

Tribunal de Contas da União - TCU

Panorama Recente da Atuação do BC e Cenário Econômico

Roberto Campos Neto
Presidente do Banco Central do Brasil

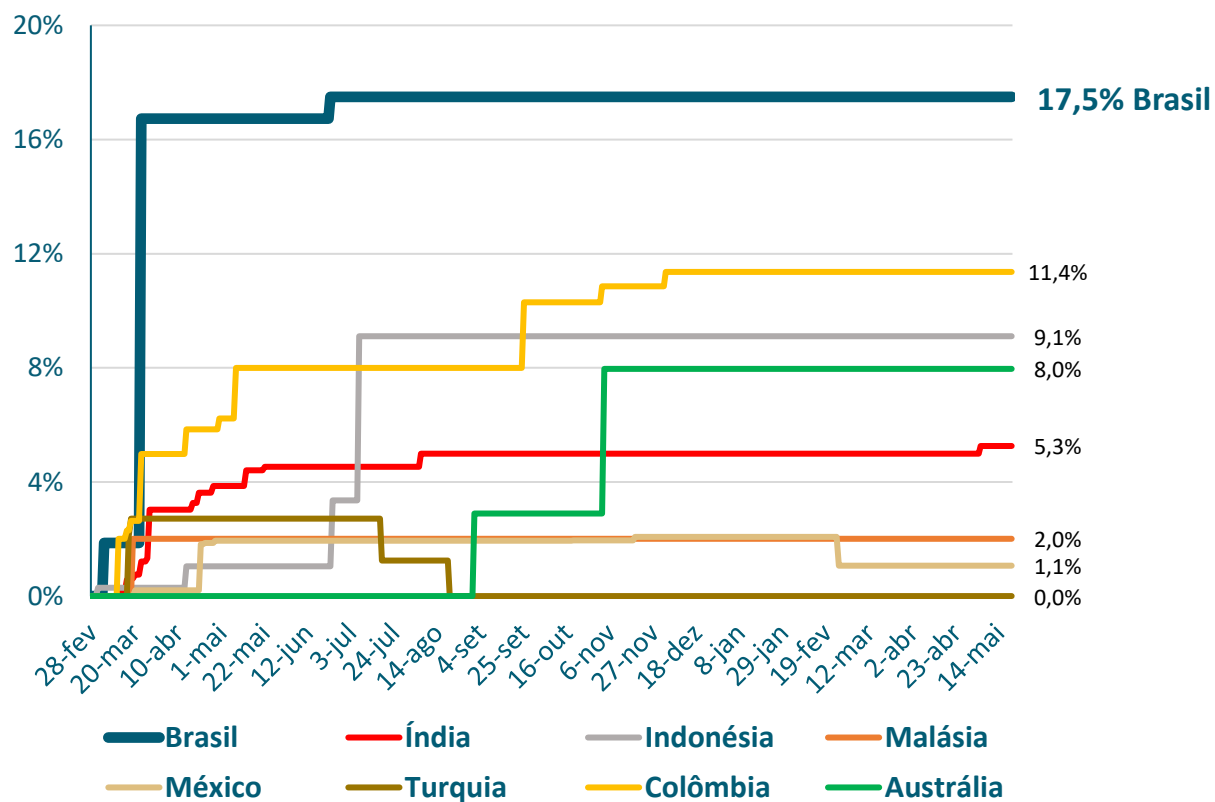
14 de dezembro de 2021

Medidas de combate da Covid- 19

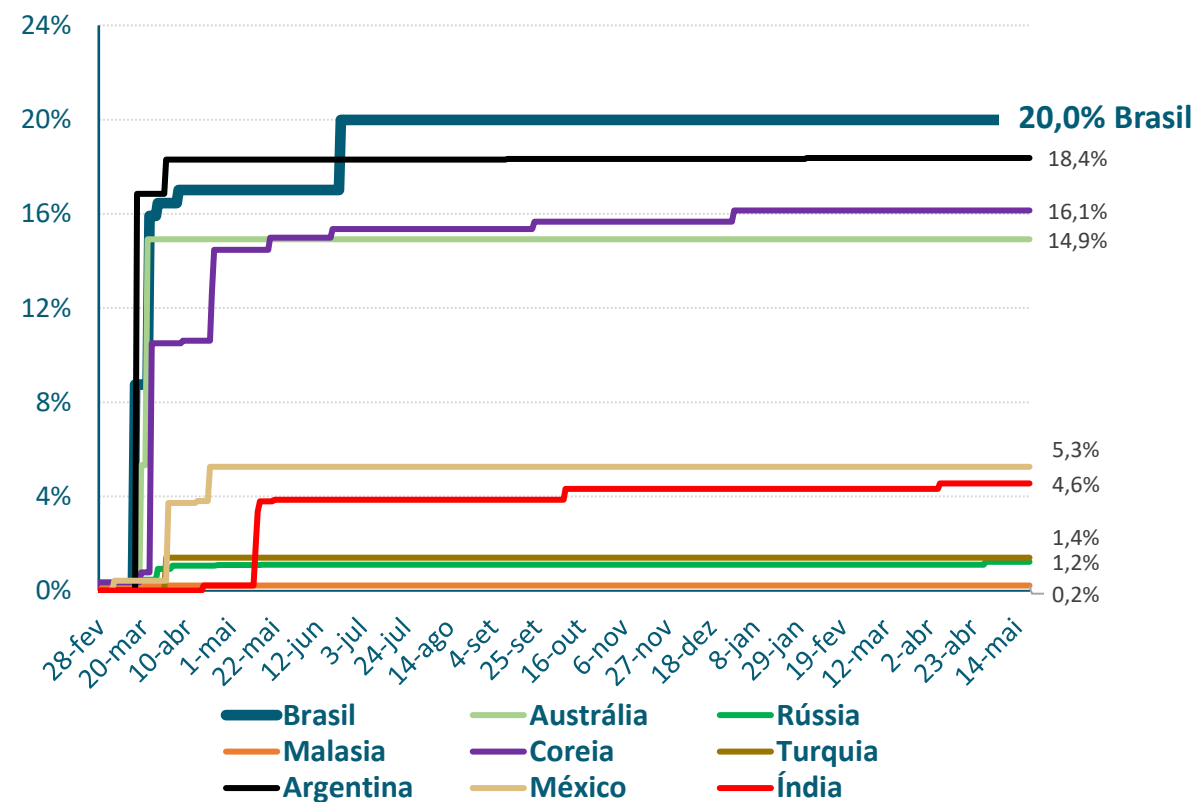
Resumo dos impactos

Medida	2020		2008
	Potencial	Implementado	
Liberação de liquidez			
Compulsório + Liquidez de curto-prazo (LCR)	R\$ 135 bi	R\$ 135 bi	–
Liberação adicional de compulsório	R\$ 70 bi	R\$ 70 bi	R\$ 82 bi
Flexibilização da LCA	R\$ 2,2 bi	R\$ 2,2 bi	–
Empréstimo com lastro em LF garantidas	R\$ 670 bi	R\$ 105,1 bi	–
Compromissadas com títulos soberanos brasileiros	R\$ 50 bi	R\$ 23,2 bi	R\$ 25 bi
Novo DPGE	R\$ 200 bi	R\$ 24,2 bi	R\$ 10 bi
Empréstimo com lastro em debêntures	R\$ 91 bi	R\$ 3 bi	–
Liberação de compulsório da poupança	R\$ 55,8 bi	R\$ 64,4 bi	–
Total	R\$ 1274,0 bi	R\$ 427,1 bi	R\$ 117 bi
Liberação de capital			
<i>Overhedge</i>	R\$ 520 bi	R\$ 520 bi	–
Redução do ACCP	R\$ 637 bi	R\$ 637 bi	–
Redução do req. de capital no crédito para PMEs	R\$ 35 bi	R\$ 35 bi	–
Redução do requerimento de capital para segmento S5	R\$ 16,5 bi	R\$ 16,5 bi	–
Redução do req. de capital para exposições em DPGE	R\$ 12,7 bi	R\$ 12,7 bi	–
Otimização do capital (CGPE)	R\$ 127 bi	R\$ 14,4 bi	–
Total	R\$ 1348,2 bi	R\$ 1225,2 bi	–
Dispensa de provisionamento por repactuação	R\$ 3200 bi	R\$ 971,5 bi	–
Compra de ativos			
Compra de ativos no mercado secundário	N.D.	N.D.	–
Outras medidas			
Linha de swap de dólar com o Fed	US\$ 60 bi		US\$ 30 bi
Criação de linha de crédito especial para PMEs	R\$ 40 bi	R\$ 8 bi	–
Imóvel como garantia de mais de um empréstimo	R\$ 60 bi	N.D.	–

Suporte à Liquidez (% do PIB)

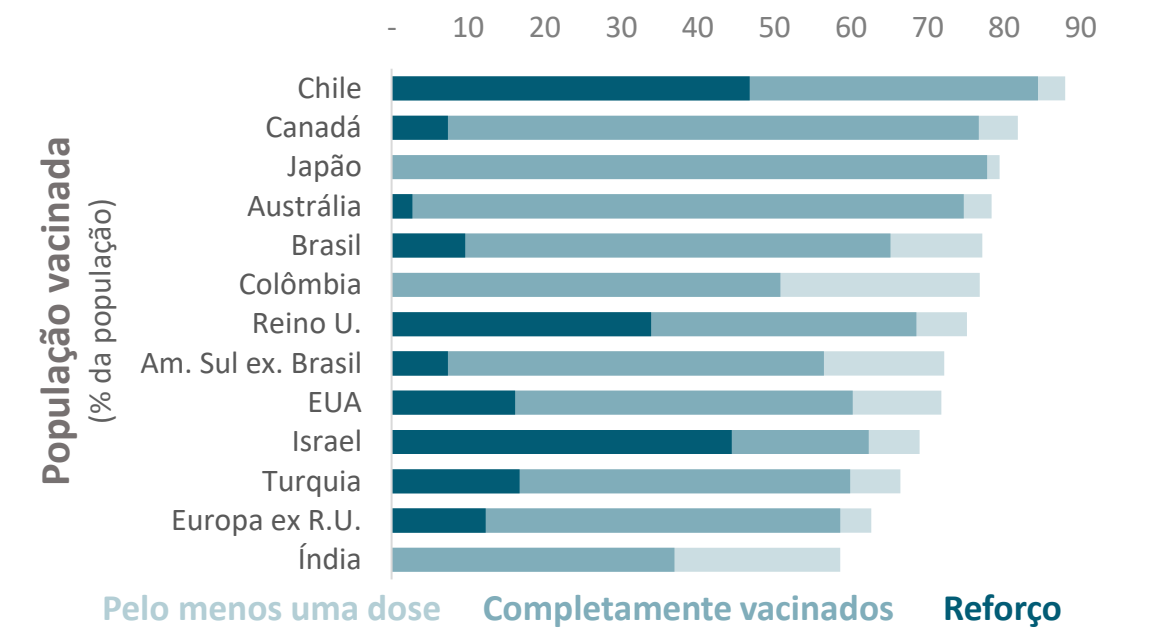
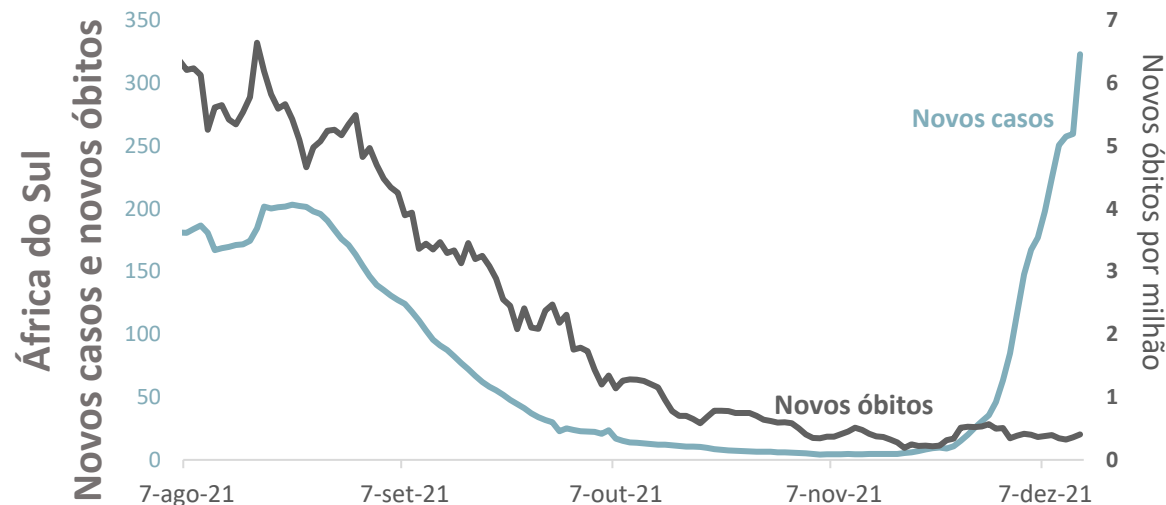
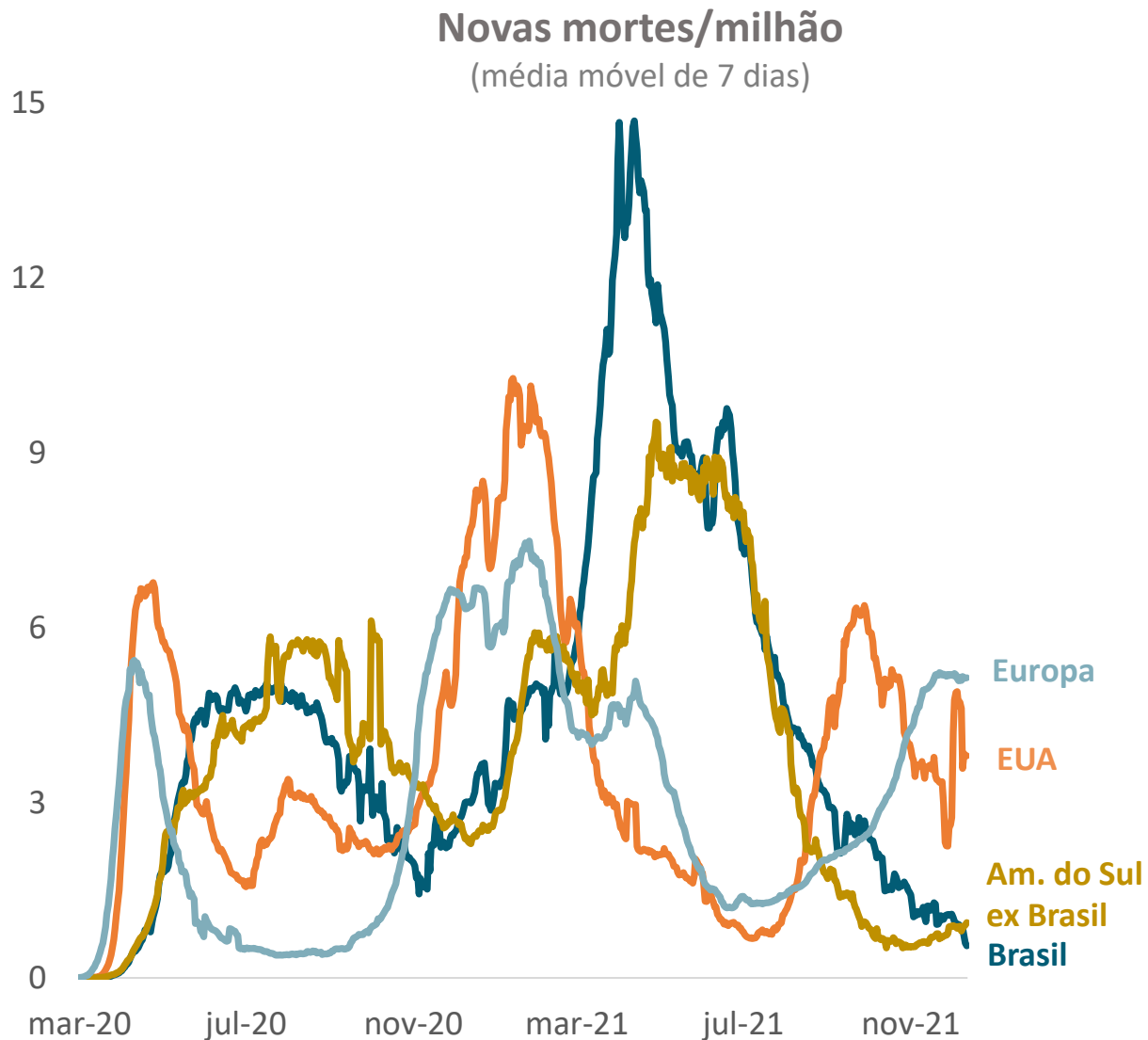


Suporte ao Crédito (% do PIB)



Covid-19: novas mortes e vacinação

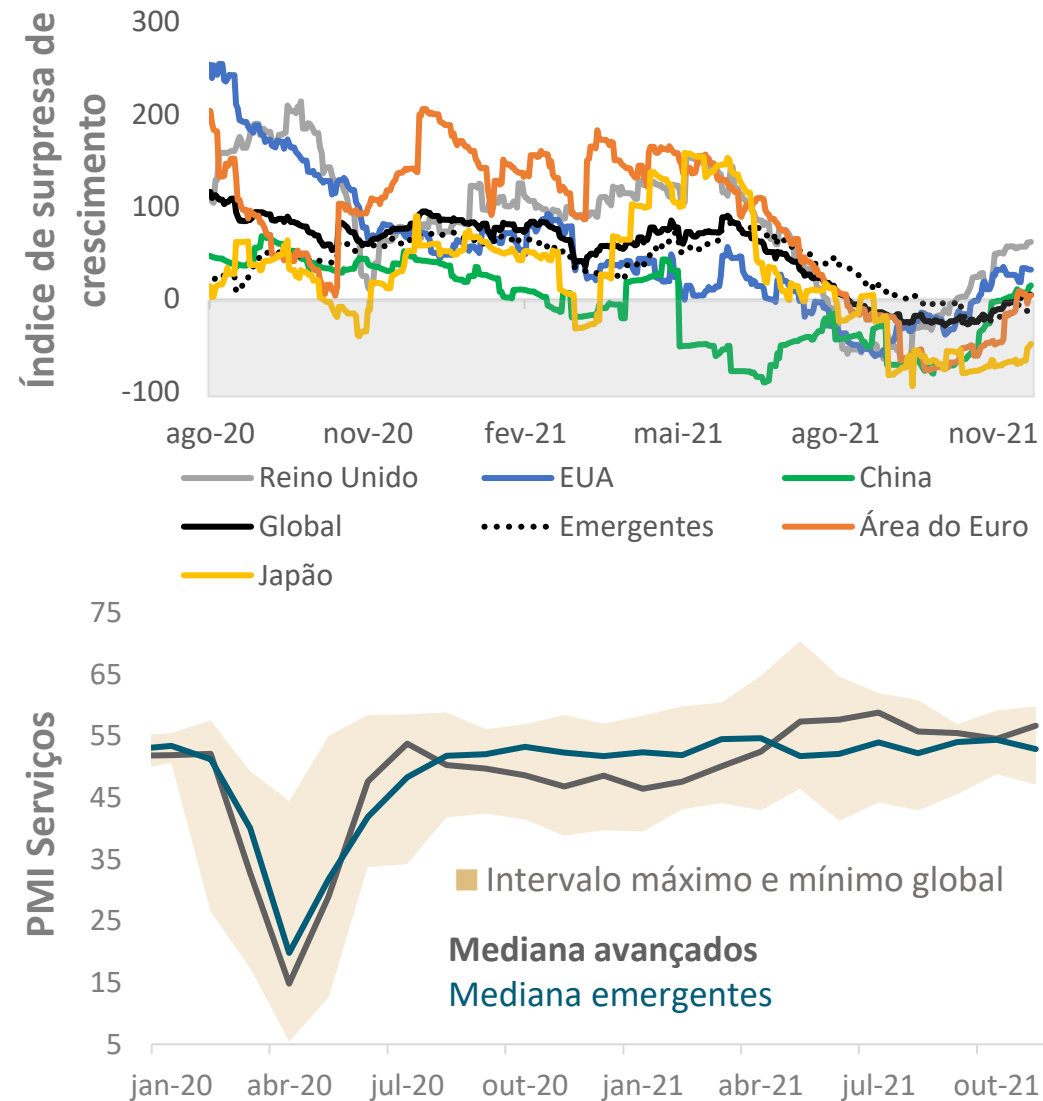
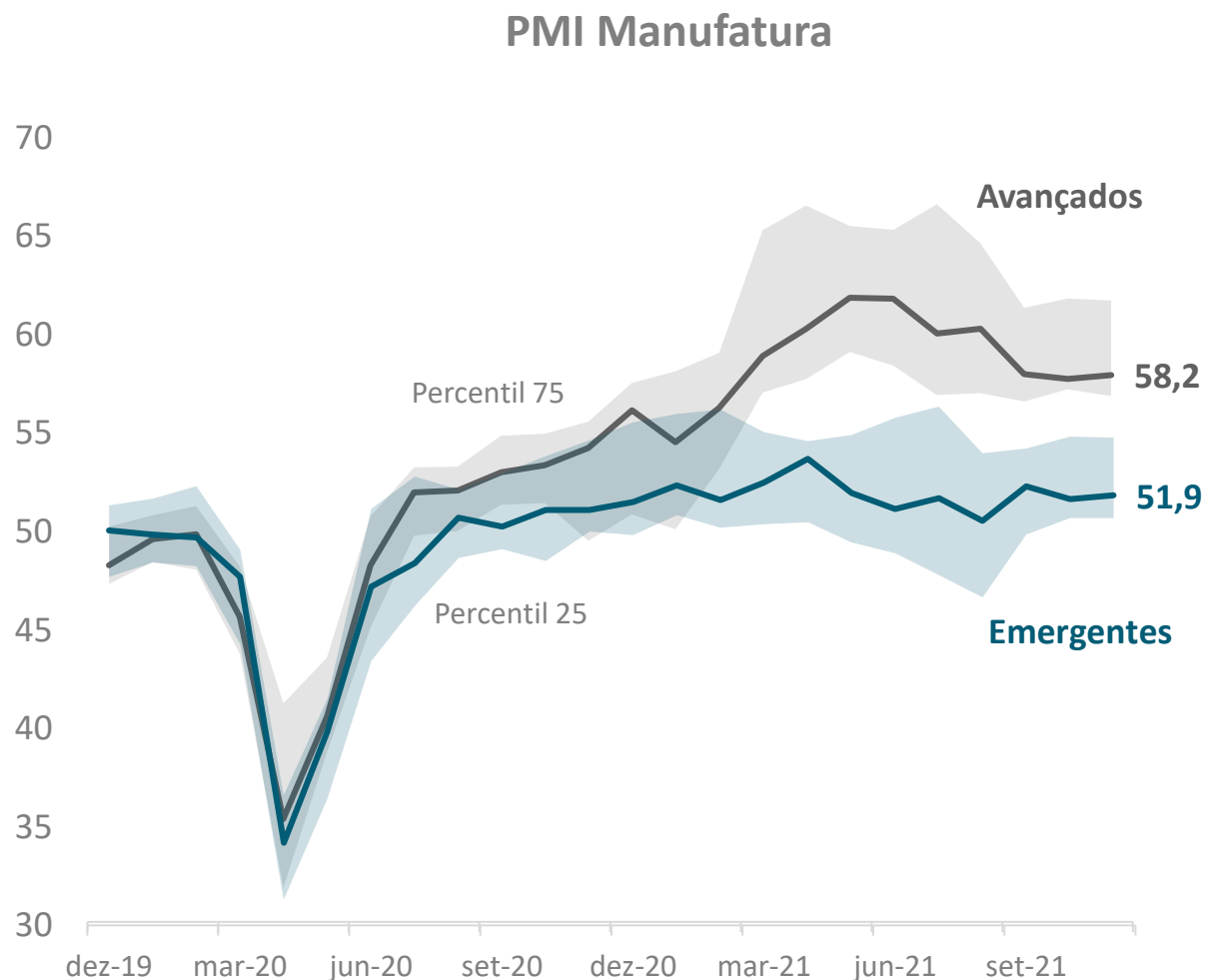
Novas mortes aumentaram na Europa. Variante ômicron, presente em cerca de 40 países, adiciona riscos ao cenário.



Fonte: Our World in Data. Último dado: 8 de dezembro de 2021.

Atividade econômica: avançados e emergentes

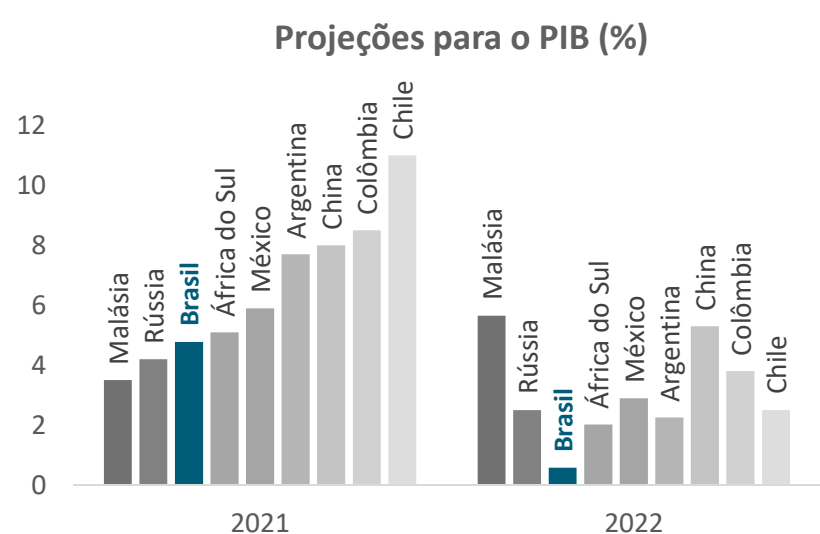
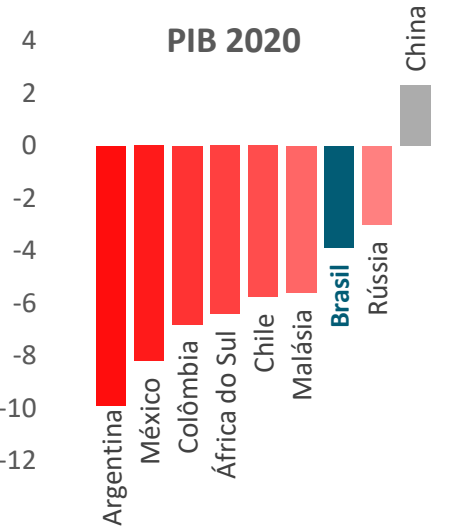
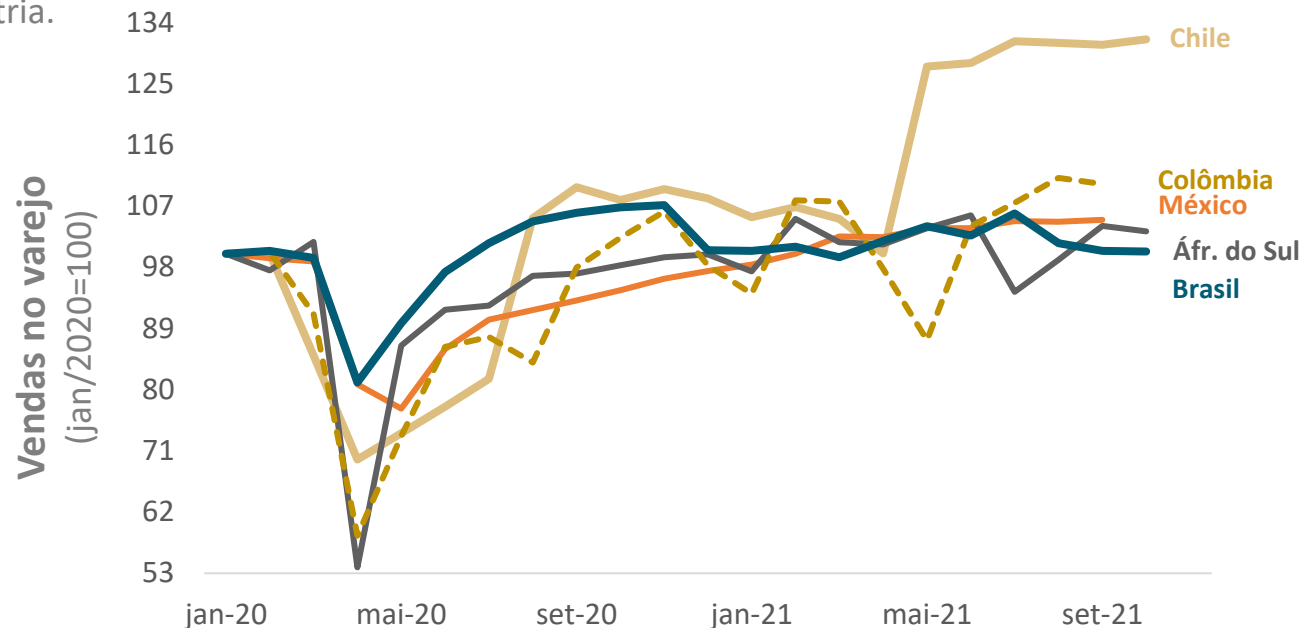
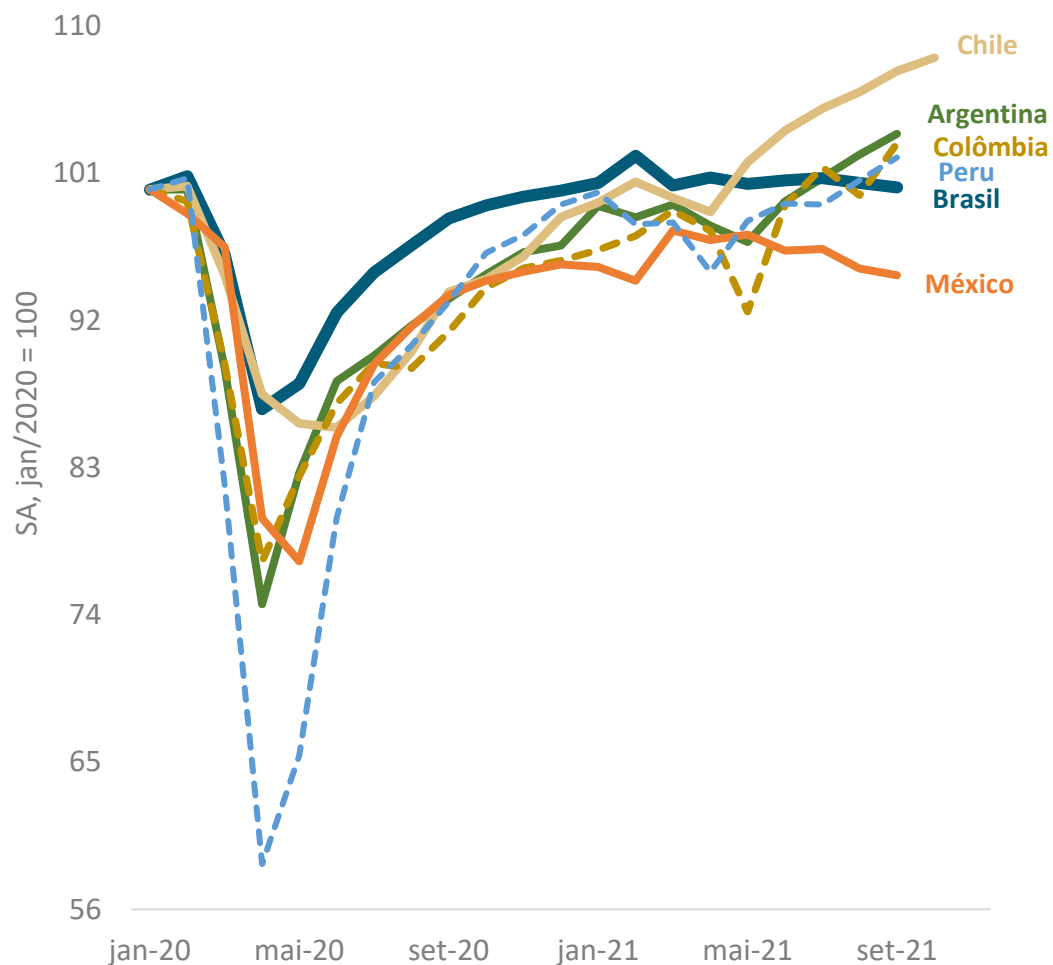
Surpresas negativas na atividade. PMI dos países emergentes segue abaixo do observado nos países avançados.



Economia emergentes: atividade econômica

Atividade econômica diverge na ponta, com menor dinamismo na indústria.

Índice de atividade econômica



Atividade e inflação

Reequilíbrio de inflação de serviços e de bens esperado com a reabertura da economia não ocorreu.

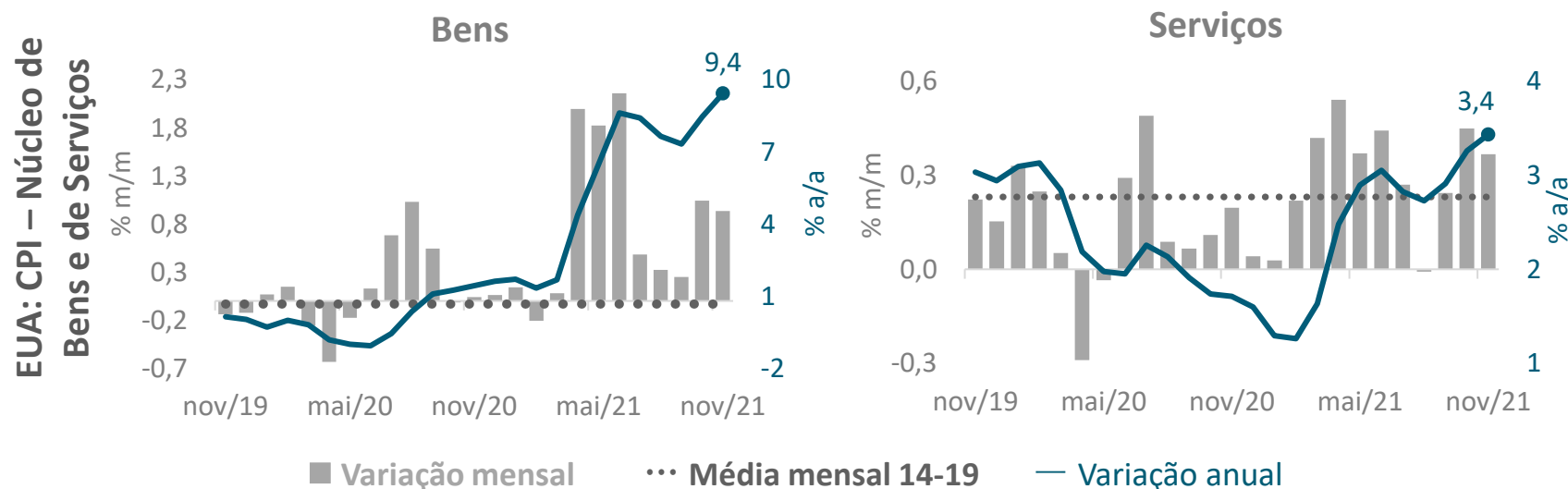
Crise Covid (lockdown)



Com a reabertura, era esperado:

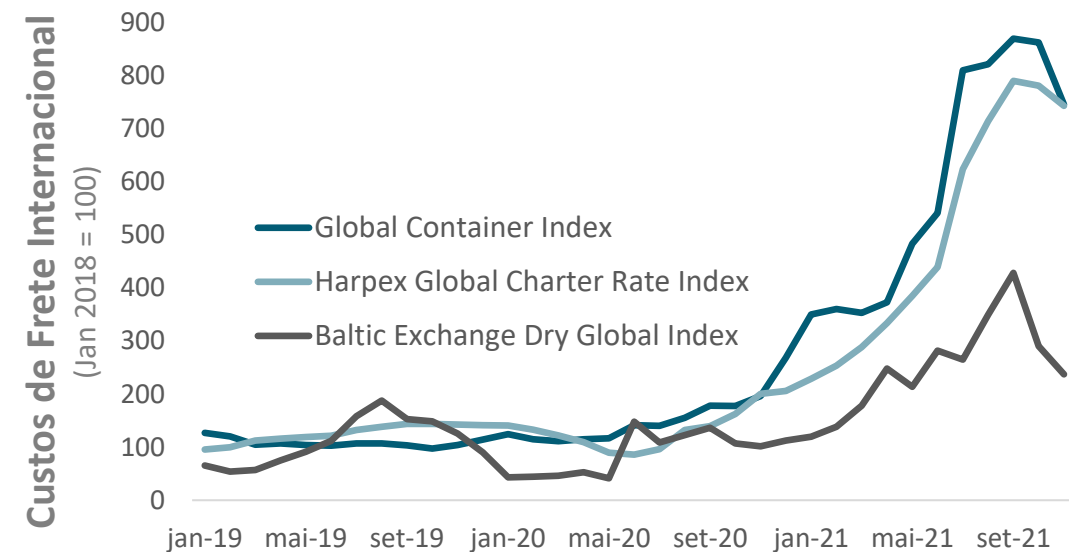
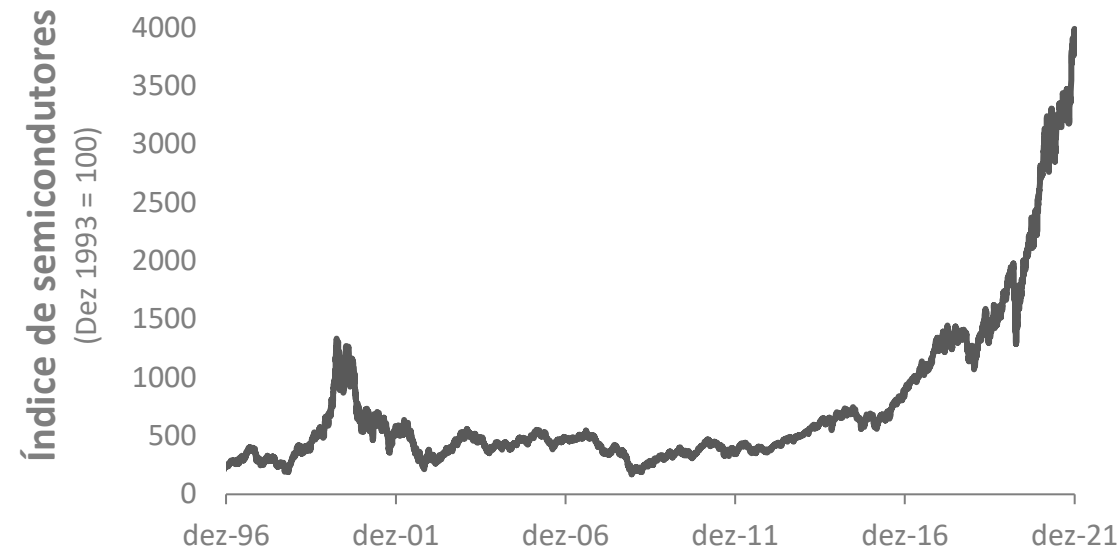
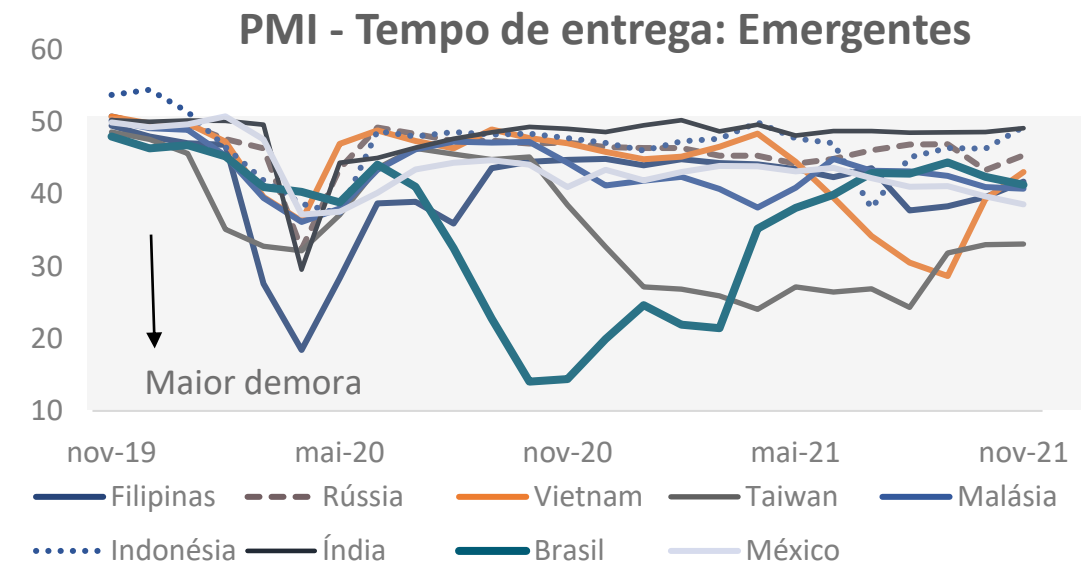
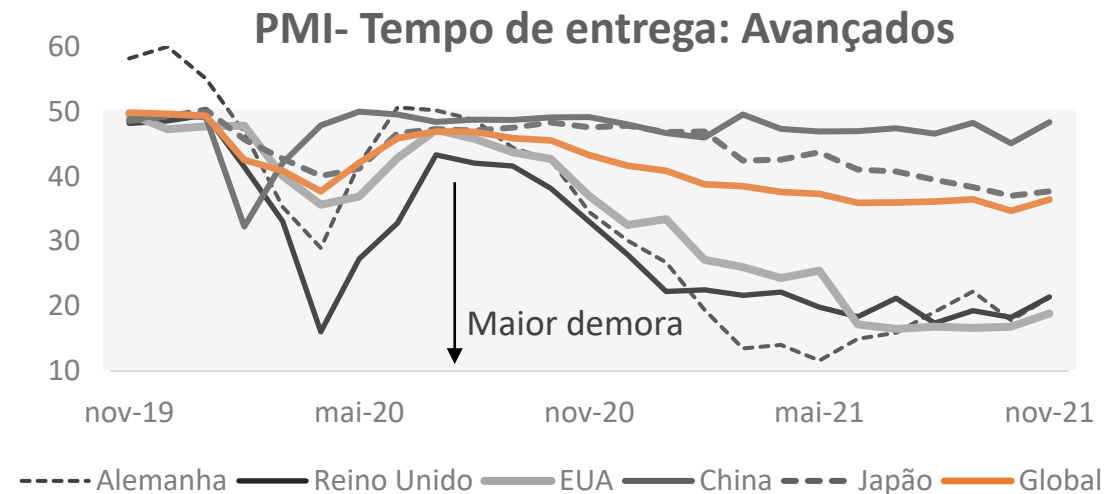


Porém, isto não aconteceu.



Gargalos setoriais

Permanecem gargalos na economia global.

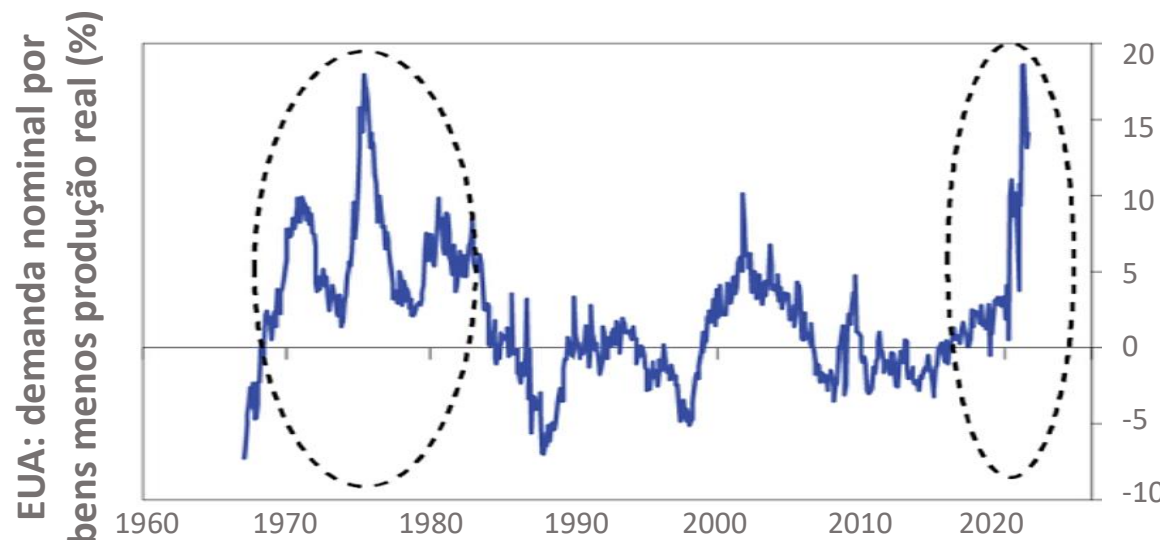
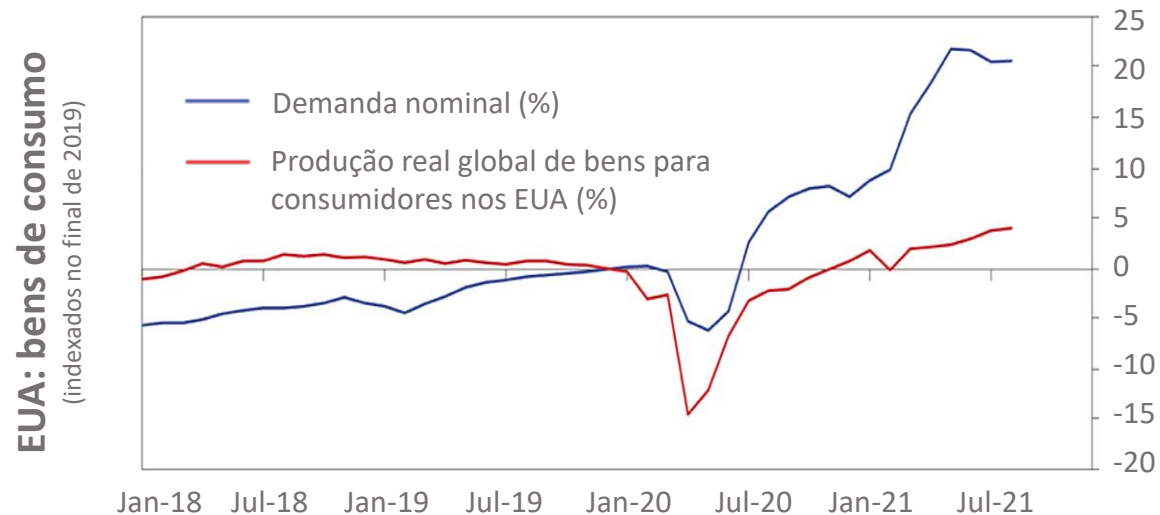


Fontes: Bloomberg, Refinitiv, LMC Automotive.

(*) 2021 até novembro.

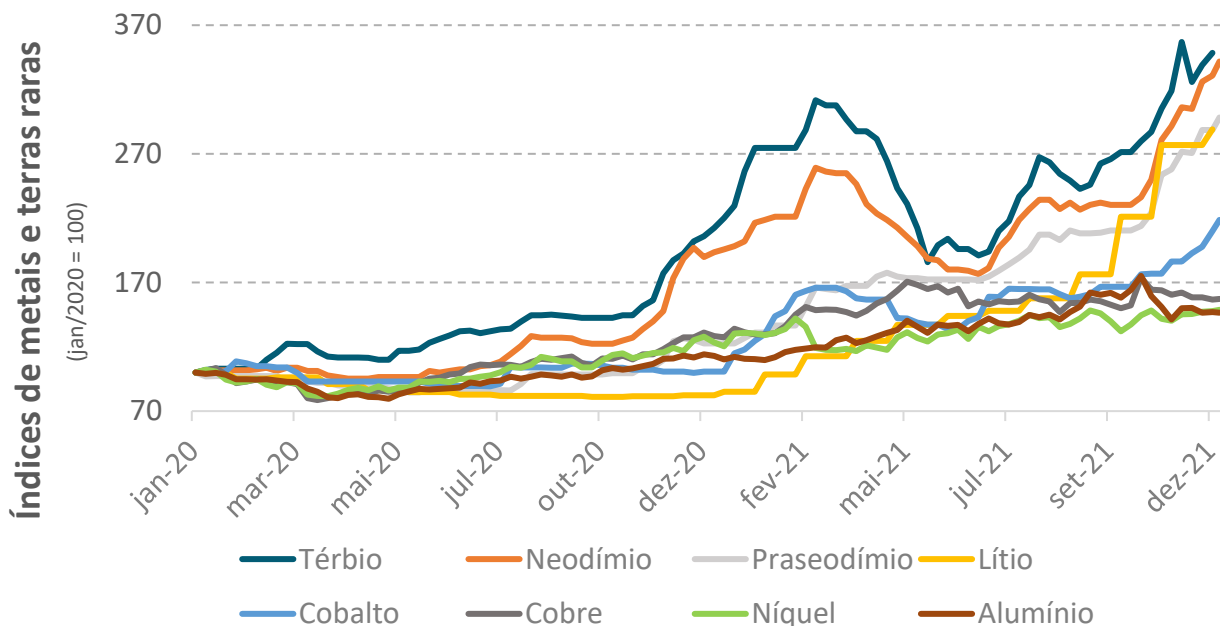
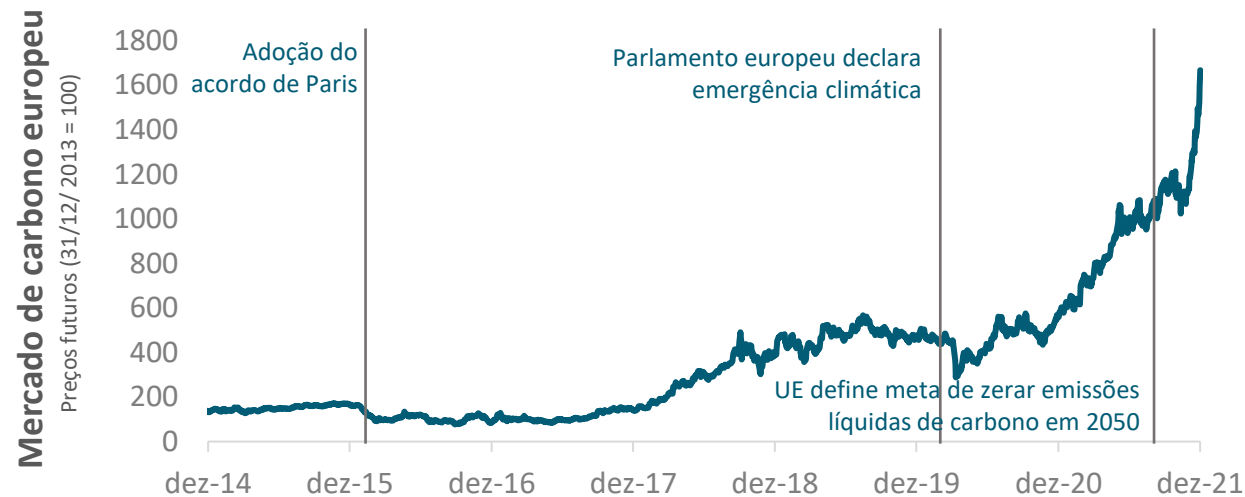
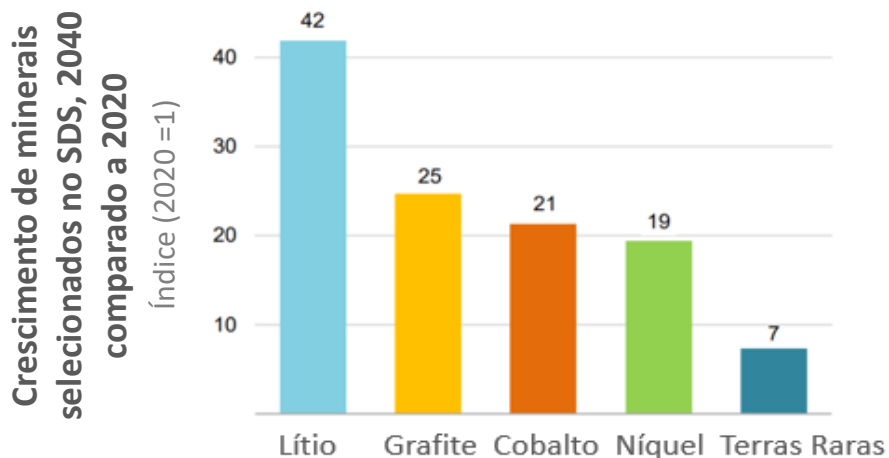
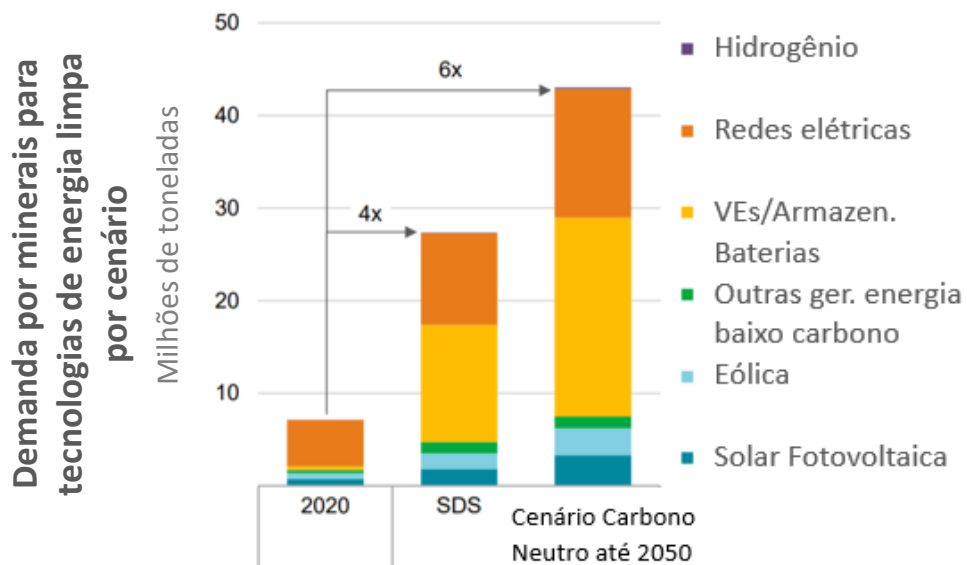
Gargalos: oferta ou demanda?

Altos níveis de produção industrial sugerem que os gargalos estão sendo causados principalmente pela forte demanda.



Inflação verde

Demanda por materiais utilizados em tecnologias limpas tem aumentado. A transição para uma economia mais sustentável mostra *tradeoffs* importantes.

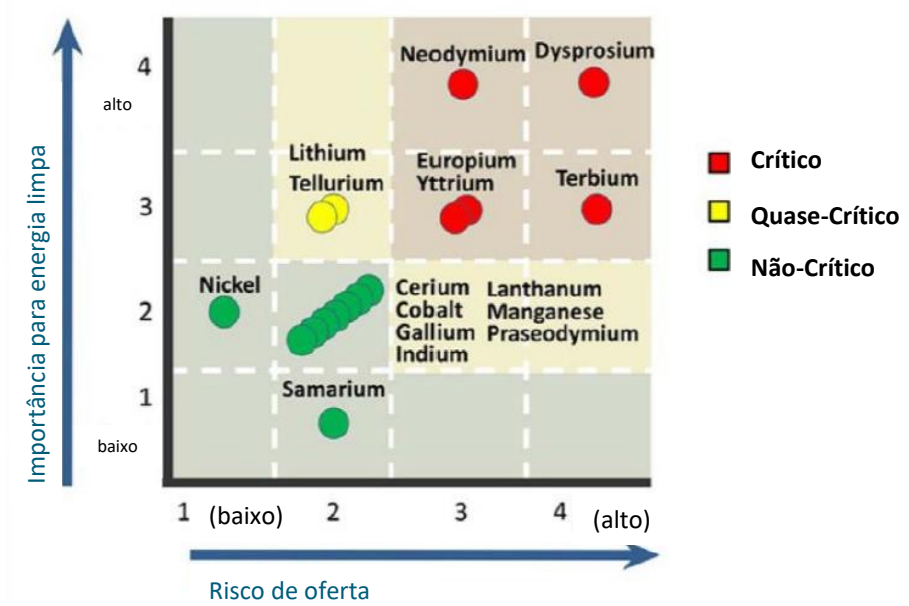


*SDS = Sustainable Development Scenario, indicando o que seria necessário em uma trajetória consistente com o cumprimento das metas do Acordo de Paris.
 Fonte: International Energy Agency (IEA), Bloomberg.

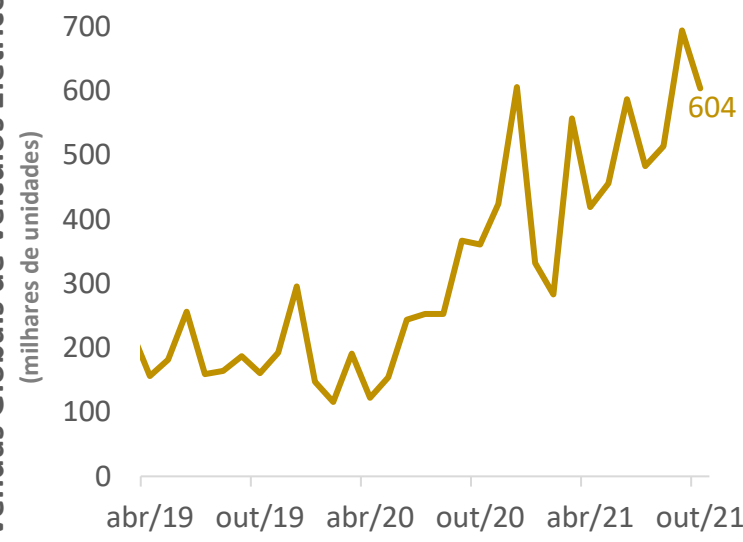
Metais terras raras



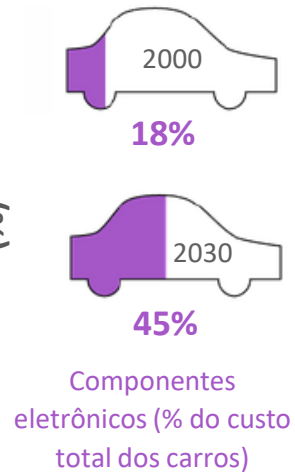
Risco de oferta e importância de terras raras para suprimento de energia limpa



Vendas Globais de Veículos Elétricos



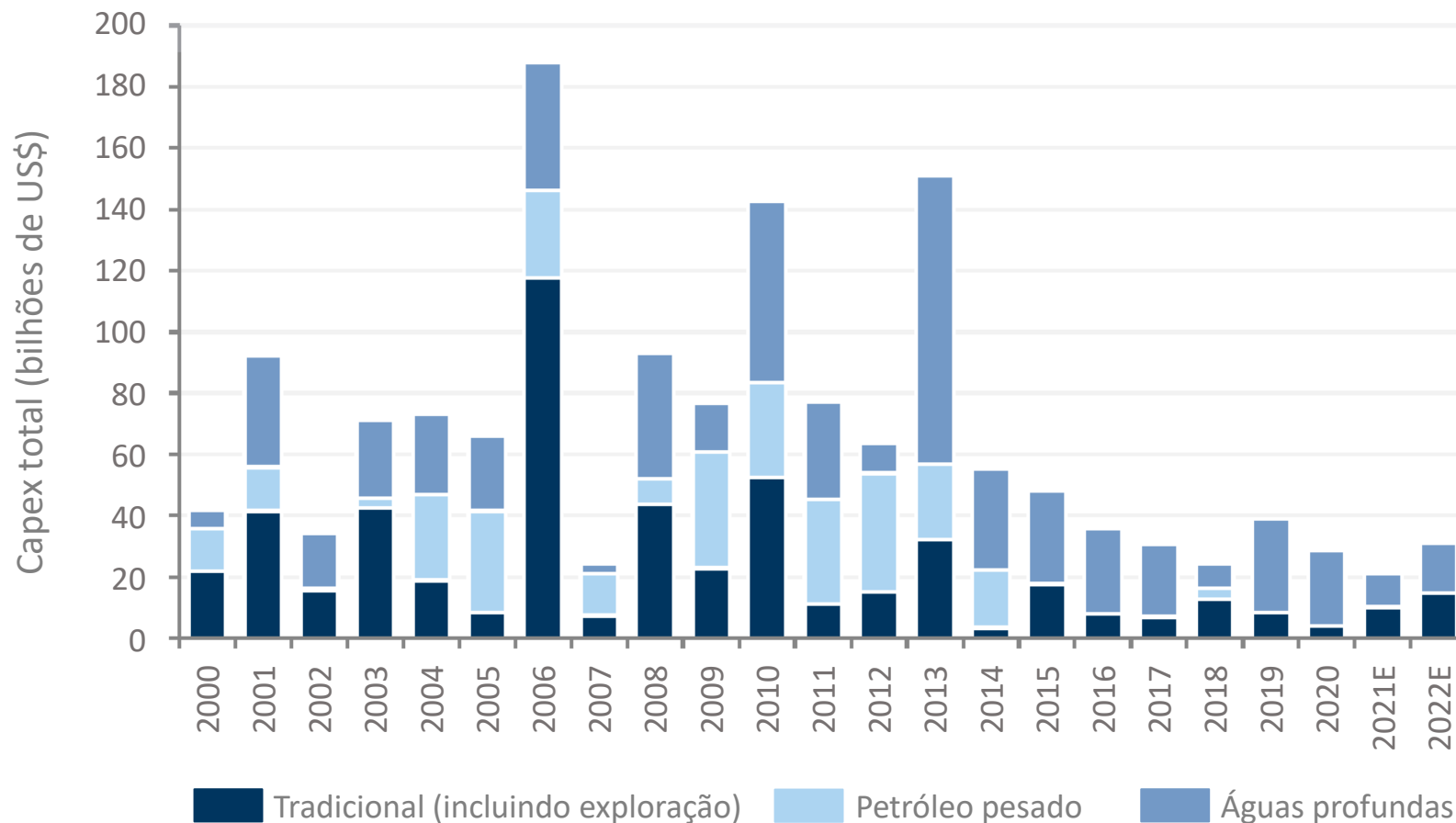
Custo de eletrônicos nos carros (%)



Investimentos em novos projetos

Investimentos em novos projetos de petróleo encontram-se em níveis baixos.

Capex dos projetos de petróleo

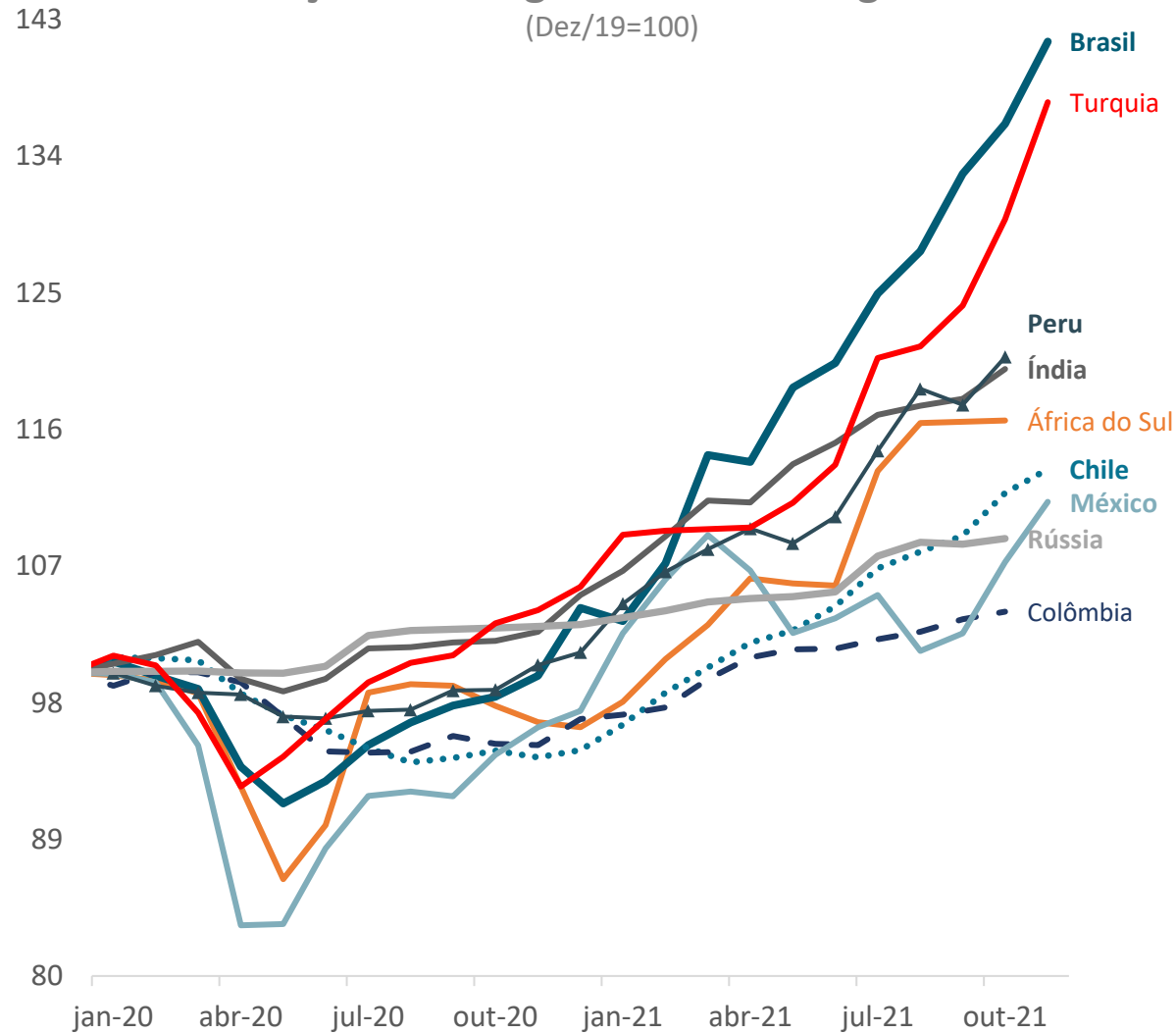


Preços de energia

Maior demanda por bens gerou um aumento no consumo e nos preços de energia.

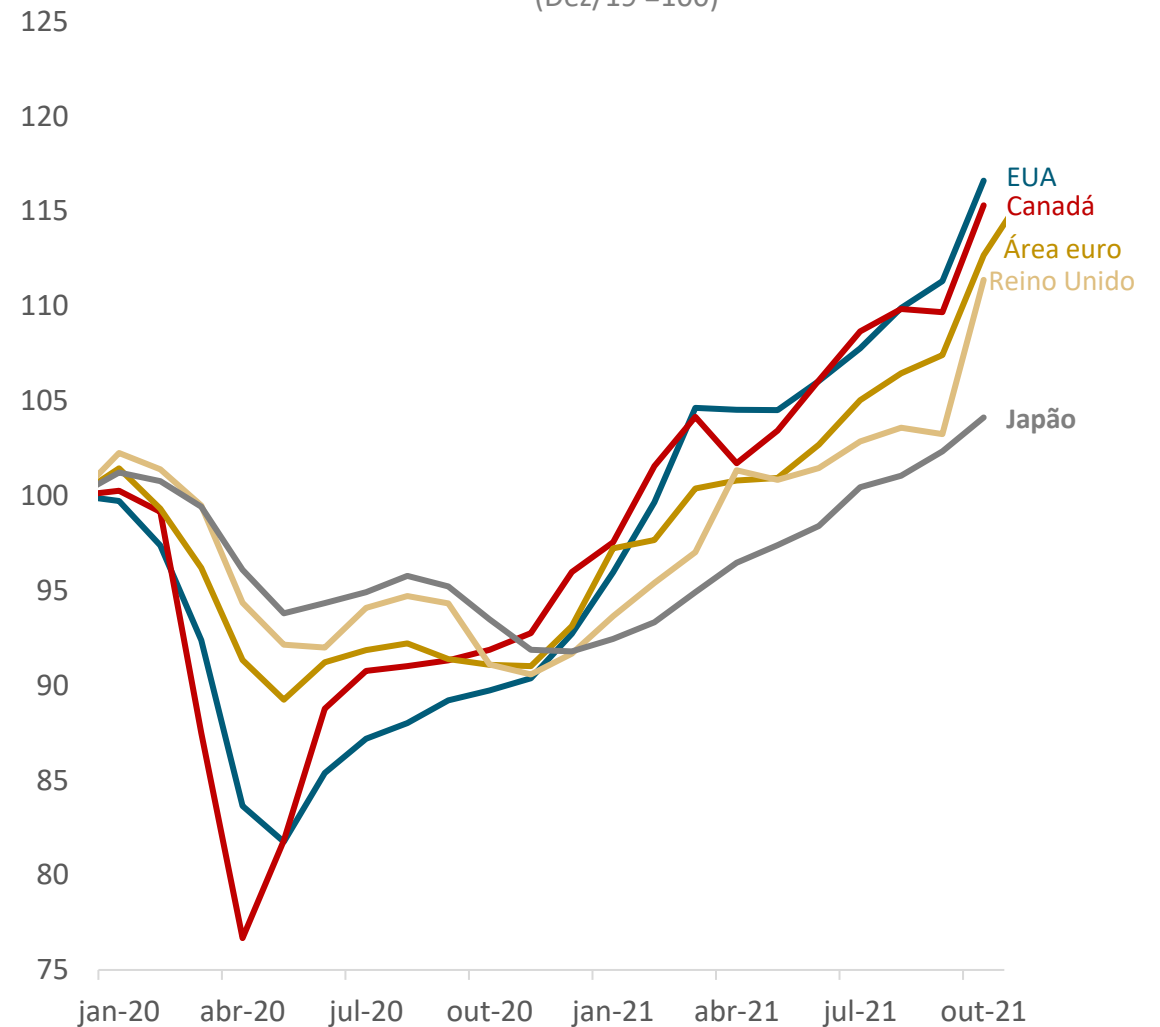
Preços de Energia – Países Emergentes

(Dez/19=100)

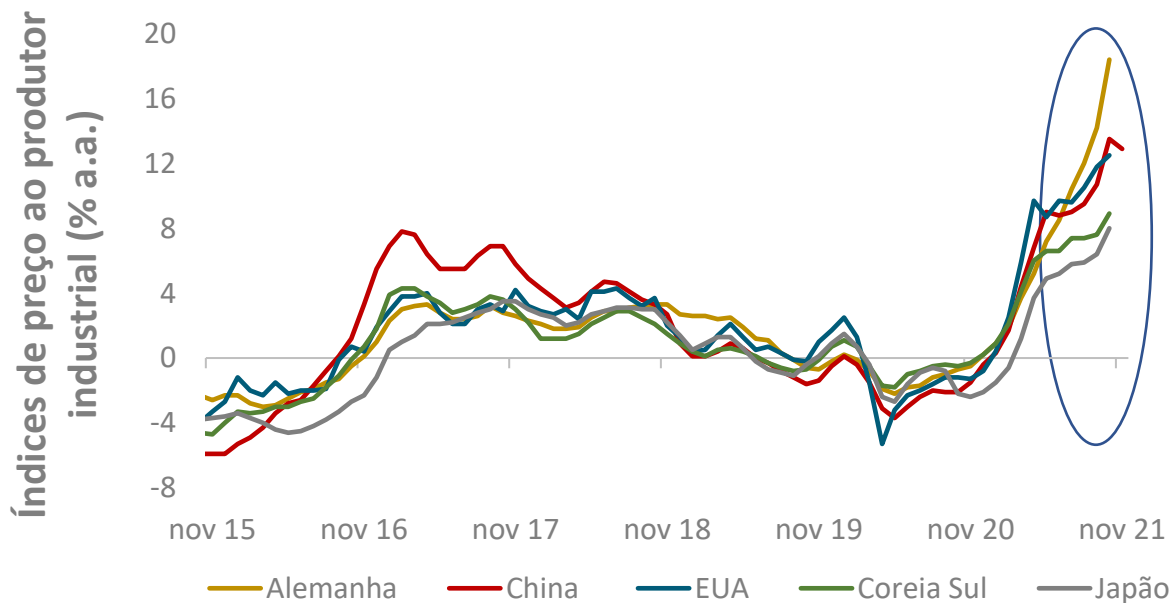
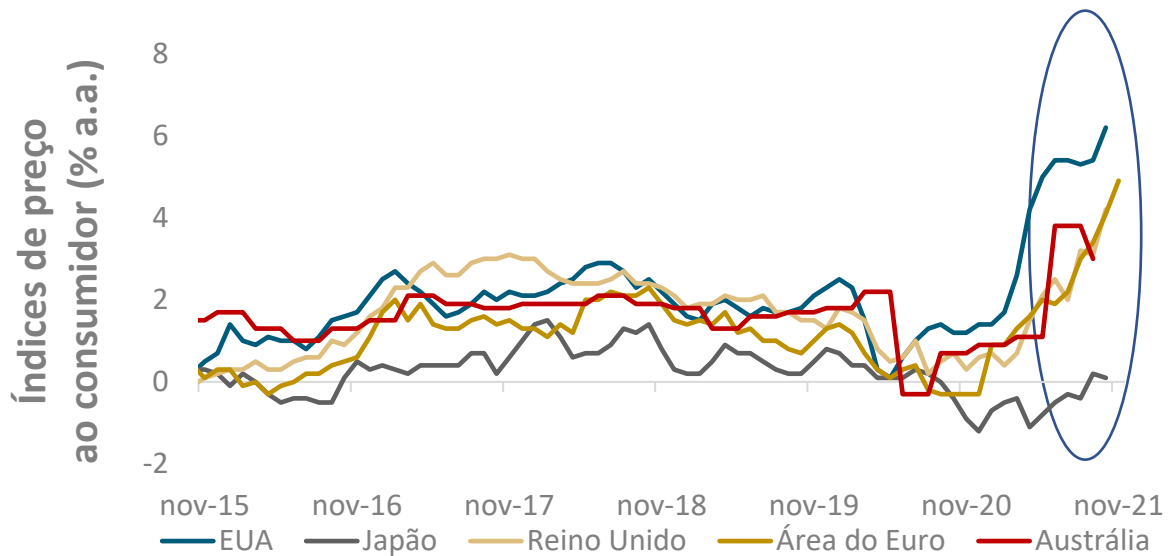


Preços de energia – Países Avançados

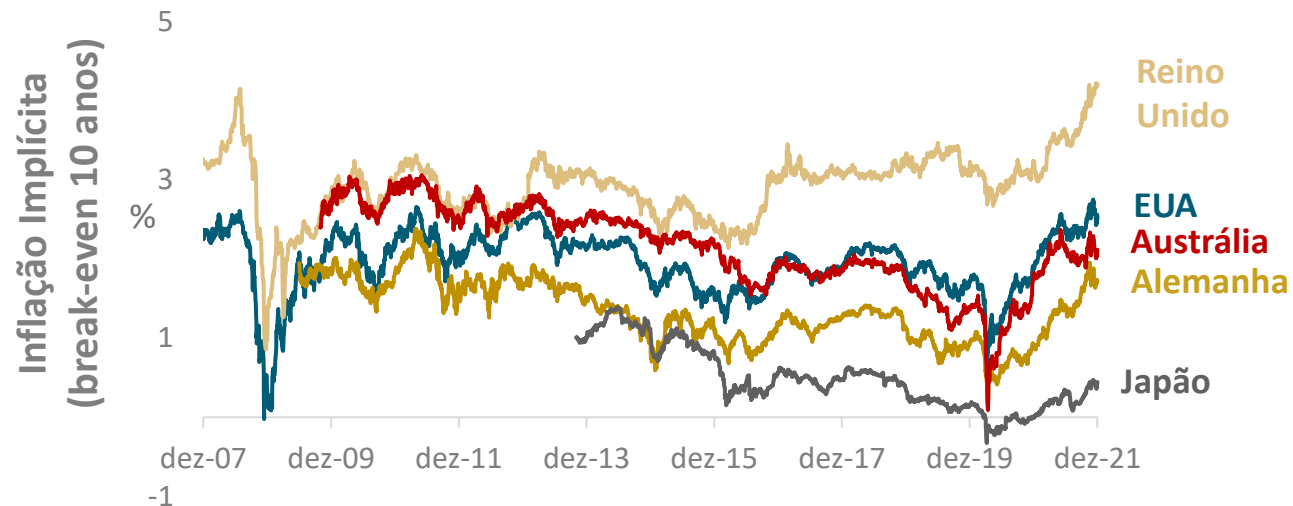
(Dez/19=100)



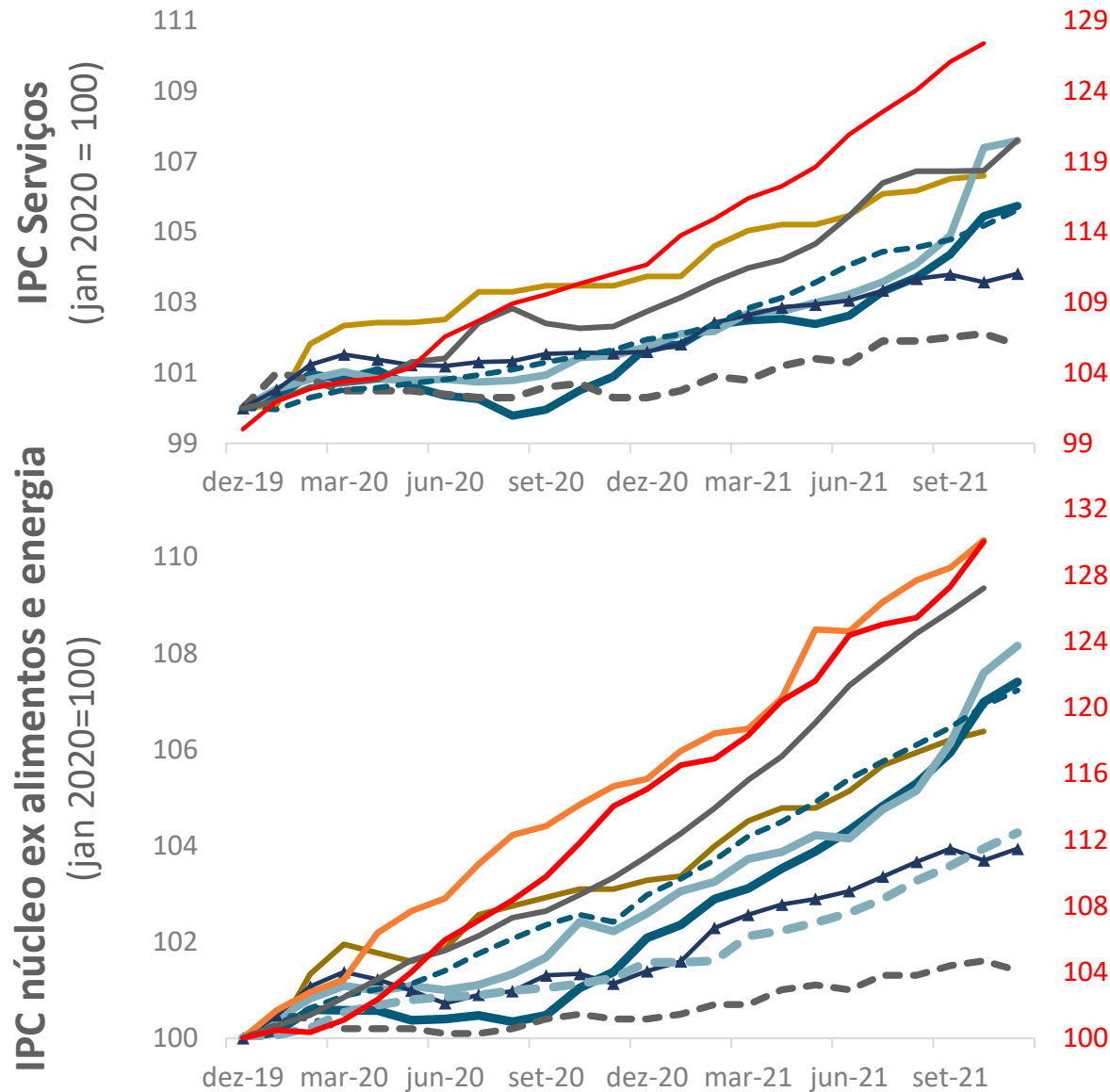
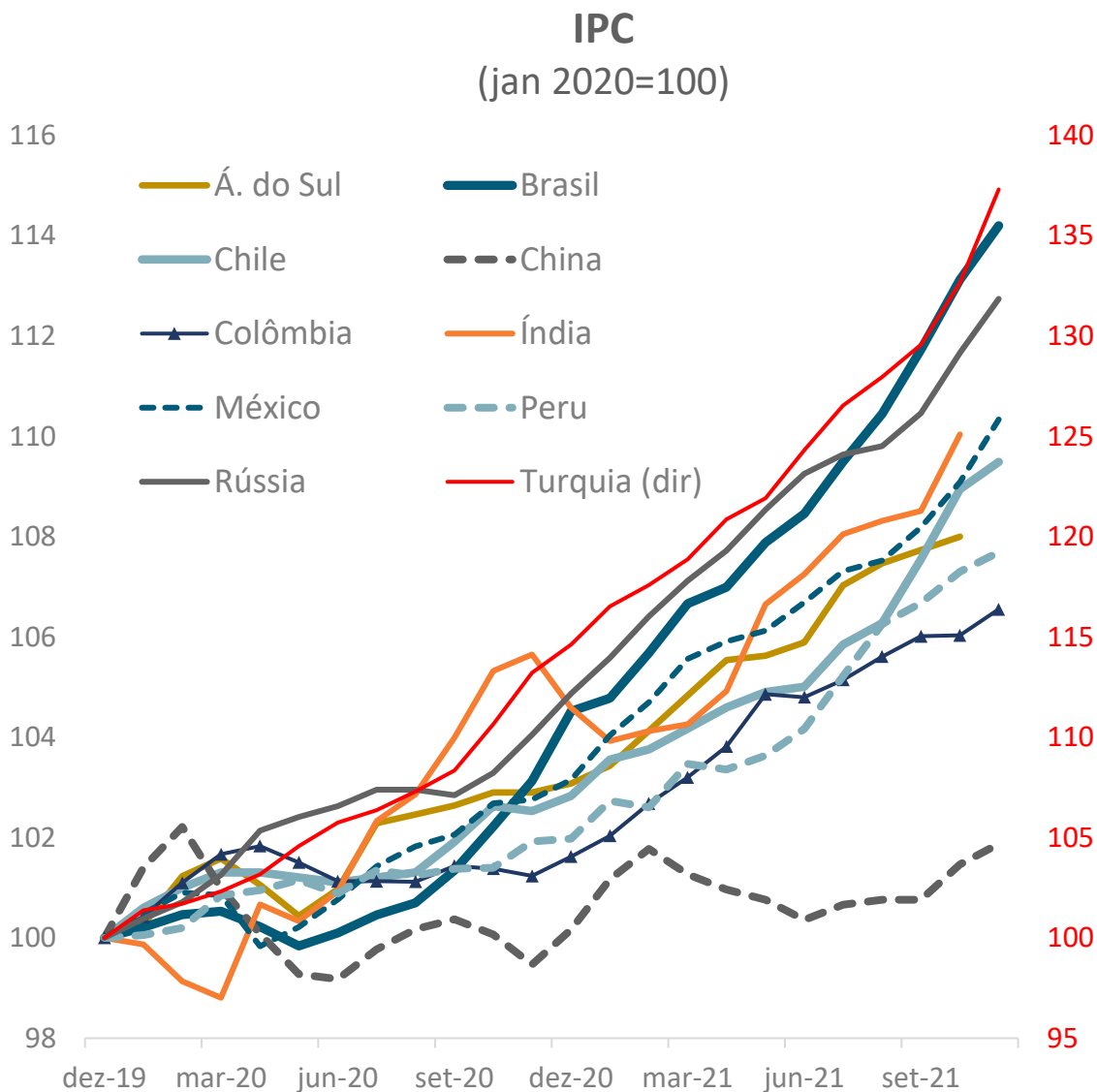
Economias avançadas: inflação



Fonte: Bloomberg.

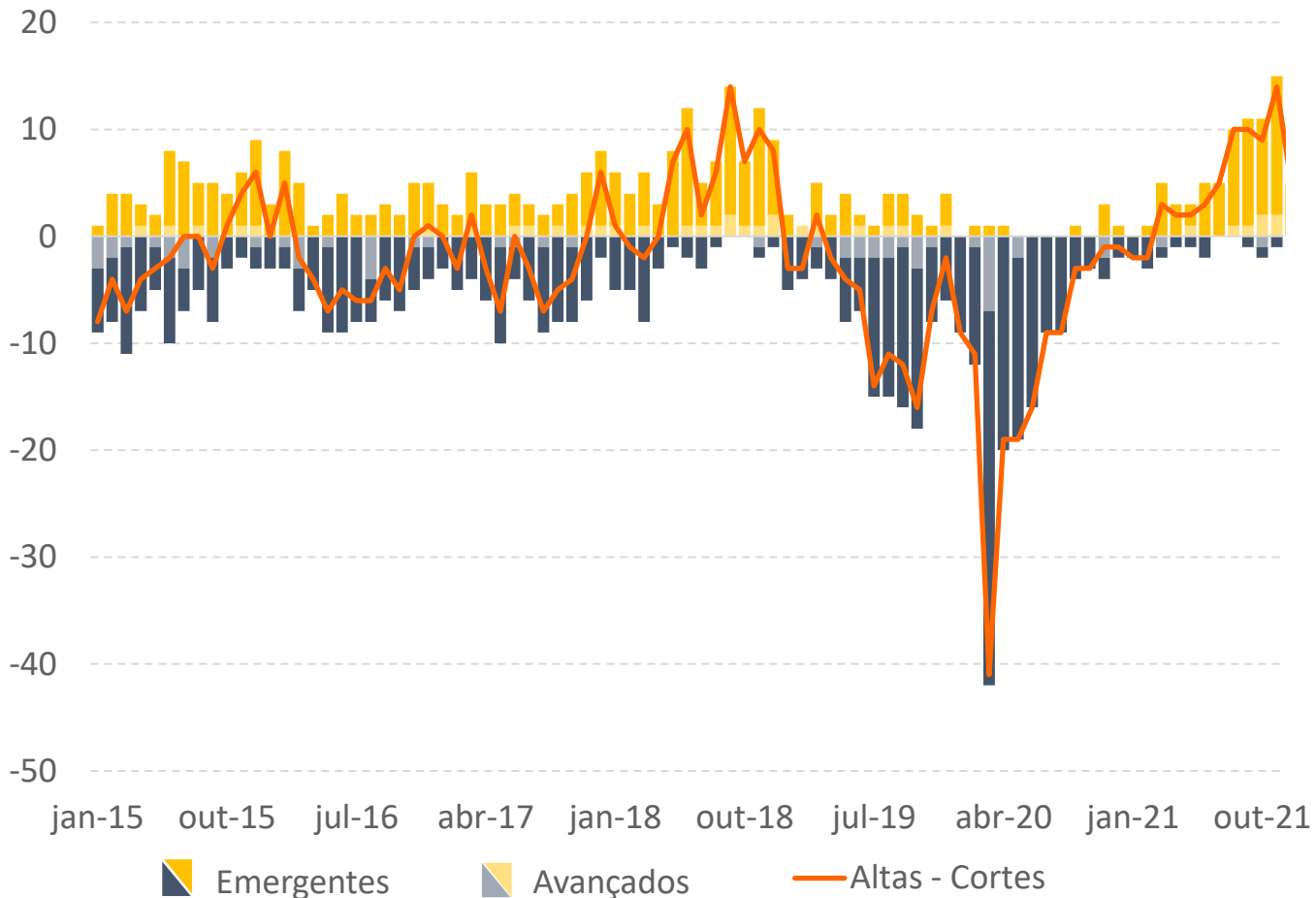


Economias emergentes: inflação

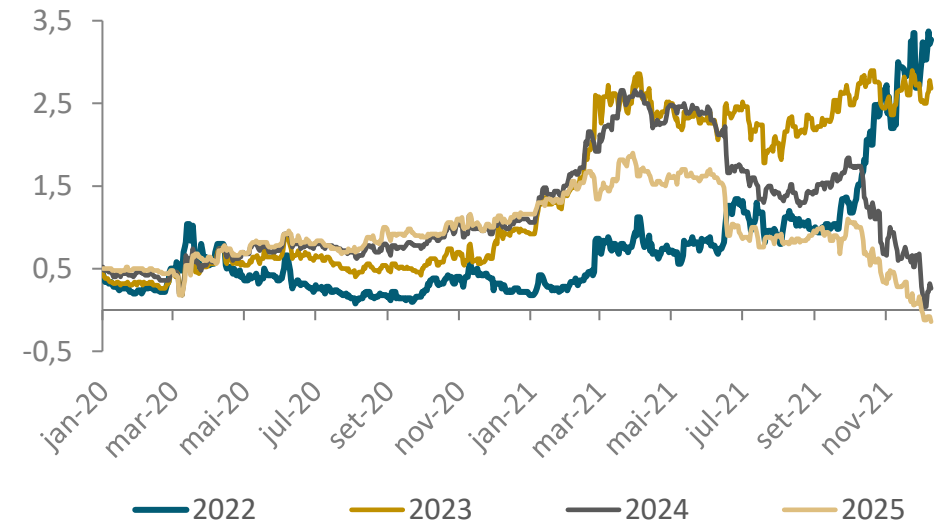


Fontes: Bloomberg., Institutos estatística nacionais.

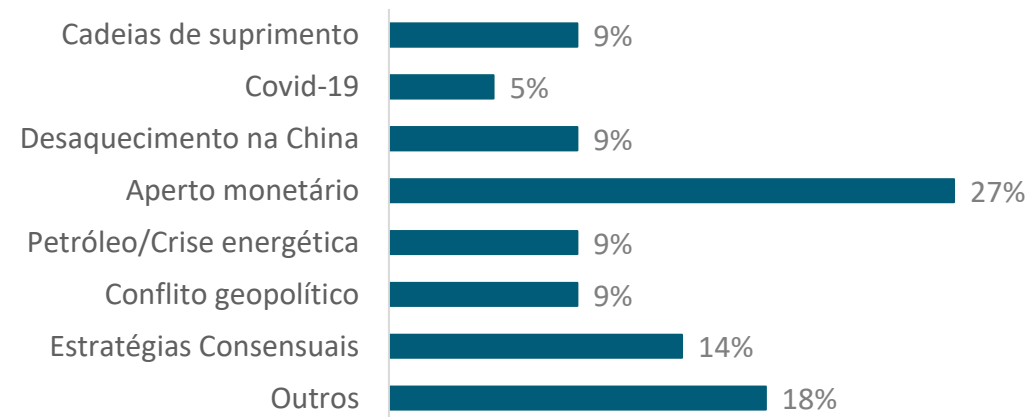
Decisões de política monetária Número de altas/cortes



Número de aumentos de 25 p.b. do Fed no Eurodollar

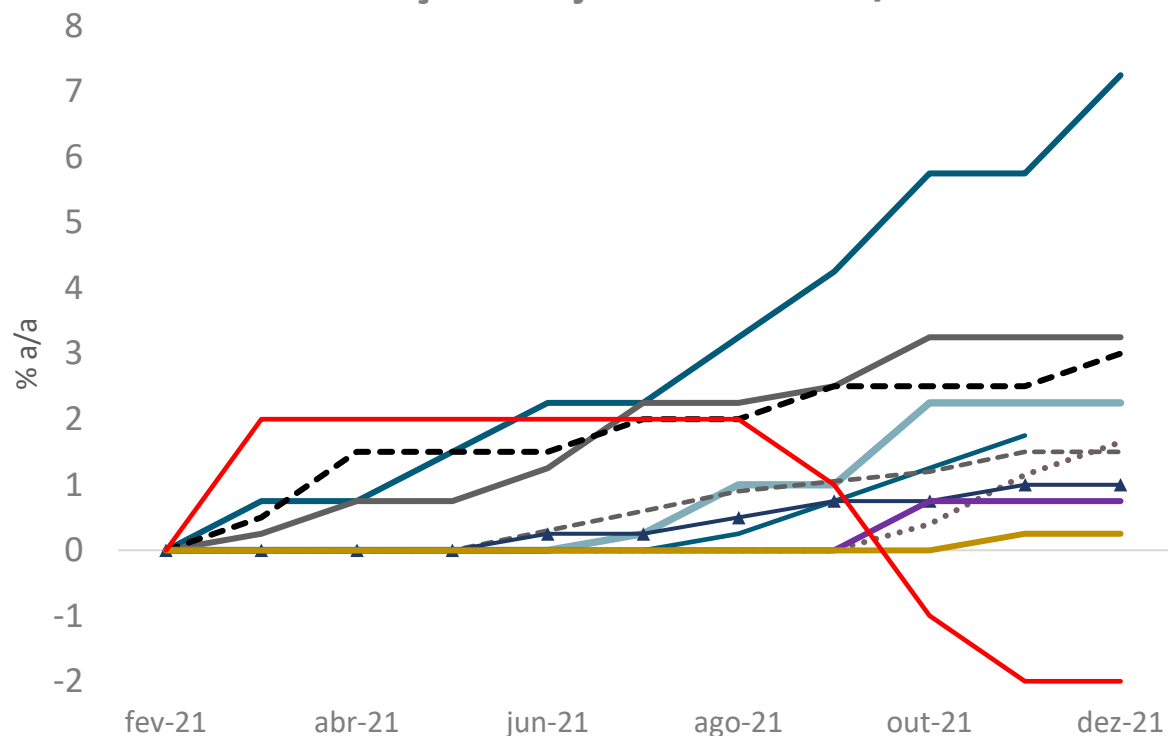


Riscos para economia global em 2022




















Aperto na política monetária nos países emergentes.

Variação nos juros desde fev/21

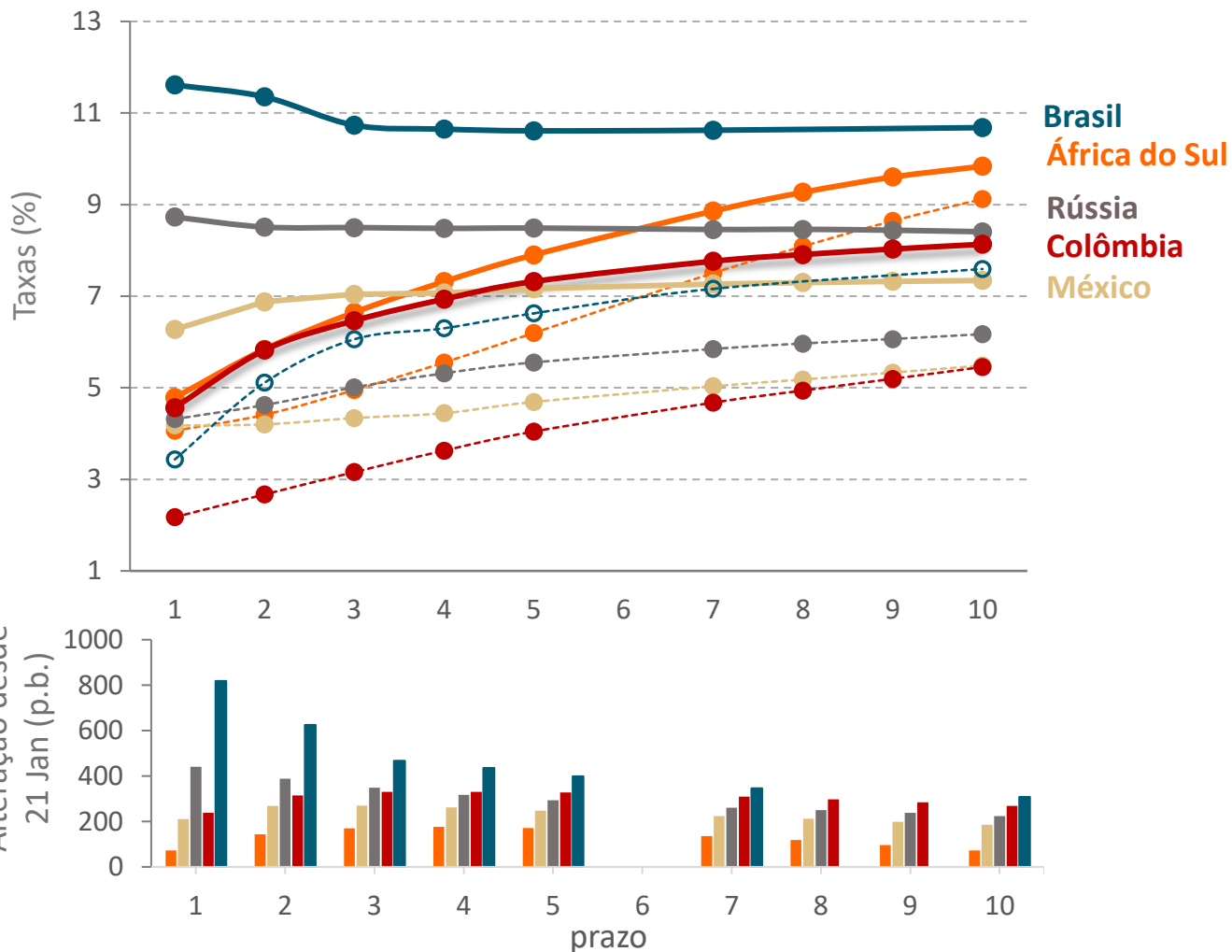


Apreçamento de política monetária

Região/País	Taxa básica atual (%)	Apreçamento 6M pontos-base	Apreçamento 1A pontos-base
Américas			
Estados Unidos	0,13 	+23	+61
Canadá	0,25 	+73	+130
México	5,00 	+163	+220
Chile	2,75 	+263	+284
Brasil	9,25 	+327	+250
Colômbia	2,50 	+223	+378
EMEA			
Zona do Euro	-0,50 	+2	+10
Reino Unido	0,10 	+56	+92
Rússia	7,50 	+92	-21
África do Sul	3,75 	+95	+178
Turquia	15,00 	+741	+958
Ásia/Pacífico			
Austrália	0,10 	+17	+72
Nova Zelândia	0,75 	+78	+148
Japão	-0,10 	+6	+6
China	2,20 	+1	+6
Índia	4,00 	+72	+126
Coréia	1,00 	+41	+68

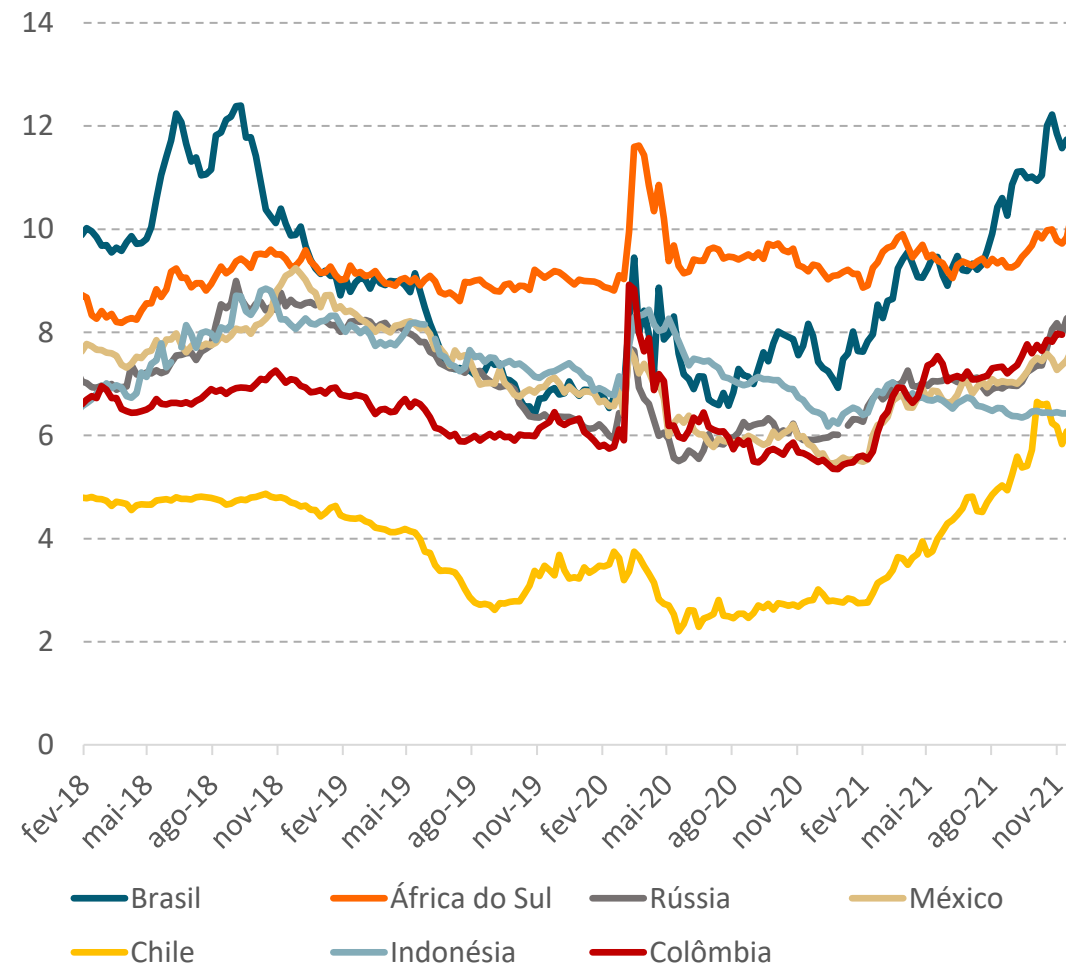
Curvas de Juros

(20 de Janeiro (linhas pontilhadas) - 29 de Novembro (linhas contínuas), 2021)



Taxa de juros nominal de 10 anos

(%)



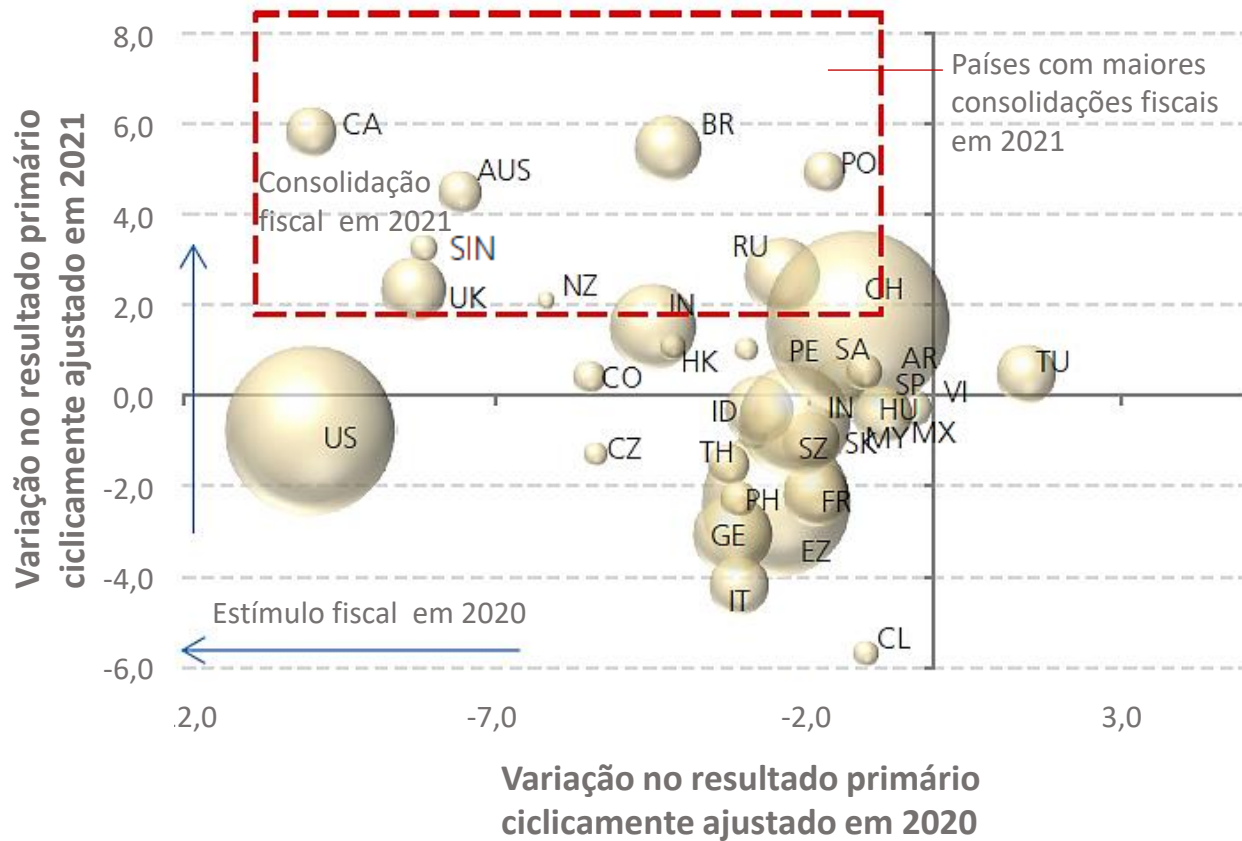
Fonte: Bloomberg.

Ajuste fiscal

Mudança no fiscal é 5 vezes maior do que no pós-GFC, como proporção do PIB global. Brasil está entre os países com maior consolidação fiscal em 2021.

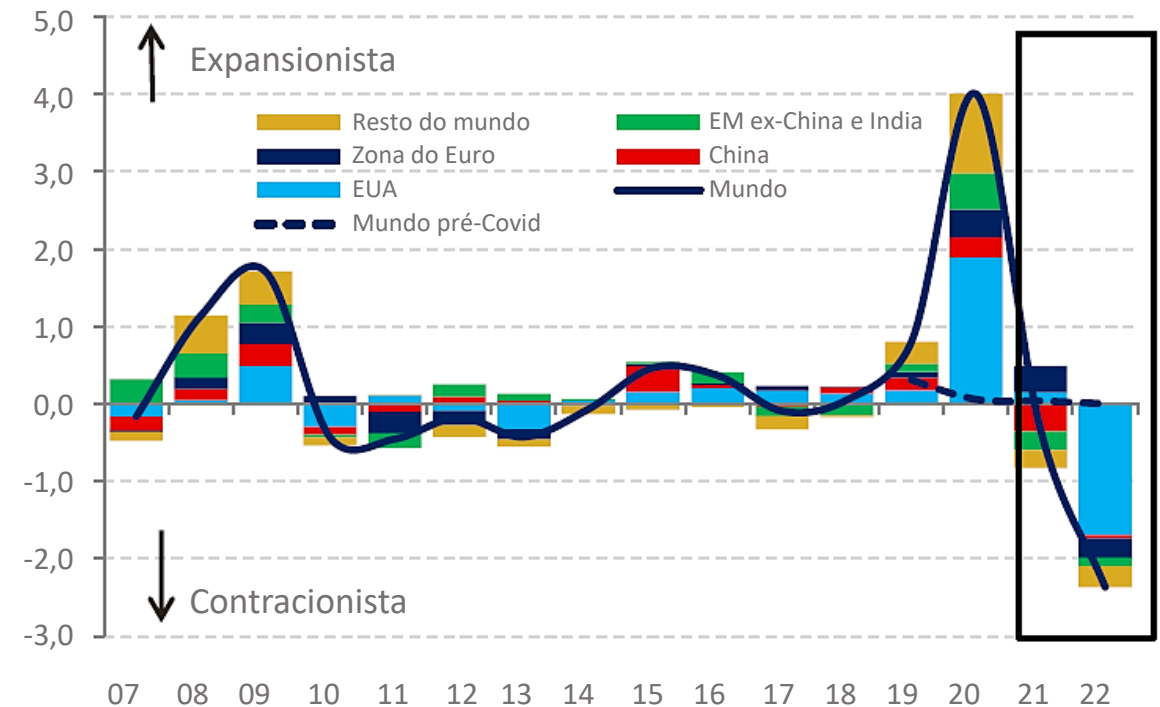
Impulso fiscal 2020 vs. 2021

Onde a consolidação fiscal foi maior em 2021?



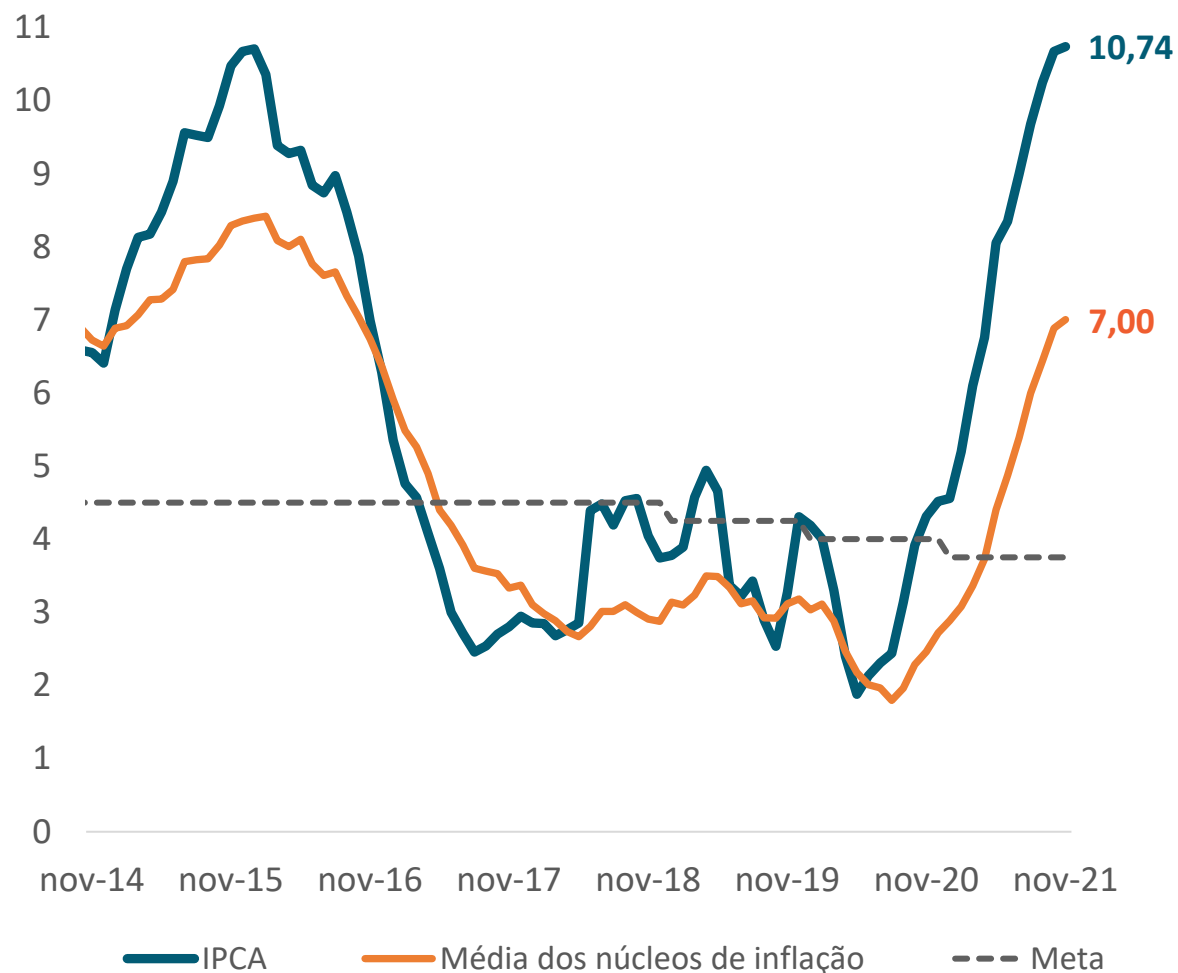
Variação no balanço fiscal primário

Ajustada pelo ciclo como % do PIB global

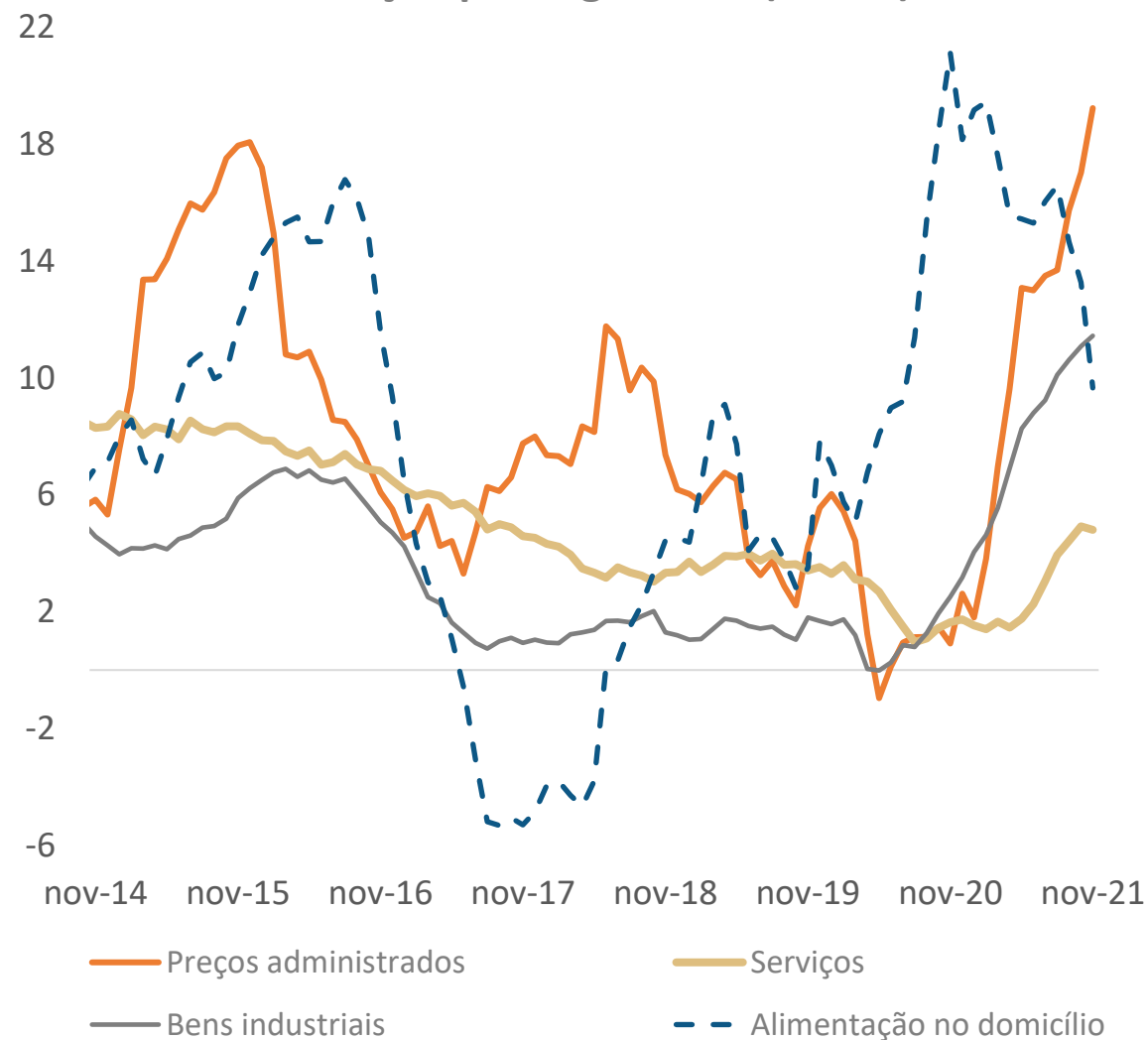


Inflação (IPCA)

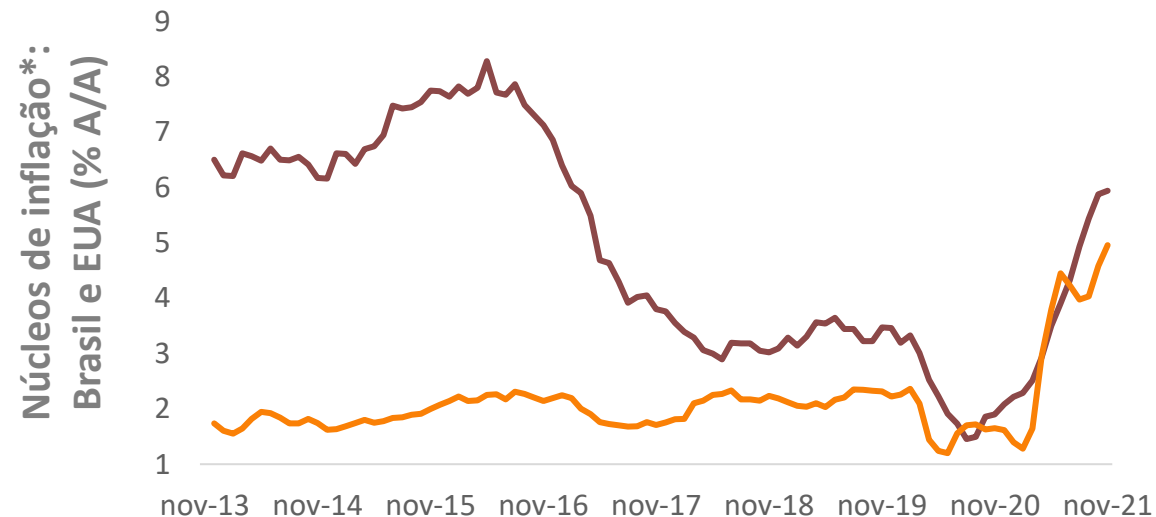
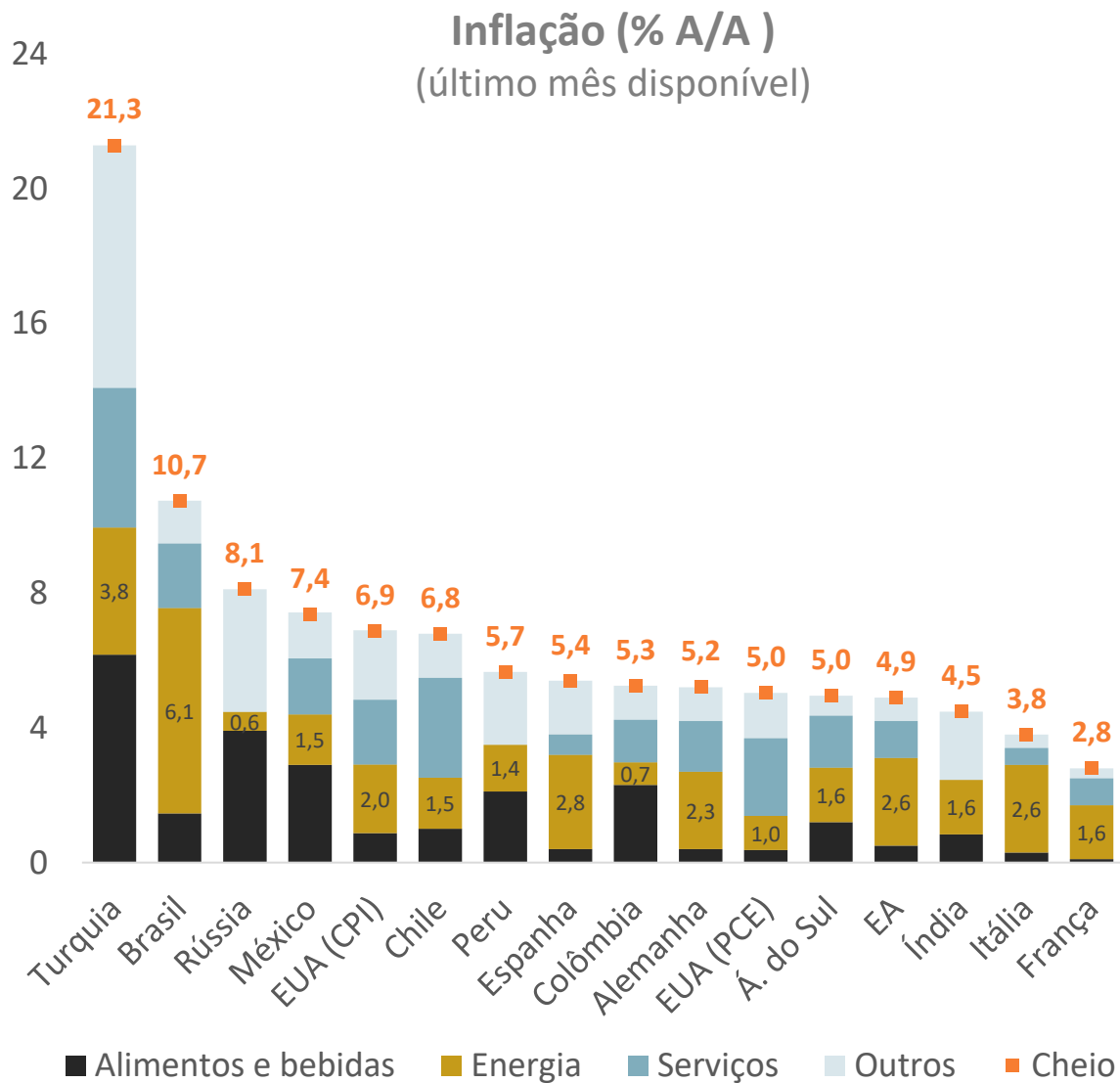
IPCA e meta de inflação (% A/A)



Inflação por segmentos (% A/A)



Inflação: impactos de combustíveis e energia



— Núcleo do IPCA
 — Núcleo de inflação EUA (CPI)

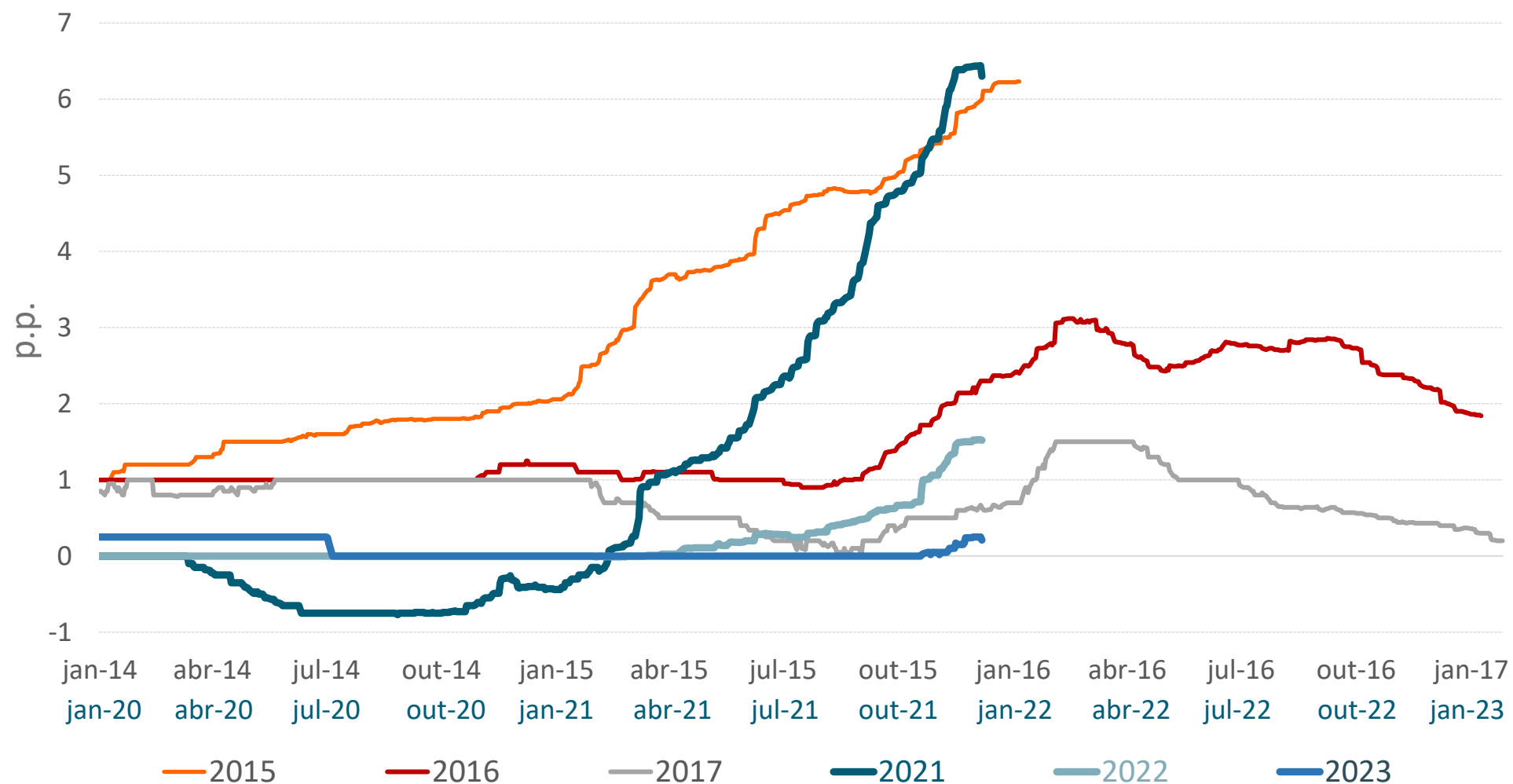
*Ex-alimentação e energia



Expectativas de inflação

Expectativas de inflação

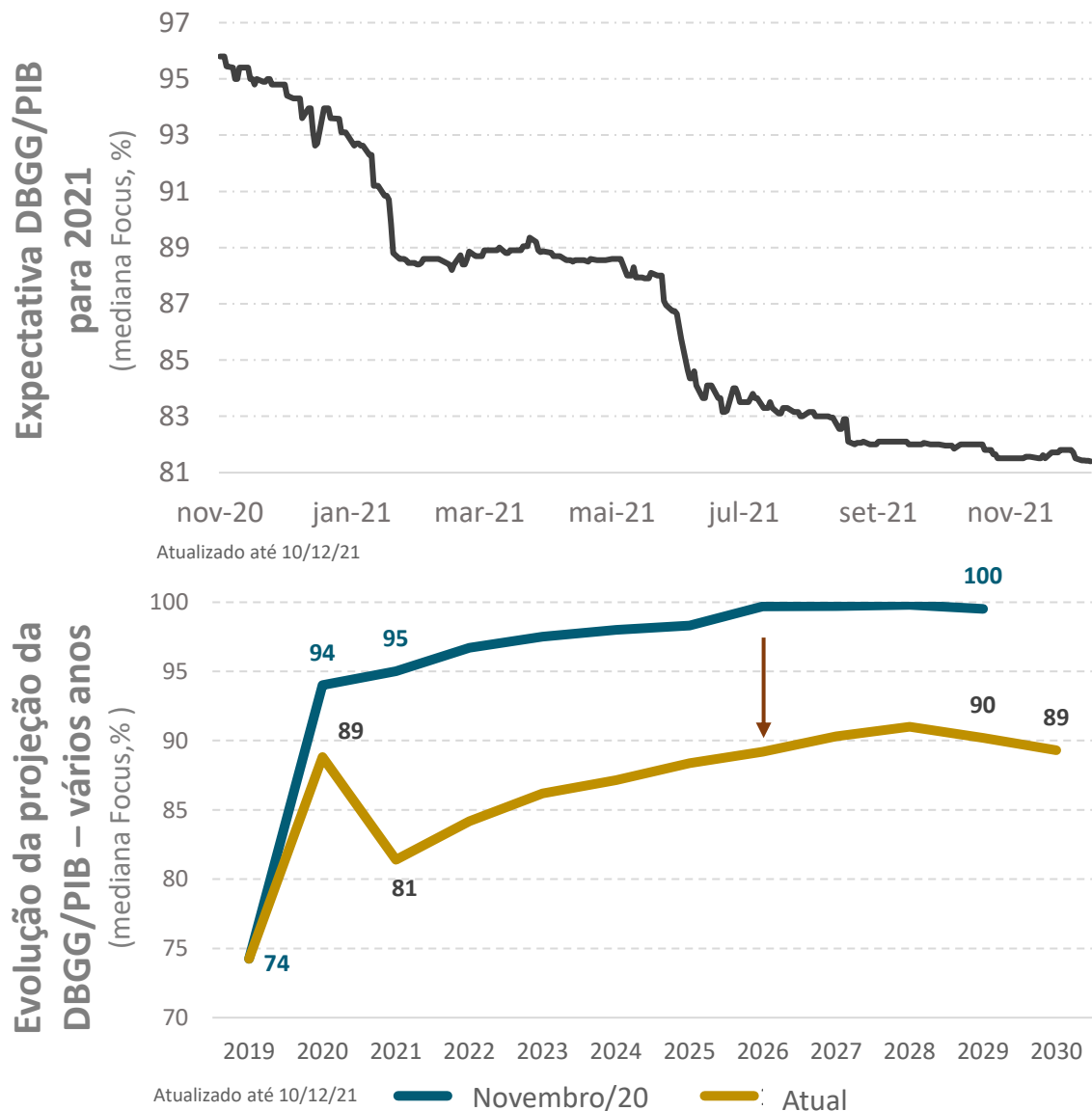
Desvio em relação à meta



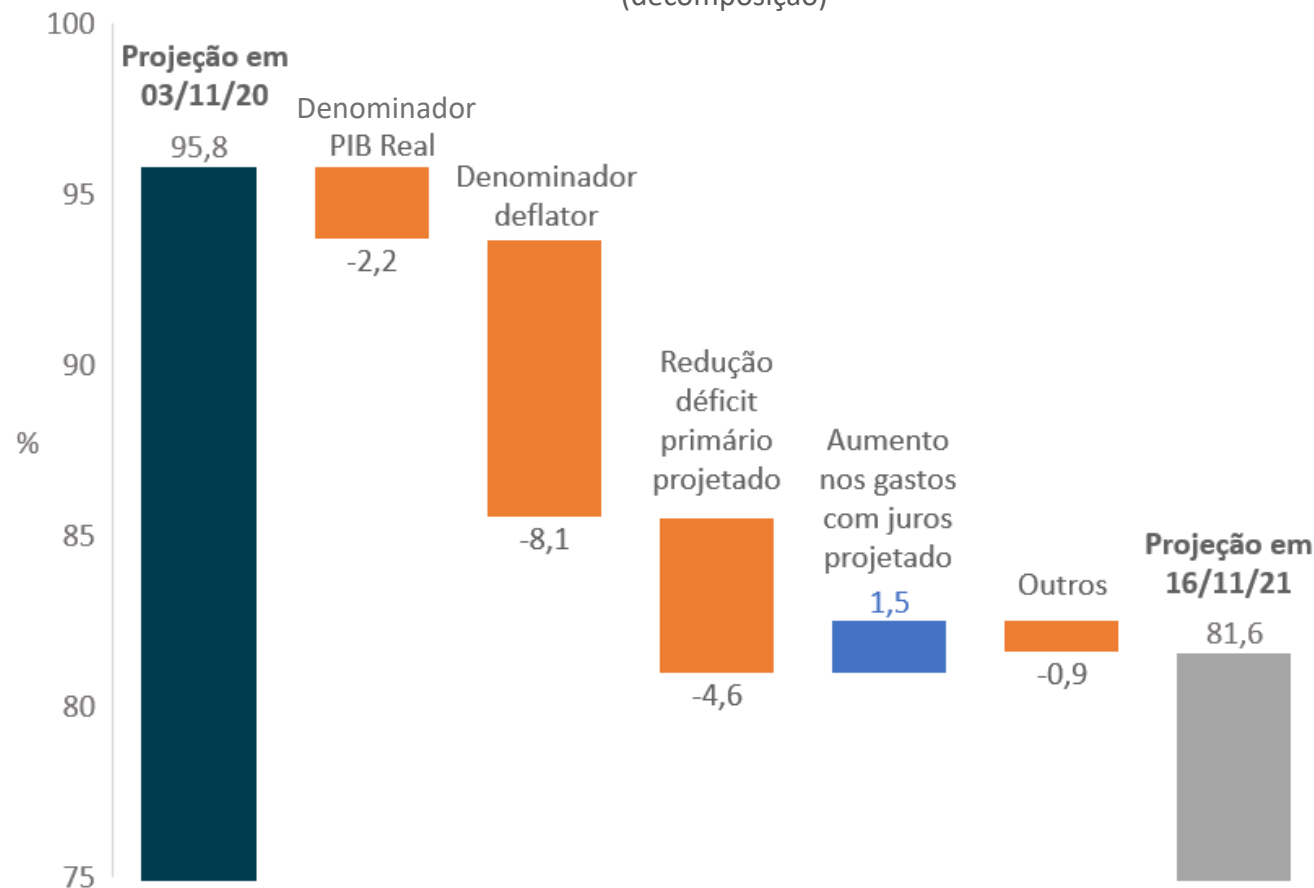
243ª Reunião do Copom – Dezembro de 2021

- Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, em sua 243ª reunião, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros em 1,50 ponto percentual, para 9,25% a.a.
- O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e um balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para as metas ao longo do horizonte relevante, que inclui os anos-calendário de 2022 e 2023.
- O Copom considera que, diante do aumento de suas projeções e do risco de desancoragem das expectativas para prazos mais longos, é apropriado que o ciclo de aperto monetário avance significativamente em território contracionista. O Comitê irá perseverar em sua estratégia até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.
- Para a próxima reunião, o Comitê antevê outro ajuste da mesma magnitude. O Copom enfatiza que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados para assegurar a convergência da inflação para suas metas, e dependerão da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos e das projeções e expectativas de inflação para o horizonte relevante da política monetária.

Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)



Projeção do Focus para DBGG/PIB em 2021 (decomposição)

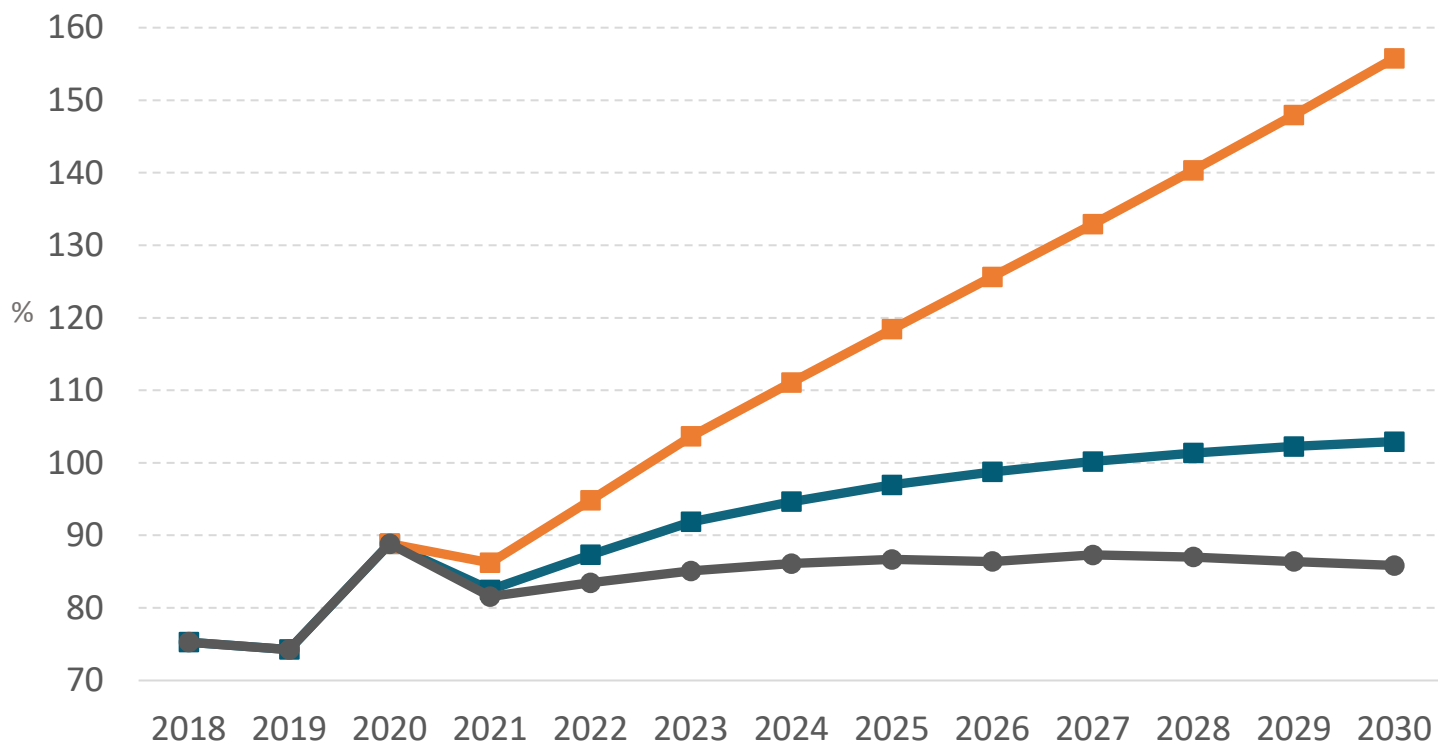


* Decomposição aproximada da evolução da projeção mediana do Focus para a dívida bruta do governo geral como porcentagem do PIB. Exercício considera mediana de mercado para cada variável isoladamente. Contribuição do deflator do PIB construída a partir da mediana da projeção para IPCA do Focus. Gastos com juros obtidos implicitamente das projeções de resultados primário e nominal. O componente Outros, obtido por resíduo, reflete erros de aproximação, compatibilizações metodológicas, entre outros.

Fiscal: Simulações DBGG

Para melhorar as contas fiscais devemos continuar no caminho das reformas.

Simulações da trajetória da DBGG/PIB



■ Simulação Base (Focus) ■ Simulação alternativa ● Mediana Focus para DBGG (11/11)

* Simulações simplificadas da trajetória da DBGG/PIB, construídas a partir da equação de movimento da dívida. Hipóteses para ambos os exercícios: i) Projeções de Selic, IPCA, PIB real e primário/PIB provenientes das respectivas medianas do Focus e quando não disponíveis, usa-se a projeção do último ano disponível; ii) considera-se que a projeção do primário do governo geral é igual à do primário do setor público; iii) para o cálculo da taxa de juros da dívida, utiliza-se a projeção da Selic média do ano (obtida como média dos valores/projeções de dezembro de cada ano), acrescida de um spread médio da série histórica (1 p.p.); iv) deflator do PIB construído considerando IPCA projetado pelo Focus para o ano acrescido de 0,6 p.p.; v) dados do PIB (real e nominal) não incorporam revisão das CNA de 2019. **Hipóteses adicionais para a Simulação Alternativa:** i) crescimento real do PIB considera 1pp a menos da mediana do Focus; ii) Selic considerada é 3,0 p.p. maior do que a mediana do Focus para cada ano; iii) elasticidade unitária da receita líquida em relação ao PIB.

Fonte: BCB.

QPC*: Taxa de juros real neutra - evolução

(mediana das projeções de mercado %)

Mês	Curto Prazo	2 anos	5 anos
Agosto	3,0	3,0	3,0
Dezembro	4,0	4,0	4,0

Fatores

Houve mudança na sua estimativa de taxa de juros real neutra (2 anos)?	Sim (75%)
Por mudanças no cenário internacional?	35%
Por mudanças no processo inflacionário?	29%
Por mudanças na condução da política monetária?	15%
Por mudanças na condução da política fiscal?	93%
Por outros fatores?	7%

QPC*: Taxa de cresc. do PIB potencial - evolução

(mediana das projeções de mercado, %)

Mês	Curto Prazo	2 anos	5 anos
Agosto	1,8	2,0	2,0
Dezembro	1,5	1,5	2,0

* Questionário Pré-Copom (QPC): pesquisa realizada com agentes de mercado nos dias que antecedem a reunião do Copom.

Obrigado!

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

14 de dezembro de 2021



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

bcb.gov.br

