

*Frente Parlamentar da Economia Verde*

# Cenário Econômico e Agenda de Sustentabilidade do BC

**Roberto Campos Neto**

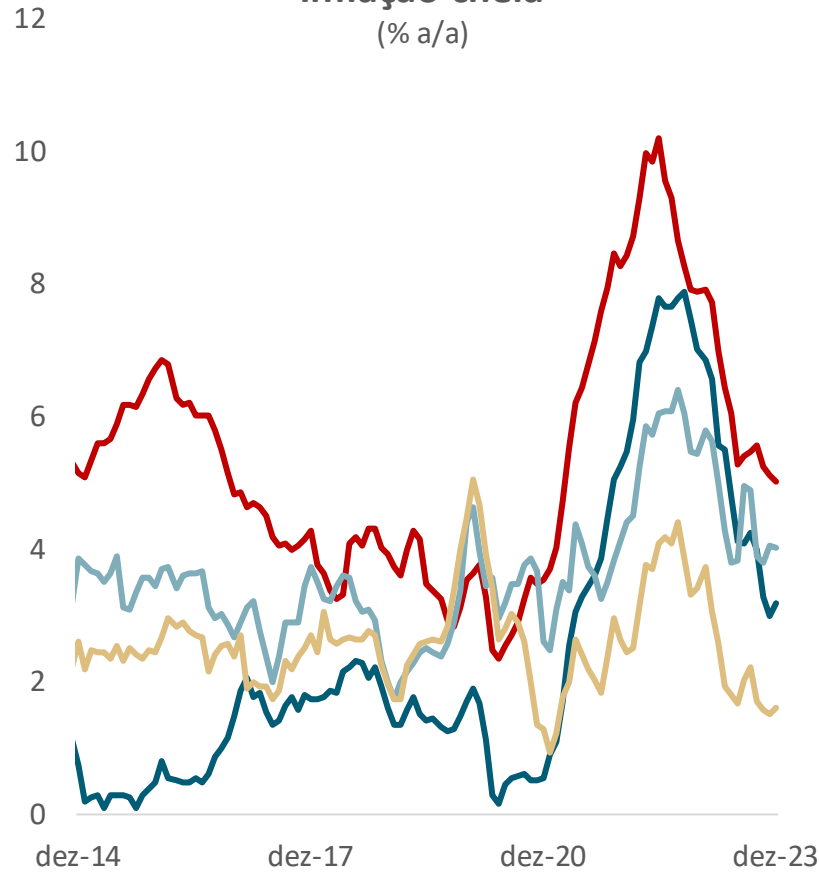
Presidente do Banco Central do Brasil

21 de fevereiro de 2024

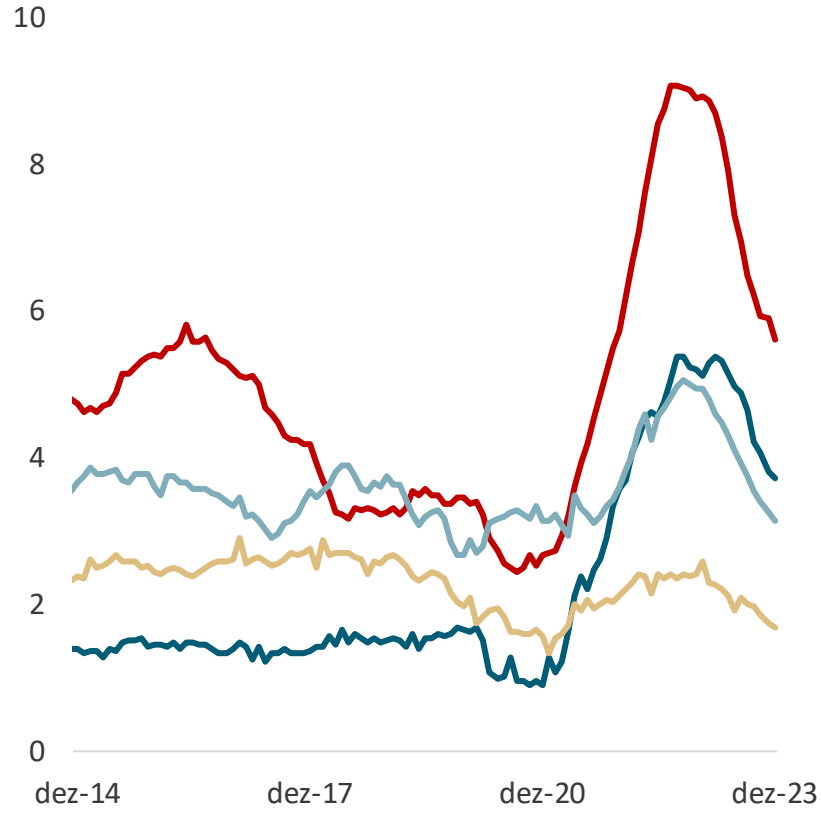


Redução na inflação em nível global. Sinais de queda nos núcleos de inflação, que ainda permanecem em níveis elevados em diversos países.

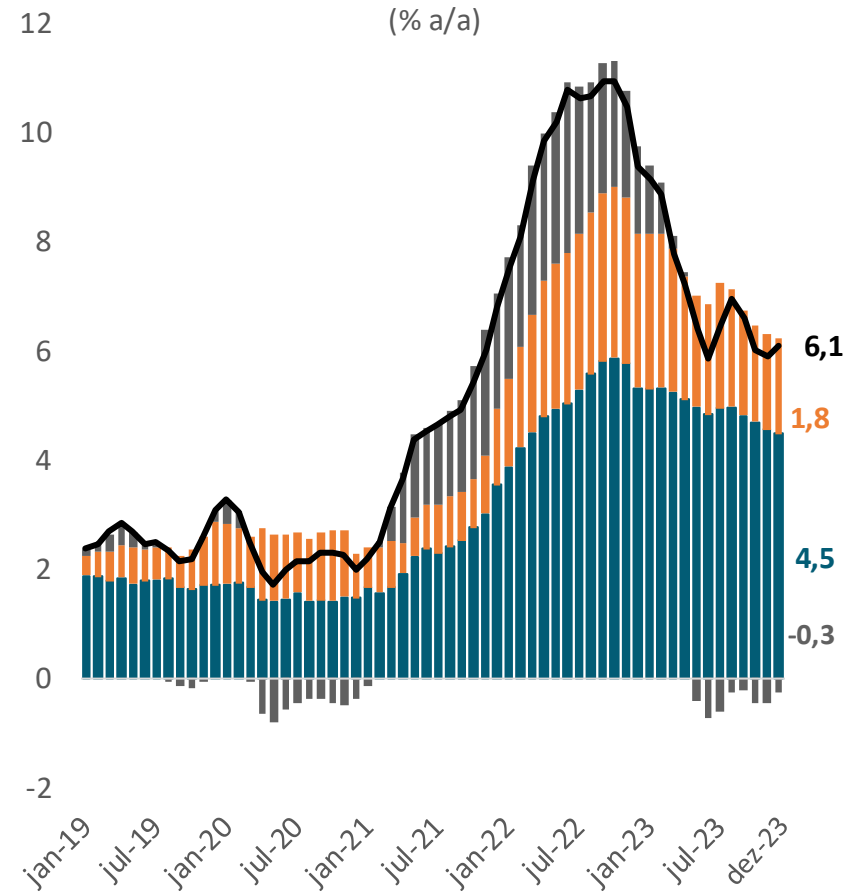
**Inflação cheia**  
(% a/a)



**Núcleo da inflação**  
(% a/a)



**Inflação global\***  
(% a/a)



— Avançados — Am. Latina  
— Ásia EM (ex-China) — Ásia EM

— Avançados — Am. Latina  
— Ásia EM (ex-China) — Ásia EM

■ Núcleo ■ Alimentos ■ Energia — Cheia

Avançados: DE, FR, GB, IT, BE, NE, IE, SP, CH, NO, SE, DK, FI, CA, US, JP; Am. Latina: BR, MX, CL, CO, PE; Ásia EME: ID, IN, KR, MY, TW, TH; CN.

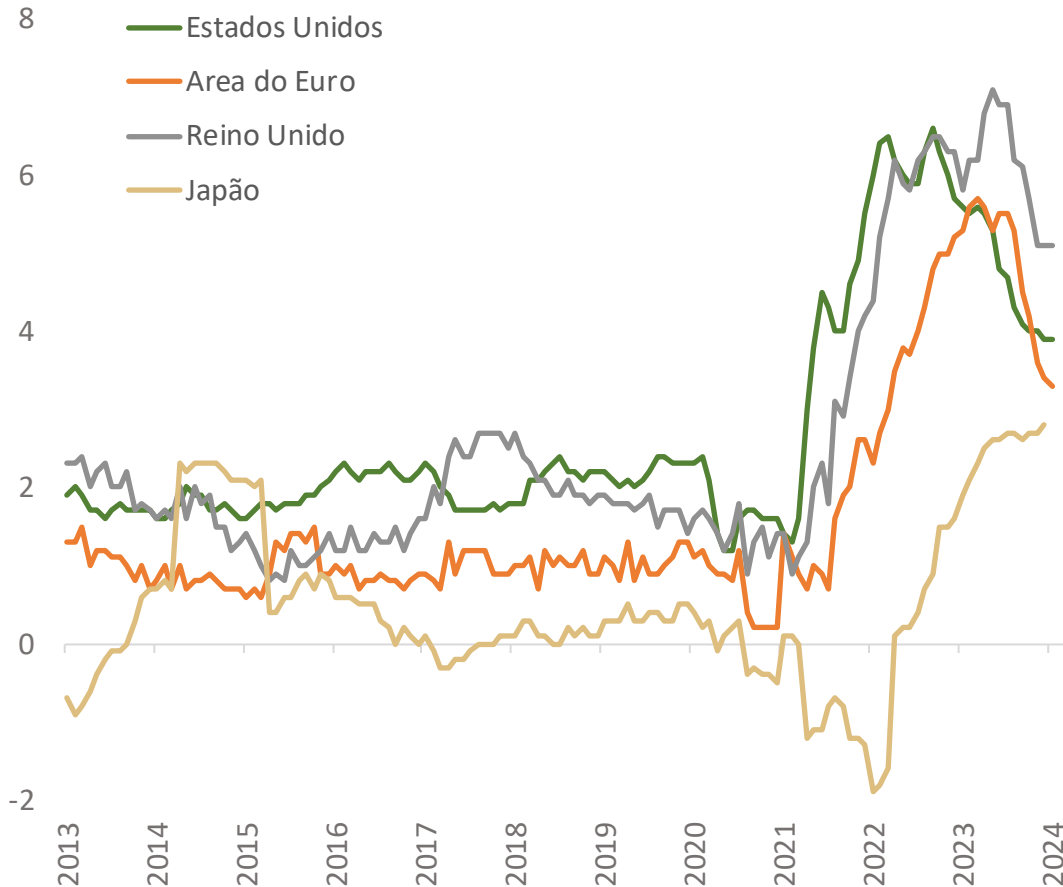
\*Corresponde a 66% PIB global ex-China  
Países: DE, FR, GB, IT, NE, BE, IE, SP, CH, NO, DK, SE, FI, CA, US, JP, BR, MX, CL, CO, IN, KR, ZA, TR, BG, CZ, HU, PL, RO e SK.

Fontes: Bloomberg, Refinitiv, bancos centrais, institutos de estatística nacionais.

Redução na inflação em nível global. Sinais de queda nos núcleos de inflação, que ainda permanecem em níveis elevados em diversos países.

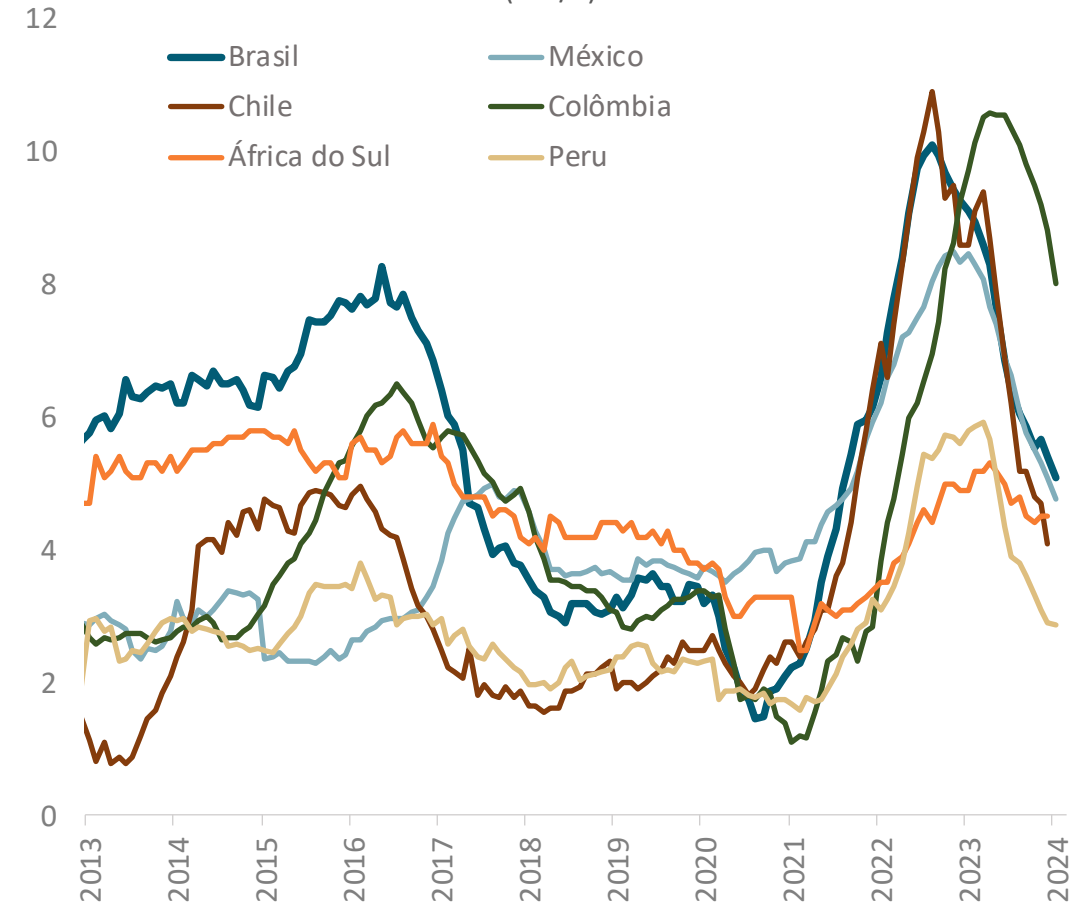
## Países avançados: núcleo de inflação

(% a/a)

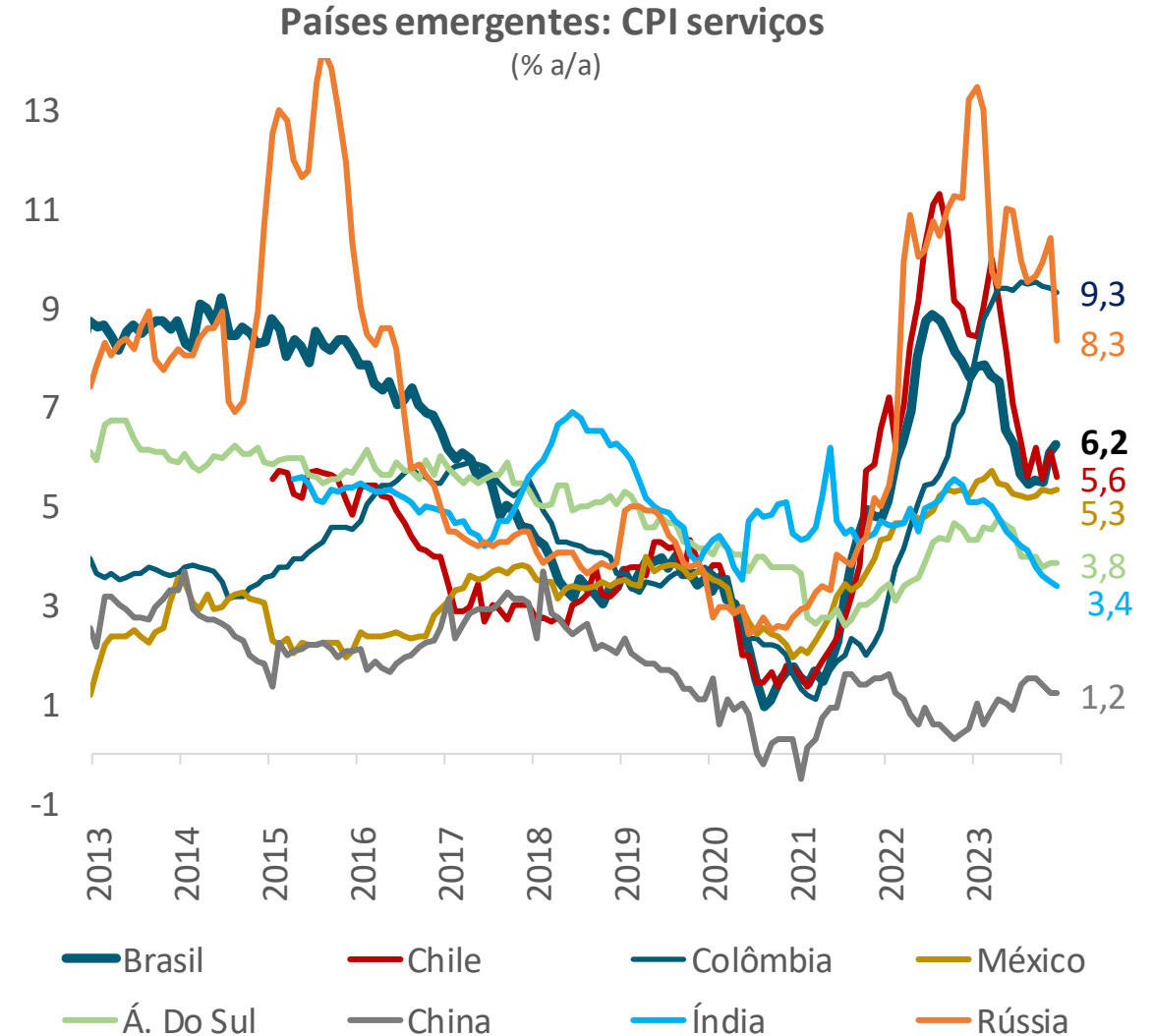
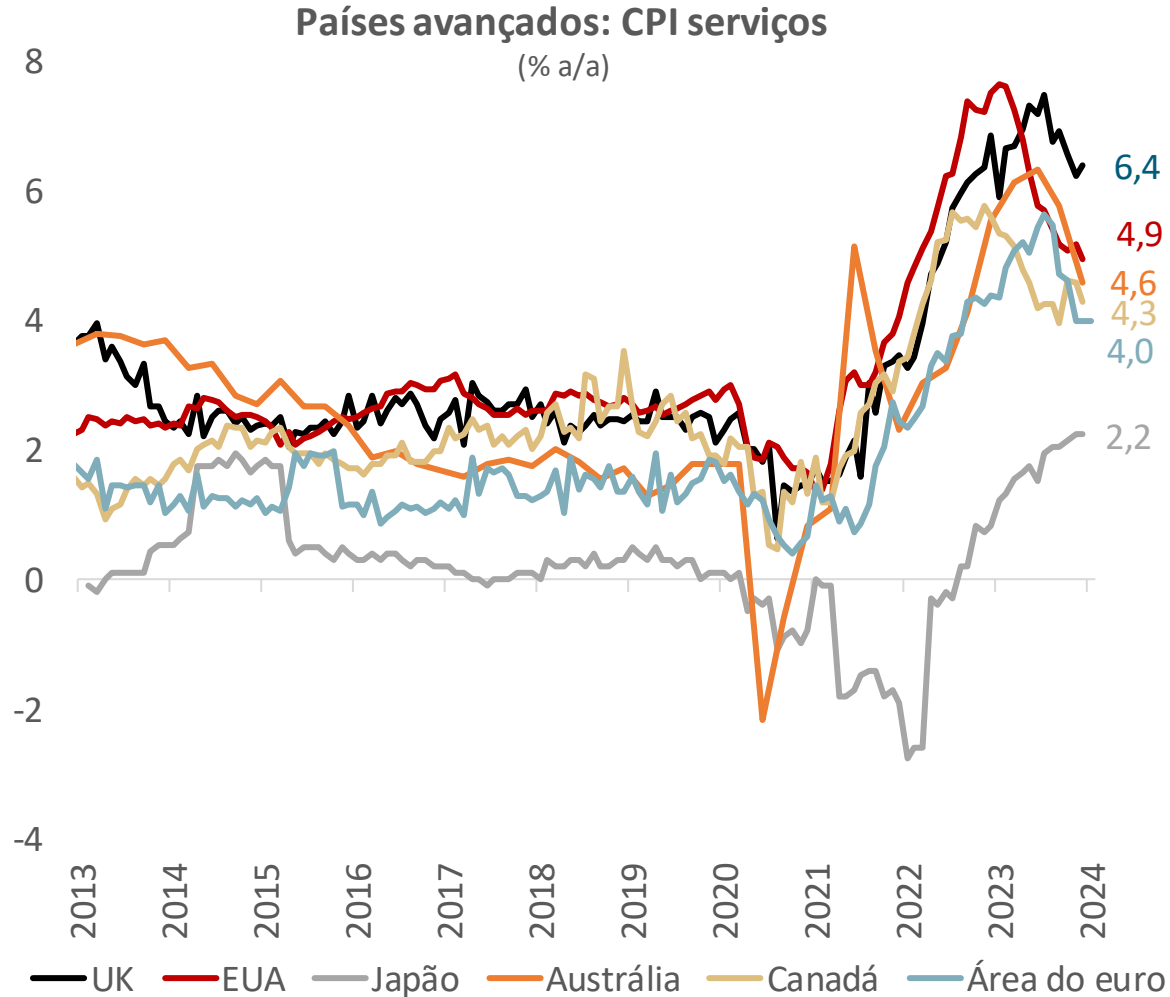


## Países emergentes: núcleo de inflação

(% a/a)

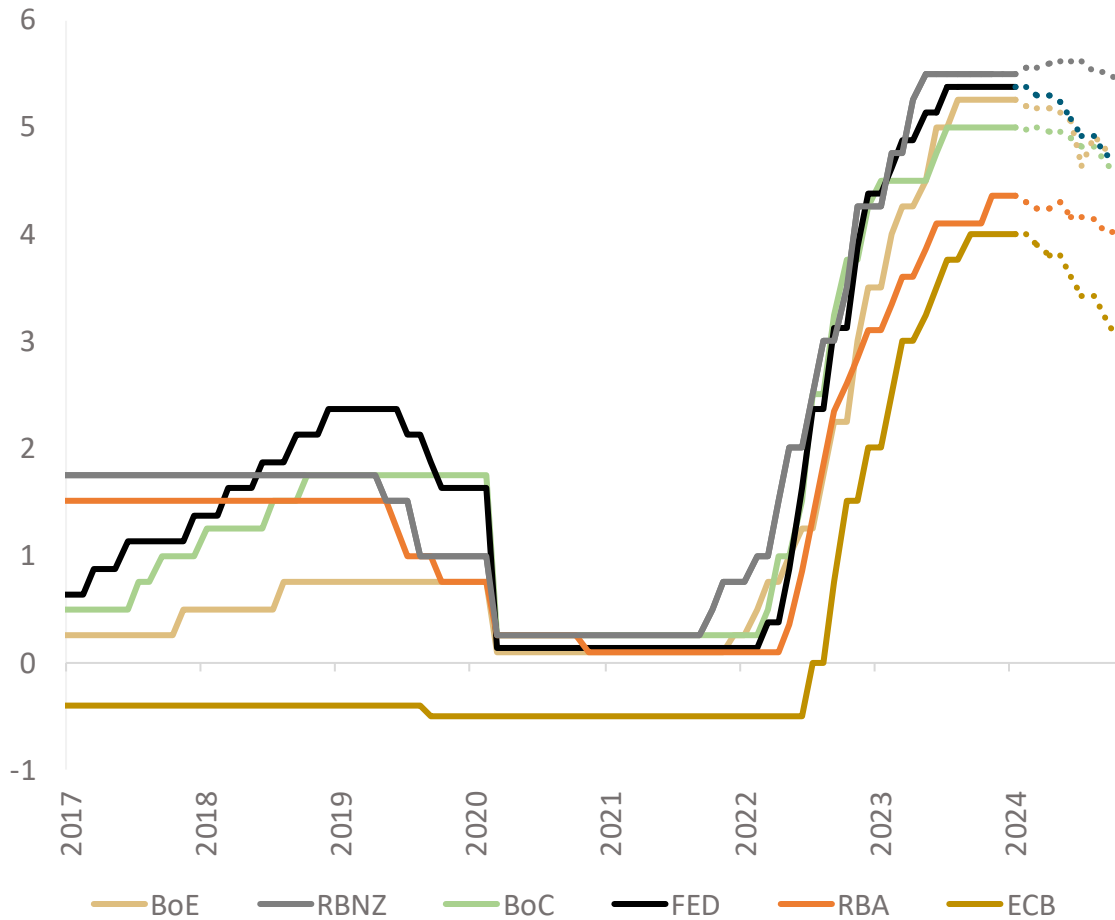


Inflação de serviços com desaceleração lenta.

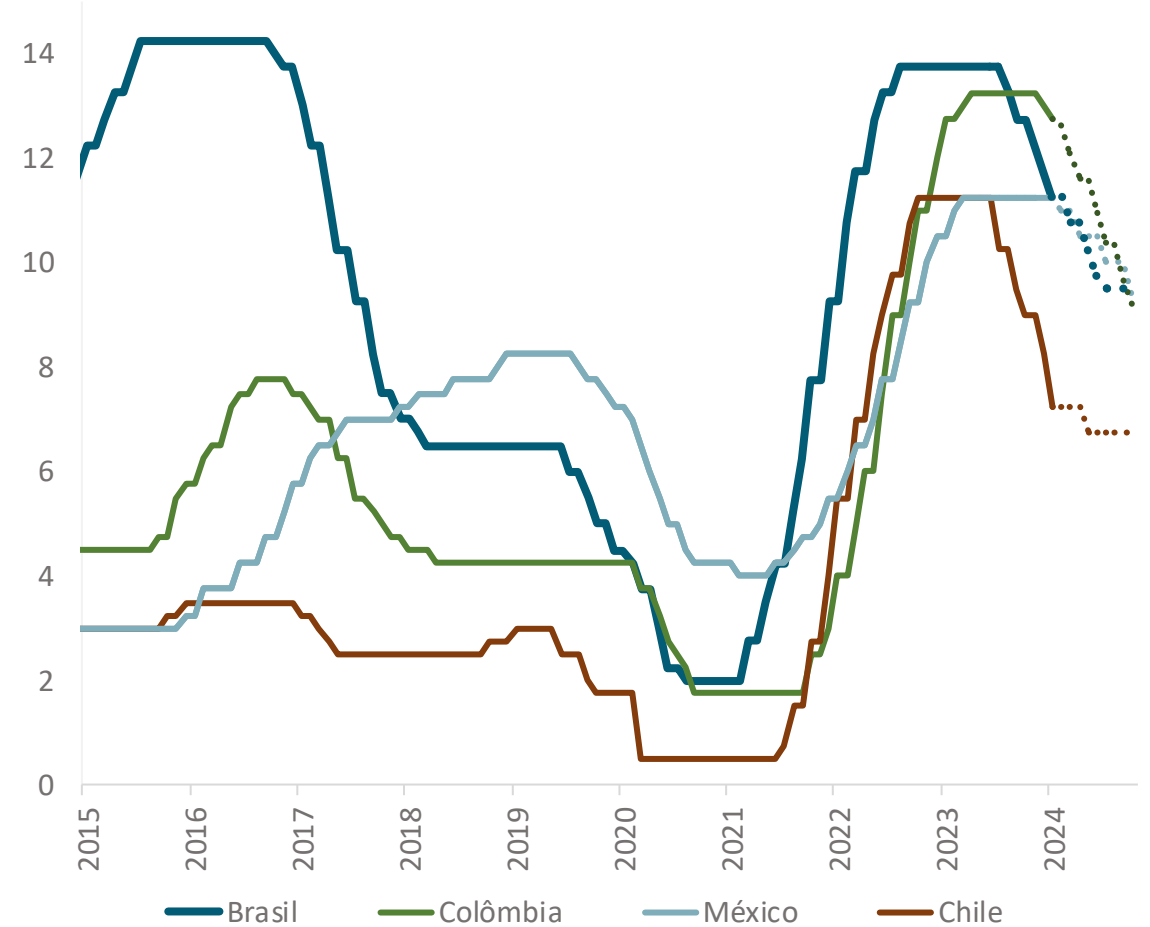


Nos avançados, percepção de que o ciclo de aumento de juros chegou ao final. Na América Latina, expectativa de continuidade de redução de juros.

### Taxas de juros e expectativas de mercado (Economias avançadas, %)



### Taxas de juros e expectativas de mercado (América Latina, %)



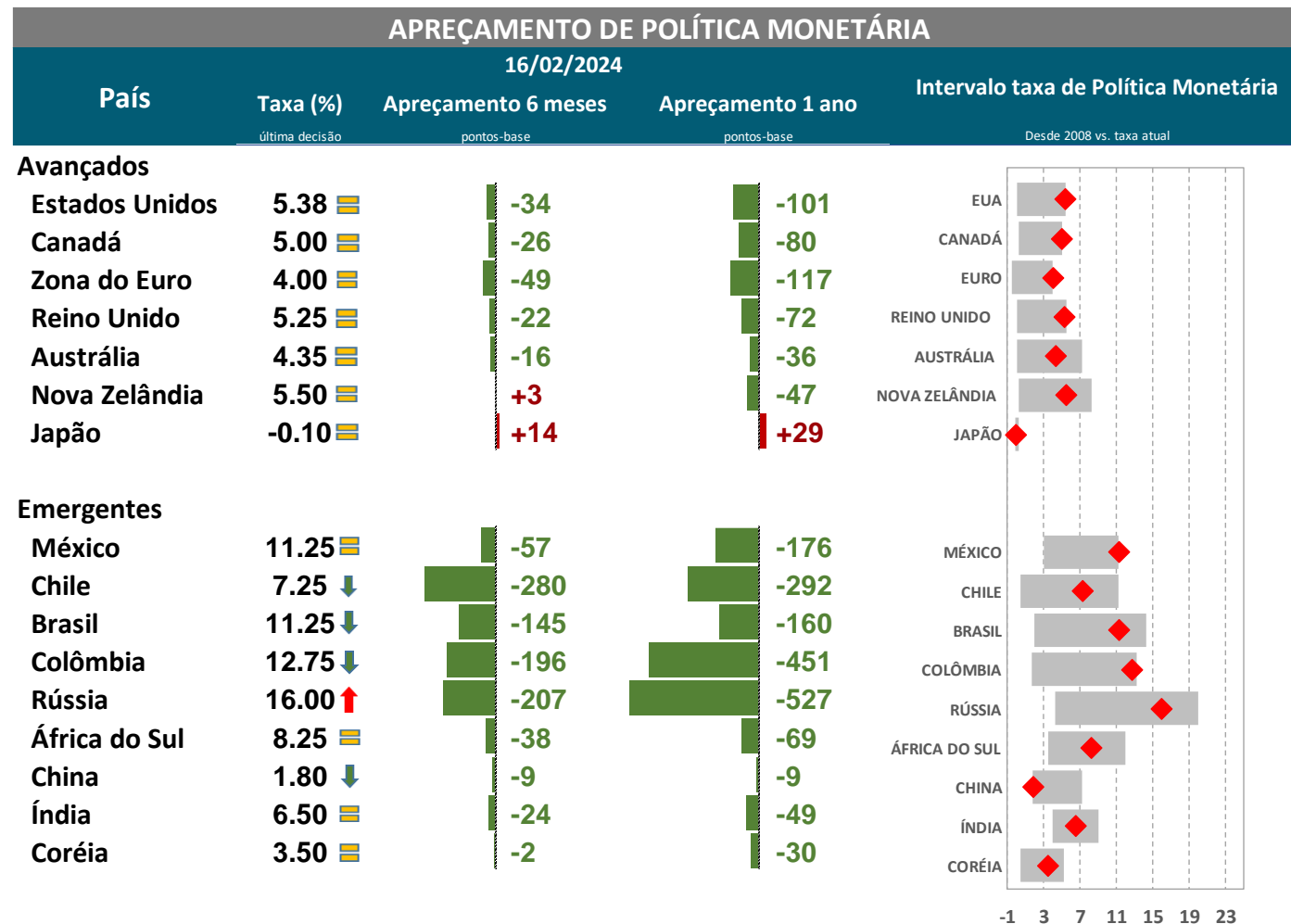
Nos avançados, percepção de que o ciclo de aumento de juros chegou ao final. Na América Latina, expectativa de continuidade de redução de juros.

## Decisões recentes de política monetária

	Taxa atual	Última reunião	Expectativa Bloomberg	Decisão	Próxima reunião	Forward guidance
Área do Euro	4,00	25/jan	manut.	manut.	07/mar	**
Austrália	4,35	06/fev	manut.	manut.	19/mar	**
Canadá	5,00	24/jan	manut.	manut.	06/mar	
Estados Unidos	5,50	31/jan	manut.	manut.	20/mar	
Japão	-0,10	23/jan	manut.	manut.	19/mar	
Noruega	4,50	25/jan	manut.	manut.	21/mar	**
Nova Zelândia	5,50	29/nov	manut.	manut.	27/fev	**
Reino Unido	5,25	01/fev	manut.	manut.	21/mar	**
Suécia	4,00	01/fev	manut.	manut.	27/mar	
Suíça	1,75	14/dez	manut.	manut.	21/mar	

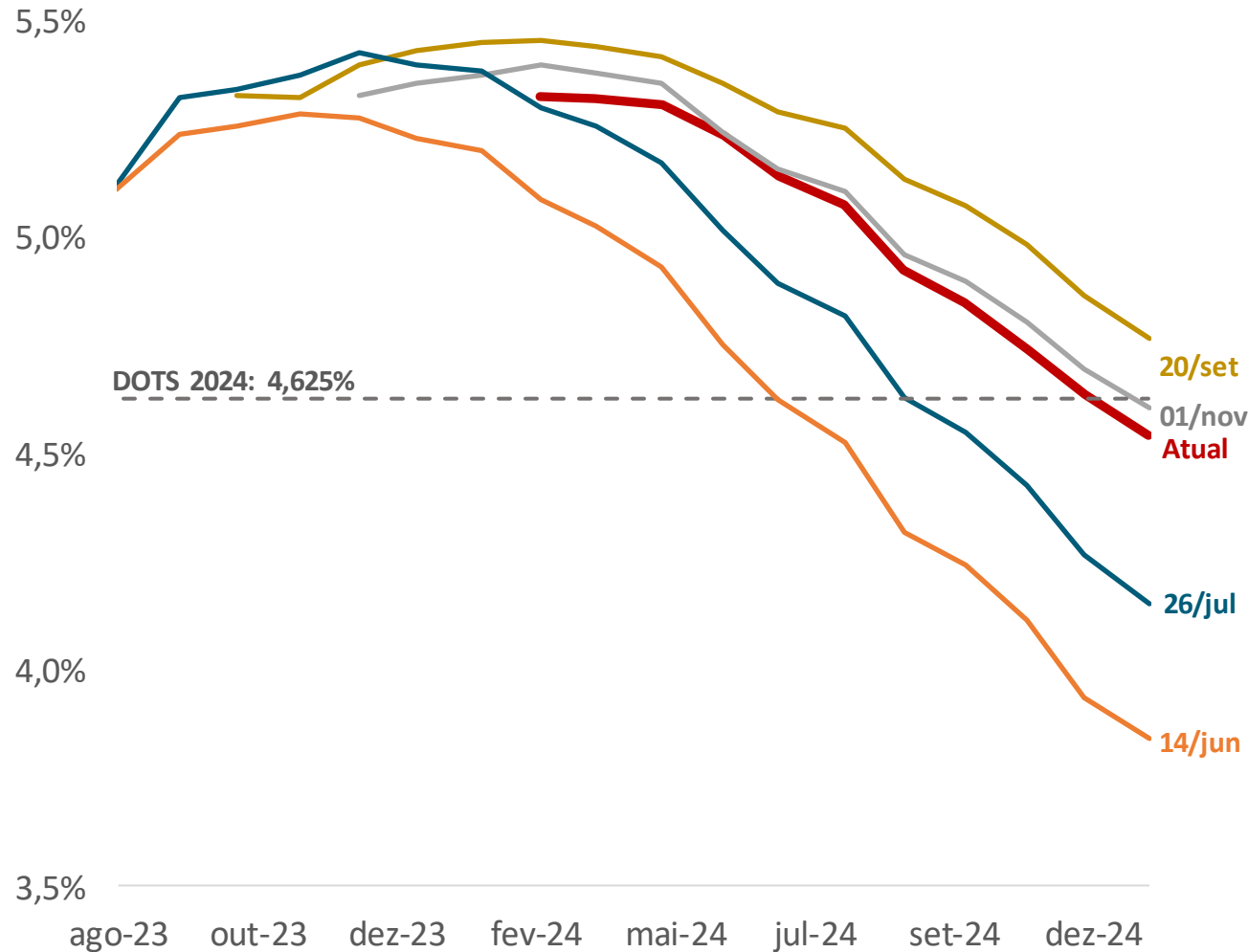
\*\* Países que deram algum indicativo de higher for longer no último comunicado de PM.

## Precificação de política monetária



Fed sinaliza que não deve reduzir juros enquanto não houver confiança sobre trajetória sustentável da inflação à meta de 2%.

## Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF

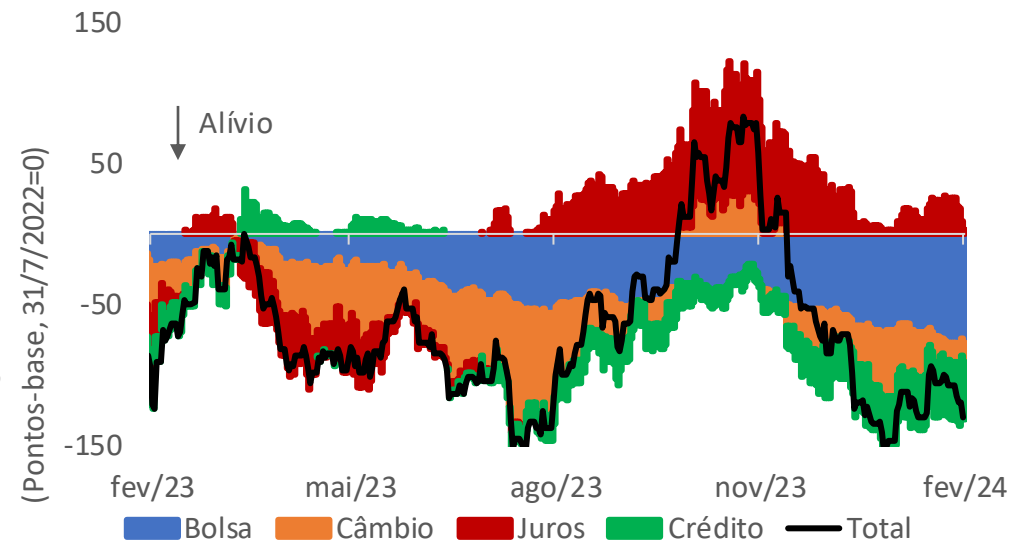


Fontes: Bloomberg.

## Treasury de 10 anos

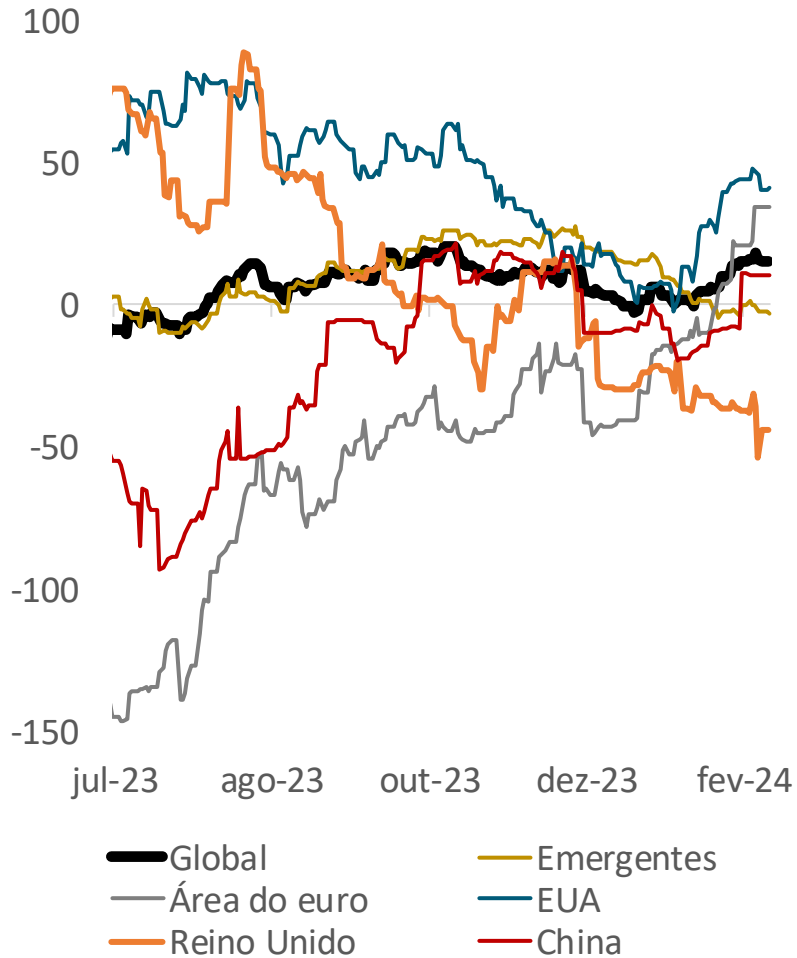


## Equivalente em Fed Funds das condições financeiras



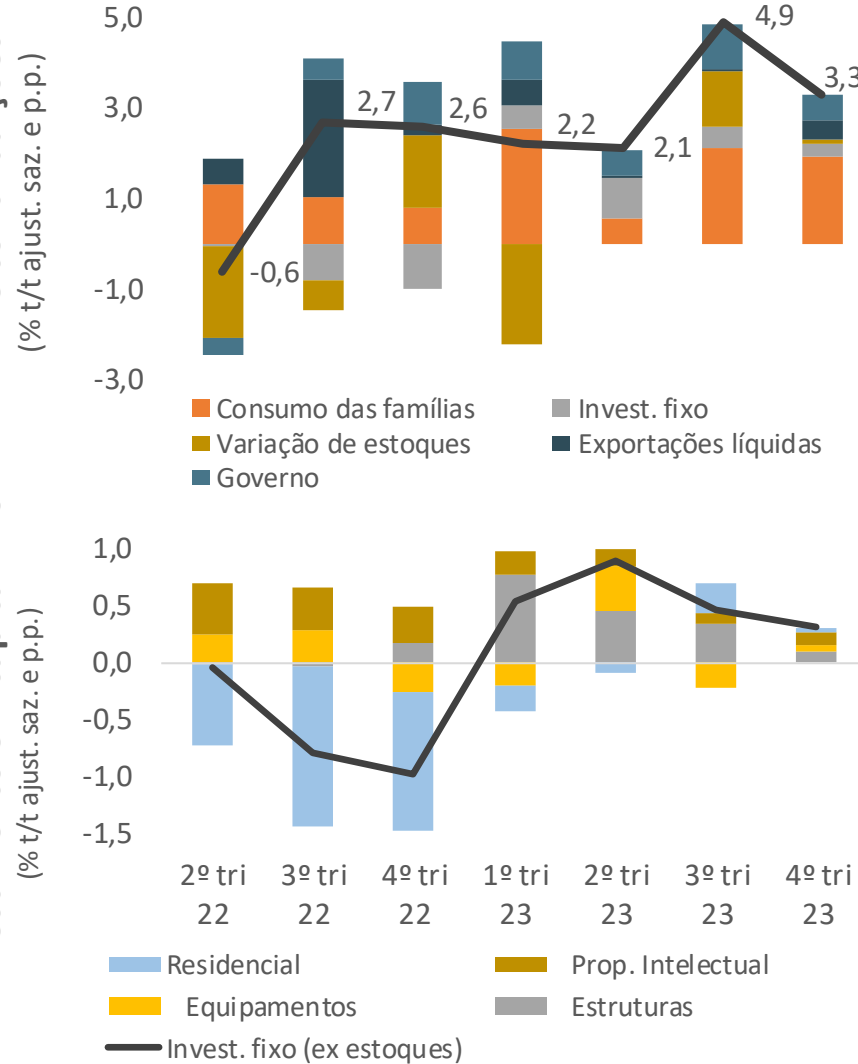
Atividade econômica tem sido resiliente, sustentada principalmente pelo consumo. Investimentos sob impacto das pressões contracionistas.

## Índice de surpresa de crescimento

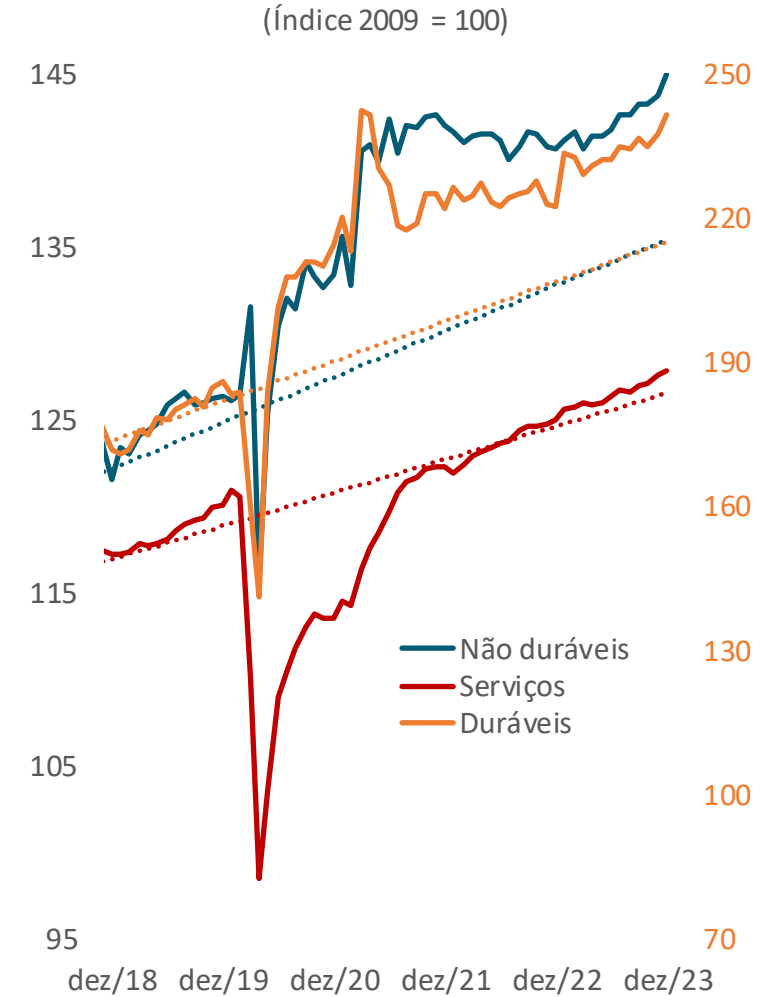


Fontes: Bloomberg.

## PIB e contribuições Investimento em capital fixo



## Consumo real por componentes

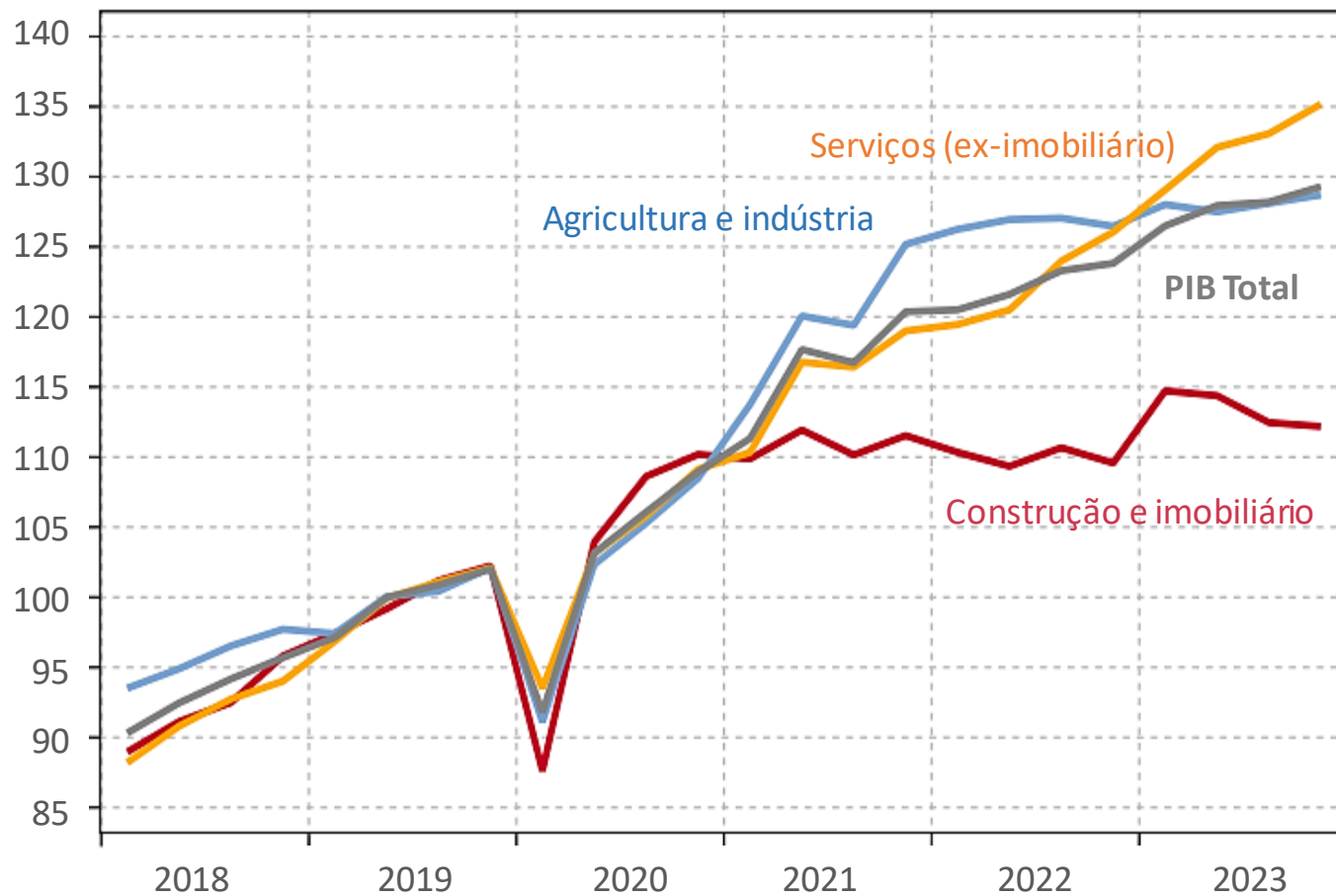


\* pontilhado: tendência 2009-19

Setor imobiliário ainda afeta negativamente o desempenho econômico da China.

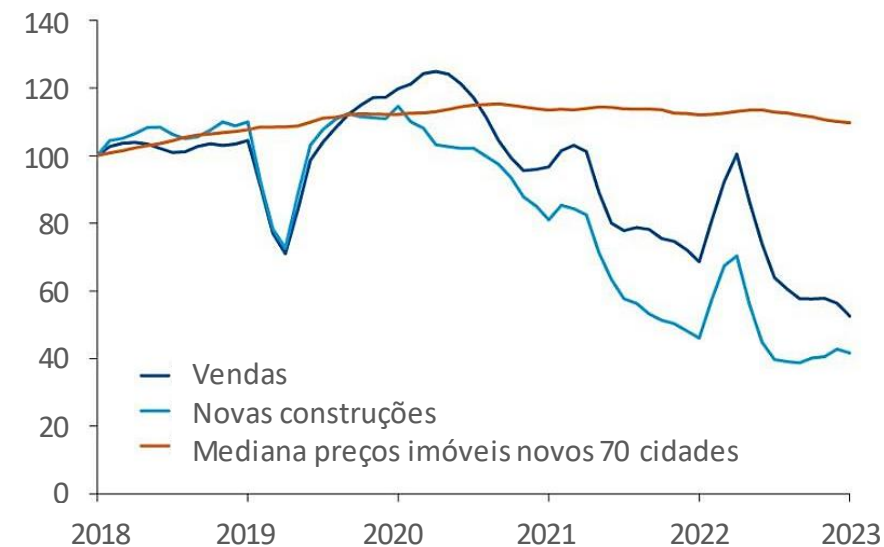
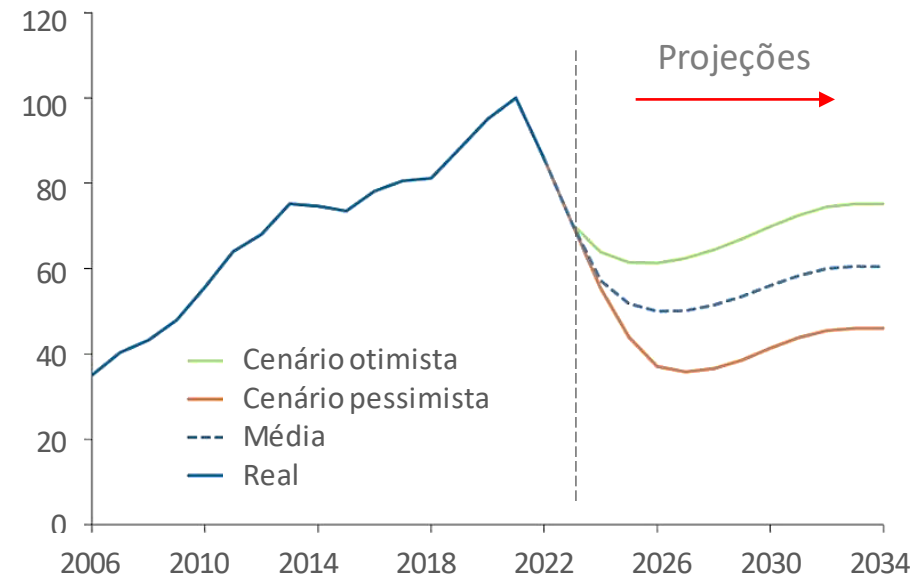
## China: PIB e setores

(índices 2019=100, ajustado sazonalmente)



Fontes: Bloomberg, FMI.

Investimentos no setor imobiliário  
Imobiliário residencial: vendas, novas construções, e preços

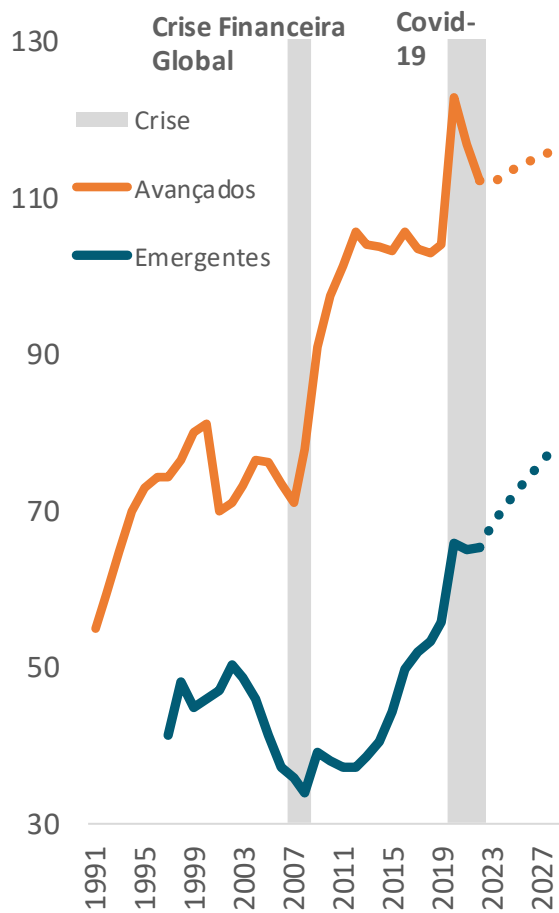


Aumento no endividamento e no custo de rolagem das dívidas dos países demandam recursos crescentes.

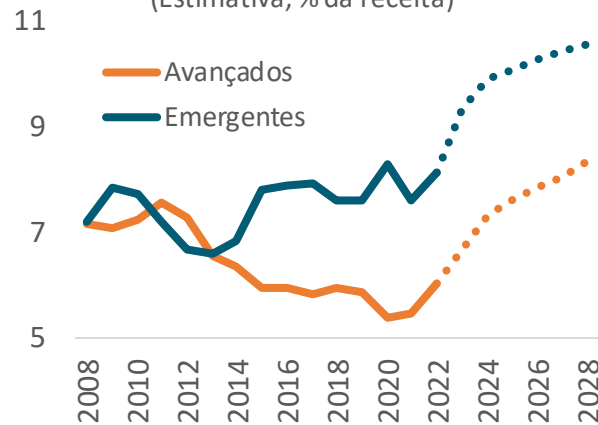
**EUA: Dívida pública**  
(% do PIB)



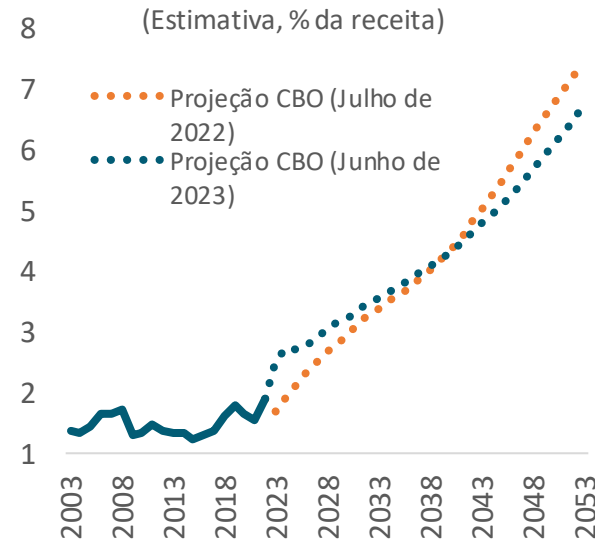
**Dívida pública – grupos de países**  
(% do PIB)



**Pagamentos de juros: grupos**  
(Estimativa, % da receita)



**EUA: Pagamentos de juros**  
(Estimativa, % da receita)



**EUA: Emissão líquida**  
(1 ycma, cinza: recessões nos EUA, US\$ trilhões)



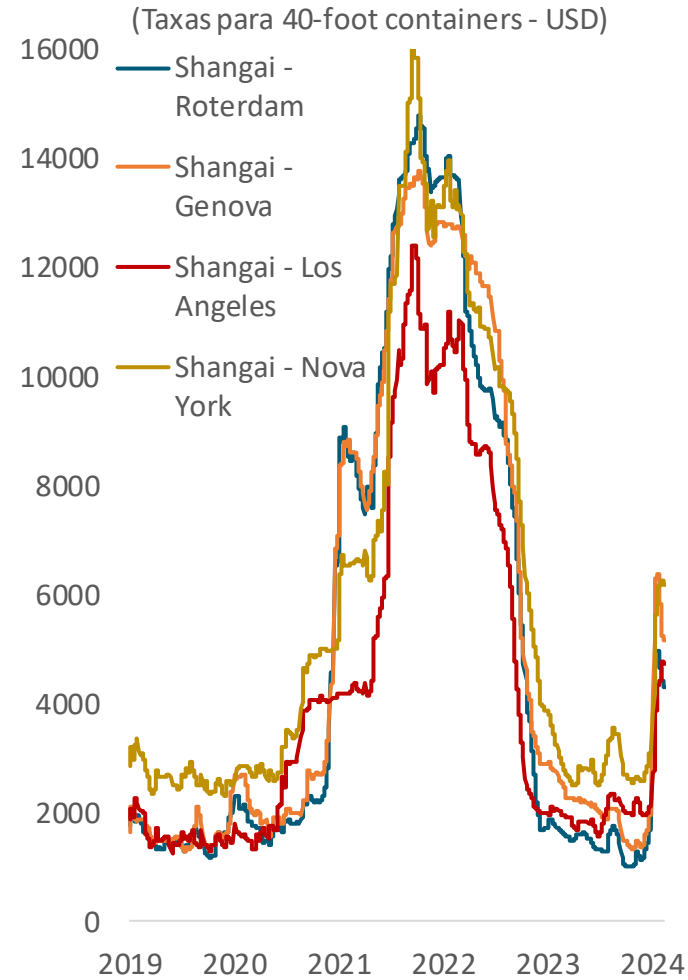
Conflitos no Oriente Médio elevam custos do transporte marítimo.

## Rotas marítimas e conflito no Oriente Médio

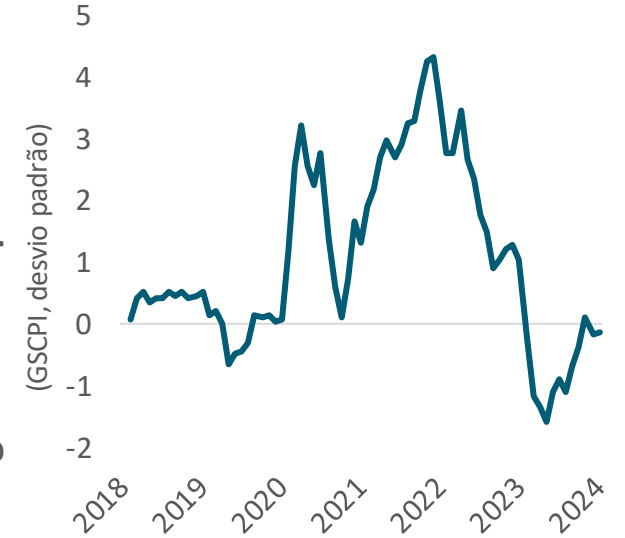


Fontes: Gavekal

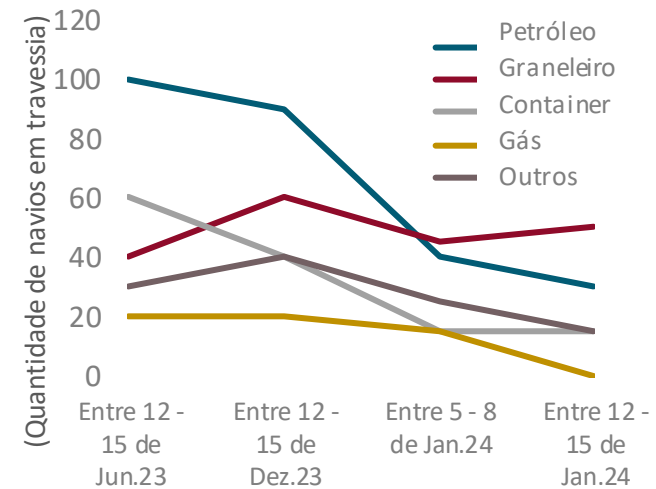
## Custo dos fretes Ásia-Europa



## Índice de pressão na cadeia global de suprimentos



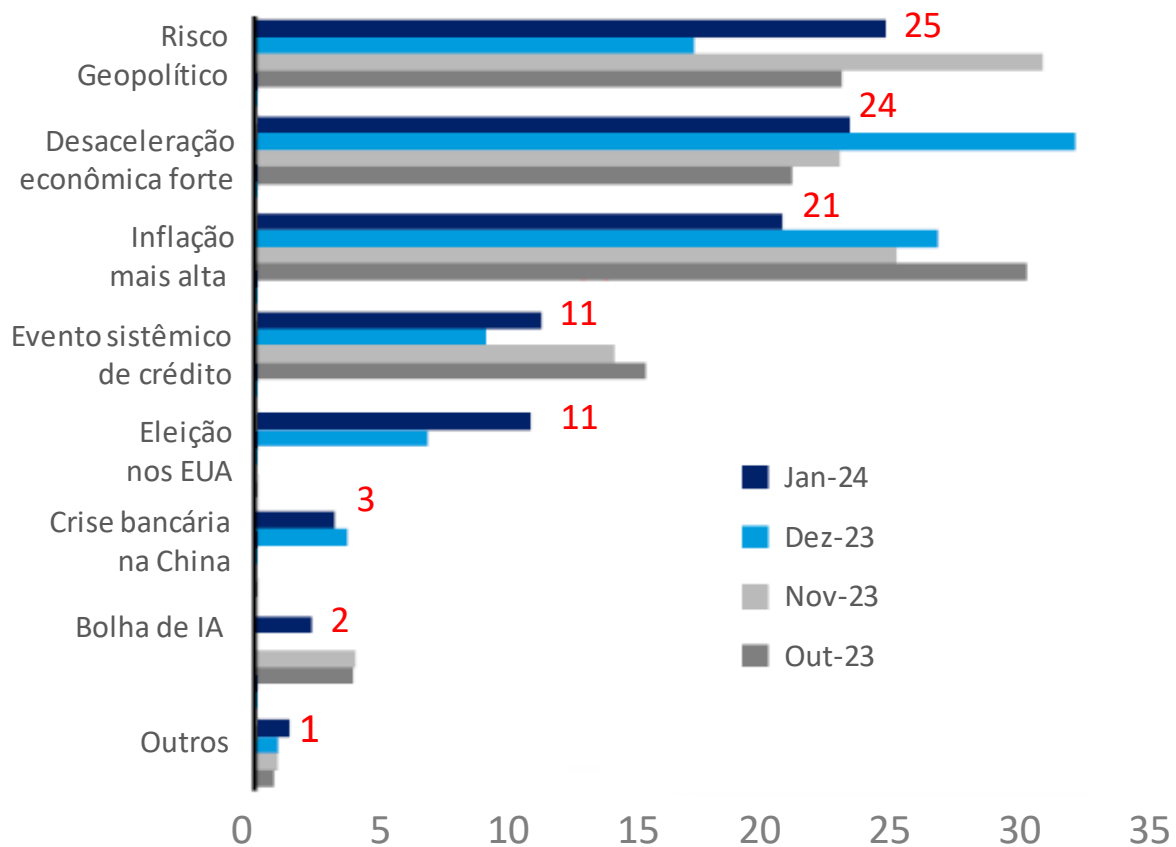
## Navios Marinha Mercante no Estreito de Bab el-Mandeb



Geopolítica volta a ser percebida como um grande risco para a economia global. Crédito privado nos EUA se destaca como fonte de risco de crédito.

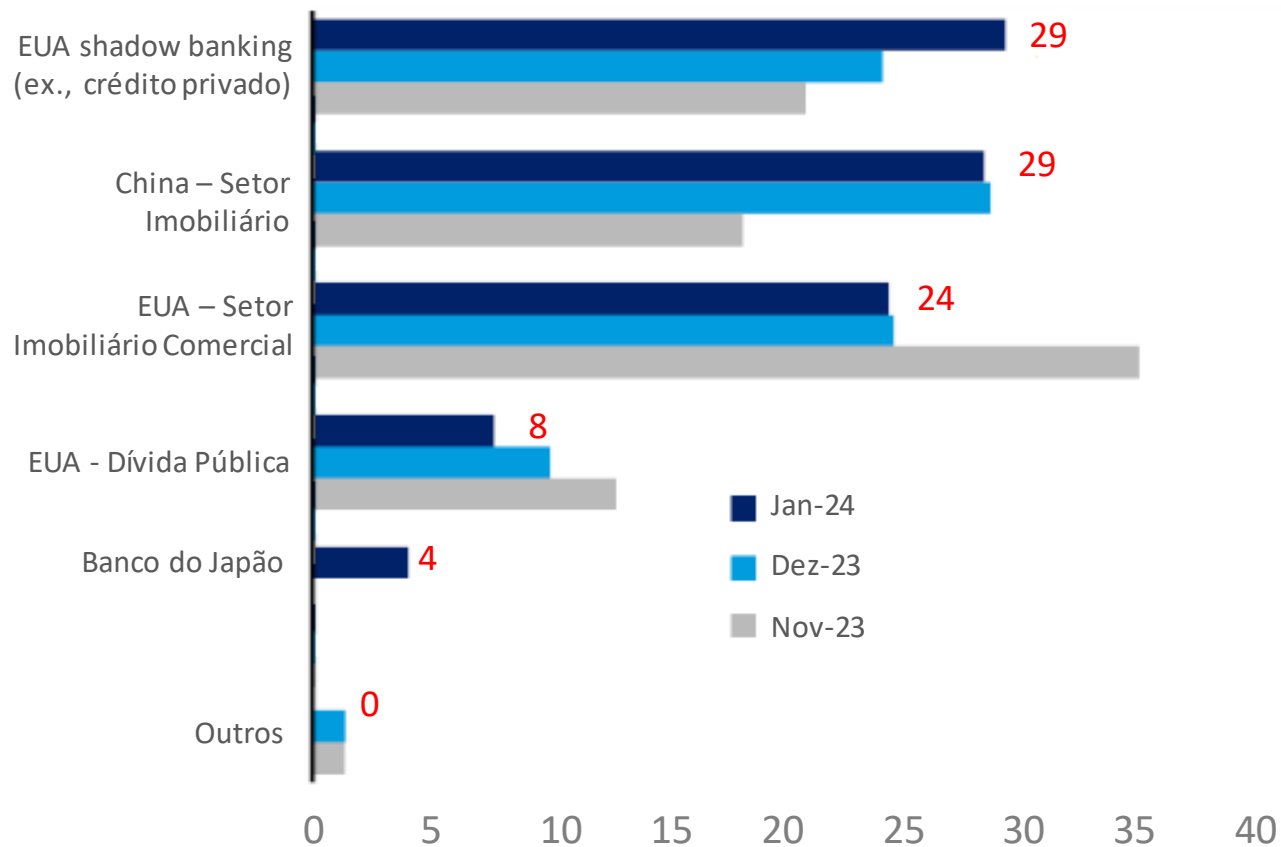
## Riscos de cauda

%



## Fontes de risco sistêmico de crédito

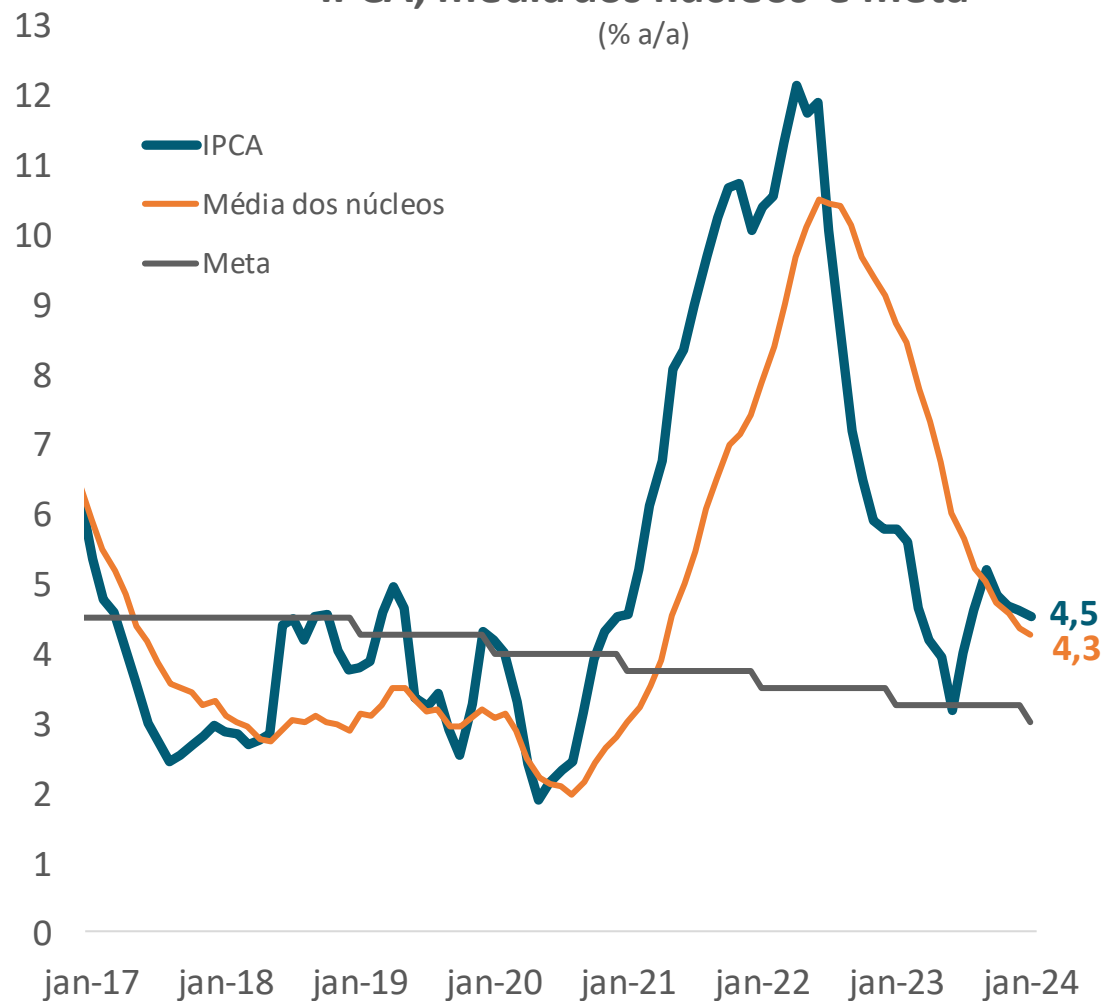
%



A inflação mantém trajetória de queda, com destaque para as medidas de inflação subjacente, que se aproximam da meta.

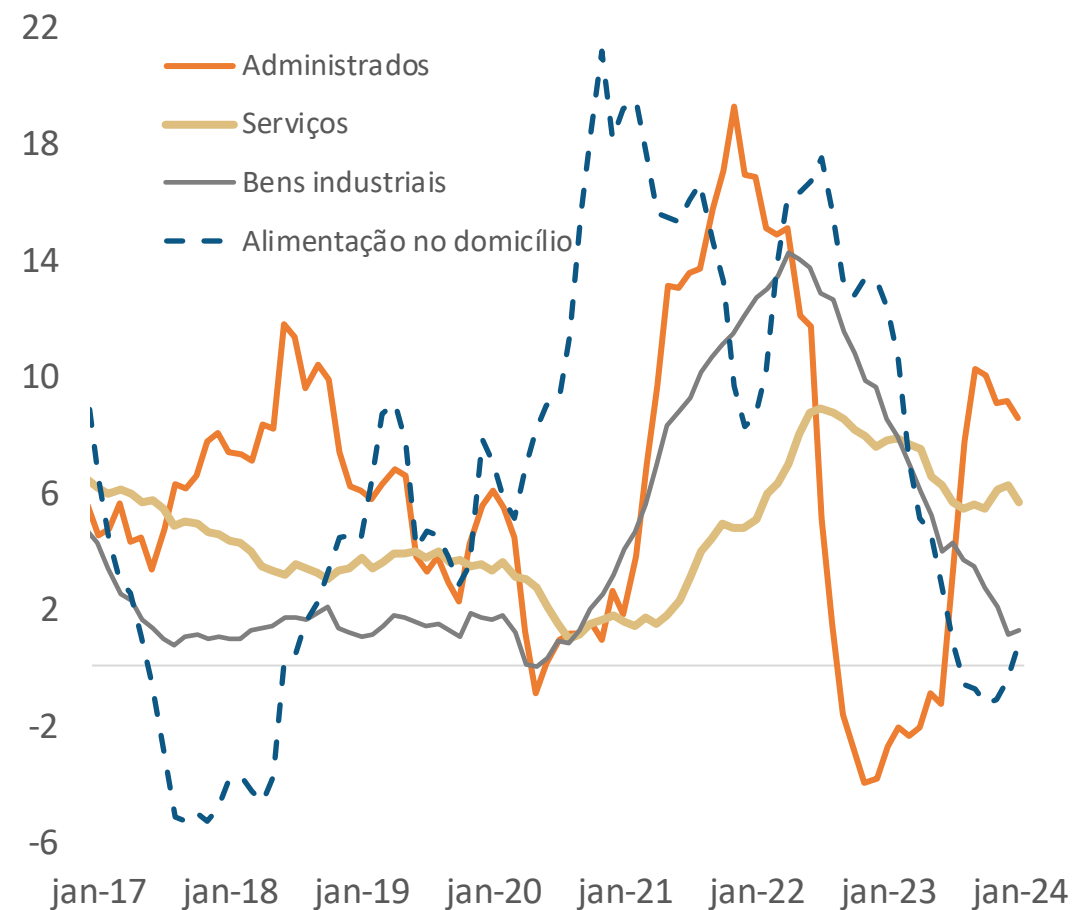
## IPCA, média dos núcleos e meta

(% a/a)



## Segmentos da inflação

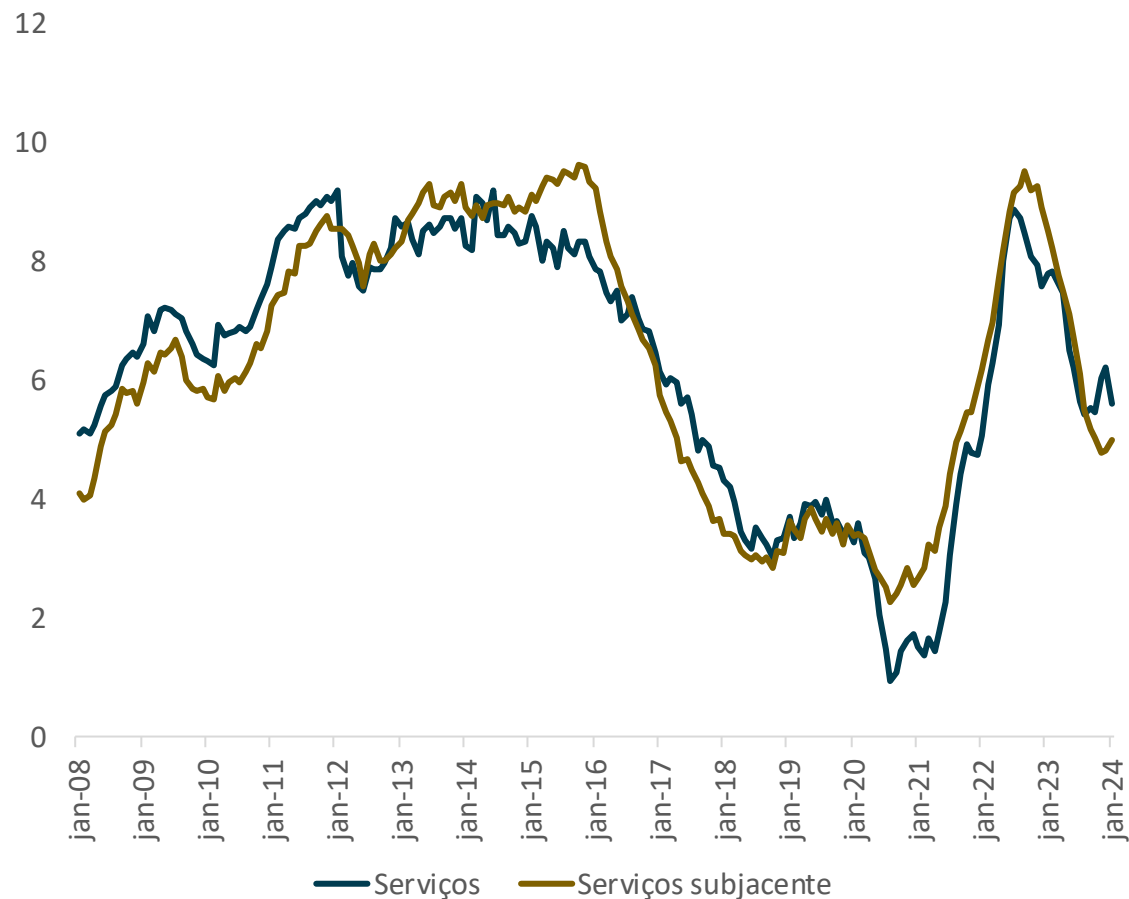
(% a/a)



Inflação de serviços ainda acima do observado no período 2018-19.

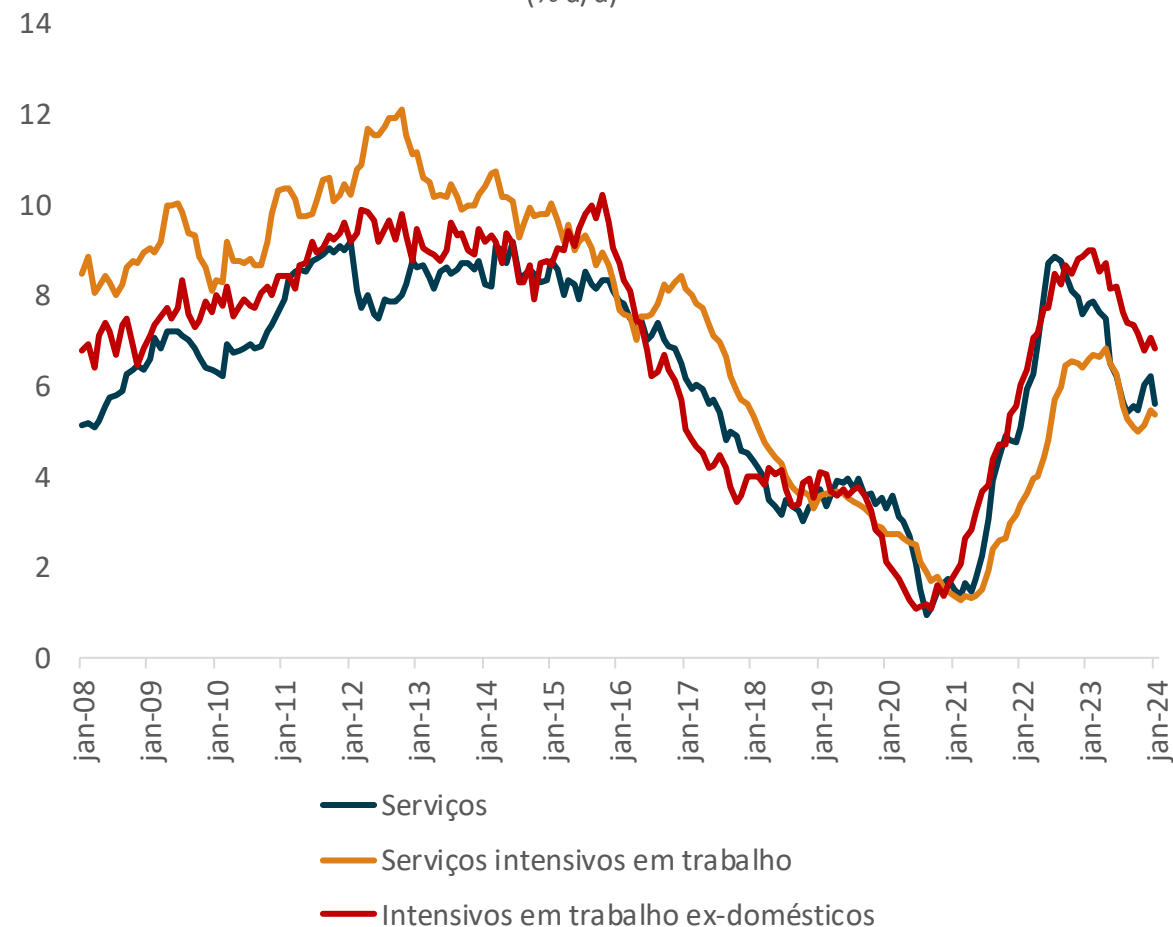
## Inflação de serviços

(% a/a)



## Inflação de serviços intensivos em trabalho

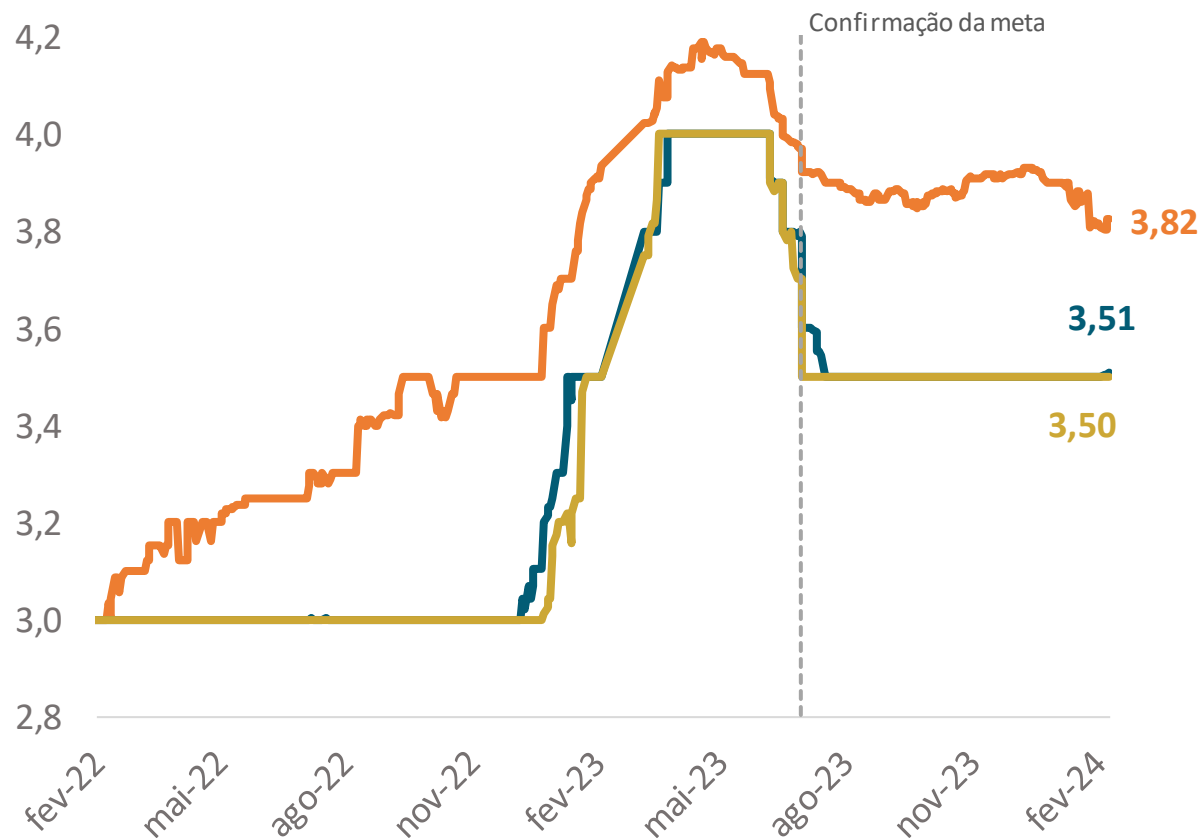
(% a/a)



Expectativas de inflação de longo prazo permanecem desancoradas.

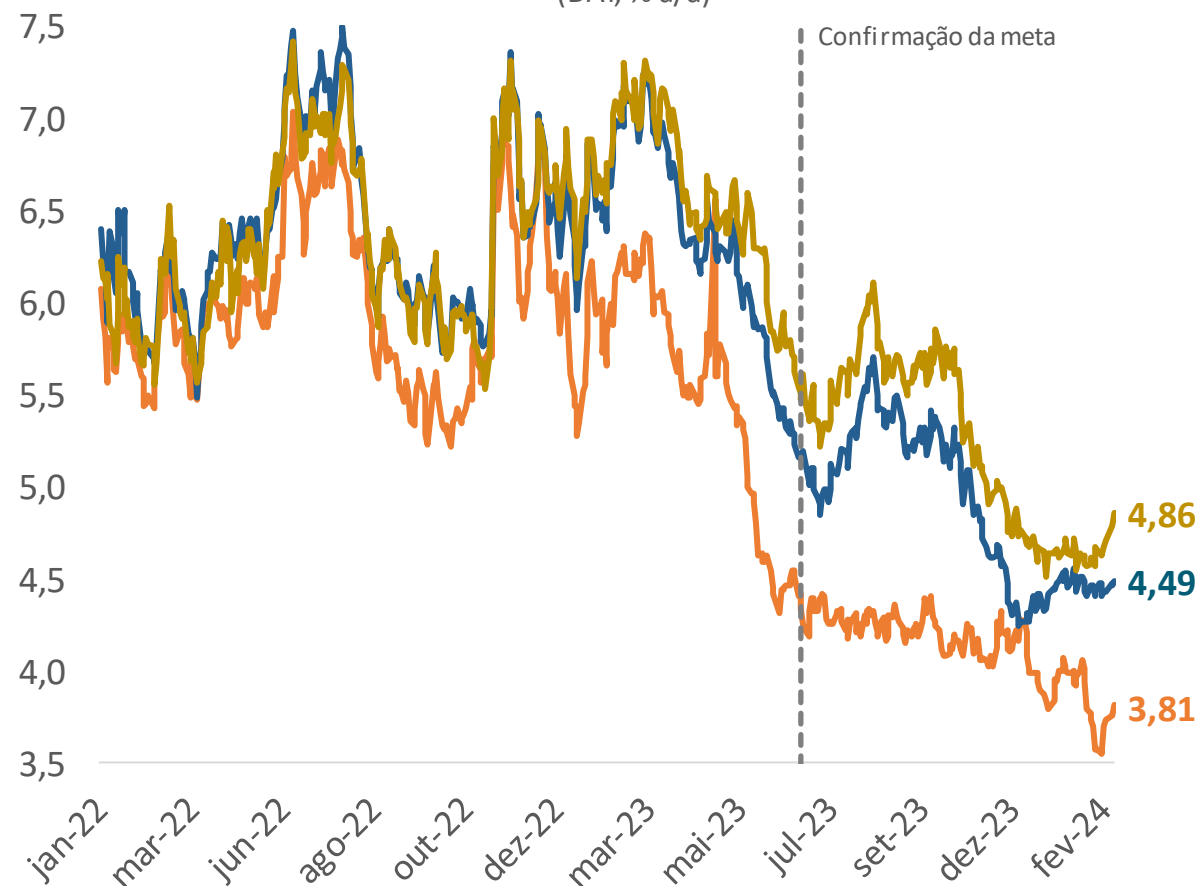
## Expectativas de inflação

(% a/a, Focus\*, mediana)



## Inflação implícita

(DAT, % a/a)



— 2024 — 2025 — 2026 - - - Reunião CMN

\* Atualizado até 09/02/2024  
Fontes: BCB

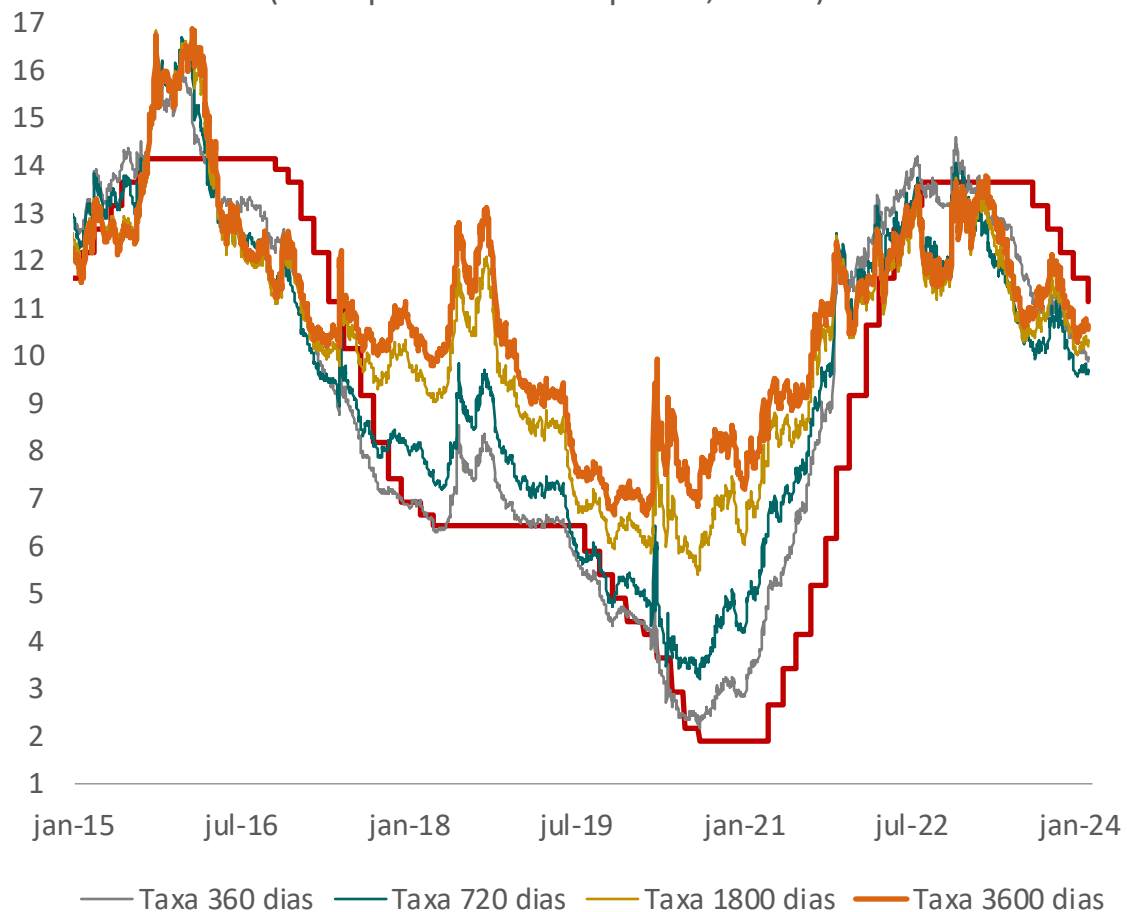
— 2024 — 2025 — 2026 - - - Reunião CMN

\* Atualizado até 16/02/02/2024.

Taxa de juros real no Brasil tem tido queda semelhante à taxa Selic.

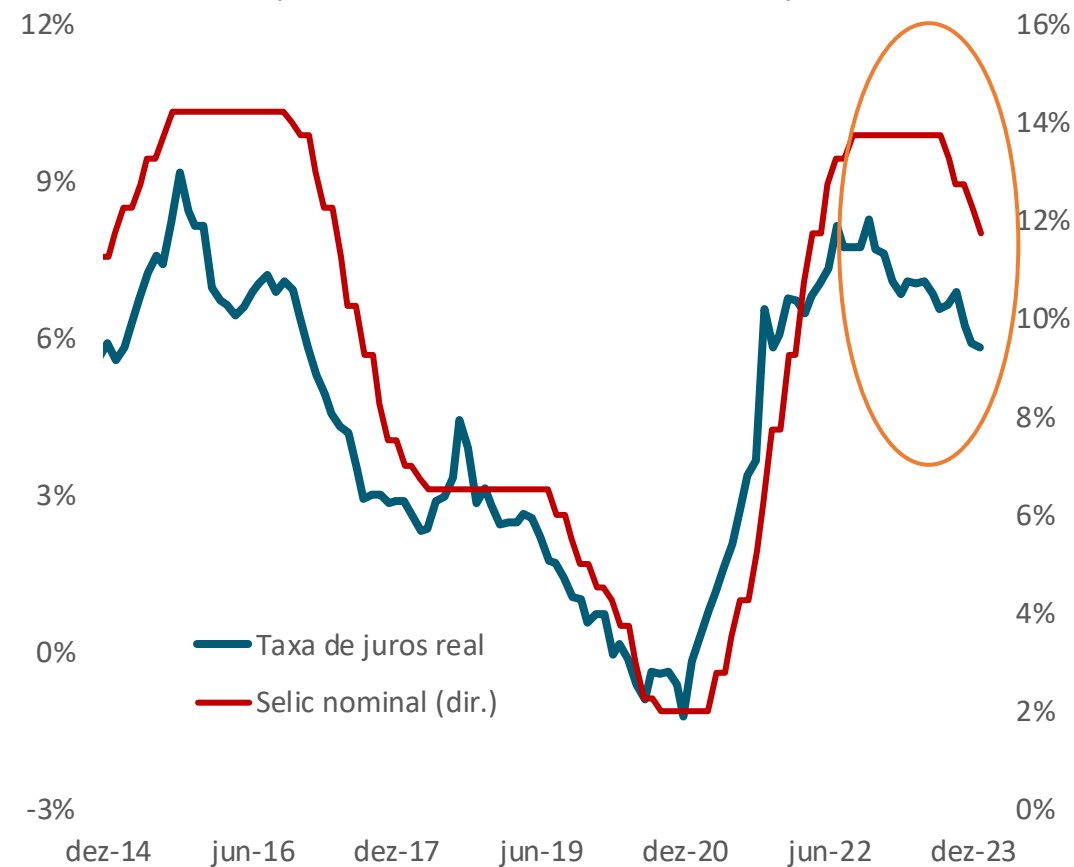
### Taxas de juros nominais

(taxas para diferentes prazos, % a.a.)



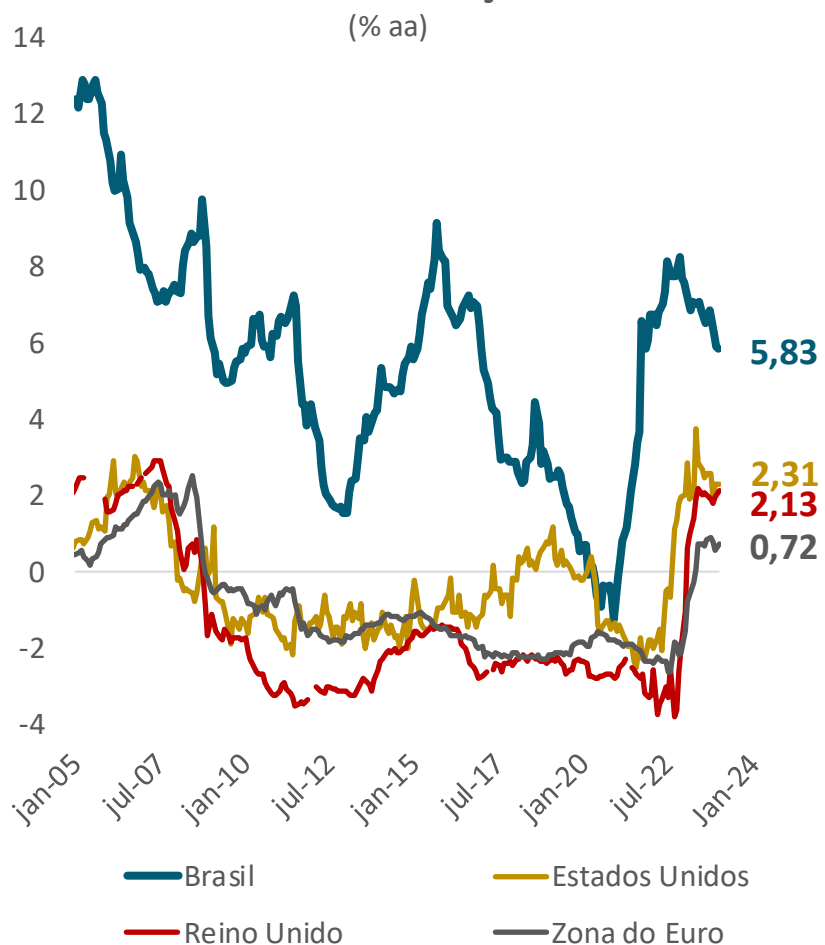
### Selic e taxa de juros real

(taxas de mercado *ex-ante*, % a.a.)

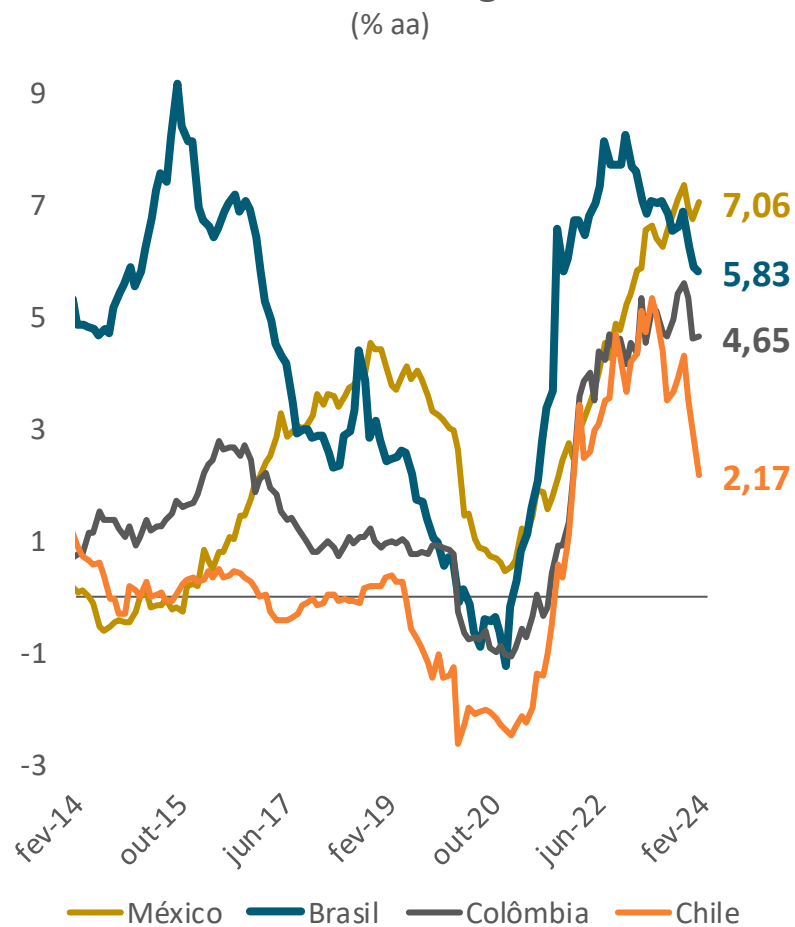


Taxa de juros real também tem diminuído no Brasil, mais do que nos pares.

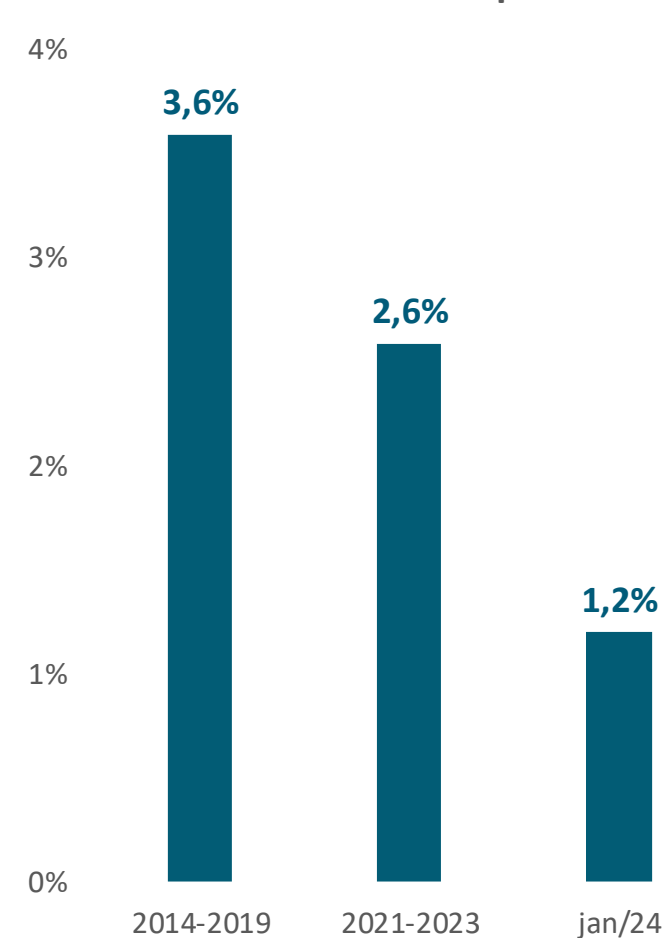
Juros reais *ex-ante*: Brasil e economias avançadas



Juros reais *ex-ante*: Brasil e economias emergentes



Juros reais *ex-ante*: diferença entre Brasil e média dos pares\*



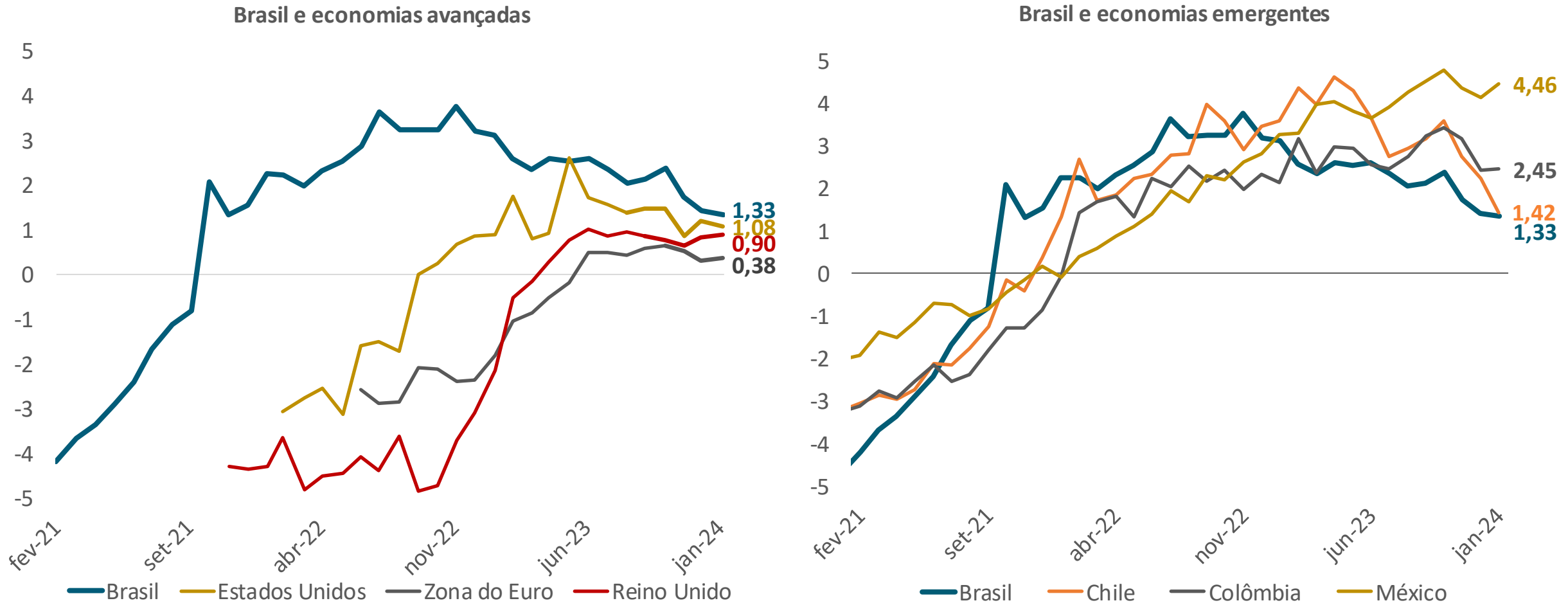
Fonte: Bloomberg, BCB, bancos centrais dos países.

\*Chile, Colômbia, México.

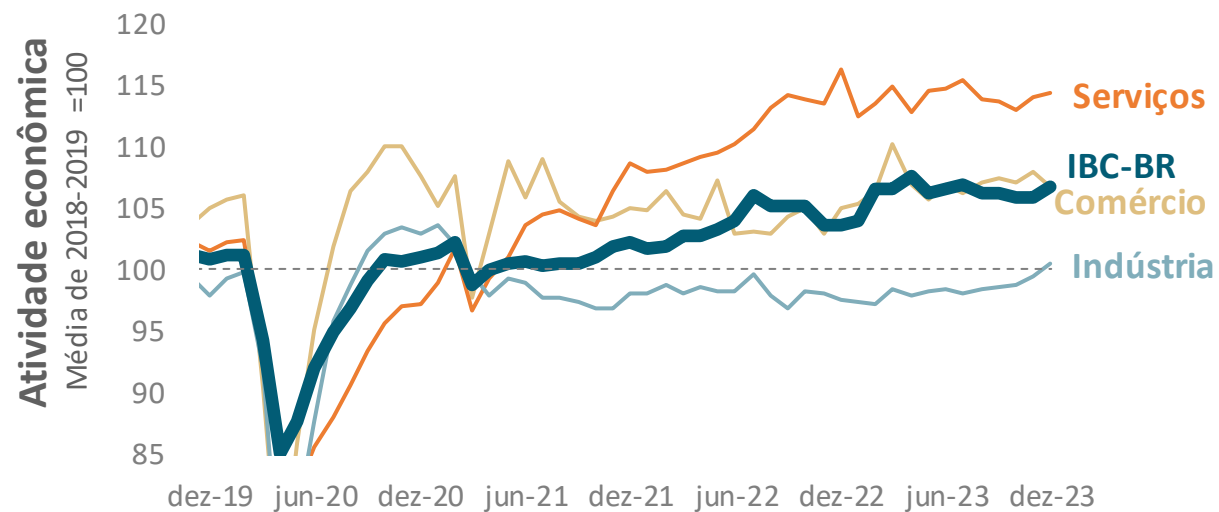
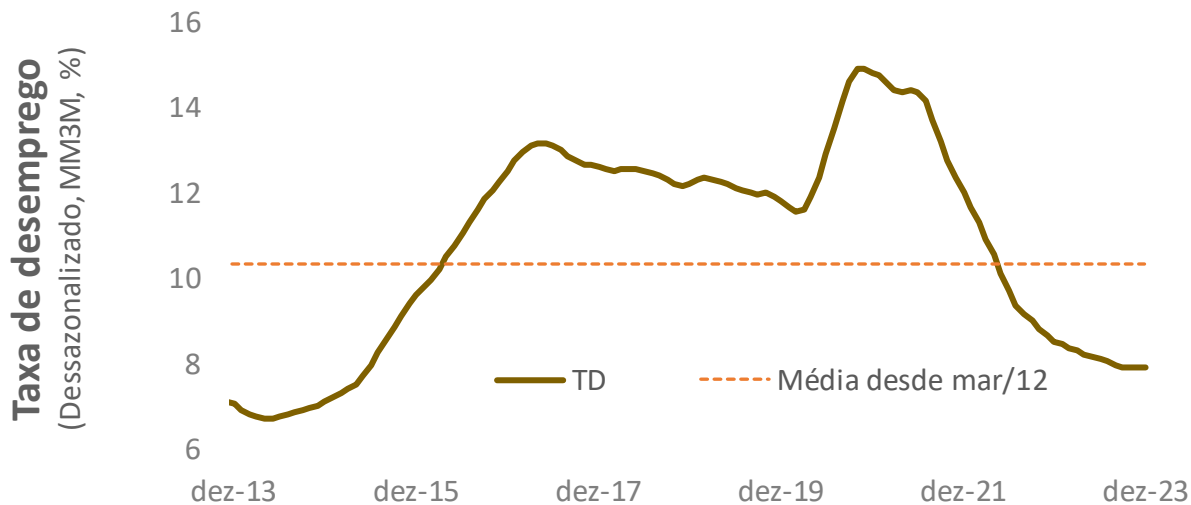
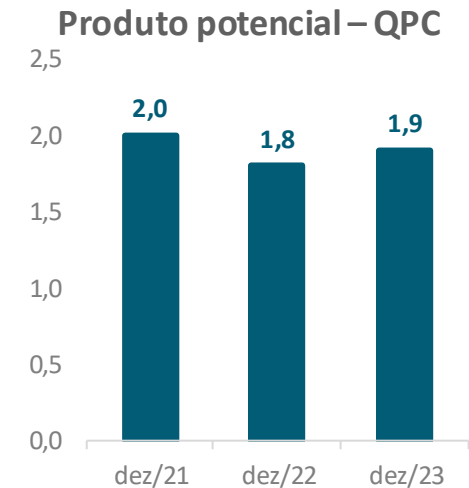
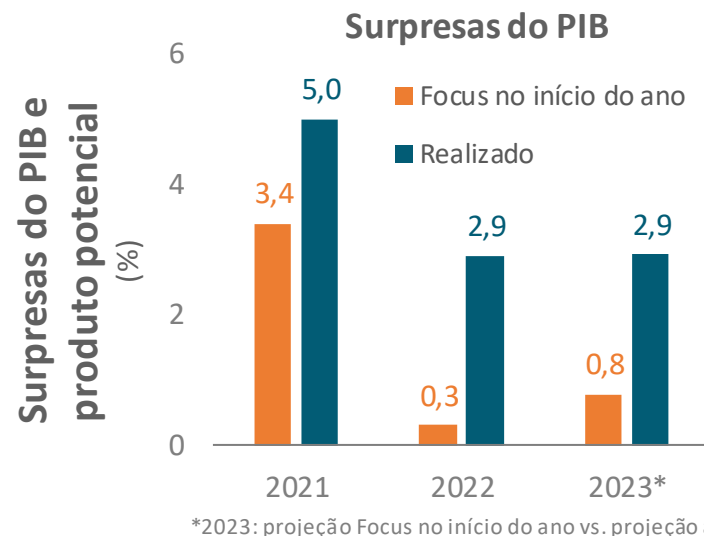
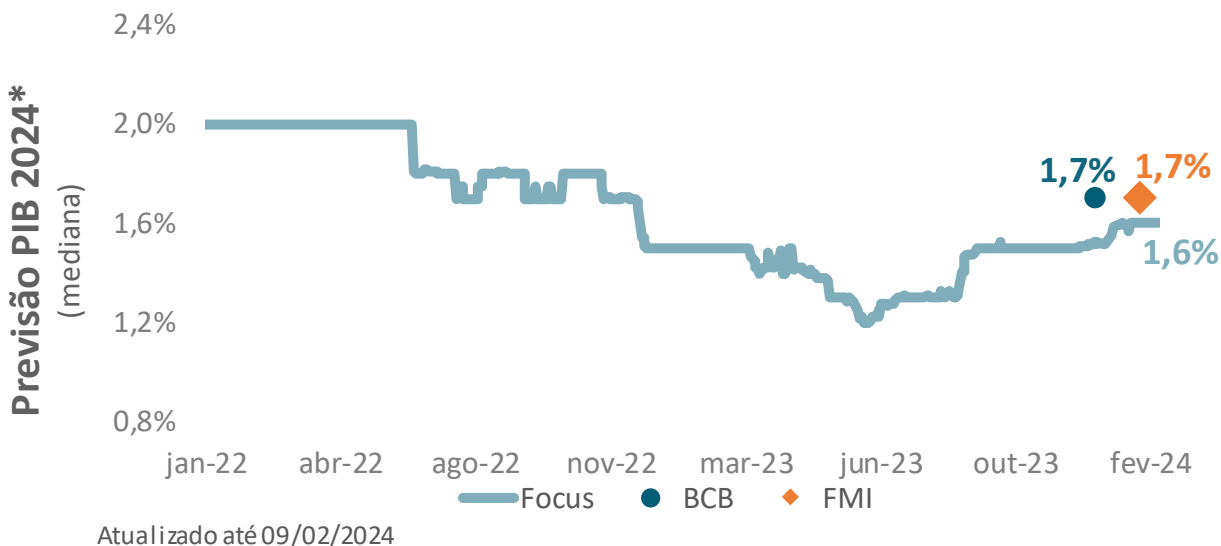
Diferença entre taxa de juros real e taxa neutra é menor no Brasil do que nos pares.

## Esforço monetário: taxa de juros real de 1 ano menos taxa real neutra

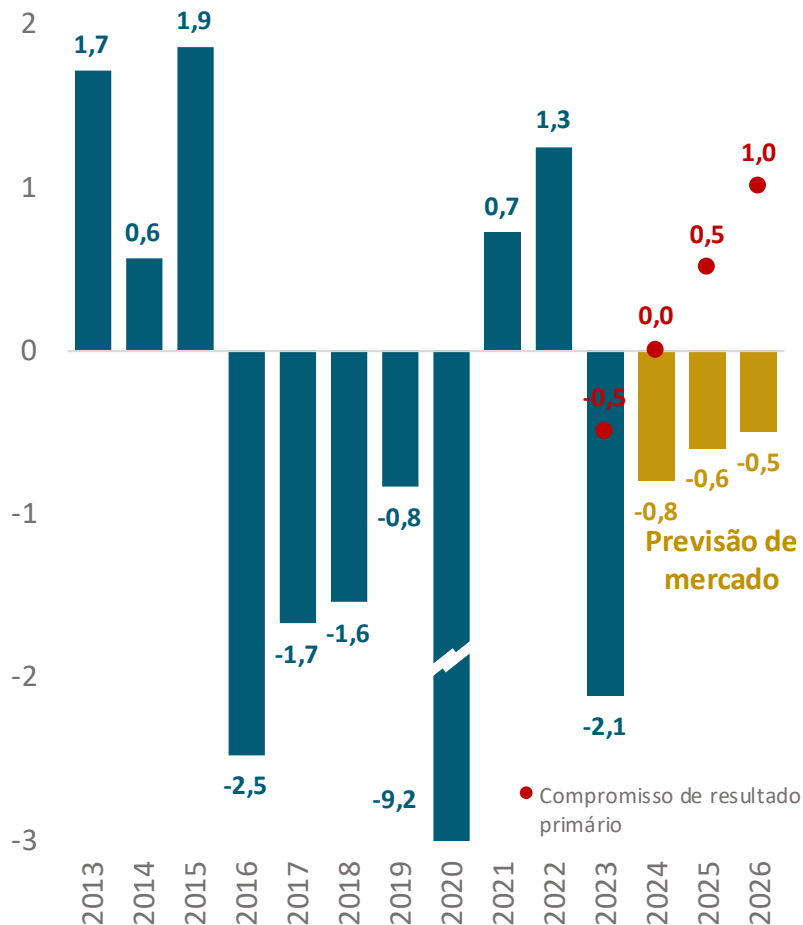
(p.p.)



Indicadores de atividade seguem consistentes com o cenário de desaceleração da economia. Mercado de trabalho continua mostrando resiliência.

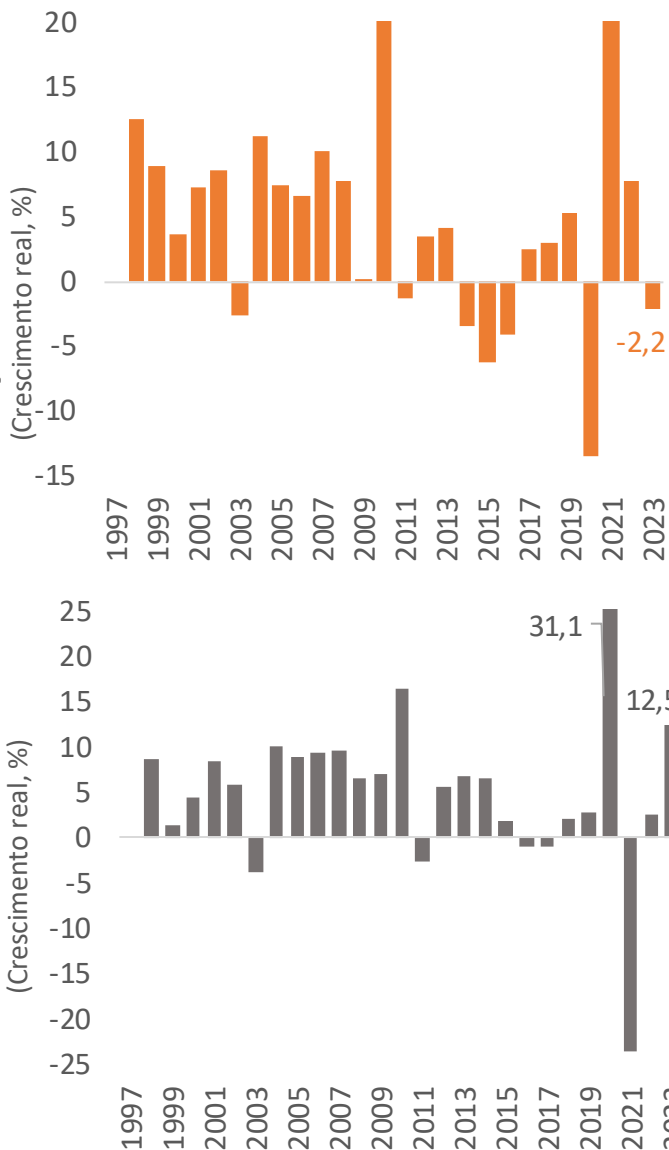


**Primário do setor público consolidado**  
(% PIB, vários anos, Focus\* mediana)

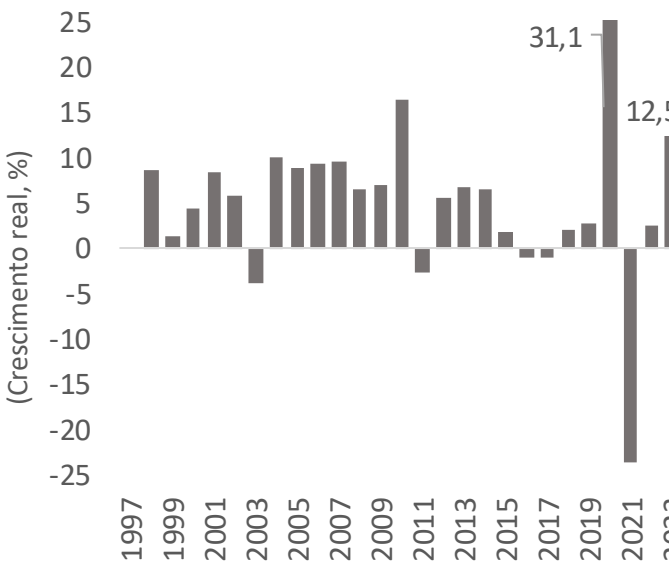


\* Atualizado até 02/02/2024

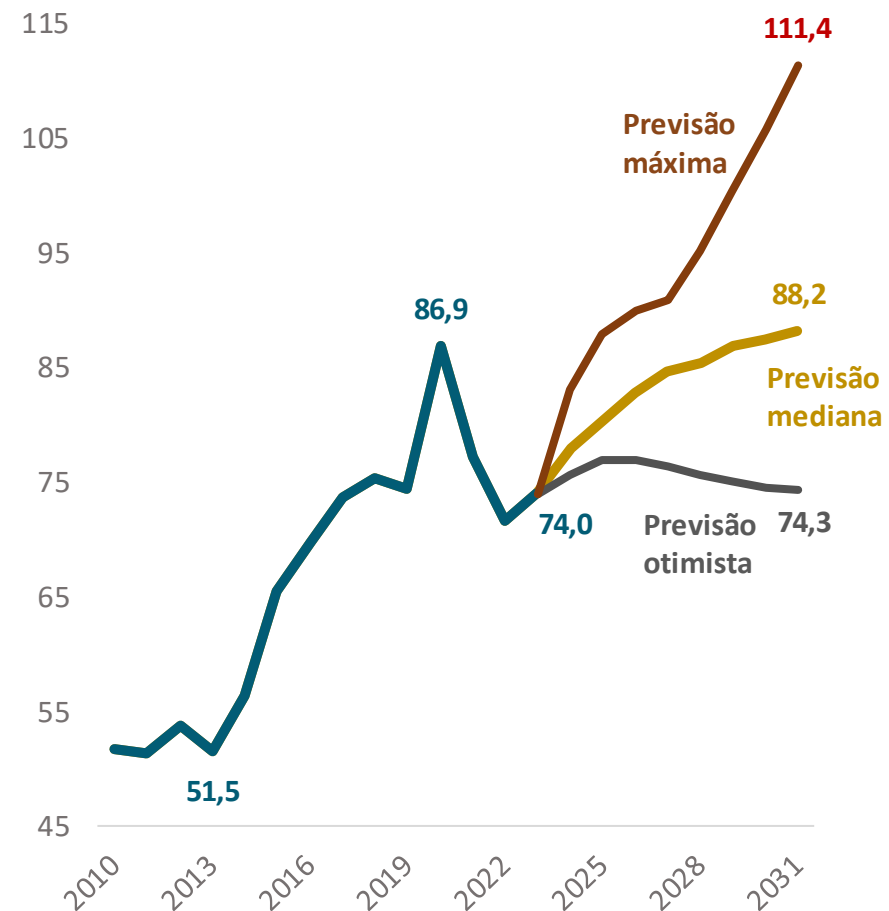
**Receita líquida Gov. Central**  
(Crescimento real, %)



**Despesa líquida Gov. Central**  
(Crescimento real, %)

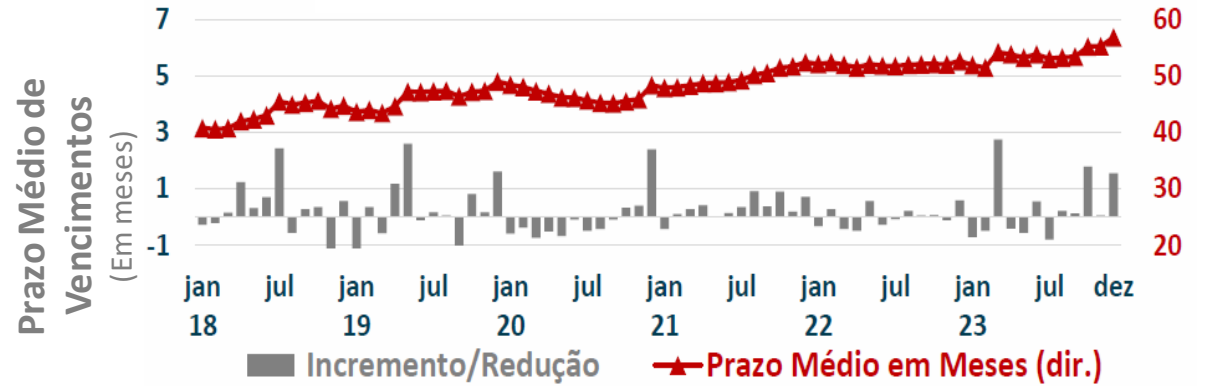
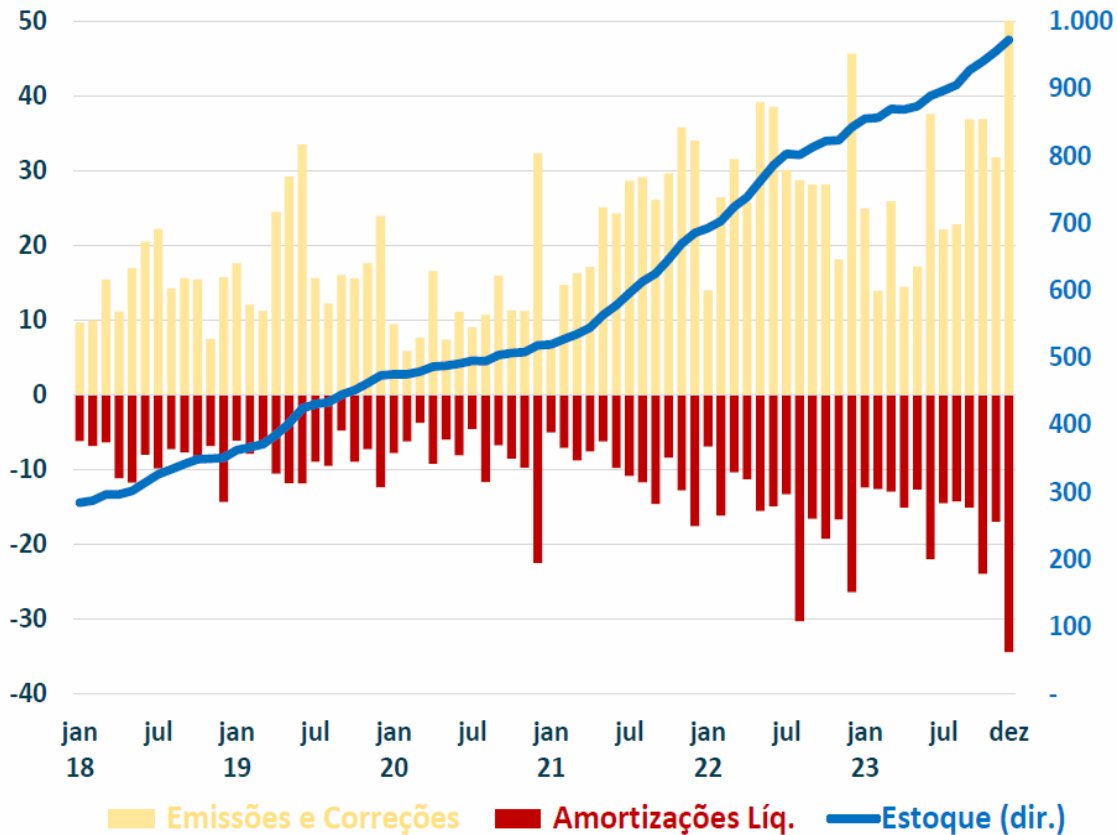


**Evolução da projeção DBGG/PIB**  
(vários anos, Focus\* mediana %)

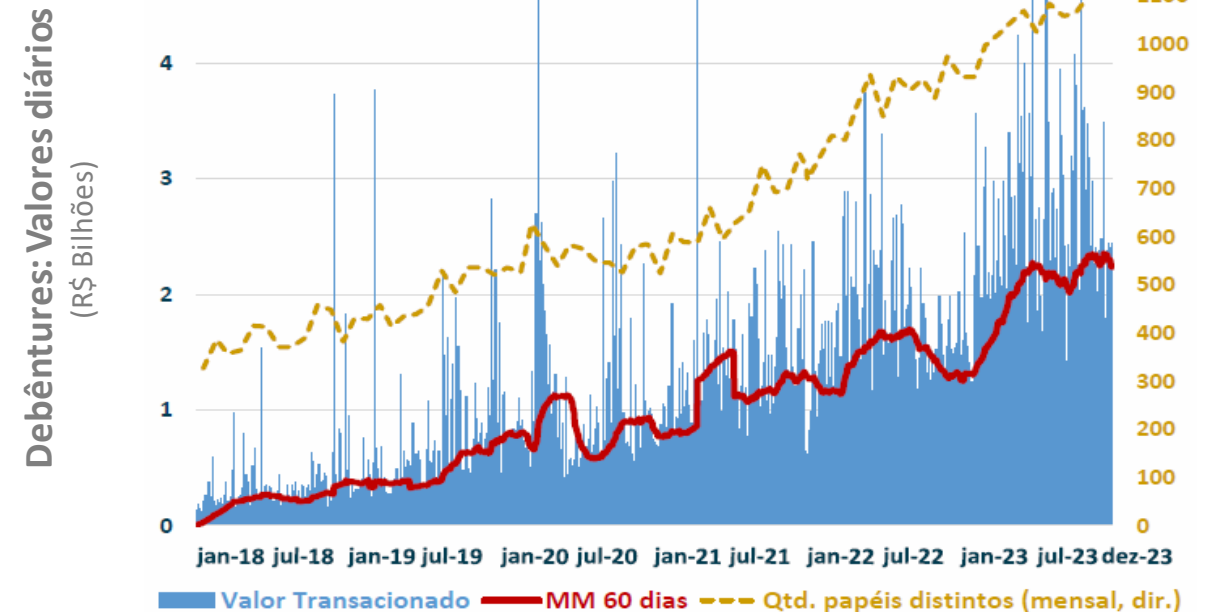


\* Atualizado até 02/02/2024

Estoque, emissões e correções, e amortizações  
(PU atual, R\$ bilhões)



\* Prazo Médio de Vencimentos de Principal (em Meses) ponderado pela Carteira Atual (Pu atual)





**BC** #

**Sustentabilidade**

# Etapas do amadurecimento

## Matriz limpa

- Demanda por produção de energia limpa

## Agricultura limpa

- Produção de alimentos respeitando o meio ambiente

## Finanças sustentáveis

- Investidores com políticas de governança para a questão ambiental
  - Fundos
  - *Private equity*
  - Fundos de infraestrutura
  - Fundos imobiliários

# Riscos climáticos e ambientais e a missão dos bancos centrais

Choques climáticos e ambientais podem impactar a missão dos bancos centrais de manter a inflação baixa e o sistema financeiro sólido

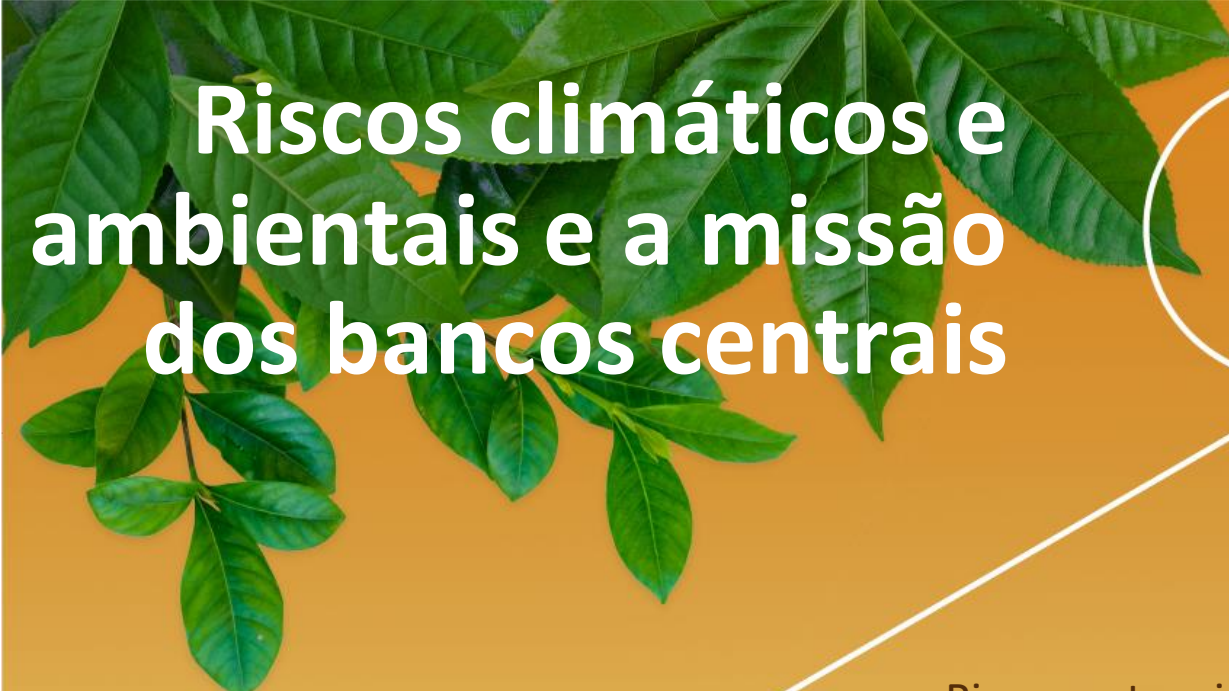
**Estabilidade Financeira**

Choques recorrentes com persistência e magnitude incertos

**Política Monetária**

Choques climáticos afetam os preços relativos

Safras, alimentos, energia e outros preços relativos



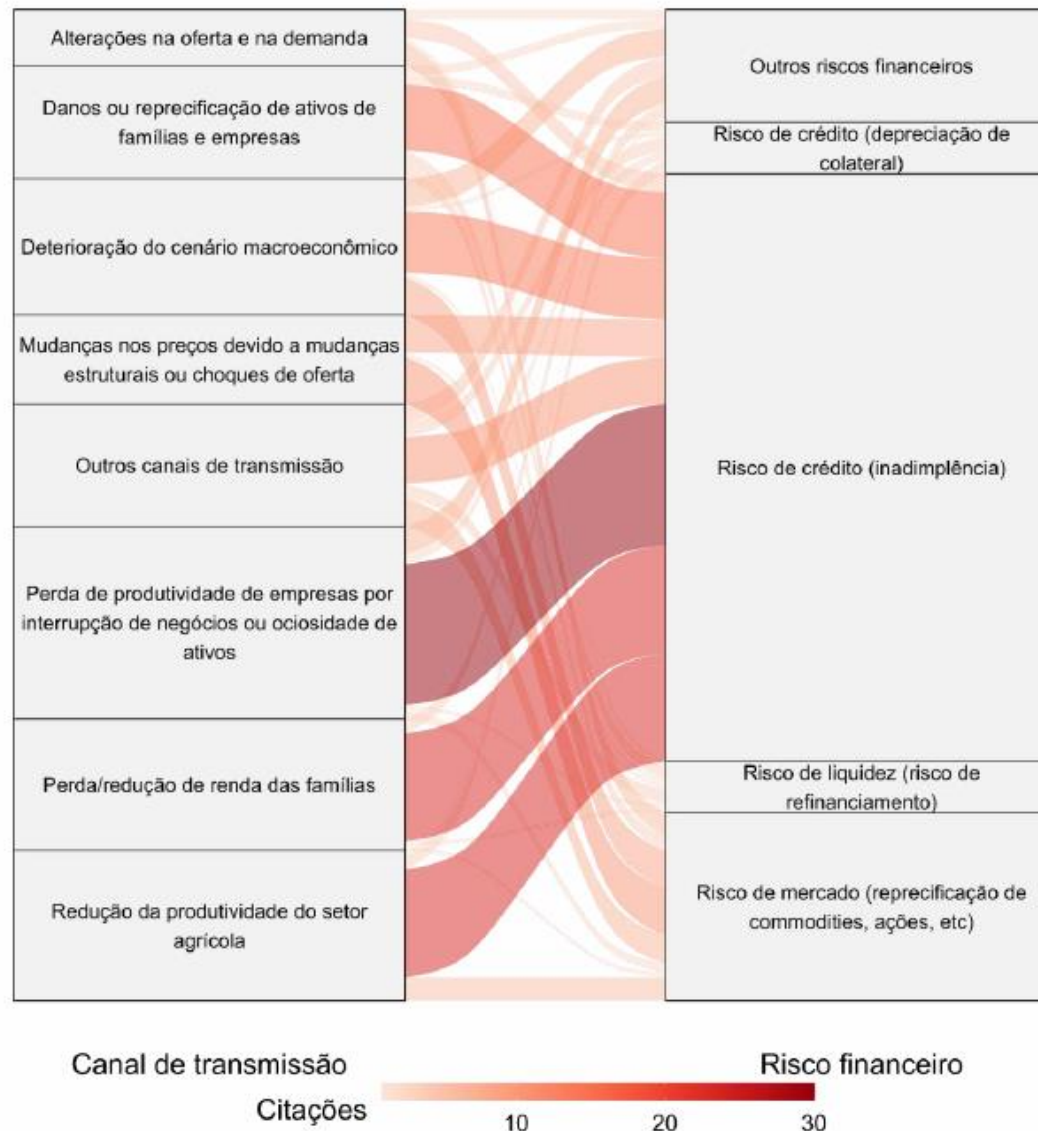
# Riscos climáticos e ambientais e a missão dos bancos centrais

Choques climáticos e ambientais podem impactar a missão dos bancos centrais de manter a inflação baixa e o sistema financeiro sólido



# Canais de transmissão de riscos climáticos para as IFs

## Riscos climáticos físicos

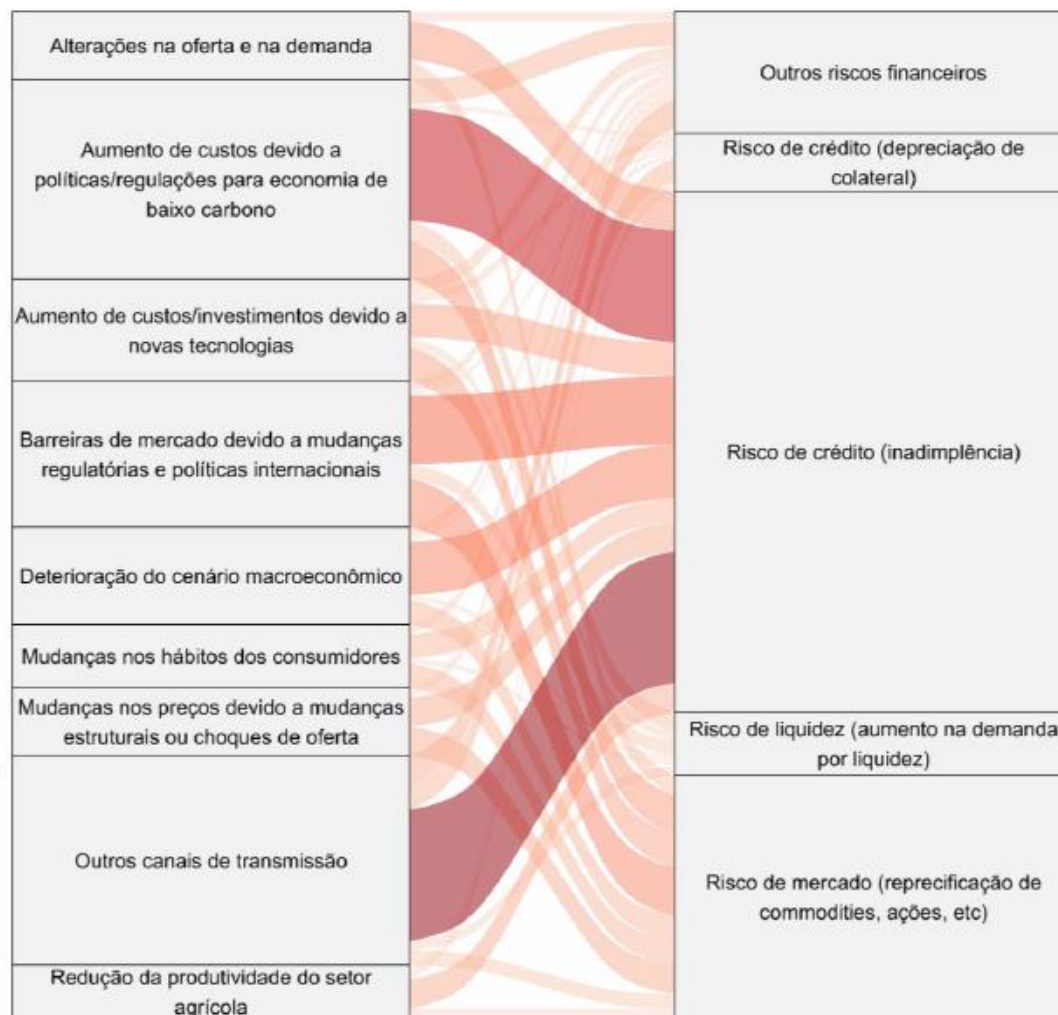


### Pergunta na Pesquisa:

Indique os três principais canais de transmissão de riscos climáticos físicos para riscos financeiros por ordem de relevância (o mais relevante em primeiro) para sua instituição. Faça associação do risco climático, seu respectivo canal de transmissão e risco financeiro a que sua IF está exposta.

# Canais de transmissão de riscos climáticos para as IFs

## Riscos climáticos de transição



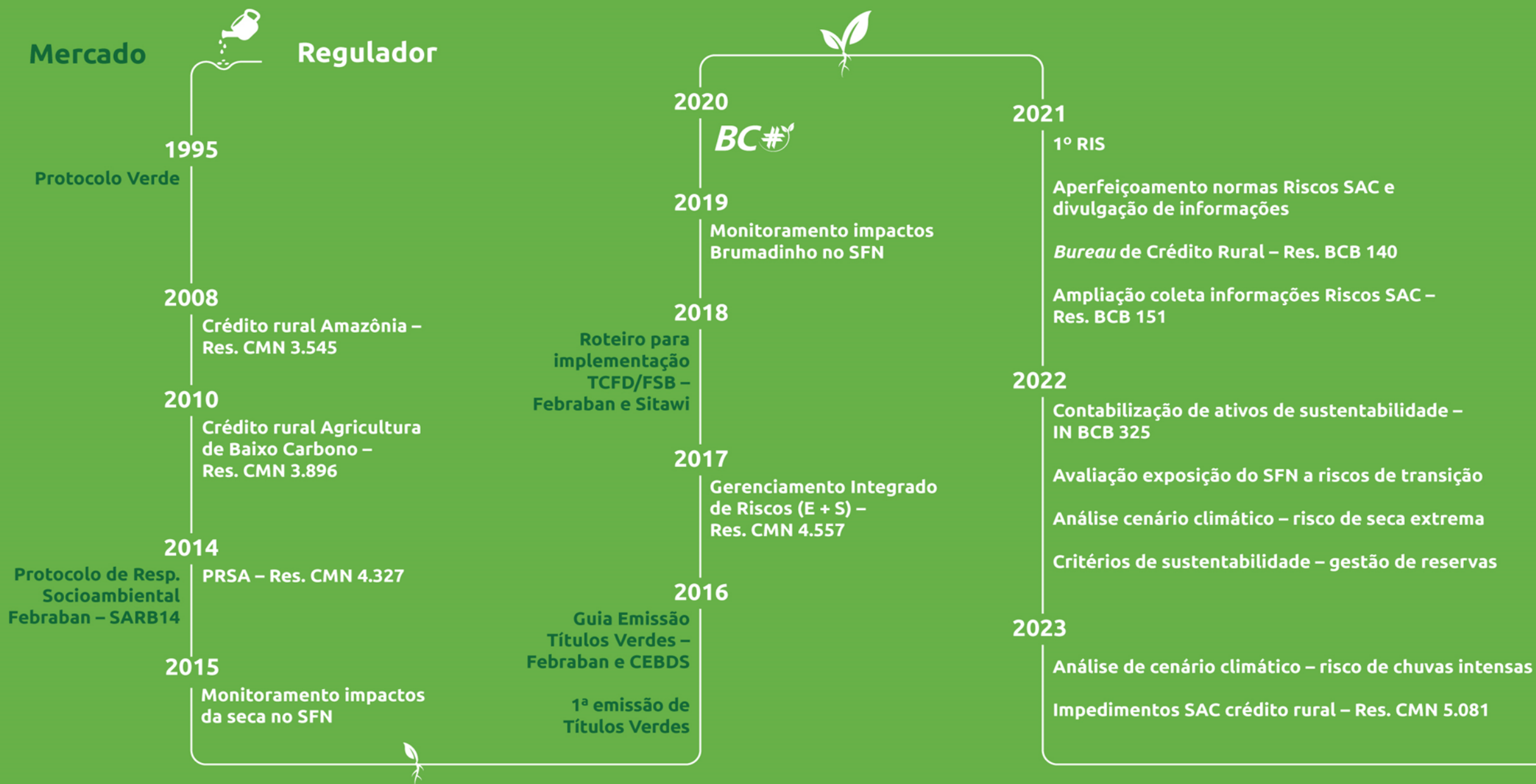
### Pergunta na Pesquisa:

Indique os três principais canais de transmissão de riscos climáticos de transição para riscos financeiros por ordem de relevância (o mais relevante em primeiro) para sua instituição. Faça associação do risco climático, seu respectivo canal de transmissão e risco financeiro a que sua IF está exposta.

- Aumento custo/consumo de energia
- Mudanças no zoneamento produtivo agrícola
- Litigância climática
- Perda/redução de renda das famílias
- Entre outros

## Mercado

## Regulador



# Objetivo da Agenda BC# Sustentabilidade

Dentro do mandato do BC, nosso objetivo é criar condições favoráveis para:

- O desenvolvimento de finanças sustentáveis no âmbito do SFN;
  - Incluindo o uso das melhores práticas internacionais relacionadas a finanças sustentáveis;
- A maior disponibilidade de recursos para empreendimentos sustentáveis; e
- O melhor gerenciamento de riscos socioambientais e climáticos.

# Sustentabilidade

## Destaques de iniciativas concluídas:

### Parcerias:

- Adesão à *Network for Greening the Financial System* (NGFS).
- Memorando de Entendimento com a *Climate Bonds Initiative* (CBI).

### Regulação:

- Integração dos riscos social, ambiental e climáticos ao arcabouço para gestão de outros riscos tradicionais, tais como crédito, mercado, liquidez e operacional.
- Divulgação de informações sobre riscos sociais, ambientais e climáticos pelas IFs.
- Criação do Bureau de Crédito Rural.

### Supervisão:

- Realização de testes de estresse para riscos climáticos.
- Aperfeiçoamento da supervisão de Risco Social, Ambiental e Climático (RSAC)
- Estruturação e ampliação da coleta de informações sobre riscos socioambientais (DRSAC)

### Políticas e instrumentos:

- Inclusão de critérios de sustentabilidade na gestão das reservas internacionais.

### Ações internas:

- Lançamento do “Relatório sobre Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticos”.
- Criação do Comitê de Economia Sustentável (ECOS) do BC.

# Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas



Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais,  
Ambientais e Climáticas

Volume 3 | Outubro 2023

- Disseminar as iniciativas sociais, ambientais e climáticas do BC de forma integrada.
- Apoiar a ação integrada do BC em ações sociais, ambientais e climáticas.
- Demonstrar o comprometimento do BC com a agenda de sustentabilidade.
- Alinhar o BC às melhores práticas de transparência de informações sociais, ambientais e climáticas na comunidade de bancos centrais.
- Manter o BC na fronteira do desenvolvimentos da agenda de sustentabilidade e servir de exemplo para outras instituições.
- Prestar contas à sociedade.



## Bureau de Crédito Rural

- 2 milhões de operações/ano
- Integra bases de dados de agências governamentais
- Uso de dados geoespaciais
- Fortalece compliance com leis ambientais e sociais
- Resolução CMN 5.081/23 – ampliação das regras e maior rigor à conformidade ambiental
- Open finance

# Bureau de Crédito Rural

Antes...

- Sobreposição de coordenadas geodésicas
- Ausência de CAR (Registro da propriedade no Cadastro Ambiental Rural - CAR é obrigatório para a concessão de crédito rural)
- Condições semelhantes a trabalho escravo
- Ações de Supervisão em trabalho infantil

2021

BCB Resolução 140

- Impedimentos:
  - Terra Indígena
  - Terra Quilombola
  - Unidades de conservação
  - Áreas do bioma Amazônia embargadas pelo Ibama devido a desmatamento ilegal
- Ações de Supervisão em áreas embargadas pelo Ibama
- BCB Resolução 204 - Open finance

2023

CMN Resolução 5.081

- Estende a todos os biomas as restrições até então aplicadas somente ao bioma Amazônia;
- Aprimora as definições relativas a unidades de preservação e florestas públicas;
- Proíbe concessão de crédito a propriedades com CAR suspenso;
- Adota coordenadas de CAR como fronteiras geográficas da propriedade, o que facilita as verificações na concessão e no monitoramento das operações.

# Sustentabilidade na gestão das reservas internacionais



COMPOSIÇÃO DO PORTFOLIO



GESTÃO DE RISCOS



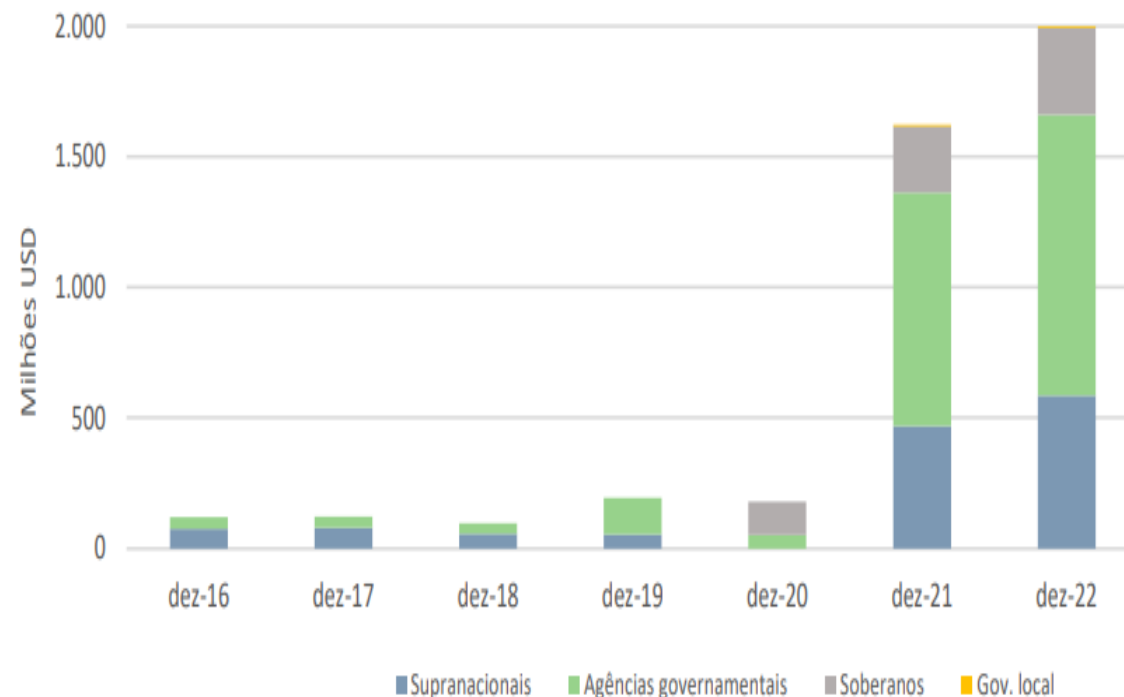
TRANSPARÊNCIA/ DISCLOSURE

# Sustentabilidade na gestão das reservas internacionais

## Alocação estratégica dos ativos

- Os investimentos das Reservas Internacionais seguem perfil conservador.
- Não há consenso internacional de melhores práticas em metodologias e métricas para avaliação dos riscos climáticos de portfólios de investimento.
- Técnicas de otimização de risco e retorno, observados os critérios de segurança, liquidez e rentabilidade, priorizadas nesta ordem.
- Exercícios de otimização consideram várias classes de ativos, inclusive “green bonds”.
- Métricas de exposição a riscos climáticos são consideradas no processo decisório de alocação dos investimentos.

## Exposição em green, sustainability e social bonds



Fonte: BCB, dez/2022.

# Sustentabilidade – Ações em andamento

## Destaques:

### Parcerias:

- Desdobramento do MoU com a CBI.

### Regulação:

- Aprimoramento da divulgação de informações por IFs com base nas recomendações da TCFD.
- Implementação de novos impedimentos no Bureau de Crédito Rural.
- Definição de benefícios sociais, ambientais e climáticos em operações de crédito rural.

### Supervisão:

- Aprimoramento dos testes de estresse para riscos climáticos – fase 2.

### Políticas e instrumentos:

- Estimativa dos efeitos de riscos socioambientais na economia e no SFN.

### Ações internas:

- Realização do inventário de emissões de GEE do BC e dos planos de redução/mitigação, pelo CRSO.
- Promoção da cultura de sustentabilidade pelo Comitê de Riscos Socioambientais do BC (CRSO).
- Redução do impacto ambiental nos processos de meio circulante.
- Inclusão do tema RSA no Museu de Economia.

# ESG no GTI- Tokenização de ativos

Avaliação de impactos potenciais do uso de DLT na aceleração do desenvolvimento de mercados de **ativos ligados a atividades sustentáveis (GTI ESG)**.

## DIAGNÓSTICO

- Ativos ligados às finanças sustentáveis operam sem infraestrutura adequada.
- Necessidade de fortalecer integridade, confiabilidade e transparência.
- Plataforma do Drex traz oportunidades para o avanço de instrumentos financeiros que dão suporte à agenda de sustentabilidade, estimulando a tokenização de ativos ESG.

## OBJETIVOS

- Mapeamento das atividades dos agentes e serviços envolvidos;
- Estudo do impacto - tecnologias DLT/blockchain;
- Levantamento de ganhos de eficiência e riscos para o SFN;
- Avaliação da segurança cibernética de soluções de tokenização; e
- Diagnóstico do arcabouço legal e proposição de ajustes regulatórios.

## AGENDA DE TRABALHO

- Fóruns de debates – Mai a Jul23
- Mesas redondas – Ago23
- Lift Talk ESG – Set23
- Painel ESG em Evento Real Digital – Out23
- Relatório – Final de 2023

- Como visão de futuro, o G20 Techsprint 2024 (em parceria com o BIS Innovation Hub) apresenta-se como fórum/arena para solução dos problemas já monitorados e geração de novas ideias.

# Taxonomia sustentável brasileira

A taxonomia sustentável brasileira integra o eixo Finanças Sustentáveis do Plano de Transformação Ecológica.

## Objetivos estratégicos

- Mobilizar e reorientar o financiamento e os investimentos públicos e privados para atividades econômicas com impactos ambientais, climáticos e sociais positivos, visando o desenvolvimento sustentável, inclusivo e regenerativo.
- Promover o adensamento tecnológico voltado à sustentabilidade ambiental, climática, social e econômica, com elevação de produtividade e competitividade da economia brasileira em bases sustentáveis.
- Criar as bases para produção de informações confiáveis dos fluxos das finanças sustentáveis ao estimular a transparência, a integridade e visão de longo prazo para a atividade econômica e financeira.

## Governança em três níveis

1. GT de desenvolvimento da taxonomia – deliberativa
2. Comitê supervisor dos grupos técnicos, de instância consultiva
3. Grupos:
  - 3.1. Técnicos setoriais e temáticos
  - 3.2. Instância consultiva composta por representantes da sociedade civil

# Emissões brasileiras de títulos sustentáveis no exterior

## Emissões brasileiras de títulos sustentáveis – Principais características<sup>[a]</sup>



### 2015-2022

#### Mercado de emissão

O principal mercado de colocação foi o **mercado externo**.

#### Valor emitido

Foram **21 bilhões de dólares** em títulos emitidos por meio de 41 emissões, 26 emissores e 12 setores econômicos.

#### Tipo de emissor

**84% desse montante por empresas**, e para estas, as emissões dos títulos sustentáveis representaram aproximadamente 14% das emissões externas.

#### Principais instrumentos

Os **sustainability-linked bonds** foram os principais instrumentos de financiamento adotados pelas empresas ; para os bancos foram os **green bonds (GB)**.

#### Emissões soberanas

Com relação às emissões soberanas, a **Secretaria do Tesouro Nacional divulgou recentemente o framework para emissão de título sustentável soberano brasileiro<sup>[b]</sup>**.

#### Moeda da emissão

O **dólar** foi a **moeda de emissão predominante**.

#### Revisão externa

Os **frameworks** das emissões foram **revisados por opiniões de segunda parte**, predominando *Sustainalytics* e *Institutional Shareholder Services Inc (ISS)*.

#### Alinhamento com padrões internacionalmente aceitos

As **emissões** foram **alinhadas a algum princípio ICMA** ou com as **definições de verde da CBI**.

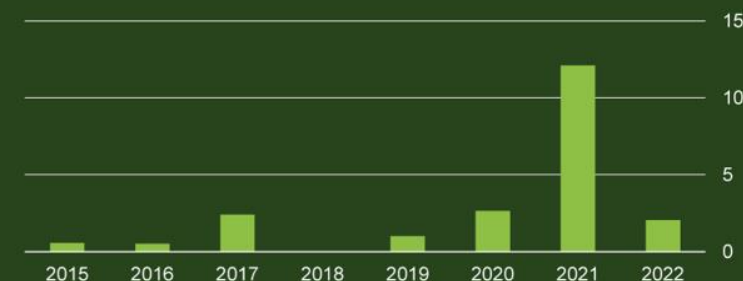
#### Nota de crédito

**20% das emissões** foram classificadas como **investment grade**.

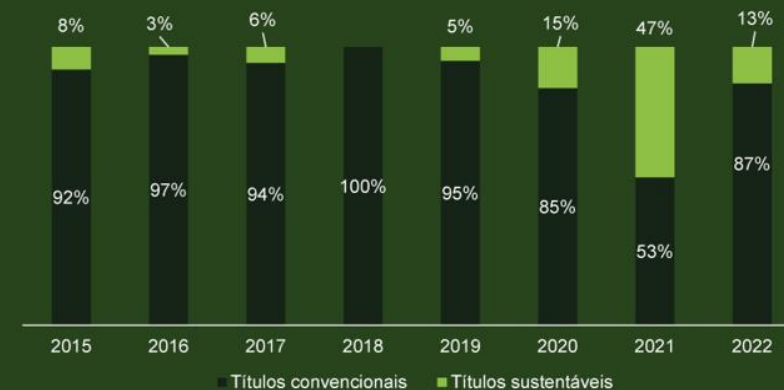
#### Presença em índices de GB globais e de mercados emergentes

As **emissões de GB, por bancos e empresas**, que atenderam o montante mínimo, **integram índices de sustentabilidade de renda fixa**, por exemplo, o *GENIE* do JP Morgan e *GB Index* da *Bloomberg*. Esse último abrange apenas emissões com grau de investimento, enquanto o primeiro inclui títulos sem grau de investimento.

Emissões brasileiras de títulos sustentáveis no mercado externo, em bilhões de Dólares



Representatividade dos títulos sustentáveis nas emissões externas Empresas brasileiras – domicílio país e exterior



# Emissão soberana de títulos sustentáveis no exterior

Resultado da primeira emissão de títulos sustentáveis do Brasil em dólares.

## Primeira emissão (em 2023)

- USD 2,0 bi em GLOBAL 2031 ESG, mercado norte-americano
- 6,25% a.a.(cupom)
- *Benchmark* de 7 anos, onde se concentram as emissões privadas

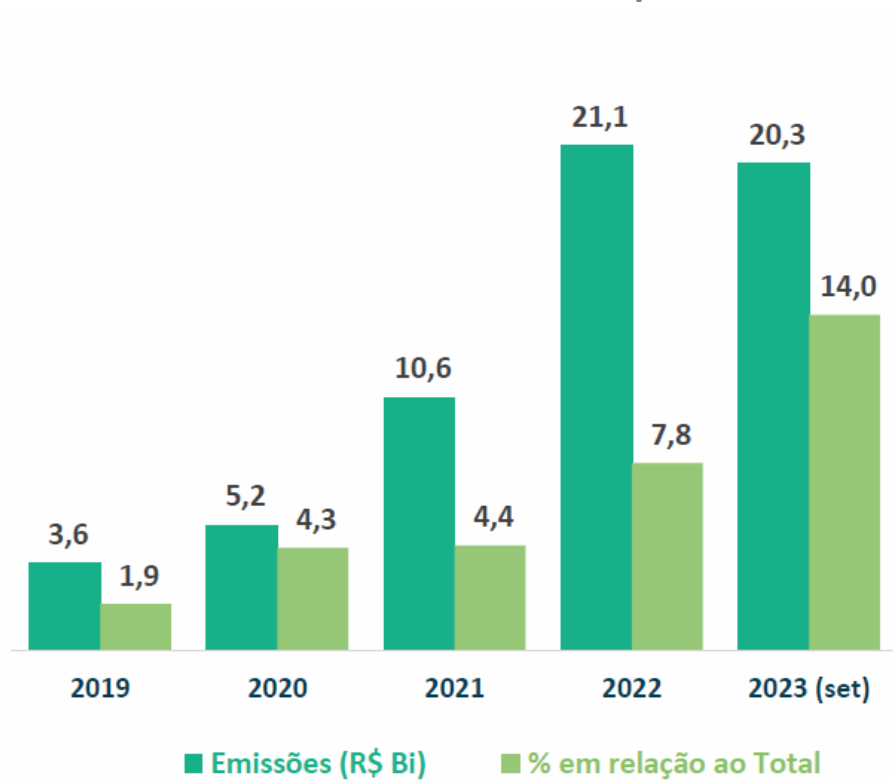
## Dados da negociação

- Ideia inicial: USD1-USD1,5 bi; Demanda: USD6 bi (2-3h)
- 241 contas interessadas
- Yield de 6,5%: spread de 181,9 pontos-base acima da US Treasury de referência

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

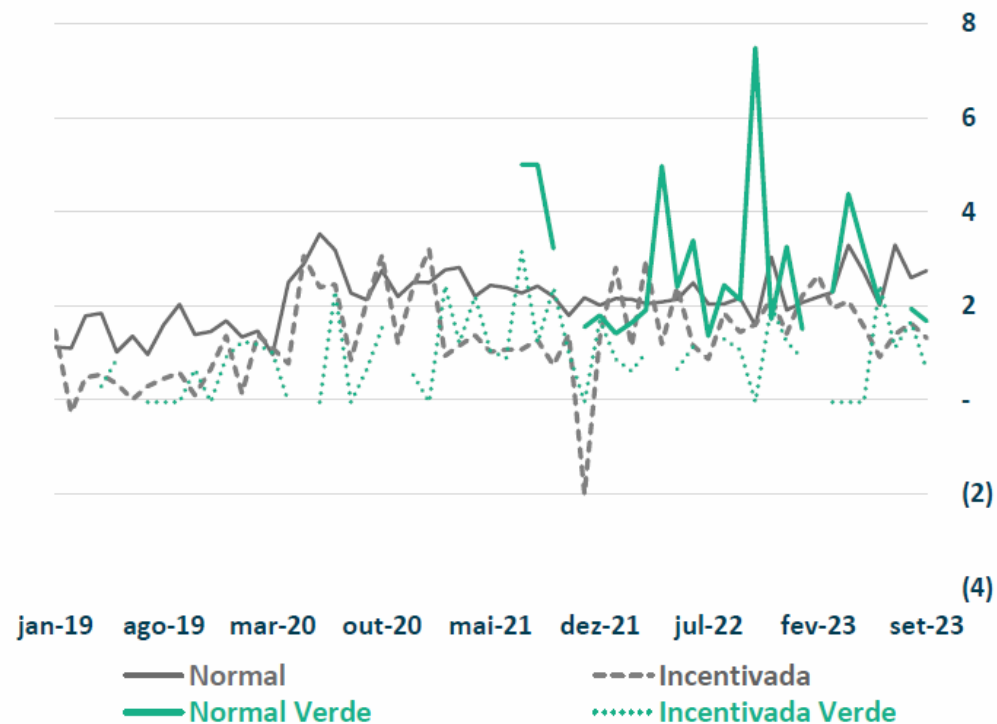
# Mercado primário de debêntures: emissões verdes

## Debêntures: emissões verdes por ano



## Spread na emissão

Média mensal, pontos percentuais



Fonte: B3.

# Obrigado!

**Roberto Campos Neto**

Presidente do Banco Central do Brasil

21 de fevereiro de 2024

