

Reforçar a credibilidade das políticas, reativar o crescimento robusto

Christine Lagarde
Diretora-Geral, FMI

*XVII Seminário Anual de Metas para a Inflação do Banco Central do Brasil,
22 de maio de 2015*

Introdução

Bom dia!

Presidente **Tombini** — obrigada por sua amável introdução.

É um grande prazer voltar ao Brasil, um dos primeiros países que visitei como Diretora-Geral do FMI. E é um prazer especial estar aqui no Rio de Janeiro, que sediou as últimas Reuniões Anuais do FMI realizadas na América Latina, em 1967. Fico muito feliz em poder dizer que nossas Reuniões Anuais voltarão ao continente latino-americano este ano, e espero ver muitos dos presentes em Lima em outubro.

É também uma satisfação participar hoje deste evento tão importante sobre política monetária. O regime de metas de inflação tem sido um dos principais pilares do sólido arcabouço macroeconômico do Brasil nos últimos 15 anos. Aliado à responsabilidade fiscal e ao câmbio flexível, ele trouxe benefícios importantes para o país, ao sustentar altas taxas de crescimento e estabilizar a inflação. E isso aconteceu enquanto o país reduzia a dívida pública, acumulava reservas internacionais e, mais importante, tirava milhões de pessoas da pobreza. Trata-se de um feito extraordinário.

Contudo, a crise financeira global e, mais recentemente, a transformação do cenário externo, impôs desafios para as autoridades em muitas economias de mercados emergentes. Também reacendeu um debate ativo sobre o papel da política monetária e dos regimes de metas de inflação.

Por exemplo: como garantir a estabilidade de preços quando há incertezas sobre a capacidade produtiva da economia? Como preservar a estabilidade financeira se as políticas macroprudenciais não são eficazes o suficiente para atenuar o risco sistêmico? E como garantir que a política monetária reforce outras políticas macroeconômicas em apoio ao crescimento e à criação de empregos?

São desafios importantes não apenas para o Brasil, mas também para outros bancos centrais na região.

Como disse Alice Rivlin, ex-vice-presidente do Fed: “*A função do banco central (e de seus dirigentes) é se preocupar.*”

Assim, a conferência de hoje é bastante oportuna para nos ajudar a abordar algumas dessas preocupações. Nesse espírito, gostaria de partilhar minha perspectiva sobre três temas:

- i) Primeiro, as alterações no cenário global e suas implicações para a América Latina e o Brasil;
- ii) Segundo, como aumentar a resiliência a um cenário mais complexo a curto prazo; e
- iii) Terceiro, como restaurar e sustentar o crescimento robusto e inclusivo.

1. América Latina — muitos avanços até hoje, mais desafios à frente

Gostaria de começar assinalando as principais realizações macroeconômicas do passado e os desafios para a região no futuro.

Nas últimas décadas, os países da região venceram desafios formidáveis. Lembrem-se da crise da dívida e da década perdida de 1980. Tendo passado por aquela experiência, as autoridades econômicas de muitas partes da América Latina realizaram feitos impressionantes. Reduziram a dívida pública, reforçaram seus arcabouços monetários, reconstituíram suas reservas externas e muitos deles abriram suas fronteiras ao comércio internacional.

Em um contexto de alta dos preços das commodities e condições externas favoráveis, tais políticas introduziram mudanças positivas no panorama macroeconômico. Entre 1990 e 2009, a região cresceu em média 3% ao ano, a inflação estabilizou-se em patamares baixos e foram obtidos grandes avanços em diversas áreas de desenvolvimento social.

Por exemplo, a pobreza registrou um declínio em toda a região, e a classe média representa hoje quase metade da população da América Latina, contra apenas 20% há uma década. A inclusão financeira também melhorou — mais da metade dos adultos da região tinha acesso a uma conta bancária em 2014, contra menos de 40% três anos antes.

Em vários aspectos, o Brasil é emblemático dessas tendências. Ontem tive a oportunidade de ver de perto alguns dos programas sociais do país em ação. O Bolsa Família e o Brasil sem Miséria são programas célebres e muito admirados. Impressionou-me muito algo que eu não conhecia tão bem até ontem — o esforço para dar autonomia às mulheres, inclusive por meio do treinamento para que se tornem empreendedoras independentes e de sucesso em suas comunidades.

Mais uma vez, trata-se de realizações impressionantes e que merecem ser celebradas. No entanto, o Brasil e grande parte da região encontra-se agora diante de grandes desafios, com a redução da demanda global e a desaceleração contínua de suas atividades internas.

Quais são esses desafios globais?

Para começar, o crescimento mundial continua modesto e desigual — 3,5% este ano, quase o mesmo que no ano passado. Parceiros comerciais importantes, como a China, estão desacelerando, enquanto as economias avançadas estão se recuperando em velocidades diferentes: mais depressa nos Estados Unidos, mais devagar na Europa e no Japão.

Ao mesmo tempo, é provável que os preços do petróleo e das commodities continuem a cair, enquanto as taxas de juros nos EUA devem começar a subir. O momento exato do aumento dos juros e seu impacto sobre os fluxos de capitais globais é incerto, embora trate-se da mais esperada decisão de política monetária de que se tem notícia. Não é de surpreender que seja essa uma das principais preocupações dos dirigentes de bancos centrais desta e de outras regiões.

A perspectiva de normalização da política monetária norte-americana não é o elemento central de nossas previsões, mas poderia criar volatilidade no mercado, com implicações mais amplas para a economia mundial. A comunicação eficaz e constante por parte do Fed ajudará a sinalizar decisões futuras de políticas e atenuar possíveis movimentos abruptos nos preços dos ativos.

Acreditamos também que uma elevação das taxas de juros que reflita sólidas melhorias na economia norte-americana provavelmente terá efeitos positivos para a região como um todo. É claro que os países mais diretamente ligados aos Estados Unidos são os que se encontram em uma posição melhor para colher os frutos dessas melhorias. Em países como o Brasil, as repercussões do crescimento mais vigoroso nos EUA — e, por conseguinte, do crescimento mundial mais robusto — serão positivas.

De modo mais geral, o descompasso da política monetária nas economias avançadas provavelmente contribuirá para a volatilidade nas principais moedas no período à frente.

Juntando todos esses fatores, nossas previsões mais recentes para a América Latina e o Caribe apontam um quinto ano consecutivo de crescimento mais lento do que o do ano anterior, ou menos de 1% em 2015. No caso do Brasil, o FMI, assim como muitos outros observadores, prevê uma *contração* de 1% este ano e uma recuperação modesta no próximo ano.

Ou seja: as perspectivas a curto prazo são difíceis. Contudo, otimista como sou, vejo em cada desafio uma oportunidade — para aprender com o passado e construir um futuro melhor. Uma das principais lições da retirada do estímulo à economia norte-americana em 2013 é que a resiliência à volatilidade externa se constrói em casa, com políticas sólidas e fundamentos vigorosos.

O que remete a meu segundo tema: aumentar a resiliência, uma área em que o Brasil está construindo os alicerces ao fortalecer suas políticas macroeconômicas.

2. Reforçar o arcabouço de políticas para aumentar a resiliência

Assim como outros países da região, o Brasil acertou ao responder à crise financeira global implementando políticas anticíclicas. E, assim como muitos outros países da região, manteve o estímulo ao ver a retomada do crescimento vacilar.

É claro que, em retrospecto, outro fator em jogo era o declínio do crescimento potencial do Brasil, algo que não era tão evidente em 2011 e sobre o qual os economistas do FMI voltarão a falar hoje.

Estimular o crescimento é indispensável — mas é mais uma questão de oferta do que de procura. O reforço das políticas macroeconômicas é a melhor abordagem para preservar a estabilidade e aumentar a resiliência a choques externos.

É animador ver que o governo brasileiro está seguindo essa estratégia. Ele anunciou metas de superávit fiscal primário de 1,2% do PIB este ano e 2% do PIB em 2016–17, bem como diversas medidas para atingir essas metas. Esse aumento gradual porém significativo dos superávits primários é necessário para reforçar a credibilidade das políticas internas.

Ao mesmo tempo, os principais preços administrados estão sendo reajustados, em um esforço para garantir o uso eficiente de recursos escassos na economia. Embora trate-se de uma medida importante, ela tem como efeito colateral o aumento das pressões inflacionárias. Para impedir que as alterações nesses preços relativos afetem as expectativas do mercado a médio prazo, a política monetária passou, acertadamente, a adotar uma postura mais restritiva desde o fim do ano passado.

Há sinais de que essa política esteja surtindo efeito. Ainda que a inflação permaneça elevada em 2015 em função dos reajustes dos preços relativos, a expectativa é que volte a ficar abaixo do teto da meta em 2016, continuando então a convergir para o centro da meta.

De modo geral, portanto, o recente fortalecimento das políticas fiscal e monetária, aliado a uma sólida posição de reservas internacionais e ao regime de câmbio flexível, é crucial para aumentar a credibilidade e resiliência do arcabouço de política econômica do país.

Então o Brasil está claramente no caminho certo.

E o mesmo ocorre com outros países da região, nos quais vemos um fortalecimento significativo das políticas macroeconômicas.

É claro que, em um contexto de desaceleração do crescimento, essa postura é alvo de críticas. Nossa análise, porém, indica que uma nova dose de estímulo poderia ameaçar a credibilidade arduamente conquistada dos esforços de política do passado. Tal credibilidade é particularmente importante para restaurar e sustentar as perspectivas de um crescimento forte, equilibrado e inclusivo.

O que me traz ao meu terceiro e último tema: as reformas estruturais necessárias para elevar a produtividade e assegurar ganhos duradouros no crescimento potencial.

3. **Reativar o crescimento robusto e inclusivo — explorar o potencial das reformas estruturais**

O ilustre autor brasileiro do século XIX José de Alencar uma vez disse: “*O sucesso nasce da determinação em se chegar a um objetivo. Mesmo não atingindo o alvo, quem busca e vence obstáculos, no mínimo fará coisas admiráveis.*”

Sem dúvida, na atual conjuntura, restaurar o crescimento sólido e preservar a estabilidade macroeconômica e financeira duramente conquistada na região será um desafio. Contudo, as dificuldades atuais podem também gerar oportunidades para abordar deficiências de longa data e realizar reformas para lançar uma nova fase de prosperidade e progresso social. Quem vence obstáculos pode fazer coisas admiráveis.

São necessárias medidas em muitas áreas. Quero salientar três delas e, mais uma vez, utilizar o exemplo do Brasil para ilustrar alguns dos desafios comuns à região.

O primeiro item na minha lista é *eliminar as lacunas de infraestruturas*. A infraestrutura inadequada é um dos maiores obstáculos à produtividade em muitas economias da América Latina, inclusive o Brasil. Por exemplo, segundo os relatórios do *Fórum Econômico Mundial*, o país enfrenta problemas com a qualidade das estradas, portos e transportes aéreos.

Nesse contexto, o Programa de Concessões de Infraestruturas é um passo importante e oportuno na direção correta. Um aspecto crítico é que o setor privado é chamado a assumir um papel de destaque.

Como o ministro Levy assinalou recentemente em um seminário em Washington, o Brasil tem um longo histórico de participação privada bem sucedida no desenvolvimento e na gestão de infraestruturas. Um bom exemplo é a ponte Rio-Niterói, visível de tantos lugares no Rio, que foi recentemente objeto de licitação.

O segundo item na minha lista é *reduzir o custo dos negócios*. Por exemplo, o sistema tributário brasileiro é caracterizado por um conjunto complexo de impostos indiretos, inclusive nas esferas estadual e municipal. Isso gera altos custos de cumprimento para os contribuintes.

A simplificação do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) nos estados e dos impostos federais sobre vendas poderia promover melhorias significativas no ambiente de negócios. Ao mesmo tempo, abordar as fontes de rigidez orçamentária poderia ajudar a aumentar a eficiência dos gastos públicos.

O terceiro item na minha lista de prioridades é *revitalizar a integração comercial*. A América Latina e, particularmente, o Brasil, ainda tem muito a ganhar com o aprofundamento da integração nas cadeias globais de valor e a maior transferência de tecnologia dos parceiros comerciais.

A Ásia é um bom exemplo dos benefícios da integração nas cadeias globais e regionais de valor. Entre os grandes mercados emergentes, o Brasil apresenta um dos menores volumes de comércio de bens e serviços em relação ao PIB. Por isso, mesmo esforços modestos para aumentar a integração comercial poderiam dar um impulso significativo às perspectivas de crescimento.

O Brasil já tem iniciativas em curso em todas essas áreas, algumas mais conhecidas ou em estágio mais avançado do que outras. O essencial agora é garantir uma implementação vigorosa e ambiciosa para que produzam o estímulo ao crescimento e à prosperidade que todos esperamos ver.

Conclusão

Para concluir:

Nos últimos anos, vimos algumas reviravoltas significativas nos destinos desta região, sobretudo ao longo do eixo Norte-Sul. Em 2010, enquanto o Norte esfriava o Sul se aquecia. Hoje, o Norte se recupera e o Sul espera.

Do meu ponto de vista, porém, há oportunidades imensas para o conjunto da região — com a retomada do crescimento e a prosperidade aflorando no Norte e no Sul. E vejo o Brasil como um forte candidato a liderar pelo exemplo. Sem dúvida, o ambiente externo tornou-se menos propício e as restrições internas não são triviais. Mas com perseverança e as políticas corretas, esse futuro promissor estará ao nosso alcance.

Não posso deixar o Brasil sem citar um de seus maiores ídolos numa área em que o país sempre se destacou. Como disse o rei Pelé: *“O sucesso não acontece por acaso. É trabalho duro, perseverança, aprendizado, estudo, sacrifício e, acima de tudo, amor pelo que você está fazendo ou aprendendo a fazer.”*

À medida que se aproximam nossas Reuniões Anuais em Lima, Peru, estou confiante que as autoridades econômicas encontrarão a perseverança, a inspiração e, sim, a coragem para fazer

as escolhas certas e iniciar uma nova era para a região. E, assim como no futebol, cada país terá de fazer a sua parte para que o conjunto saia vencedor.

Obrigada.