



FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

Nota de Informação ao Público

DEPARTAMENTO
DE RELAÇÕES
EXTERNAS

Nota de Informação ao Público (PIN) nº 10/111 (P)
PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA
5 de agosto de 2010

Fundo Monetário Internacional
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 EUA

Diretoria Executiva do FMI Conclui Consulta do Artigo IV de 2010 com o Brasil

Em 14 de Julho de 2010, a Diretoria Executiva do Fundo Monetário Internacional (FMI) concluiu a consulta do Artigo IV com o Brasil.¹

Contexto

O Brasil superou a crise mundial mais cedo e mais rapidamente do que a maioria das outras economias e já registrou um ano inteiro de forte crescimento. Após uma contração acumulada de 4,8% no quarto trimestre de 2008 e no primeiro trimestre de 2009, a economia brasileira cresceu a uma taxa média anualizada de 8,9% nos quatro trimestres seguintes, apoiada, sobretudo, na pujança da demanda interna. Estima-se que o hiato do produto tenha sido eliminado.

O sólido quadro macroeconômico do Brasil e as ações oportunas das autoridades foram cruciais para conter os efeitos negativos da crise mundial e lançaram os alicerces da recuperação. A solidez da economia brasileira deveu-se à força do seu sistema financeiro, bem como a uma combinação de responsabilidade fiscal, flexibilidade cambial e um sério compromisso com o regime de metas de inflação — os pilares da estratégia macroeconômica bem sucedida que o país tem adotado ao longo da última década.

O setor financeiro brasileiro está sustentando a expansão econômica. Durante a crise, diante da queda significativa da oferta de empréstimos dos bancos privados, a expansão do crédito pelos bancos públicos foi fundamental para evitar uma maior contração da atividade

¹ Nos termos do Artigo IV de seu Convênio Constitutivo, o FMI mantém discussões bilaterais com os países membros, normalmente uma vez por ano. Uma equipe de técnicos visita o país, recolhe informações de natureza econômica e financeira e discute com as autoridades a evolução e as políticas econômicas do país. Ao retornar à sede do FMI, os técnicos elaboram um relatório que constitui a base das deliberações da Diretoria Executiva. Ao concluírem-se as deliberações, o Diretor-Gerente, na qualidade de Presidente da Diretoria, resume os pontos de vista dos Diretores Executivos, e esse resumo é transmitido às autoridades nacionais. O link a seguir contém uma explicação dos principais qualificadores empregados nos resumos:

<http://www.imf.org/external/lang/portuguese/np/sec/misc/qualifiersp.pdf>.

econômica. Os indicadores de vulnerabilidade do setor bancário apresentaram melhorias nos últimos meses.

O Brasil continua a receber um fluxo elevado de capitais, uma vez que os investidores globais buscam explorar o enorme potencial de crescimento do país e as taxas de juros relativamente altas. Em outubro de 2009, as autoridades instituíram um imposto de 2% sobre aplicações de investidores estrangeiros nos mercados financeiro e de capital, uma medida que parece ter produzido algum impacto na entrada de capitais. Desde o início de 2009, o índice Bovespa subiu dois terços e o real teve valorização de cerca de 25% frente ao dólar.

As autoridades tomaram medidas para conter as pressões inflacionárias. Nos últimos meses, o Banco Central elevou a taxa Selic para 10,75%, o que representa um aumento 200 pontos básicos. O Banco Central também reverteu a maioria dos cortes nos recolhimentos compulsórios e as medidas de suporte à adequação de capital implementadas durante a crise. Na esfera fiscal, a expectativa é de que o superávit primário aumente de 2,1% do PIB em 2009 para 3,3% em 2010. As autoridades indicaram que não pretendem utilizar fatores de ajuste para atingir essa meta. Os incentivos fiscais temporários adotados durante a crise para apoiar a demanda interna já foram eliminados, na grande maioria dos casos. As projeções indicam que as operações para fiscais do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) devem continuar em alta, atingindo cerca de 2,5% do PIB em 2010.

Avaliação da Diretoria Executiva

A Diretoria Executiva do FMI ficou satisfeita com a rápida recuperação da economia brasileira ao longo do último ano, que reflete a retomada do investimento doméstico, a solidez do consumo e a demanda externa maior do que prevista por commodities. Esse desempenho notável foi sustentado pela robusta política econômica, baseada na responsabilidade fiscal, na flexibilidade do câmbio e em metas de inflação factíveis. A Diretoria observou que, com a convergência do produto para seu potencial e o declínio da taxa de desemprego para seu nível mais baixo em uma década, aumentou a pressão sobre os fatores de produção e a política monetária se tornou mais complexa, na esteira de uma forte entrada de capitais. Esse cenário exige uma combinação de políticas econômicas cuidadosamente calibradas para preservar a estabilidade financeira e macroeconômica. A promoção do crescimento equilibrado e de uma distribuição de renda mais justa continua a ser um objetivo de médio prazo importante.

A Diretoria considerou positivo o compromisso das autoridades de retirar o estímulo fiscal e cumprir a meta de superávit primário mais elevada definida para 2010, sem recorrer ao uso de fatores de ajuste. Permitir uma consolidação fiscal mais rápida caso a arrecadação seja maior do que o previsto ajudaria a aliviar a pressão sobre a política monetária. A Diretoria recomendou que as autoridades continuem empenhadas em diminuir a rigidez dos gastos públicos e reduzir ainda mais os gastos parafiscais, na forma de empréstimos concedidos pelo BNDES. Também recomendou que se tomem medidas adicionais para baixar a relação dívida/PIB, bruta e líquida, inclusive por intermédio do fortalecimento do marco fiscal de médio prazo.

A Diretoria concordou que a política monetária deve continuar centrada em ancorar as expectativas inflacionárias. Considerou também que o regime de taxa de câmbio flexível tem

sido útil ao país, notando a avaliação dos técnicos do Fundo de que a taxa de câmbio real parece estar sobrevalorizada. Embora reconhecendo a necessidade de taxação temporária das entradas de capital para investimento de carteira, a Diretoria sugeriu analisar uma estratégia de longo prazo que combine aperto na política fiscal, taxas de juros mais baixas e medidas prudenciais. Os diretores destacaram os níveis confortáveis de reservas internacionais e seu papel importante na estabilização da confiança do mercado durante a turbulência recente. Para o futuro, embora a manutenção de um nível significativo de reservas seja desejável para uma economia relativamente aberta como a brasileira, seria recomendável levar em consideração os custos de esterilização em um ambiente de juros internos elevados e, simultaneamente, estar atento aos riscos de uma valorização ainda maior da taxa de câmbio.

A Diretoria observou que o sistema financeiro proporcionou um sólido alicerce para a expansão econômica e endossou os planos para reversão das medidas de liquidez de emergência. A aceleração recente no crédito ao consumidor e seus efeitos sobre o crescimento da demanda agregada merecem atenção especial. Alguns Diretores incentivaram a realização de uma avaliação minuciosa da composição e qualidade do capital dos bancos públicos. A Diretoria recebeu positivamente a decisão das autoridades brasileiras de empreender uma atualização do Programa de Avaliação do Sistema Financeiro (FSAP).

A Diretoria endossou a estratégia de desenvolvimento do governo, com ênfase no aumento do investimento público e privado no médio prazo, especialmente em projetos de infra-estrutura. Destacou que, para atingir todo o seu potencial, o Brasil terá que realizar reformas estruturais bem direcionadas para ampliar a produtividade e a competitividade, bem como impor medidas para aumentar a poupança interna, entre elas a reforma dos gastos do setor público e dos sistemas de aposentadoria e previdência social.

As **Notas de Informação ao Público (PIN)** inserem-se nos esforços do FMI para promover a transparência de suas opiniões e análises sobre a evolução da economia e das políticas econômicas. Mediante autorização de cada país envolvido, as PIN são emitidas após as deliberações da Diretoria Executiva sobre a consulta do Artigo IV com os países membros, a supervisão da evolução no plano regional, o monitoramento pós-programa e as avaliações *ex post* de países membros que têm compromissos programáticos a mais longo prazo. As PIN também são emitidas após a conclusão das deliberações da Diretoria Executiva sobre temas gerais de política, salvo quando esta decidir em contrário em casos específicos.

Brasil: Dados Básicos, 2004-2010

	2004	2005	2006	2007	2008	Prel. 2009	Proj. 2010
(Variação percentual anual, salvo indicação em contrário)							
PIB real	5.7	3.2	4.0	6.1	5.1	-0.2	7.1
Demanda interna (contribuição para o crescimento, %)	5.1	2.8	4.8	7.1	6.9	-0.3	9.1
Consumo privado (taxa de crescimento)	3.8	4.5	5.2	6.1	7.0	4.1	8.3
Consumo público (taxa de crescimento)	4.1	2.3	2.6	5.1	1.6	3.7	5.3
Investimento bruto (taxa de crescimento)	9.4	-0.3	6.0	11.5	10.6	-11.8	13.8
Formação bruta de capital fixo	9.1	3.6	9.8	13.9	13.4	-9.9	14.3
Saldo externo (contribuição para o crescimento, %)	0.6	0.4	-0.8	-1.0	-1.8	0.1	-2.0
Exportações de BSNF (contribuição para o crescimento, %)	1.5	1.0	0.6	0.7	-0.1	-1.1	0.6
Importações de BSNF (contribuição para o crescimento, %)	0.9	0.6	1.4	1.7	1.7	-1.2	2.6
Preços							
Índice de preços ao consumidor (IPCA, média do período)	6.6	6.9	4.2	3.6	5.7	4.9	5.4
Índice de preços ao consumidor (IPCA, fim do período)	7.6	5.7	3.1	4.5	5.9	4.3	5.8
Deflator do PIB	8.0	7.2	6.2	5.9	7.4	4.8	5.3
Relações de troca	0.5	0.9	5.1	3.5	3.5	-3.2	2.7
(Em porcentagens do PIB)							
Finanças públicas							
Governo federal 1/							
Total da receita	21.8	22.8	23.0	23.3	23.8	23.5	23.9
Total da despesa	23.2	26.2	26.1	25.5	24.2	26.9	25.1
<i>Do qual: juros</i>	4.1	6.0	5.3	4.5	3.2	4.8	3.5
Saldo primário	2.7	2.6	2.2	2.2	2.8	1.4	2.3
Setor público consolidado							
Saldo primário 2/	3.8	3.9	3.3	3.4	4.1	2.1	3.3
Saldo global	-2.8	-3.4	-3.5	-2.6	-1.3	-3.2	-1.6
Dívida líquida do setor público 2/	50.6	48.2	47.0	45.1	37.9	42.3	36.7
(Variação percentual em 12 meses, salvo indicação em contrário)							
Moeda e crédito							
Base monetária 3/	4.7	7.7	12.6	21.8	-17.6	11.6	14.1
Meios de pagamento (M2) 4/	16.6	19.2	18.6	18.4	18.0	15.8	8.9
Crédito ao setor privado	14.9	19.3	25.7	36.6	30.1	5.3	18.1
(Em bilhões de US\$, salvo indicação em contrário)							
Balanco de pagamentos							
Conta corrente	11.7	14.0	13.6	1.6	-28.2	-24.3	-54.6
Saldo do comércio de mercadorias	33.6	44.7	46.5	40.0	24.8	25.3	4.3
Exportações	96.5	118.3	137.8	160.6	197.9	153.0	176.5
Importações	-62.8	-73.6	-91.4	-120.6	-173.1	-127.7	-172.2
Serviços, renda e transferências (líquido)	-22.0	-30.7	-32.8	-38.5	-53.0	-49.6	-58.9
Conta de capital e financeira	-7.5	-9.5	16.3	89.1	29.3	61.3	74.7
Investimento estrangeiro direto	18.1	15.1	18.8	34.6	45.1	25.9	45.0
Investimento de carteira	-5.2	4.6	4.3	37.9	3.5	50.5	32.4
Outras operações de capital (líquido)	-20.5	-29.1	-6.9	16.6	-19.2	-15.1	-2.7
Erros e omissões	-1.9	-0.2	0.6	-3.2	1.8	-0.3	0.0
Variação das reservas internacionais líquidas	8.0	28.5	32.0	94.5	13.4	44.7	20.1
Conta corrente (em porcentagens do PIB)	1.8	1.6	1.3	0.1	-1.7	-1.5	-2.8
Saldo da dívida externa (em porcentagens do PIB)	30.3	19.1	15.8	14.1	11.9	12.4	11.1
Relação serviço da dívida/exportações de bens e serviços (%)	66.6	68.9	58.2	65.9	40.7	51.3	42.8
Reservas brutas/dívida externa de curto prazo (vencimento residual, %)	68.9	73.0	100.0	231.3	237.5	339.4	347.3

Fontes: Banco Central do Brasil, Ministério da Fazenda e estimativas dos técnicos do FMI.

1/ Abrange o governo central, o banco central e a previdência social.

2/ Inclui o Fundo Soberano Brasileiro (FSB).

3/ Fim do período. Moeda emitida mais reservas compulsórias e voluntárias sobre depósitos à vista mantidas no Banco Central.

4/ Fim do período. Moeda em circulação mais depósitos à vista, a prazo e de poupança.