



**BANCO CENTRAL  
DO BRASIL**

# **Responsabilidade Macroeconômica e Crescimento**

**Henrique de Campos Meirelles**

**Janeiro de 2010**

# Responsabilidade Macroeconômica

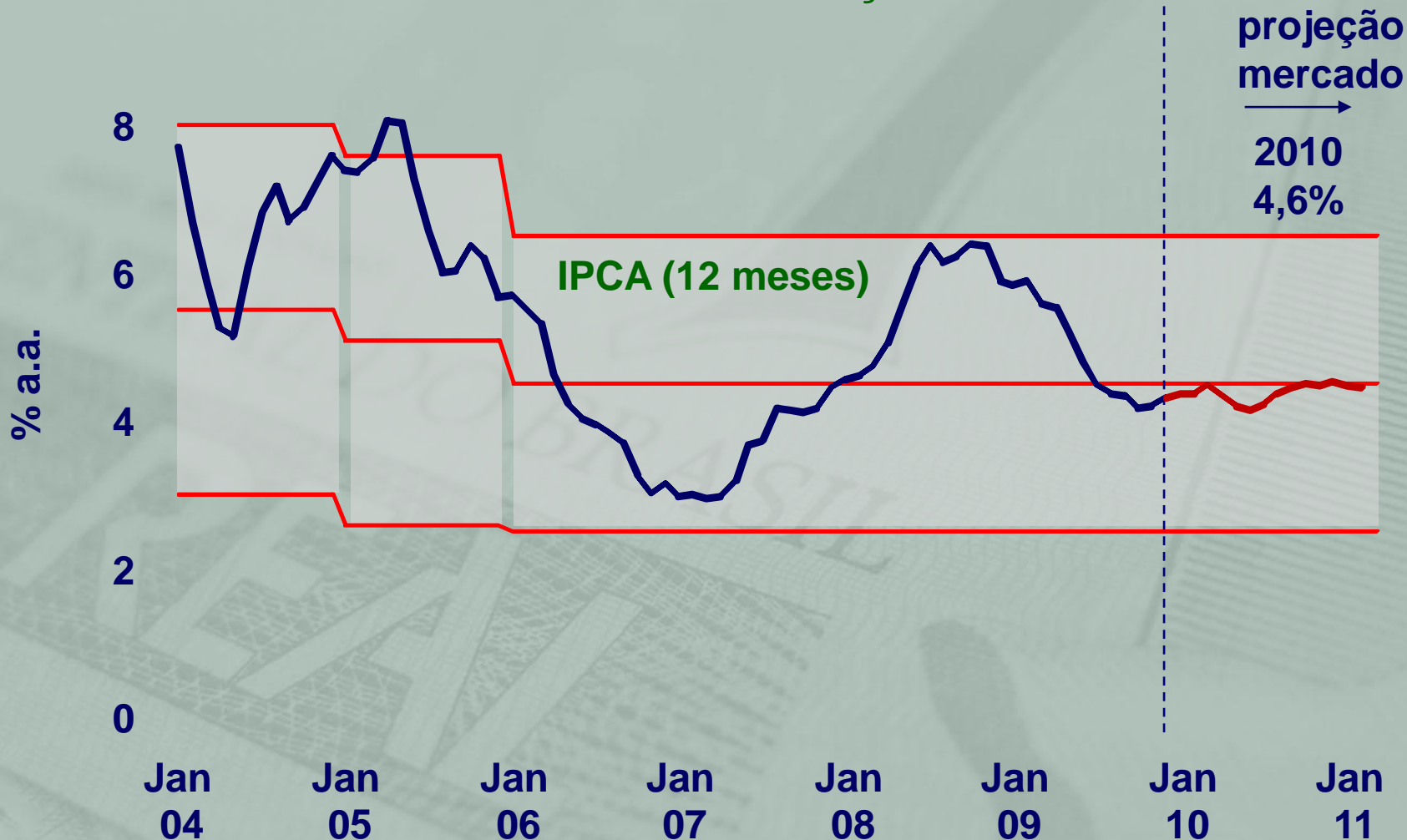
# Responsabilidade Macroeconômica

## Círculo Virtuoso:



# Metas Para a Inflação

seis anos consecutivos de inflação na meta

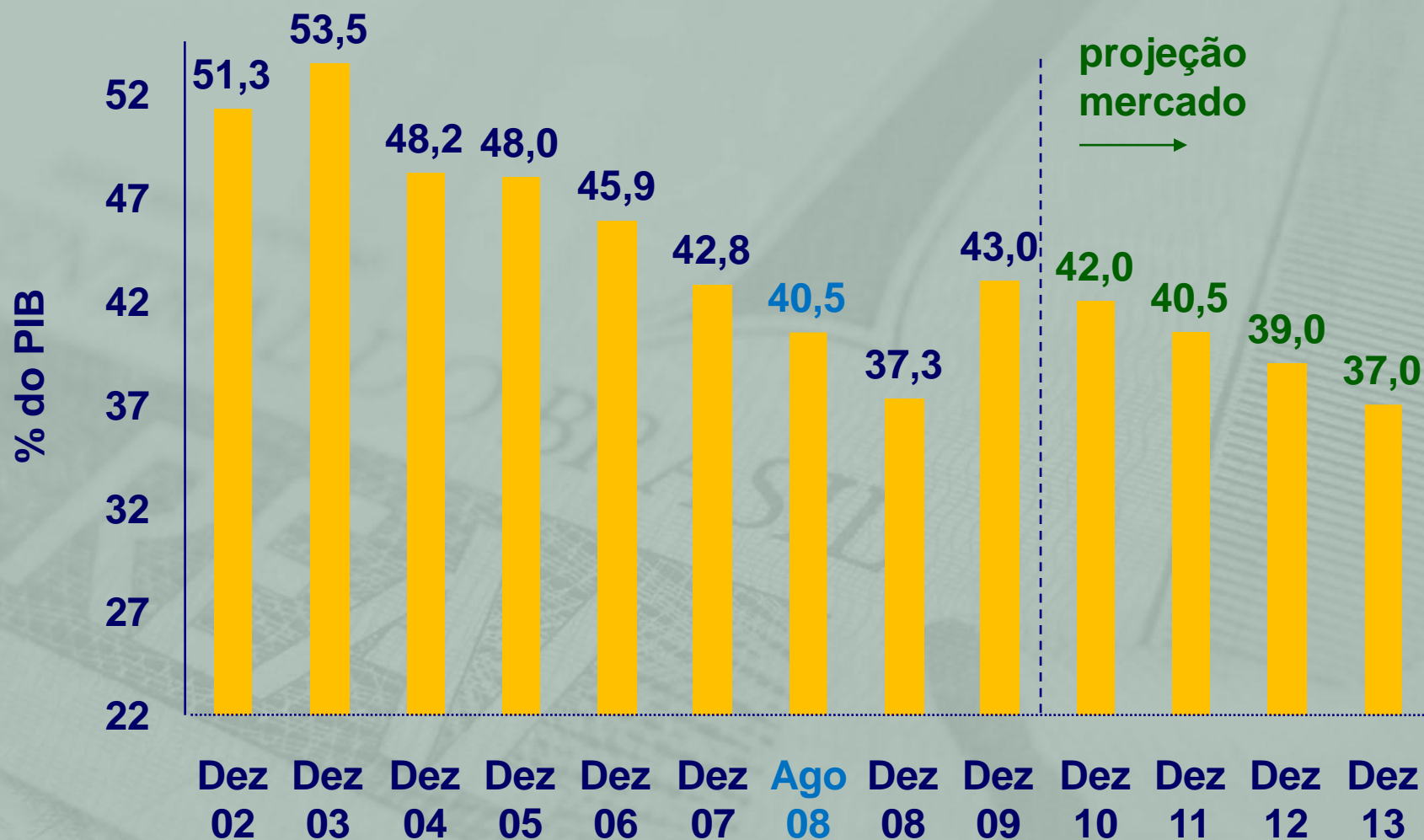


# Taxa de Juros Real

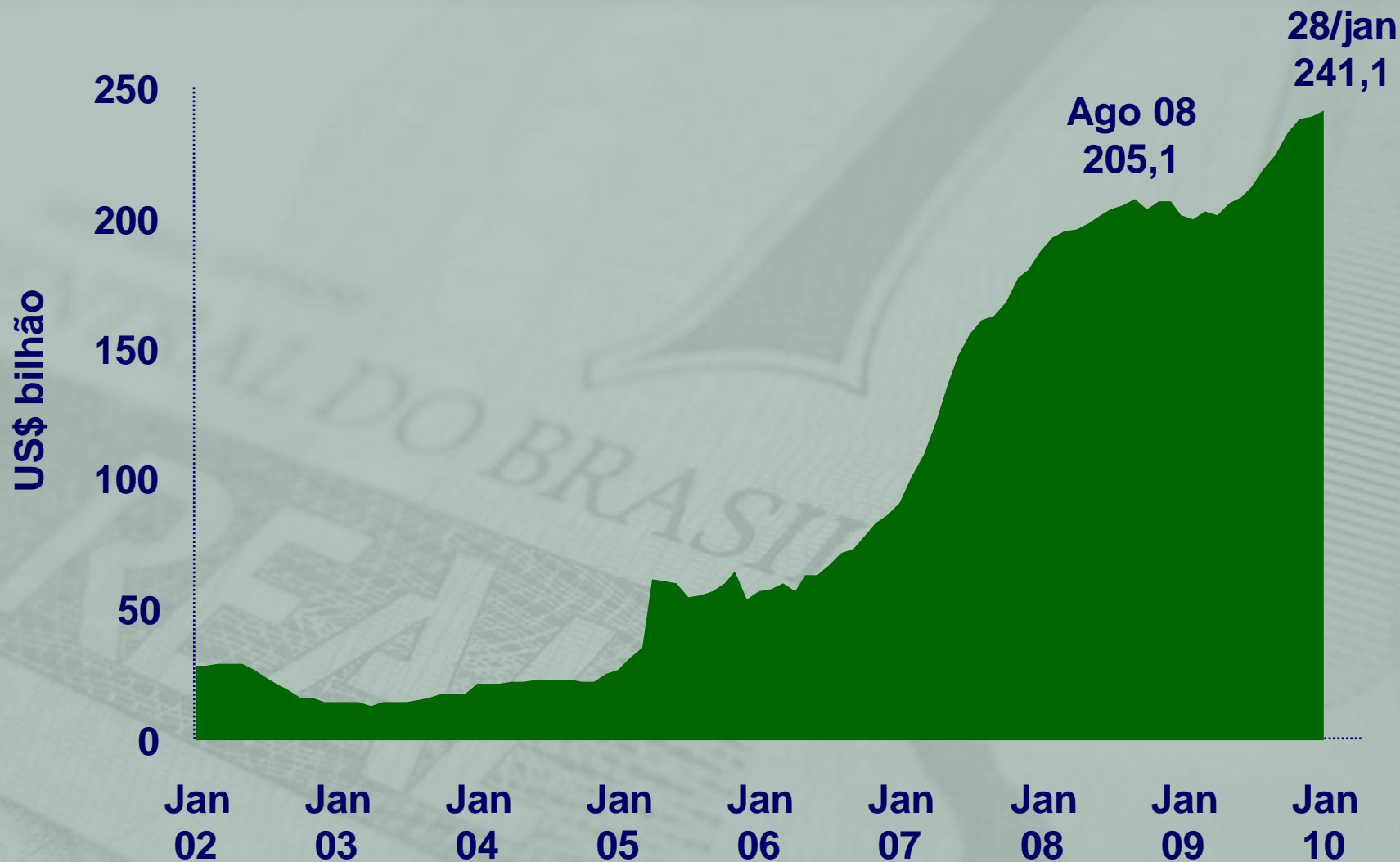
taxa de mercado descontadas expectativas de inflação



# Dívida Pública Líquida



# Reservas Internacionais



# **Responsabilidade Macroeconômica: Benefícios durante a crise**

# Responsabilidade Macroeconômica

## Benefícios durante a crise:

- ➔ **Brasil entrou forte na crise**
  - **PIB: 7,1% (3T08 / 3T07)**
  - **Investimento: 19,0%**
  - **Demanda doméstica: 9,6%**
  
- ➔ **Banco Central tinha recursos para enfrentar a crise**
  - **Supervisão ampla e regulação conservadora**
  - **Colchão de liquidez em reais (compulsórios R\$ 270 bilhões) e em dólares (US\$ 205 bilhões)**

# Atuação do Banco Central

## Suporte à liquidez em dólares:

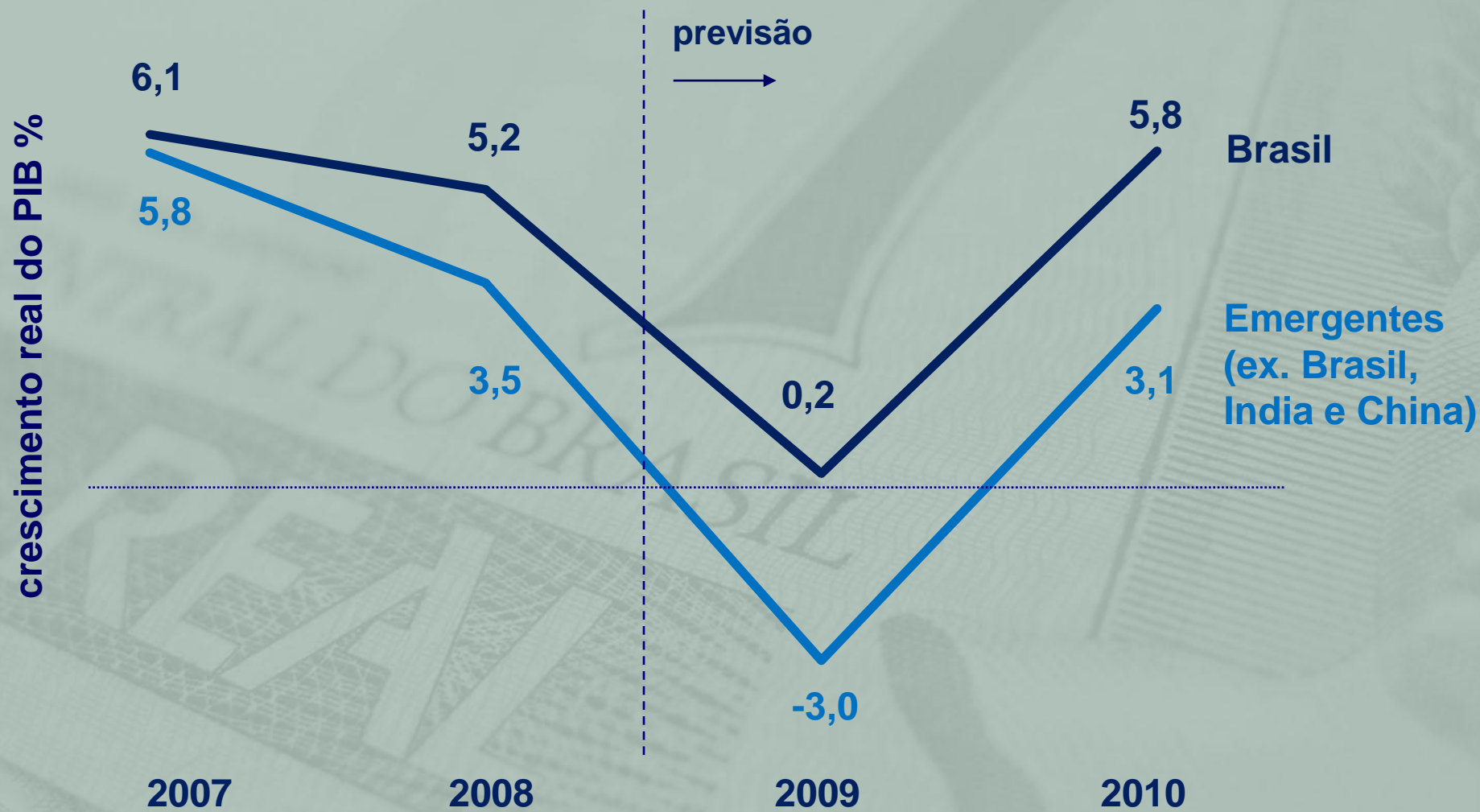
- ➔ **Leilões no mercado spot US\$ 14,5 bilhões**  
Causa: amortização de dívida externa e repatriação de capital
- ➔ **Leilões com compromisso de recompra US\$ 24,5 bilhões**  
Causa: escassez de crédito com *funding* externo, principalmente para exportadores.
- ➔ **Vendas no mercado futuro US\$ 33 bilhões**  
Causa: exposição de derivativos de exportadores com vencimentos no curto prazo

# Atuação do Banco Central

## Suporte à liquidez em reais:

- ➔ **Liberação do compulsório para instituições grandes**  
**Causa: clientes de bancos expostos a derivativos de câmbio**
- ➔ **Direcionamento do compulsório para instituições pequenas e médias**  
**Causa: captação no mercado doméstico dificultada pela competição de grandes empresas que antes se financiavam no mercado internacional**
- ➔ **R\$ 270 bilhões de exigibilidades**  
**R\$ 99,8 bilhões liberados**  
**R\$ 42,2 bilhões direcionados**

# Emergentes: Durante e Após a Crise



# Responsabilidade Macroeconômica

## Benefícios de Longo Prazo:



**investimento e  
melhoria tecnológica**



**aumento do produto  
potencial**



**geração de emprego e  
produtividade**



**aumento da massa  
salarial real**



**eficácia de programas  
de transferência de renda**



**aumento da massa  
salarial ampliada real**



**sistema financeiro  
sólido e bem regulado**



**aumento do crédito e  
mercado de capitais**

# Crescimento do PIB

taxa anual de crescimento real



# Desemprego

desemprego em tendência declinante



# Massa Salarial Real Ampliada



# Operações de Crédito Totais

operações de crédito marcadamente  
acima da tendência de longo prazo

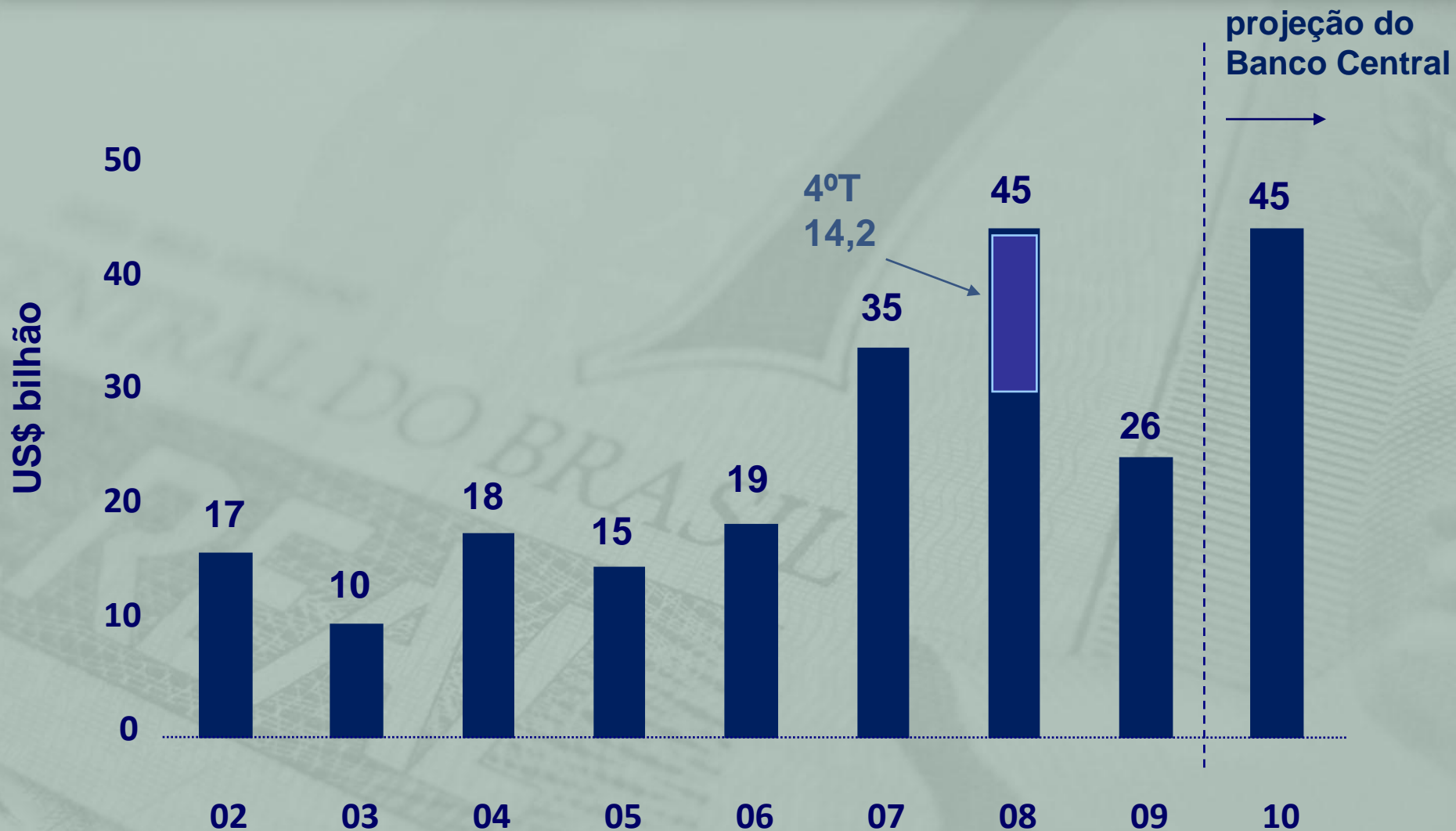


# Comércio Ampliado

comércio ampliado na margem  
acima da tendência de longo prazo

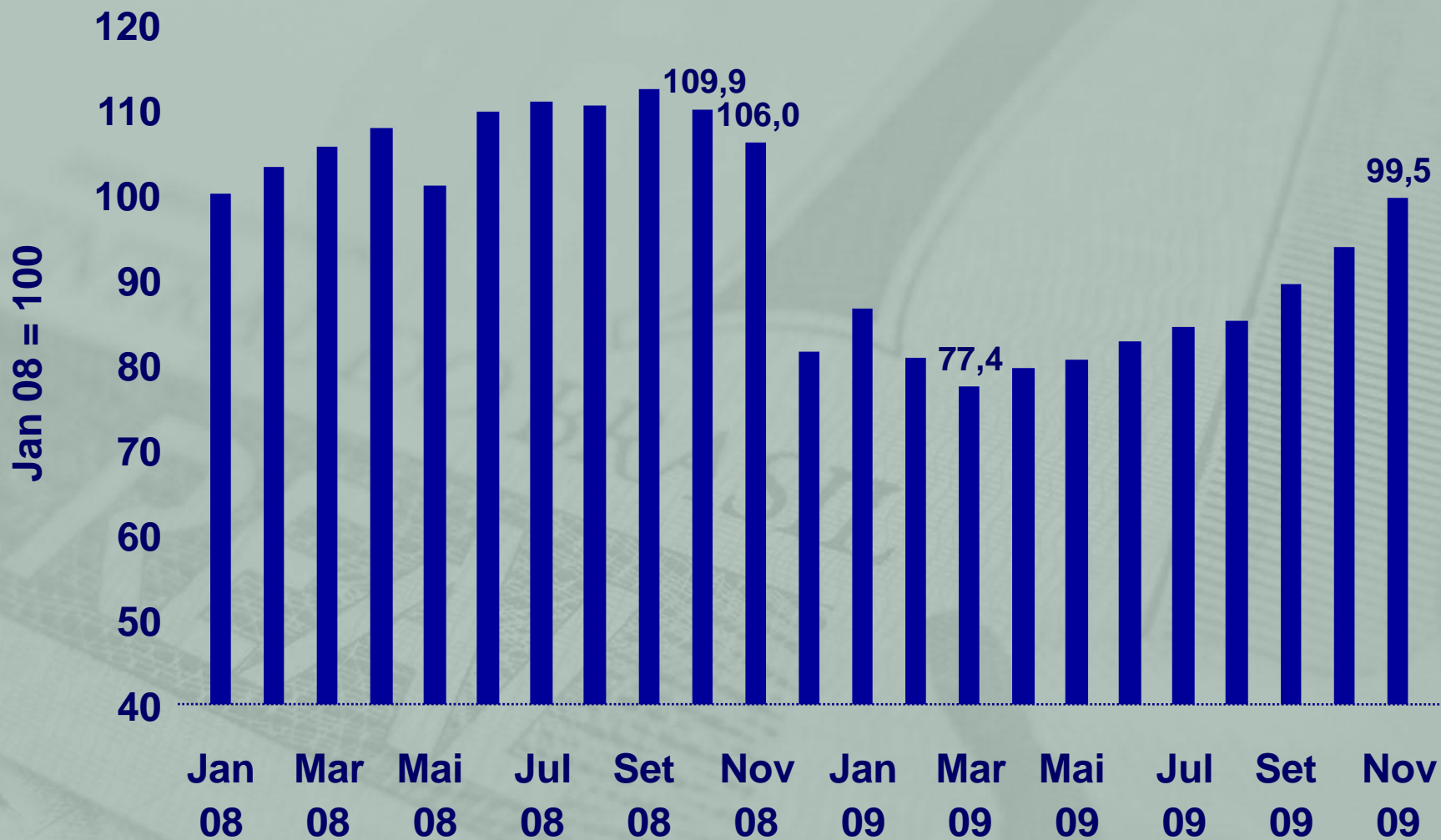


# Investimento Estrangeiro Direito

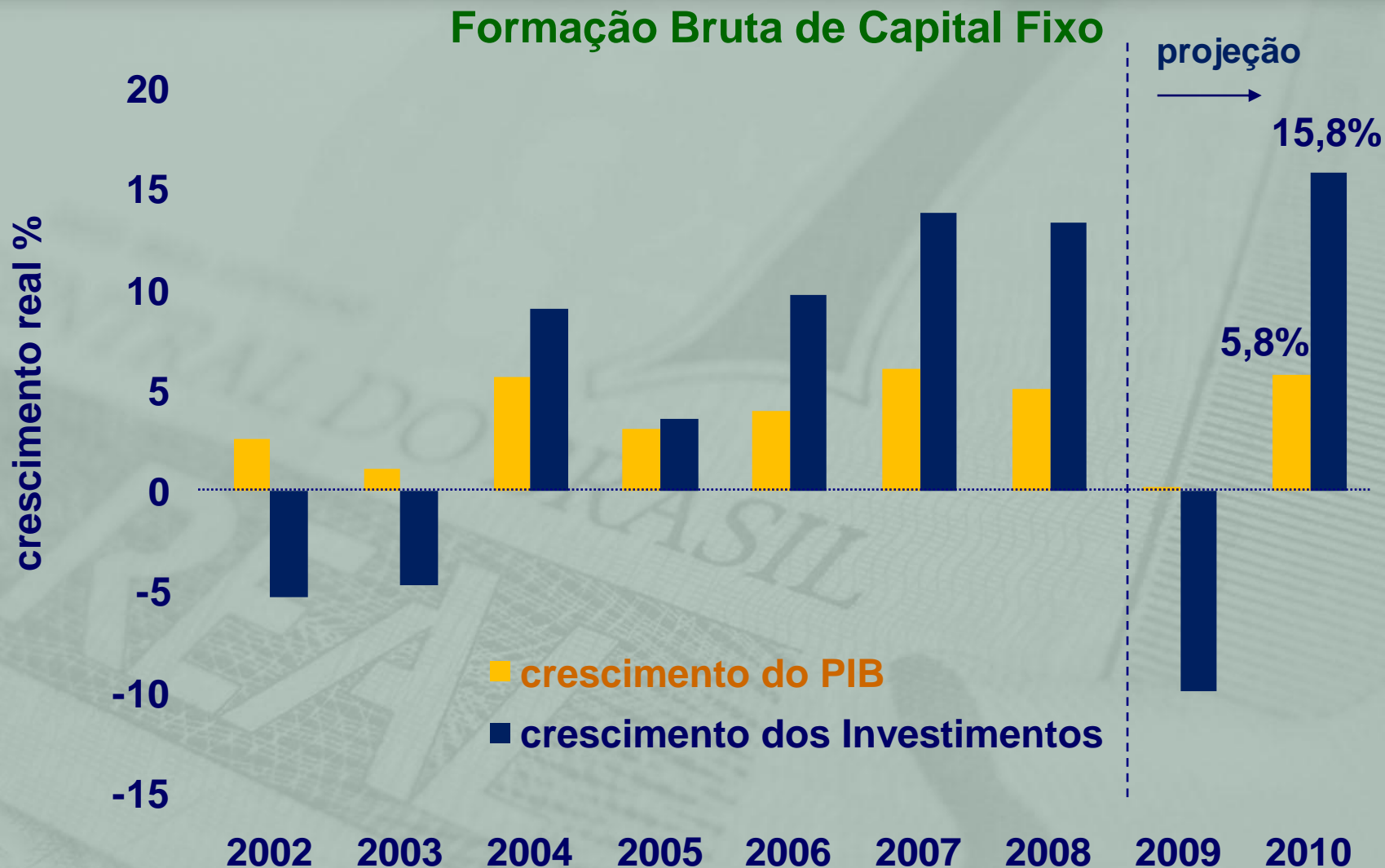


# Produção de Bens de Capital

dessazonalizado



# PIB e Investimentos





**BANCO CENTRAL  
DO BRASIL**

**Henrique de Campos Meirelles**

**Janeiro de 2010**