Audiência Pública

Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal

Alexandre Tombini
Presidente do Banco Central do Brasil

Dezembro de 2011

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Roteiro

- **Balanço da economia em 2011**
- **Cenário internacional**
- **Perspectivas para a economia em 2012**
- **Considerações finais**

Balanço da economia em 2011

Como iniciamos o ano de 2011

- Descompasso entre demanda e oferta
- Inflação em ascensão
  - Commodities agrícolas
  - Reajuste do transporte urbano
  - Fatores climáticos mais intensos
  - Choque do preço do etanol
  - Inflação de serviços
- Riscos à estabilidade financeira
  - Intenso e volátil fluxo de capitais
  - Crédito ao consumo em rápida expansão, com garantias incompatíveis
- Cenário internacional já era complexo

Políticas adotadas – Reação abrangente

- Uma série de medidas foram tomadas a fim de combater a inflação e fortalecer os fundamentos da economia brasileira e proteger o sistema financeiro:

Desequilíbrio entre oferta e demanda e inflação

- Ações de política monetária
- Ações de política fiscal

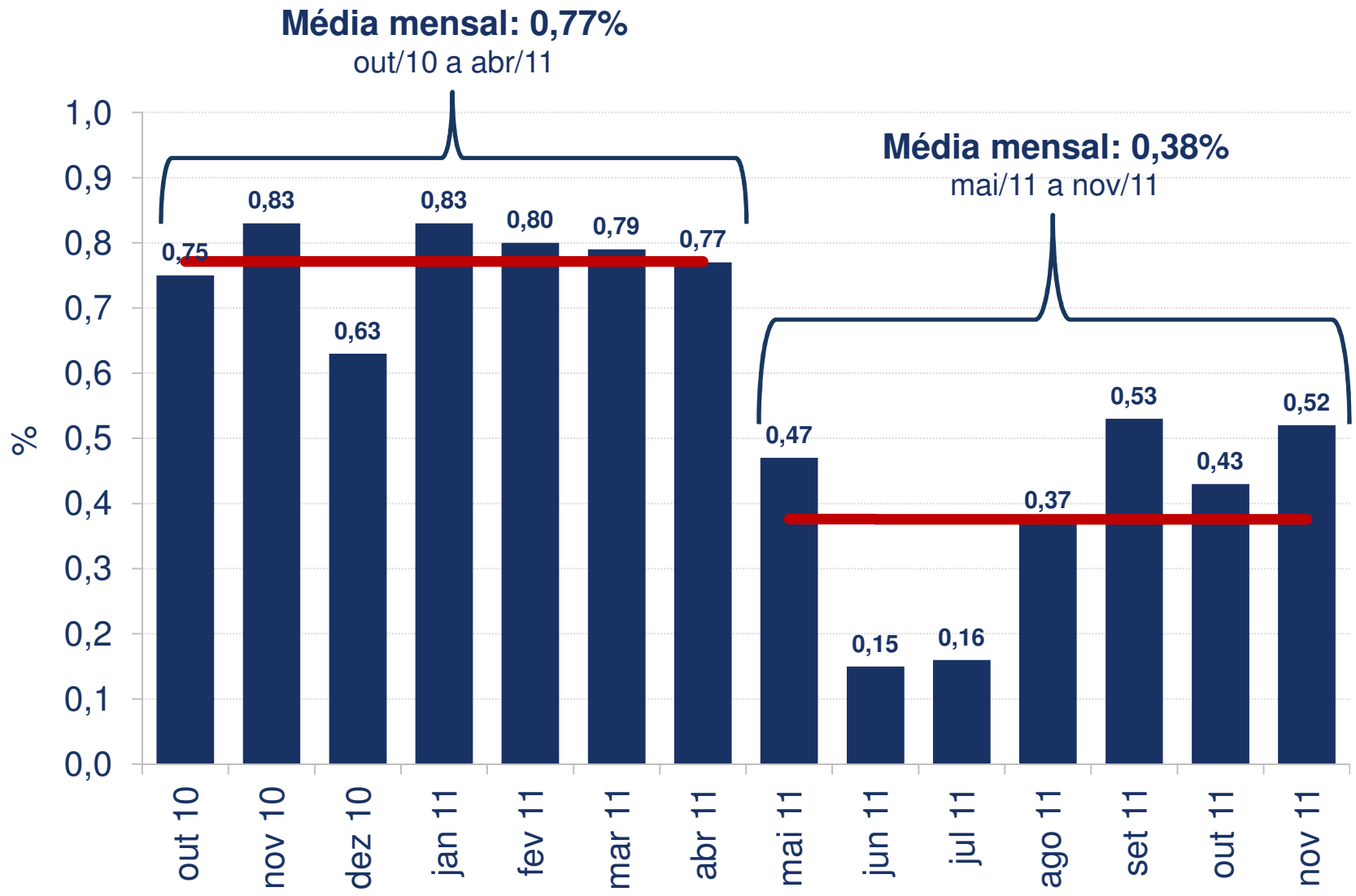
Crescimento não sustentável do crédito e intenso e volátil fluxo de capitais

- Medidas macroprudenciais

Resultados

- Convergência da inflação para o centro da meta
  - Inflação mensal em patamar mais baixo desde junho
  - Inflação acumulada em 12 meses, após alcançar o pico no 3º trimestre, está em trajetória de queda
  - Essa dinâmica terá continuidade nos próximos meses
- Moderação do crescimento do crédito, com estruturas de garantias mais compatíveis
- Menor exposição cambial das Instituições Financeiras
- Moderação do fluxo financeiro de capitais estrangeiros de curto prazo, com aumento da participação de investimento direto e capitais de mais longo prazo

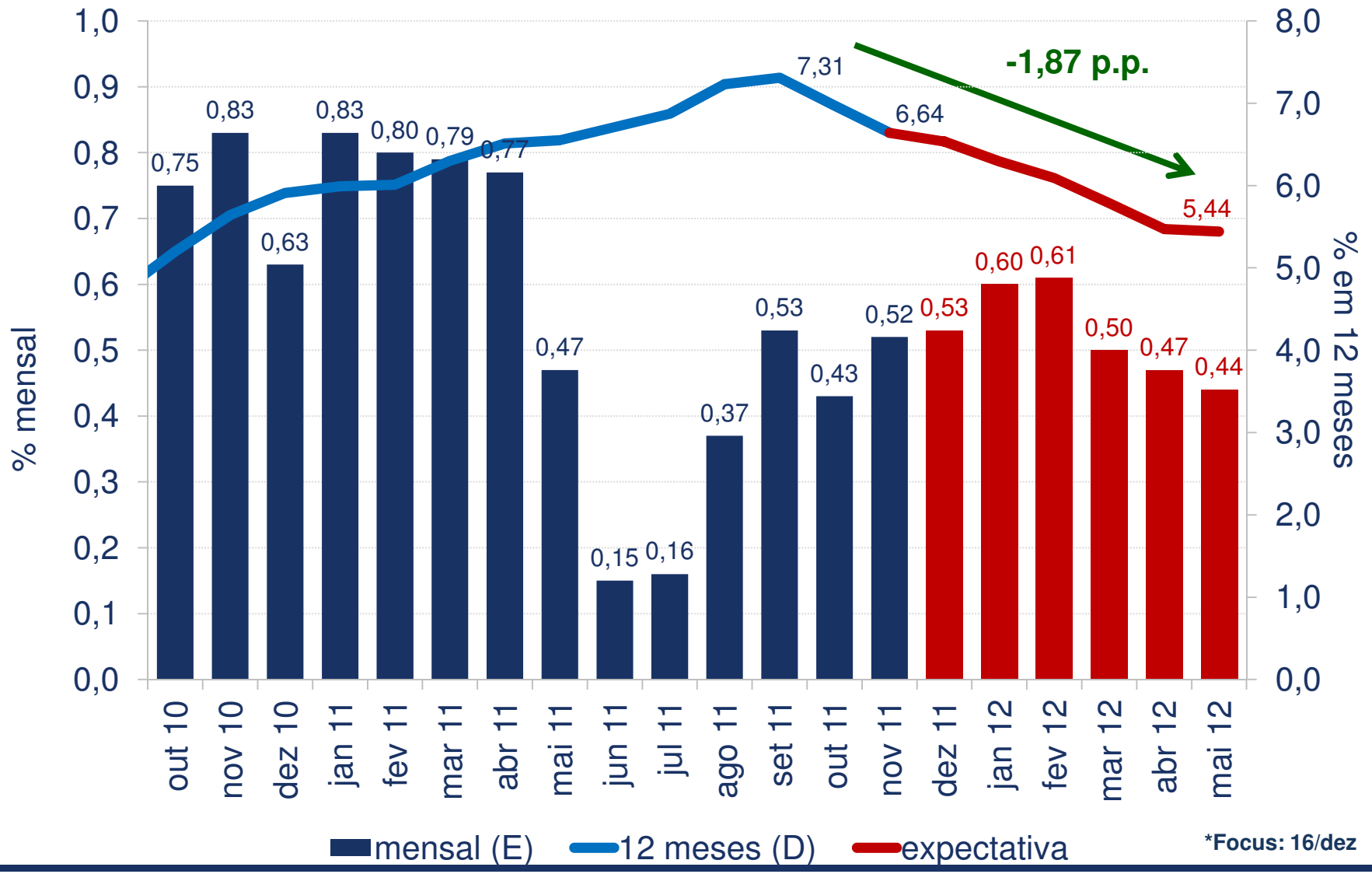
Inflação mensal recuou



Fonte: IBGE / BCB

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Inflação 12 meses inicia trajetória de queda



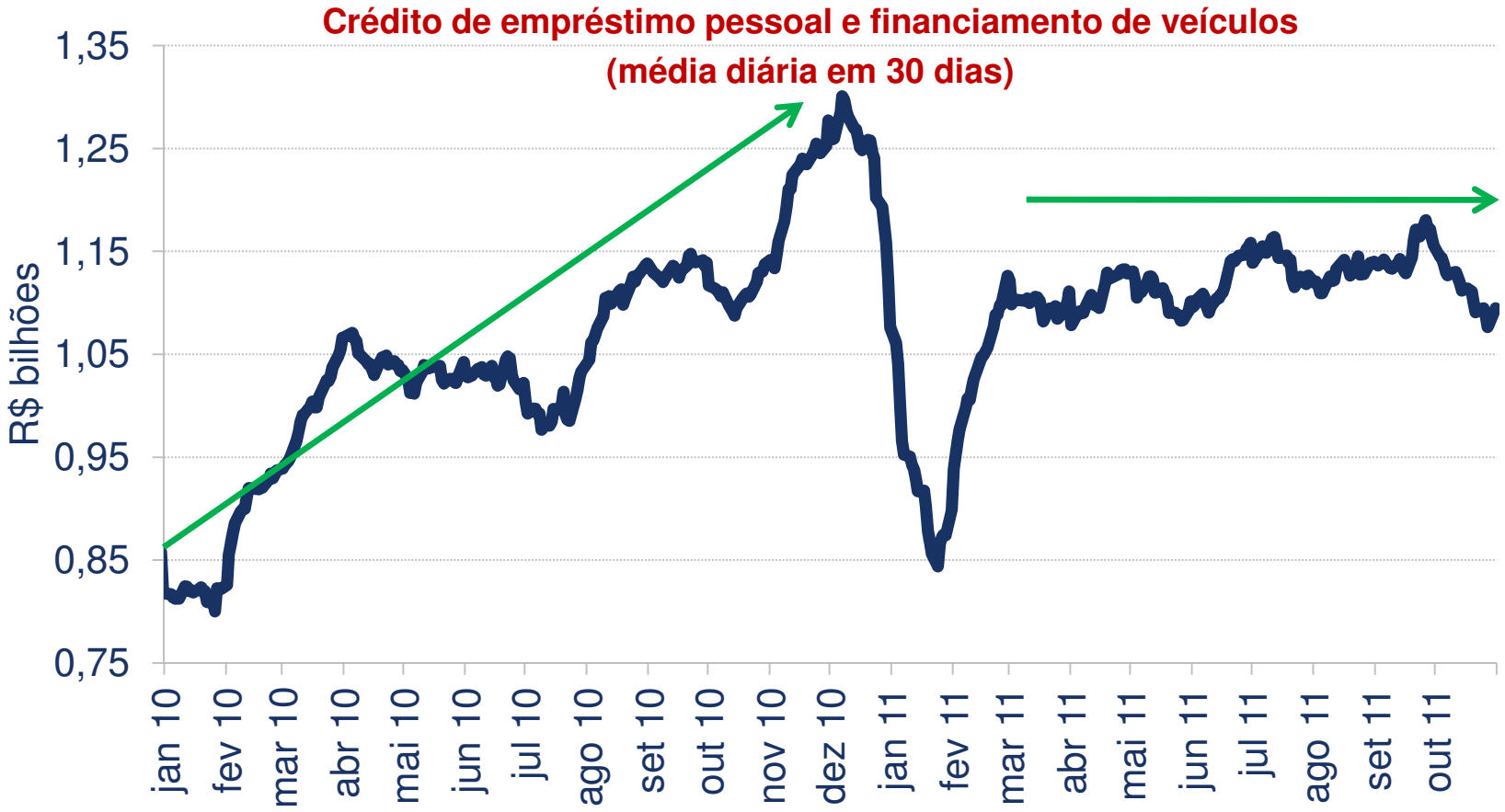
*Focus: 16/dez

Fonte: IBGE / BCB

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Moderação do crescimento do crédito

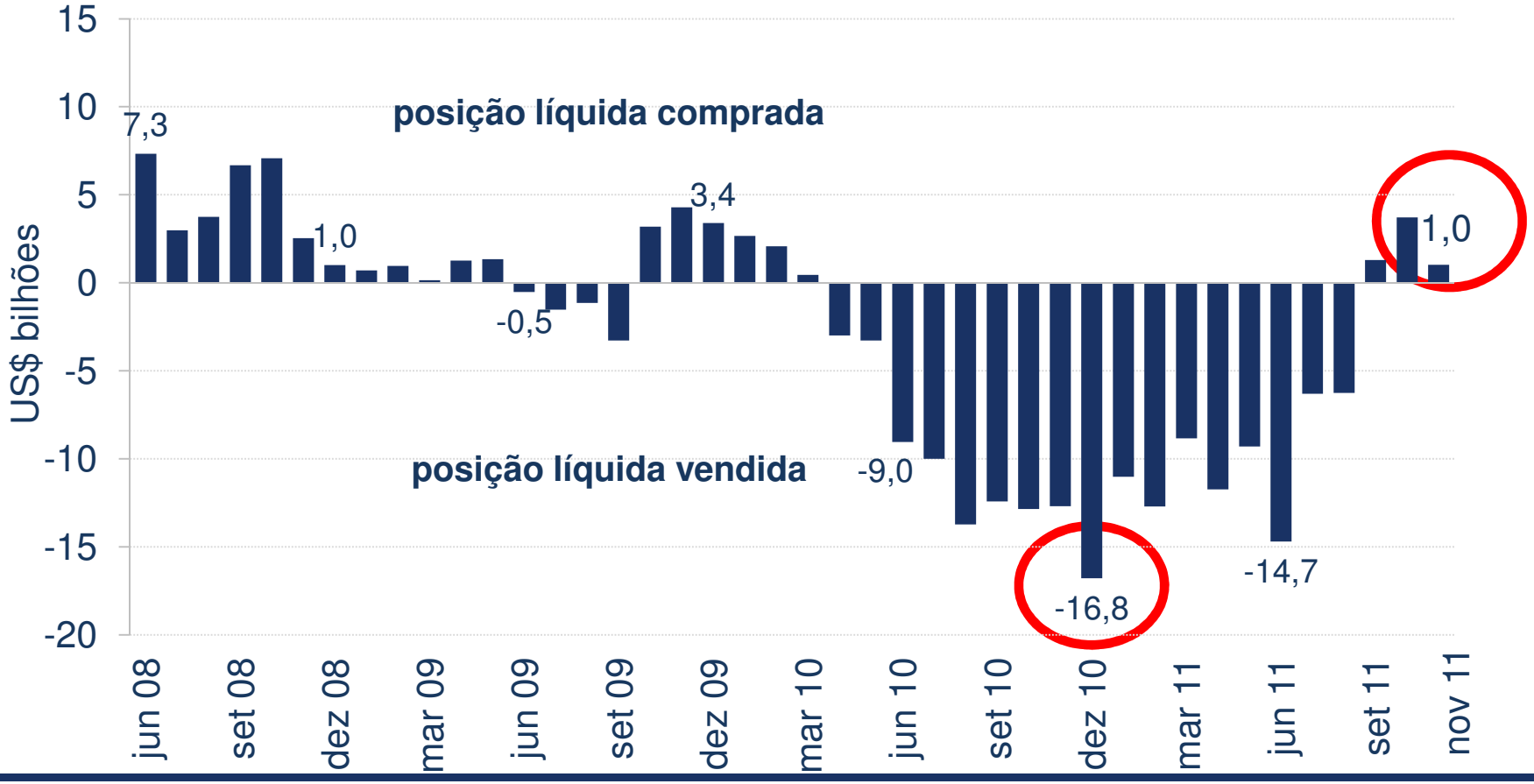
As medidas macroprudenciais adotadas pelo Banco Central e pelo governo contribuíram para a moderação do crescimento do crédito, convergindo para um ritmo sólido e sustentável.



Fonte: BCB

Redução da exposição cambial dos bancos

O Banco Central impôs compulsório sobre a posição cambial líquida, induzindo as instituições financeiras a reduzirem essa exposição gradualmente ao longo de 2011.

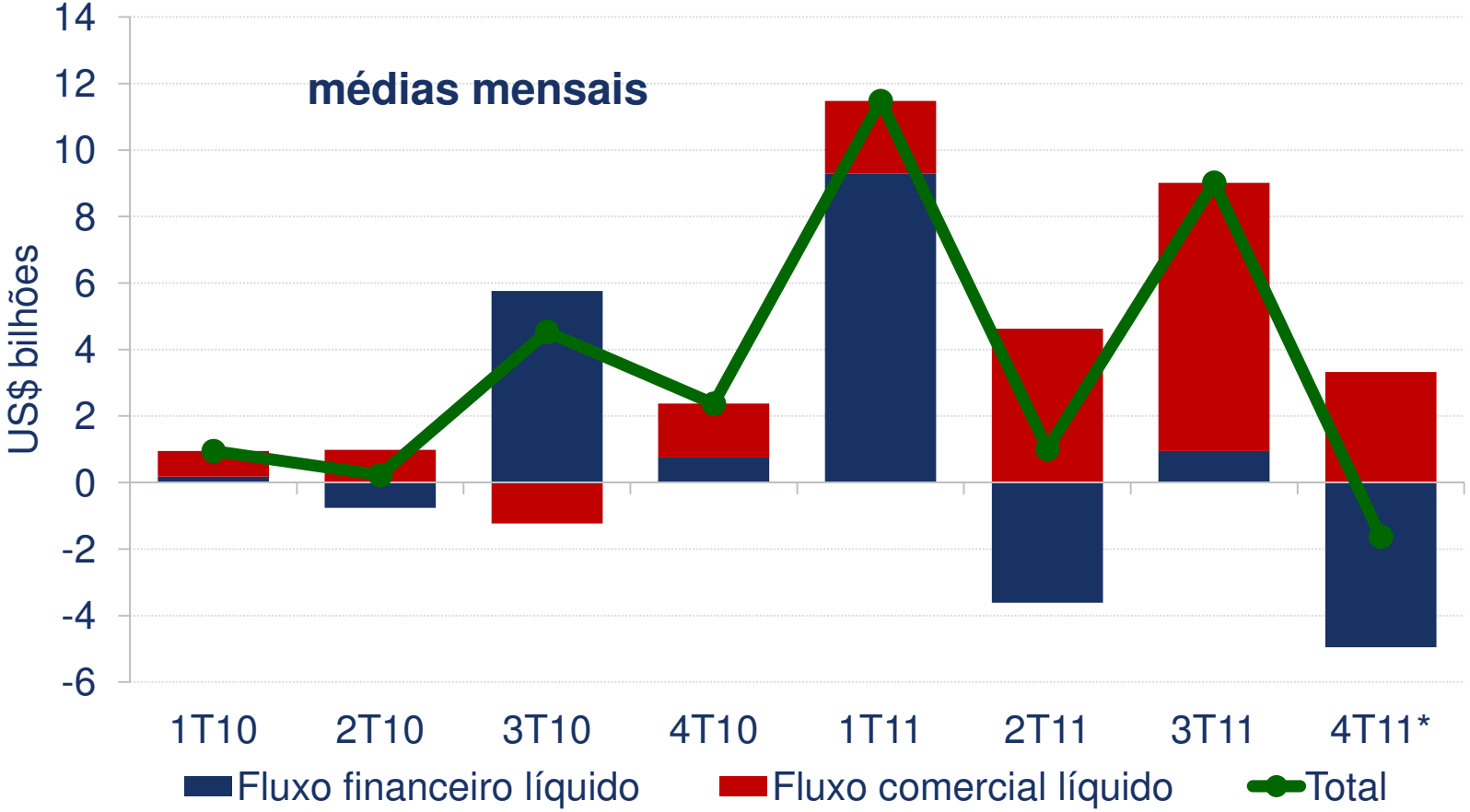


Fonte: BCB

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Recomposição do fluxo de capitais

As medidas adotadas pelo governo moderaram o fluxo financeiro de capitais de curto prazo. Ademais, temos observado um aumento do fluxo comercial nos últimos meses.



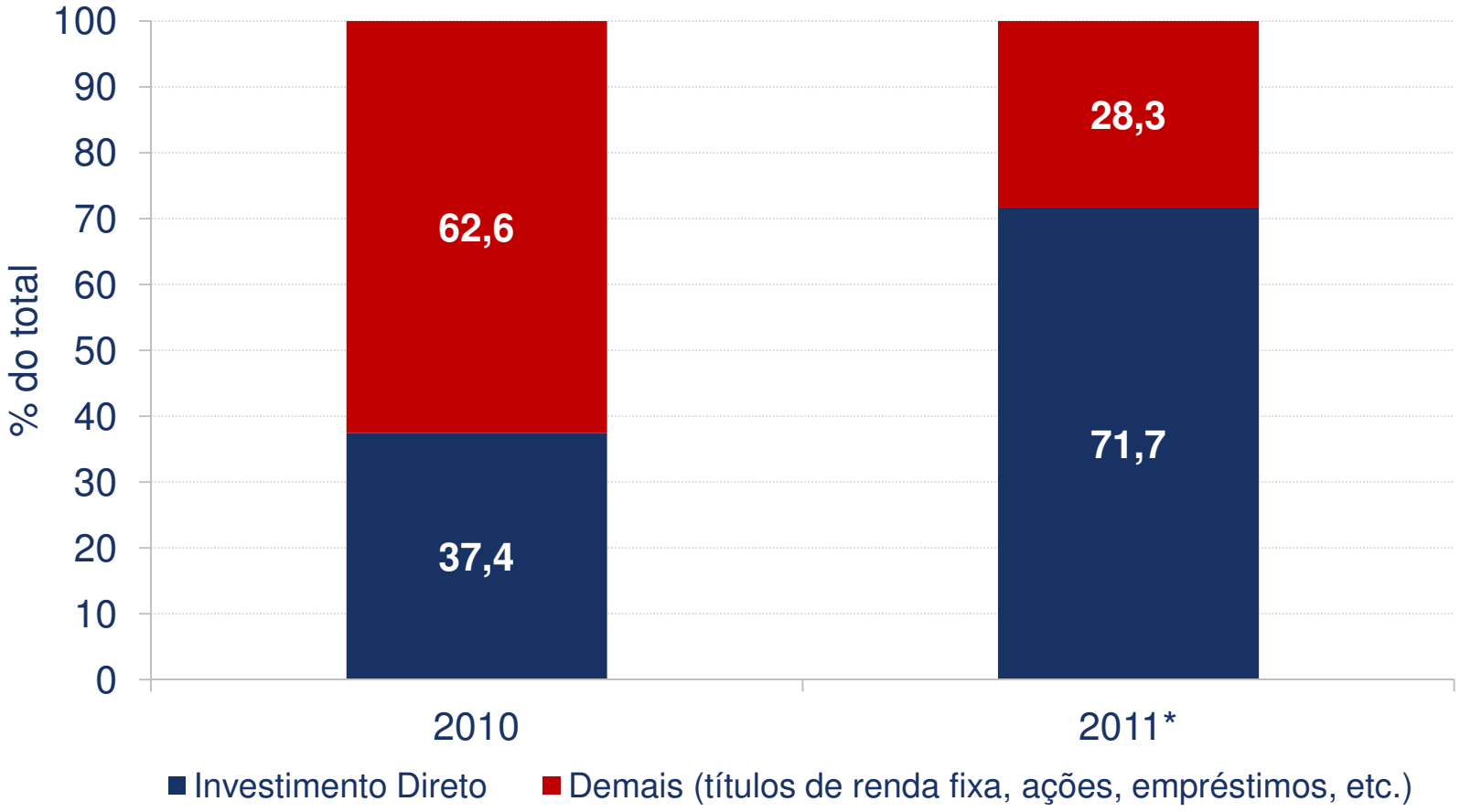
(Ajuste em posições cambiais dos bancos em agosto: US$ 7,1 bilhões)

***até 14/dez**

Fonte: BCB

Maior participação do investimento direto

Em 2011, o ingresso de investimento direto vem prevalecendo sobre o fluxo de entrada dos demais tipos de capitais.

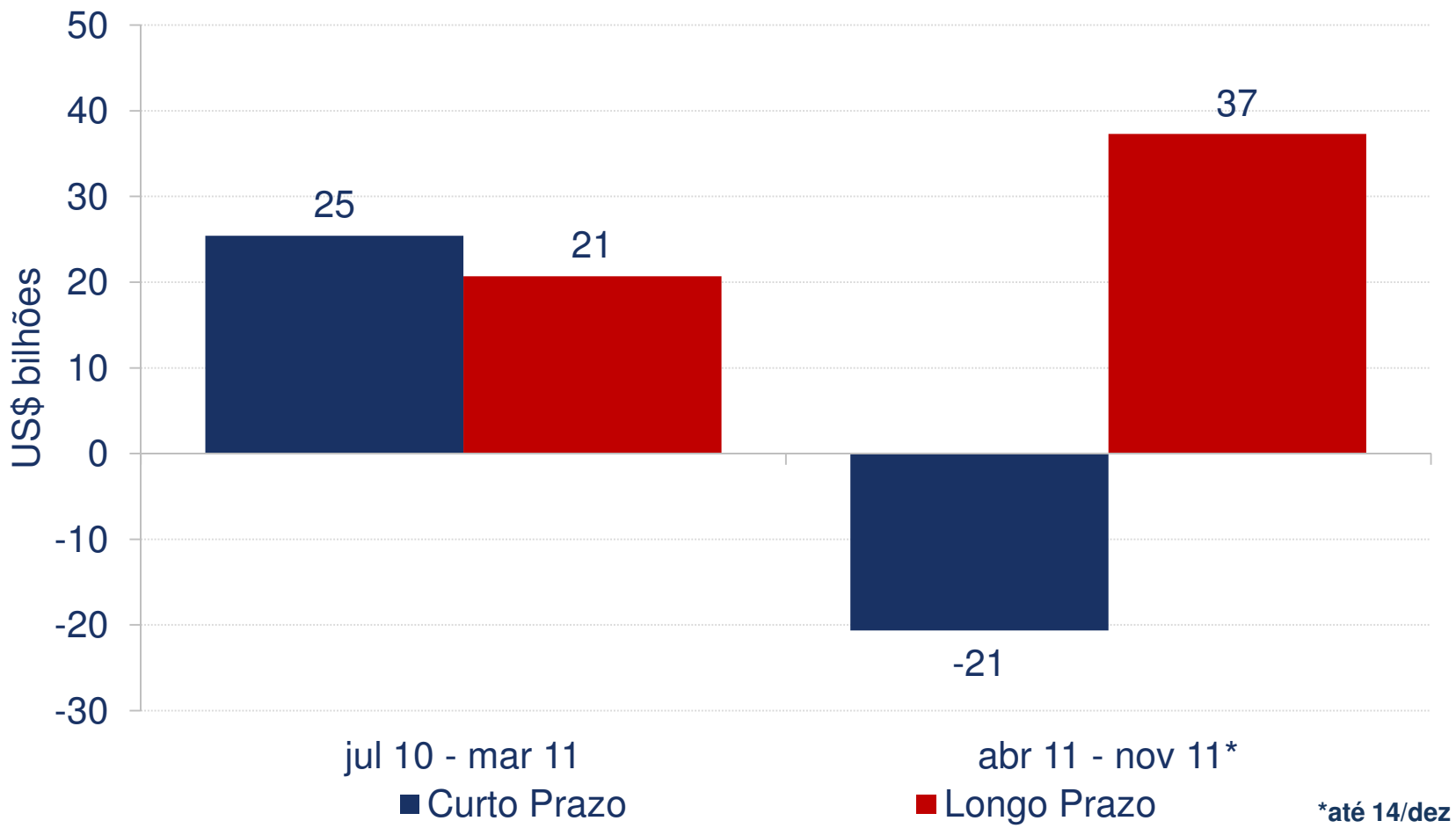


***de janeiro a outubro de 2011**

Fonte: BCB

Ingresso de capitais de prazos mais longos

As medidas também contribuíram para alongar o prazo dos fluxos de capitais.



*até 14/dez

Fonte: BCB

Cenário internacional

Cenário internacional

- **Estados Unidos -** Crescimento econômico melhor do que o esperado no curto prazo, mas permanecem entraves estruturais ao crescimento no longo prazo

- **Zona do Euro** – Negociações políticas avançam, mas ainda faltam os detalhes e a implementação. Problemas ainda sem solução definitiva

- **China -** Desaceleração do crescimento econômico

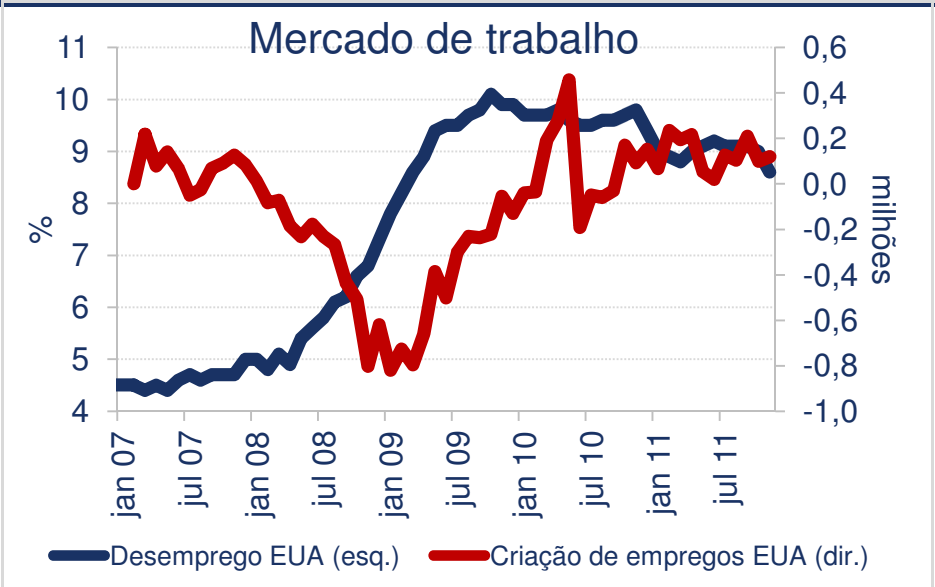
- **Economias emergentes** – Políticas de combate à inflação e redução da demanda global afeta crescimento das economias emergentes

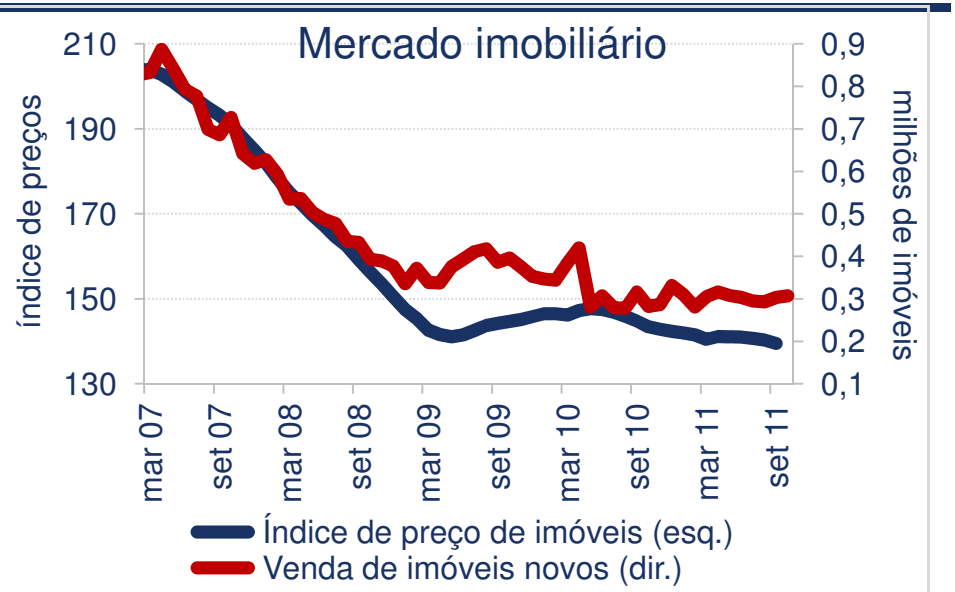
⇒ **Mundo –** Baixo crescimento nos próximos anos

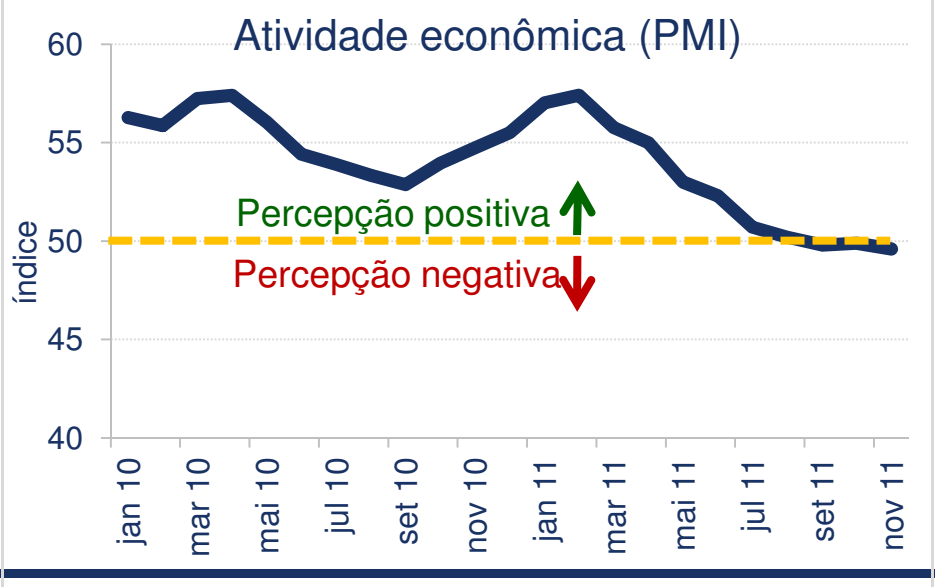
Estados Unidos

- Crescimento econômico melhor do que o esperado no curto prazo
- Mas permanecem entraves estruturais ao crescimento no longo prazo:
  - Endividamento do setor público
  - Mercado de trabalho
  - Mercado imobiliário
  - Endividamento das famílias

Estados Unidos







Fonte: Bloomberg

Zona do Euro

- Negociações políticas avançam rumo a uma união fiscal na União Europeia / Zona do Euro
- Detalhes fundamentais ainda não estão claros e implementação não é imediata
- Plano aprovado não representa uma solução definitiva para a crise. Falta pacote financeiro emergencial
- Crises de endividamento fiscal demandam tempo para serem definitivamente solucionadas

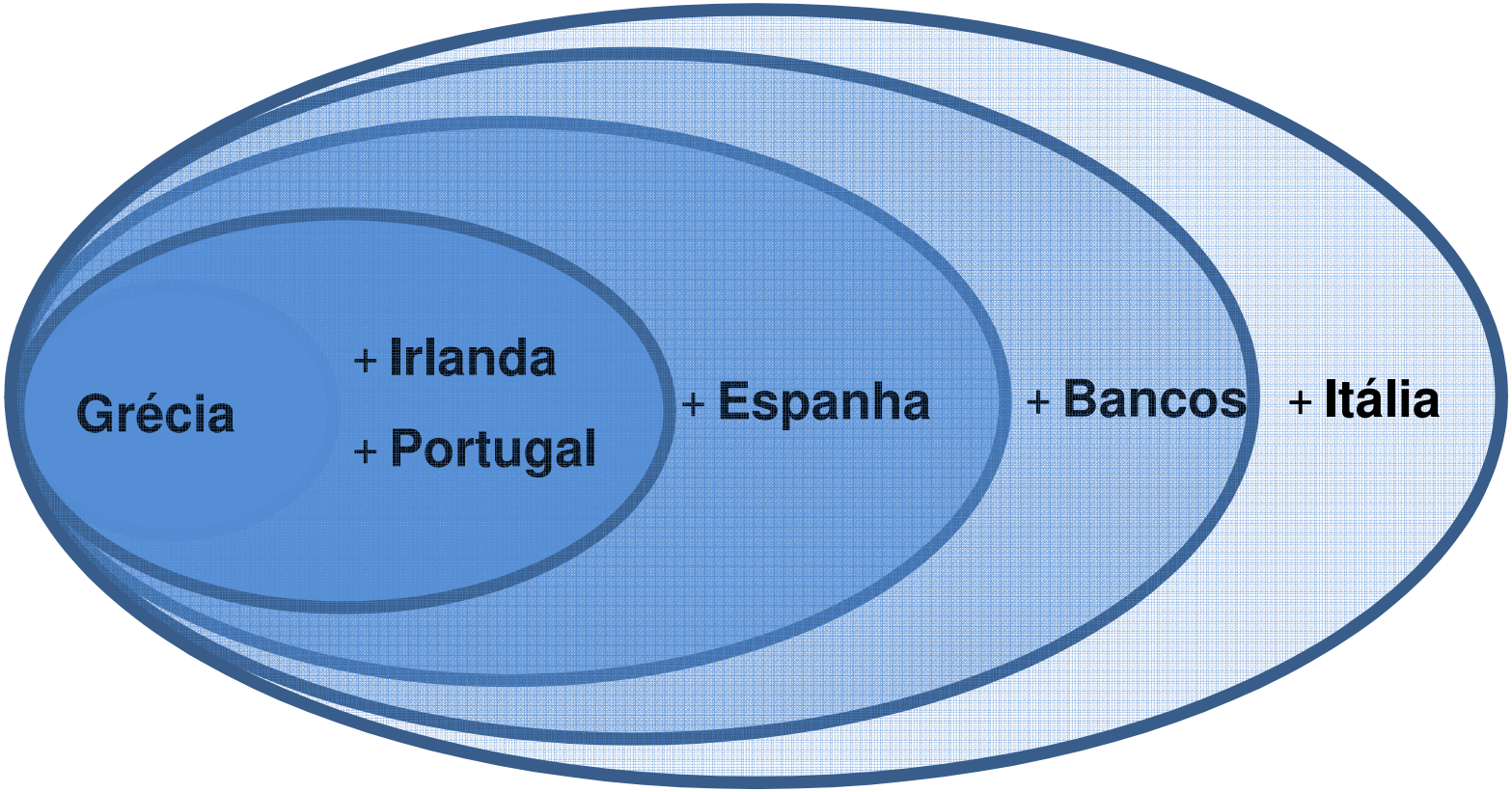
Zona do Euro (... continuação)

- Bancos europeus ainda apresentam vulnerabilidades
- Adequação do capital dos bancos tem ocorrido via:
  - Redução da alavancagem
  - Estagnação da expansão do crédito
  - Venda de ativos (inclusive no exterior)

⇒ **Mercados devem continuar voláteis**

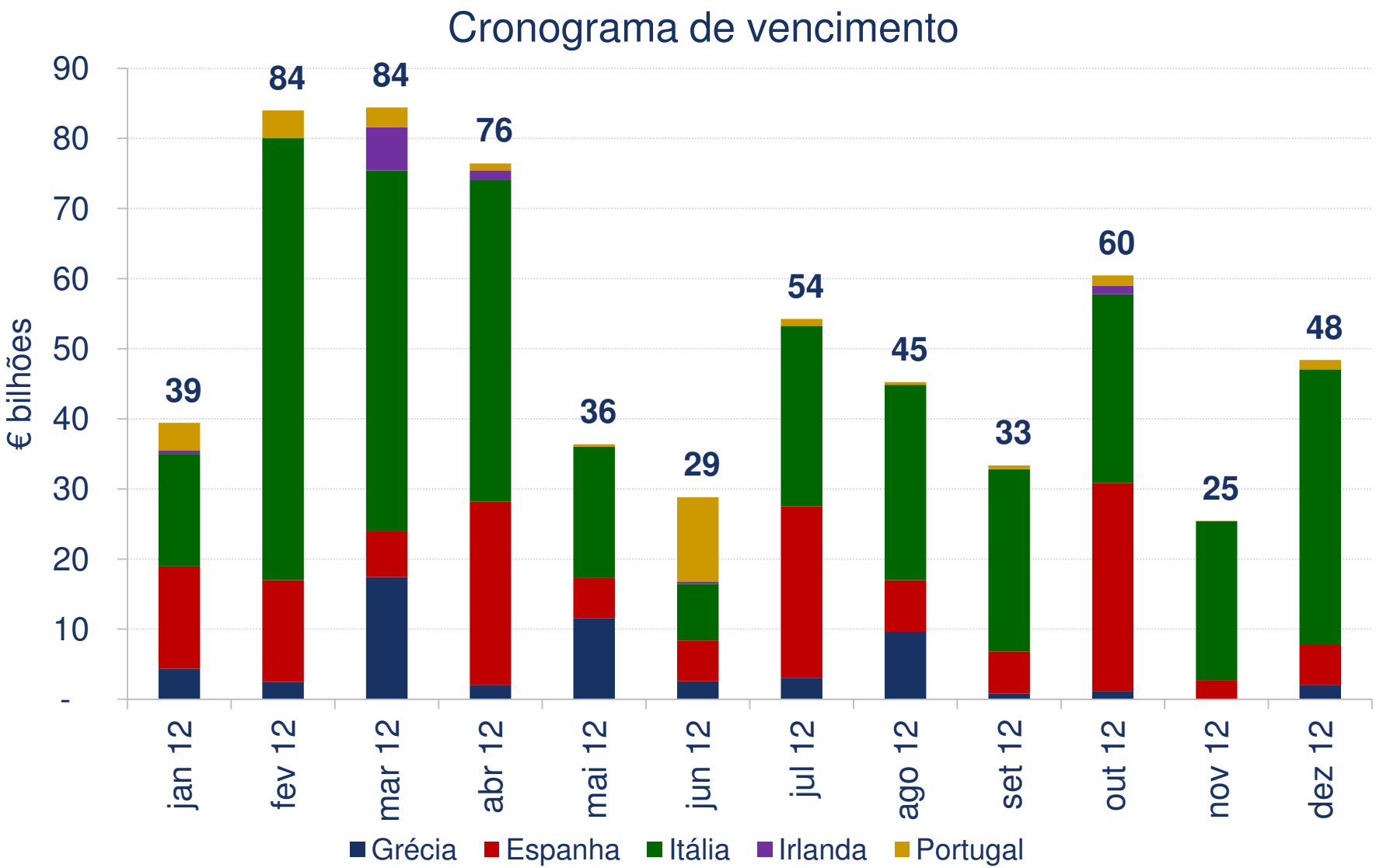
⇒ **Europa deve ter baixo crescimento nos próximos anos, com alguns países em recessão**

Efeitos da demora na resolução da crise



Complexidade & custo

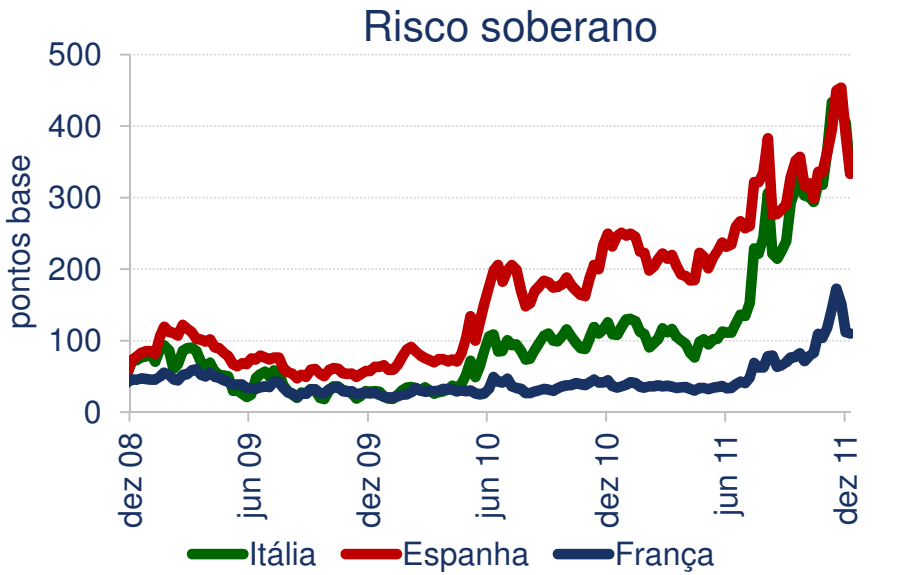
Zona do Euro – Dívida soberana

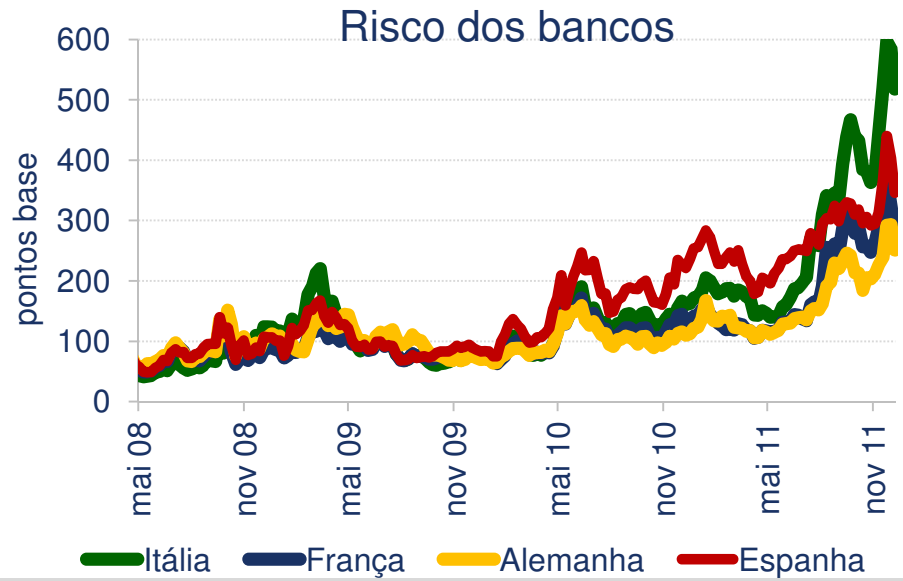


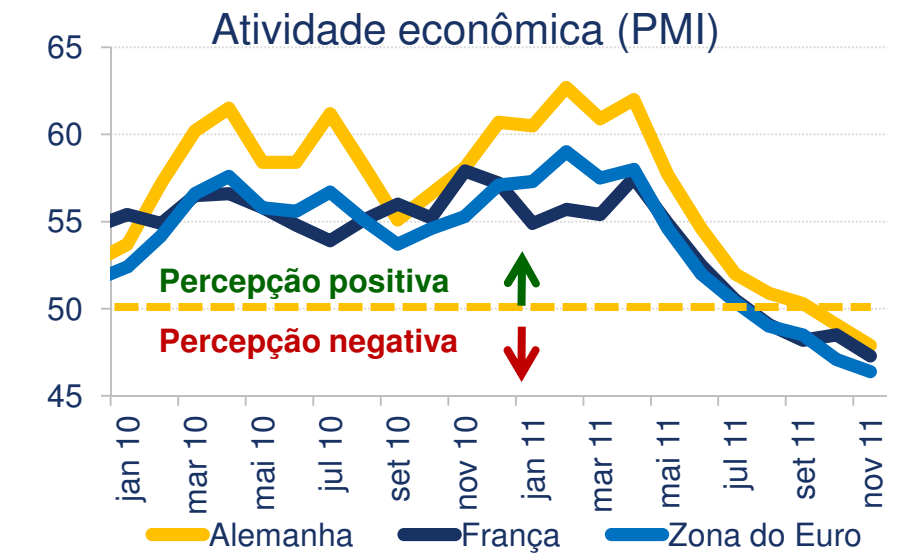
Fonte: Bloomberg

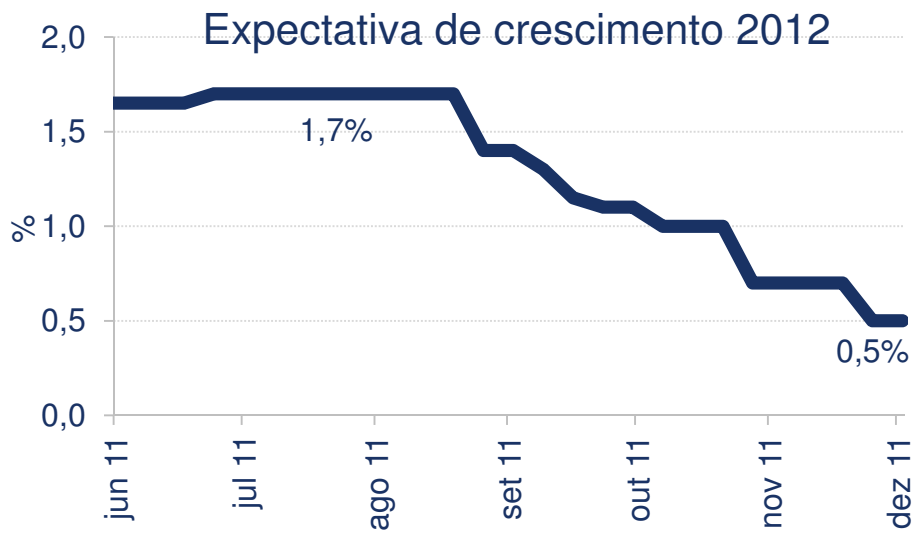
BANCO CENTRAL DO BRASIL

Zona do Euro









Fonte: Bloomberg

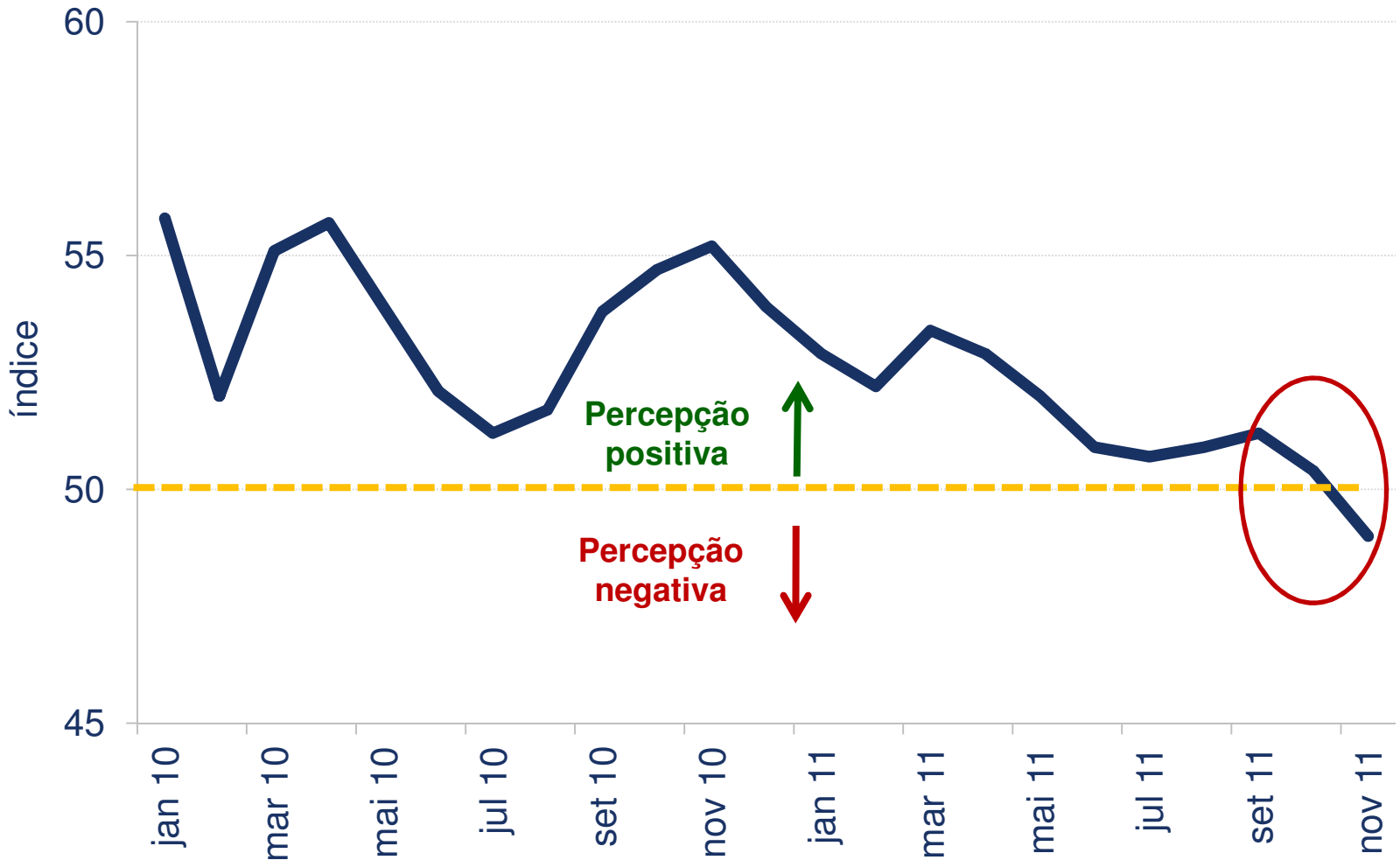
China

- Desaceleração do ritmo de crescimento econômico

- Principal questão – Desaceleração suave?

- Desafios
  - Solidez do sistema financeiro
  - Situação fiscal das províncias
  - Setor imobiliário
  - Crescimento → Emprego

China – Atividade econômica (PMI)



PMI (Purchasing Managers Index) - Índice dos Gerentes de Compras

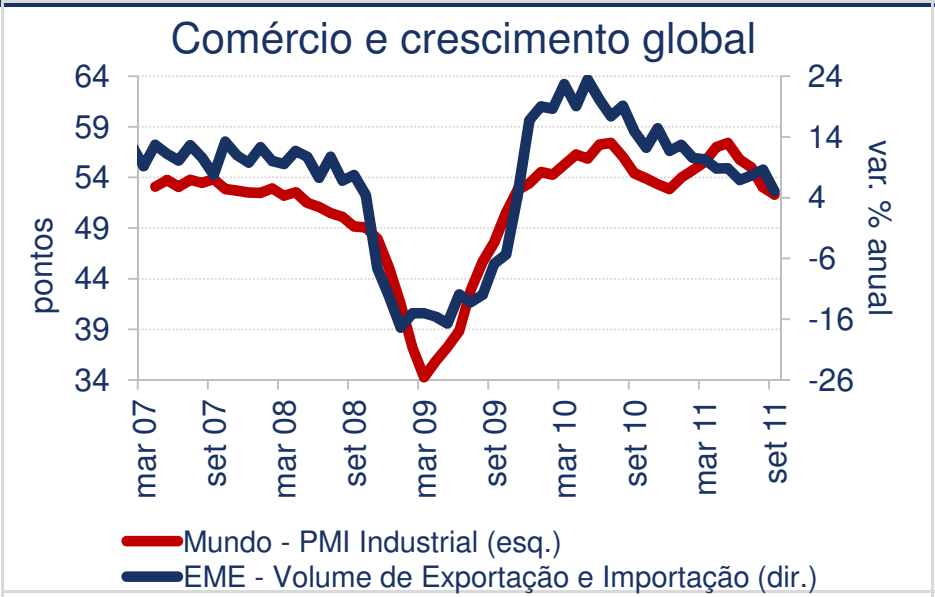
Fonte: Bloomberg

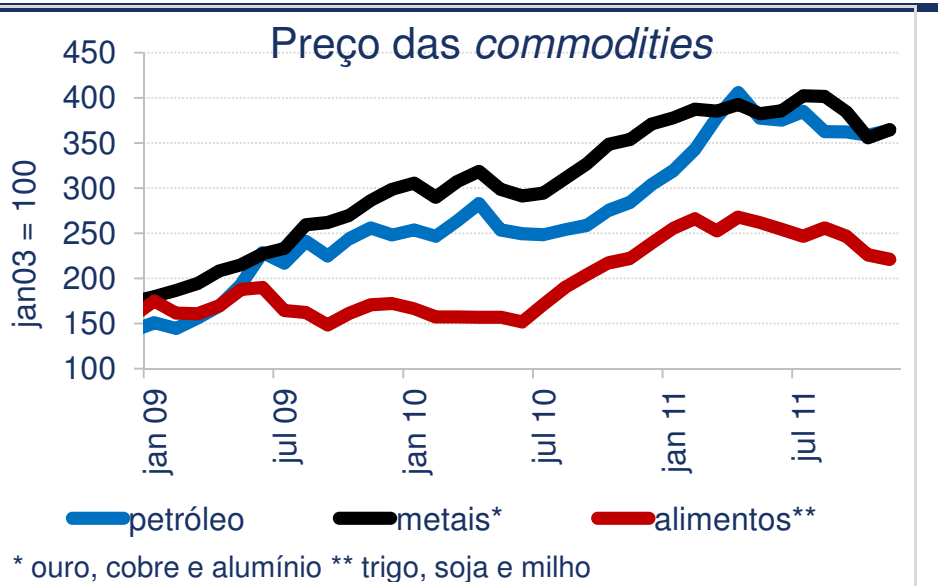
Economias emergentes

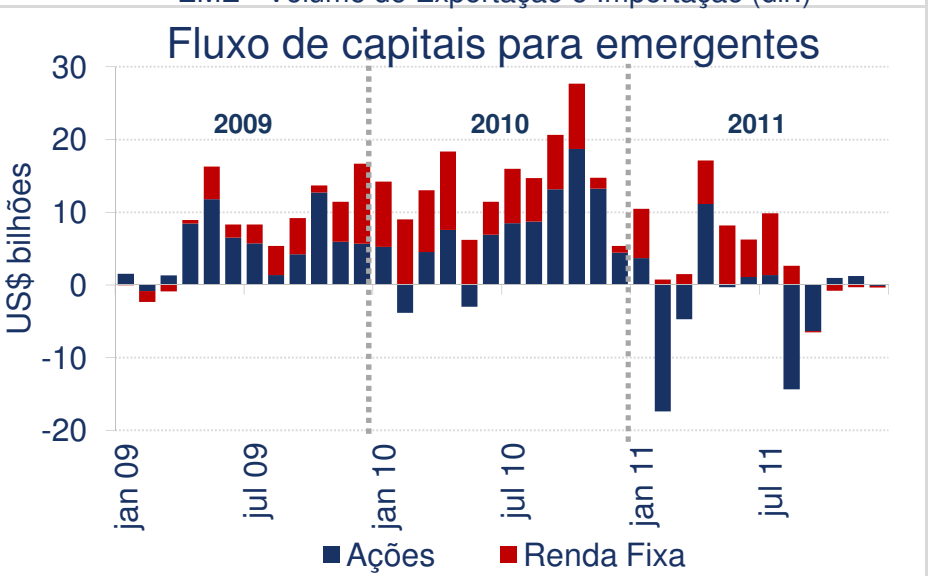
- Políticas de combate à inflação
- Redução da demanda global
  - Redução do comércio internacional
  - Preços das commodities em queda
- Volatilidade do fluxo de capitais

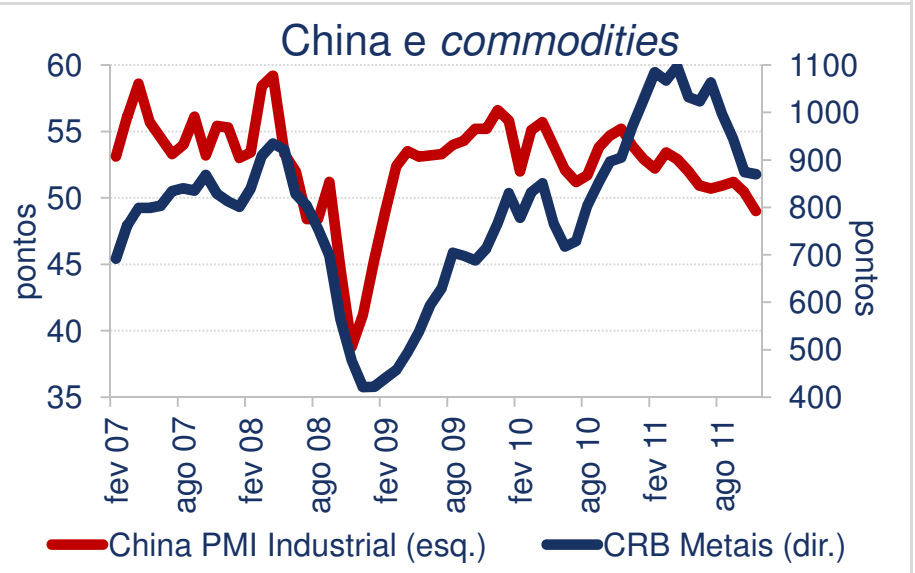
⇒ **As economias emergentes também devem crescer a um ritmo menor em 2012**

Economias emergentes









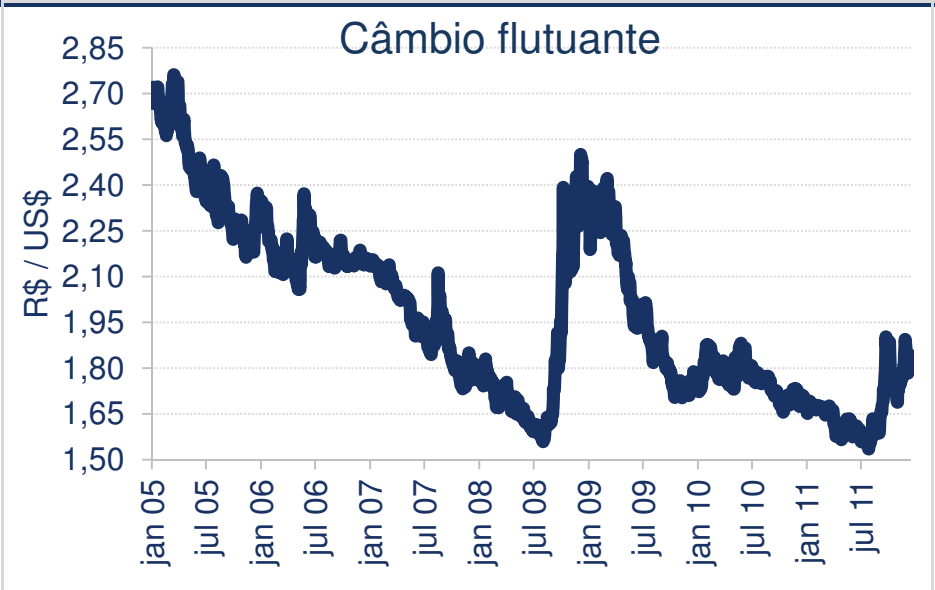
Fonte: Bloomberg, IIF e CPB (World Trade Monitor)

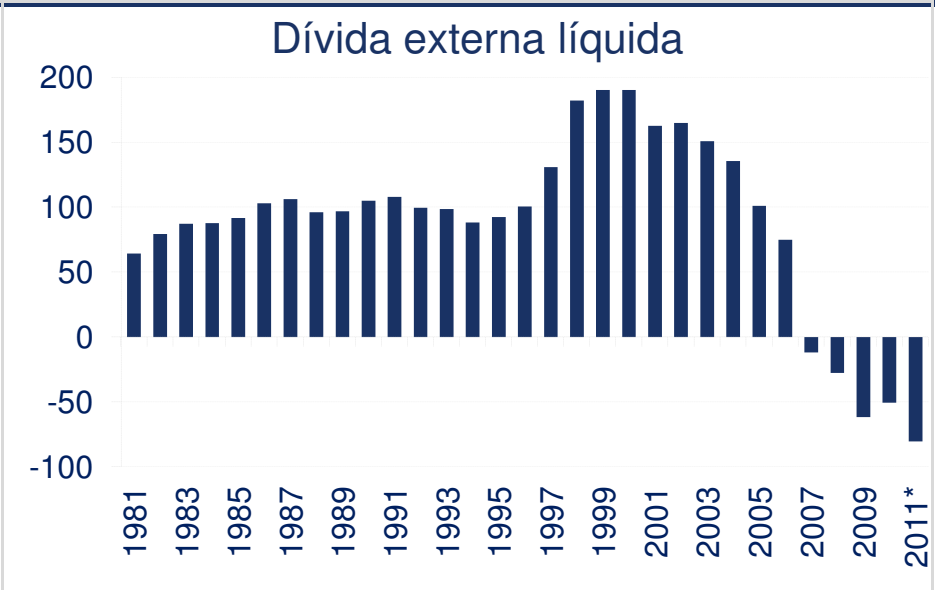
Economia Brasileira
Perspectivas para 2012

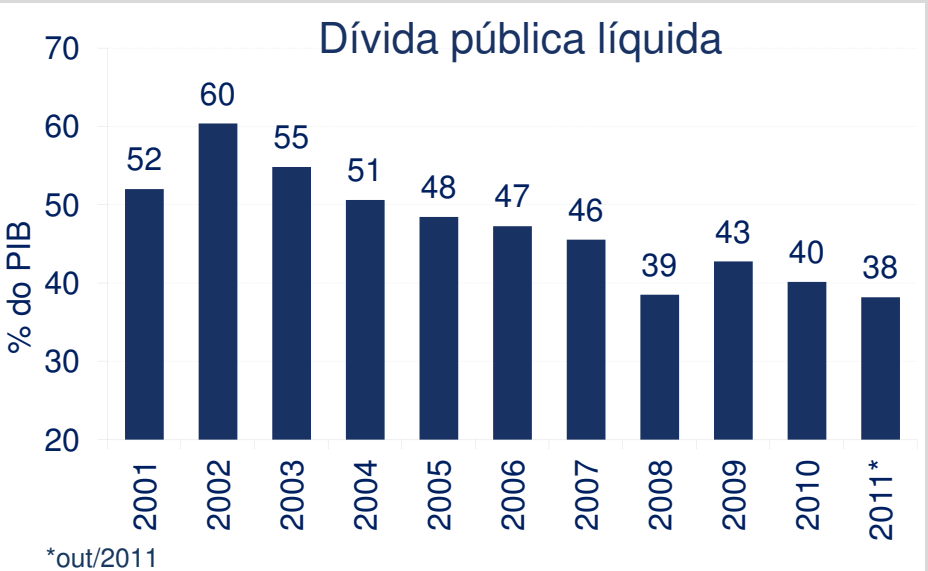
Brasil – Perspectivas econômicas 2012

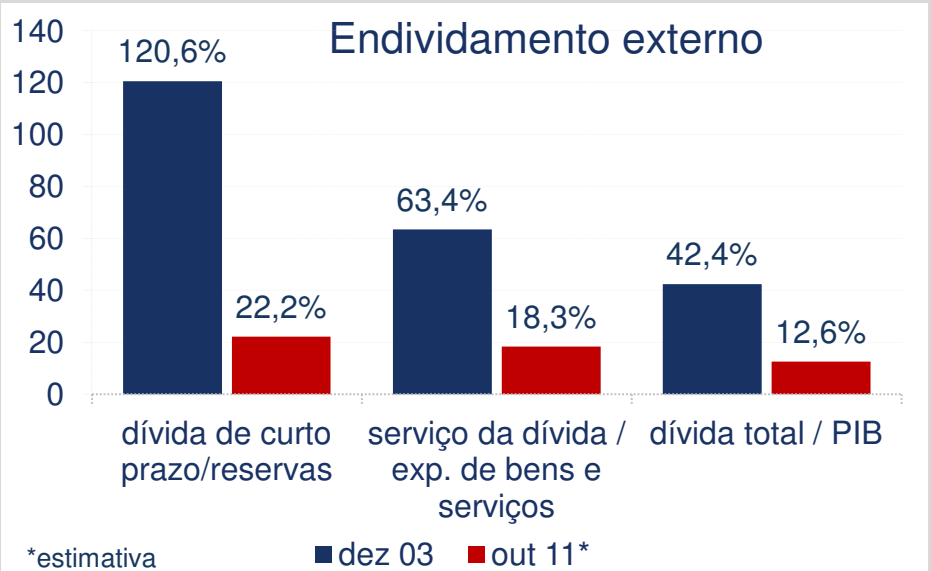
- Política macroeconômica consistente, sistema financeiro sólido e colchões de liquidez conferem robustez e credibilidade à economia brasileira
- Ações tempestivas de política macroeconômica minimizam os efeitos da crise internacional na economia brasileira
- Inflação de 2012 será **menor** do que a de 2011
  - A inflação acumulada em 12 meses já está em convergência para a meta
- Crescimento econômico no Brasil em 2012 será **maior** do que o crescimento observado em 2011

Brasil





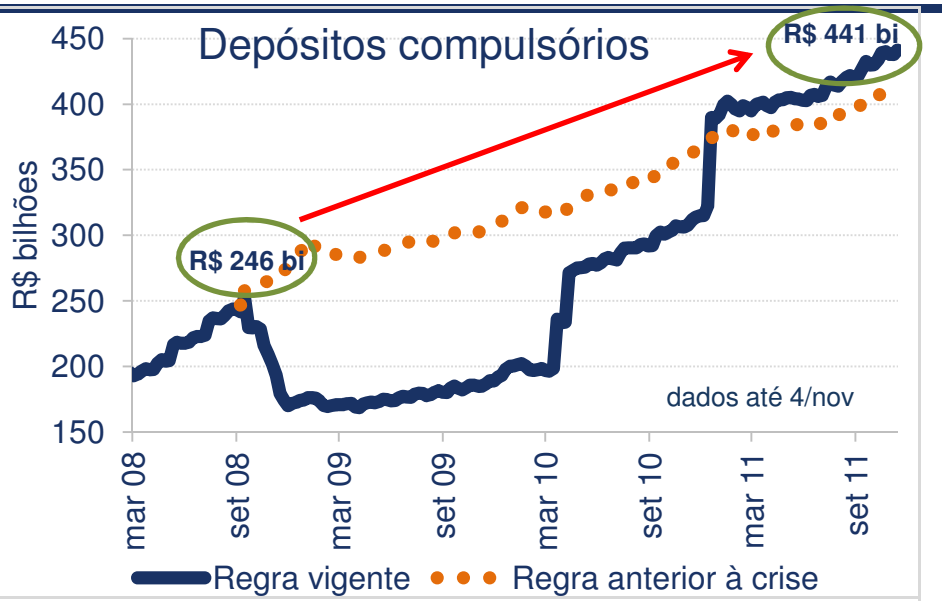


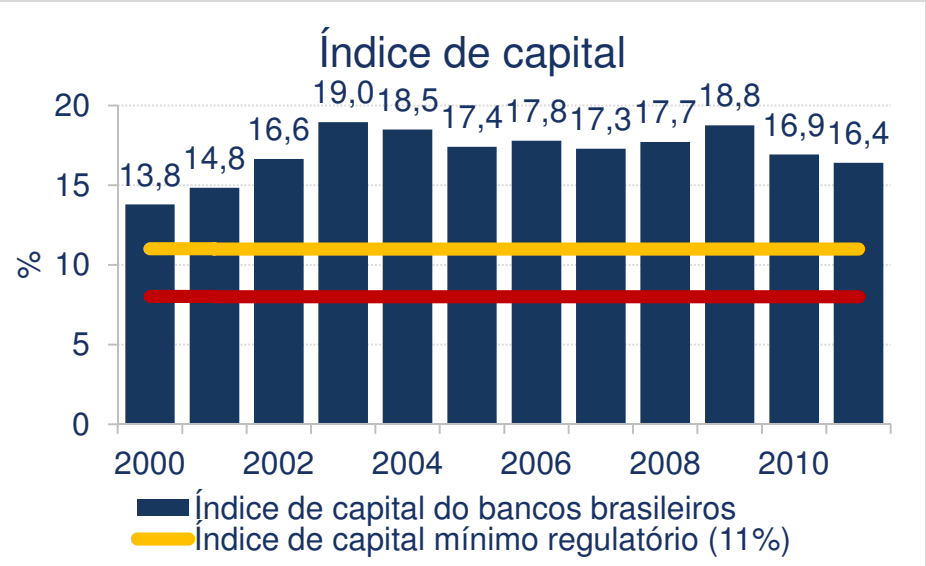


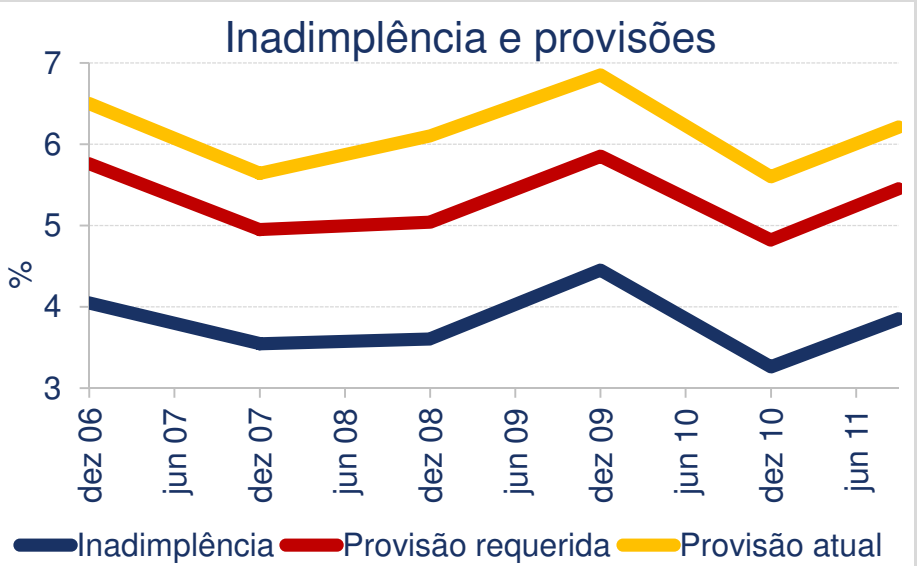
Fonte: BCB

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Brasil







Fonte: BCB

Administração das reservas internacionais

Resultado com administração das reservas COM variação cambial

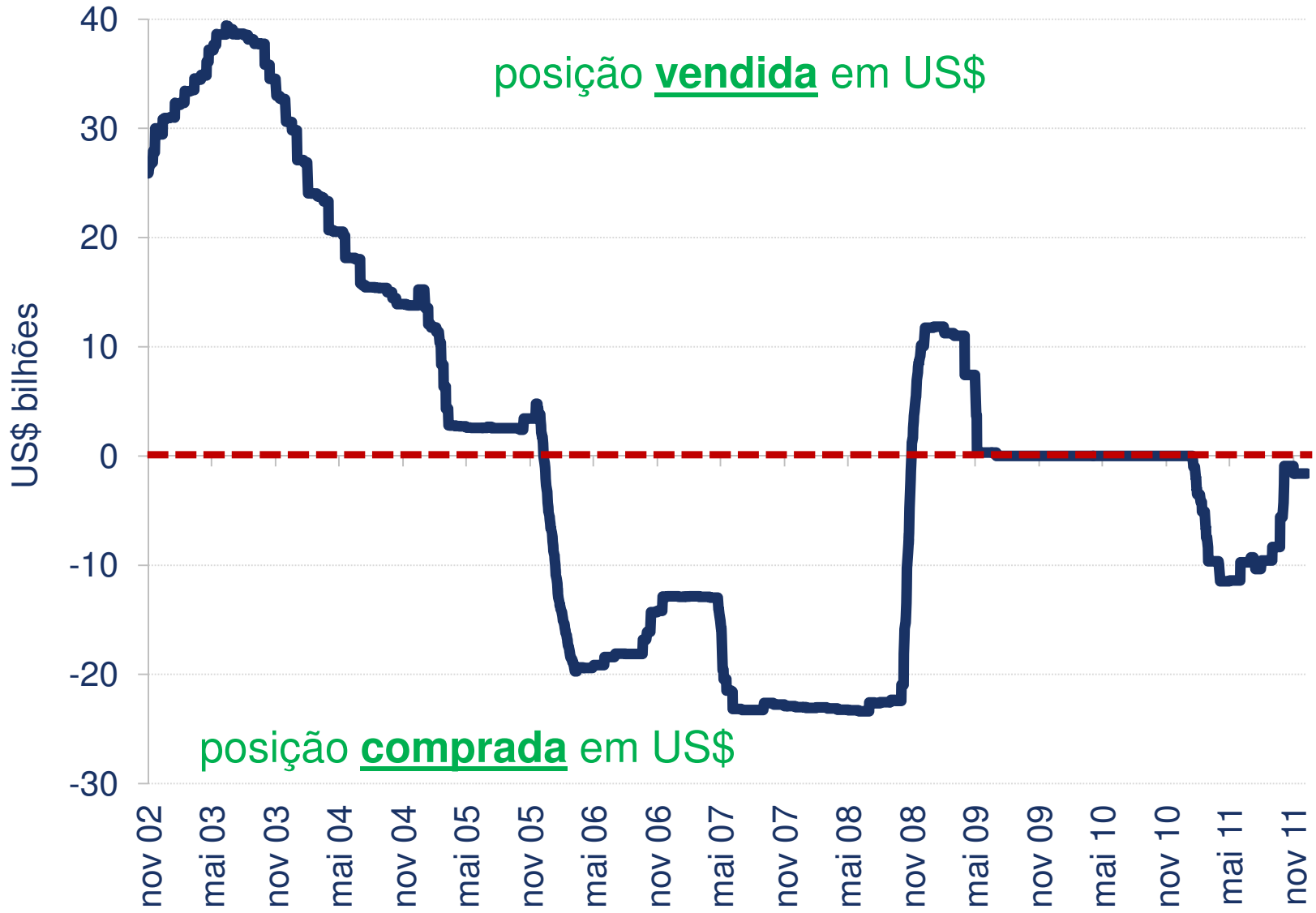
	R$ mil
1º Semestre/2011	-44.466
2º Semestre/2011*	70.480
Total do ano*	**26.014**

Resultado com administração das reservas SEM variação cambial

	R$ mil
1º Semestre/2011	-15.659
2º Semestre/2011*	-11.666
Total do ano*	**-27.325**

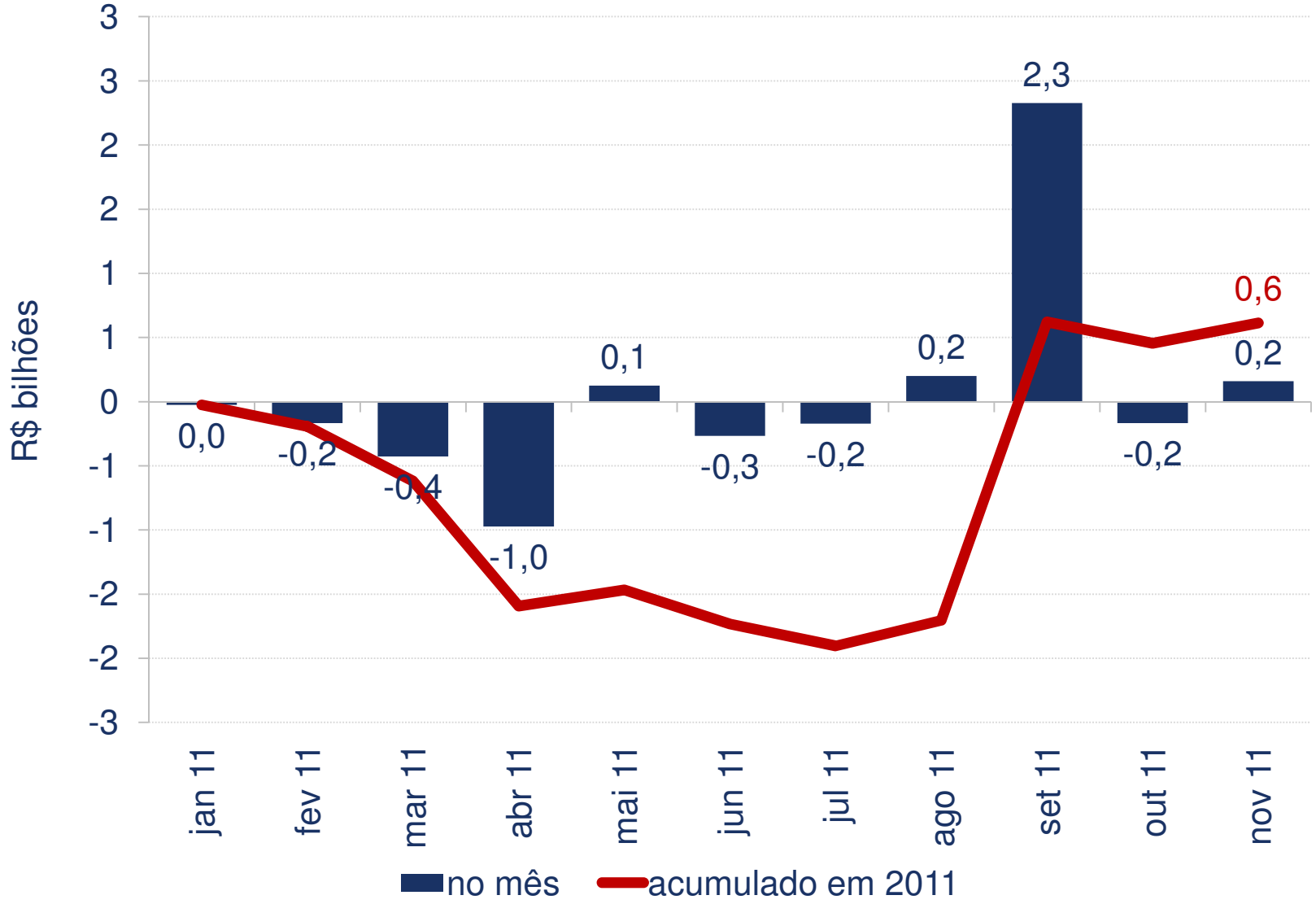
*Até 30/11/2011

Posição líquida em *swaps* cambiais



Fonte: BCB

Resultado dos *swaps* cambiais



Fonte: BCB

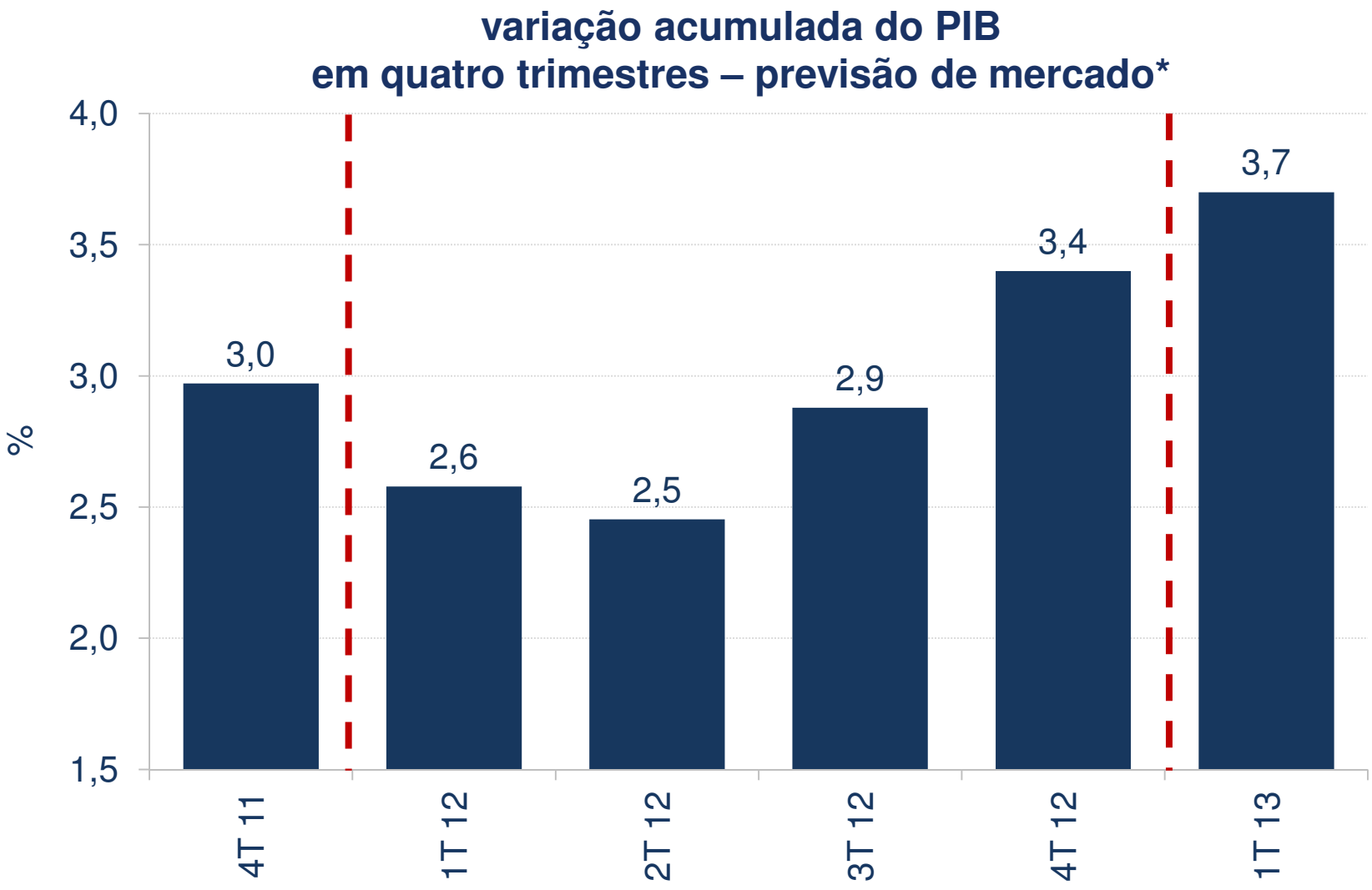
Política econômica – Medidas tempestivas

- **Política monetária –** Redução da meta da taxa básica de juros em 150 pontos nas últimas três reuniões, ajustando as condições monetárias ao viés desinflacionário do cenário internacional, visando a convergência da inflação à meta.

- **Política fiscal –** Ampliação de R$ 10 bilhões da meta de superávit fiscal em 2011 e reforço do compromisso com a geração de superávits primários nos próximos anos.

- **Medidas macroprudenciais –** Adequação das medidas, mantendo o foco na mitigação de riscos à economia e ao sistema financeiro.

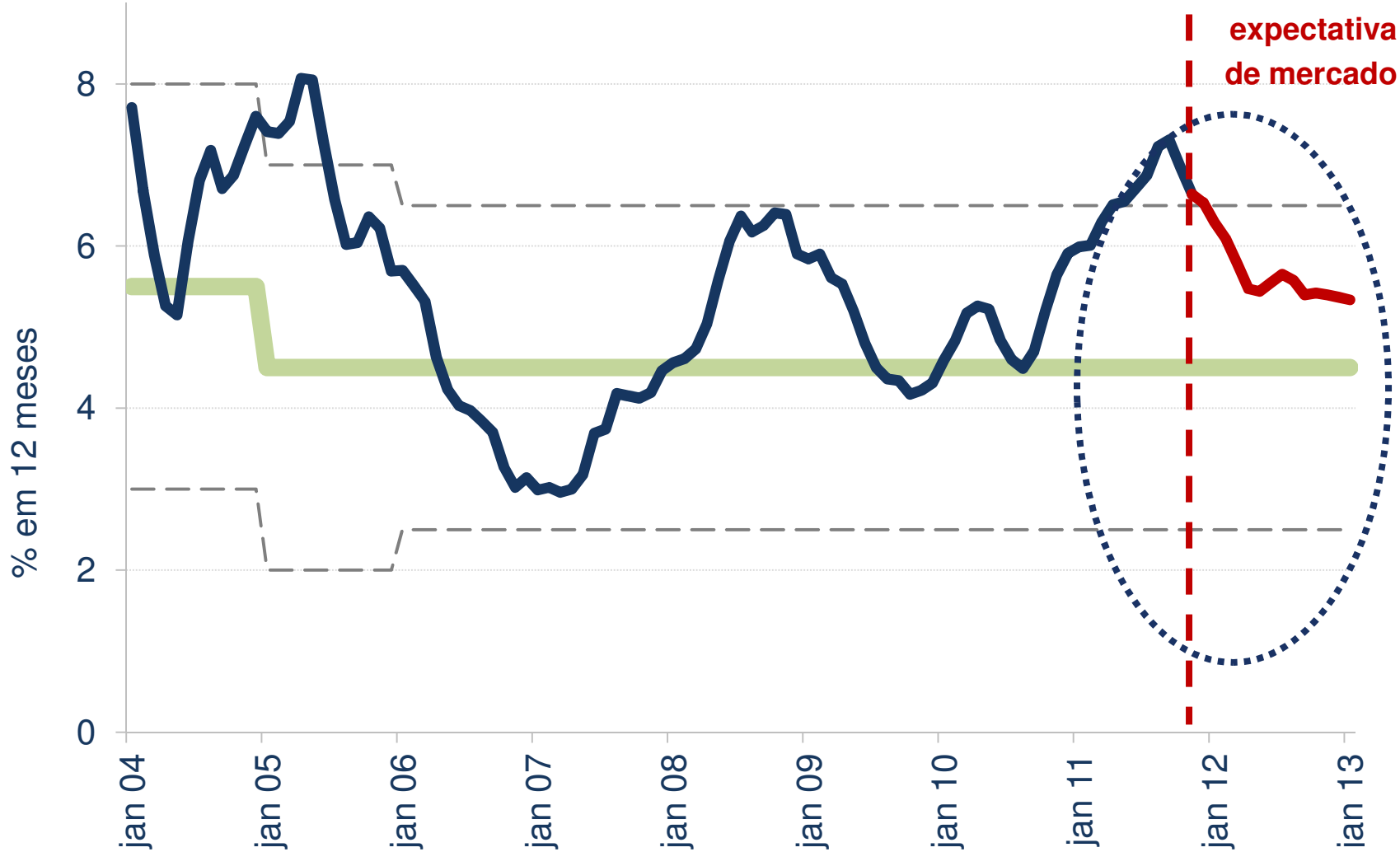
Crescimento acelera a partir do 2º sem. 2012



*Construído a partir das previsões interanuais do boletim Focus

Fonte: BCB

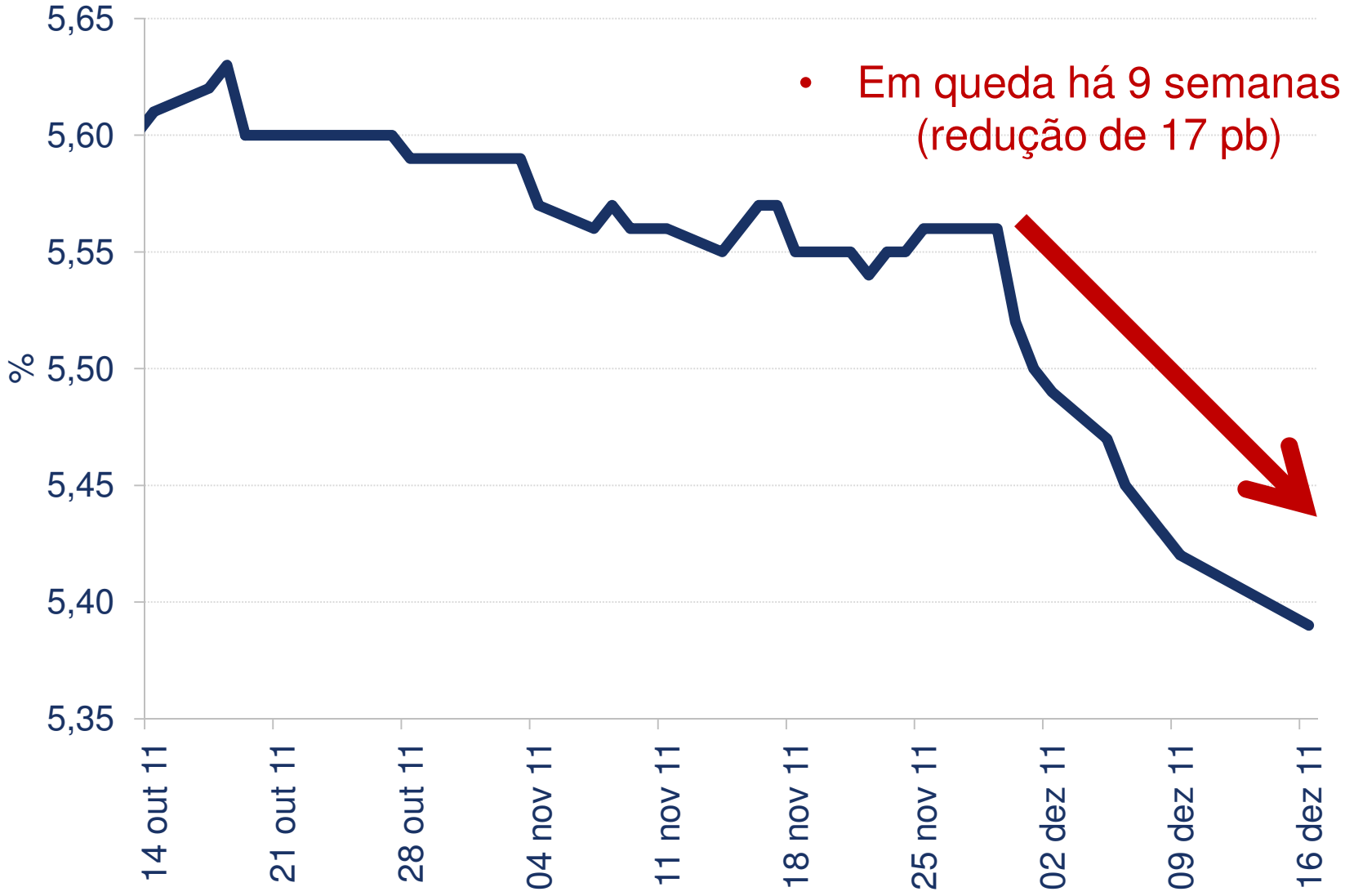
Inflação – Convergência ao centro da meta



*Focus: 16/dez

Fonte: BCB

Inflação 2012 – Expectativas de mercado



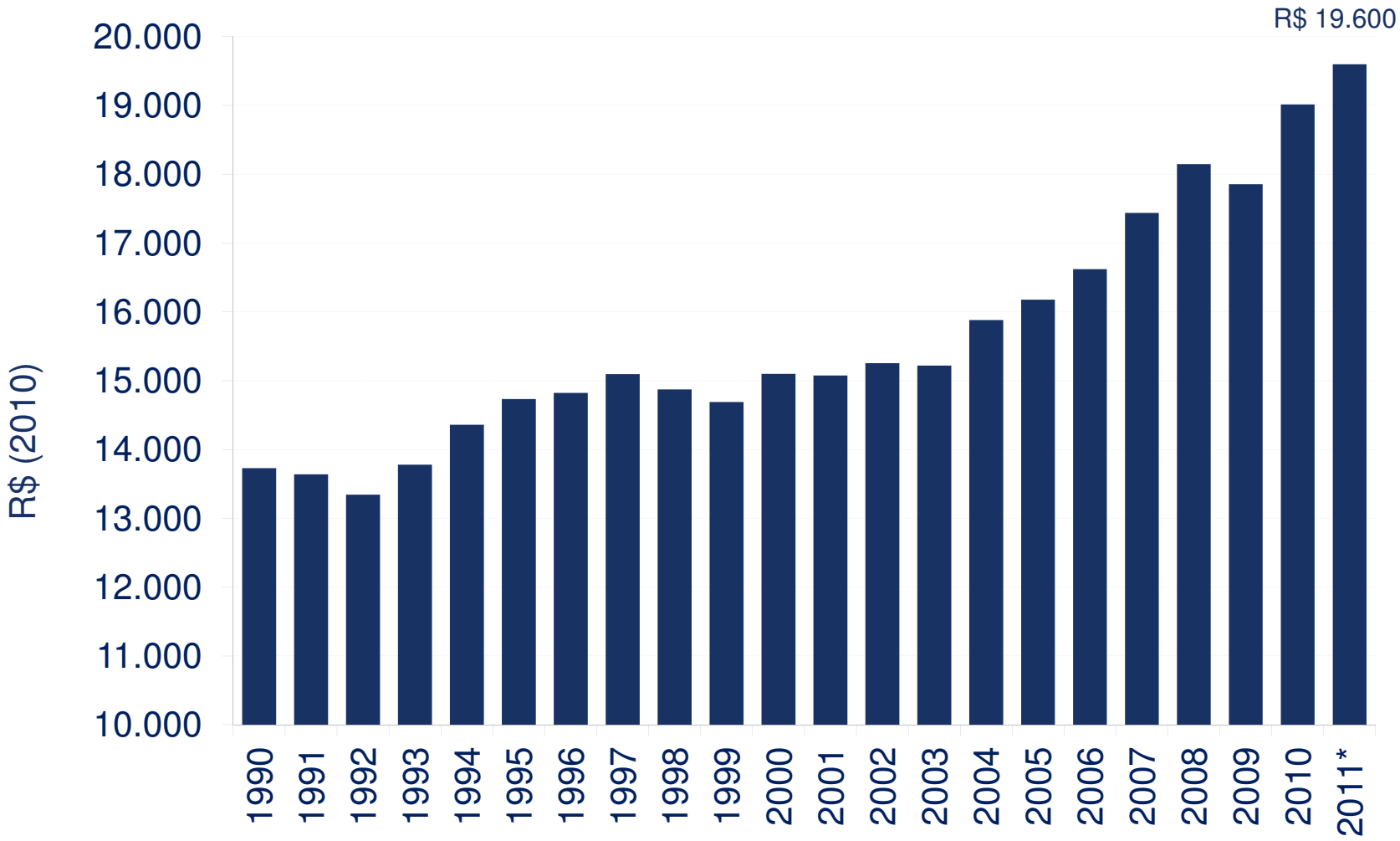
Fonte: BCB

Considerações Finais

Arcabouço da política econômica

- O Brasil vem adotando uma política macroeconômica consistente, baseada em três pilares:
  - Controle da inflação
  - Responsabilidade fiscal
  - Câmbio flutuante
- A moderna regulação do Sistema Financeiro Nacional tem sido essencial para a estabilidade financeira
- Esse arcabouço tem sido bem sucedido, permitindo:
  - Aumento da renda per capita
  - Redução da desigualdade

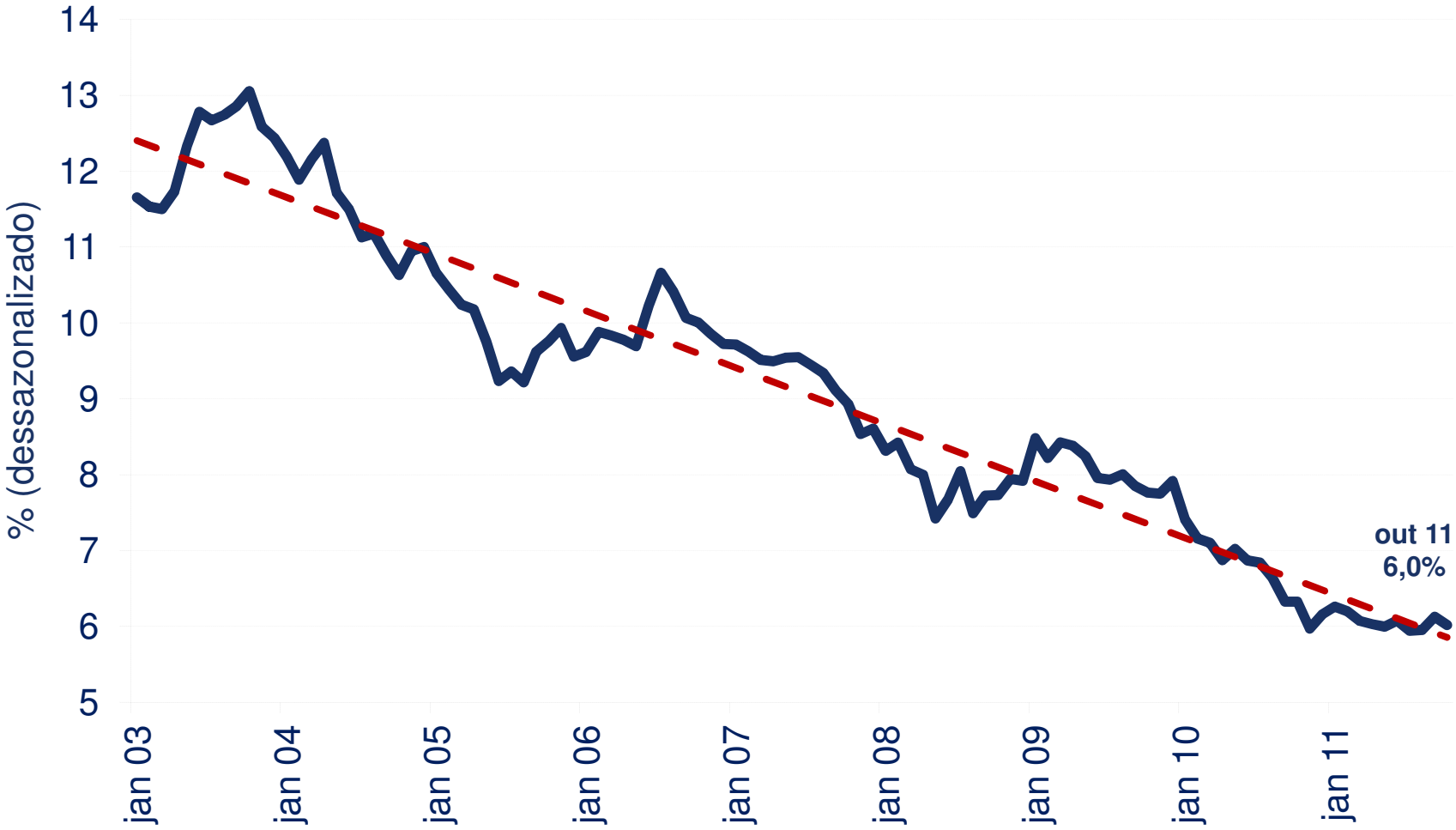
PIB *per capita*



***Projeções do Banco Central do Brasil (Relatório de Inflação – jun 11)**

Fonte: BCB / IBGE

Desemprego

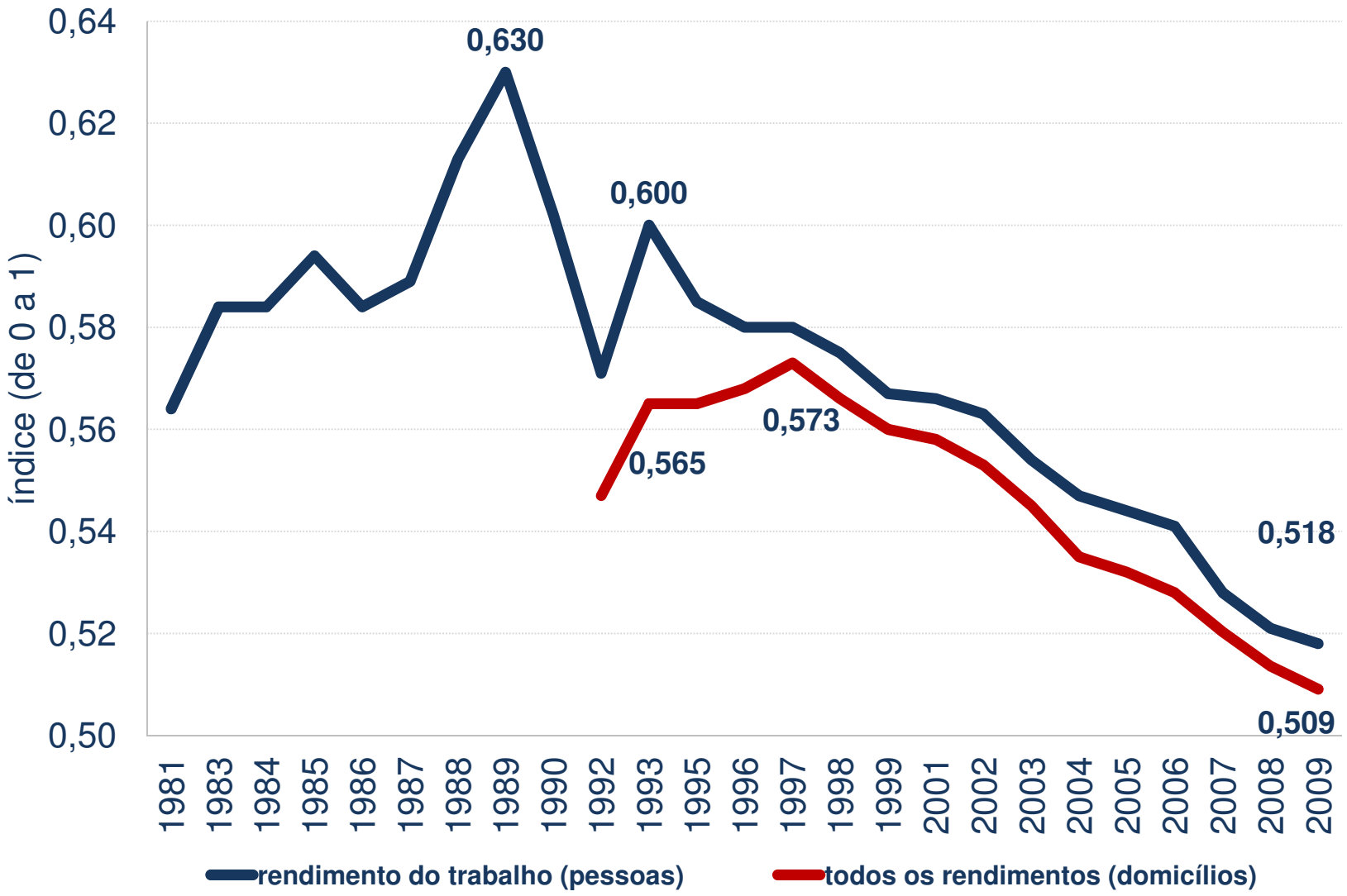


dados até out 11

Fonte: IBGE

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Índice de Gini – Desigualdade de renda



Fonte: IBGE

Política econômica – Avaliação positiva

- Mesmo diante de um cenário internacional complexo:

  ⇒ A classificação de risco da economia brasileira tem sido elevada

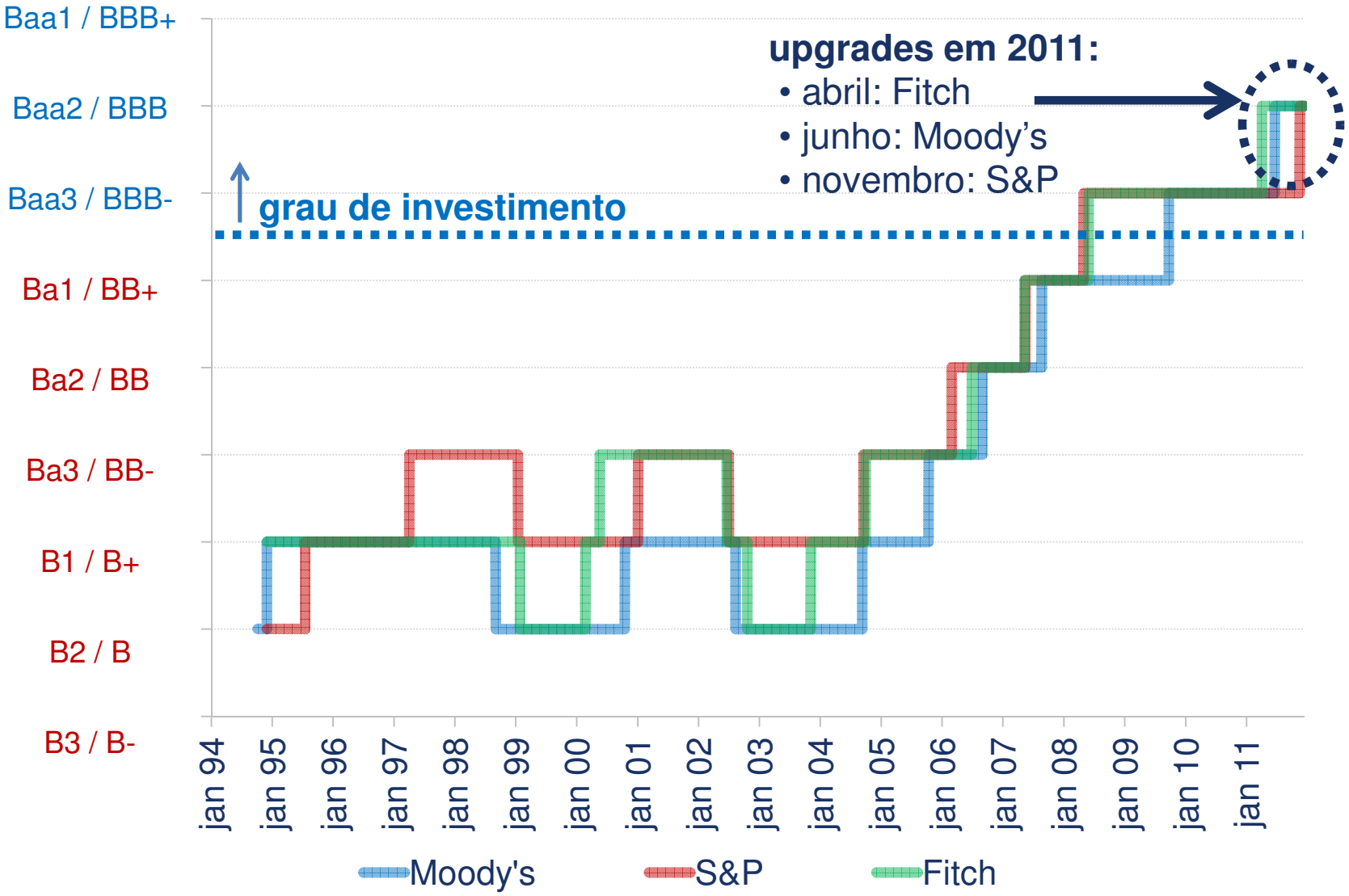
  ⇒ O custo do financiamento soberano no mercado internacional é menor dos últimos 40 anos

Classificação de risco da economia brasileira

Elevação da classificação do risco da dívida soberana do Brasil em 2011

- Fitch (4/4): BBB- → BBB
- Moody's (20/6): Baa3 → Baa2(↑)
- S&P (17/11): BBB- → BBB

Classificação de risco da economia brasileira

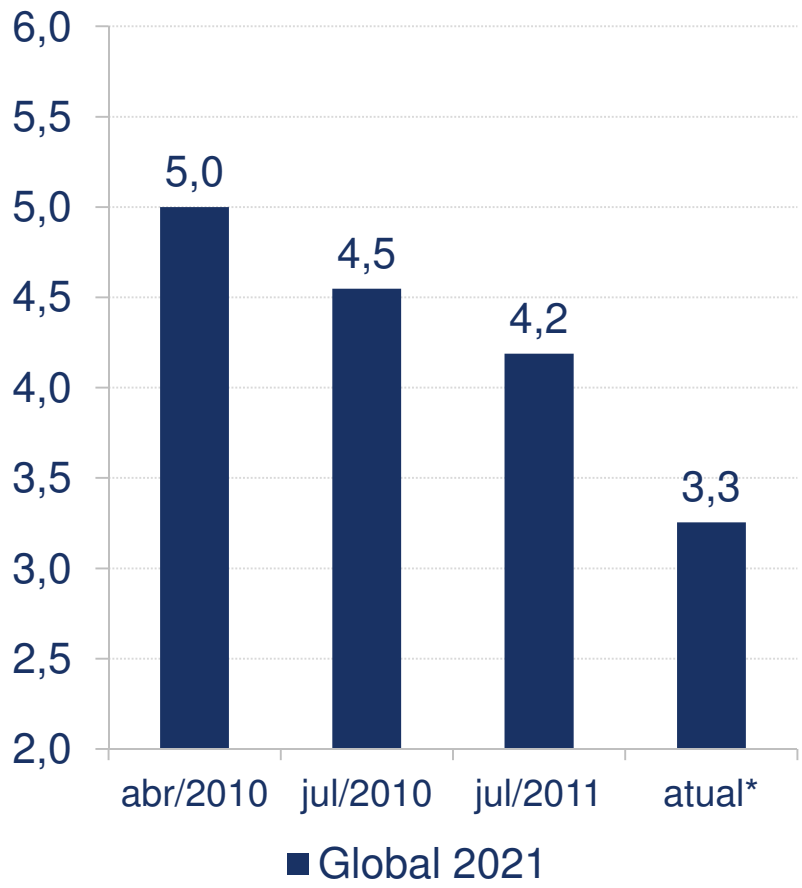


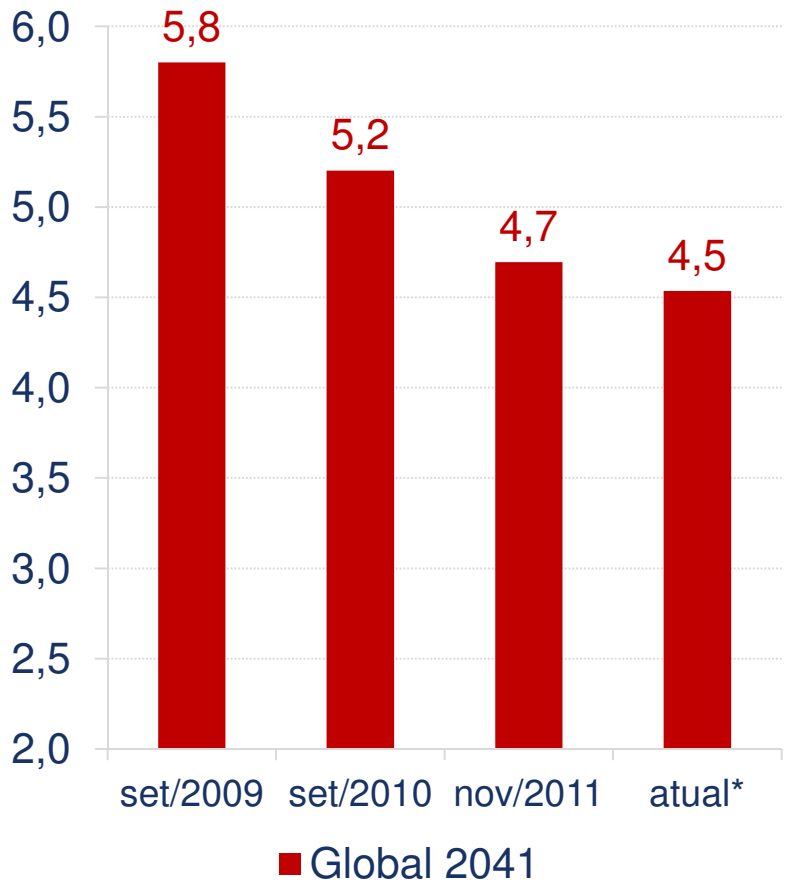
Fonte: Moody's / S&P / Fitch

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Brasil – Custo das emissões externas

O custo das emissões externas vem caindo a cada ano e os rendimentos (*yields*) estão em níveis historicamente baixos.





***Rendimento no mercado secundário em 13 de dezembro**

Fonte: MF / Bloomberg

Considerações finais

- O crescimento econômico brasileiro será **maior** em 2012 do que em 2011

- A inflação será **menor** em 2012. Estamos no processo de convergência para o centro da meta

Muito Obrigado!