Desafios e Perspectivas da Economia Brasileira

Comissão de Assuntos Econômicos
Senado Federal

Alexandre Tombini
Presidente do Banco Central do Brasil

Setembro de 2011

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Índice

Cénário Internacional (economias maduras)

- Consequências da crise de 2008
- Esgotamento das políticas macroeconômicas
- Riscos soberano e financeiro

Economia Brasileira

- Sólidos fundamentos econômicos e financeiros
- Economia em processo de moderação
- Avanços econômicos e sociais

Cenário Internacional
(economias maduras)

Tornou-se mais Complexo

Crise de 2008 – Reação e Resultados

- Ampla coordenação mundial (G 20) evitou:
  - Crise bancária ainda mais aguda
  - Depressão econômica

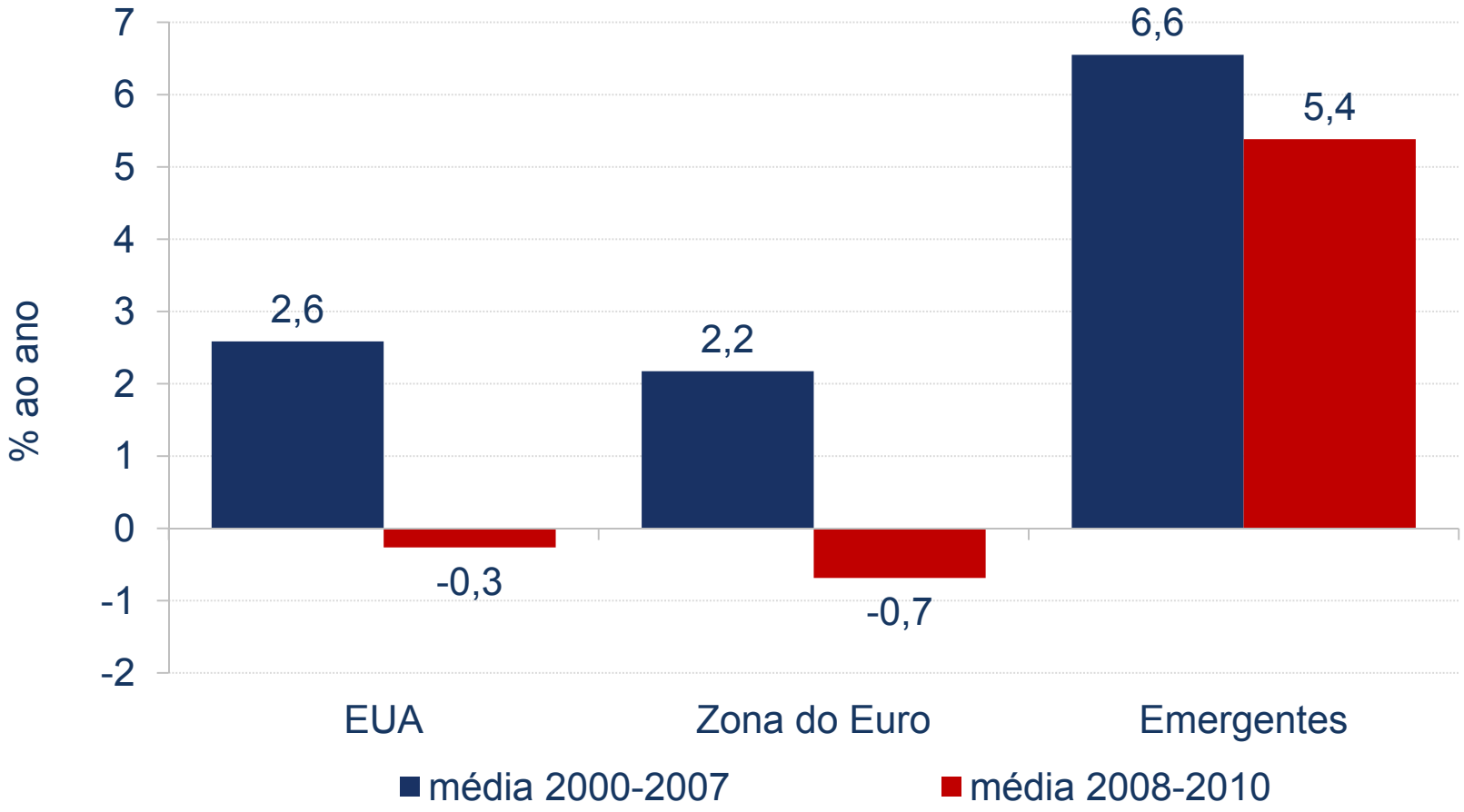
… mas não reestabeleceu o crescimento sustentável nas economias maduras

… e impôs aumento do endividamento público

- Principal legado da crise de 2008
  - Aumento da relação Dívida / PIB

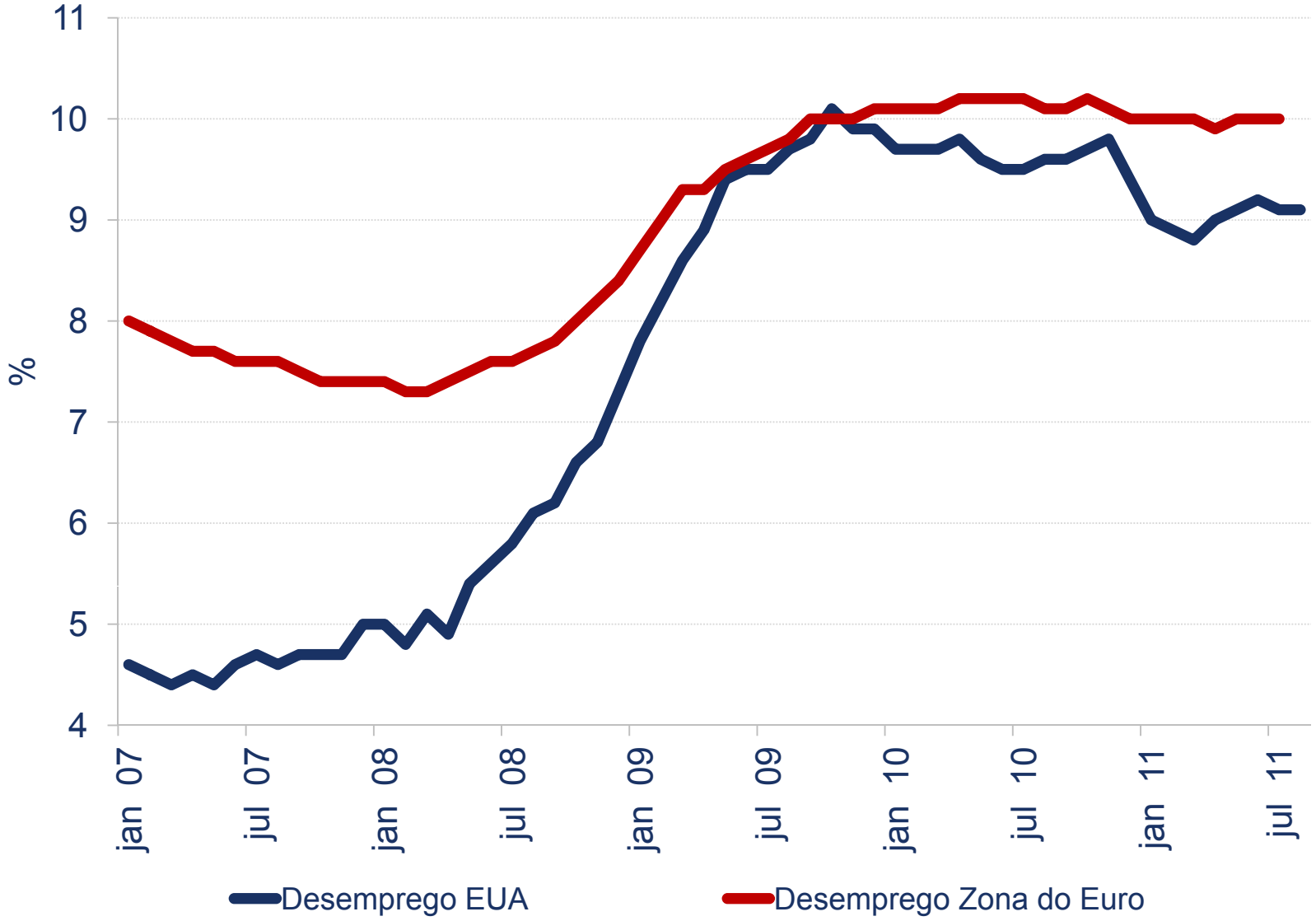
Baixo Crescimento das Economias Maduras

Após a crise de 2008, as economias maduras não conseguiram retomar um ritmo de crescimento sustentável. Até 2010, ainda não haviam recuperado as fortes perdas observadas em decorrência da crise.



Fonte: Bloomberg

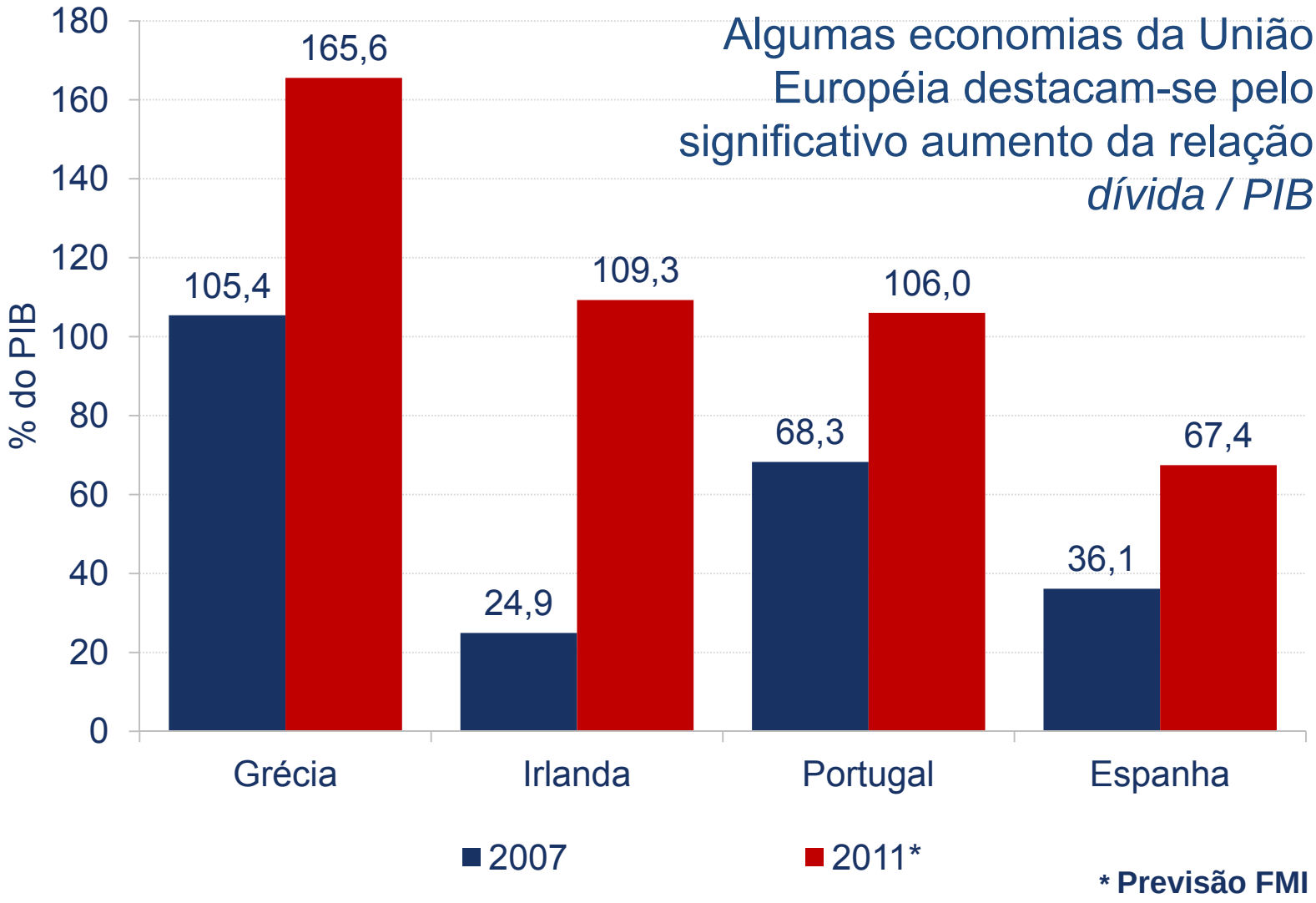
Taxa de Desemprego



Fonte: Bloomberg

BANCO CENTRAL DO BRASIL

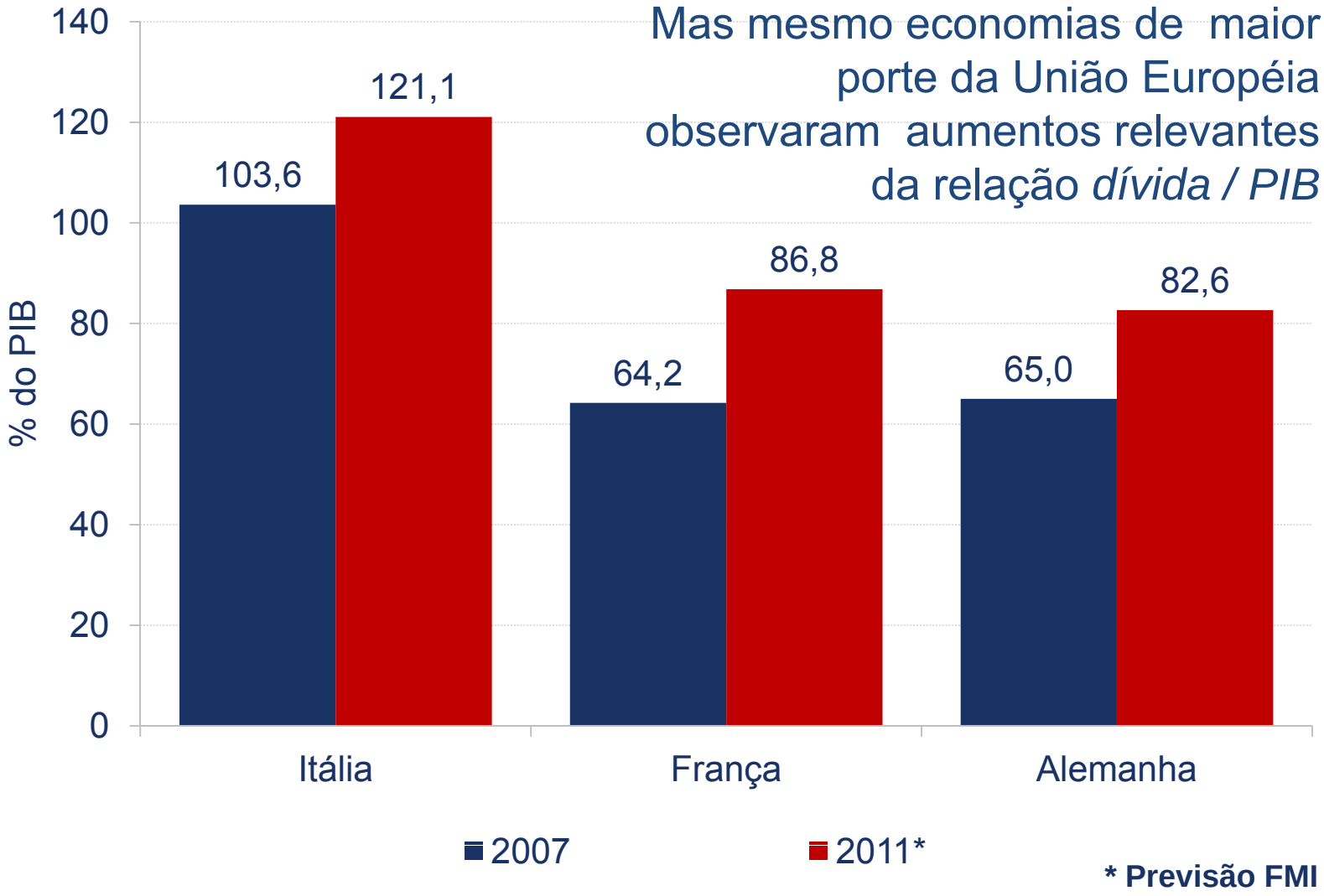
Aumento da Dívida Pública Bruta



Fonte: FMI

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Aumento da Dívida Pública Bruta

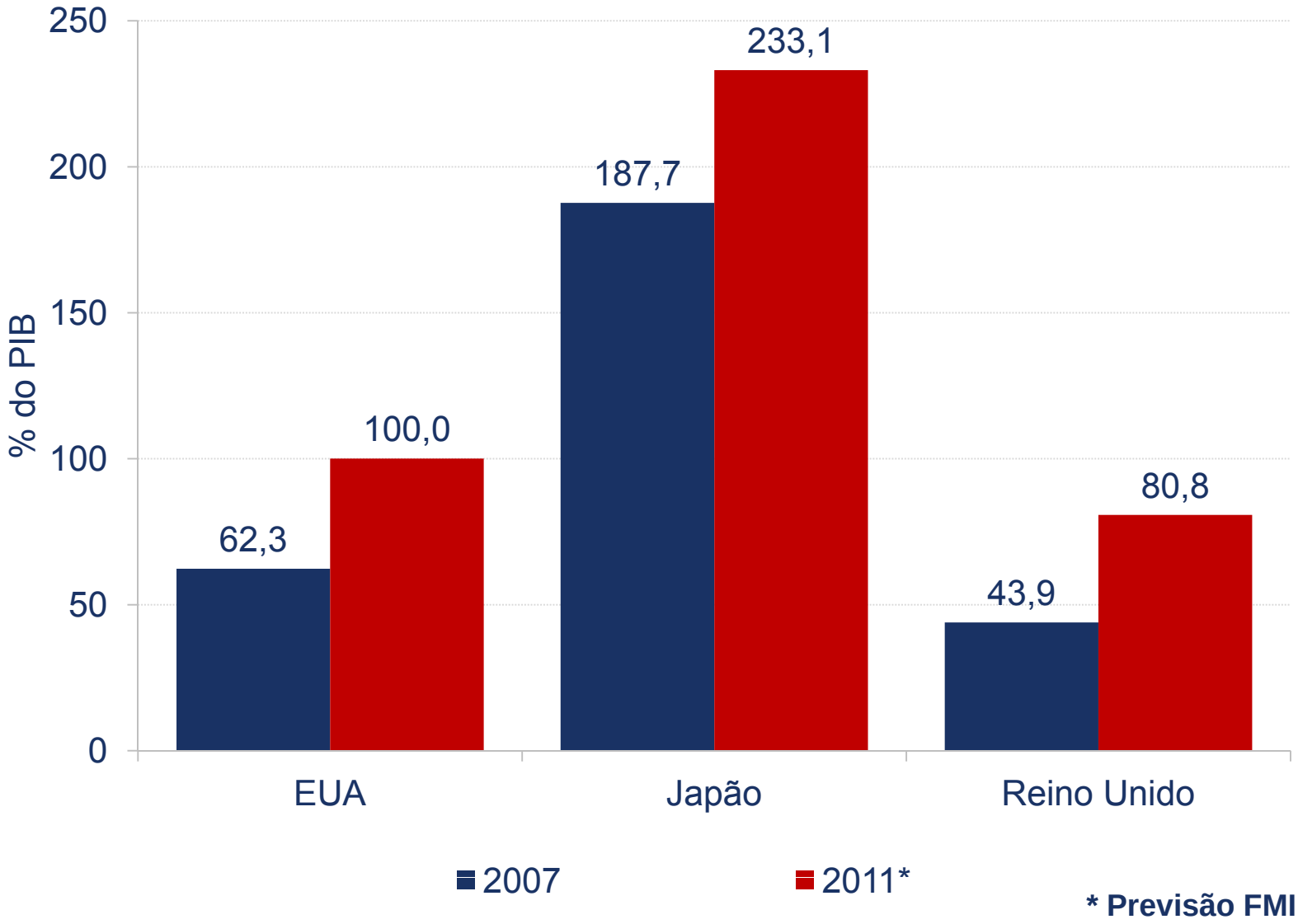


*** Previsão FMI**

Fonte: FMI

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Dívida Pública Bruta



*** Previsão FMI**

Fonte: FMI

Endividamento continuará crescendo

(% PIB)

País	2011*	2016*	Diferença (p.p.)
Grécia	165,6	162,8	-2,7
Irlanda	109,3	114,3	5,0
Portugal	106,0	110,5	4,5
Espanha	67,4	77,4	10,0
Itália	121,1	114,1	-7,0
França	86,8	87,7	0,9
Alemanha	82,6	75,0	-7,6
EUA	100,0	115,4	15,3
Japão	233,1	253,4	20,3
Reino Unido	80,8	80,4	-0,4

*** Previsão FMI**

Fonte: FMI / Monitor Fiscal Setembro 2011

Políticas Monetárias Expansionistas

- O baixo crescimento nas economias maduras....

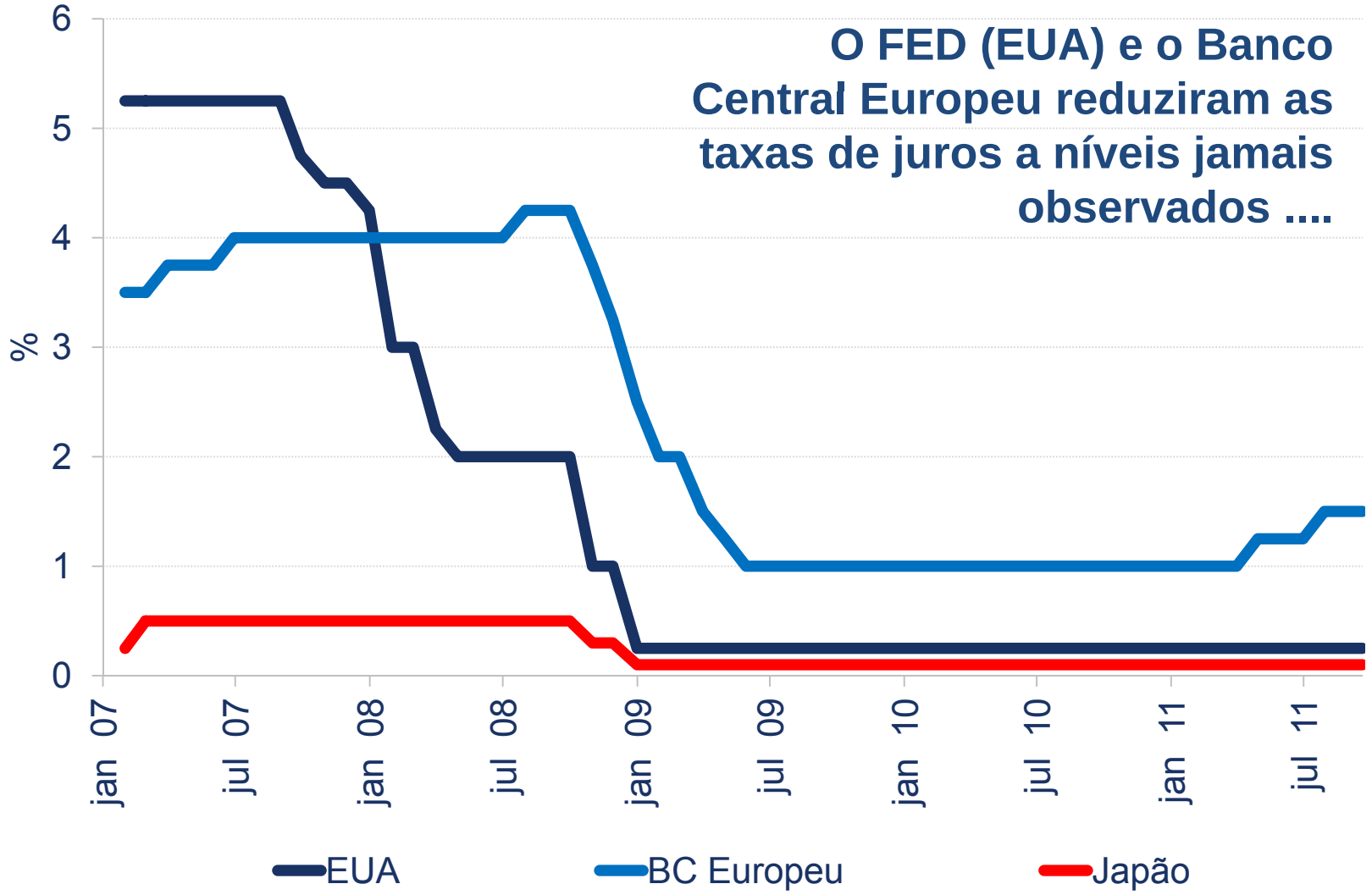
… levou os BCs a adotarem políticas monetárias expansionistas

  - Redução da taxa de juros a níveis jamais observados (política convencional)

  - Ampliação dos balanços dos banco centrais, via aquisição de ativos (política não convencional)

… as quais não foram eficazes em reestabelecerem o crescimento sustentável nessas economias

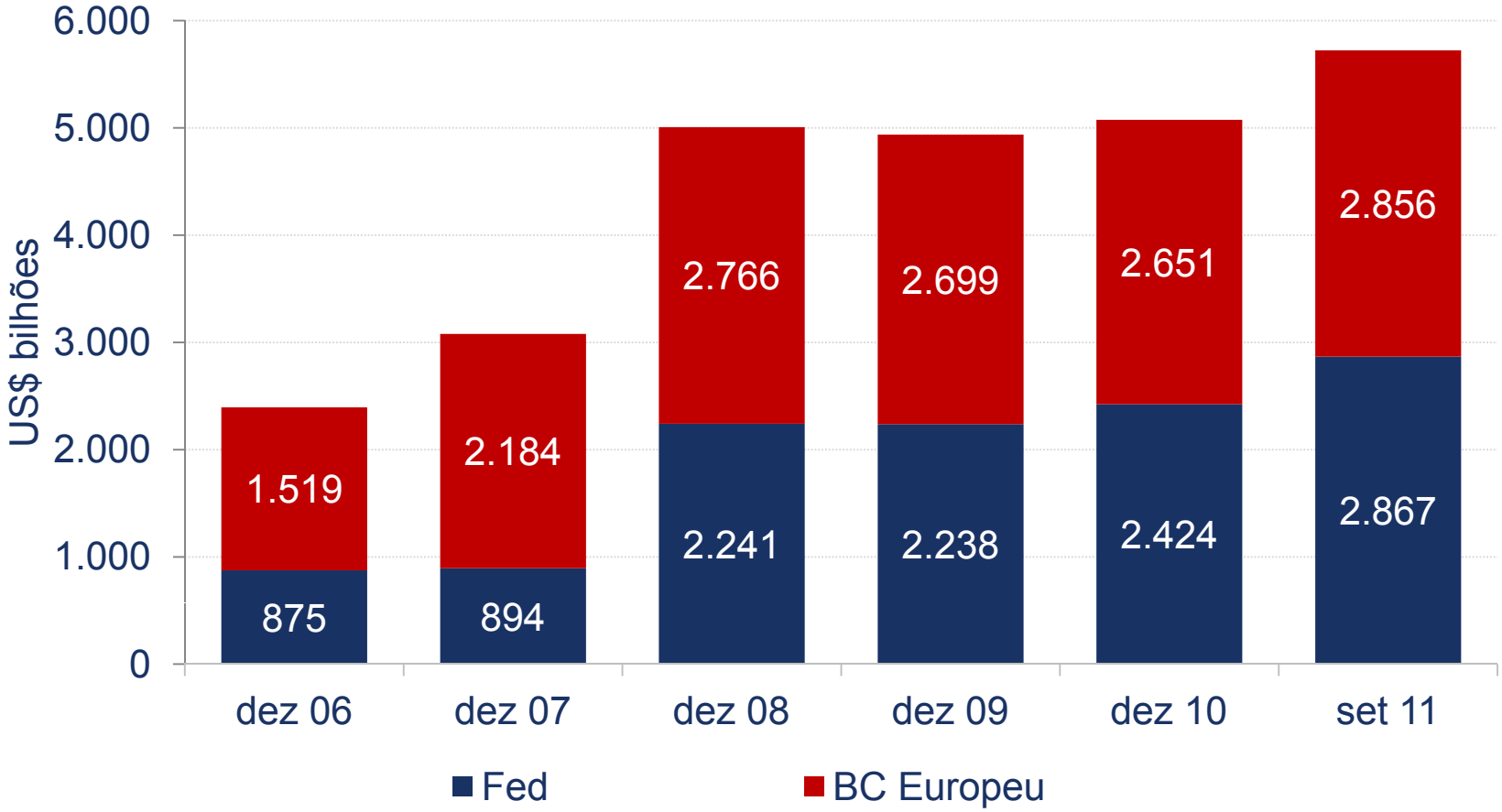
Política Monetária (convencional)



Fonte: Bloomberg

Política Monetária (não convencional)

.... e ampliaram seus balanços adquirindo ativos, promovendo uma política expansionista sem precedentes

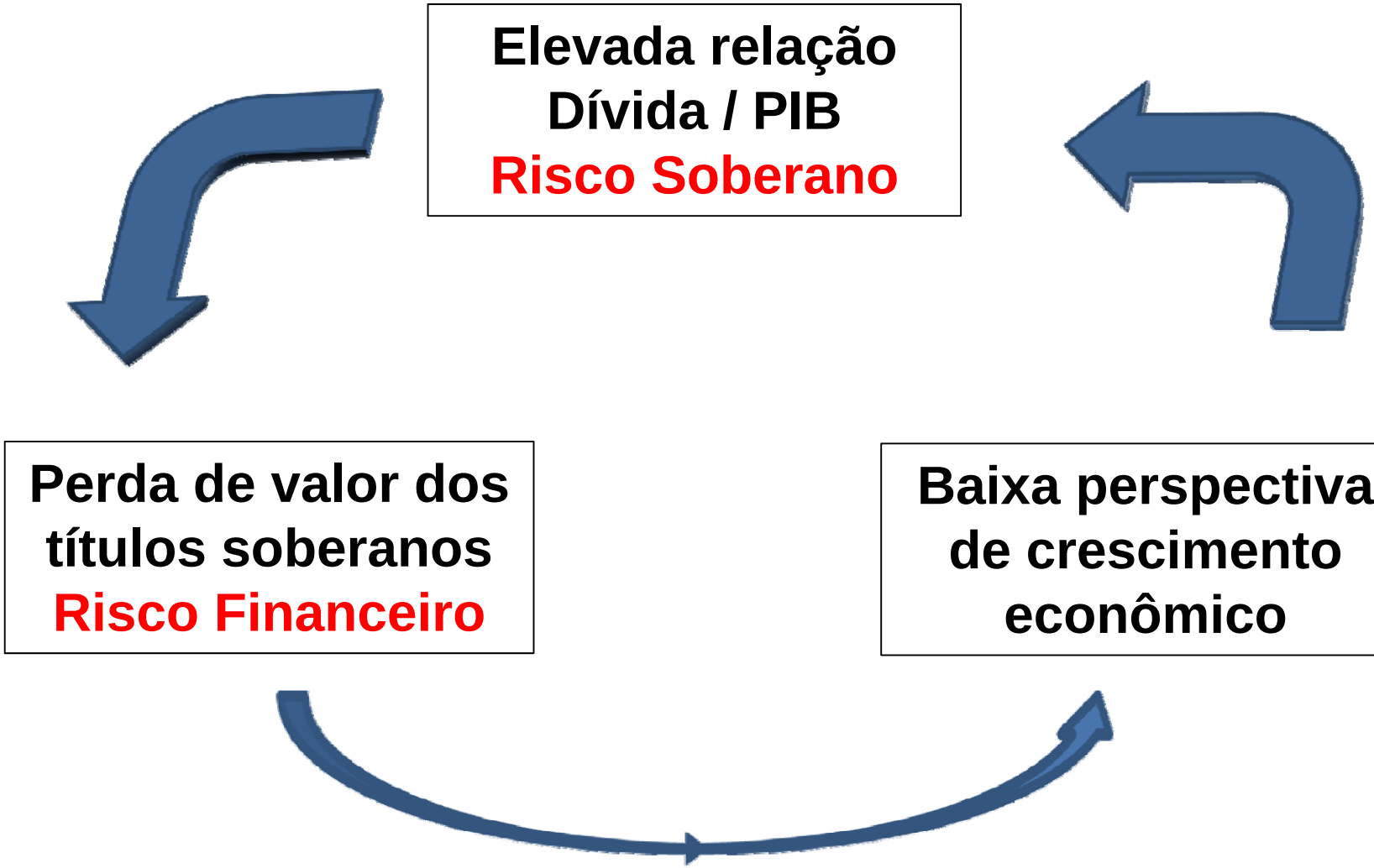


Fonte: Bloomberg

Políticas Fiscal e Monetária no Limite

- **Política Fiscal**
  - Espaço reduzido para ampliar gastos fiscais
  - Muitas economias terão que reduzir seus déficits ou mesmo gerar superávits fiscais
- **Política Monetária**
  - Esgotamento dos instrumentos convencionais
    - ✓ Taxas de juros nominais proximas a zero
    - ✓ Taxas de juros reais negativas
  - Instr. não conv. tem resultados ambíguos

Economias maduras – Ciclo Vicioso



Aumento do Risco Soberano

- A elevada relação *dívida / PIB* das economias maduras

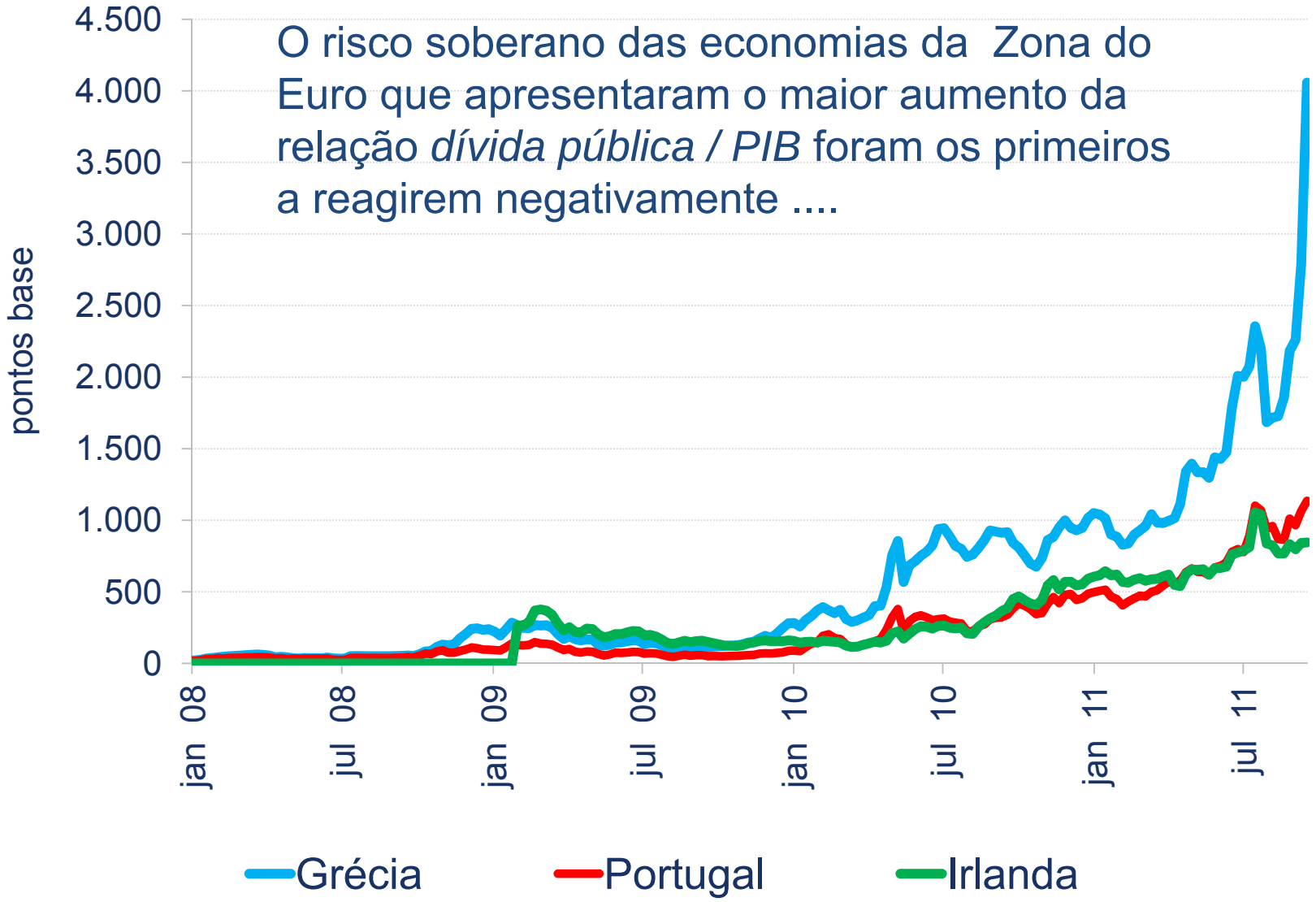
  … afetou a percepção do risco dos títulos dessas economias pelos mercados.

- As economias mais endividadas da periferia da Zona do Euro as primeiras a serem afetadas (Grécia, Irlanda e Portugal)

  … mas a falta de uma solução para essas economias, contaminando economias de maior porte da região (Espanha e Itália)

  … bem como a França e a própria Alemanha

Aumento do Risco Soberano

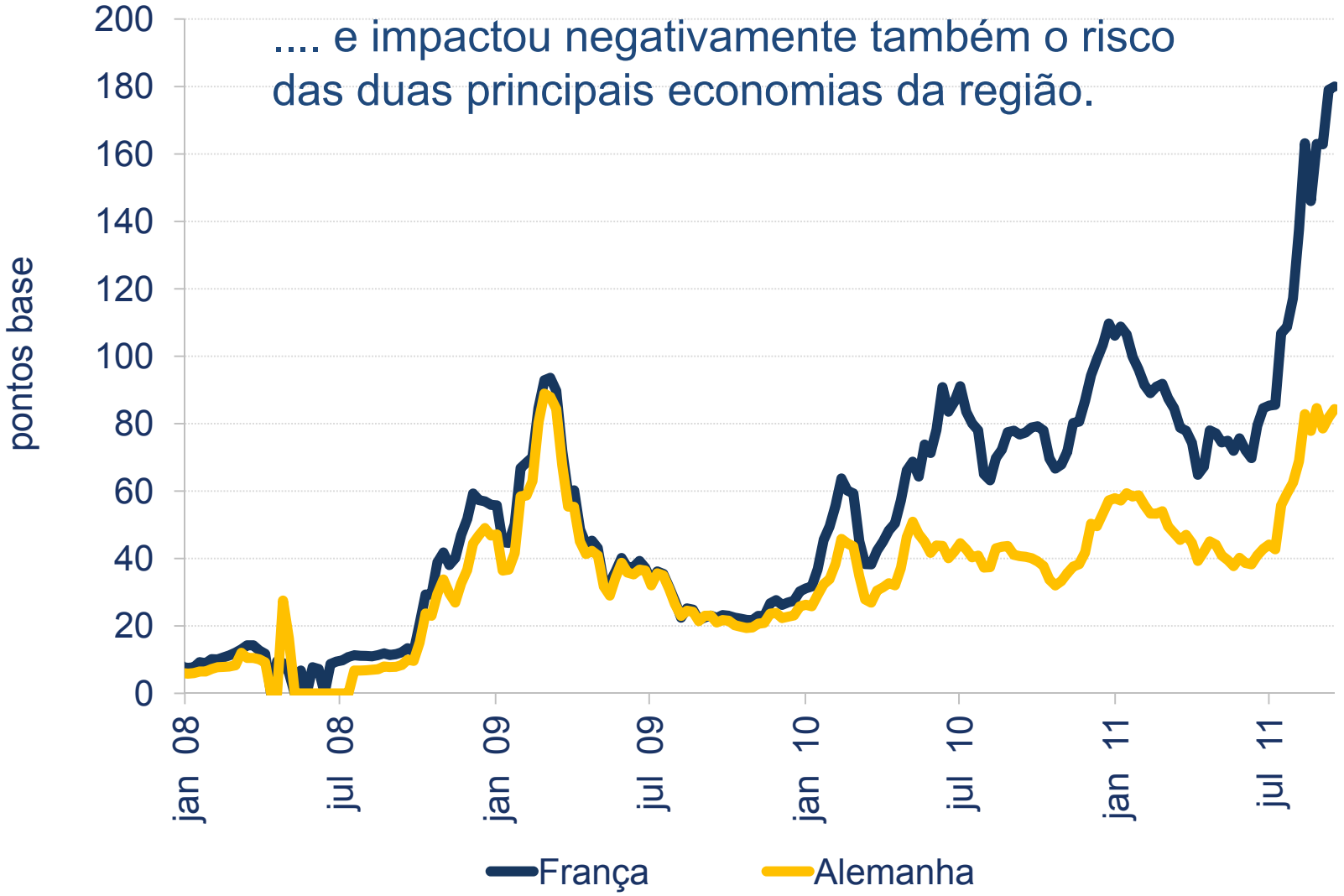


Fonte: Bloomberg

Risco Soberano

Fonte: Bloomberg

Risco Soberano



Fonte: Bloomberg

Aumento do Risco dos Bancos

- O aumento do risco soberando ...

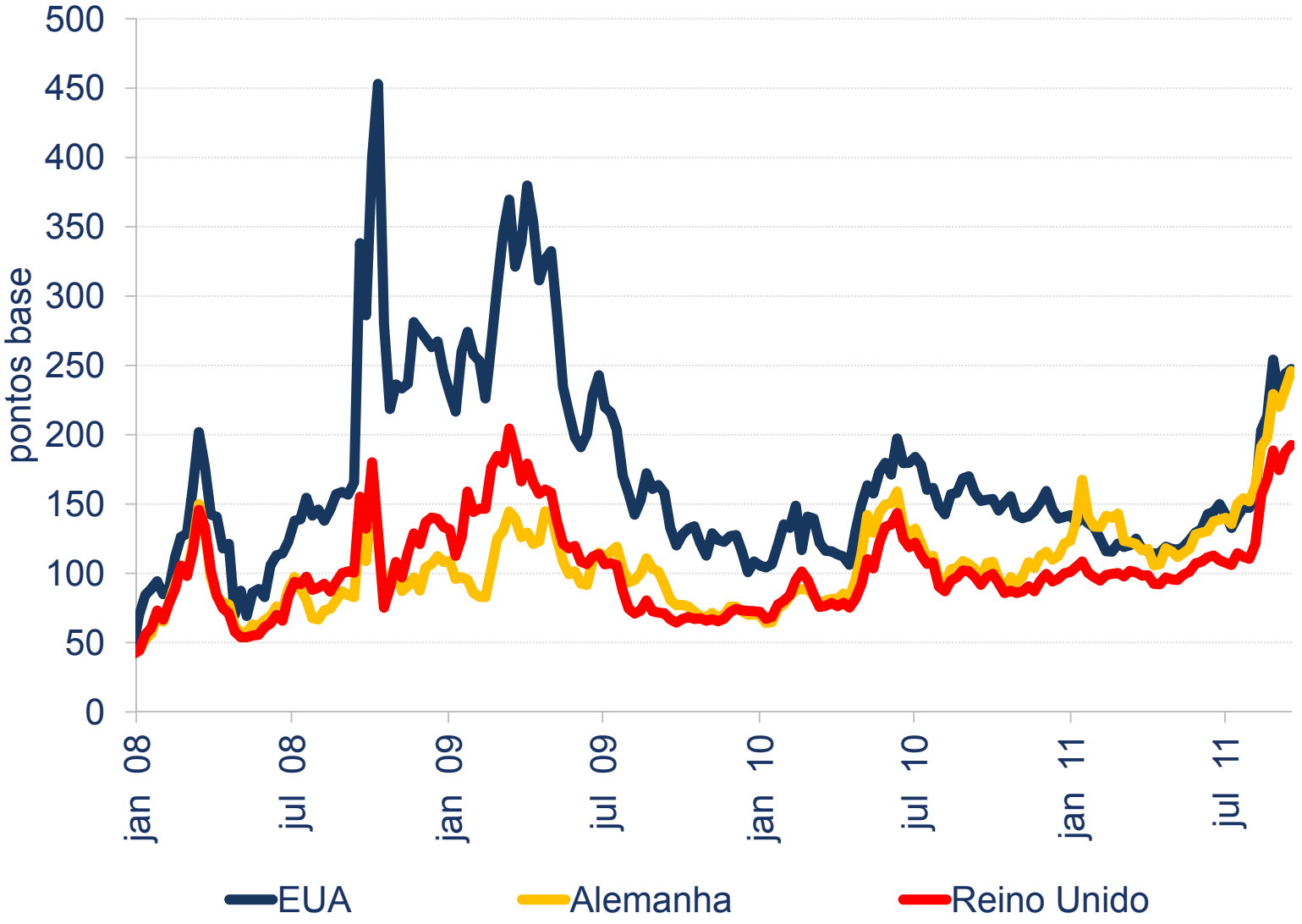
  … impactou a percepção do risco dos bancos, que têm em seus balanços títulos soberanos.

- Como consequência, os bancos estão observando:
  - Aumento do custo de captação, principalmente no mercado interbancário
  - Perda de valor das suas ações nas bolsas de valores

Risco de Bancos

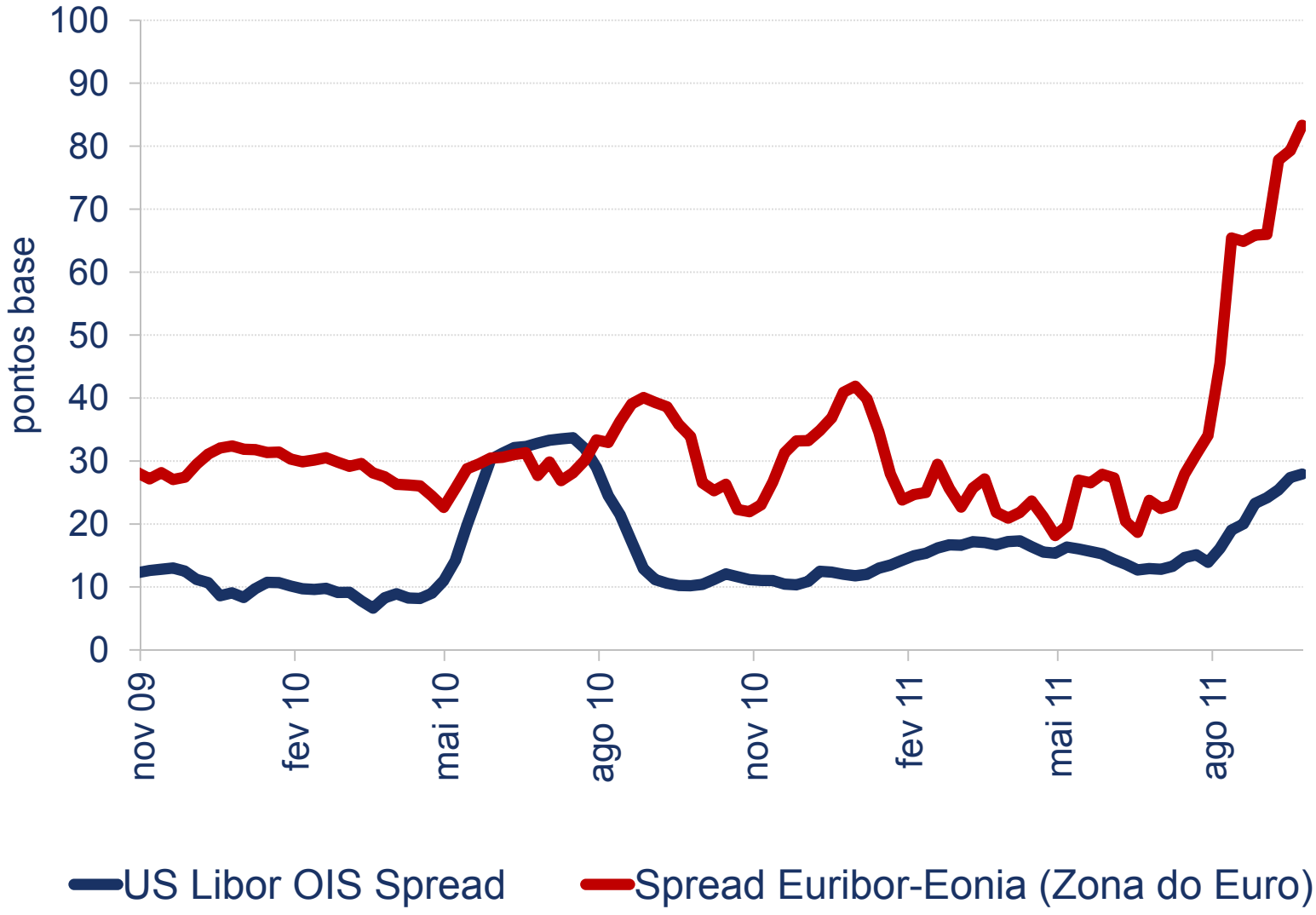
Fonte: Bloomberg

Risco de Bancos



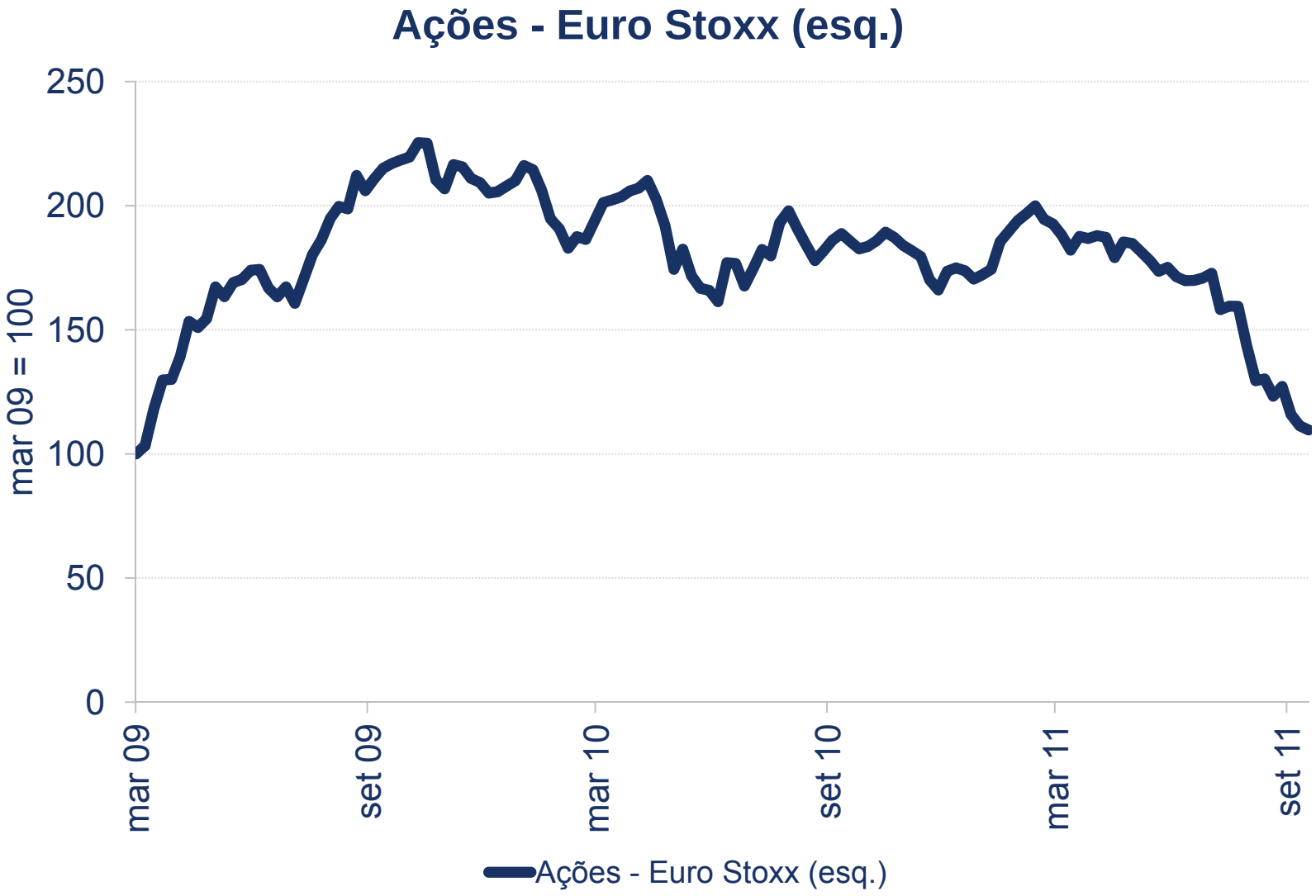
Fonte: Bloomberg

Custo de Captação dos Bancos



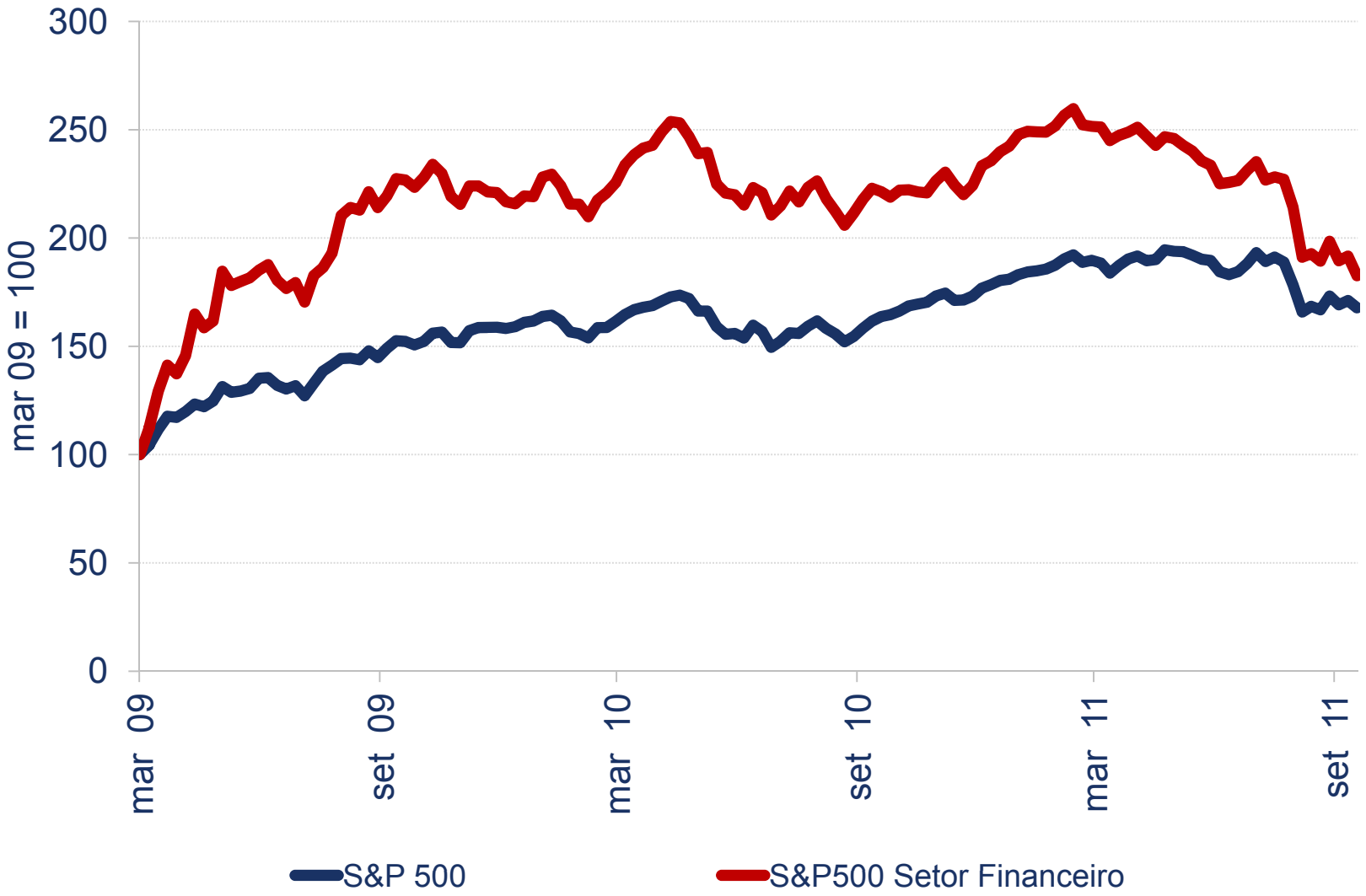
Fonte: Bloomberg

Europa - Valor das Ações de Bancos



Fonte: Bloomberg

EUA – Valor das Ações de Bancos

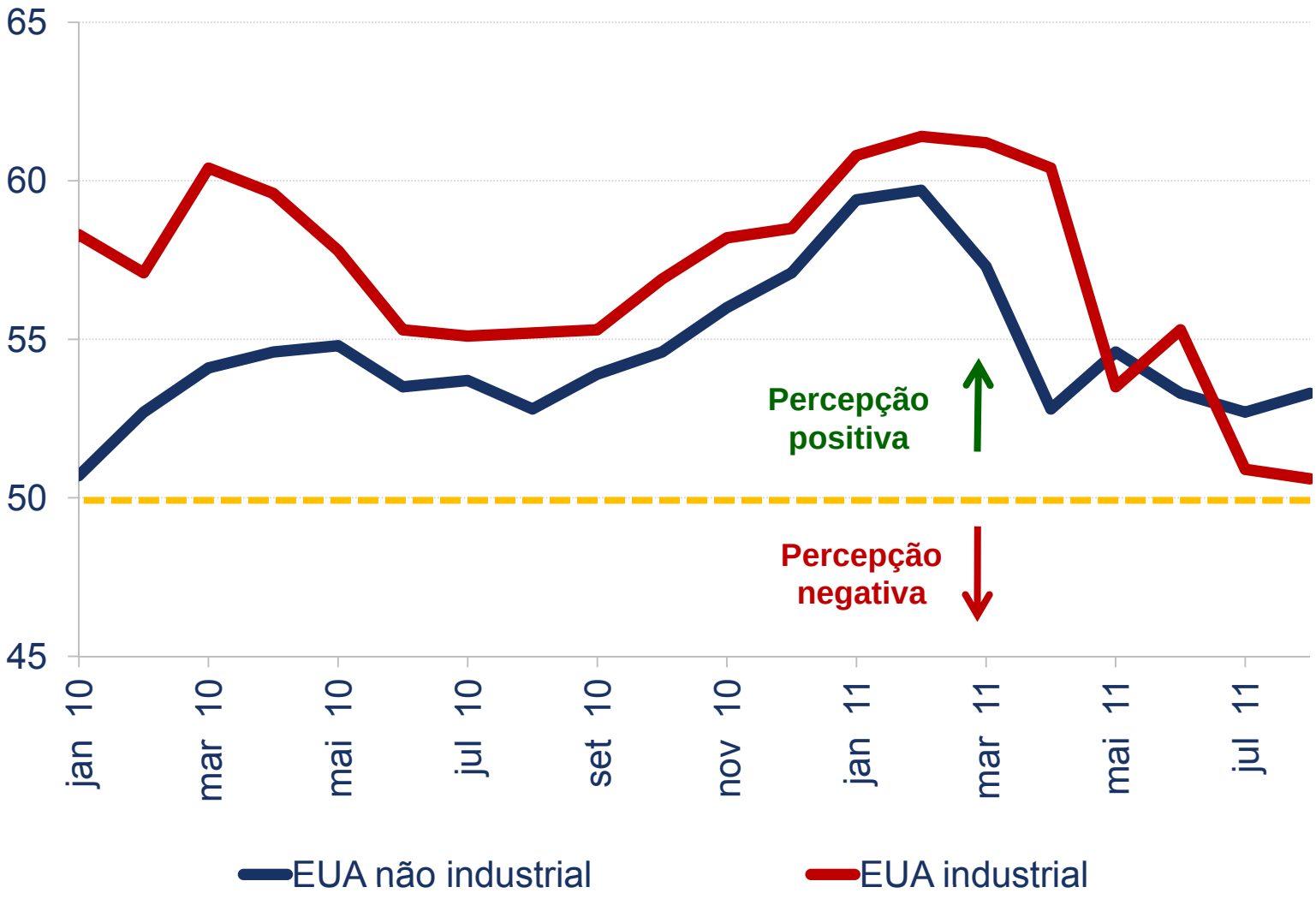


Fonte: Bloomberg

Economia Global Desacelerando

- Riscos soberano e financeiro estão afetando a confiança:
  - empresários em produzir e investir
  - consumidores, em consumir
- A queda dos preços das ações e de outros ativos contribui para reduzir a confiança dos agentes econômicos (efeito riqueza)
- As expectativas de crescimento da economia global se deterioraram rapidamente
- Já se fala em contração na Europa (4ºT/11) e Estados Unidos (1º T /12)

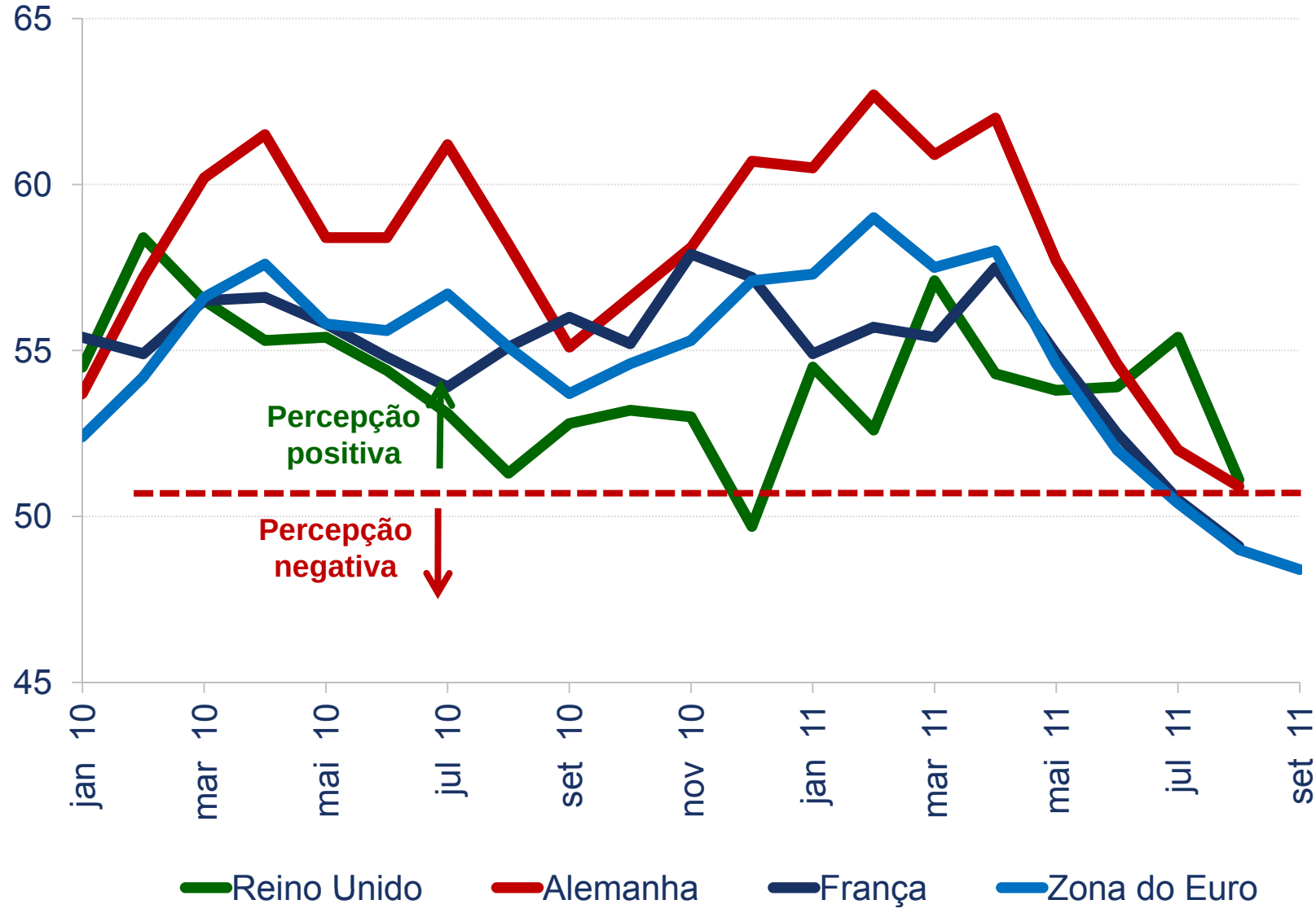
EUA - Atividade Econômica (PMI)



PMI – Purchase Manager Index

Fonte: Bloomberg

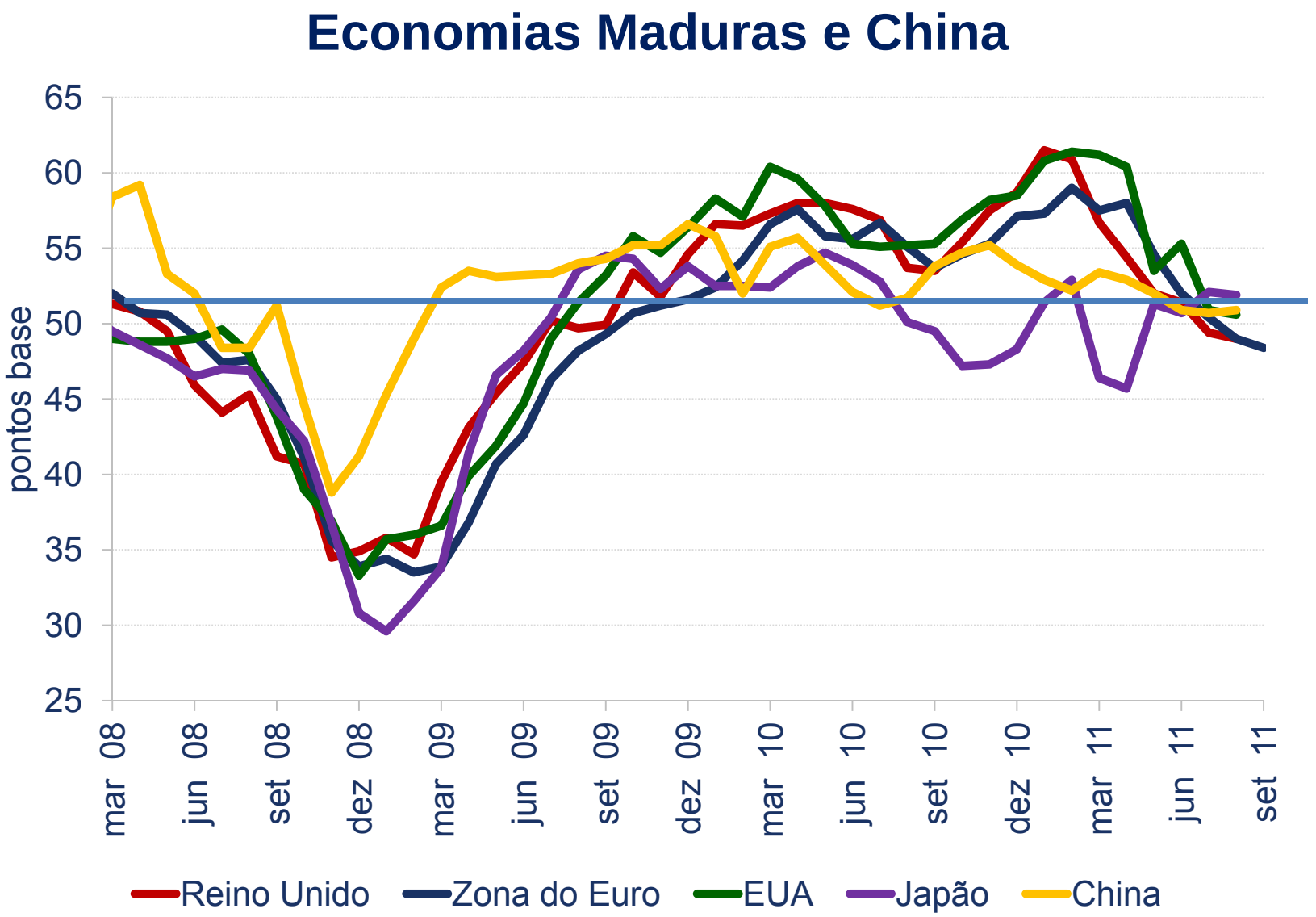
Europa - Atividade Econômica (PMI)



PMI – Purchase Managers Index

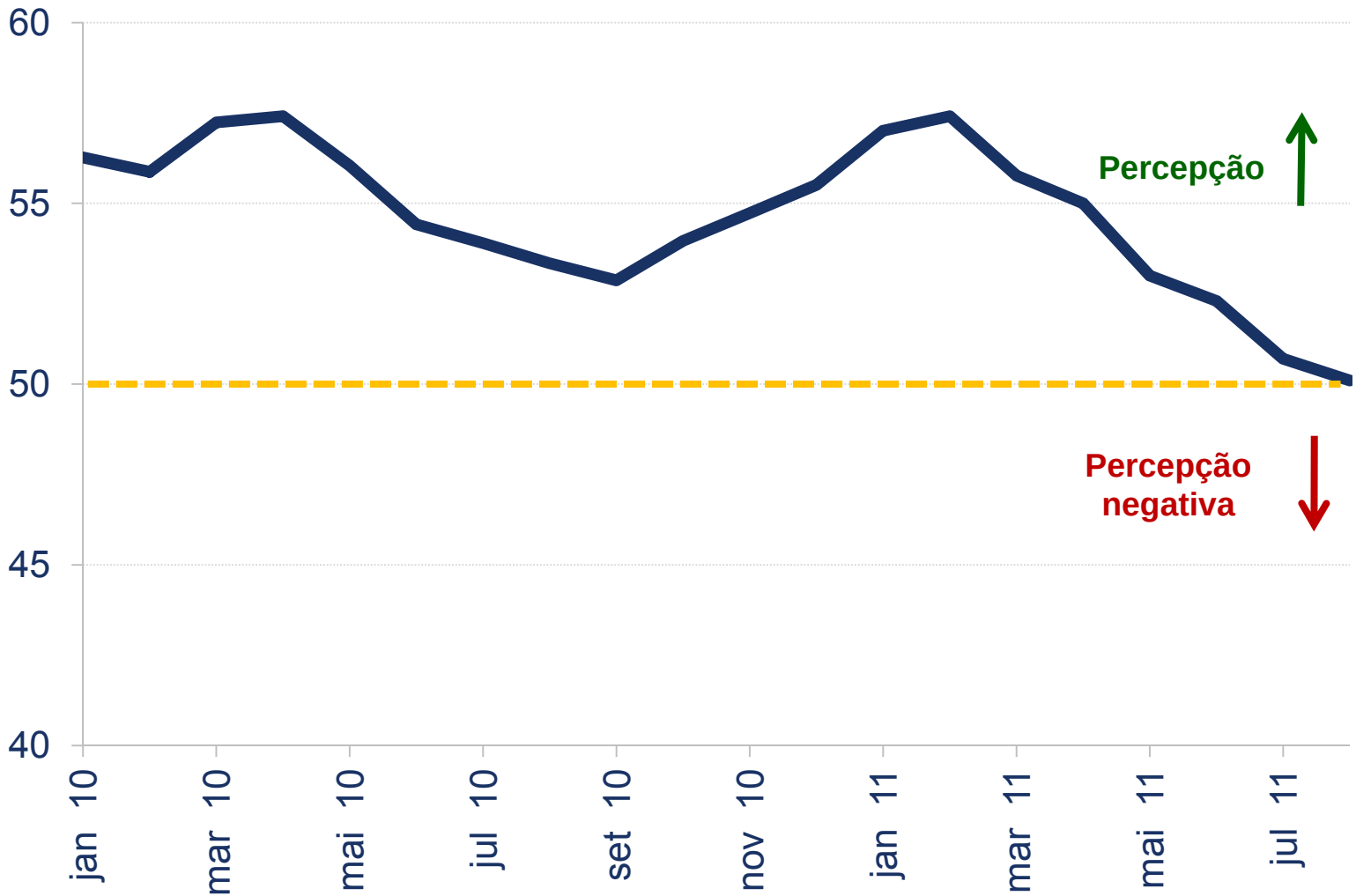
Fonte: Bloomberg

Nível de Atividade (PMI)



Fonte: Bloomberg

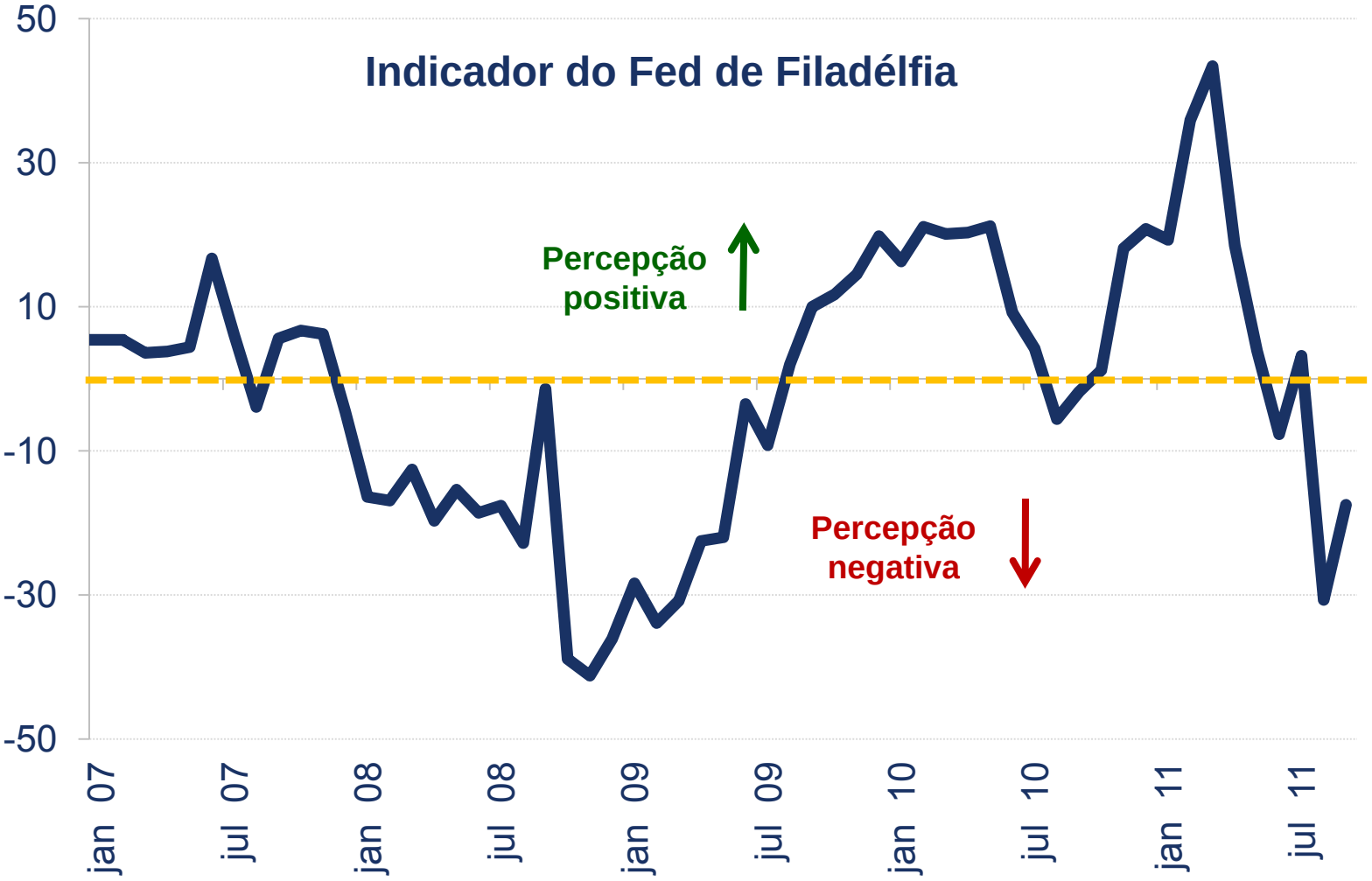
Mundo - Atividade Econômica (PMI)



PMI – Purchase Managers Index

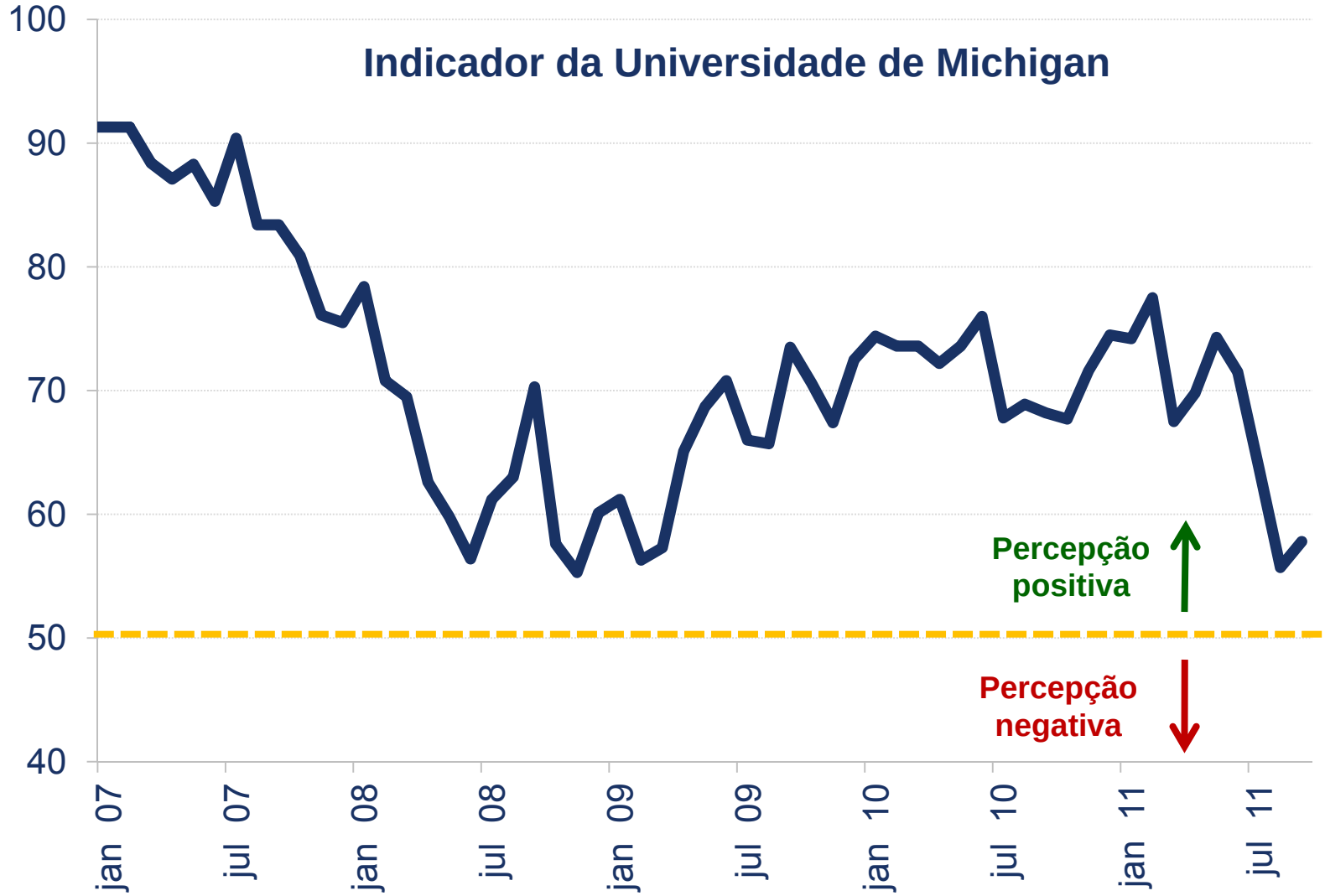
Fonte: Bloomberg

EUA - Confiança do Empresário



Fonte: Bloomberg

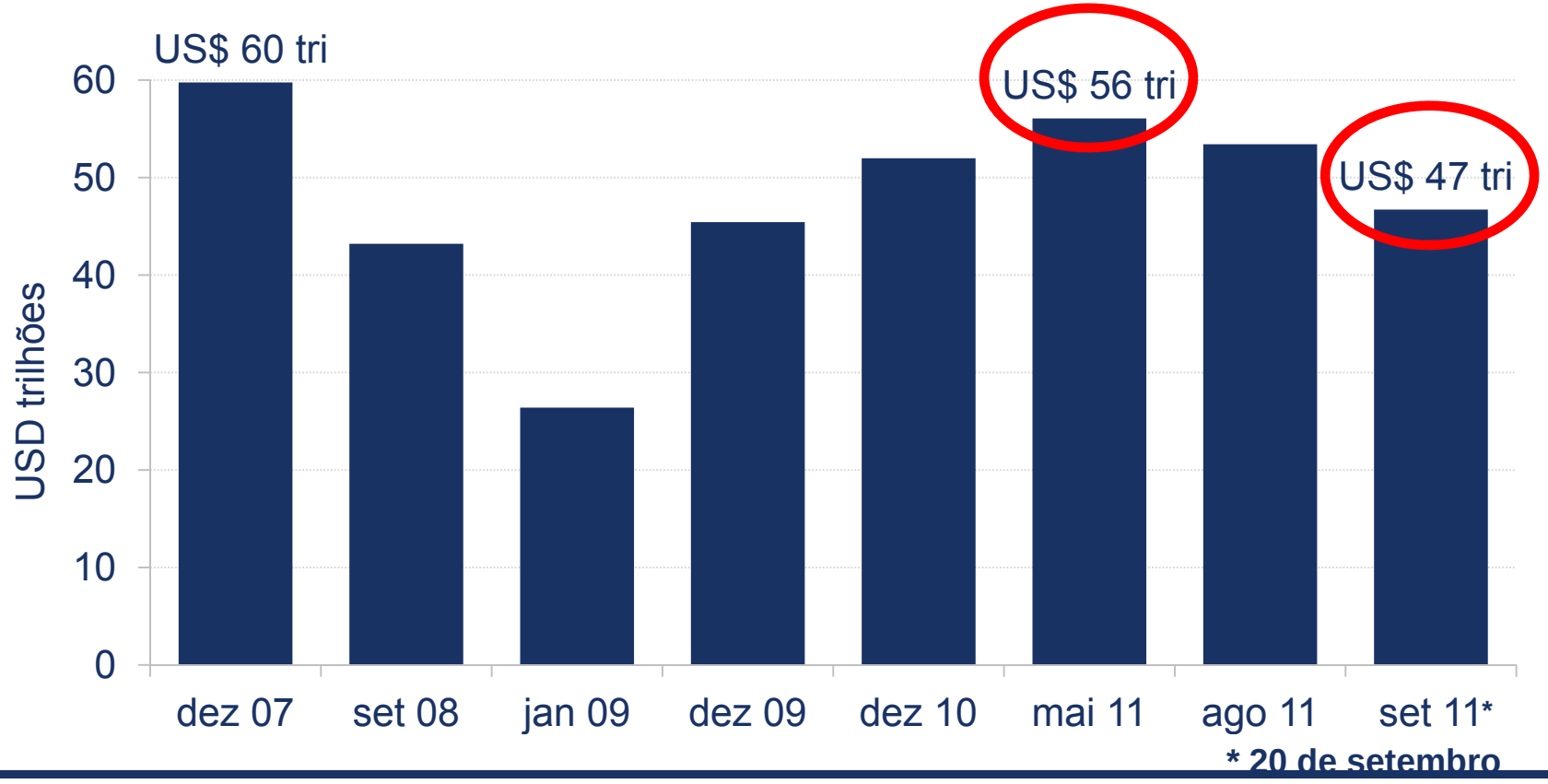
EUA - Confiança do Consumidor



Fonte: Bloomberg

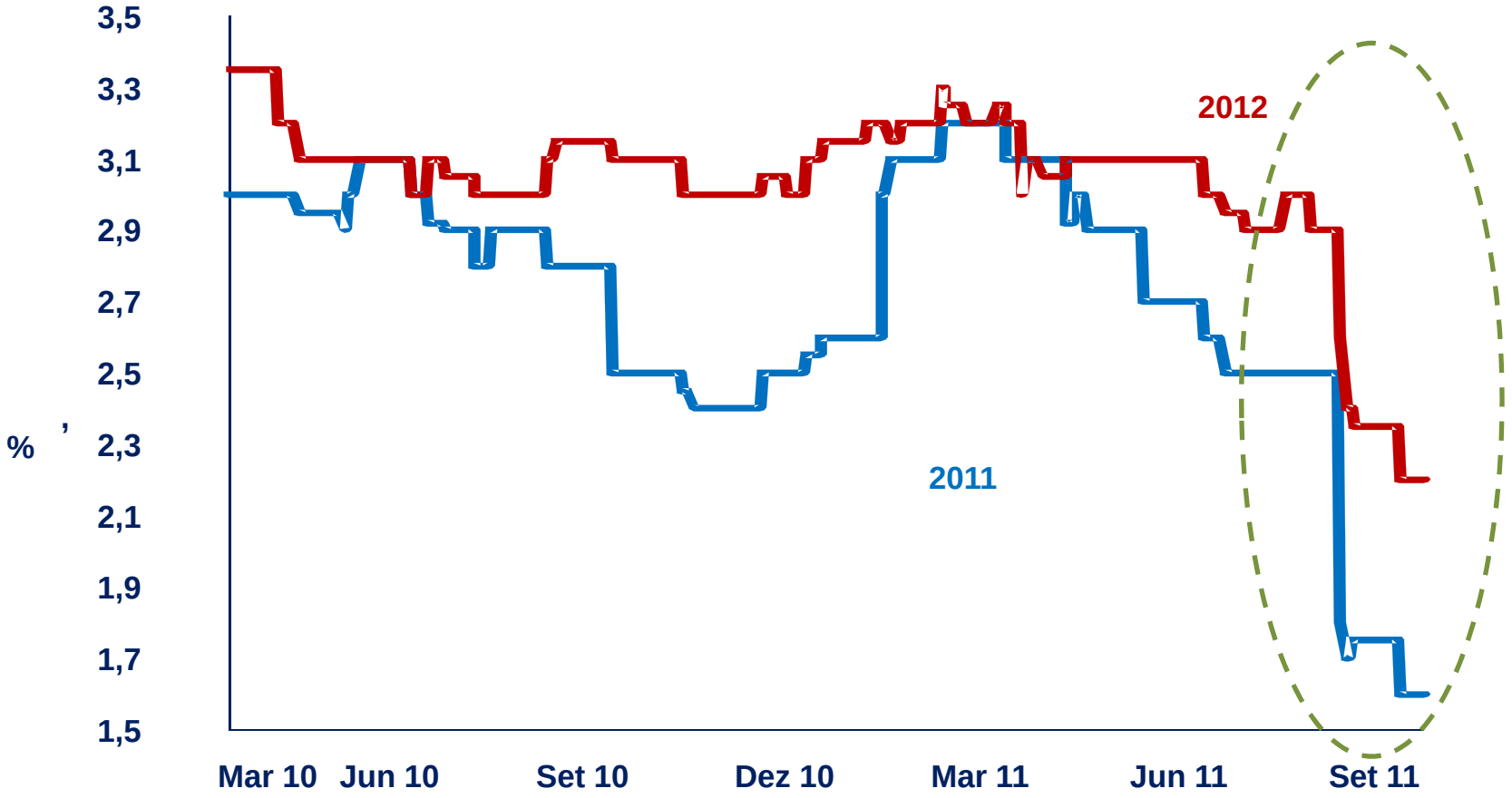
Bolsas Mundiais – Destruição de Riqueza

A desvalorização das ações das empresas listadas em bolsas nos últimos 4 meses representou uma **destruição de riqueza mundial de quase US$ 10 trilhões**. Essa perda de riqueza tem um efeito negativo e perverso sobre o comportamento dos agentes econômicos.



Fonte: Bloomberg

EUA – Expectativa de Crescimento



Deterioração do crescimento médio real dos EUA para 2011

fev 11	abr 11	ago 11	set 11
3,2	2,9	2,5	1,6

Fonte: Bloomberg Consensus

Revisão do Crescimento Mundial

O cenário internacional complexo, tem afetado negativamente a confiança dos agentes econômicos, o que tem se refletido nas previsões de crescimento, principalmente nas últimas semanas.

			Diferença em relação ao último WEO (June 2011)	
	2011	2012	2011	2012
Produto	**4,0**	**4,0**	**-0,30**	**-0,50**
Economias Maduras	**1,6**	**1,9**	**-0,60**	**-0,70**
Estados Unidos	1,5	1,8	-1,00	-0,90
Zona do Euro	1,6	1,1	-0,40	-0,60
Japão	-0,5	2,3	0,20	-0,60
Reino Unido	1,1	1,6	-0,40	-0,70
Economias Emergentes	**6,4**	**6,1**	**-0,20**	**-0,30**
Brasil	**3,8**	**3,6**	-0,30	0,0
Índia	7,8	7,5	-0,40	-0,30
China	9,5	9,0	-0,10	-0,50

Fonte: WEO/IMF – Setembro 2011

Economia Brasileira

Fortalecimento dos Fundamentos

- Diante de um cenário internacional complexo já no início de 2011 ....

… e da velocidade e intensidade de ingresso de recursos estrangeiros

… o Banco Central e o Governo adotaram uma série de medidas para proteger:

  - Sistema Financeiro Nacional (SFN)
  - Economia Brasileira

- A economia brasileira e o SFN estão bem preparados para enfrentar a recente deterioração do cenário internacional

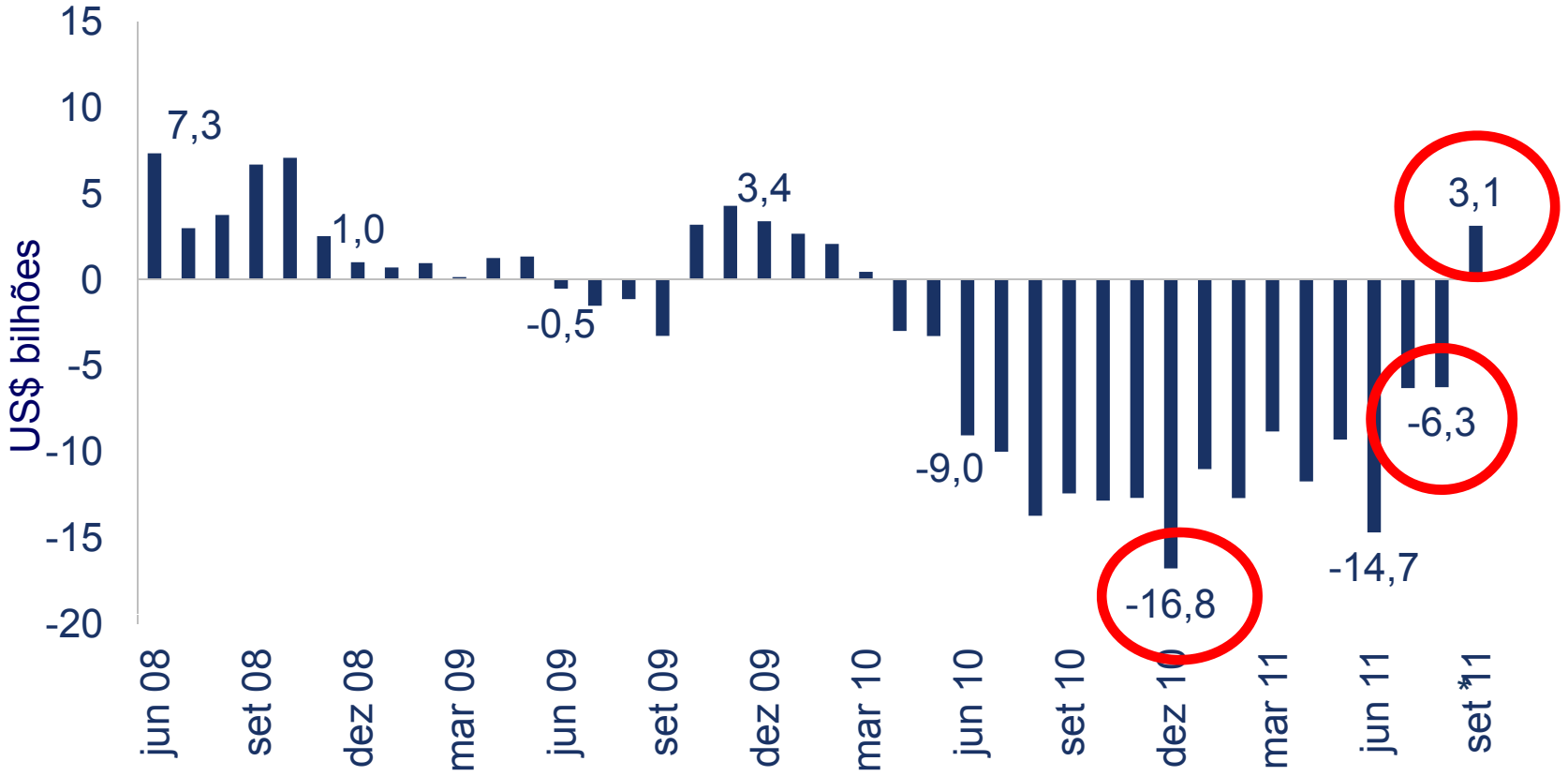
Regime de Câmbio Flutuante

O regime de câmbio flutuante é a primeira linha de defesa contra choques externos.

Fonte: BCB

Redução da Exposição Cambial dos Bancos

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

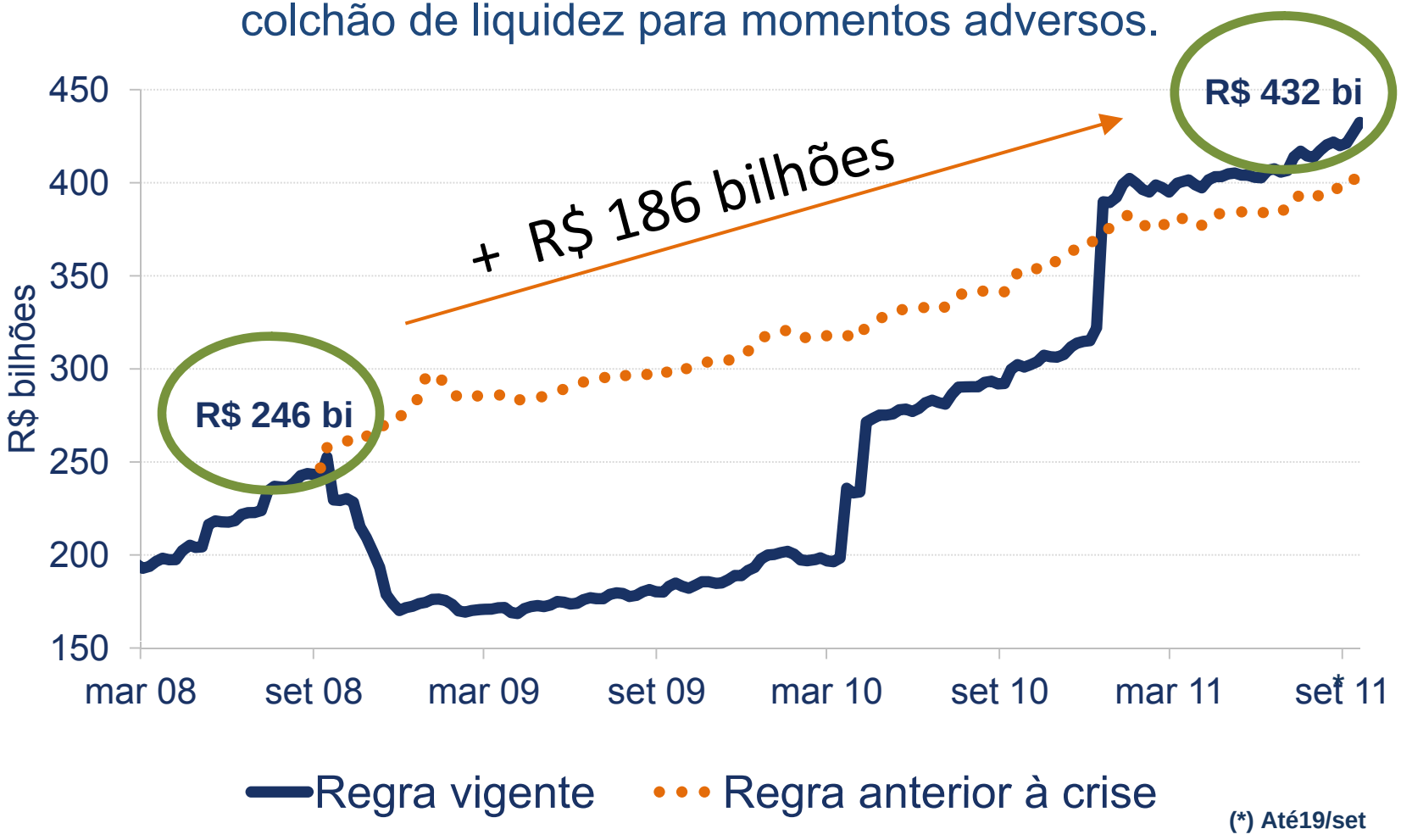


(*) Posição em 19/set

Fonte: BCB

Ampliação do Colchão de Líquidez

O compulsório foi **ampliado em mais de R$ 186 bilhões** em relação ao nível pré crise de 2008, constituindo-se assim um importante colchão de liquidez para momentos adversos.

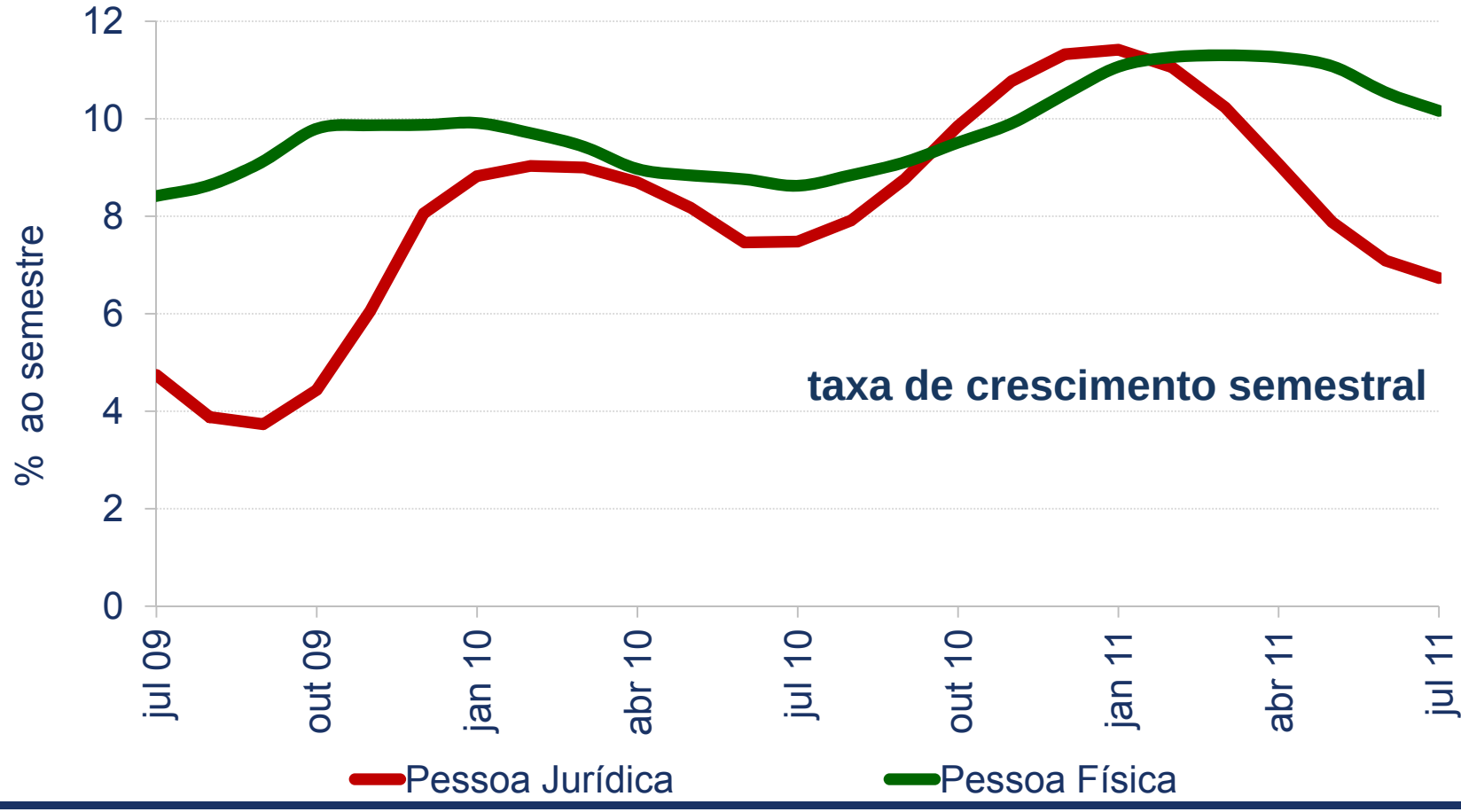


(*) Até19/set

Fonte: BCB

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

Inadimplência / Crédito Total

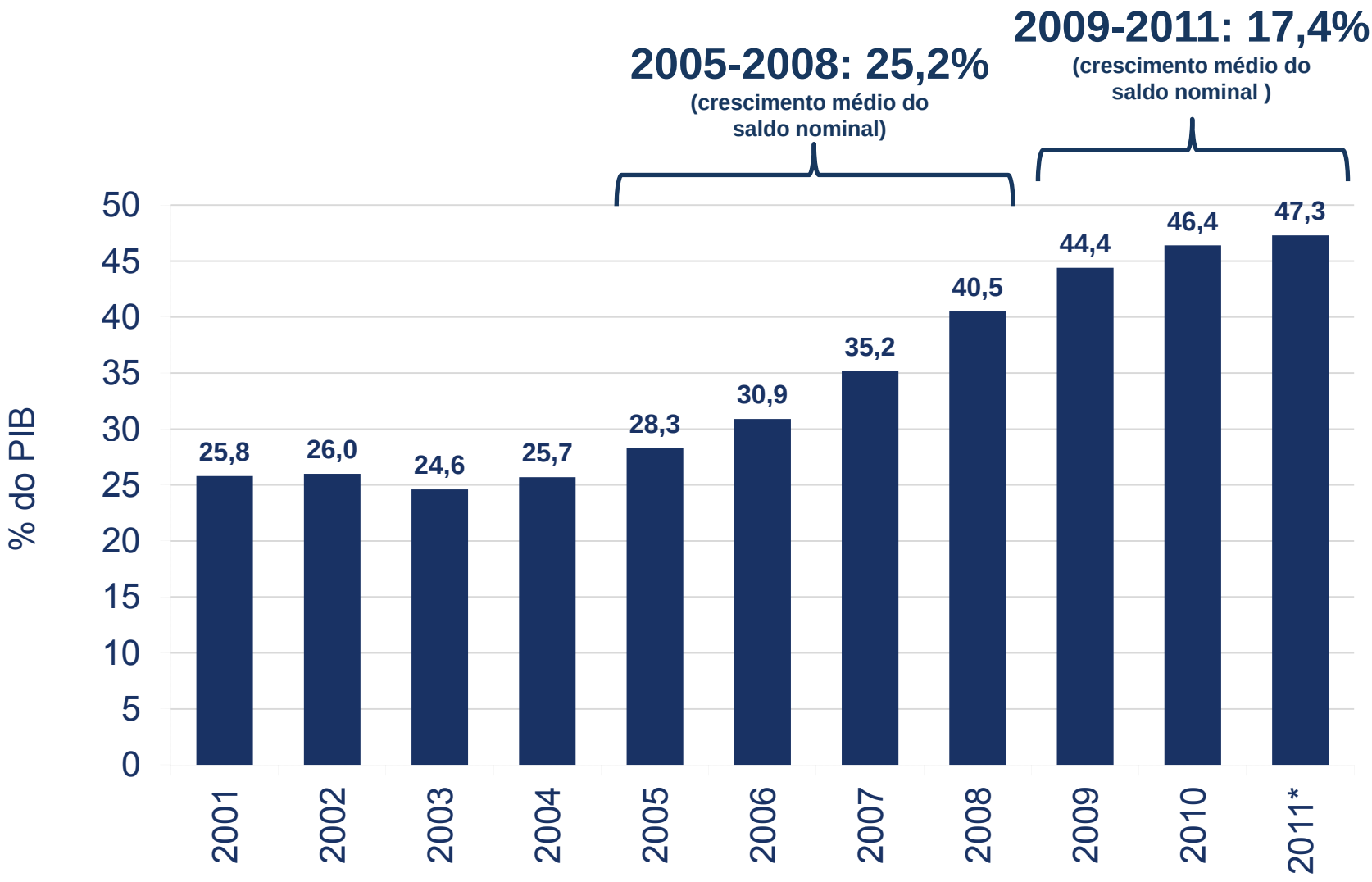
A inadimplência está bem abaixo de todos os picos anteriores, apesar da elevação recente.

Fonte: BCB

dados até jul 11

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Crédito / PIB



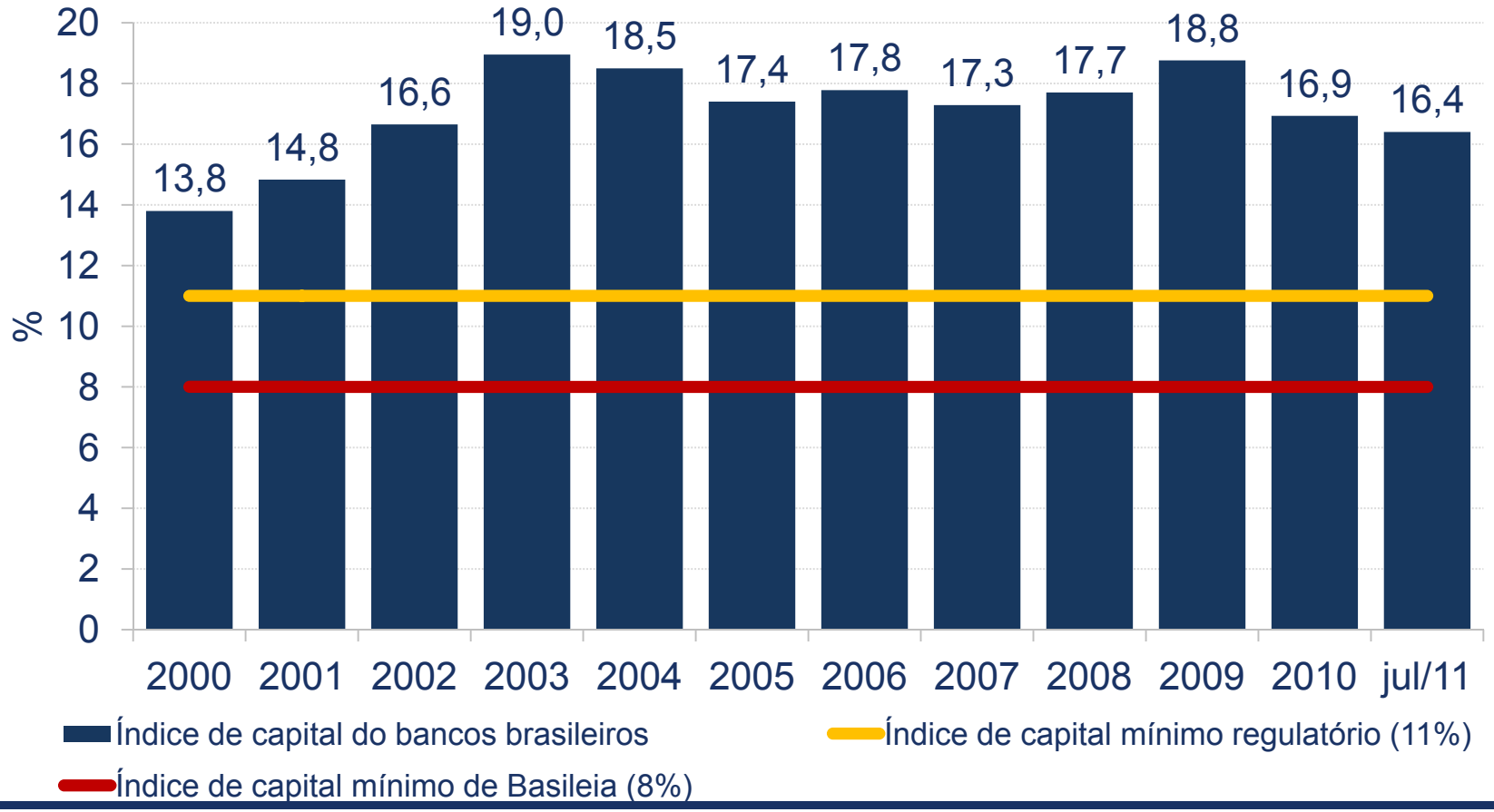
*jul 11

Fonte: BCB

Sistema Financeiro Nacional Sólido

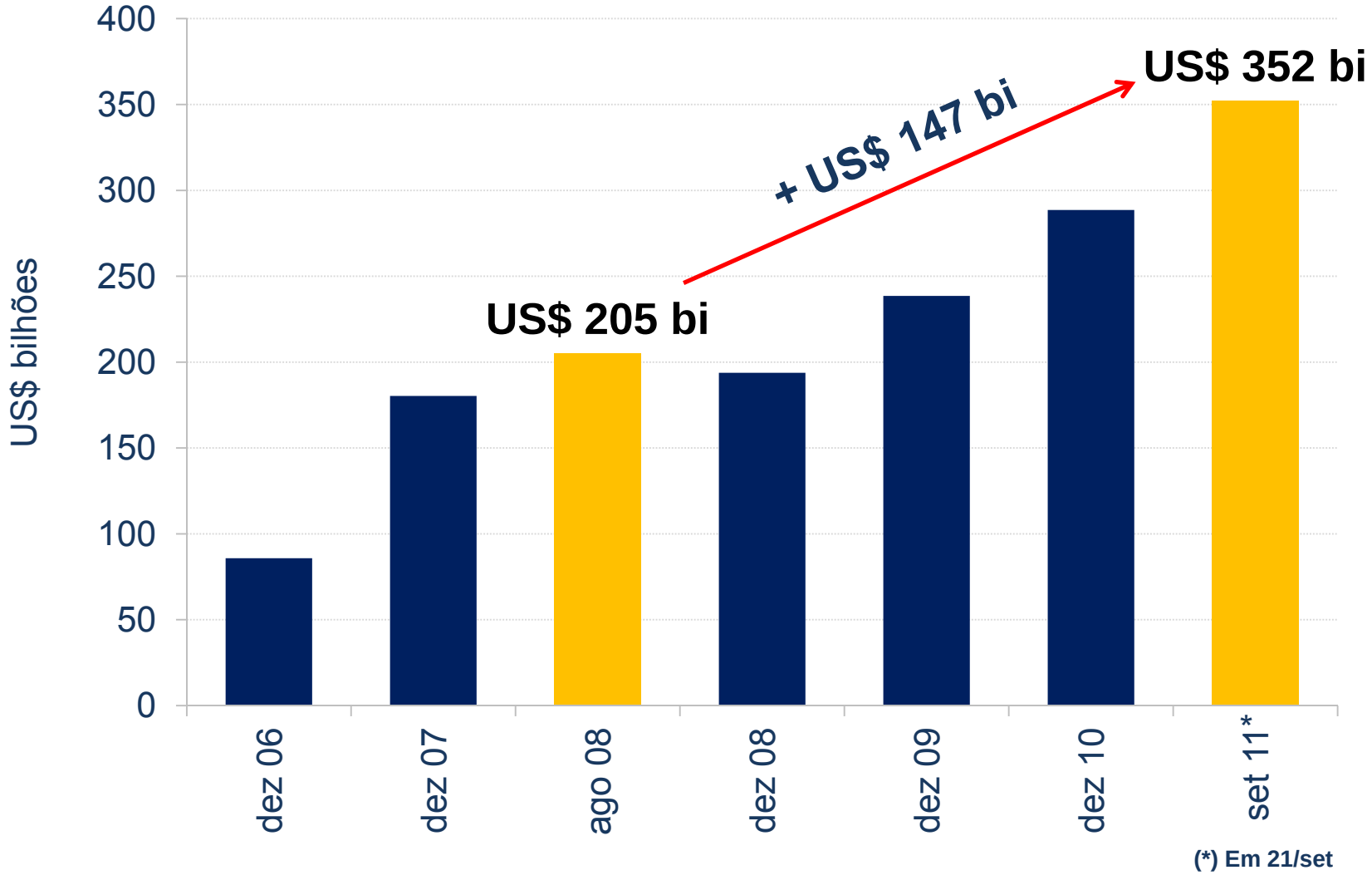
O Sistema Financeiro Nacional está bem capitalizado, com nível adequado de provisão e baixo índice de alavancagem.

Índice de alavancagem: 9,7



Fonte: BCB

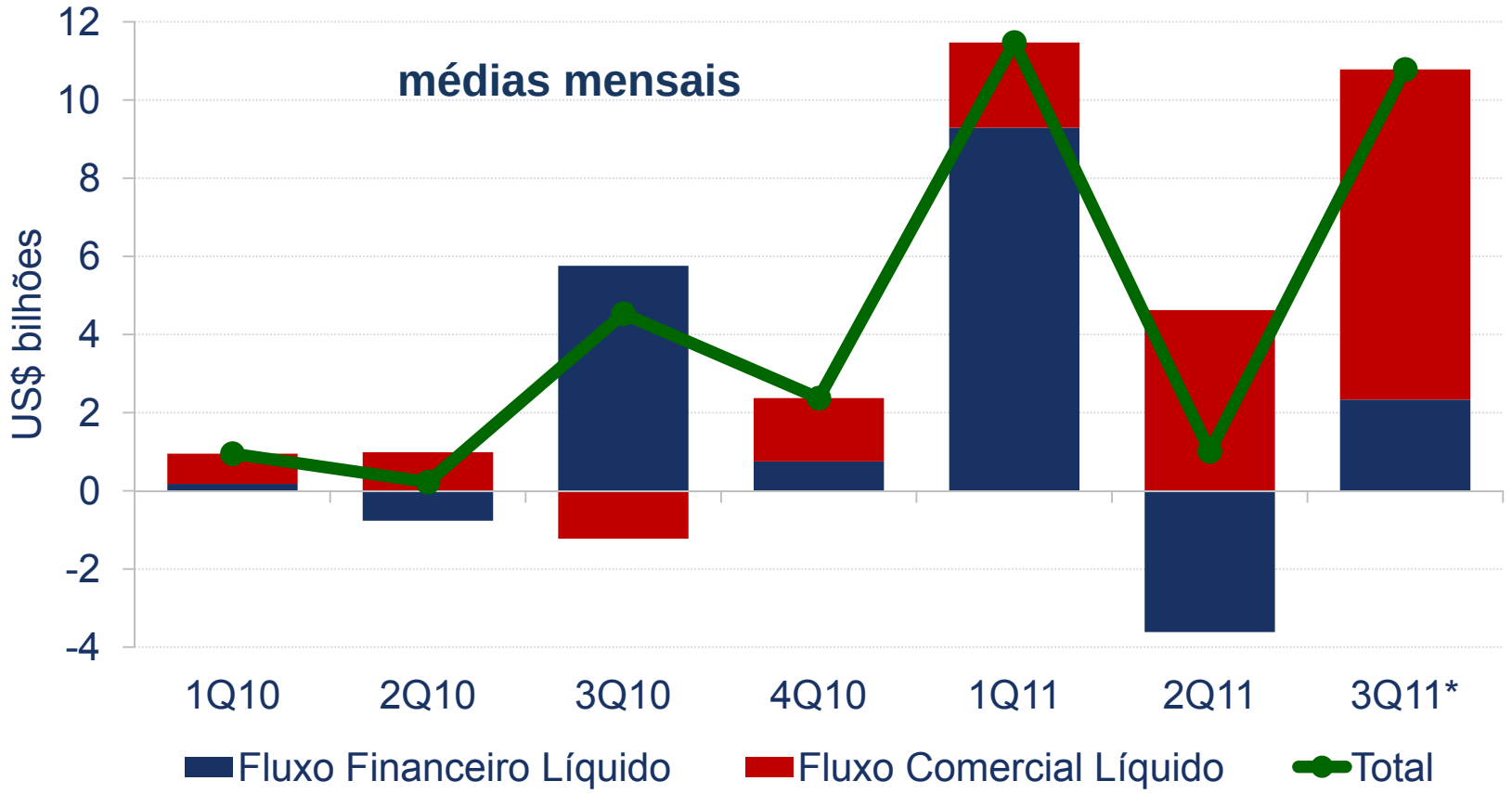
Reservas Internacionais Robustas



Fonte: BCB

Fluxos do Balanço de Pagamentos

As medidas adotadas pelo Governo moderaram o fluxo financeiro de capitais para o Brasil. O que temos observado nos últimos meses é um **aumento do fluxo comercial** ...



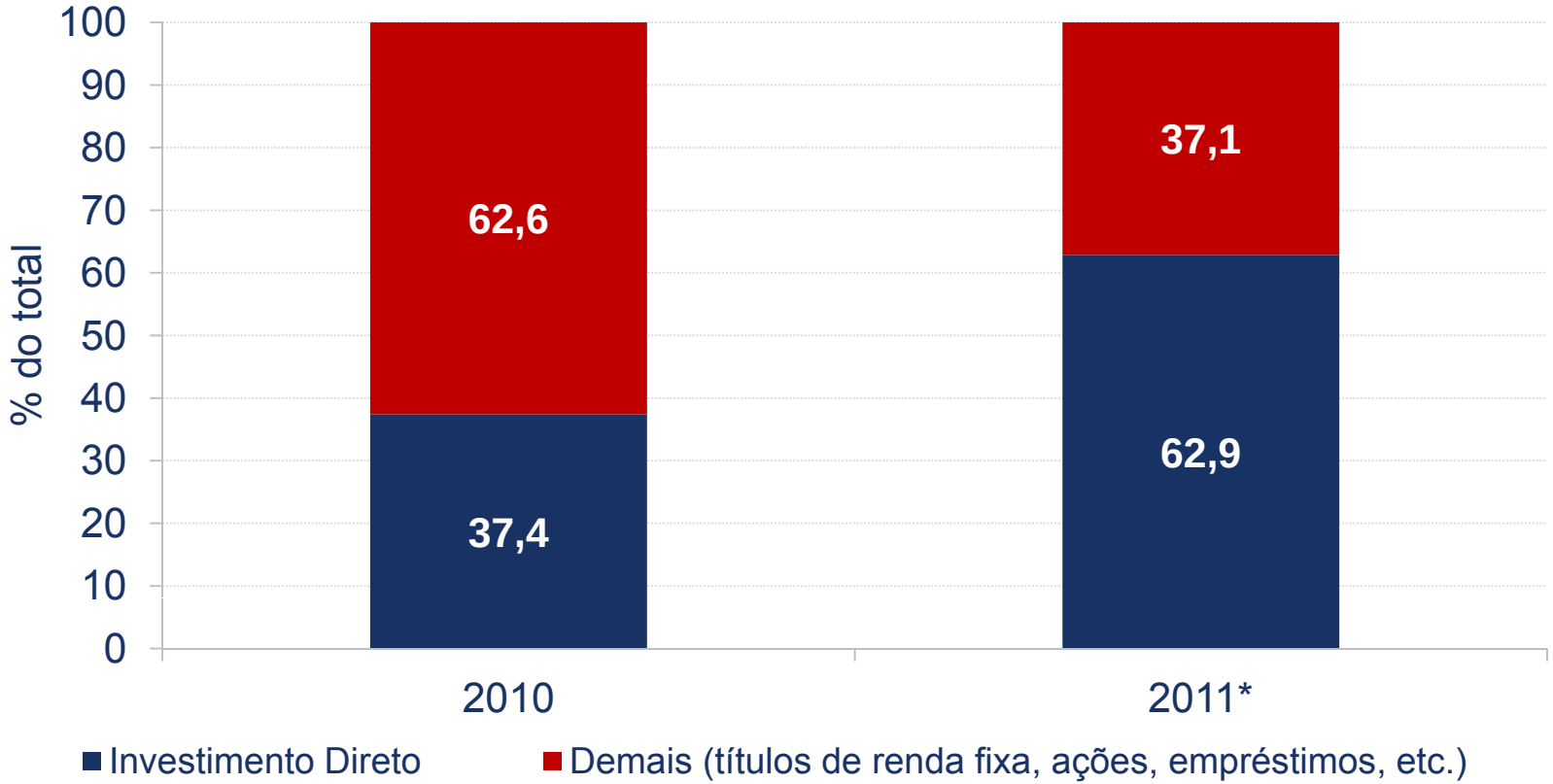
*Até 19/set

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

Fonte: BCB

Maior Participação do Investimento Direto

... contribuíram também para mudar a composição dos ingresso de capitais, passando a prevalecer o ingresso de investimento direto, em lugar de outros tipos de capitais.

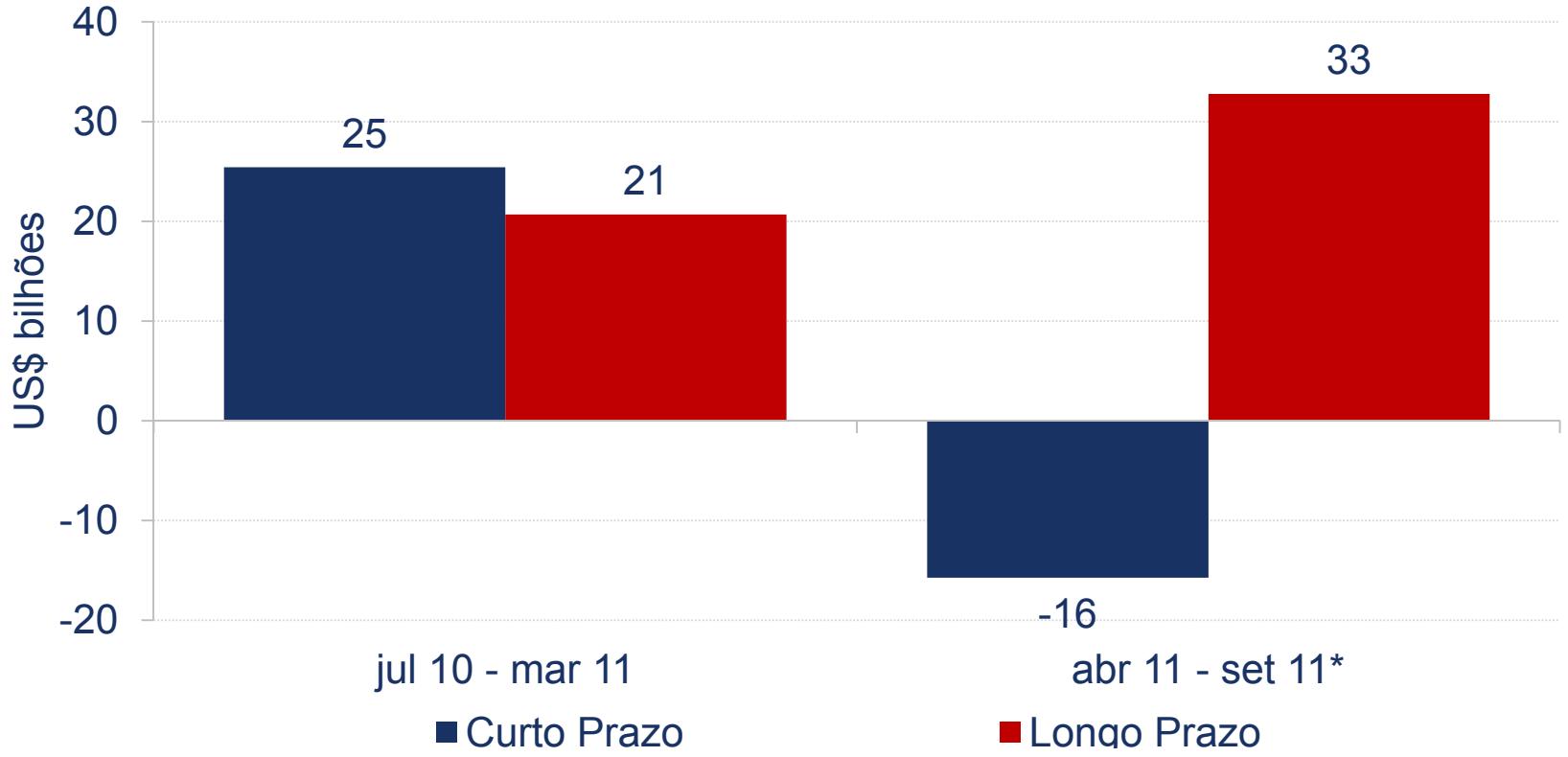


*Até set/2011

Fonte: BCB

Ingresso de Capitais de Prazos mais Longos

As medidas também contribuíram para melhorar a maturidade dos capitais que ingressaram. Observou-se uma redução do fluxo de capitais de curto prazo e ao mesmo tempo um aumento do fluxo de longo prazo.

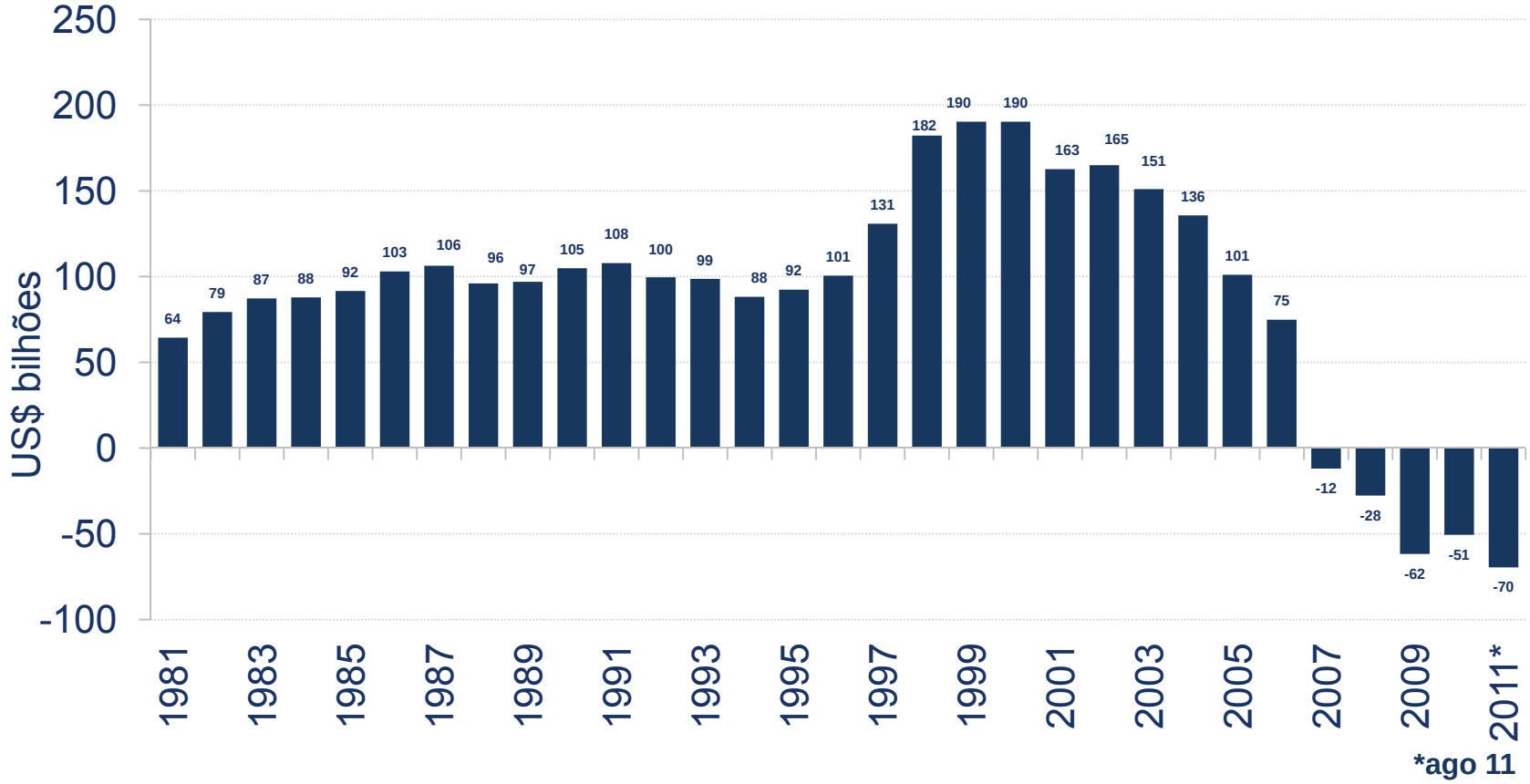


(*) Até19/set

Fonte: BCB

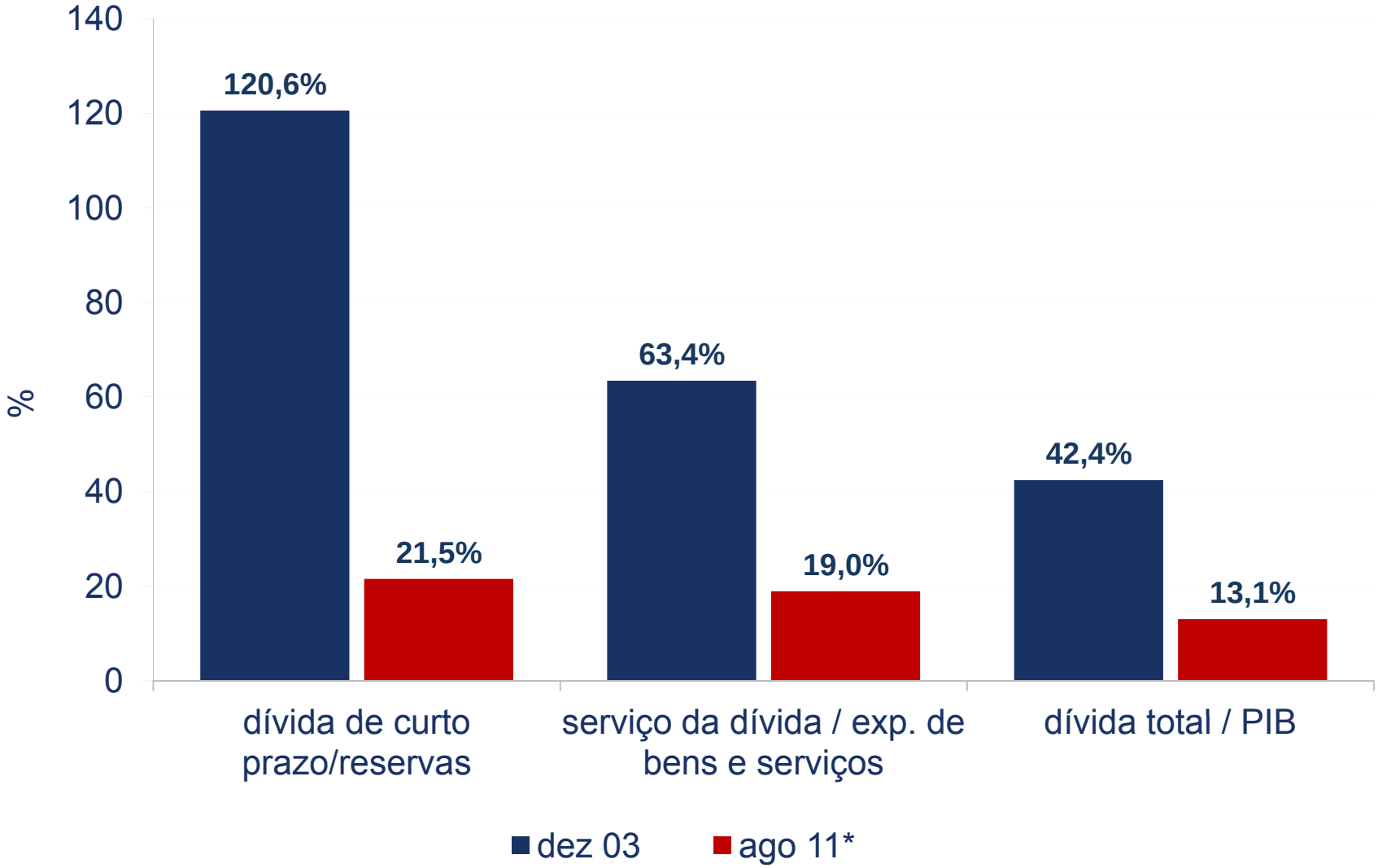
Dívida Externa Líquida

A política macroeconômica adotada pelo Brasil, combinada com medidas macroprudenciais que visam proteger a economia e o sistema financeiro, têm contribuído para a redução da vulnerabilidade da nossa economia.



Fonte: BCB

Indicadores de Endividamento Externo



*estimado

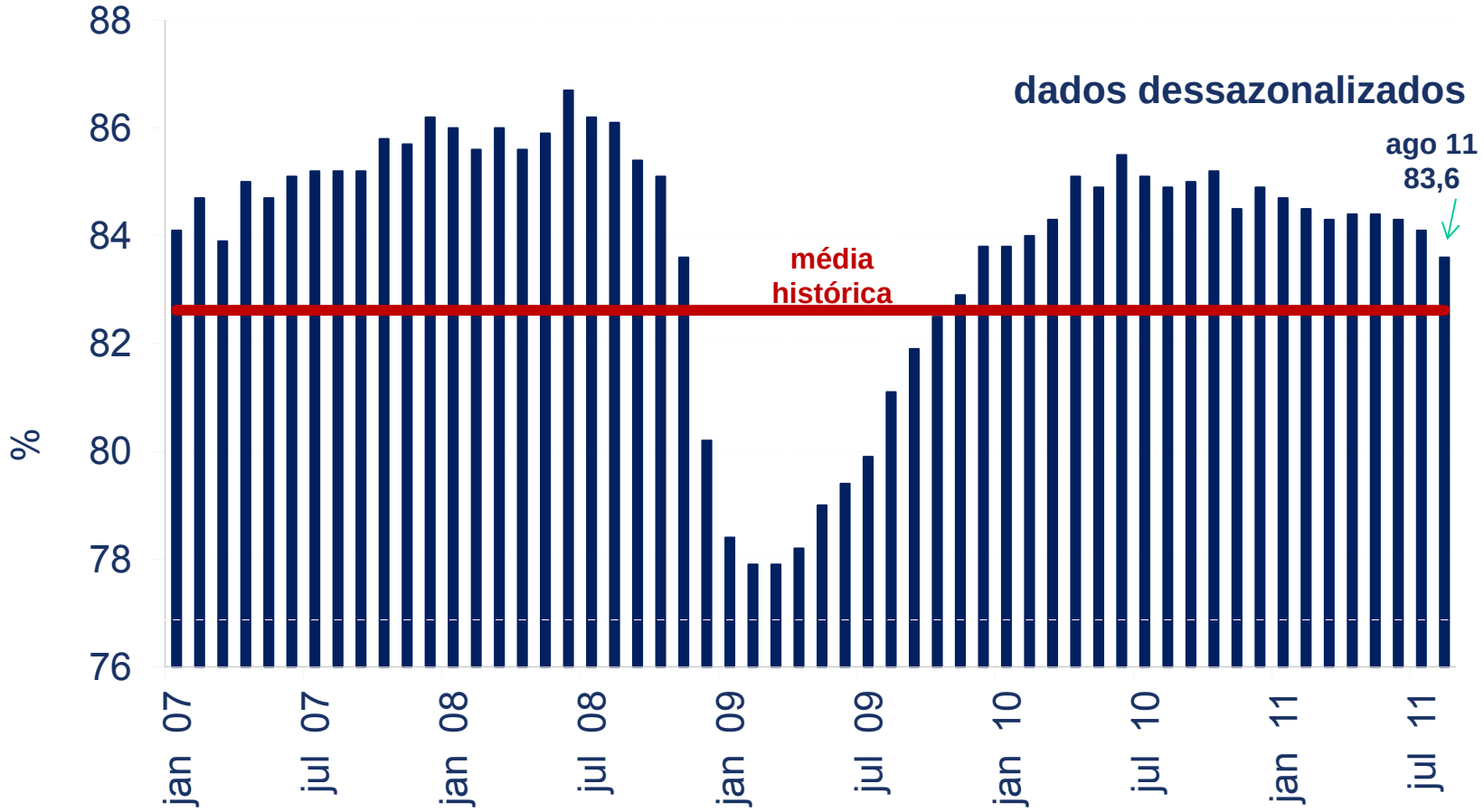
Fonte: BCB

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Moderação do Crescimento

Utilização da Capacidade Industrial

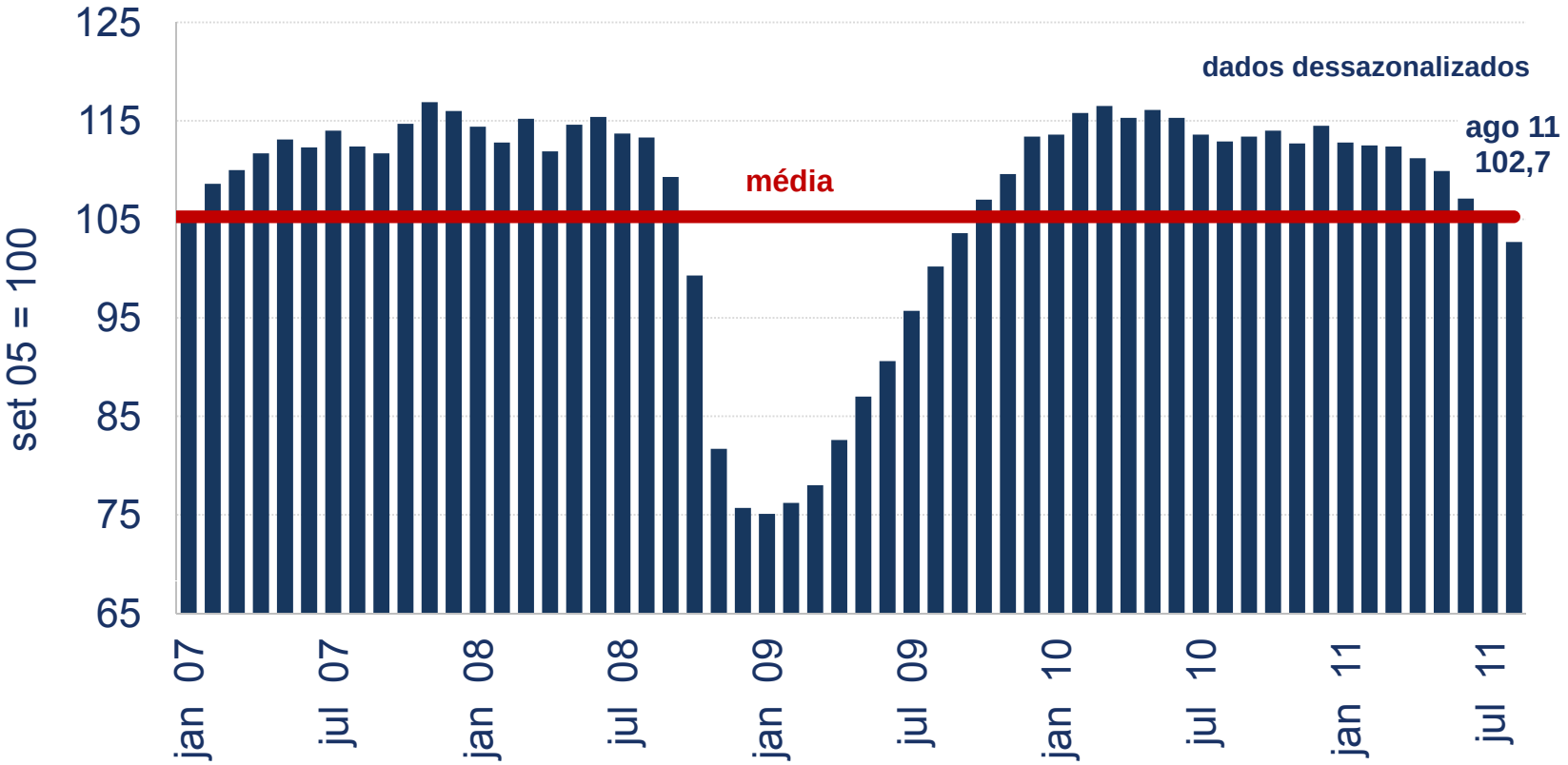
A utilização da capacidade instalada da indústria nacional continua em patamar elevado, acima da média histórica, mas já apresenta uma tendência de moderação.



Fonte: FGV

Confiança do Empresário

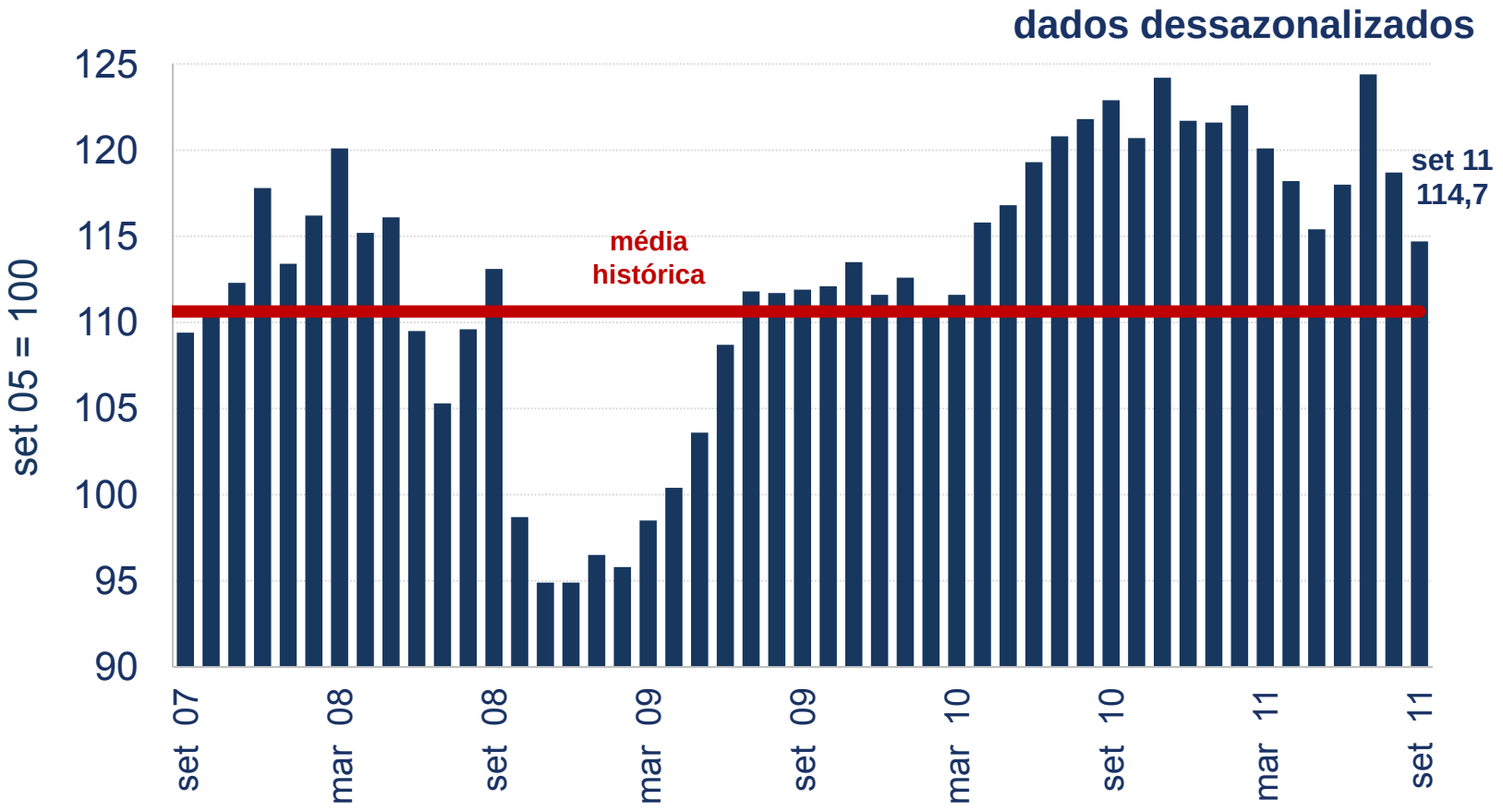
A confiança do empresário também tem mostrado um ritmo de moderação, parte explicada pela própria moderação da demanda doméstica, parte pelo contexto internacional mais complexo.



Fonte: FGV

Confiança do Consumidor

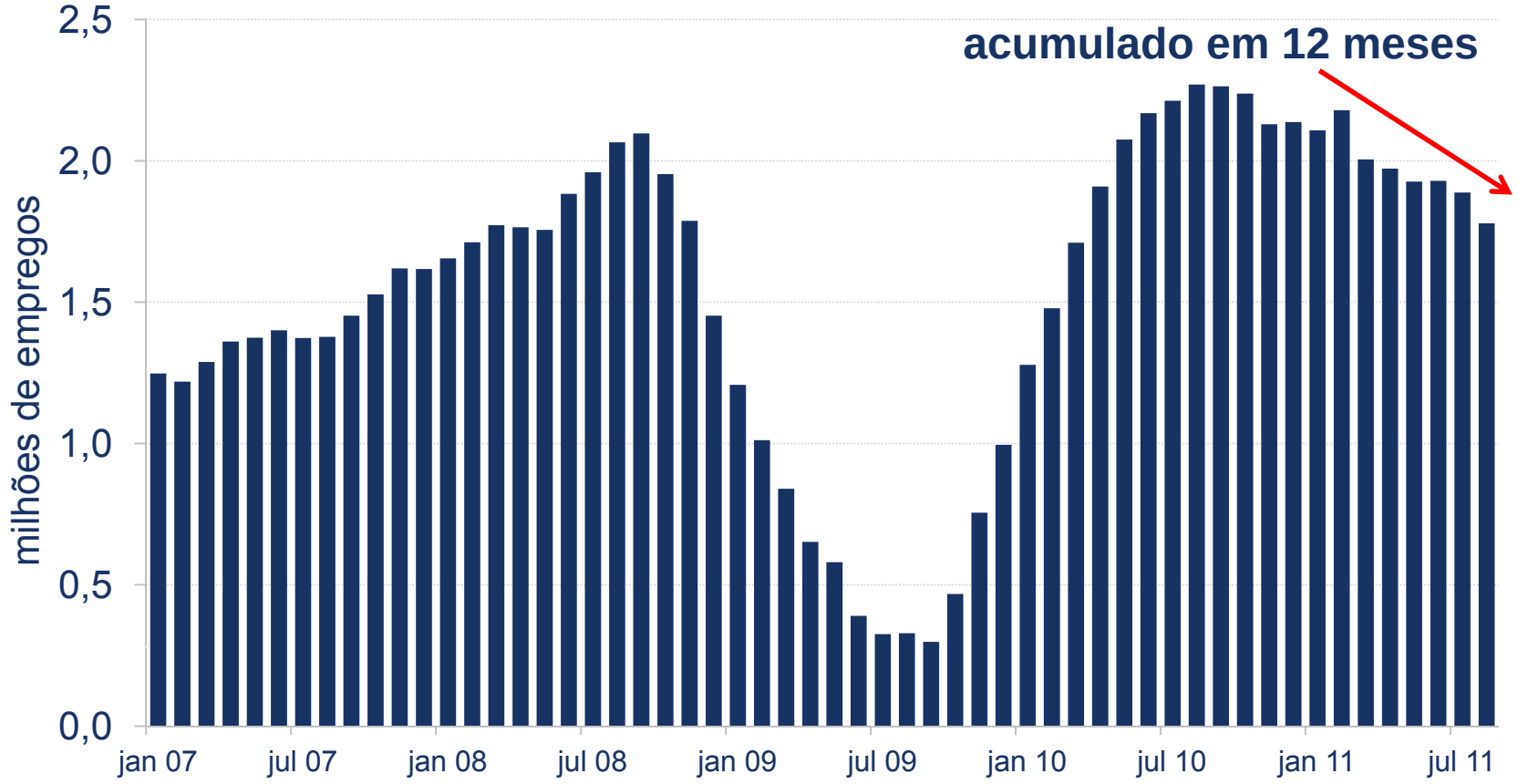
A confiança do consumidor, por sua vez, continua em patamar elevado, mas com tendência recente de baixa.



Fonte: FGV

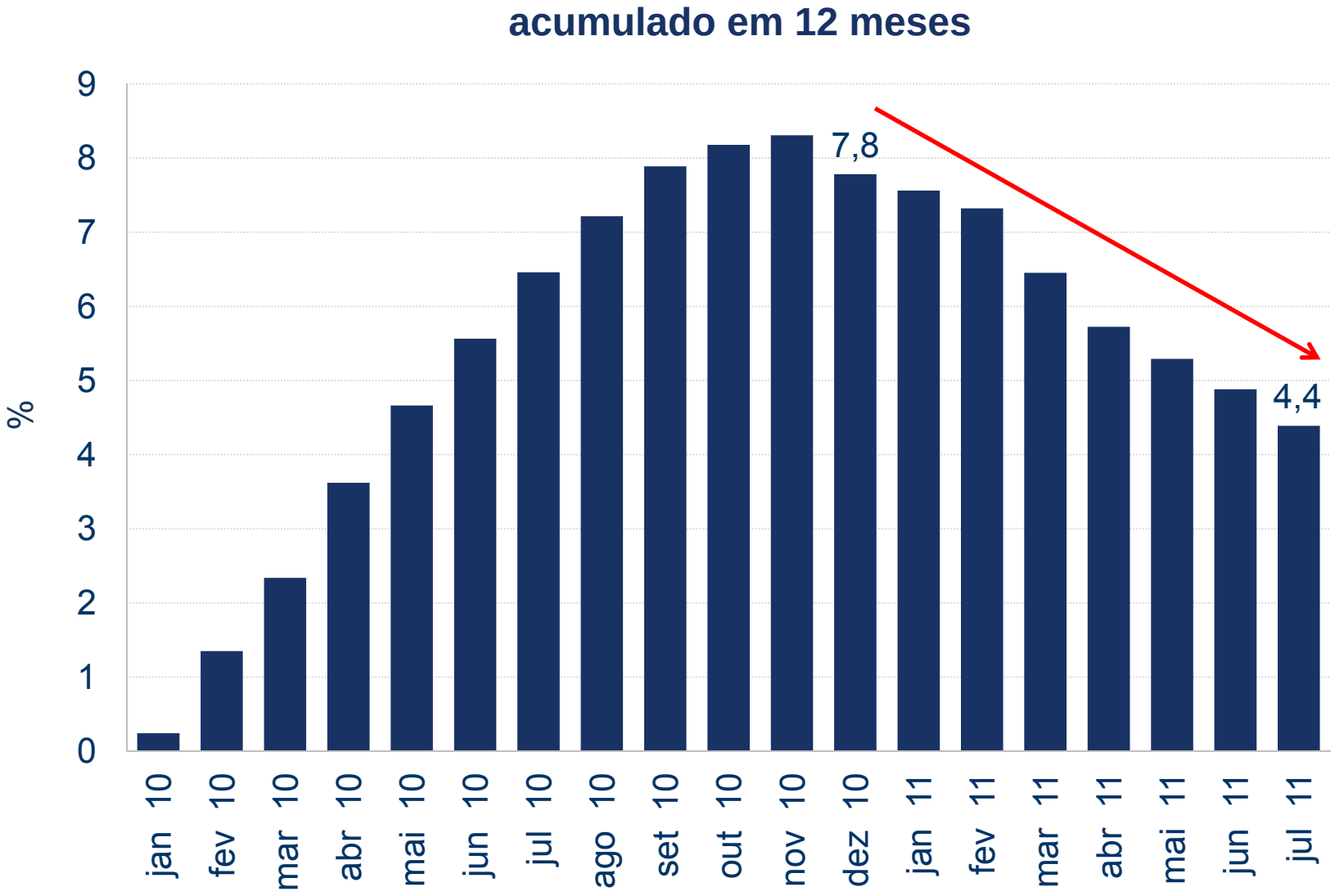
Criação de Emprego Formal

Apesar da taxa desemprego ainda baixa, o ritmo de criação de empregos formais vêm apresentando moderação nos últimos meses.



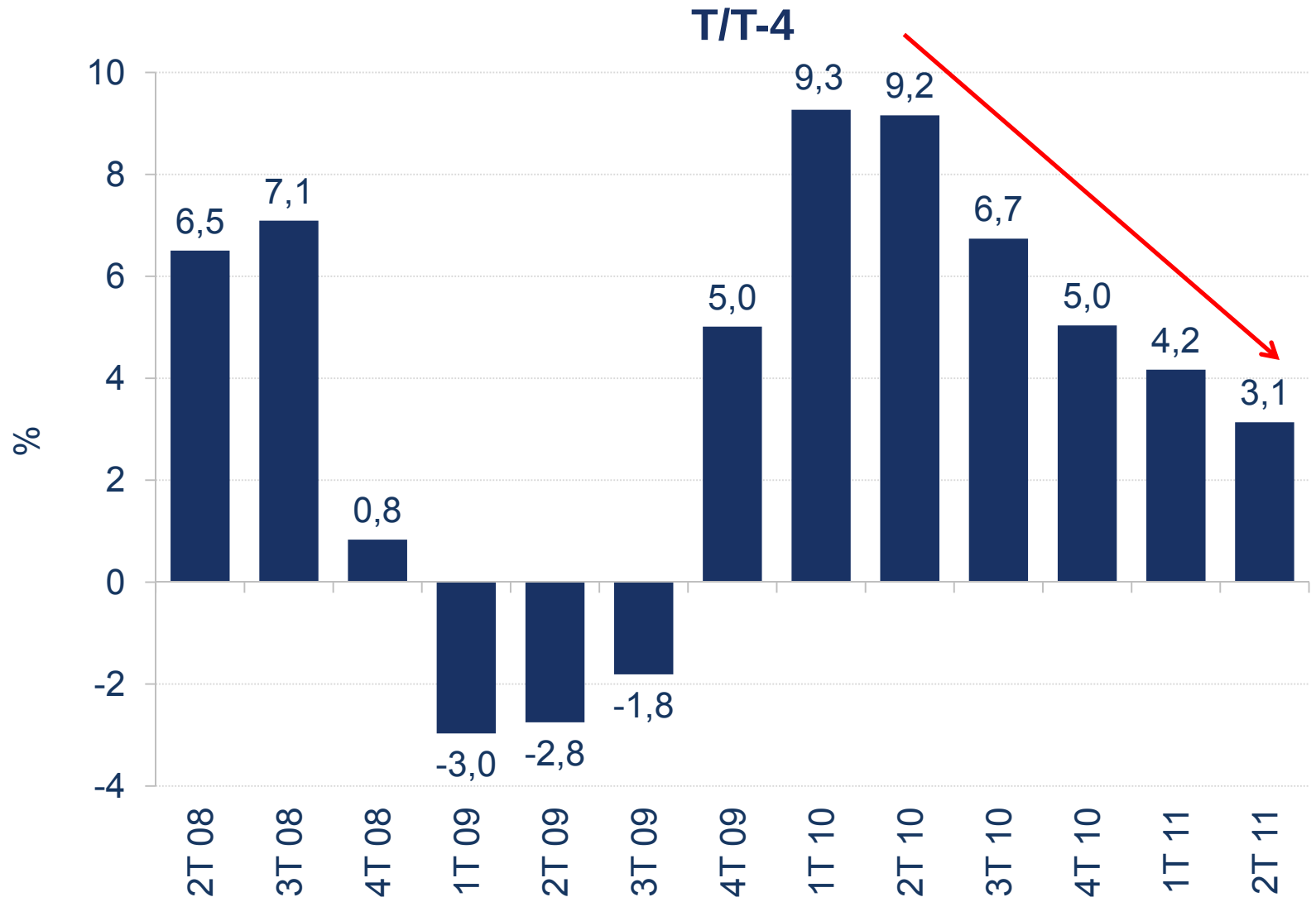
Fonte: MTE

Variação do IBC-Br



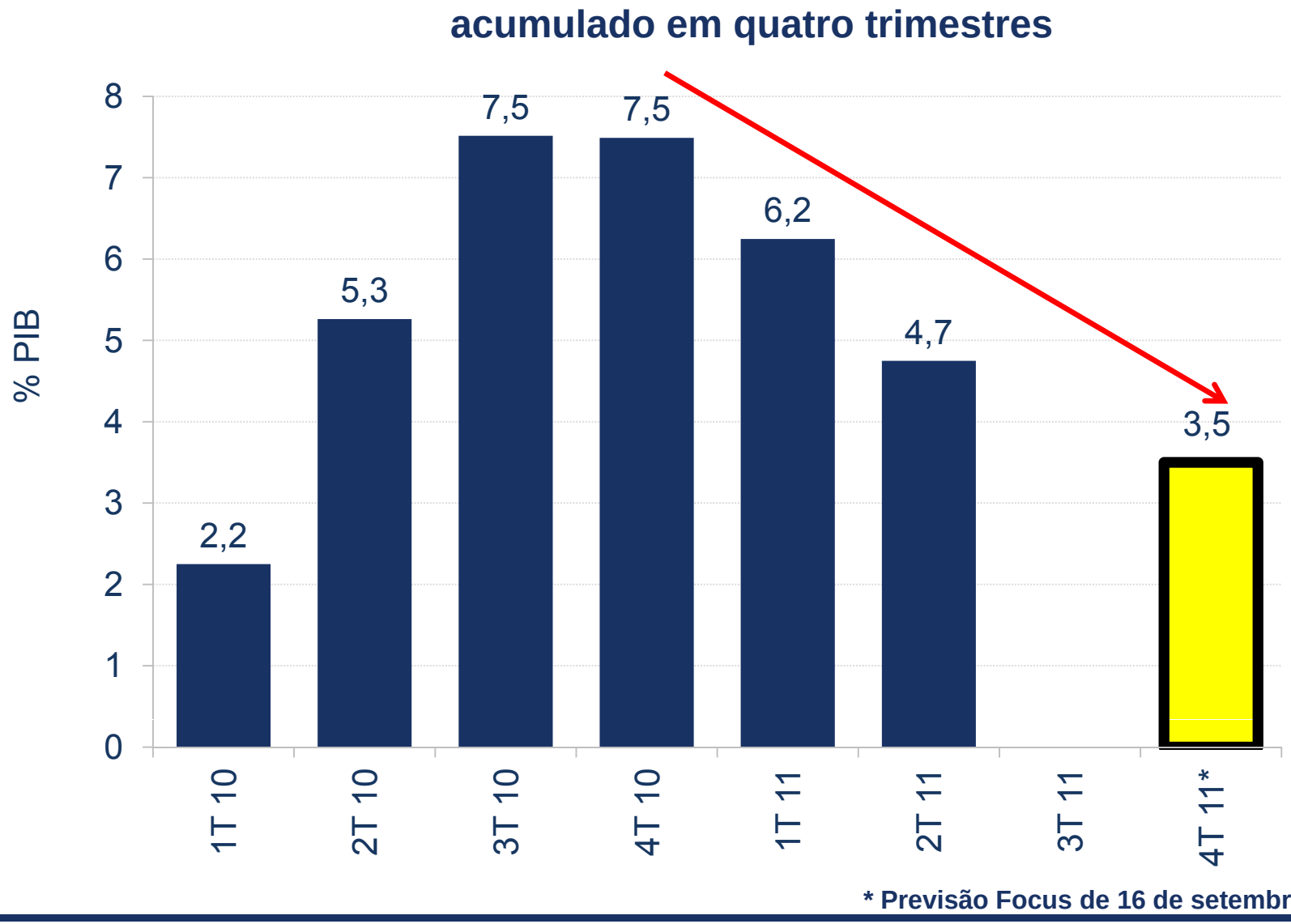
Fonte: BCB

Moderação do Crescimento do PIB



Fonte: IBGE / BCB

Moderação do Crescimento do PIB



* Previsão Focus de 16 de setembro

Fonte: IBGE / BCB

Inflação

Convergência para o Centro da Meta em 2012

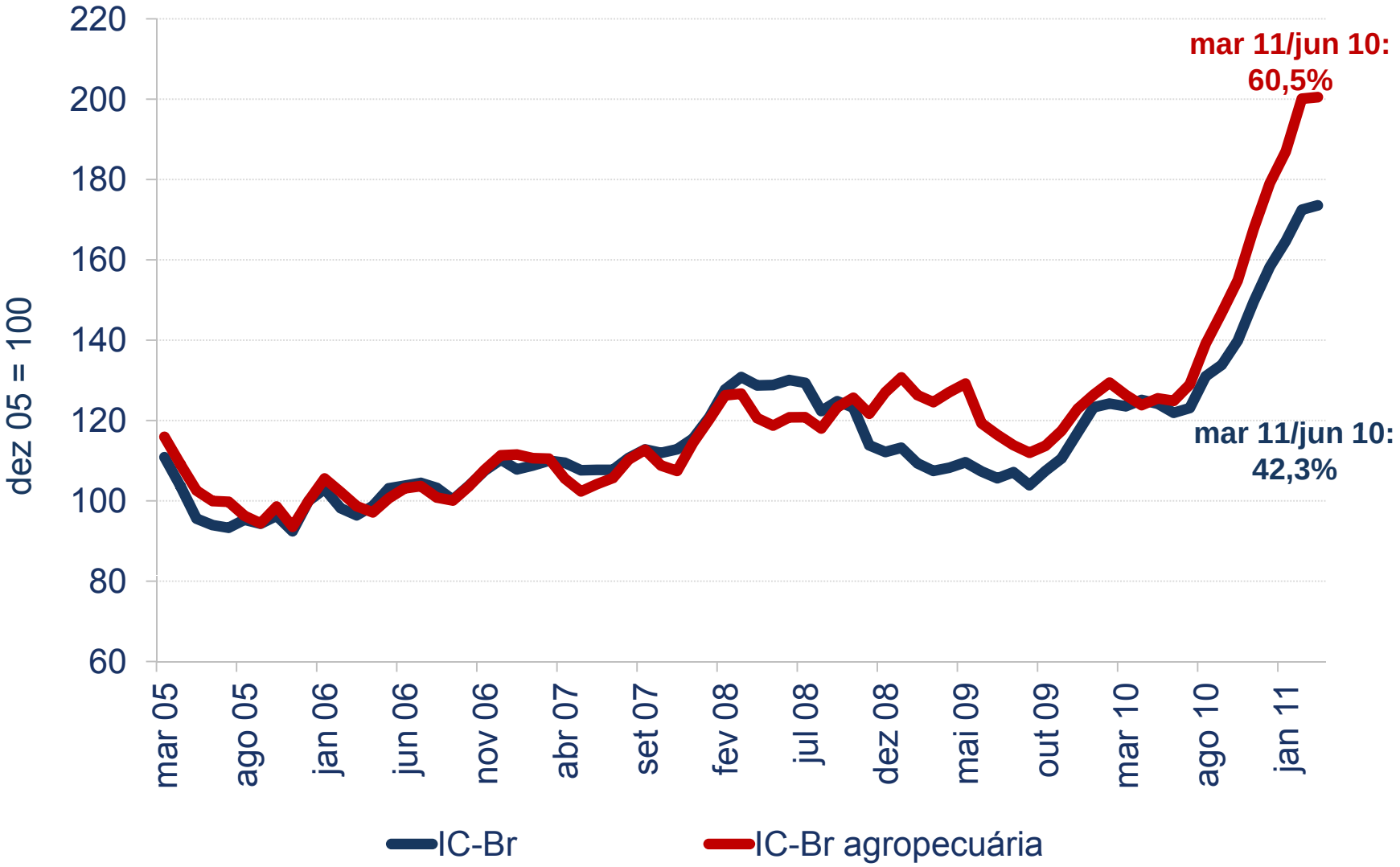
Ação da Política Monetária (1ª Fase)

- Os índices de preços ao consumidor no 1º semestre de 2011 foram, entre outros fatores, influenciados por:
  - Forte elevação dos preços das commodities internacionais em 2010
  - Fatores climáticos e elevação de preços administrados atípicos
- O Comitê de Política Monetária aumentou a taxa de juros em 175 pb até Julho/11 visando:
  - Moderar o crescimento da demanda
  - Conter a propagação do aumento dos preços para outros setores
- Os efeitos desse processo de elevação da taxa de juros ainda não foram plenamente absorvidos pela economia

… mas são claros os sinais de moderação da demanda e ...

… de recuo da inflação corrente (compatíveis com a meta).

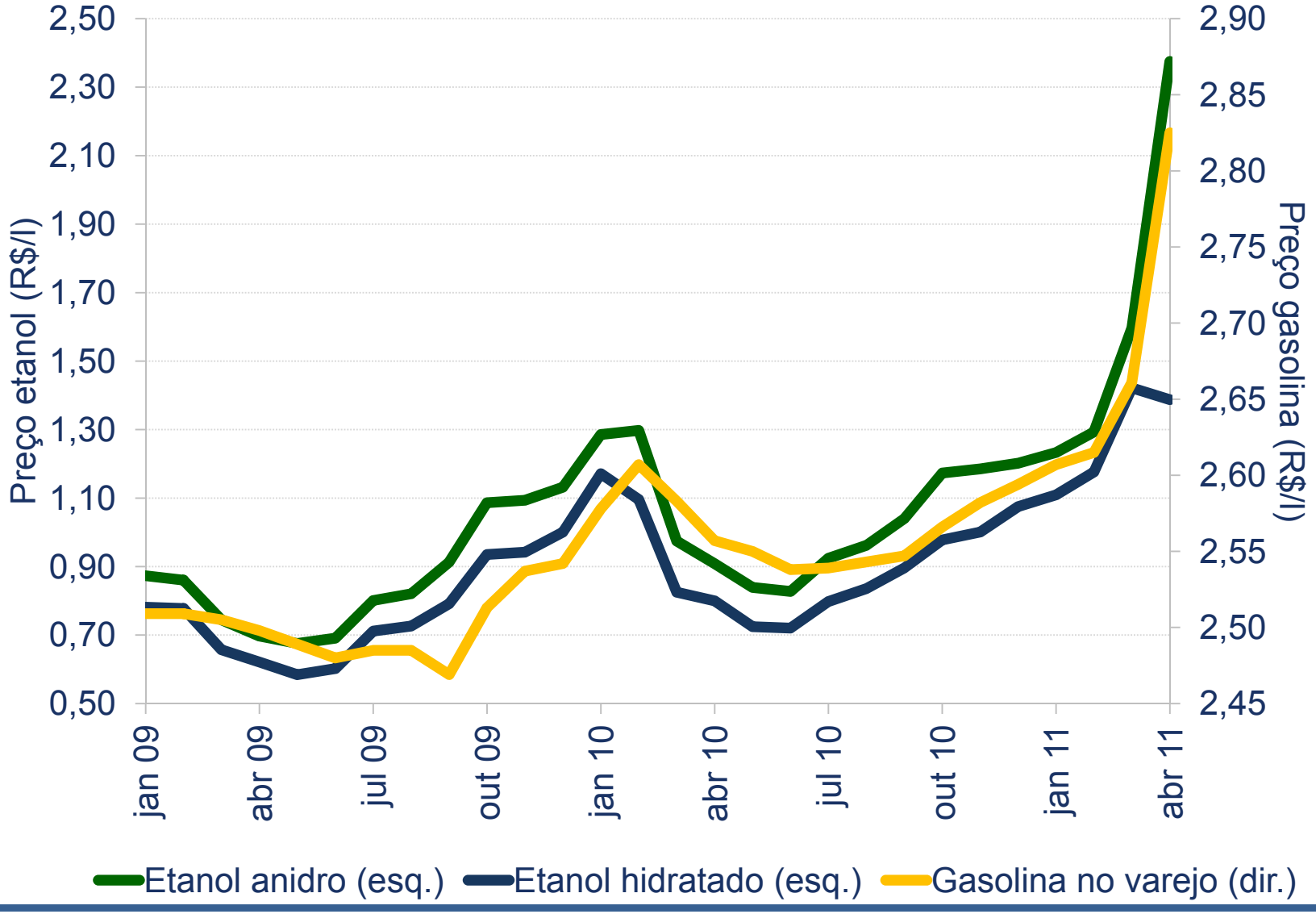
Índice Brasileiro de *Commodities*



IC-Br: Índice de preços de *commodities* em R$

Fonte: BCB

Preços dos Combustíveis



Fontes: ANP/CEPEA

Ação da Política Monetária (1ª Fase)

- Os índices mensais de inflação já estão em patamar compatível com o centro da meta ...

… em contraposição às elevadas variações mensais observadas nos primeiros meses de 2011.

- A inflacao em 12 meses começa a retroceder a partir do 4º trimestre de 2011.
  - O pico da inflação acumulada será observado neste 3º trimestre de 2011.

Ação da Política Monetária (2ª Fase)

- Contudo, o Comitê de Política Monetária (Copom) entendeu que ...

… a substancial deterioração do ambiente econômico internacional impõe um viés desinflacionário no horizonte relevante.

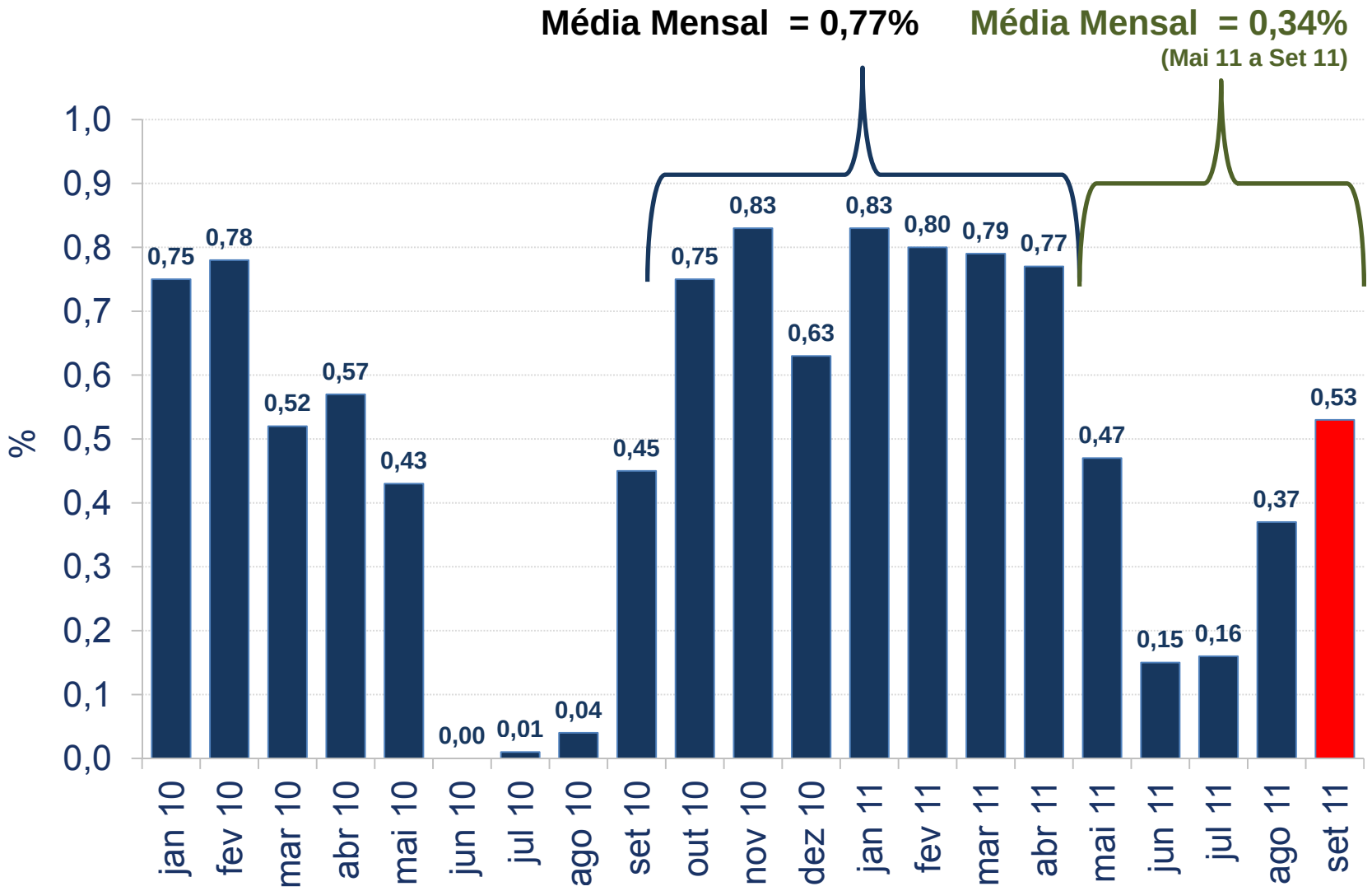
- Some-se a isso:

… as ações de política monetária adotadas até julho/11, cujos efeitos ainda não foram plenamente sentidos e ...

… a revisão (positiva) do cenário fiscal.

- Por isso, na última reunião (31.08.2011), o Copom decidiu reduzir a taxa de juros em 0,50 pp.

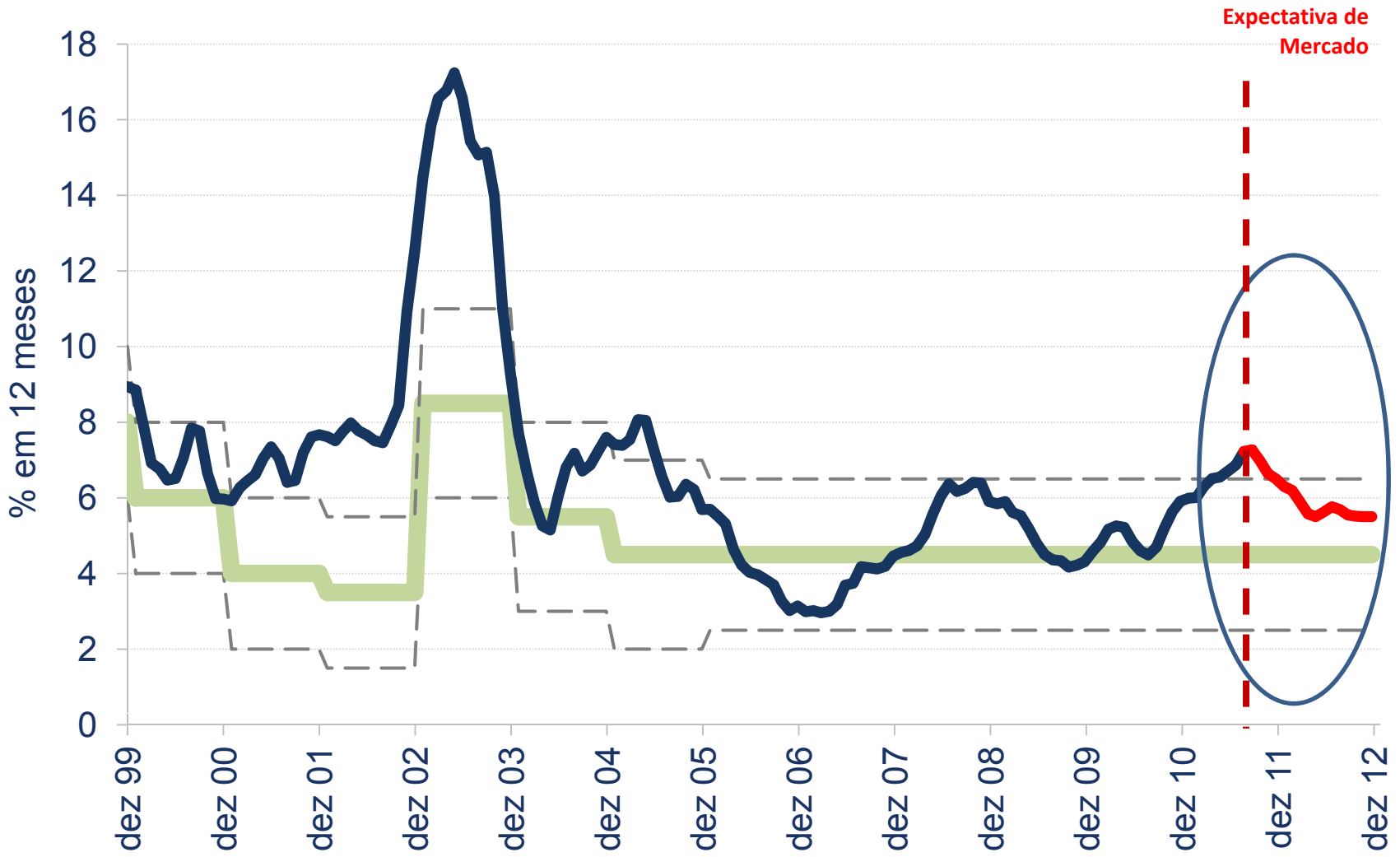
Inflação – Trajetória de Queda



Fontes: BCB / IBGE

* IPCA-15

Regime de Metas de Inflação



Fonte: BCB

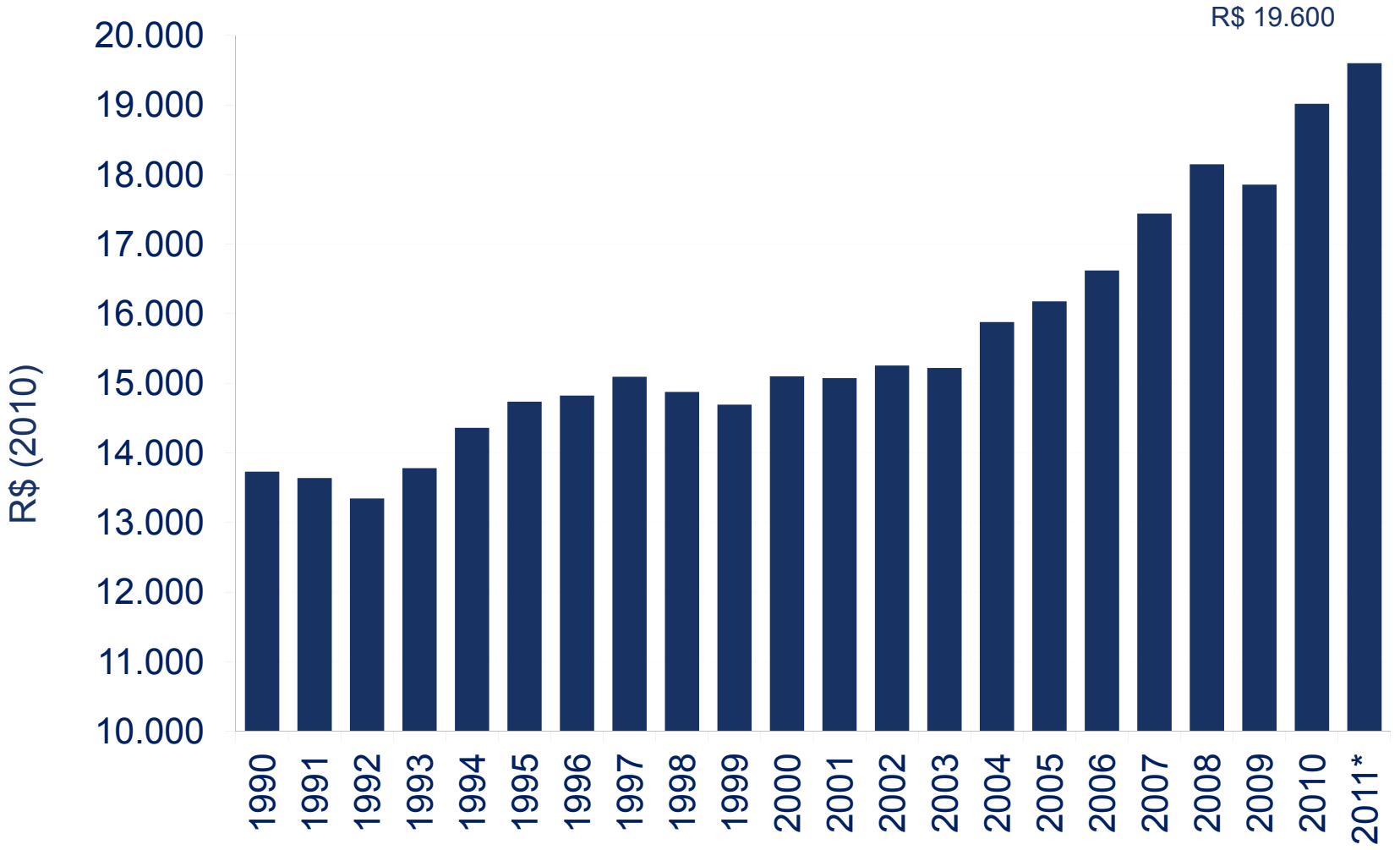
Política Econômica

Resultados para a Sociedade

Arcabouço de 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

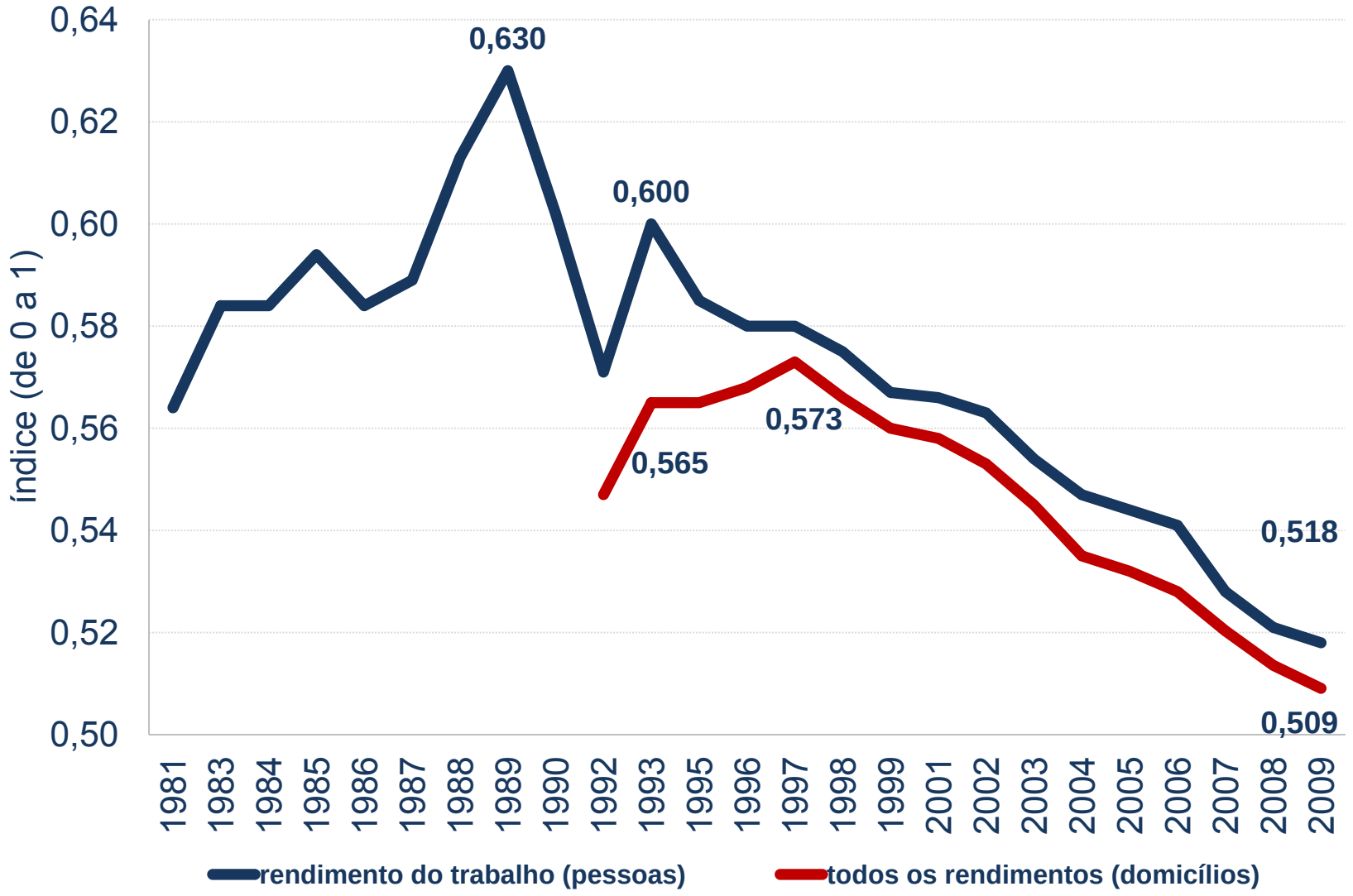


*Projeções do Banco Central do Brasil (Relatório de Inflação – jun 11)

Fontes: BCB / IBGE

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Índice de Gini – Desigualdade de Renda



Fonte: IBGE

Considerações Finais

Considerações Finais

- Economia global está observando uma forte deterioração
- Os riscos demandam ações rápidas das economias maduras para estabilizar os mercados
- Baixo crescimento nas economias maduras por um período prolongado aumenta as pressões desinflacionárias
- Esgotamento dos instrumentos de políticas monetária e fiscal no G7

Considerações Finais

- O crescimento da economia brasileira está moderando, como consequência das políticas domésticas e do cenário internacional

- A inflação está sob controle e irá convergir para o centro da meta em 2012