o alongamento dos horizontes de planejamento, trazendo



com isso melhorias nas condições de investimento, de geração de emprego e de bem-estar da população.

O mandato de defesa da estabilidade financeira dá à autoridade monetária a competência para que possa defender e fomentar um sistema financeiro funcional e estável, com canais ativos de transmissão da política monetária. Mas, além disso, a estabilidade do sistema financeiro colabora para o bem-estar de todos nós brasileiros, pois garante a canalização de recursos para a atividade produtiva e para a inovação, através:

- da intermediação entre poupadores e investidores;
- do gerenciamento de riscos da atividade produtiva; e
- da provisão de serviços financeiros para a população.

De fato, a crise financeira global de 2007-2008 e seus desdobramentos tornaram clara a importância de um sistema financeiro sólido e eficiente para o desempenho da economia real.

-----

O período recente tem sido repleto de desafios. Após a fase de alta de preços de *commodities*, que beneficiou a economia brasileira ao longo dos anos 2000, ao final da década o país sofreu um grande revés produzido por suas escolhas de política econômica. Excessos de intervenção desorganizaram a economia, reduzindo a confiança dos agentes econômicos e distorcendo a alocação de capital e de mão-de-obra. Essas distorções sufocaram o crescimento, a produtividade e o emprego, levando a um aumento da inflação e a uma recessão profunda, com grave piora das contas públicas.

A partir de 2016, iniciou-se um processo de mudanças. A política econômica como um todo, e a política monetária em particular, passaram por um redirecionamento. Reformas importantes promovidas pela equipe do governo anterior – como a criação do teto dos gastos, a reforma trabalhista e a criação da Taxa de Longo Prazo (TLP) – estabeleceram um ambiente favorável a mudanças.

Nesse ambiente o Banco Central pôde realizar um trabalho excelente. A inflação foi reduzida e as expectativas se encontram alinhadas às metas. Esse controle da inflação só foi possível com o reforço da credibilidade institucional, que se encontrava abalada pelos resultados negativos



colhidos em 2015 e em parte de 2016. Nesse período, a inflação seguiu em níveis elevados, ao mesmo tempo em que se aprofundava a recessão econômica. Portanto, o argumento de que a queda da inflação decorreu da recessão econômica não é verdadeiro.

Um outro importante pilar na gestão das crises que o país tem enfrentado é o câmbio flutuante, que tem servido como primeira linha de defesa de nossa economia. Isso não impede, no entanto, intervenções para evitar disfuncionalidades nos mercados. Nesse aspecto, as reservas internacionais funcionam como uma garantia, um seguro. Um seguro que, é importante destacar, teve custo zero nos últimos dez anos, já que os custos de carregamento foram compensados pelos resultados da variação cambial. Além disso, seu custo de carregamento está no mínimo histórico, devido ao baixo nível da Selic e à elevação da taxa americana. Qualquer decisão econômica deve sempre considerar custos e benefícios, e isto também se aplica à gestão de reservas.

Seguindo a agenda de reformas estruturais, o BC organizou suas ações por meio da Agenda BC+. Essa agenda de reformas trouxe transparência ao necessário e constante processo de modernização do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e se mostrou uma importante ferramenta de comunicação com a sociedade. A Agenda BC+ já apresentou resultados notáveis e muitas de suas ações ainda terão seus efeitos plenamente sentidos ao longo do tempo. A queda da taxa de juros do cartão de crédito, por exemplo, foi marcante. Partindo de 490% a.a. em março de 2017 os juros do cartão de crédito chegaram a 287% a.a. em janeiro de 2019; e a taxa média de juros das operações com recursos livres, medida pelo ICC, caiu de 39% a.a. em março de 2017 para 32% a.a. em janeiro de 2019. Ainda não estamos satisfeitos com esses resultados, temos um longo caminho a percorrer.

É importante mantermos os ganhos recentes alcançados tanto na condução da política monetária, que tem se baseado na cautela, na serenidade e na perseverança, quanto na Agenda BC+ em seus quatro pilares.

-----

Senhoras e senhores, além de trabalhar para manter as conquistas, é necessário avançar. E nesse sentido, acreditamos que um BC autônomo estaria melhor preparado para consolidar os ganhos recentes e abrir espaço para os novos avanços de que o país tanto precisa.



É importante continuar avançando na transparência da comunicação da política monetária, que teve melhoras consideráveis nesses últimos anos, sempre com vistas a garantir o acesso a todos às decisões e ações do BC.

É necessário também aprofundar a Agenda BC+ para promover um amplo processo de democratização financeira. Até o presente, esse processo se focou na garantia de acesso a serviços de pagamento e ao mercado de crédito. Precisamos agora avançar em outras dimensões, fundamentais para o desenvolvimento pleno do mercado financeiro brasileiro e, em colaboração com outros órgãos de governo, dar um foco especial no mercado de capitais. Refiro-me especificamente a quatro dimensões:

1. Inclusão, que significa facilidade de acesso ao mercado a investidores e tomadores, nacionais e estrangeiros, pequenos e grandes;
2. Precificação adequada, garantida por instrumentos de acesso competitivo aos mercados;
3. Transparência no processo de formação de preços e nas informações de mercado; e
4. Educação financeira, dando estímulo para a participação de todos no mercado e para a formação de poupança.

Essa democratização é fundamental porque amplia a capacidade do mercado financeiro de prover recursos para o setor produtivo em condições justas, melhorando a alocação e gerando benefícios para todos os brasileiros. A literatura demonstra uma clara correlação positiva entre o tamanho do mercado de capitais e o PIB de uma economia.

Com a Selic em seu mínimo histórico de 6,5% a.a. por cerca de um ano, podemos perceber melhor algumas distorções e propor políticas que melhorem a eficiência de nossos mercados. Um exemplo dessas distorções são os programas de empréstimos a juros subsidiados, principalmente por meio do BNDES. A evidência empírica sugere que as empresas com acesso a esses recursos não aumentaram seus investimentos. Além disso, os pagamentos antecipados por parte das empresas de empréstimos de longo prazo obtidos junto ao BNDES ressaltam a natureza de tesouraria de parte dessas operações, que deixaram de ser atrativas com a redução do diferencial entre a TJLP e a Selic.

Os resultados da criação da TLP e da mudança de foco na atuação do BNDES deram início a uma mudança no perfil do mercado de capitais, demonstrando que, quando o governo abre espaço, a iniciativa privada floresce. Colocar as contas públicas em uma trajetória equilibrada, através de um



ajuste fiscal e de uma reestruturação patrimonial, gera efeitos multiplicadores sobre o mercado de capitais, resultando em uma maior diversificação desse mercado e em um maior número de transações.

A intermediação financeira no Brasil tem de se libertar das amarras que a prendem ao governo. O mercado precisa se libertar da necessidade de financiar o governo e se voltar para o financiamento ao empreendedorismo.

Por todas essas razões, é necessário avançar nas mudanças que permitam o desenvolvimento de nosso mercado de capitais, garantindo o acesso a tomadores e investidores, brasileiros e estrangeiros, famílias e empresas, grandes e especialmente pequenos.

-----

Senhoras e senhores, recentemente tenho me dedicado ao desenho de como será o sistema financeiro do futuro e do papel da evolução tecnológica nesse cenário. Nunca me esquecendo das missões de promover a estabilidade de preços e a solidez do sistema financeiro, a preparação do Banco Central para esse futuro tecnológico e inclusivo será um dos focos principais da minha gestão. Trabalhar na modernização do SFN é fundamental para alcançarmos esses objetivos – simplificando e desburocratizando o acesso aos mercados financeiros para todos e dando um tratamento homogêneo ao capital, independente de sua nacionalidade ou se provém de um grande ou de um pequeno investidor. Estou convicto de que, com os esforços de todos nós, o BC contribuirá para o desenho de um país melhor, fundado no livre mercado, onde se destaque cada vez mais o Brasil e menos Brasília.

Ainda no espírito de construir uma economia de livre mercado, o governo está trabalhando para promover uma melhora substancial na posição ocupada pelo Brasil no ranking do *Doing Business*, computado pelo Banco Mundial. Nessa tarefa, o BC pode colaborar principalmente promovendo avanços nas quatro dimensões que resaltei anteriormente.

-----

Quanto à essas dimensões – de inclusão, precificação, transparência e educação financeira – gostaria agora de apresentar as linhas gerais de um plano de ação em relação a cada uma delas.



Na dimensão de **inclusão**, visando ampliar a participação nos mercados, duas importantes ferramentas para a promoção de novos avanços são os programas de microcrédito e o estímulo ao cooperativismo. Experiências internacionais demonstram o sucesso dessas políticas. Por isso, iremos promover grupos de estudos junto a participantes do mercado e à sociedade civil para que possamos nos espelhar nos exemplos bem sucedidos e buscar adequá-los à realidade de nosso país e de cada uma de nossas regiões.

Ainda em relação à inclusão, outra área promissora é o fomento ao uso de plataformas digitais de crédito, que resultou até o momento na regulamentação das *fintechs* de crédito: as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP).

Além de iniciativas nessas áreas, está atualmente em discussão entre Banco Central, Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Ministério da Economia (ME) um conjunto de medidas visando a redução do custo burocrático e a simplificação das regras tributárias e de acesso aos mercados. Essas medidas facilitarão a criação de mais instrumentos financeiros, tanto para quem quer investir quanto para quem quer captar recursos.

Para fomentar uma adequada **precificação** dos produtos e serviços do SFN, além dos instrumentos já à disposição, devemos avançar em várias áreas. Cito algumas delas:

- O sistema de pagamentos instantâneos, importante mecanismo de democratização dos meios de pagamentos, no qual o BC vem trabalhando;
- As *fintechs* que, por trazer fortes incentivos à competição, devem continuar a ser exploradas, organizando e regulamentando sua atuação;
- Os estudos já em andamento no BC sobre a utilização de mecanismos de *Open Banking*, com o objetivo de reduzir as barreiras de entrada, devem prosseguir;
- A tecnologia de *blockchain* tem um elevado potencial no mercado de intermediação, oferecendo um meio barato, rápido, seguro e transparente de controlar as operações;
- As centrais de garantias, operando como mecanismo de diversificação de risco, oferecem meios para redução da volatilidade dos mercados, contribuindo para uma melhor precificação.



Nesse sentido é importante reduzir os custos operacionais e burocráticos e facilitar a entrada de pequenas e médias empresas e de investidores estrangeiros. Para garantirmos a inserção do país no mercado internacional, é preciso, através de uma agenda de simplificação, fomentar a disponibilização de ferramentas de *hedge* cambial voltadas a investimentos de mais longo prazo.

Quanto à dimensão da **transparência** do SFN, o país tem trabalho a realizar tanto no setor público quanto no setor privado. No setor público, a transparência e a avaliação de resultados são fundamentais para o bom emprego de recursos. Os subsídios implícitos nos direcionamentos de crédito devem ser explicitados. Devemos, portanto, criar um novo modelo de fomento à atividade rural e também modernizar os mecanismos de captação de recursos destinados à construção civil.

No setor privado é necessário melhorar as informações sobre serviços e produtos financeiros, inclusive sobre os custos de conformidade nos processos de emissão de dívida e *equity*, permitindo a efetiva concorrência nos mercados.

Em relação à dimensão da **educação financeira**, além de aprofundar as ações empreendidas junto a agentes de mercado e a outros órgãos governamentais, devemos nos valer das cooperativas e dos agentes de distribuição de microcrédito para criar um amplo programa de estímulo à educação financeira.

-----

Senhoras e Senhores, é preciso reconhecer que os objetivos apresentados em cada uma dessas dimensões são complexos e que, para que possamos acompanhar a evolução das novas ações propostas, é necessário que o BC crie índices gerenciais de acompanhamento que nos permitam medir e estabelecer objetivos claros para:

- a capitalização de mercado proveniente de fontes privadas;
- a penetração do microcrédito e do cooperativismo nas populações alvo desses programas;
- o dispêndio em burocracia no acesso a nossos mercados;
- o grau de intermediação financeira em nossos mercados; e
- a inclusão de diferentes grupos demográficos em nossos mercados financeiros.

-----





Para finalizar, gostaria de ressaltar que nós temos um diagnóstico bem definido, sabemos onde queremos chegar e temos também um caminho a seguir. Queremos, portanto:

- manter a inflação baixa e controlada, dando seguimento à ótima atuação da condução da política monetária, e continuar aprimorando nossos mecanismos de comunicação;
- manter o sistema financeiro sólido e eficiente, com um mercado de capitais maior, mais democrático, com a participação de mais pessoas e empresas;
- ter a autonomia do BC registrada na lei, ajudando a reduzir o risco Brasil e a aumentar o crescimento de longo prazo;
- reduzir o custo de intermediação financeira, aumentando a eficiência desse serviço e melhorando as condições de concorrência;
- tornar o mercado mais aberto para os estrangeiros, com uma eventual moeda conversível que sirva de referência para a região; e
- reduzir o papel do governo, hoje um grande ator no sistema financeiro.

Em suma, o desenvolvimento do país e de um sistema financeiro moderno e inclusivo exige trazer ao centro do palco o indivíduo – as famílias, as empresas – e reduzir o papel do Estado como um grande ator de mercado. É preciso abrir espaço para que haja mais empreendedores e menos atravessadores. Pois como foi corretamente colocado por Ronald Reagan: “quando o governo aumenta a liberdade individual diminui.”

Muito obrigado.