BANCO CENTRAL DO BRASIL

Banco Central: Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial e Impacto Fiscal de suas Operações

Outubro de 2007

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Sumário:

A. **Resultado Contábil do Banco Central no 1º Semestre/2007**

B. **Objetivos do Banco Central**

   i. **Política Monetária**

   ii. **Política Creditícia**

   iii. **Política Cambial**

   iv. **Decisões de Política Monetária e Possíveis Efeitos Fiscais**

C. **Evolução Recente da Atividade Econômica**

A. Resultado Contábil do Banco Central no 1º Semestre/2007

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

- **O Banco Central do Brasil apresentou, no primeiro semestre de 2007, resultado líquido de R$1.085.011 mil negativos. O resultado líquido reflete as operações próprias do BCB, líquidas de variações cambiais e swaps.**

- **Por ser o responsável pelo carregamento em seu ativo dos recursos que compõem as reservas internacionais e pelos *swaps* cambiais, a apreciação do real frente às moedas estrangeiras gerou resultado negativo para o Banco Central. Em contrapartida, o Tesouro Nacional teve benefícios, por ser o detentor dos passivos cambiais, representados principalmente pela dívida externa pública. O resultado dessa variação cambial e *swaps* no semestre foi de R$29.219.899 mil negativos. Conseqüentemente, o resultado do BC no semestre é demonstrado no quadro a seguir.**

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

	R$ milhões
Resultado de Operações de Mercado Aberto	10.225
Resultado de Operações em Moeda Estrangeira	(19.527)
Operações de Swaps	(4.475)
Operações com o Governo Federal	(13.419)
Outras Despesas	(3.109)
Resultado no Período	(30.305)
(-)Resultado de Correção Cambial e Swap	(29.220)
Resultado Líquido de Correção Cambial e Swap	(1.085)

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

- **A parcela do resultado referente à variação cambial deve ser avaliada no contexto da política de governo de redução da exposição do setor público aos movimentos na taxa de câmbio. Esta política implica, entre outras ações, a acumulação de ativos atrelados à moeda estrangeira no balanço do BC, com o objetivo de reforçar a capacidade de o País resistir a choques externos, e também como forma de contrabalançar o impacto desses choques sobre o passivo cambial do governo federal.**

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

- **De acordo com a legislação aplicável, o resultado no período do 1º semestre de 2007 será coberto pelo Tesouro Nacional até o décimo dia útil de janeiro de 2008, por meio de entrega de títulos públicos federais ao Banco Central.**

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

- **O Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado e as correspondentes Notas Explicativas do Banco Central do Brasil, aprovados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) em 30 de agosto de 2007, e o Parecer dos Auditores Independentes, estão disponíveis na página do Banco Central do Brasil na Internet (www.bcb.gov.br).**

Correção Cambial + Operações de Swap

Taxa Nominal de Câmbio

Saldos Líquidos da Dívida Externa – Tesouro Nacional

Mês	Dívida Externa TN US$ bi		Cotação
	saldo	pagamentos	R$/US$
	a	b	c
dez/06	63,9		2,1380
jun/07	62,0	-1,9	1,9262

Mês	Dívida Externa TN R$ bi			
	saldo	variação no período		
		total	pagamentos	efeito câmbio
	d=a x c	e	f=b x c	g= e - f
dez/06	136,7			
jun/07	119,4	-17,3	-3,7	-13,5

B. Objetivos do Banco Central

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Lei das Diretrizes Orçamentárias:

- **Art. 119 -** ***"A avaliação de que trata o disposto no art. 9º, §5º, da Lei Complementar nº 101, de 2000, será efetuada com fundamento no anexo específico sobre os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, os parâmetros e as projeções para seus principais agregados e variáveis, bem como as metas de inflação estimadas para o exercício de 2007, conforme art. 4º, §4º, daquela Lei Complementar, constante do Anexo VII, observado o disposto no art. 11, inciso I, desta Lei."***

Prestação de Contas - LRF

Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

Objetivos do Banco Central

- **Política Monetária: Cumprimento da meta de inflação estabelecida pelo CMN para 2006/2007/2008 (4,5%, com tolerância de +/- 2 p.p.), condição necessária para o crescimento sustentável ao longo do tempo**
- **Política Creditícia: BC tem como objetivo ampliar a oferta e o acesso da população ao crédito; não há metas formais**
- **Política Cambial: Aperfeiçoamento permanente do regime de câmbio flutuante. Não há metas para a taxa de câmbio**

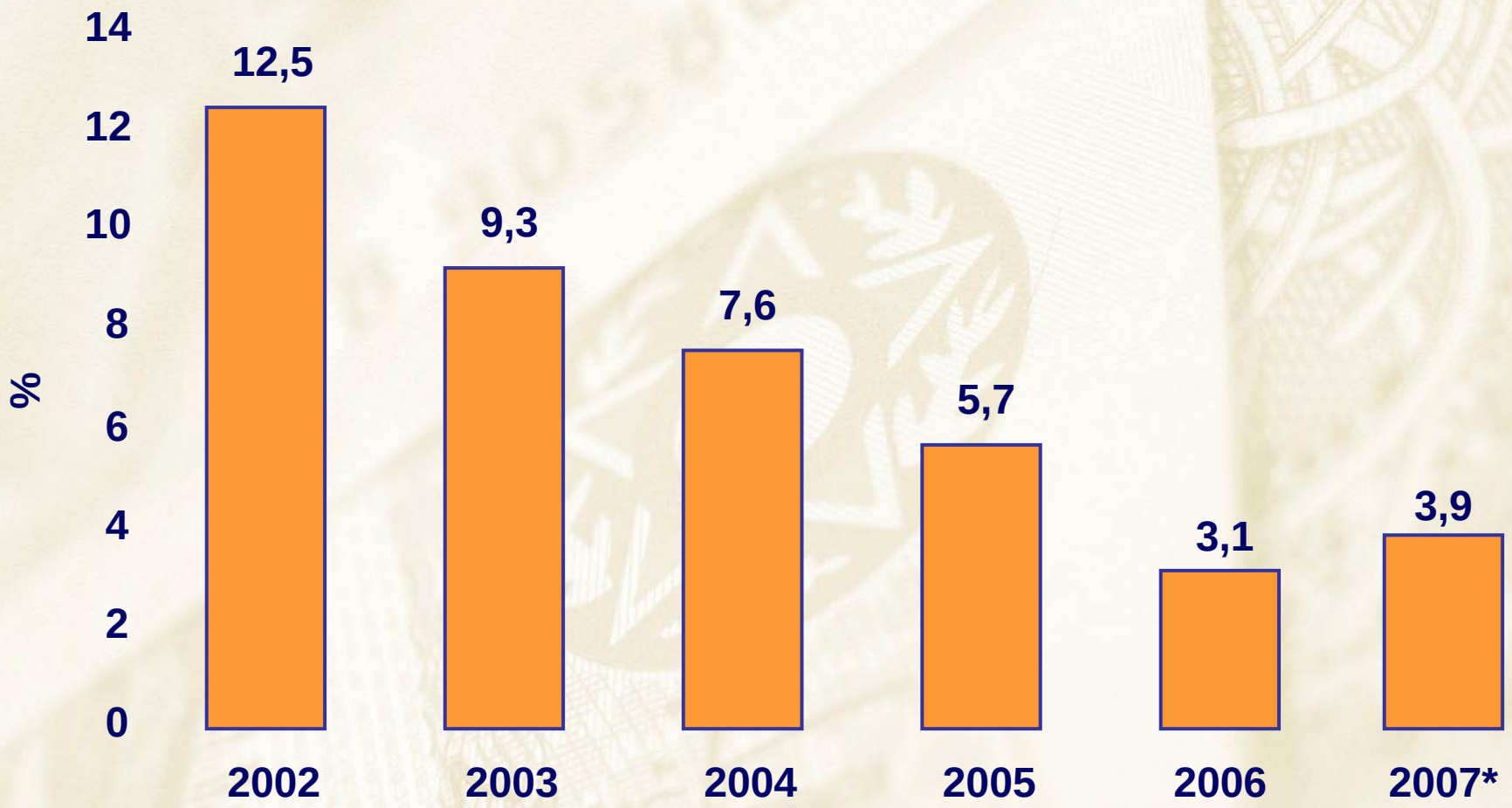
B. Objetivos do Banco Central

i. Política Monetária

Objetivos do Banco Central

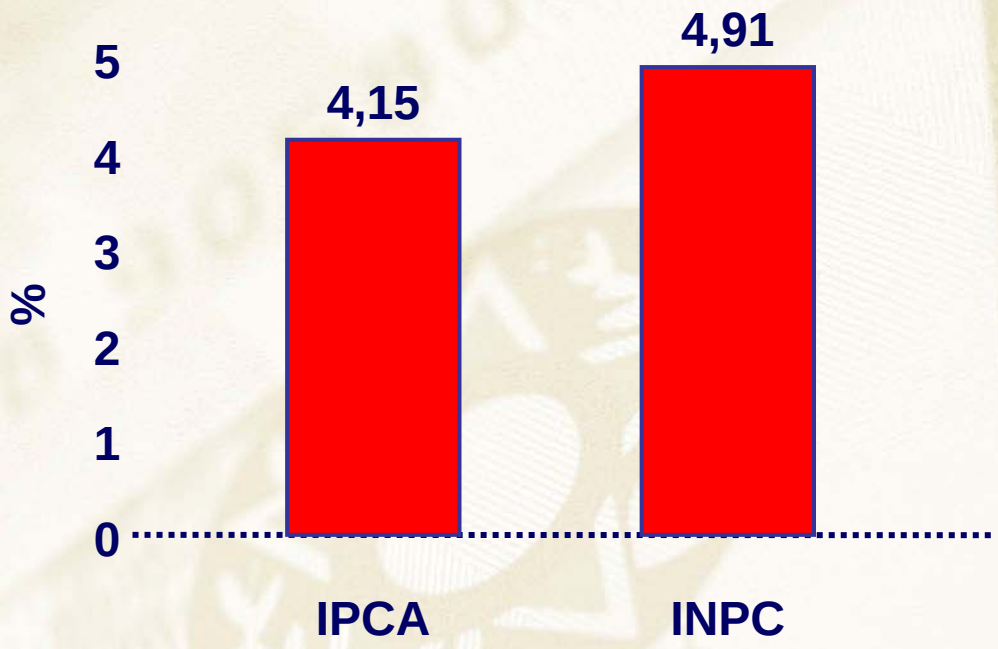
- **Política Monetária: Cumprimento da meta de inflação estabelecida pelo CMN para 2006/2007/2008 (4,5%, com tolerância de +/- 2 p.p.), condição necessária para o crescimento sustentável ao longo do tempo**

Inflação (IPCA): 2002-2007



Fontes: IBGE, Banco Central * Consenso de mercado

Inflação em 2007 (Acumulada em 12 meses até setembro): IPCA x INPC



IPCA: preços ao consumidor, 11 regiões metropolitanas, renda de 1 a 40 SM
INPC: preços ao consumidor, 11 regiões metropolitanas, renda de 1 a 6 SM

Fonte: IBGE

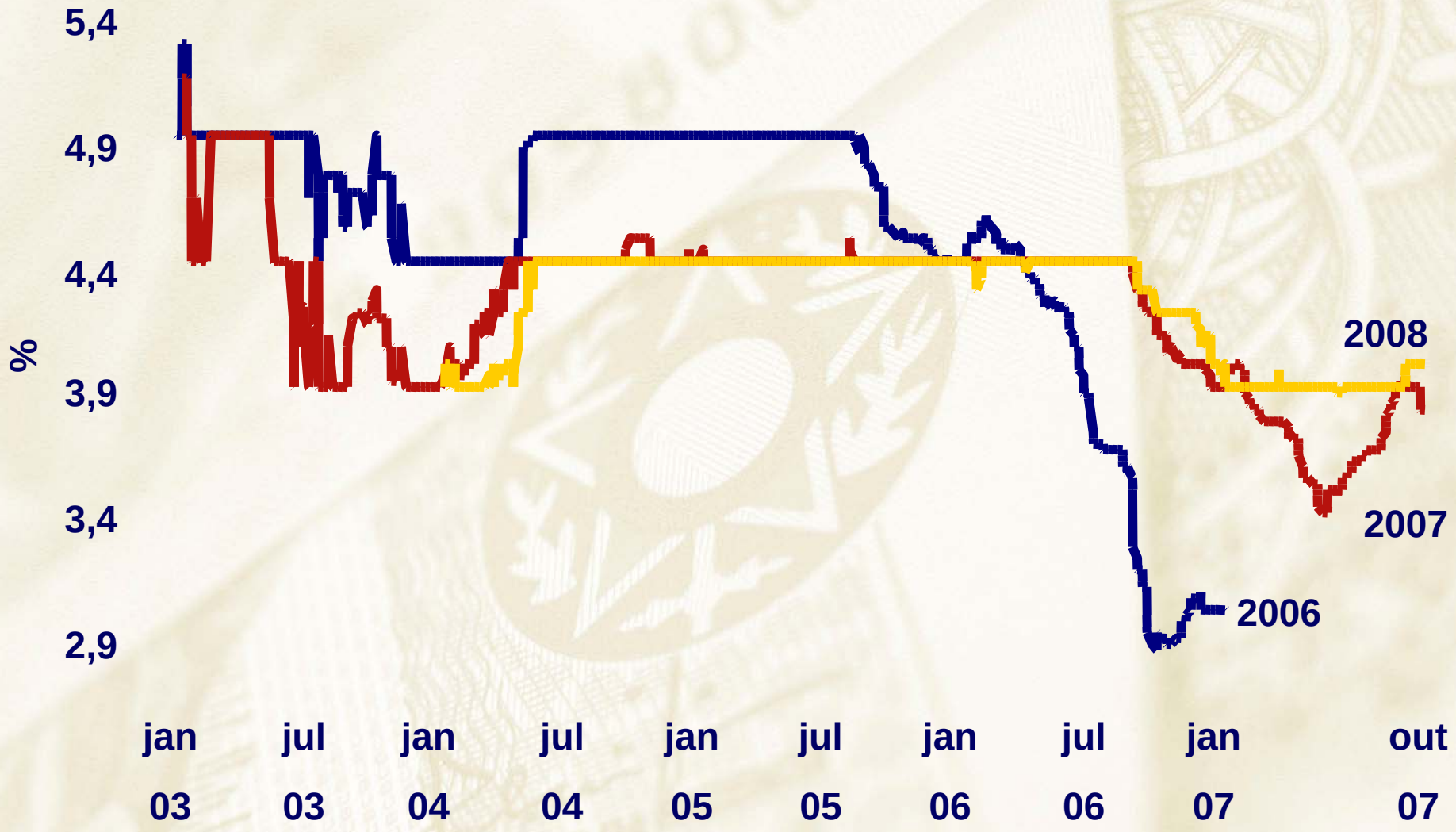
Inflação em 2007:
IPCA x Outros Índices de Preços

- **A maior variação nos últimos 12 meses do INPC (4,91%) frente ao IPCA (4,15%) decorre, principalmente, da maior inflação do grupo alimentação, fenômeno observado em escala global**

	Alimentação (%)	
	Peso (set 07)	Variação (2007 até set)
IPCA	21,3	7,20
INPC	28,2	7,49

Fonte: IBGE

Expectativas de Mercado para o IPCA: 2003- 2007



Expectativas - Final de Ano x Metas dos Anos Seguintes: 1999-2007

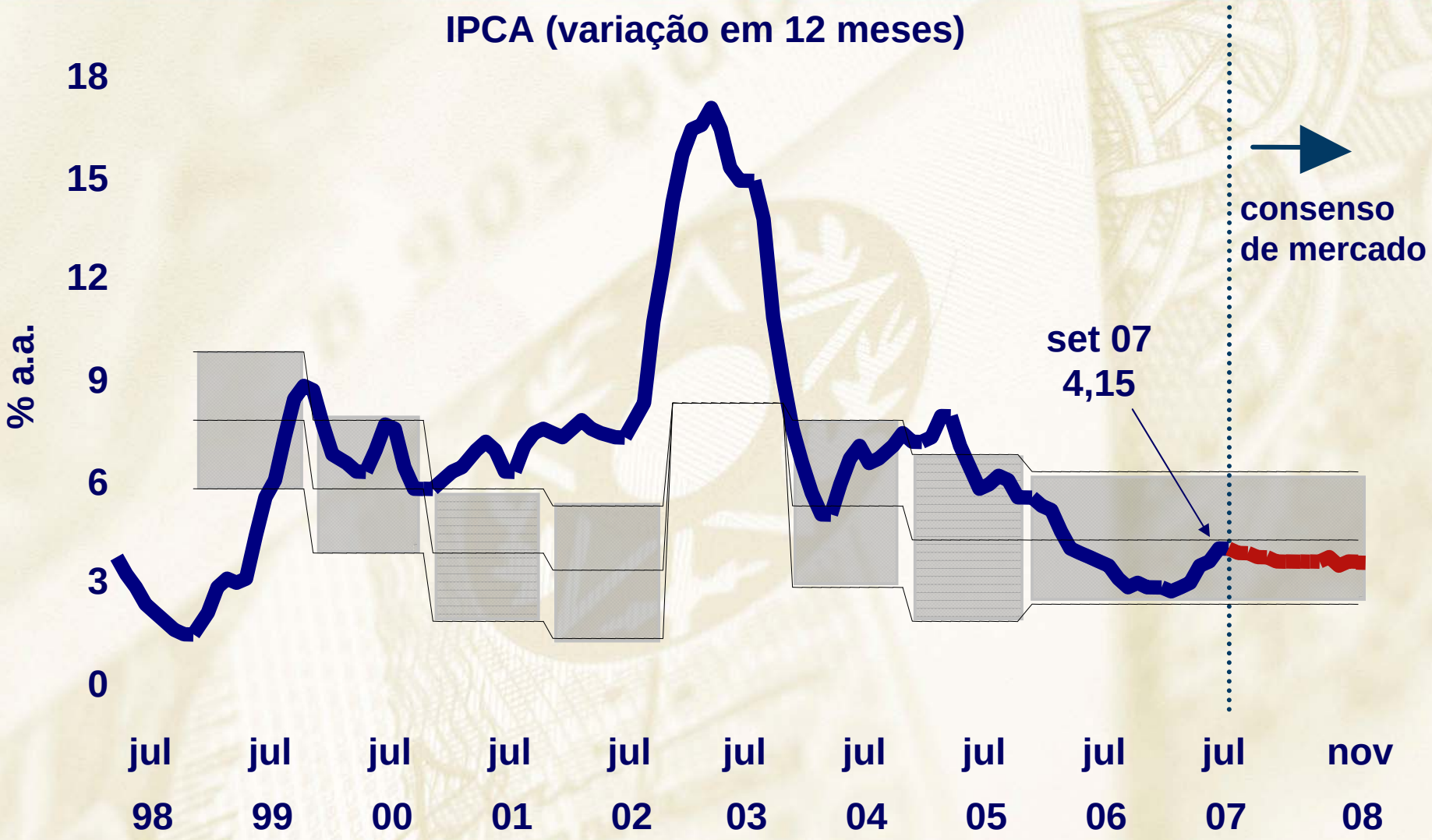
	Expectativa ano+1	Meta ano+1	Expectativa ano+2	Meta ano+2
1999	7,0	6,0	4,0	4,0
2000	4,3	4,0	3,8	3,5
2001	4,8	3,5	4,0	3,25[1]
2002	11,0	4,0[2]	8,0	3,75[2]
2003	6,0	5,5[3]	5,0	4,5[3]
2004	5,7	4,5	5,0	4,5[4]
2005	4,5	4,5	4,5	4,5[5]
2006	4,0	4,5	4,1	4,5[6]
2007	4,1	4,5	4,0	4,5[7]

[1] Meta CMN fixada em jun/01 (Resolução nº 2.842); [2] Meta CMN fixada em jun/02 (Resolução n° 2.972); [3] Meta CMN fixada em jun/03 (Resolução nº 3.108); [4] Meta CMN fixada em jun/04 (Resolução nº 3.210); [5] Meta CMN fixada em jun/05 (Resolução nº 3.291); [6] Meta CMN fixada em jun/06 (Resolução nº 3.378); [7] Meta CMN fixada em jun/07 (Resolução nº 3.463).

Fonte: Banco Central

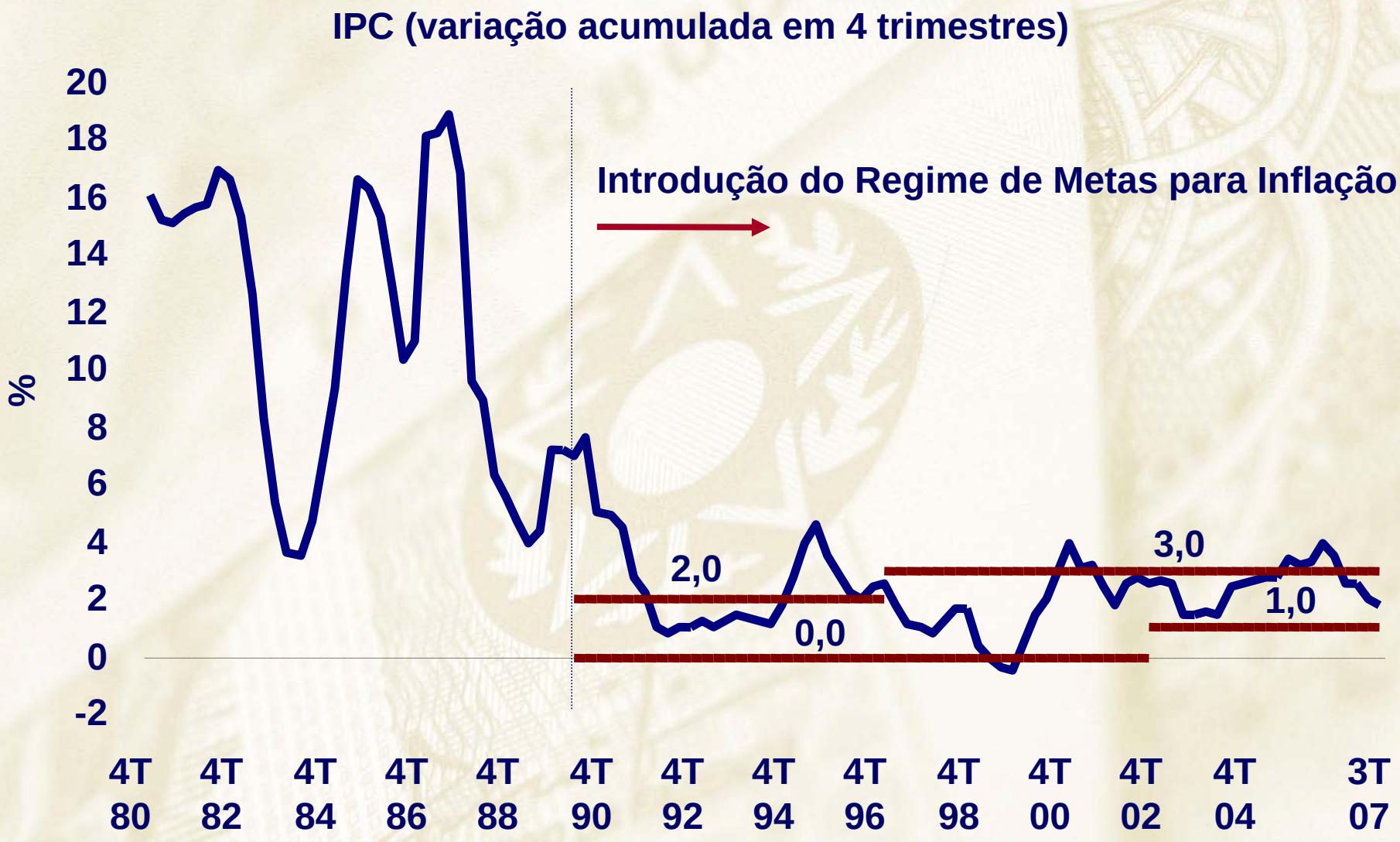
Expectativas de Mercado para o IPCA dos 12 Meses Seguintes

Brasil: Inflação e Metas



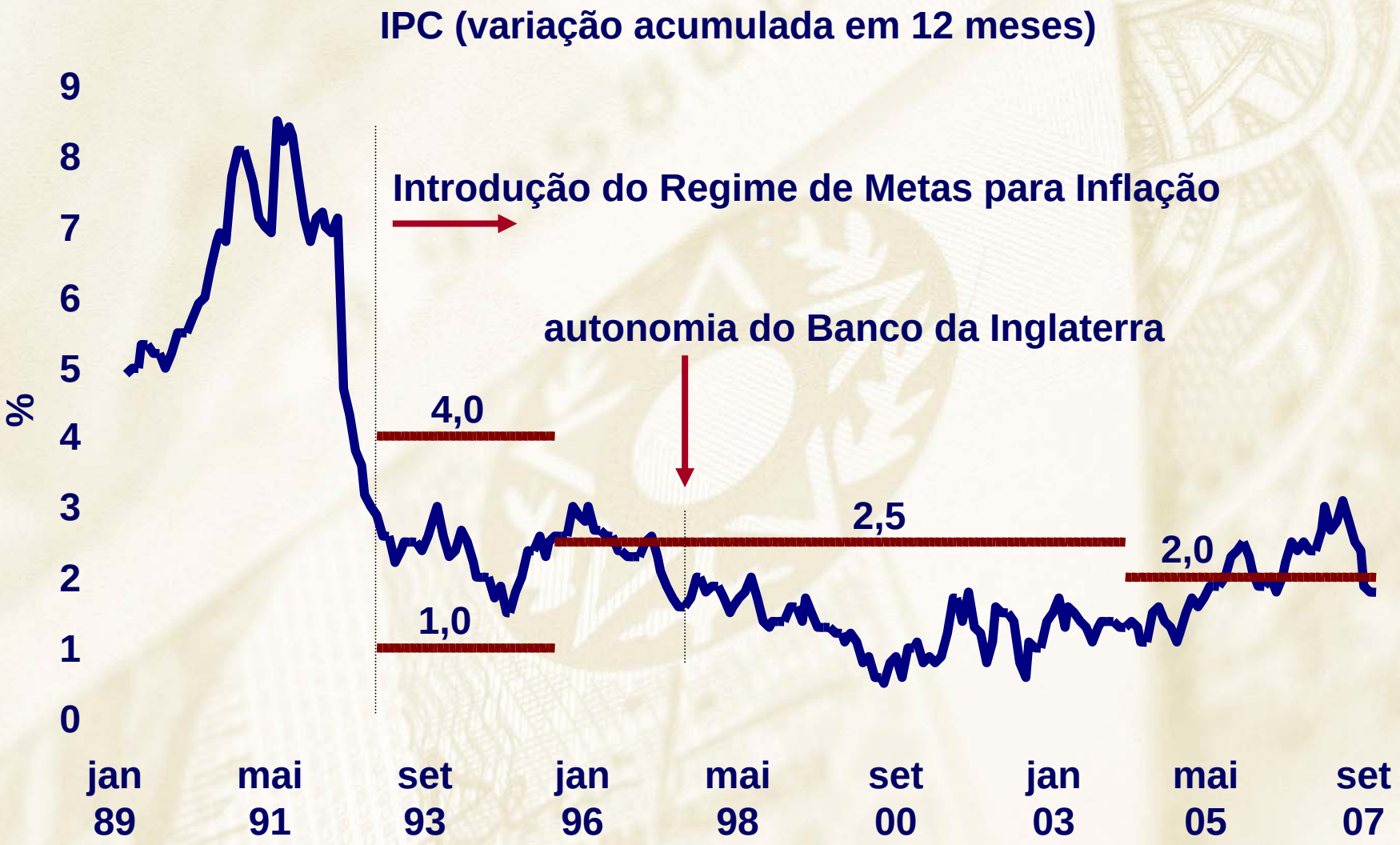
Fonte: Banco Central

Nova Zelândia: Inflação e Metas



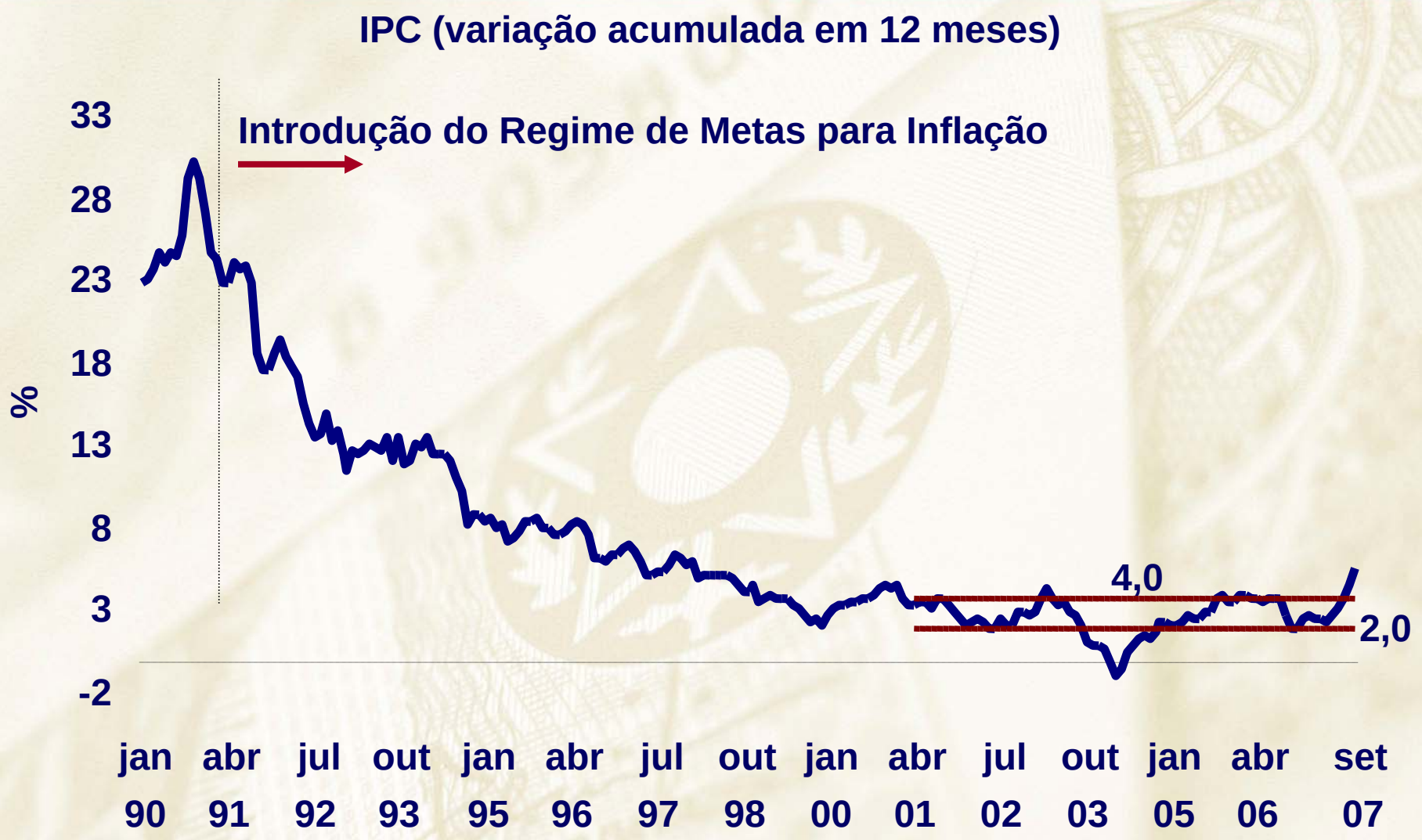
Fonte: Banco Central da Nova Zelândia

Reino Unido: Inflação e Metas



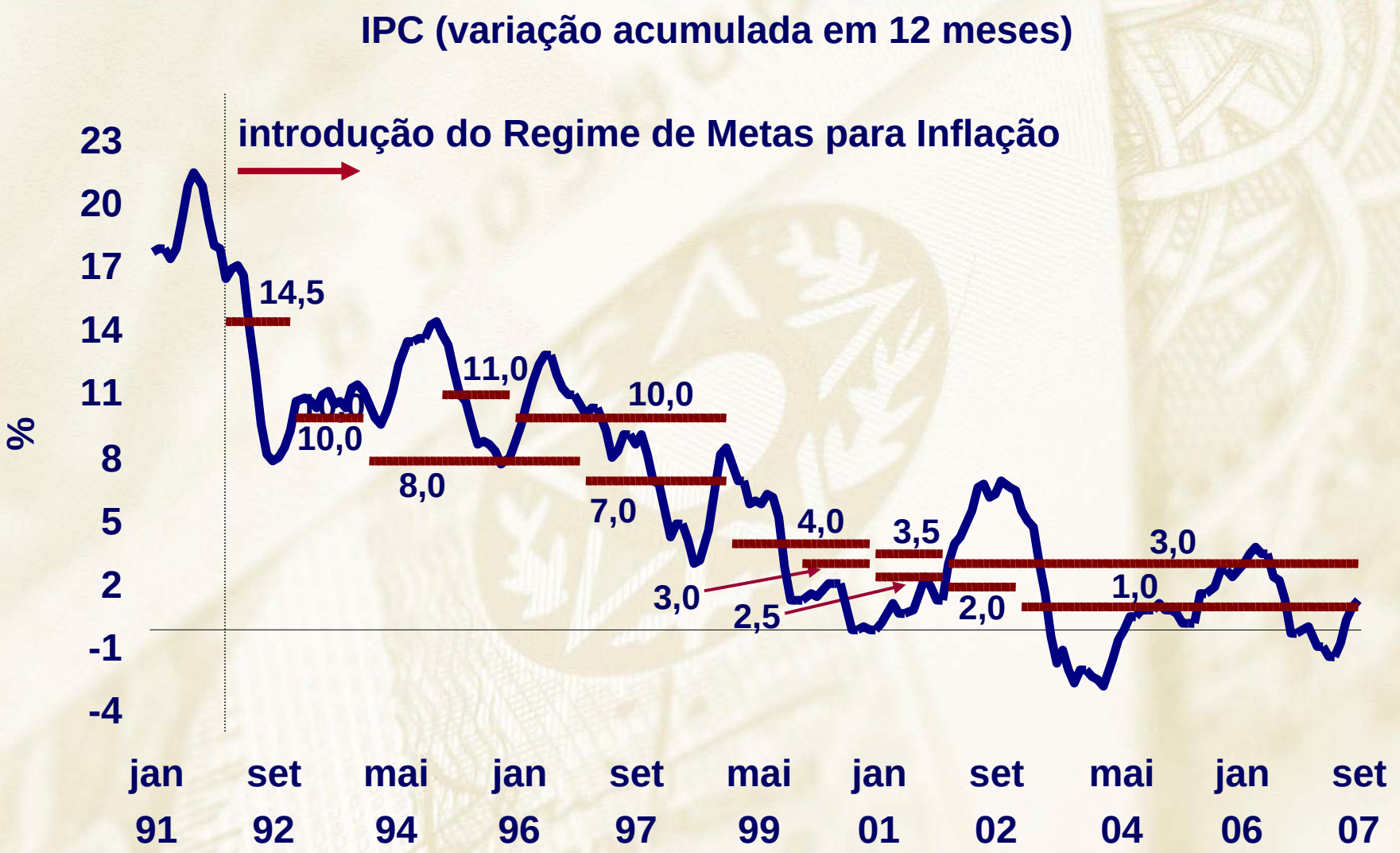
*Em 2003, mudança da meta acompanhada por mudança do índice de referência

Chile: Inflação e Metas



Fonte: Banco Central do Chile

Israel: Inflação e Metas



Fonte: IFS

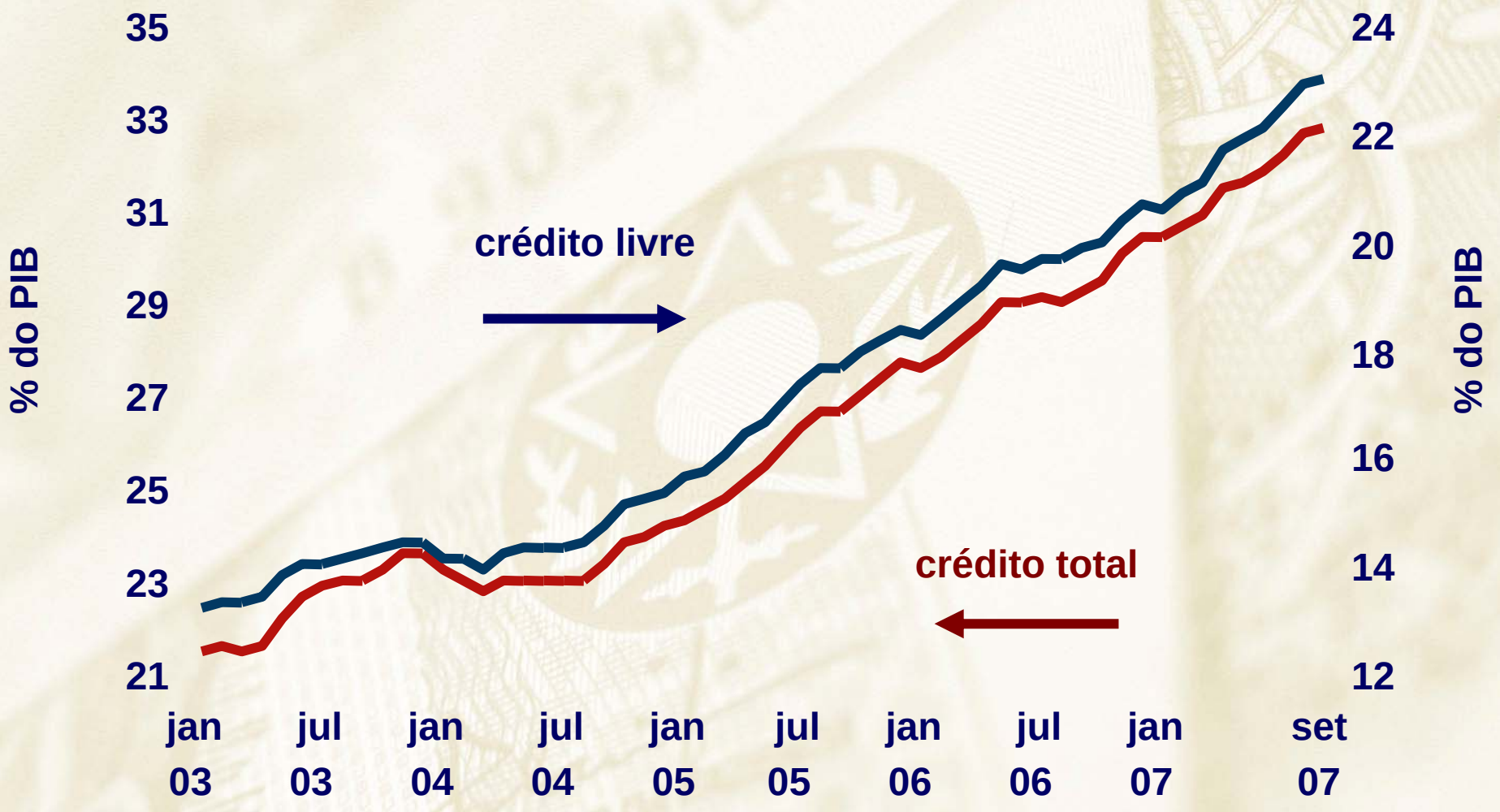
B. Objetivos do Banco Central

ii. Política Creditícia

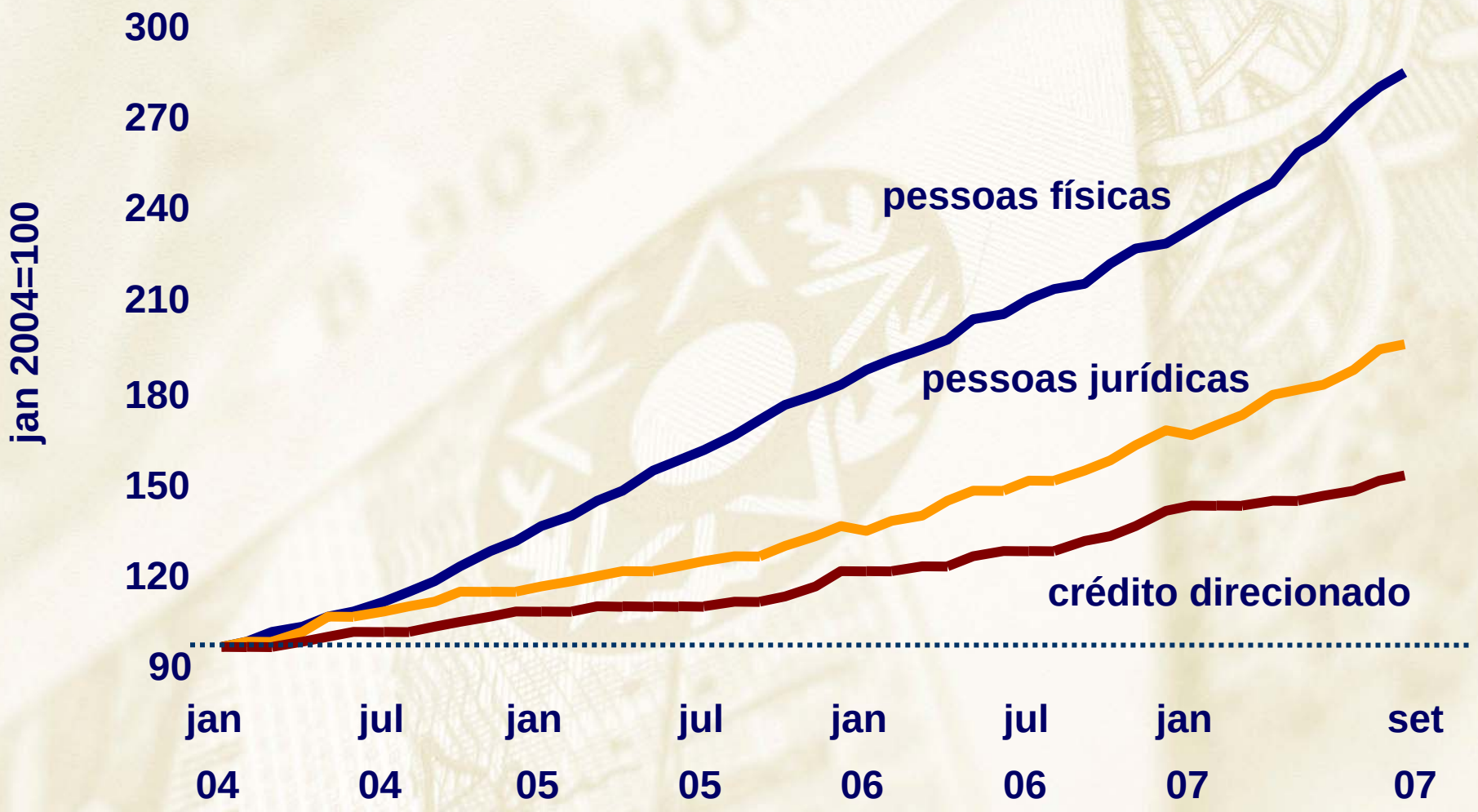
Objetivos do Banco Central

- **Política Creditícia: BC tem como objetivo ampliar a oferta e o acesso da população ao crédito; não há metas formais**

Crédito Total e Crédito Livre/PIB: 2003-2007

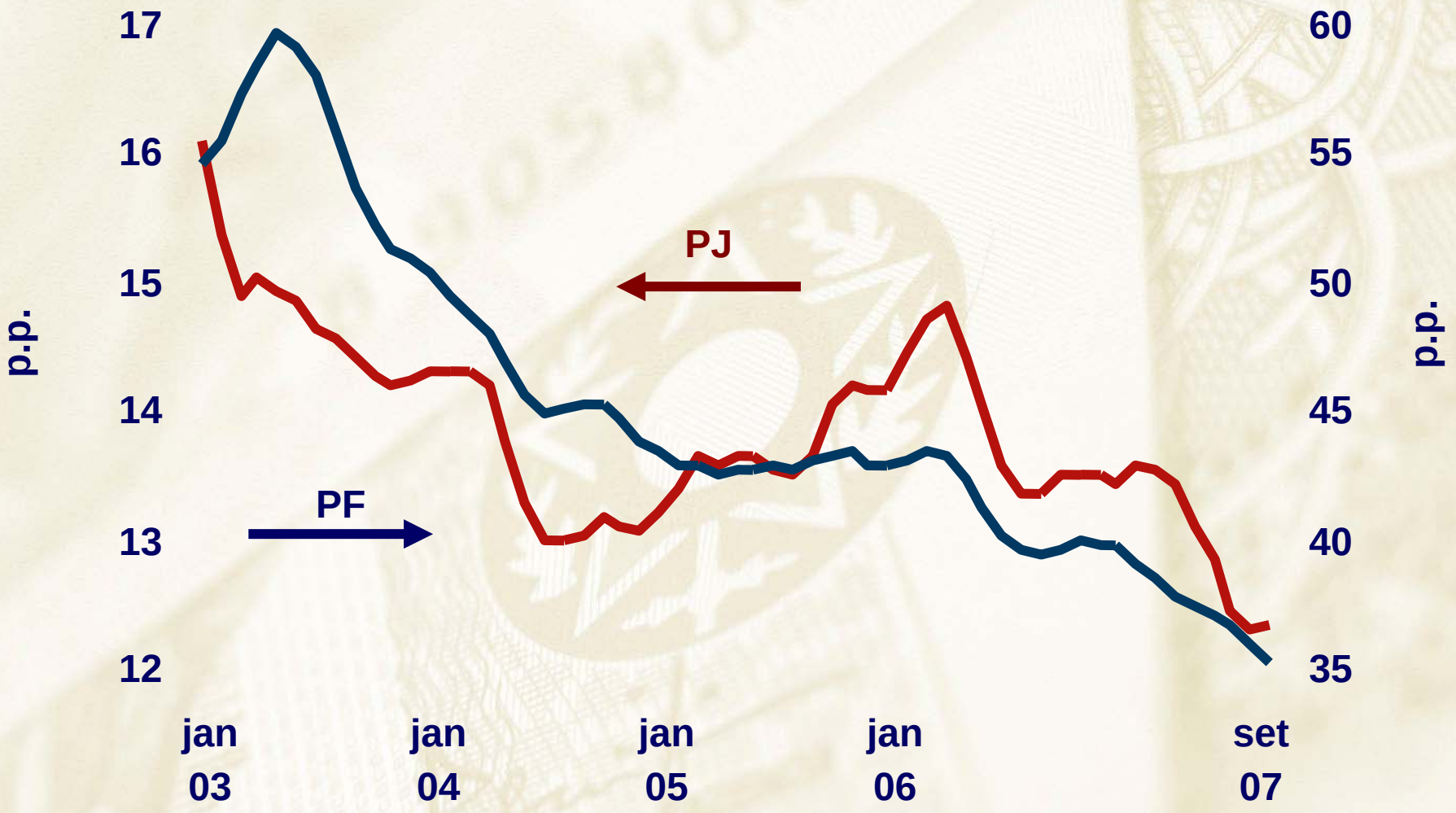


Evolução Crédito Livre – Pessoas Físicas, Jurídicas e Crédito Direcionado: 2004-2007



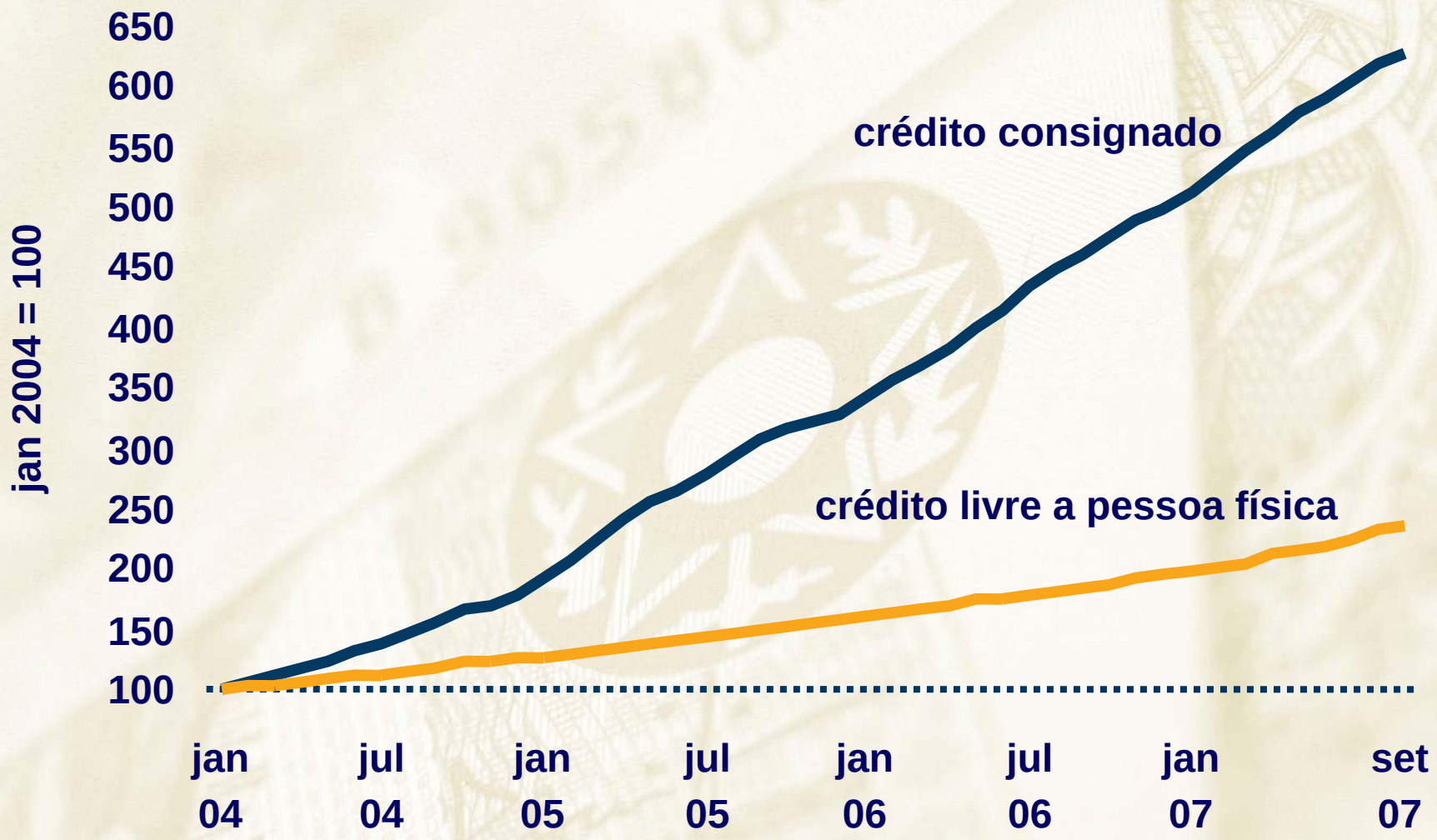
Fonte: Banco Central

Spread Crédito Livre - Pessoas Físicas e Pessoas Jurídicas: 2003-2007



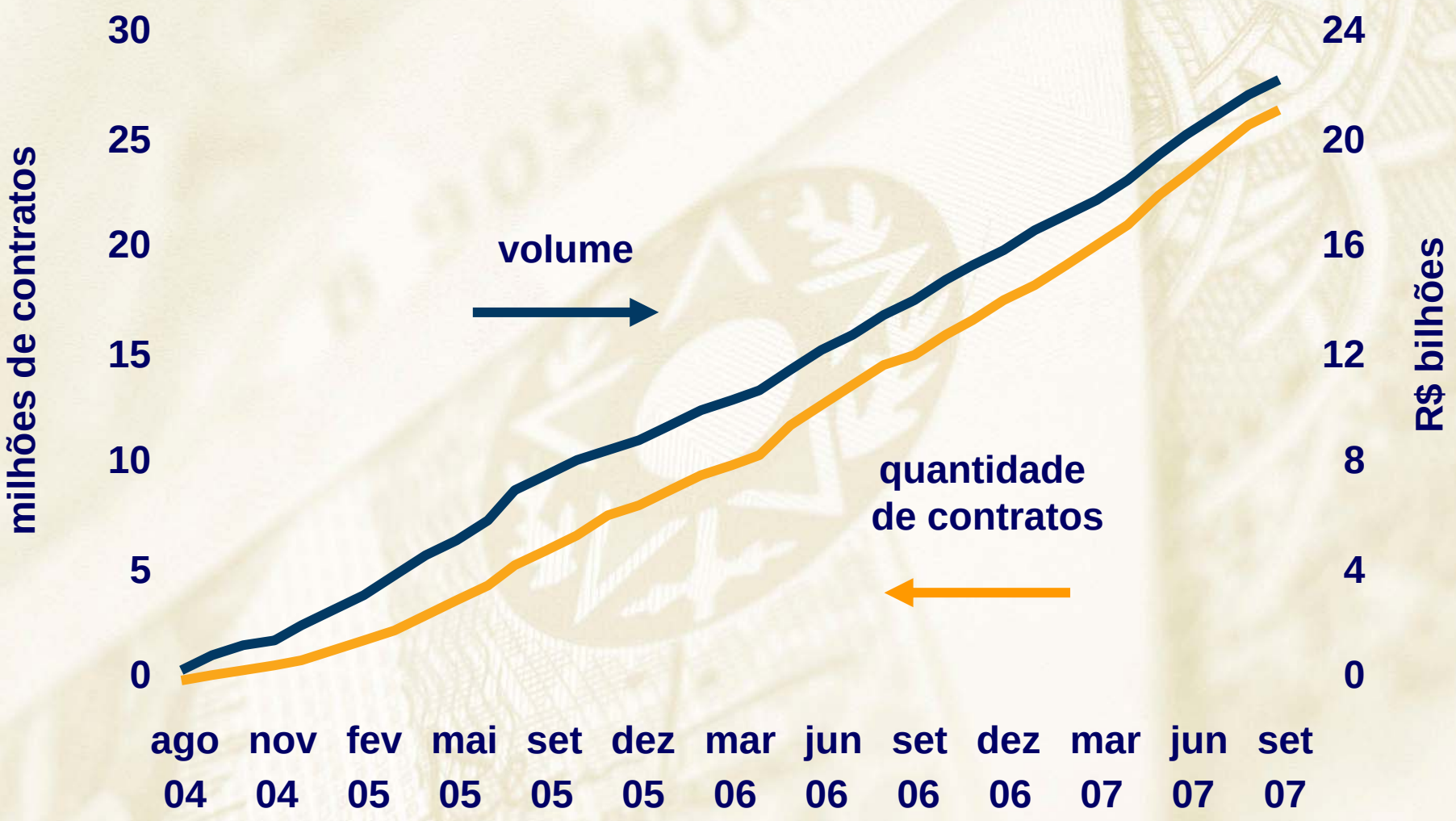
Fonte: Banco Central

Crédito com Consignação em Folha de Pagamentos: 2004-2007



Fonte: Banco Central

Crédito com Consignação a Aposentados do INSS: 2004-2007



Fonte: Dataprev

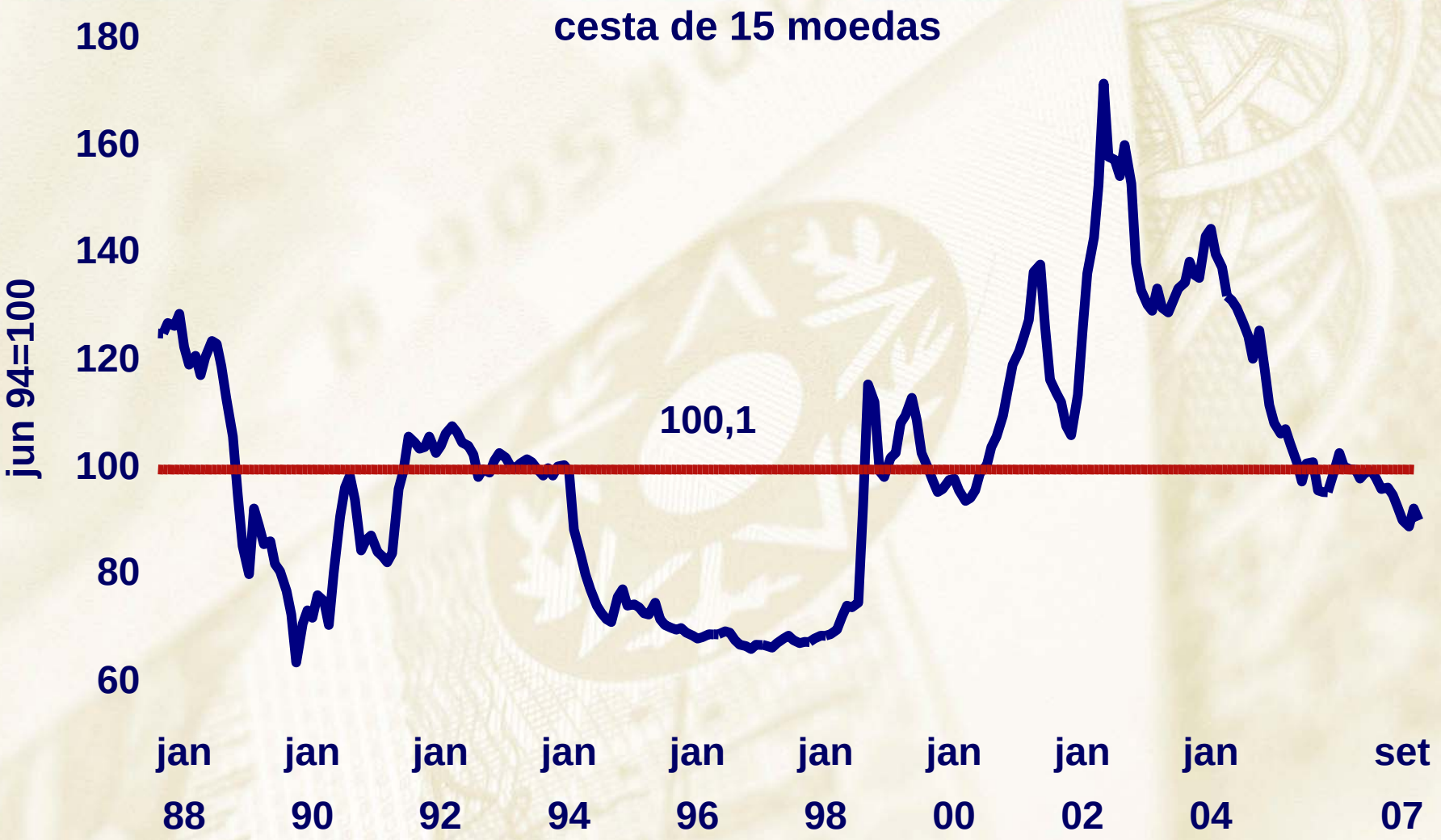
B. Objetivos do Banco Central

iii. Política Cambial

Objetivos do Banco Central

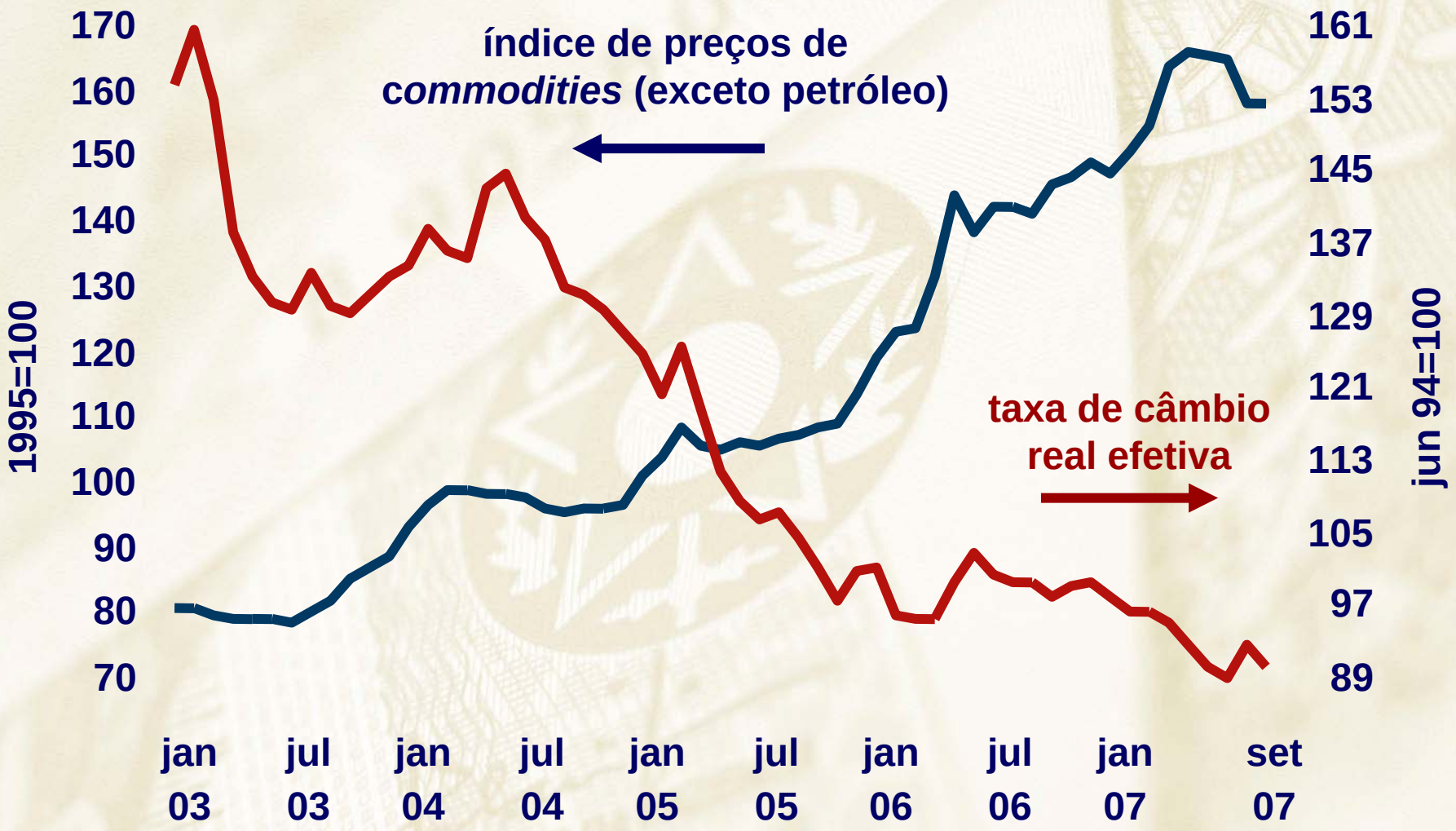
- **Política Cambial: Aperfeiçoamento permanente do regime de câmbio flutuante. Não há metas para a taxa de câmbio**

Taxa de Câmbio Real Efetiva

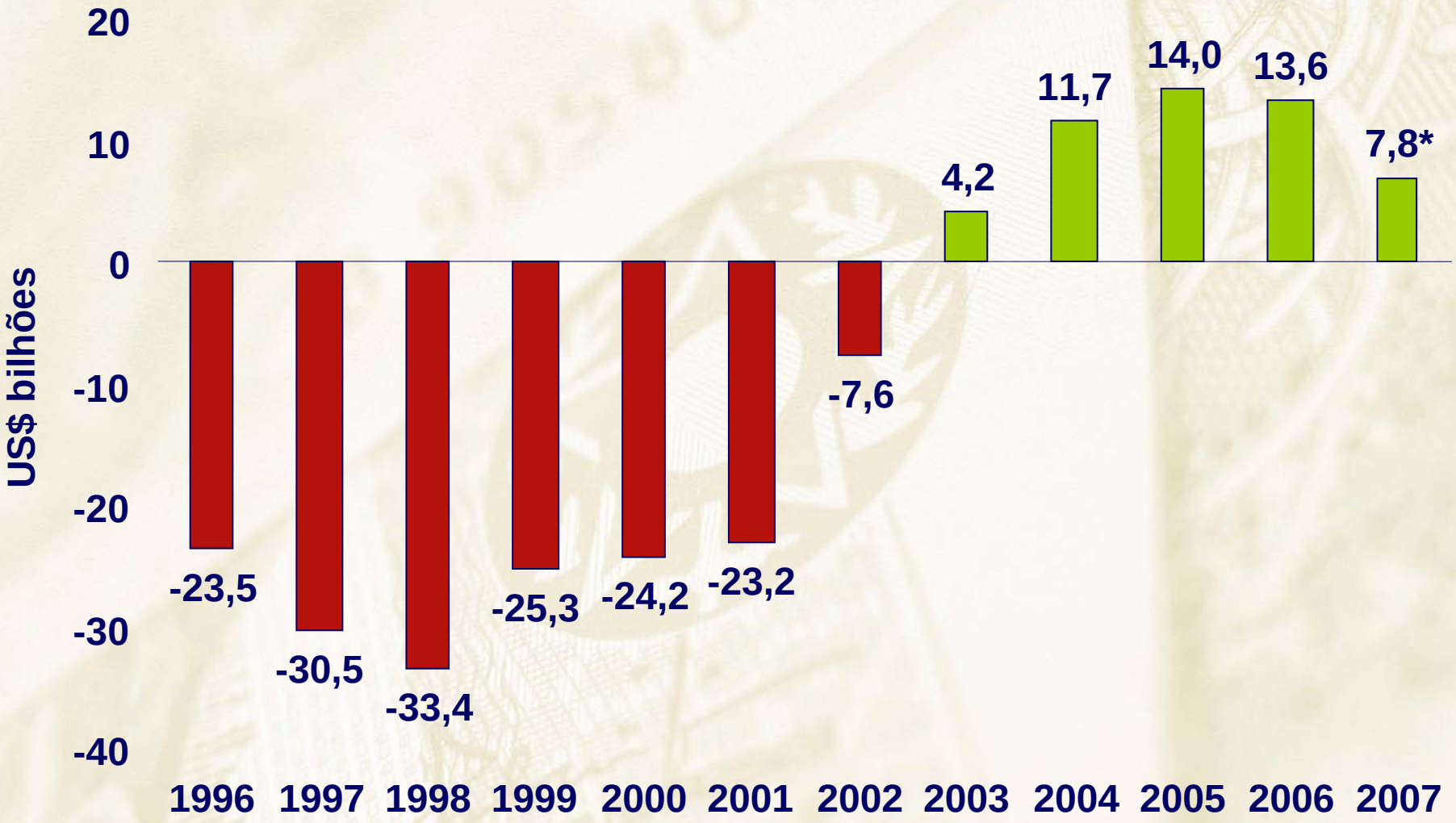


Câmbio x Risco Brasil

Câmbio x Preços de Commodities, exceto Petróleo (2003-2007)

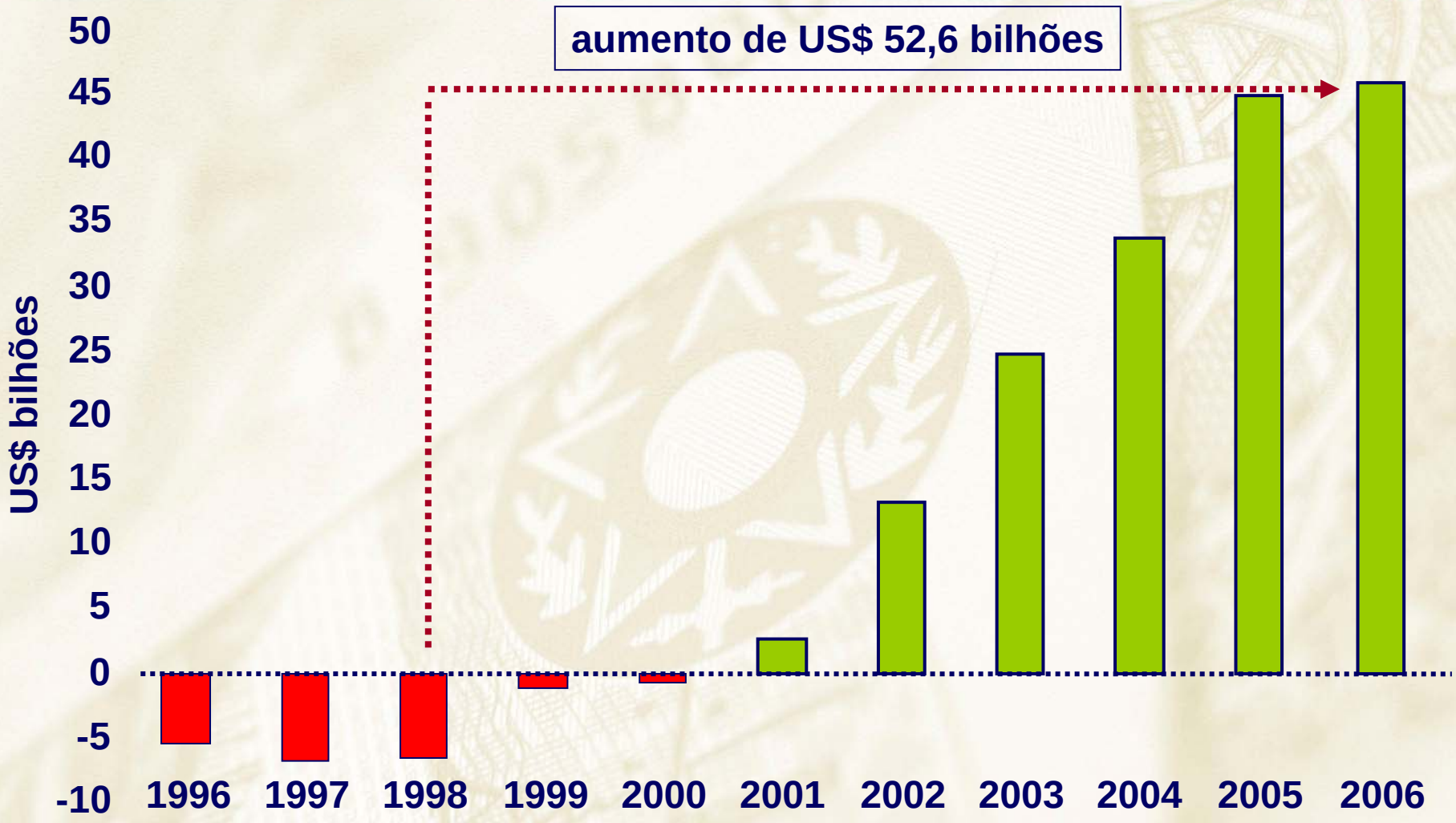


Saldo em Conta Corrente: 1996-2007



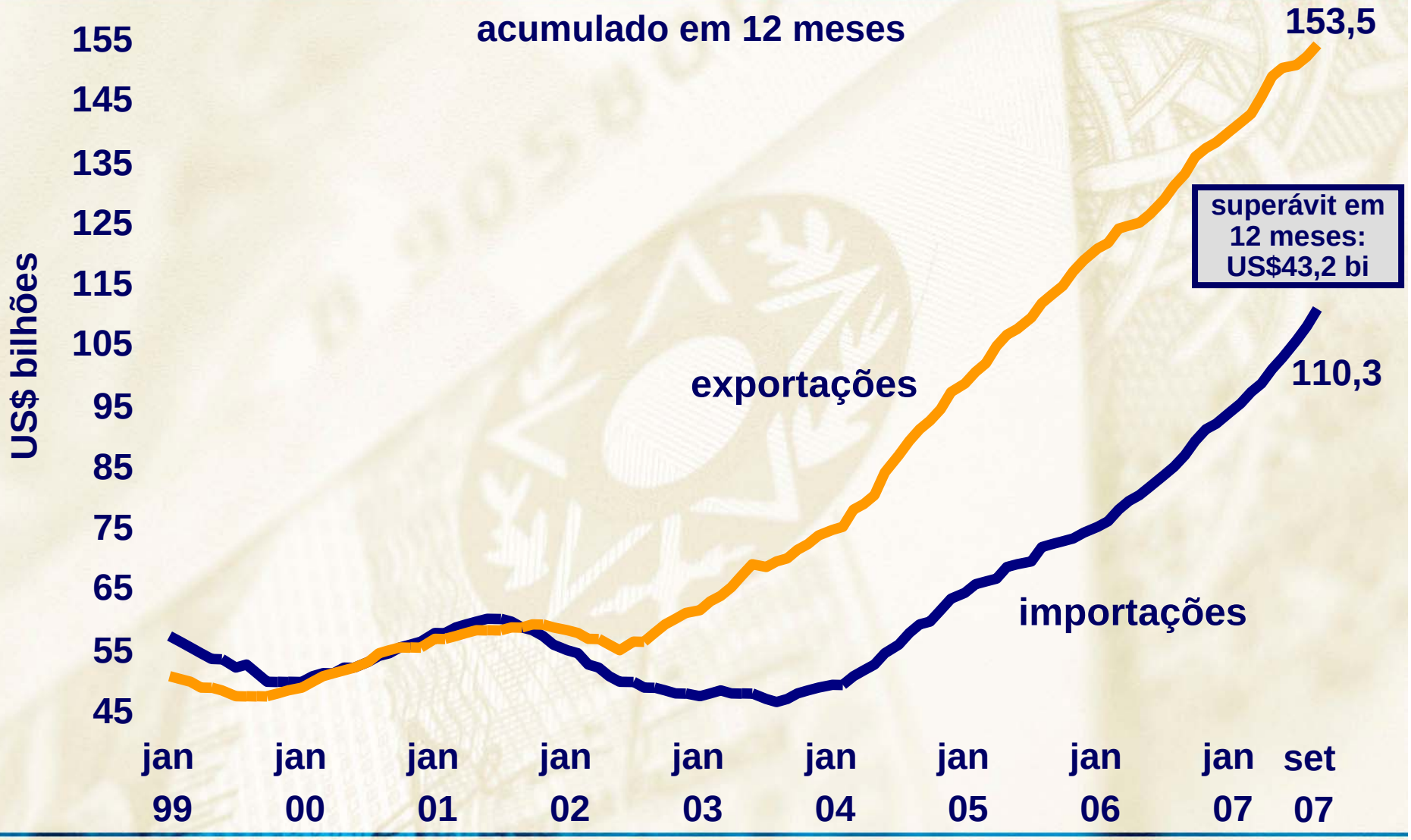
Fonte: Banco Central
* Projeção

Saldo da Balança Comercial: 1996-2006



Fonte: MDIC

Exportações e Importações: 1999-2007



Fonte: MDIC

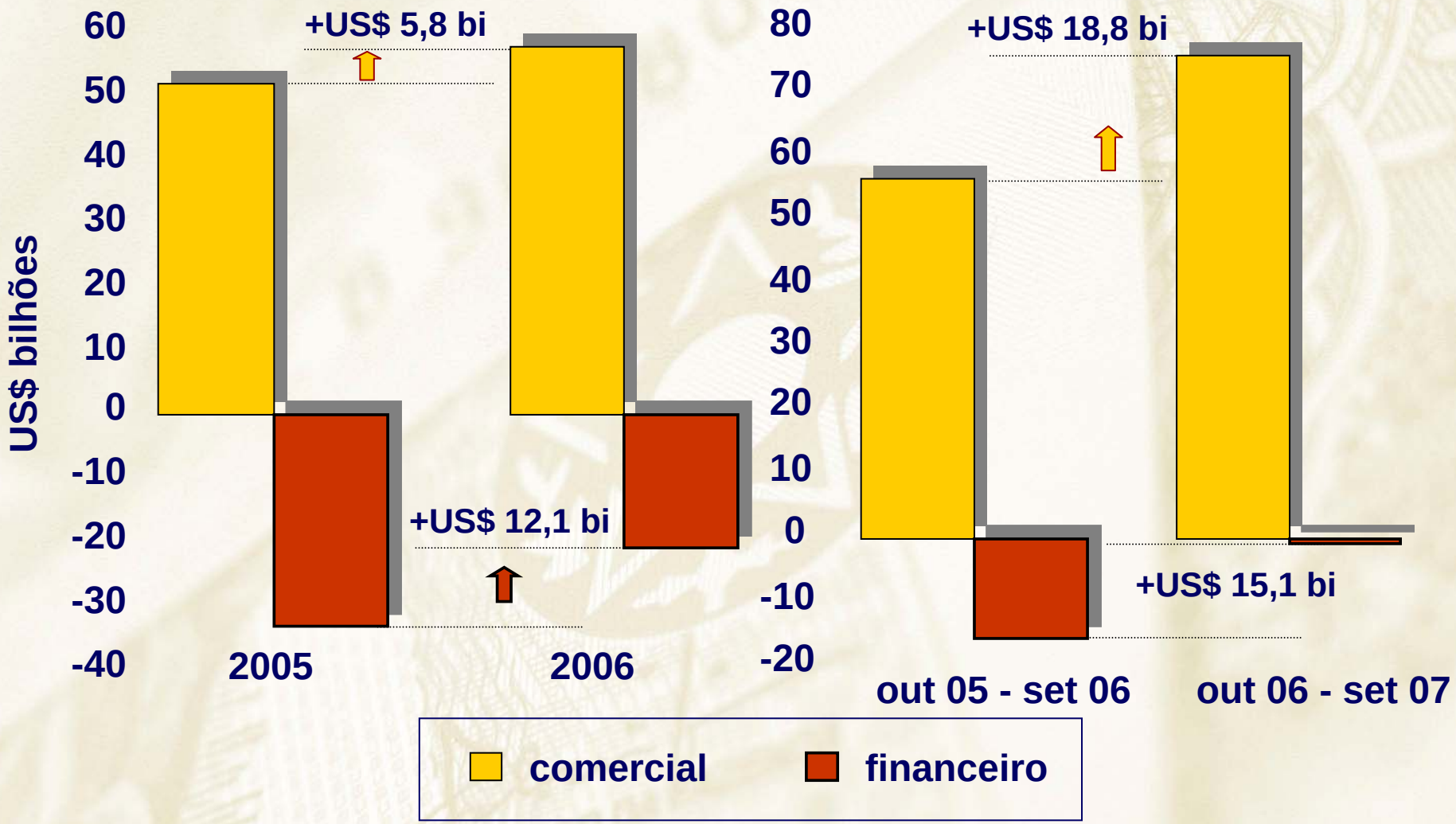
Quantidades Exportadas: 1996-2007

Fonte: Funcex

Participação das Exportações Brasileiras nas Exportações Mundiais: 1993-2007

Fonte: MDIC

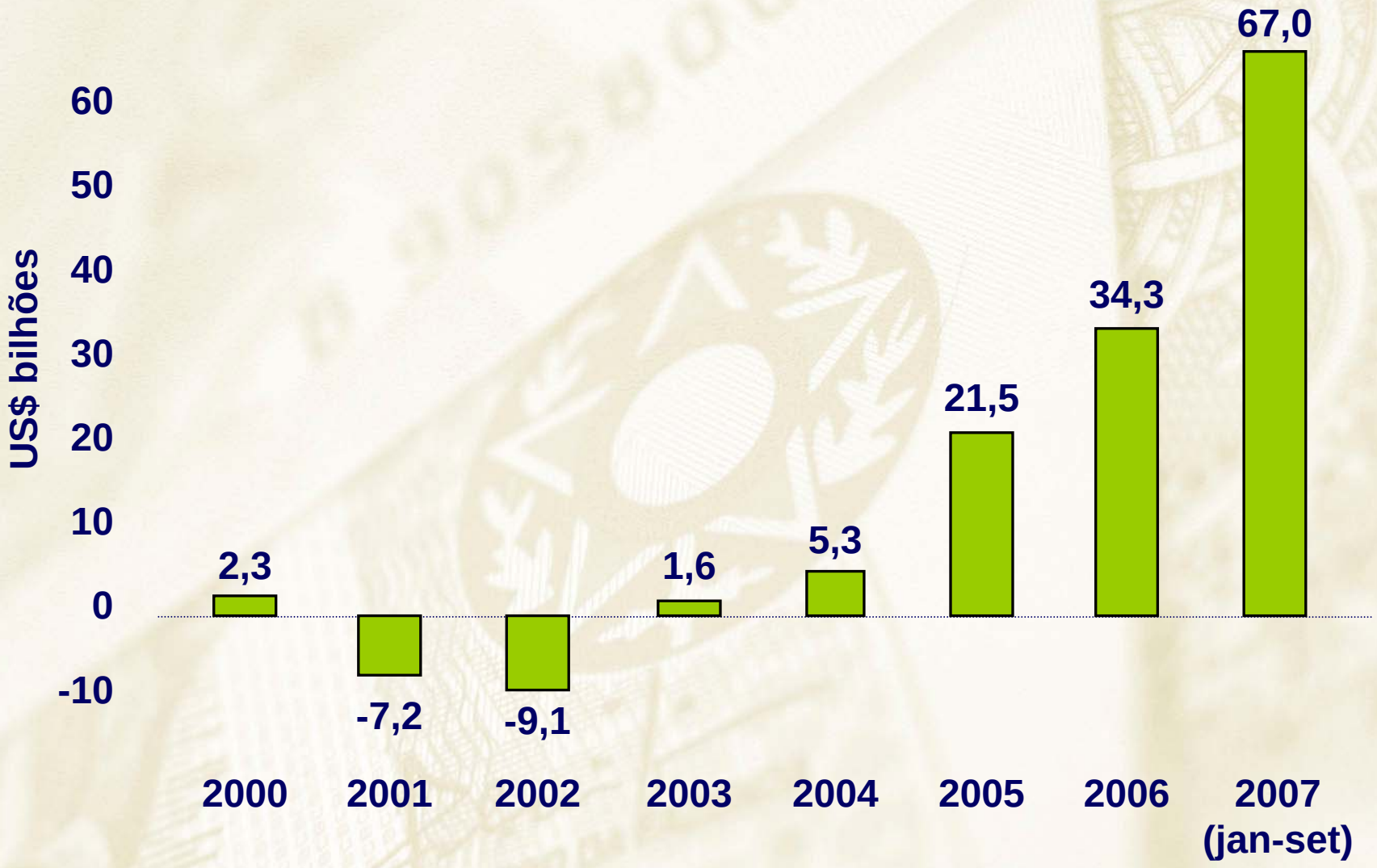
Fluxos Líquidos de Câmbio



Reservas Internacionais

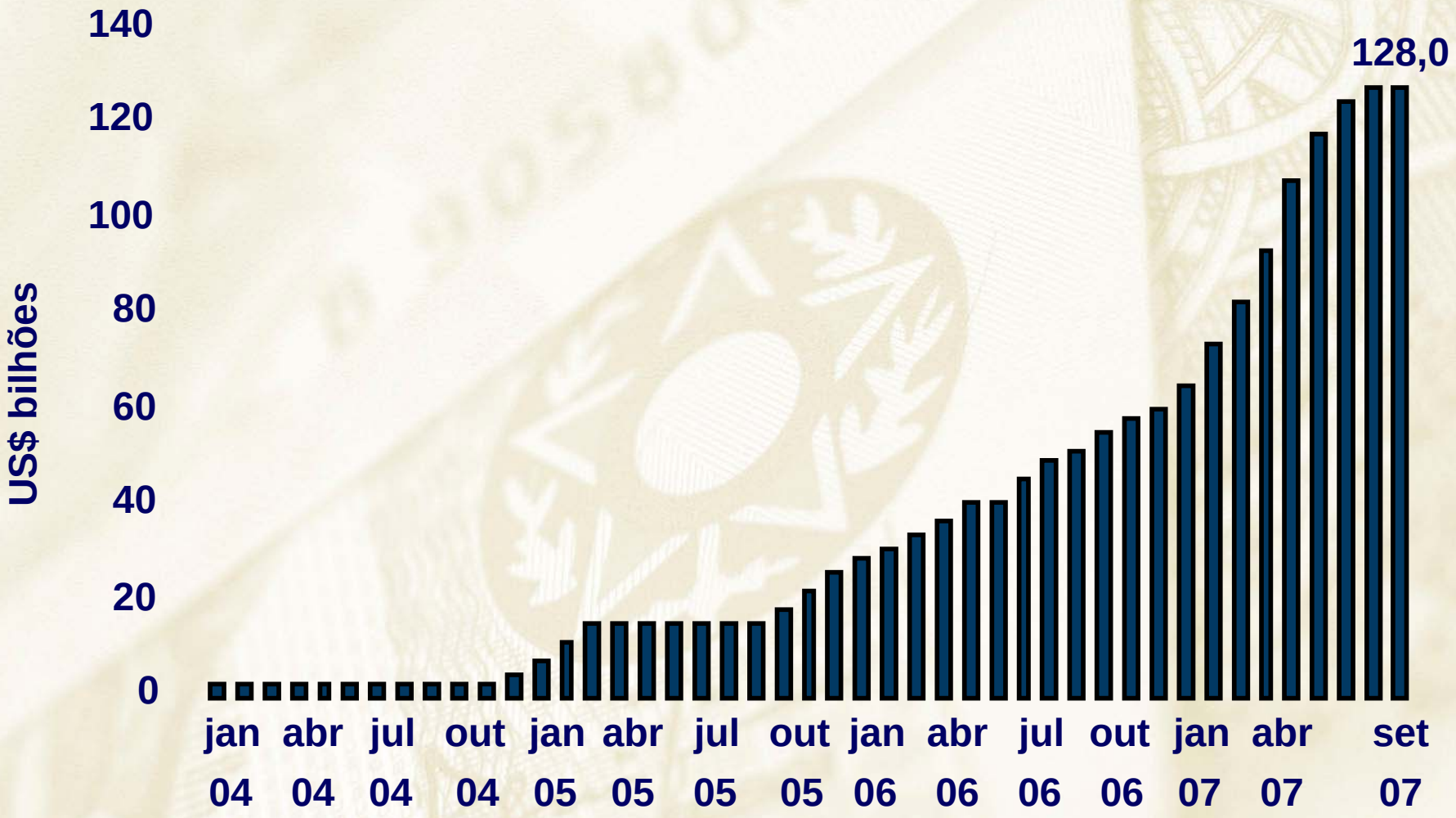
- O Banco Central tem aproveitado o momento favorável para fortalecer as reservas cambiais, conforme política anunciada em janeiro de 2004
- Em 2007, o Banco Central adquiriu no mercado, até setembro, US$ 67,0 bilhões, totalizando compras de US$ 122,8 bilhões desde o início de 2005
- A atuação da autoridade monetária tem sido pautada pelas condições de mercado, procurando não adicionar volatilidade à taxa de câmbio e não interferir na sua tendência de flutuação

Aquisição de Reservas no Mercado de Câmbio: 2000-2007



Fonte: Banco Central

Aquisição de Reservas no Mercado de Câmbio (Fluxos Acumulados desde Janeiro de 2004)



Fonte: Banco Central

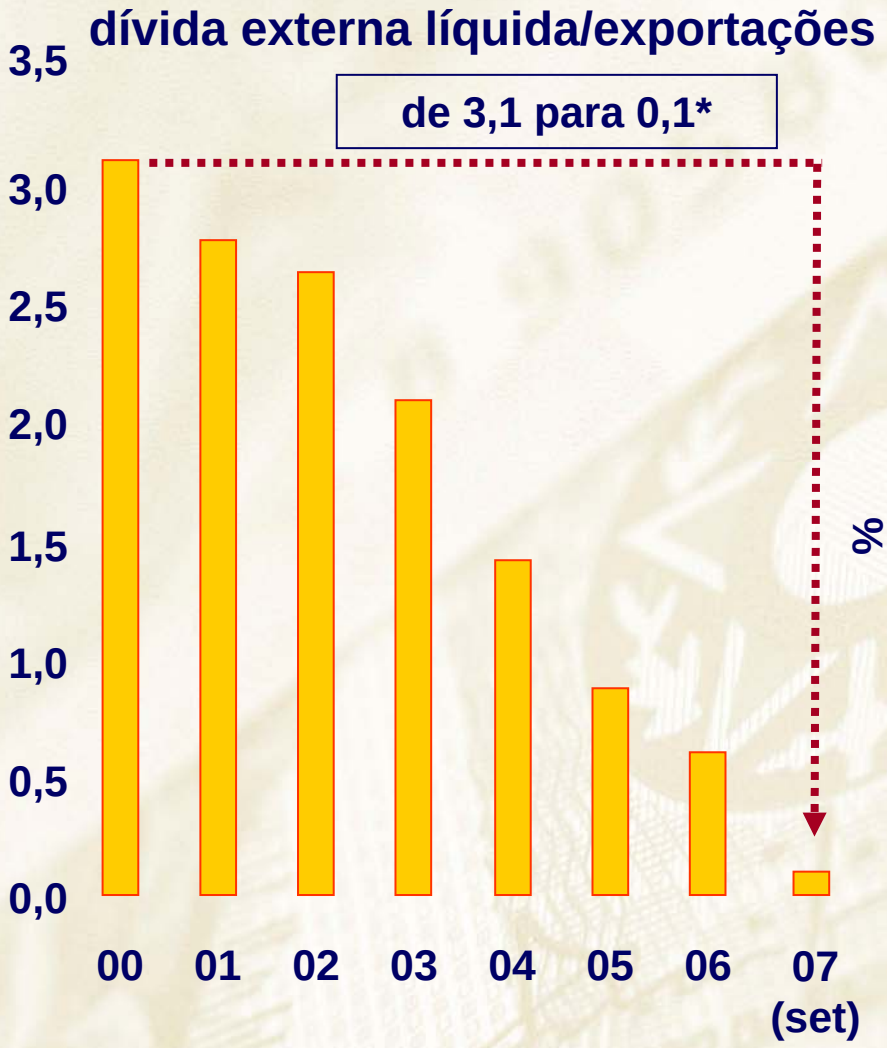
Reservas Internacionais (Líquidas de Empréstimos do FMI) : 1999-2007

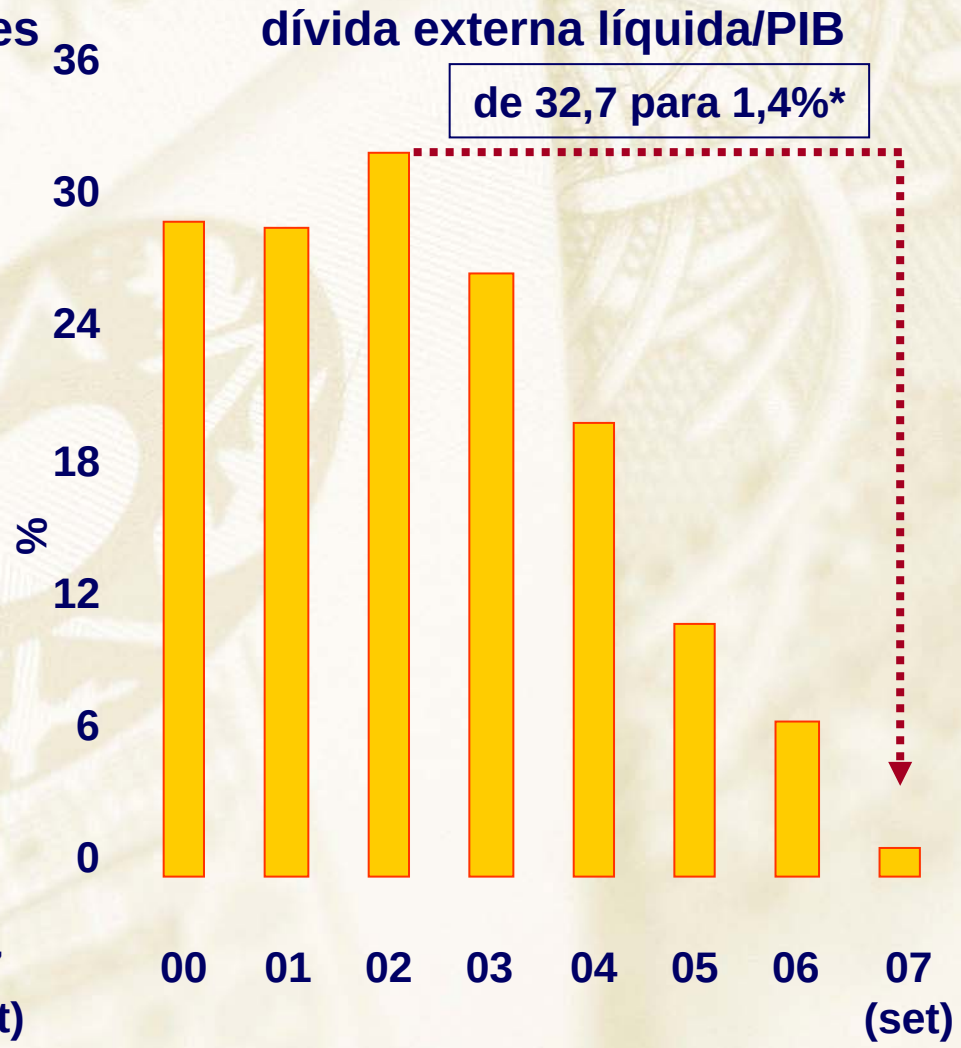
Fonte: Banco Central

Indicadores de Sustentabilidade Externa

- **Destaca-se a melhora expressiva dos indicadores de sustentabilidade externa do Brasil que se encontram nos níveis mais favoráveis desde o início das séries em 1970:**
  - **Razão Dívida Externa Líquida / Exportações**
  - **Pagamento de Juros / Exportações**
  - **Dívida Externa Líquida / PIB**

Indicadores de Sustentabilidade Externa – 2000-2007

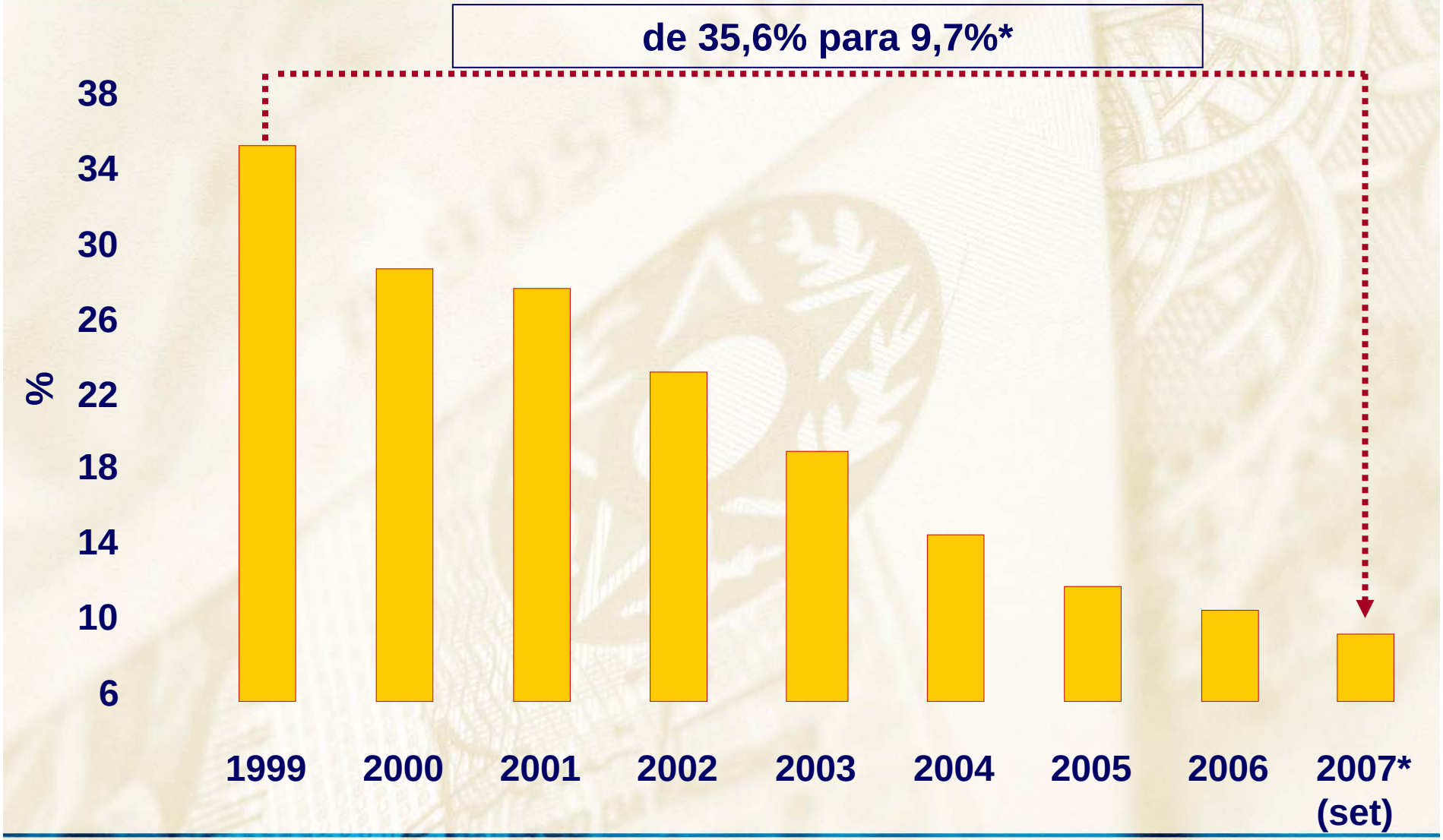




BANCO CENTRAL DO BRASIL

* Menor valor desde o início das séries, em 1970; 2007 – dados estimados.

Pagamento de Juros/Exportações: 2000-2007

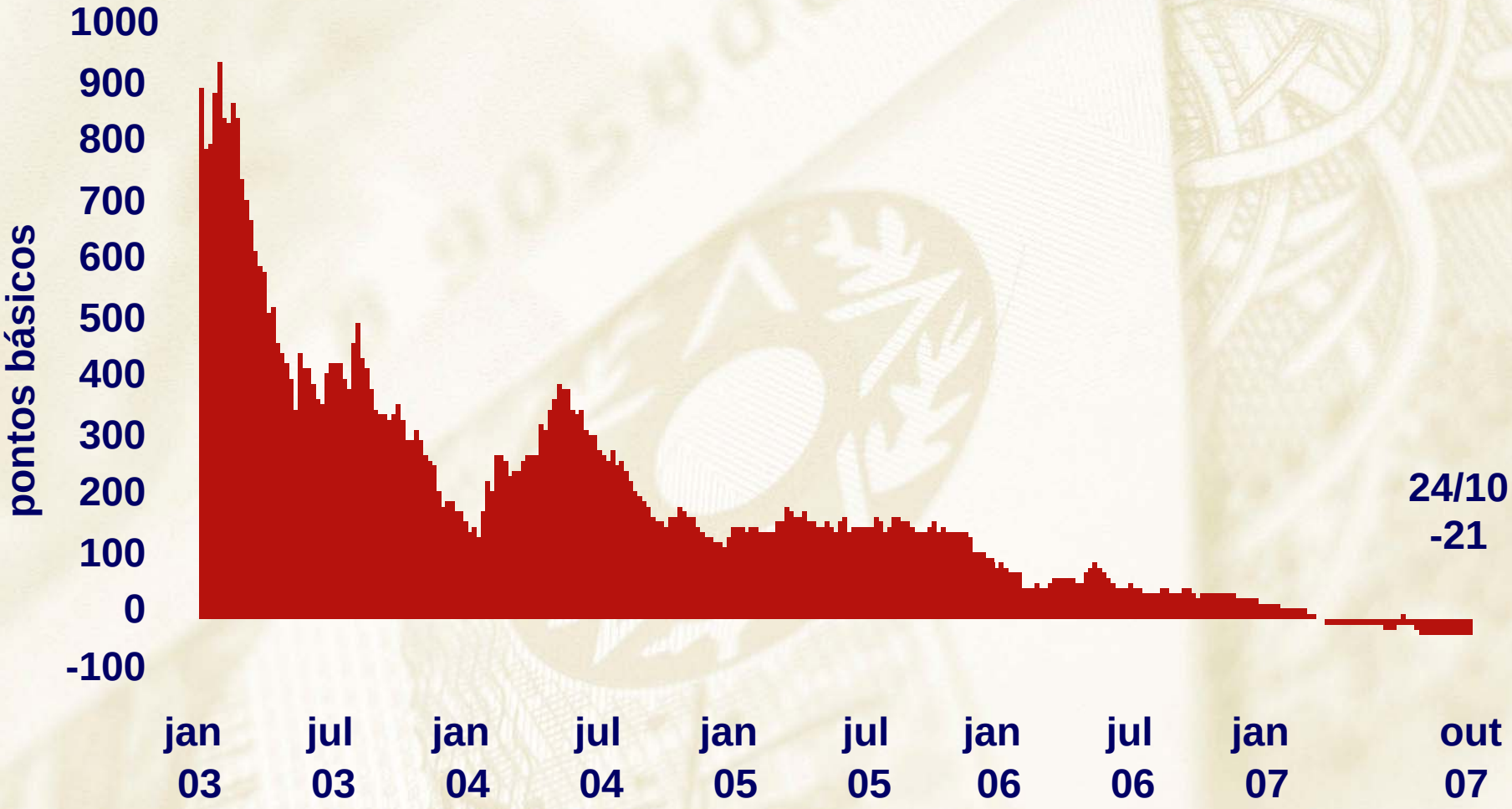


* Menor valor desde o início da série, em 1970.

Risco Brasil: 2001-2007

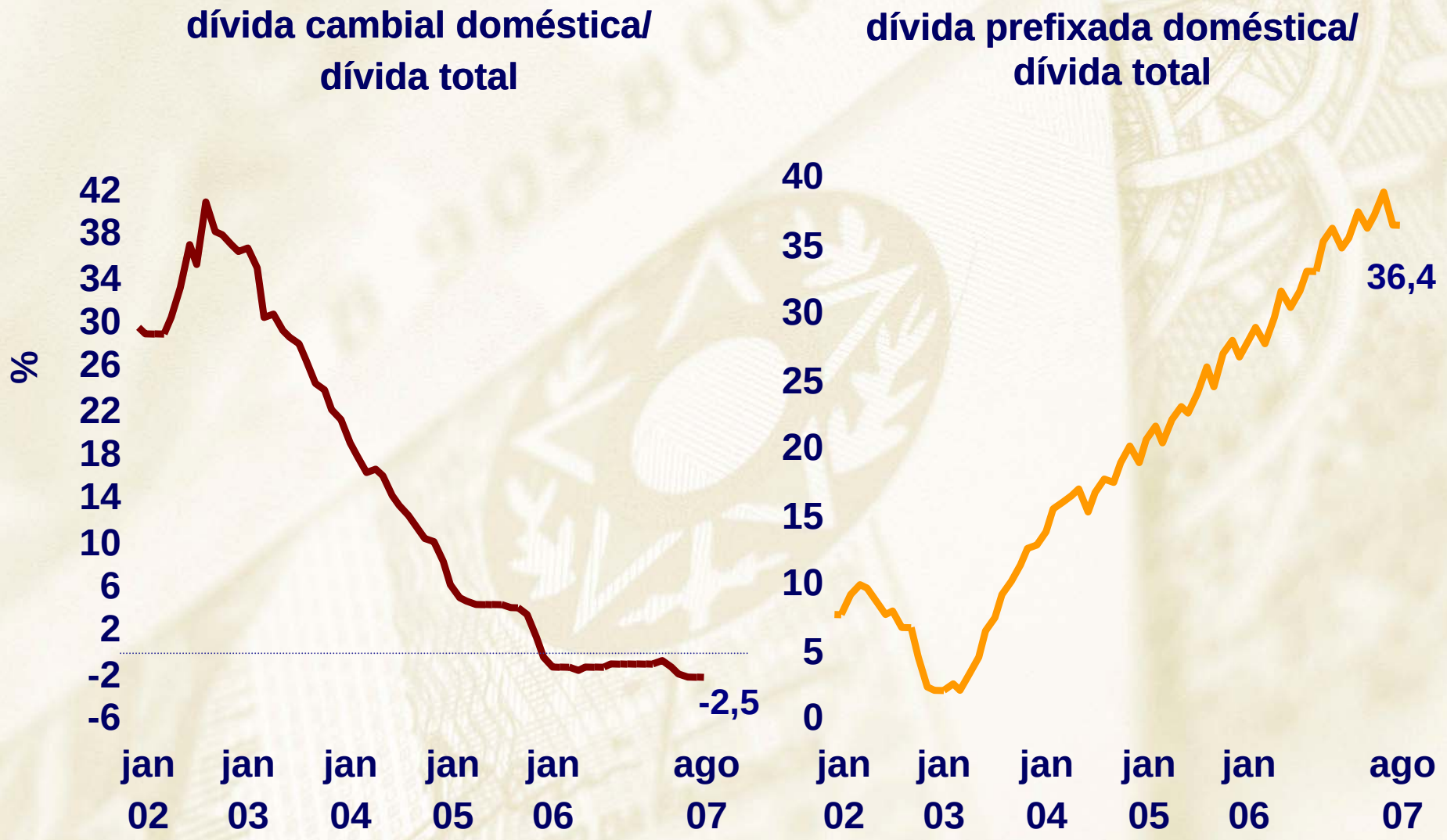
Fonte: JPMorgan Chase

Risco-País: Diferença Entre Brasil e Outros Países Emergentes (exc. Brasil e Argentina)



Fonte: JPMorgan Chase

Dívida Cambial e Dívida Prefixada em Relação à Dívida Total



Fonte: Banco Central

B. Objetivos do Banco Central

iv. Decisões de Política Monetária e Possíveis Efeitos Fiscais

Prestação de Contas - LRF

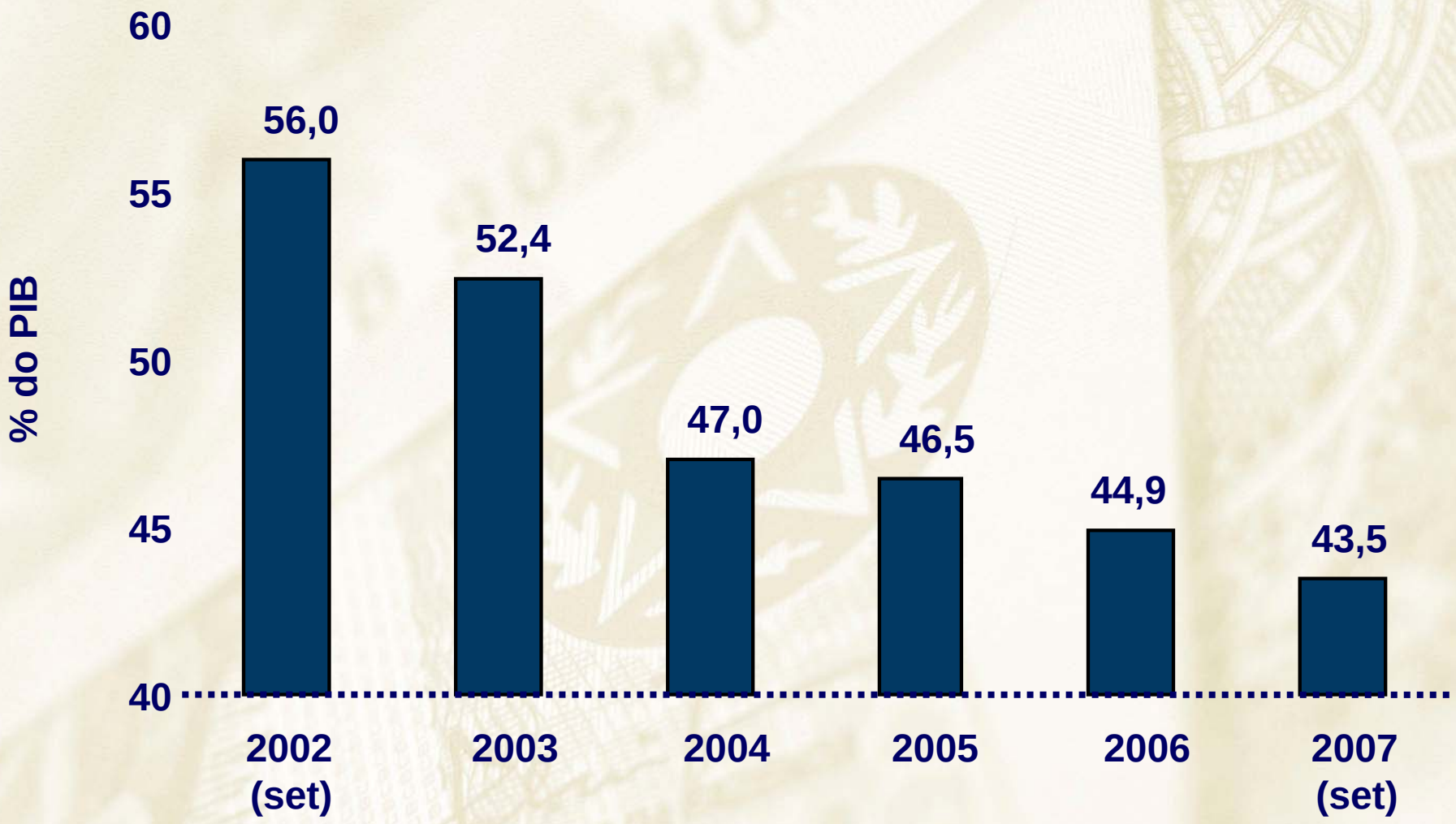
Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial

- **O impacto direto da taxa de juros de curto prazo nas contas públicas é apenas parte do efeito macroeconômico da política monetária**

- **A política monetária tem impactos fiscais indiretos, por meio de seus efeitos sobre as expectativas, a inflação, a taxa de câmbio e o crescimento econômico de longo prazo**

- **Uma maneira de se avaliar os efeitos fiscais da política macroeconômica é por meio da trajetória da dívida líquida do setor público em relação ao PIB**

Dívida Líquida do Setor Público/PIB: 2002-2007



Fonte: Banco Central

Fatores Condicionantes da Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)

	2003	2004	2005	2006	2007 set*
Dívida Líquida Total	52,4	47,0	46,5	44,9	43,5
Aumento da Dívida/PIB (1+2+3+4+5)	1,9	-5,4	-0,5	-1,5	-1,4
1. NFSP	4,7	2,4	2,9	2,9	1,1
1.1 Superávit Primário	-3,9	-4,2	-4,3	-3,8	-3,5
1.2 Juros Nominais	8,5	6,6	7,3	6,7	4,6
2. Depreciação Cambial	-3,7	-0,8	-0,8	-0,2	0,8
3. Crescimento do PIB	0,1	-7,5	-2,6	-4,3	-3,5
4. Reconhecimento de Dívidas	0,0	0,3	0,2	0,0	0,0
5. Ajustes	1,0	0,4	-0,1	0,1	0,1

* janeiro a setembro 2007

Déficit Nominal do Setor Público Consolidado

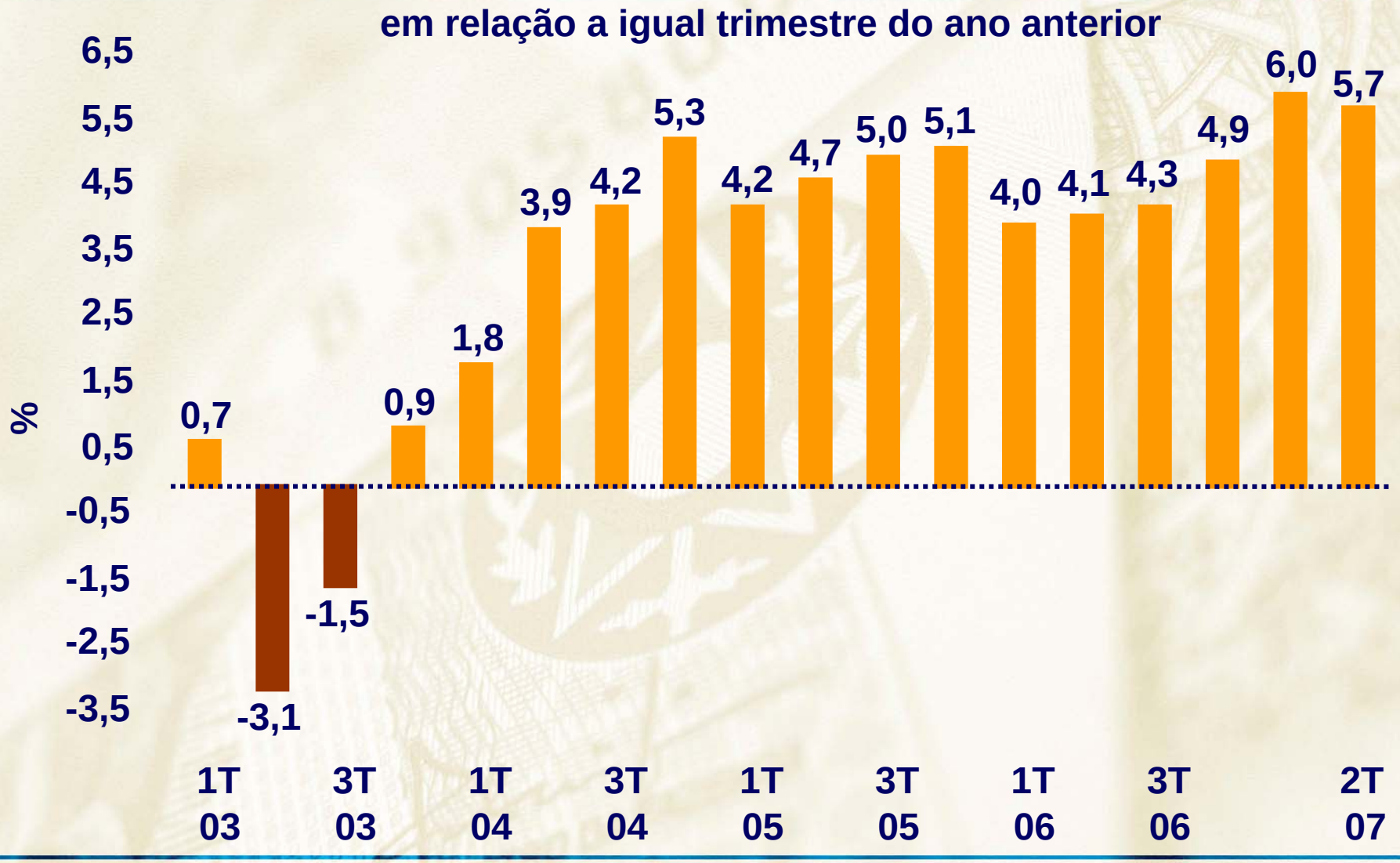
Fonte: Banco Central

C. Evolução Recente da Atividade Econômica

C. Atividade Econômica

- ❖ **PIB e Demanda**

Consumo das Famílias: 2003-2007



Fonte: IBGE

C. Atividade Econômica

- ❖ **Indústria e Vendas**

Produção Industrial: 2001-2007

Fonte: IBGE

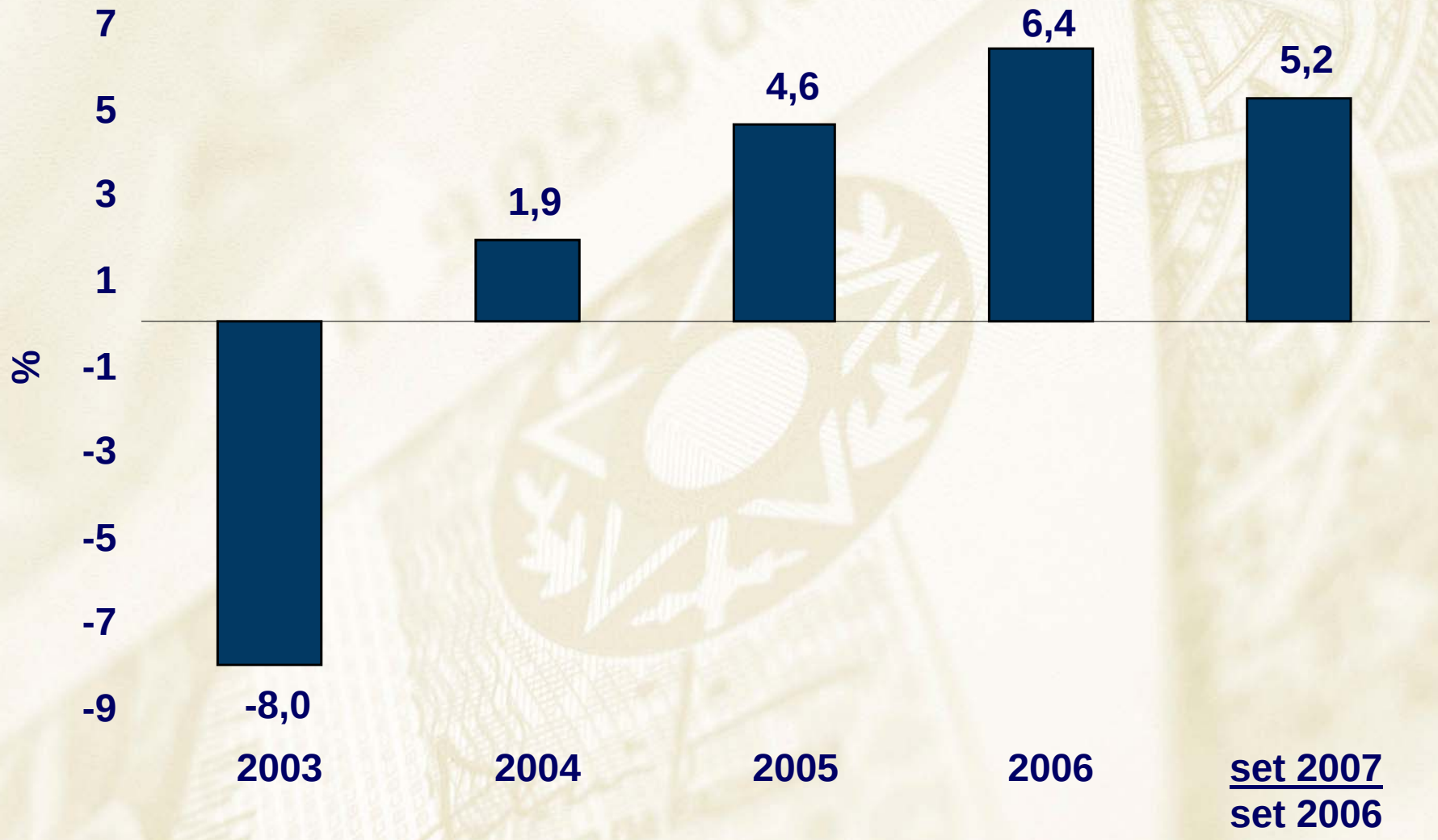
Vendas no Varejo: 2001-2007

Fontes: IBGE, Banco Central

C. Atividade Econômica

- ❖ **Salário e Emprego**

Massa Salarial: 2003-2007



Fonte: IBGE

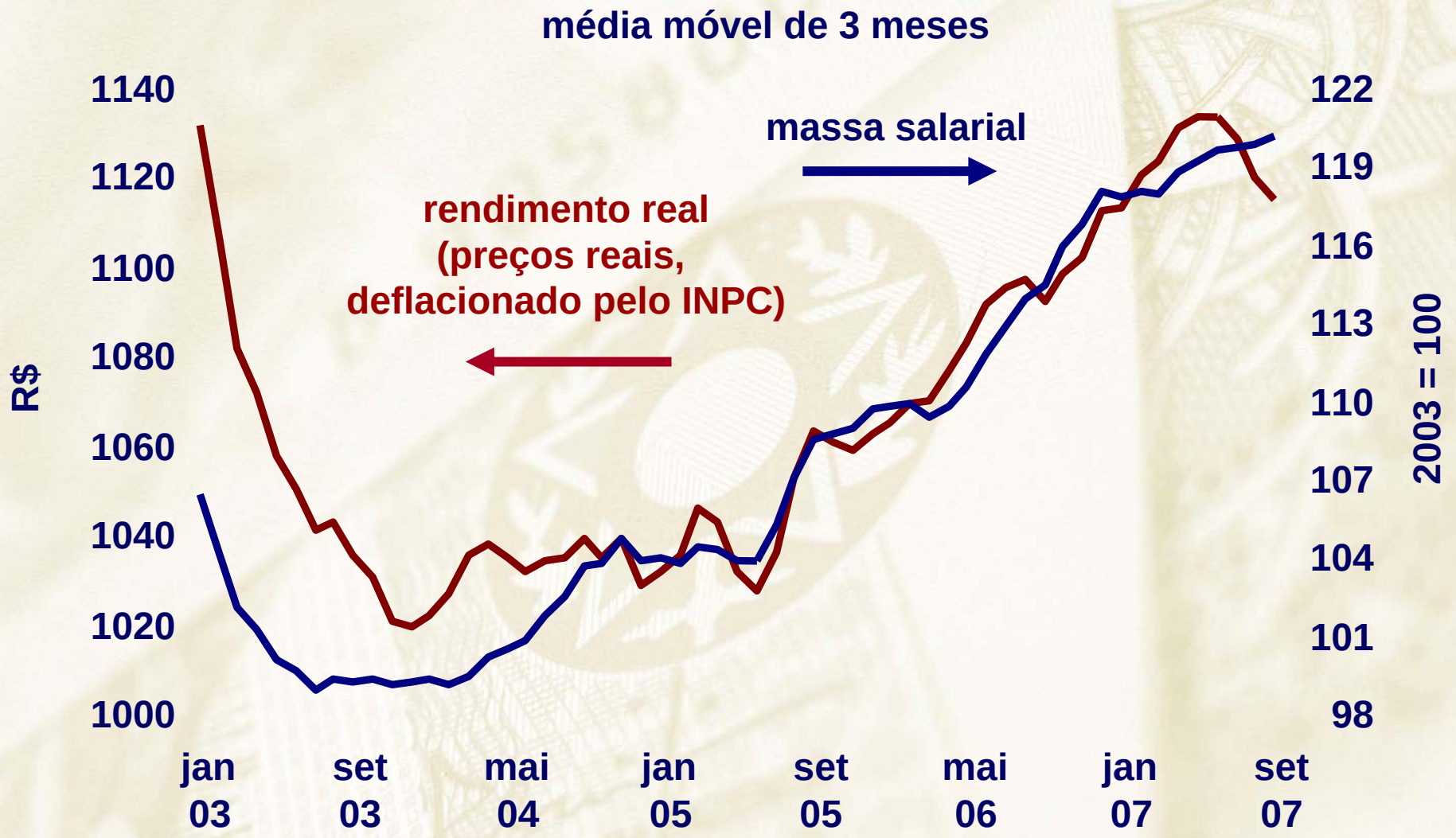
Pessoal Ocupado, Rendimento Real e Massa Salarial: 2004-2007

% anual de crescimento

	Pessoal Ocupado	Rendimento Médio	Massa Salarial
2004	3,2	-1,2	1,9
2005	3,0	1,6	4,6
2006	2,3	4,0	6,4
set 2007 / set 2006	2,7	2,5	5,2

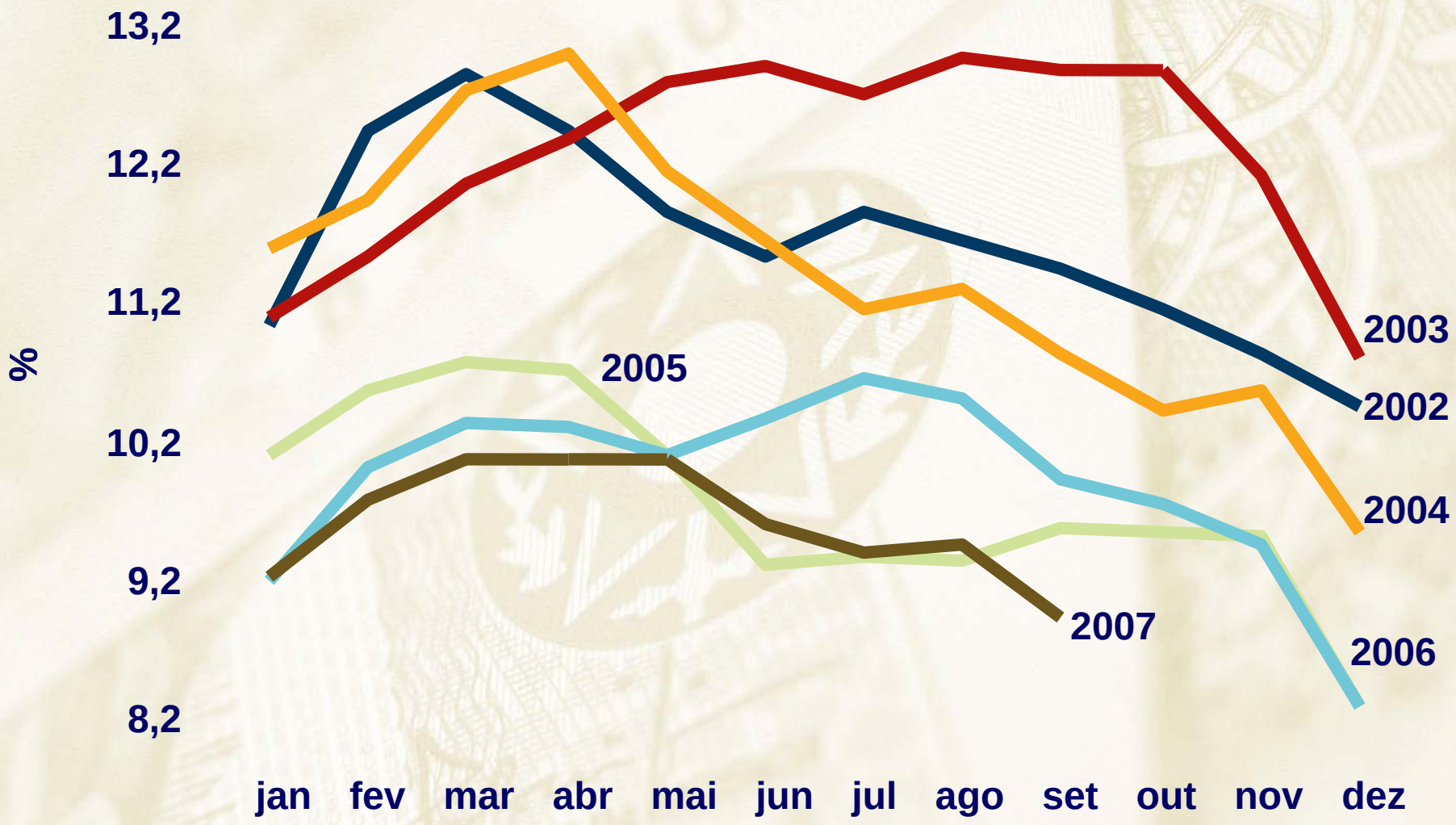
Fontes: IBGE, Banco Central

Salário Real e Massa Salarial – 2003-2007



Fontes: IBGE, Banco Central

Taxa de Desemprego: 2002-2007



Fonte: IBGE

Criação de Empregos Formais: 1995-2007

Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego

C. Atividade Econômica

- **Investimento**

Formação Bruta de Capital Fixo: 1999-2007

Fonte: IBGE

Absorção Doméstica de Bens de Capital: 1999-2007

Fonte: Banco Central

Insumos da Construção Civil: 2003-2007

Fonte: IBGE

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Banco Central: Objetivos das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial e Impacto Fiscal de suas Operações

Outubro de 2007