



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Brasília (DF), 19 de maio de 2017.

Apontamentos do presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn

Reunião-Almoço Santander

A mudança recente do cenário interno

- Nos últimos dias, as incertezas aumentaram por conta de informações advindas do ambiente político.
- Cumprindo sua missão, o Banco Central está monitorando o impacto dessas informações e atuando para manter a plena funcionalidade dos mercados.
- O BC tem atuado, em coordenação com o ministério da Fazenda, para dar liquidez aos mercados, através dos swaps cambiais e dos leilões de recompra de títulos públicos. O BC e o Tesouro Nacional têm vários instrumentos à disposição.
- É importante ressaltar que essa atuação firme e serena do BC tem foco no bom funcionamento dos mercados.
- Não há relação direta e mecânica dessa atuação e monitoramento com a política monetária, que continuará a ser definida pelo Copom, em suas reuniões ordinárias, com foco nos seus objetivos tradicionais.
- Vou tecer breves comentários sobre como tenho visto o cenário internacional e doméstico nos últimos tempos.

O cenário internacional

- No âmbito externo, o cenário ainda é bastante incerto, mas num contexto de recuperação gradual da atividade econômica global.
- Esse cenário global incerto pode ter implicações para as economias emergentes.
- A despeito das incertezas sobre o cenário externo, tanto os EUA quanto outras economias avançadas vêm se recuperando: não podemos descartar a possibilidade de realização de um cenário global mais benigno para o crescimento da economia mundial.

O cenário econômico doméstico

- Esse cenário externo incerto encontra o Brasil em momento de estabilização da economia e de recuperação dos fundamentos econômicos, mas também de incerteza política.
- A despeito desse fator não econômico, o Brasil tem amortecedores robustos e, por isso, está menos vulnerável a choques, internos ou externos.

- O nosso balanço de pagamentos está numa situação confortável. O déficit do balanço de transações correntes, de 1,1% do PIB nos últimos 12 meses, é financiado por um saldo de investimentos diretos que alcançou 4,6% do PIB no mesmo período, ou seja: superior a quatro vezes o déficit.
 - Além disso, o regime de câmbio flutuante é a primeira linha de defesa contra choques externos. Isso não impede o BCB de usar os instrumentos à sua disposição para garantir o bom funcionamento e suavizar choques no mercado de câmbio.
 - Nosso estoque de reservas internacionais ultrapassa US\$ 370 bilhões, aproximadamente 20% do PIB. Esse colchão funciona como um seguro em momentos turbulentos do mercado.
 - O estoque de swaps cambiais foi reduzido de U\$108 bilhões para cerca de U\$ 20 bilhões atualmente, trazendo mais espaço para atuações do BC.
 - O endividamento externo do setor financeiro da economia brasileira é pequeno e submetido a constante monitoramento.
 - Quanto ao setor não financeiro, sua dívida externa, excluídas operações intercompanhia, cresceu apenas 3% entre dezembro de 2012 e dezembro de 2016, indo de US\$102,2 bilhões para US\$105,6 bilhões. E nesse montante predominam empréstimos de longo prazo.
- A política econômica doméstica mudou de direção há um ano e as reformas implementadas neste curto período mostraram resultados positivos, por isso a importância de se continuar no caminho correto, a despeito do aumento da incerteza política.
 - O CDS caiu de aproximadamente 500 bps no início de 2016 para abaixo de 200 bps nos primeiros dias desta semana, uma evidência de que a recuperação dos fundamentos econômicos leva a maior confiança dos investidores externos. Ontem (18/5), o CDS fechou em 266 bps.

- O trabalho nos últimos meses tem sido efetivo em conter a inflação e ancorar as expectativas.
 - A inflação acumulada em 12 meses caiu de 10,7% em dezembro de 2015 para 4,1% em abril de 2017 e as expectativas de inflação apuradas pela pesquisa Focus encontram-se em torno de 4,0% para 2017 e entre 4 e 4,5% para 2018 e horizontes mais distantes.
- Esse ambiente de inflação baixa e expectativas ancoradas nos torna menos vulneráveis aos impactos de choques.
- Com expectativas de inflação ancoradas o Comitê pode se concentrar em evitar possíveis efeitos secundários de ajustes de preços relativos que possam ocorrer ao longo do tempo.
- Deve-se buscar identificar os efeitos primários desses choques, aos quais a política monetária não deve reagir.
- Isso se aplica tanto ao choque de oferta favorável nos preços de alimentos, ocorrido nesse início deste ano, quanto a efeitos advindos do mercado de câmbio.

Comentários Finais

- O Brasil tem amortecedores robustos e, por isso, está menos vulnerável a choques, internos ou externos.
- O Banco Central continuará monitorando o impacto das informações recentemente divulgadas e atuará, sempre que necessário, para manter a plena funcionalidade dos mercados.
- O BC tem atuado, em coordenação com o ministério da Fazenda, para dar liquidez aos mercados, através dos swaps cambiais e dos leilões de recompra de títulos públicos. O BC e o Tesouro Nacional têm vários instrumentos à disposição.
- Essa atuação firme e serena tem foco no bom funcionamento dos mercados.
- Não há relação direta e mecânica com a política monetária, que continuará focada nos seus objetivos tradicionais.
- Em outras palavras, as decisões sobre a taxa básica de juros serão tomadas pelo Copom, no curso de suas reuniões ordinárias, considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis.

- A política econômica doméstica mudou de direção há um ano e as reformas implementadas neste curto período mostraram resultados positivos, por isso a importância de se continuar nesse caminho virtuoso.