

An aerial photograph of a city, likely São Paulo, featuring a prominent skyscraper (Edifício Itália) in the foreground. The image is overlaid with a semi-transparent teal filter. The text is positioned on the left side of the image.

Ciclo de Seminários TCU/FIESP

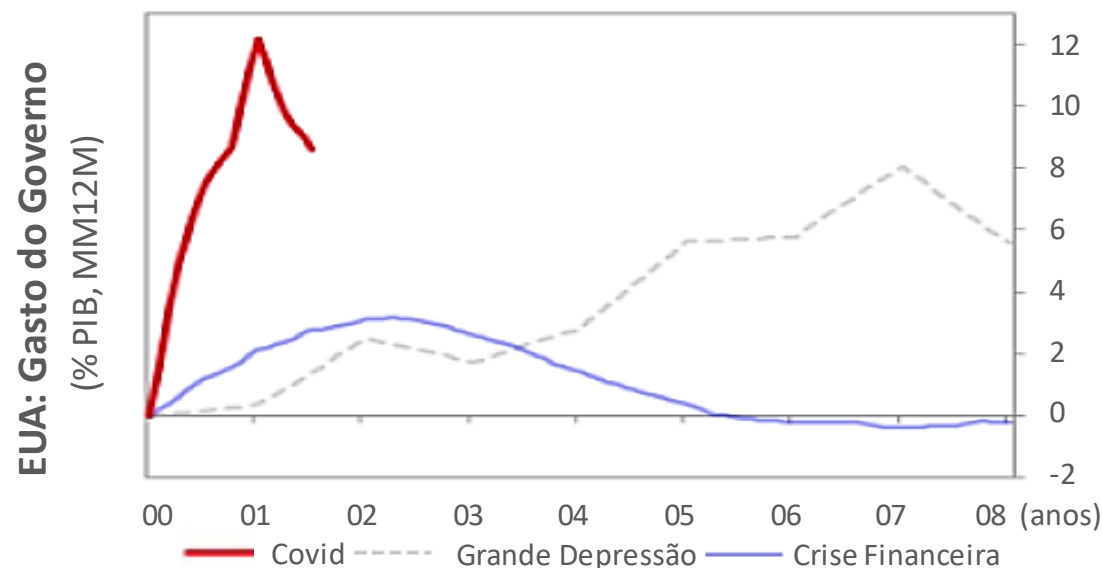
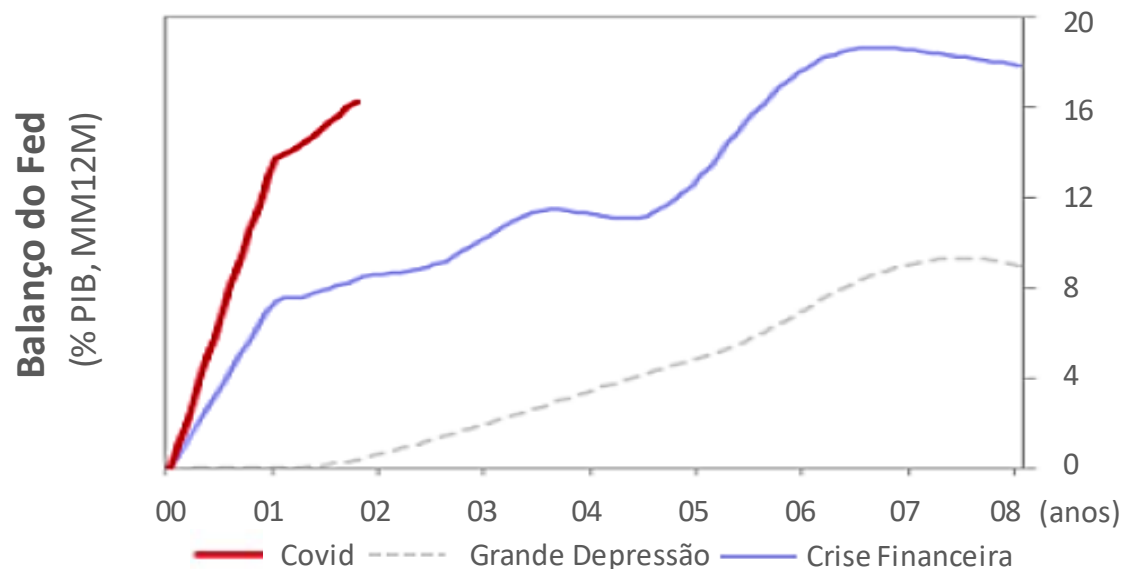
Cenário Econômico Global e Brasileiro

Roberto Campos Neto
Presidente do Banco Central do Brasil

23 de março de 2022

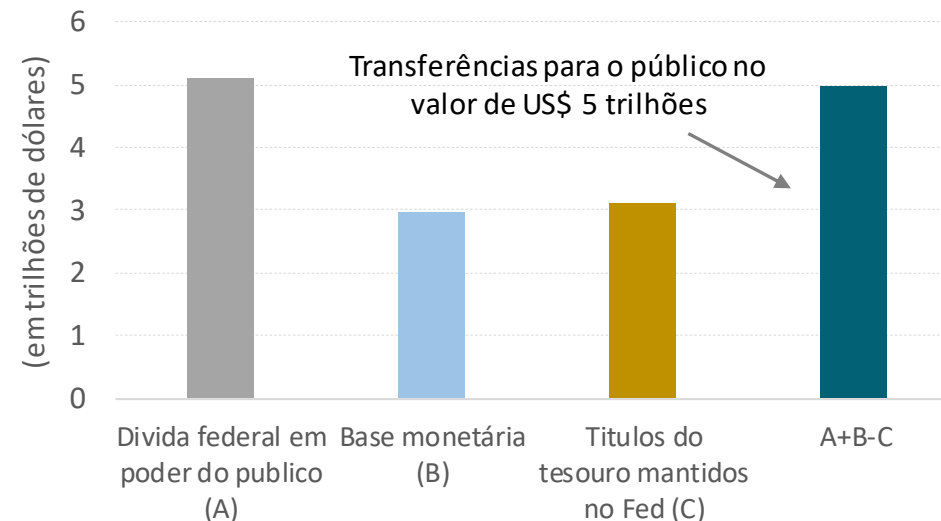
Crise do covid: políticas de suporte, aumento de renda e demanda

Os países implementaram impulsos fiscais e monetários sem precedentes durante a crise. Renda das famílias teve grande aumento.

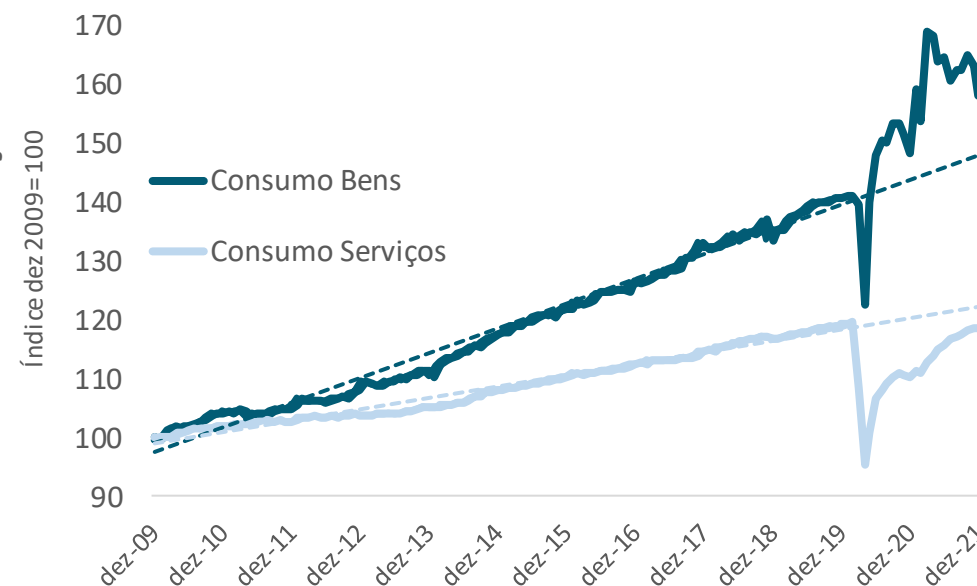


EUA: Helicopter drop

Variação nos agregados entre 2019T4 e 2021T3

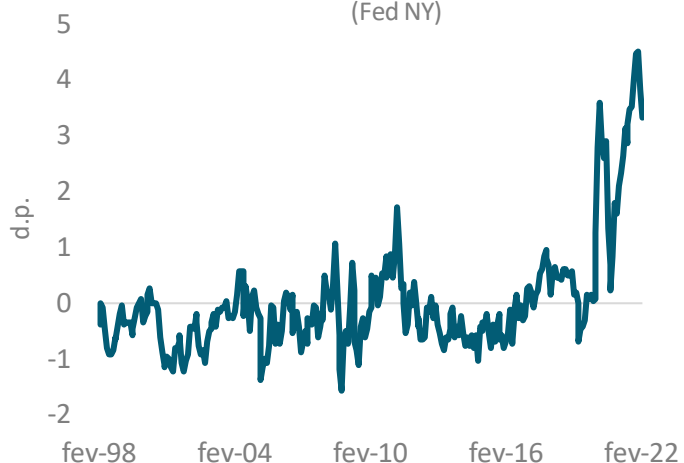


EUA: Demanda por bens e serviços



Gargalos setoriais e aumento da demanda por energia

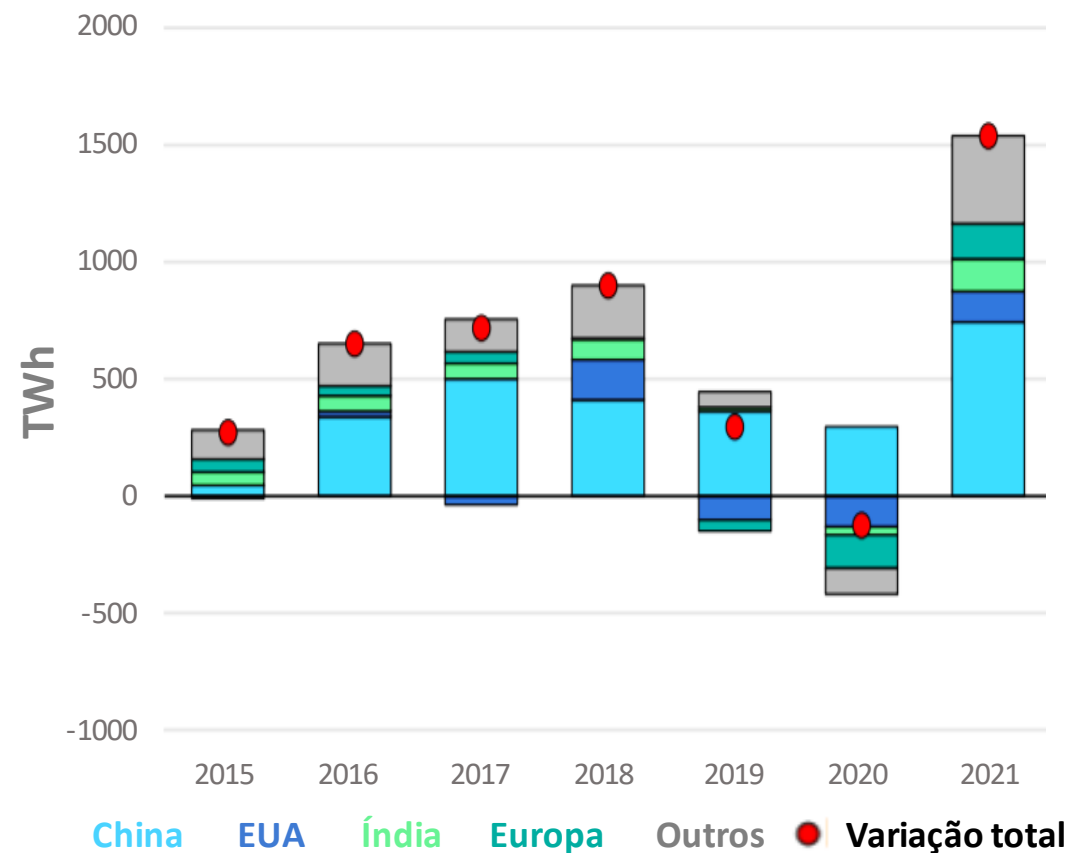
Índice de Pressão da Cadeia de Suprimentos Global (Fed NY)



China: gargalos na capacidade de produção

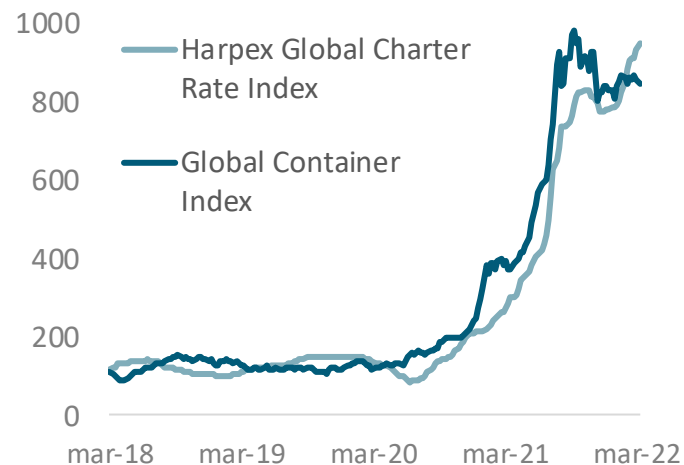


Variação na demanda por energia elétrica, 2015-2021



Custos de Fretes Internacionais

(Jan 2018 = 100)



Índice de Semicondutores

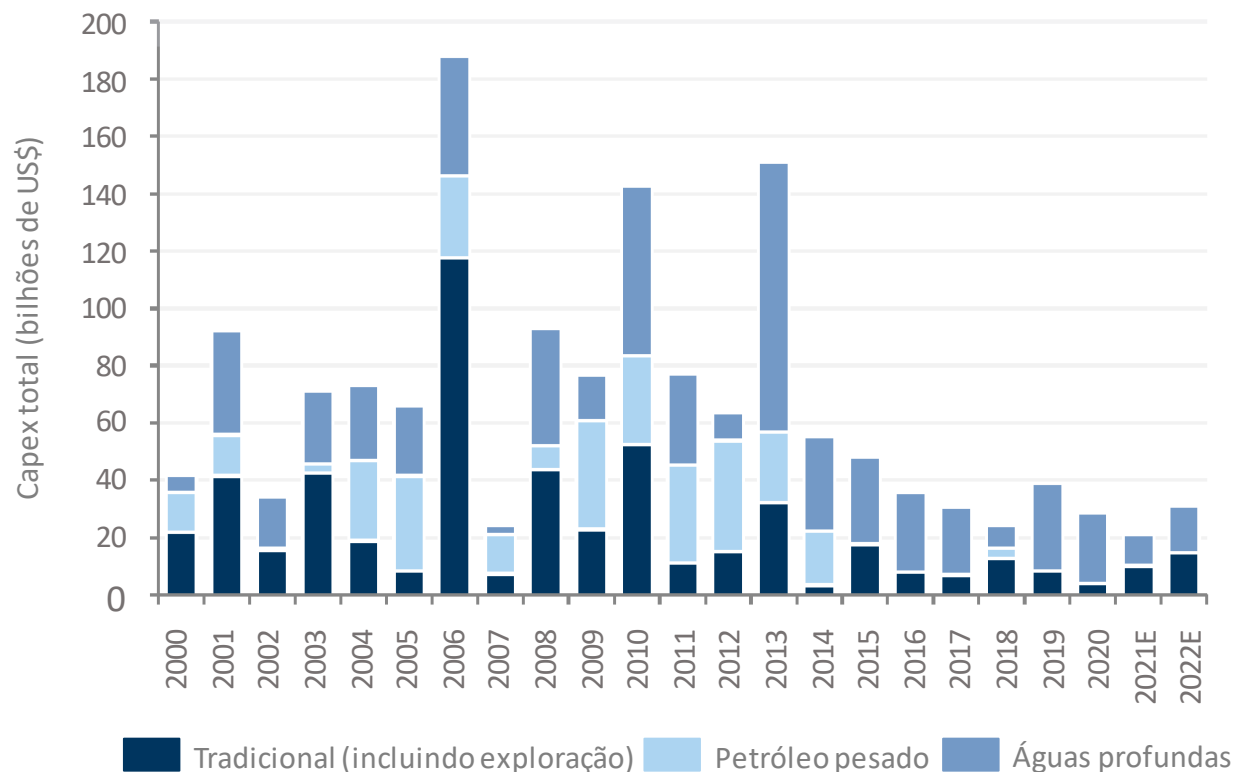
(Dez 1993 = 100)



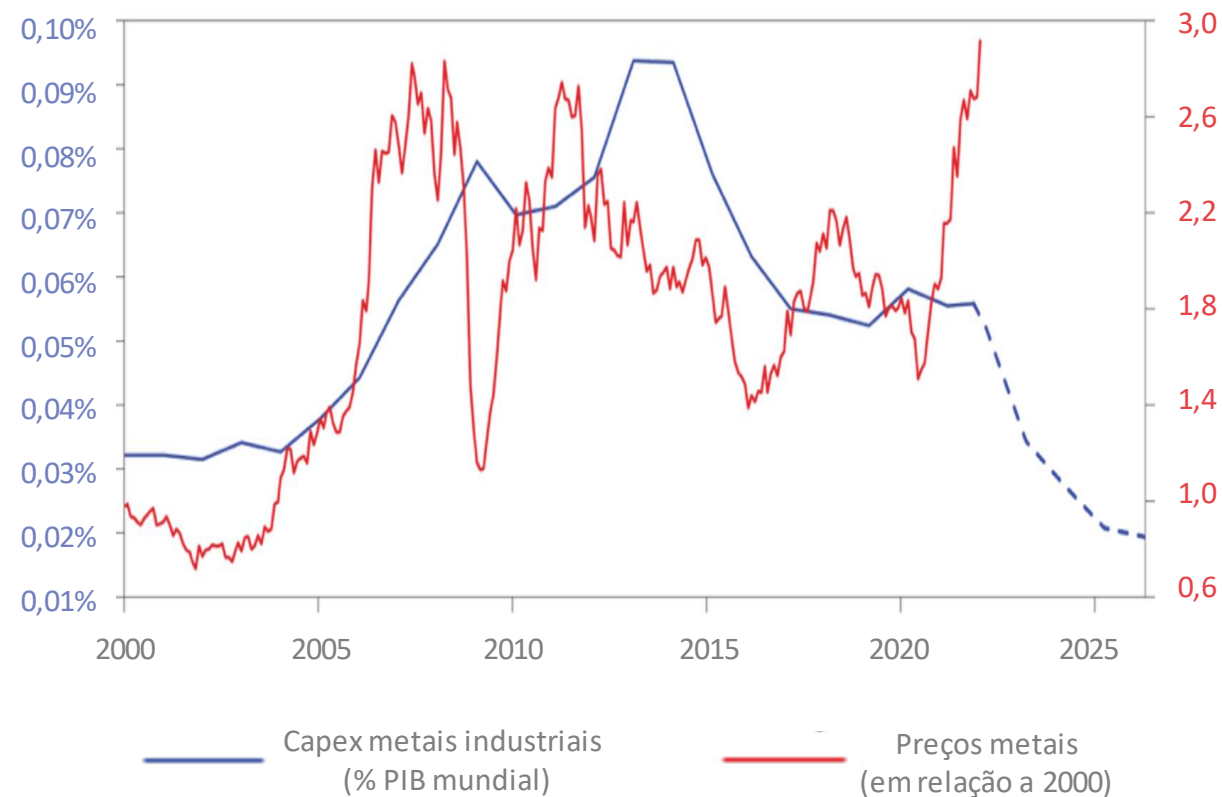
Gargalos na produção de energia

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

Capex dos projetos de petróleo



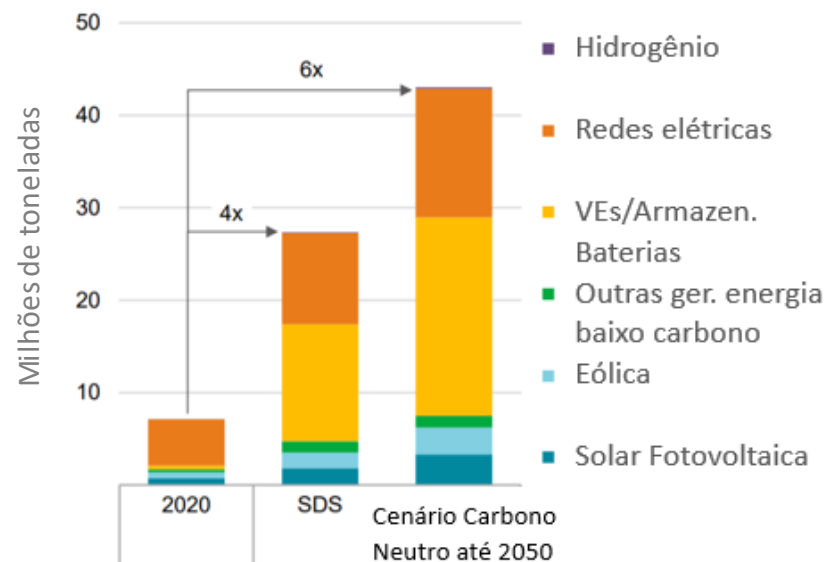
Capex do segmento de metais industriais x preços



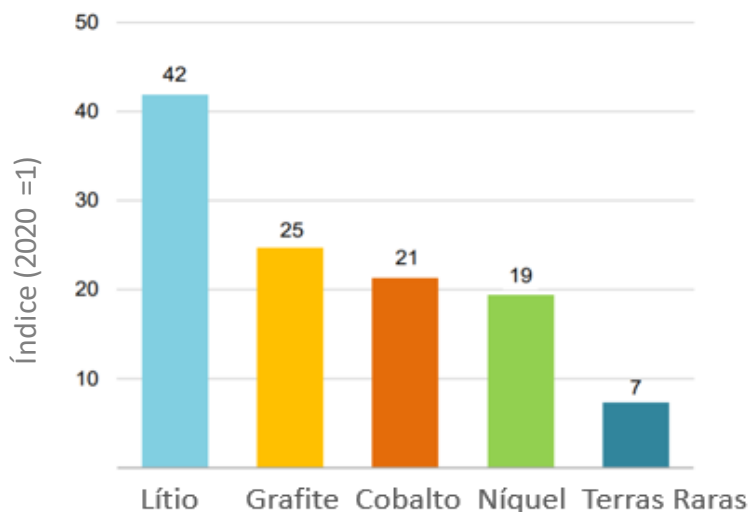
Inflação verde

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

Demanda por minerais para
tecnologias de energia limpa
por cenário



Crescimento de minerais
selecionados no SDS, 2040
comparado a 2020

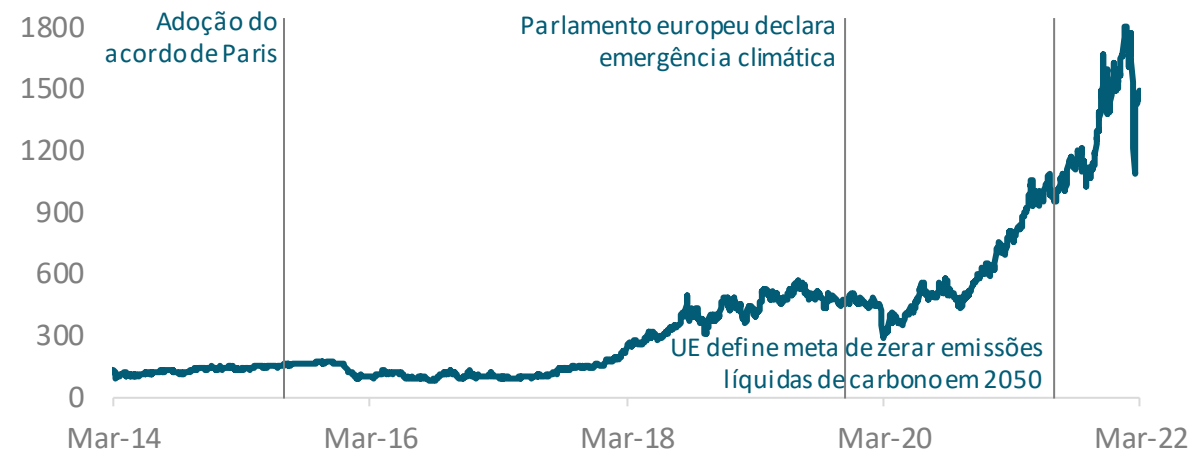


*SDS = Sustainable Development Scenario, indicando o que seria necessário em uma trajetória consistente com o cumprimento das metas do Acordo de Paris.

Fontes: International Energy Agency (IEA), Bloomberg.

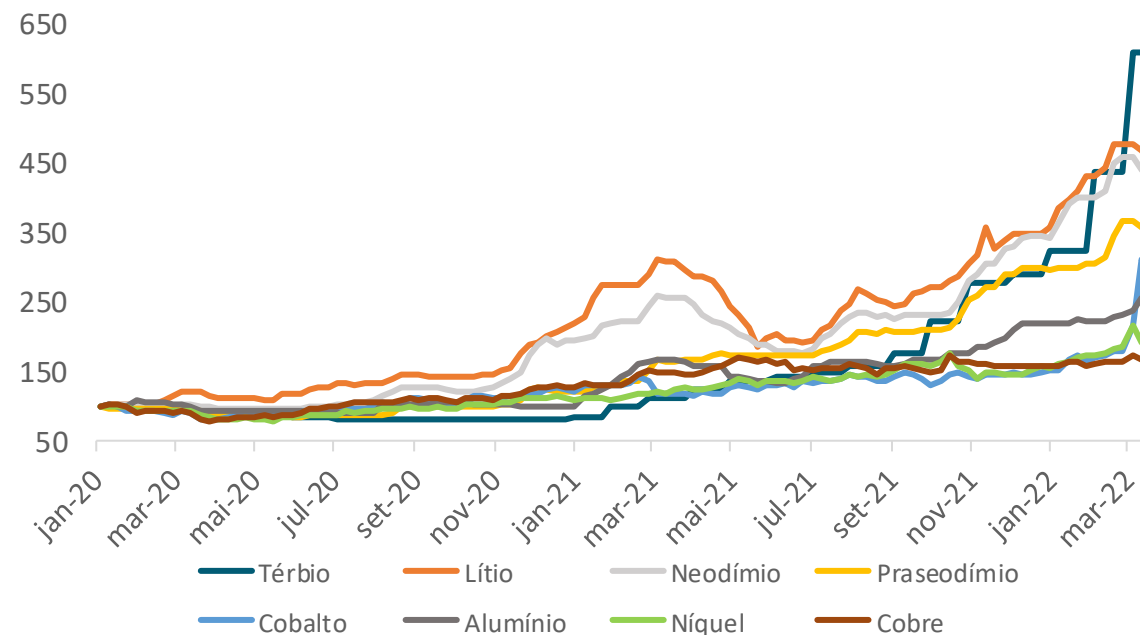
Mercado de carbono europeu

Preços futuros (31/12/2013 = 100)



Índices de metais e terras raras

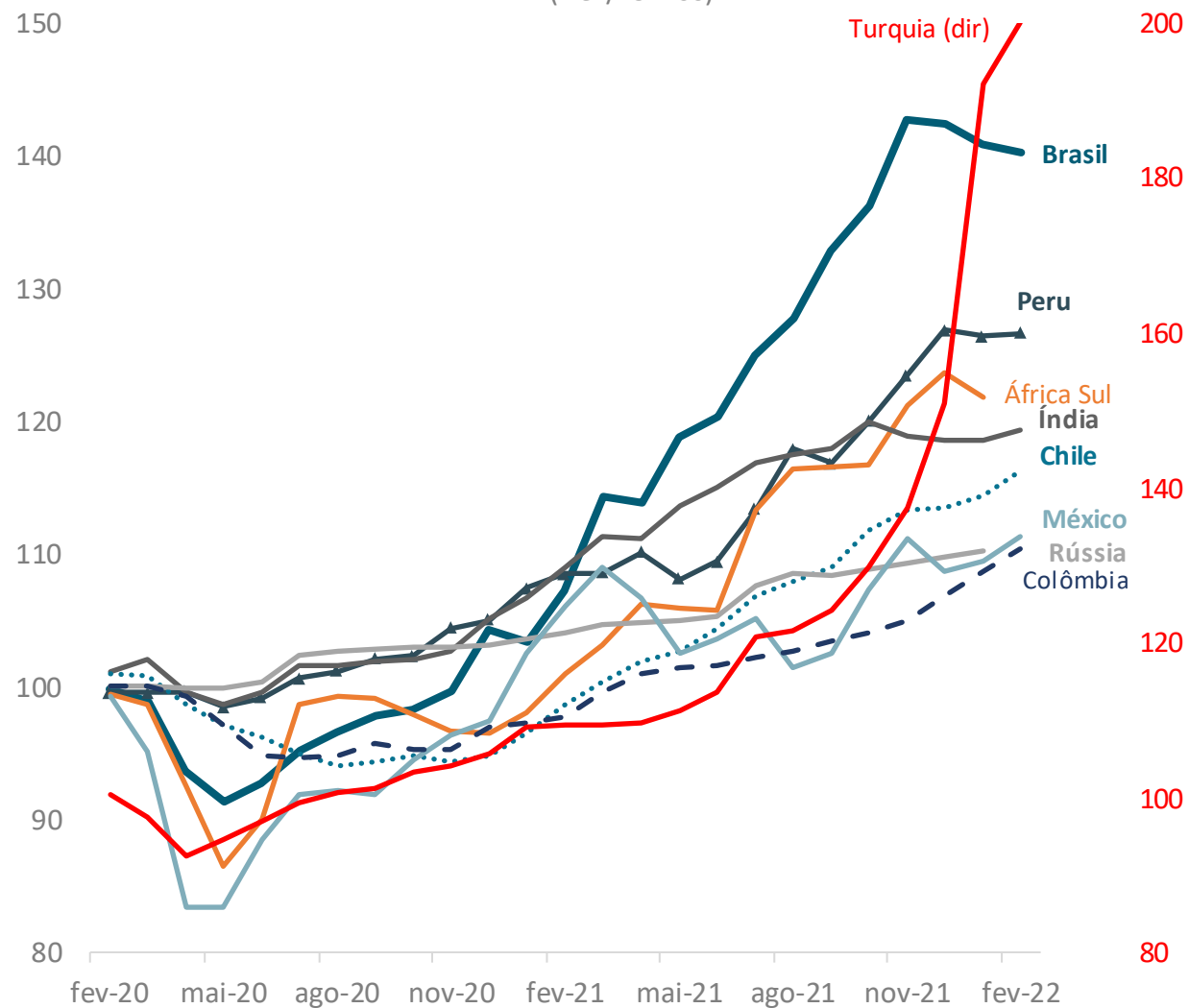
(jan/2020 = 100)



Preços de energia

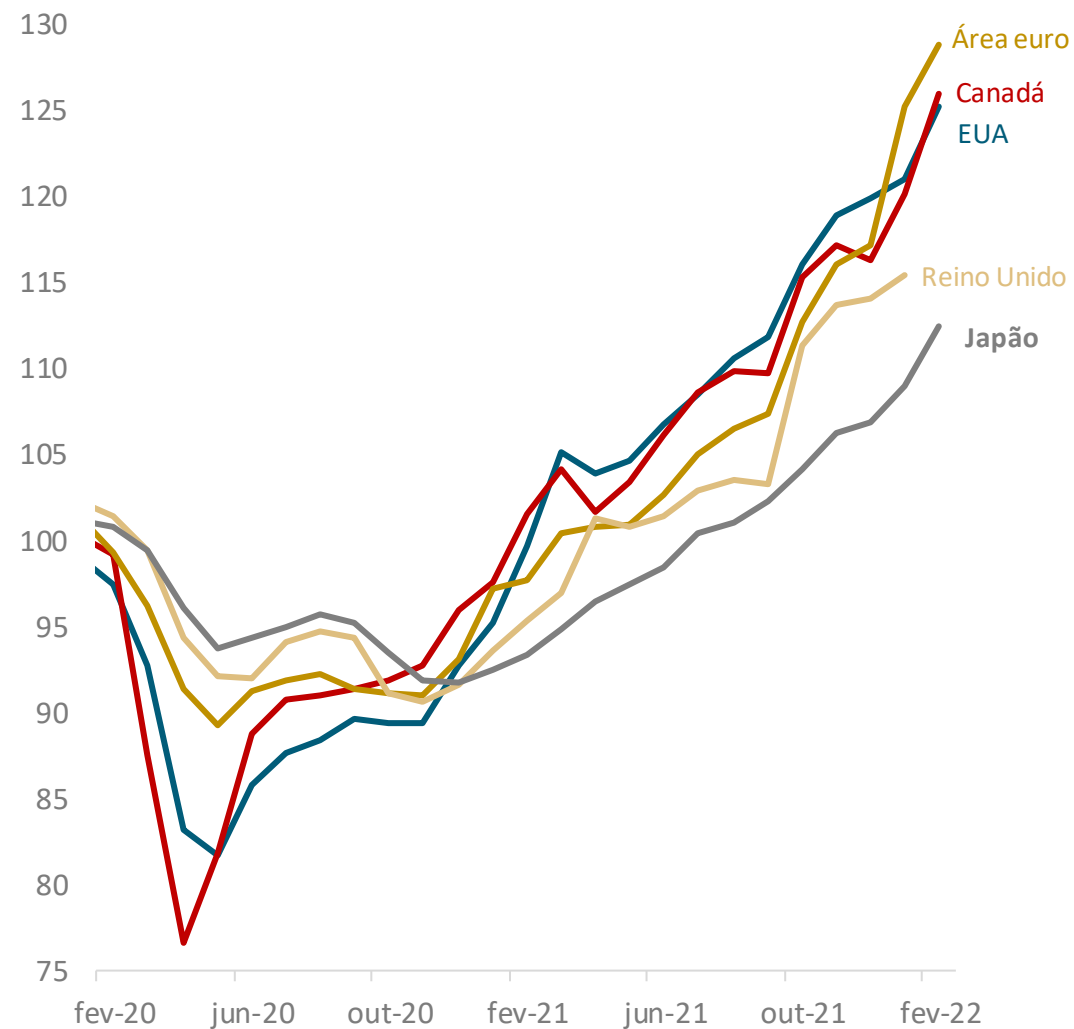
Preços de Energia – Países Emergentes

(Dez/19=100)



Preços de Energia – Países Avançados

(Dez/19=100)



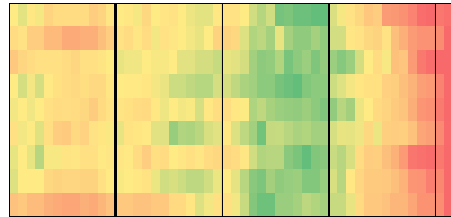
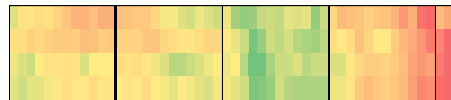
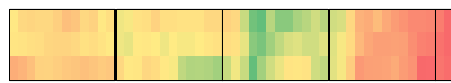
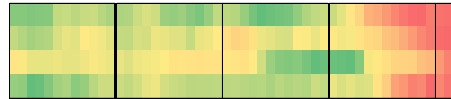
Inflação no mundo

Heat map inflação cheia

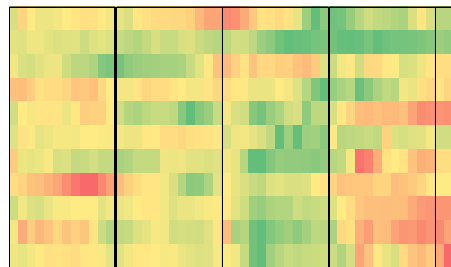
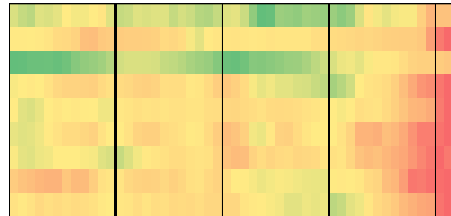
(% a/a)

2018 2019 2020 2021 2022

Europa

Países
nórdicosAmérica
do NorteAmérica
do Sul

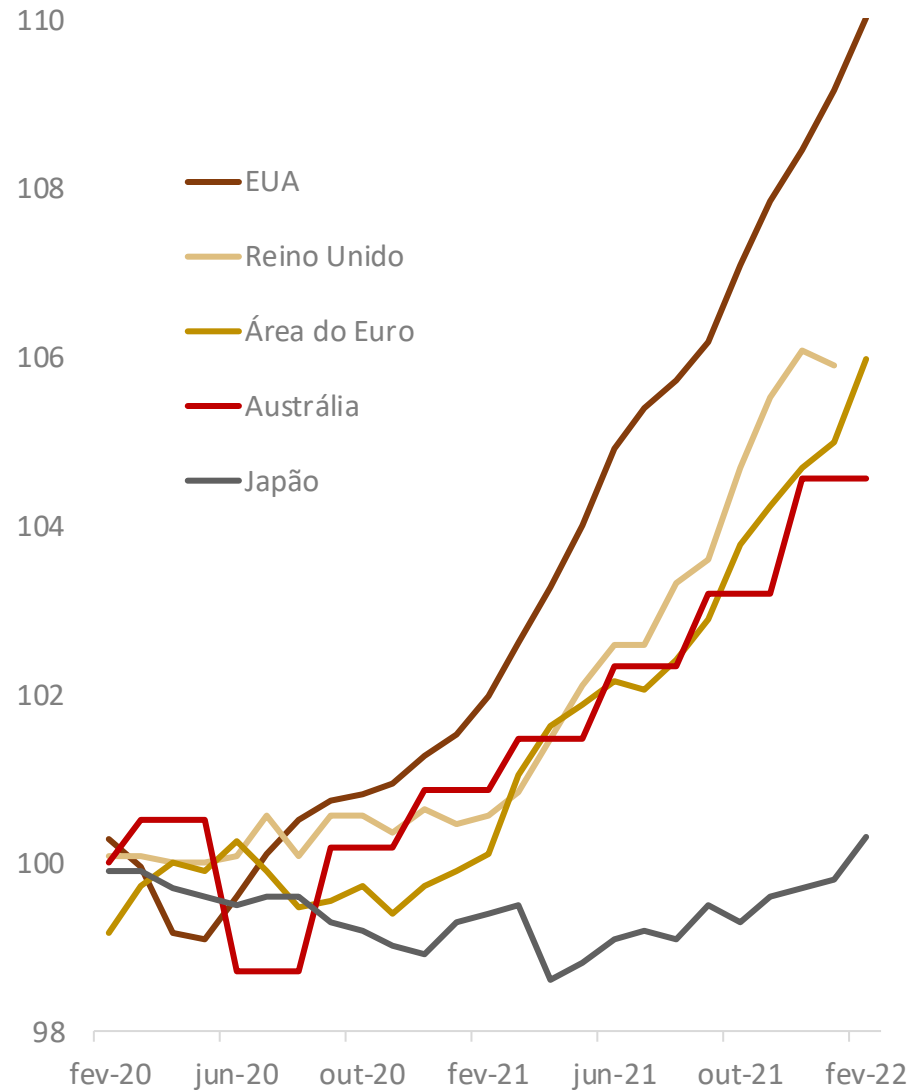
Ásia

África do
Sul+
Leste
Europeu

Fonte: Bloomberg

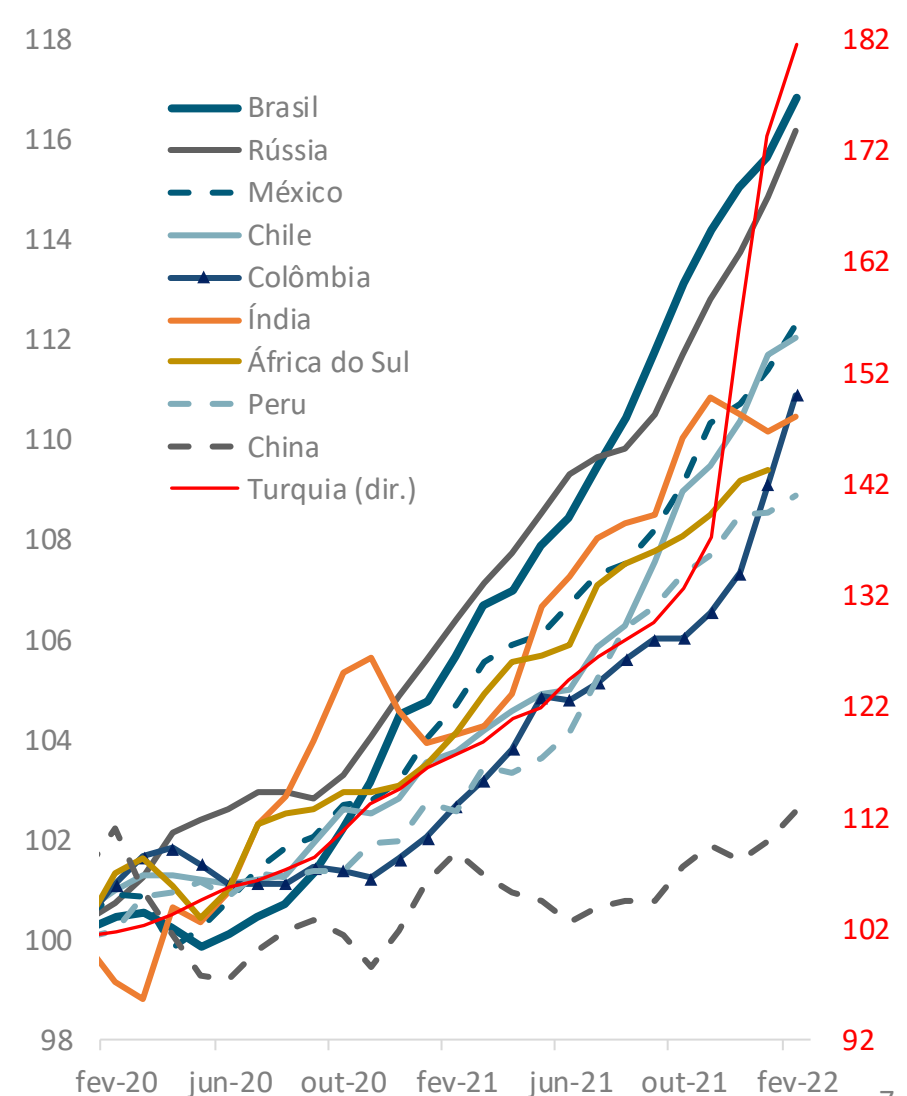
IPC Avançados

(Dez 2019 = 100)



IPC Emergentes

(Dez 2019 = 100)



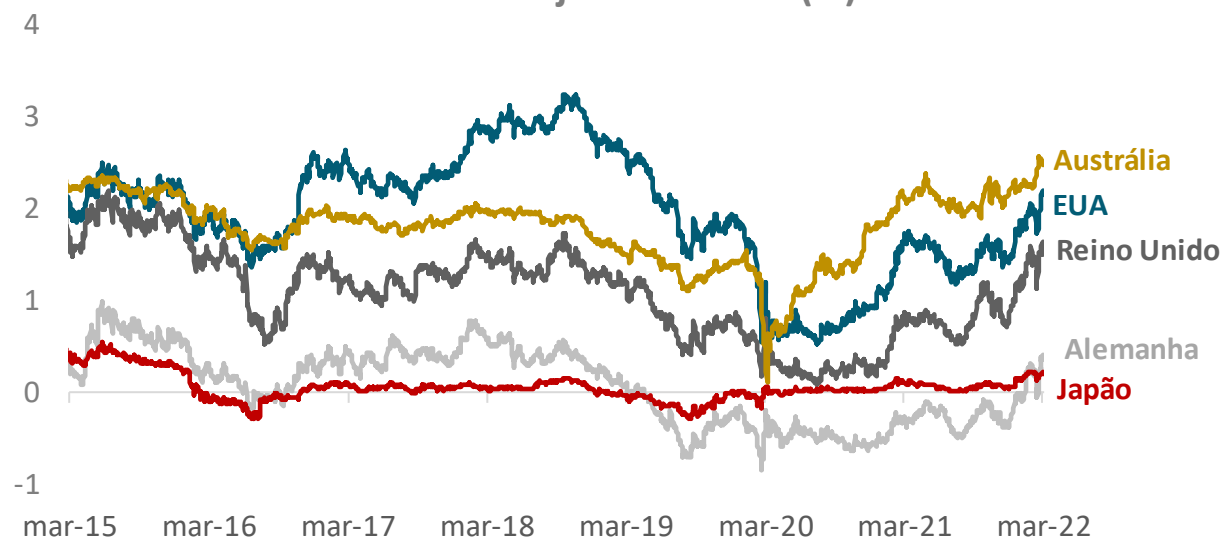
Economias avançadas: política monetária

APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA

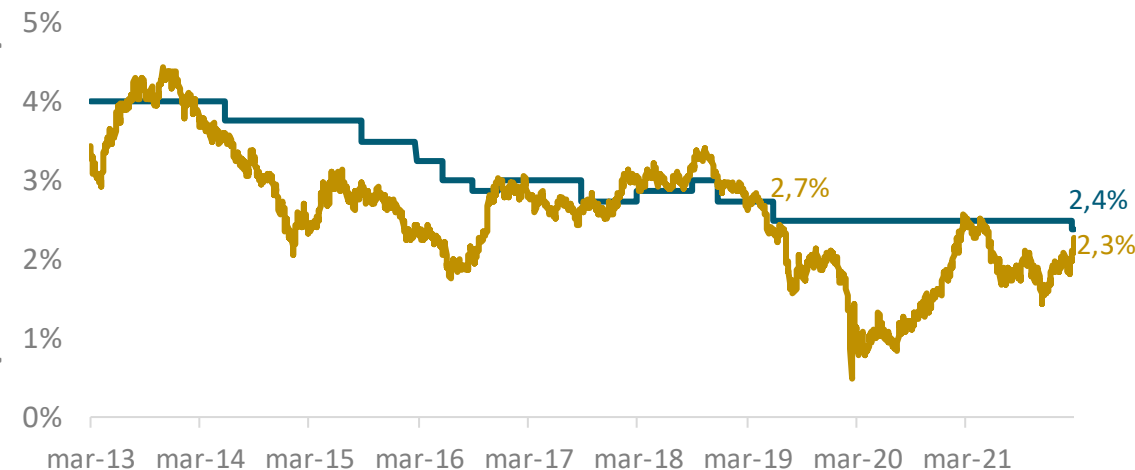
21/03/2022

País	Taxa (%) última decisão	Apreçamento 6M pontos-base	Apreçamento 1A pontos-base
Estados Unidos	0,38 ↑	+29	+63
Canadá	0,50 ↑	+79	+137
Zona do Euro	-0,50	+1	+8
Reino Unido	0,75 ↑	+60	+94
Austrália	0,10	+30	+86
Nova Zelândia	1,00 ↑	+92	+147
Japão	-0,10	-1	-1

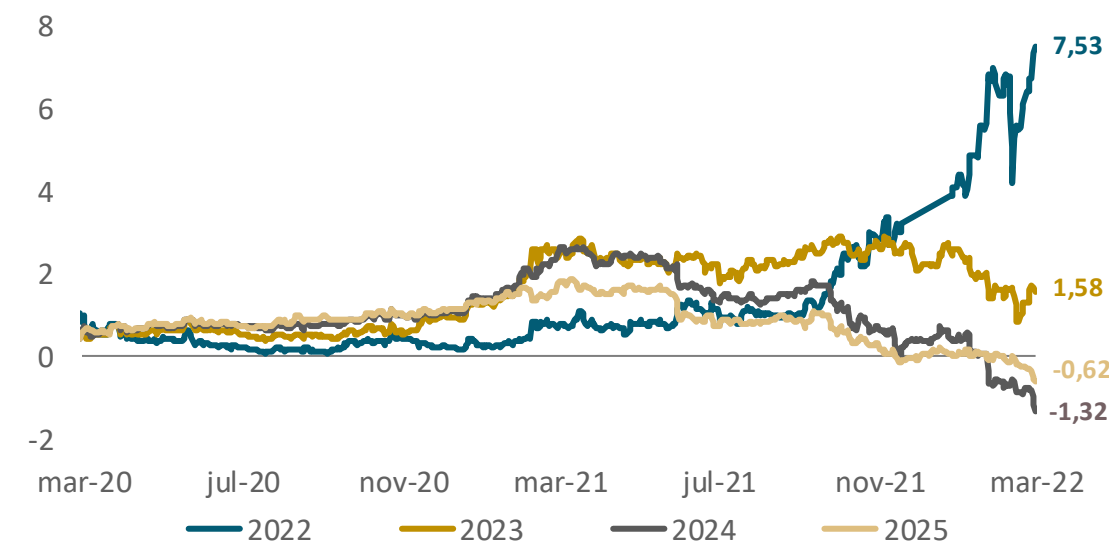
Taxas de juros 10 anos (%)



Taxa de juros de “equilíbrio” (FOMC e mercado)



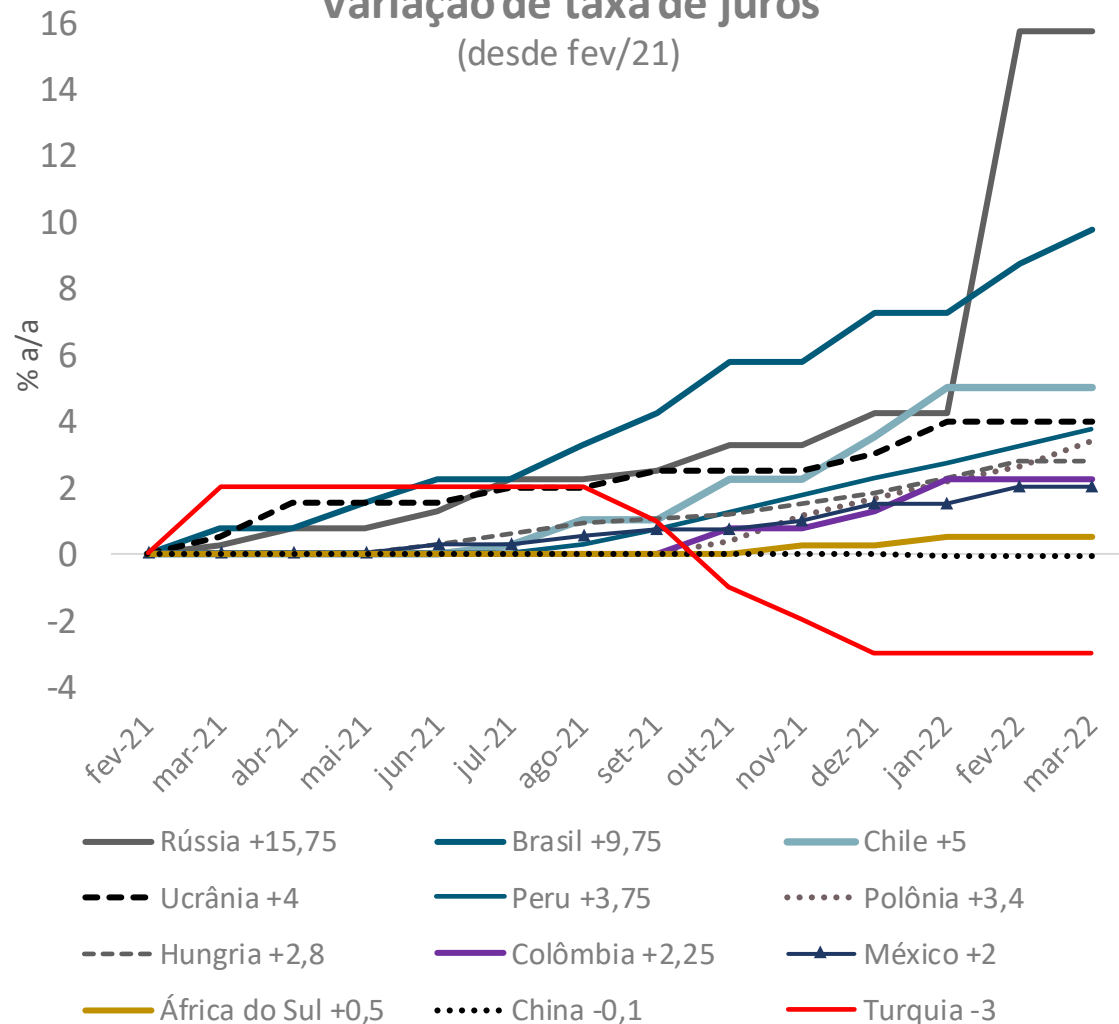
Nº de aumentos de 25 bps do Fed no Eurodollar



Economias emergentes: política monetária

Política monetária contracionista na maioria dos emergentes.

Variação de taxa de juros
(desde fev/21)



APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA

Região/País	Taxa (%) última decisão	Taxa nominal neutra*	21/03/2022 Apreçamento 6M pontos-base	Apreçamento 1A pontos-base
Américas				
México	6,00↑	5,60	+115	+203
Chile	5,50↑	5,75	+187	+193
Brasil	11,75↑	7,00	+405	+329
Colômbia	4,00↑	4,80	+219	+359
EMEA				
Rússia	20,00↑	-	+151	+84
África do Sul	4,00↑	6,50	+120	+144
Turquia	14,00→	8,50	+1.181	+1.854
Ásia/Pacífico				
China	2,10↓	5,00	+19	+22
Índia	4,00→	5,70	+49	+107
Coréia	1,25→	0,00	+24	+55

Atualizado até 21/03/22.

*Taxa de juros nominal neutra obtida a partir de pesquisas de mercado dos bancos centrais. Quando não disponível, a taxa de juros nominal neutra foi calculada somando-se a taxa de juros real neutra obtida de pesquisas de mercado de bancos centrais e a respectiva meta de inflação do país. Exceto para Rússia, que devido ao atual conflito com a Ucrânia, é prematuro ter uma estimativa.

Conflito entre Rússia e Ucrânia

O ambiente externo se deteriorou substancialmente com o conflito.

- Conflito de proporções muito maiores do que as inicialmente previstas.
- Primeira guerra travada com a utilização de mídia social.
- Maior conjunto de sanções da história.
 - Sanções à Rússia impostas por governos e organismos internacionais.
 - Auto-sanções de empresas.
 - Mais de 320 empresas anunciaram algum tipo de auto-sanção.
- O choque de oferta decorrente do conflito tem potencial de exacerbar as pressões inflacionárias que já vinham se acumulando tanto em EMEs como em AEs.
- Conflito traz outras importantes implicações para a economia global, independentemente de seu desfecho.

Implicações do conflito: crise energética

Crise Energética

- Impactos de curto prazo:
 - Aumento dos desafios na transição para uma economia verde.
 - Maior incentivo para utilização de fontes de energia alternativas.
- Impactos de longo prazo:
 - Redesenho das matrizes energéticas.
 - Mudanças nos sistemas de produção.

Implicações do conflito: divisão das GVCs

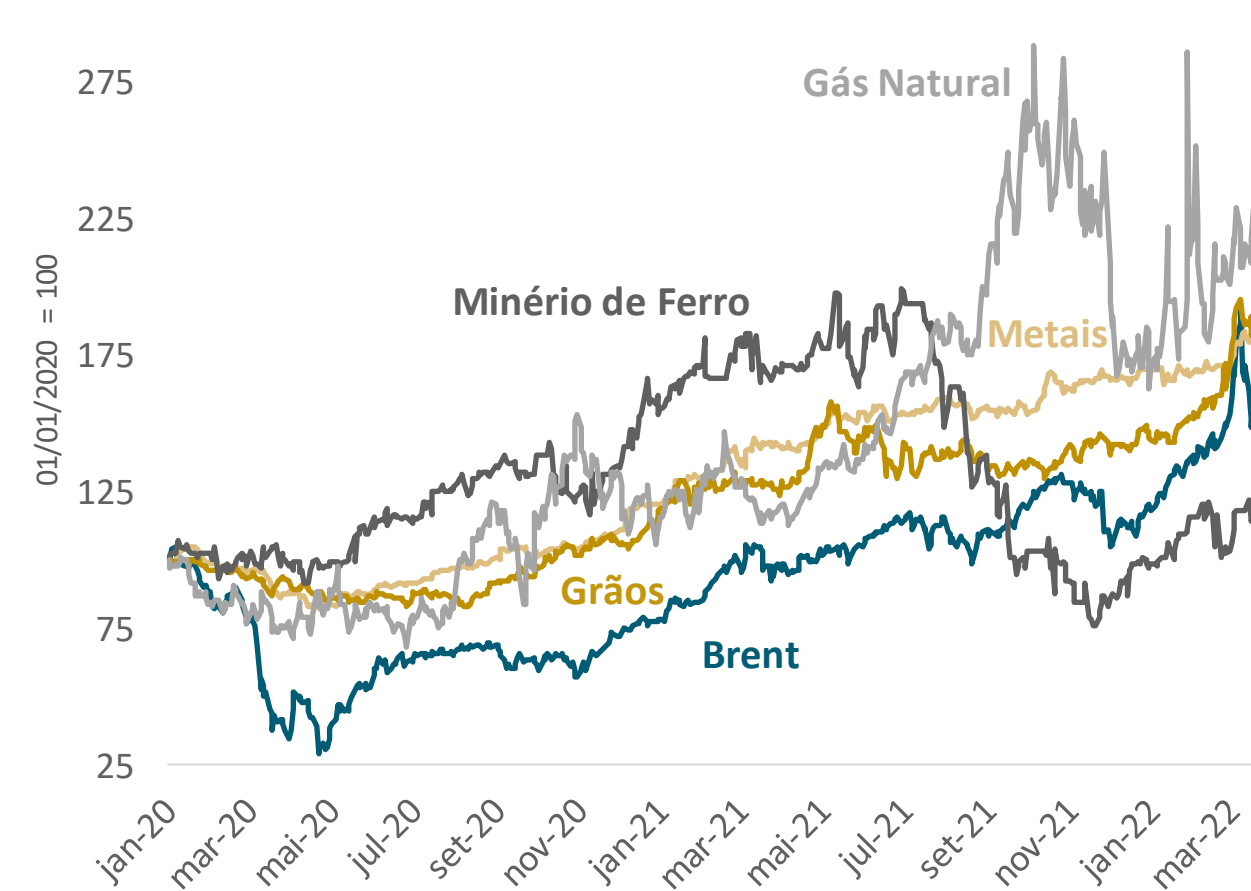
Reorganização das Cadeias Globais de Valor

- *Reshoring* da produção
 - Efeitos sobre produtividade e crescimento global.
- Divisão das cadeias globais
 - Concentração dos fluxos de comércio.
 - Energia
 - Alimentos
 - Bloco ocidental pode representar oportunidade para o Brasil.

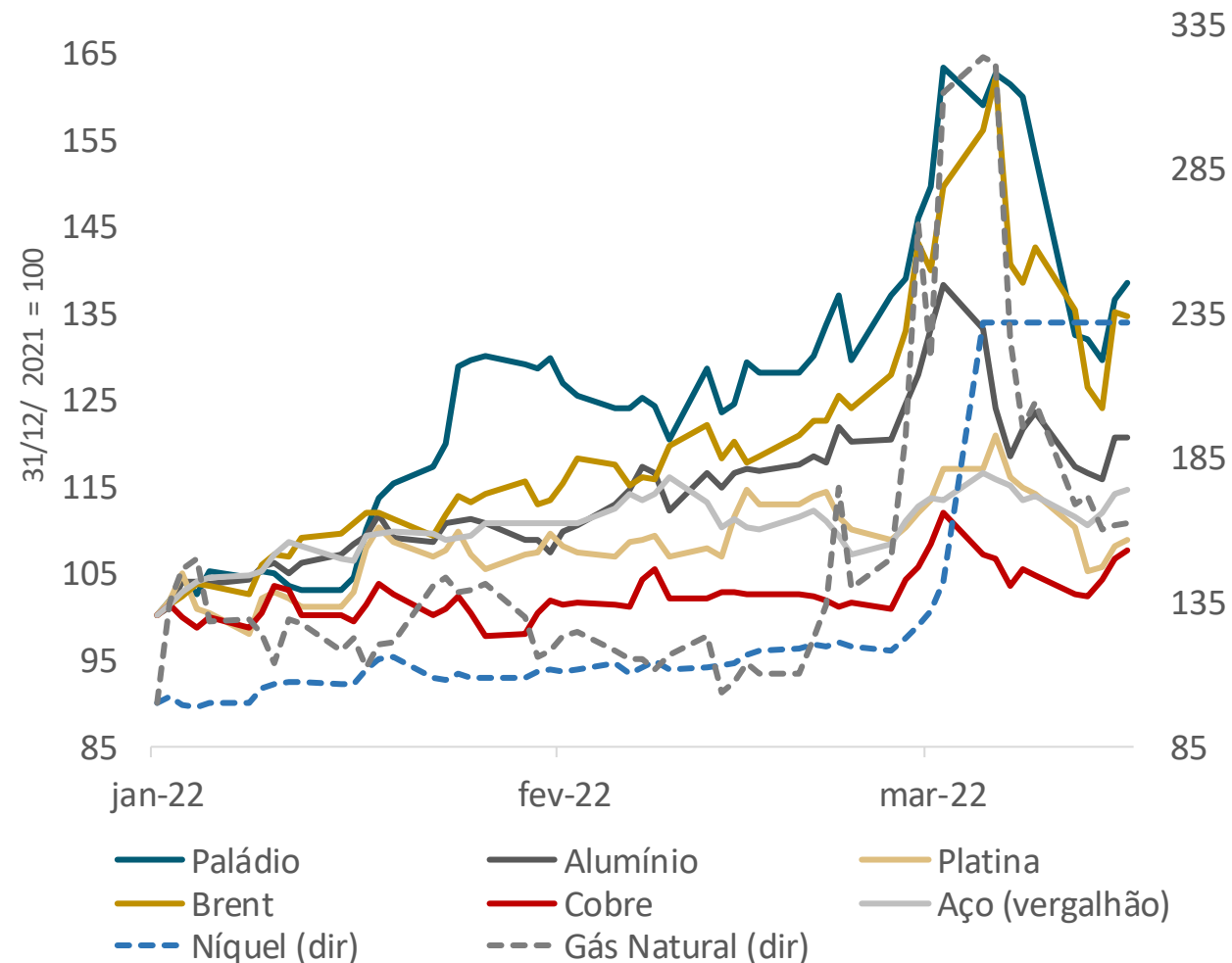
Preços de *commodities*

Commodities diretamente relacionadas ao conflito sofrem forte pressão.

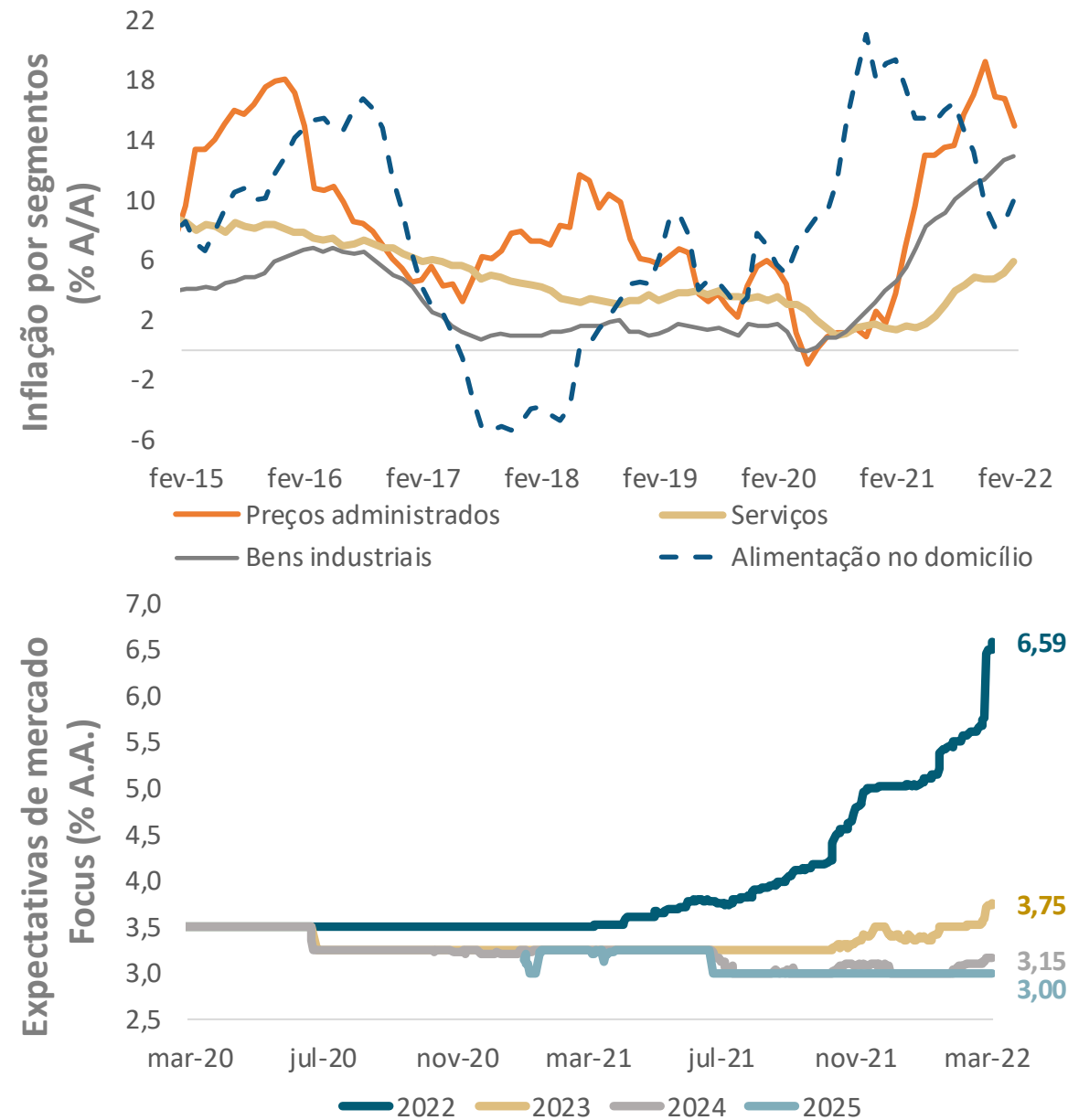
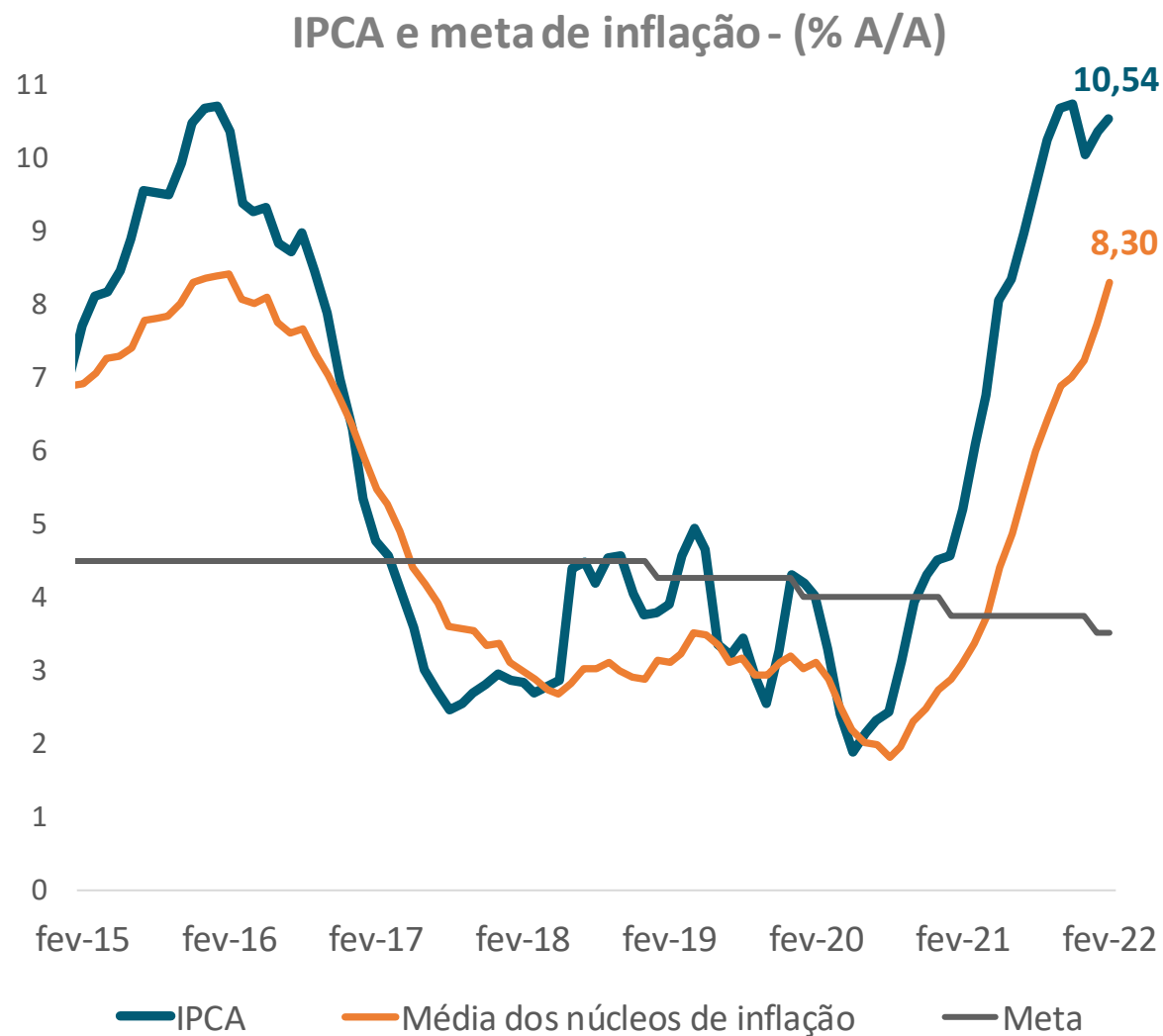
Petróleo (Brent), gás natural, metais, minério de ferro e grãos



Commodities mais relacionadas às tensões geopolíticas

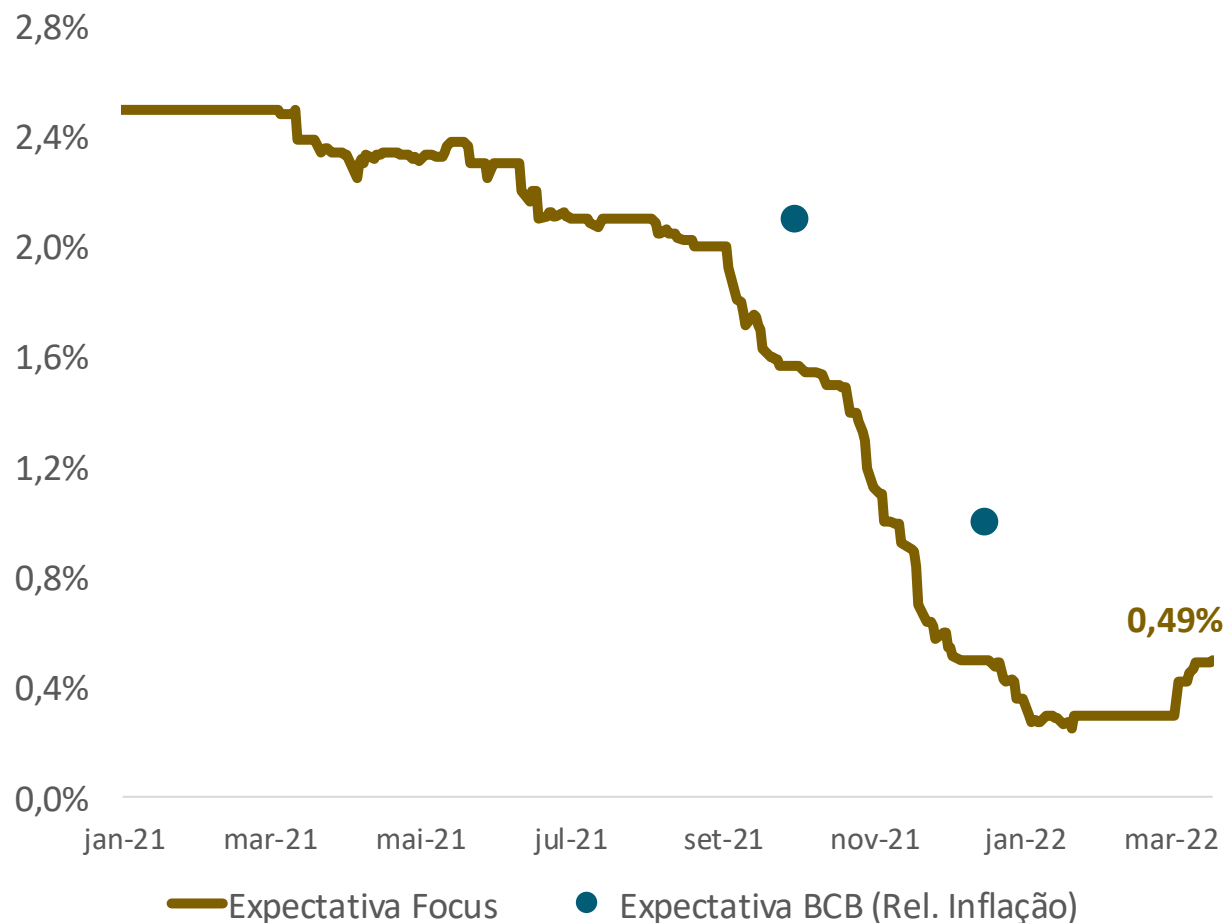


Inflação (IPCA) e expectativas de inflação

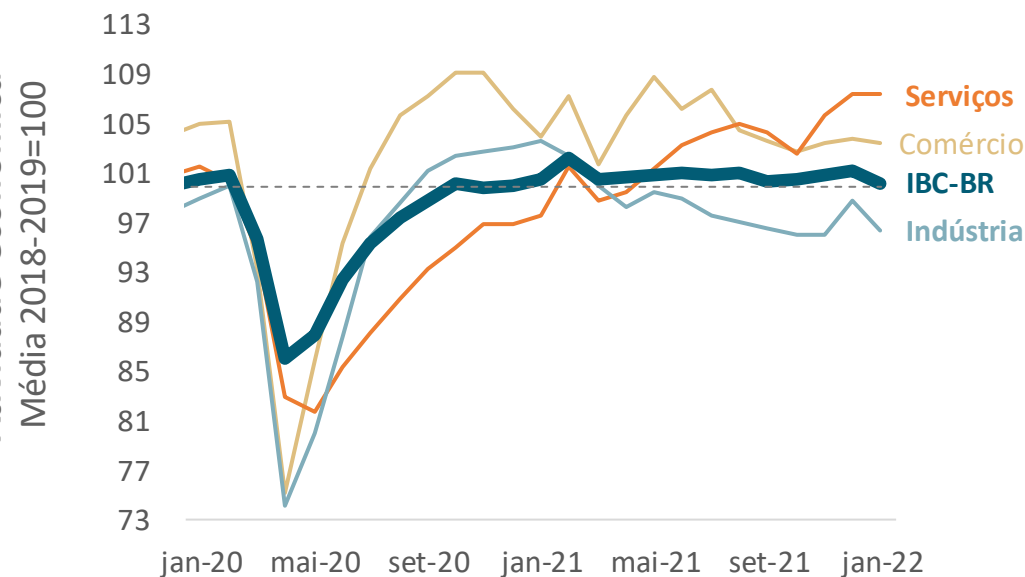


Brasil: atividade econômica e crédito

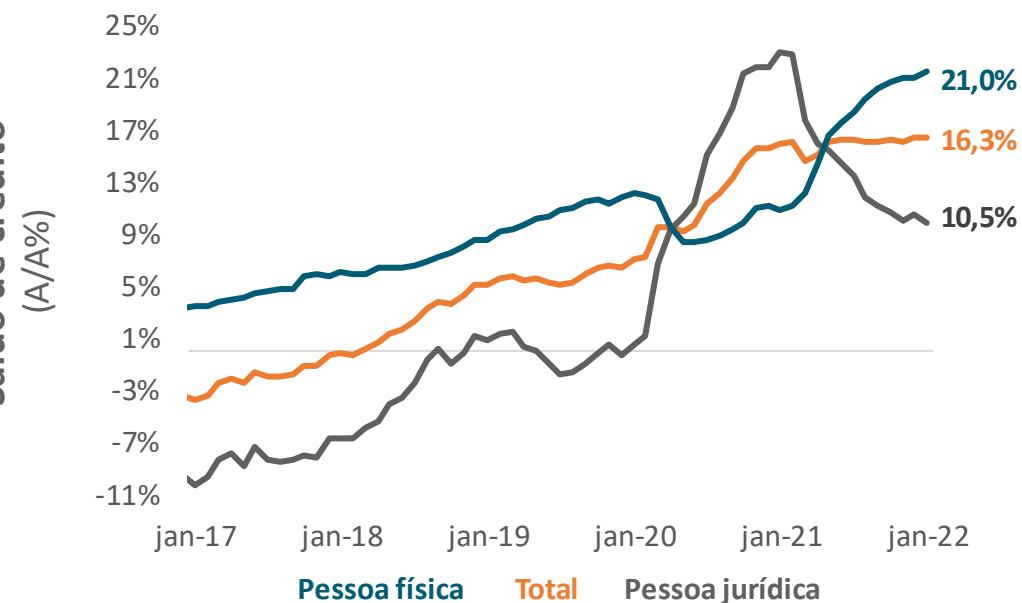
Projeção PIB 2022



Atividade econômica

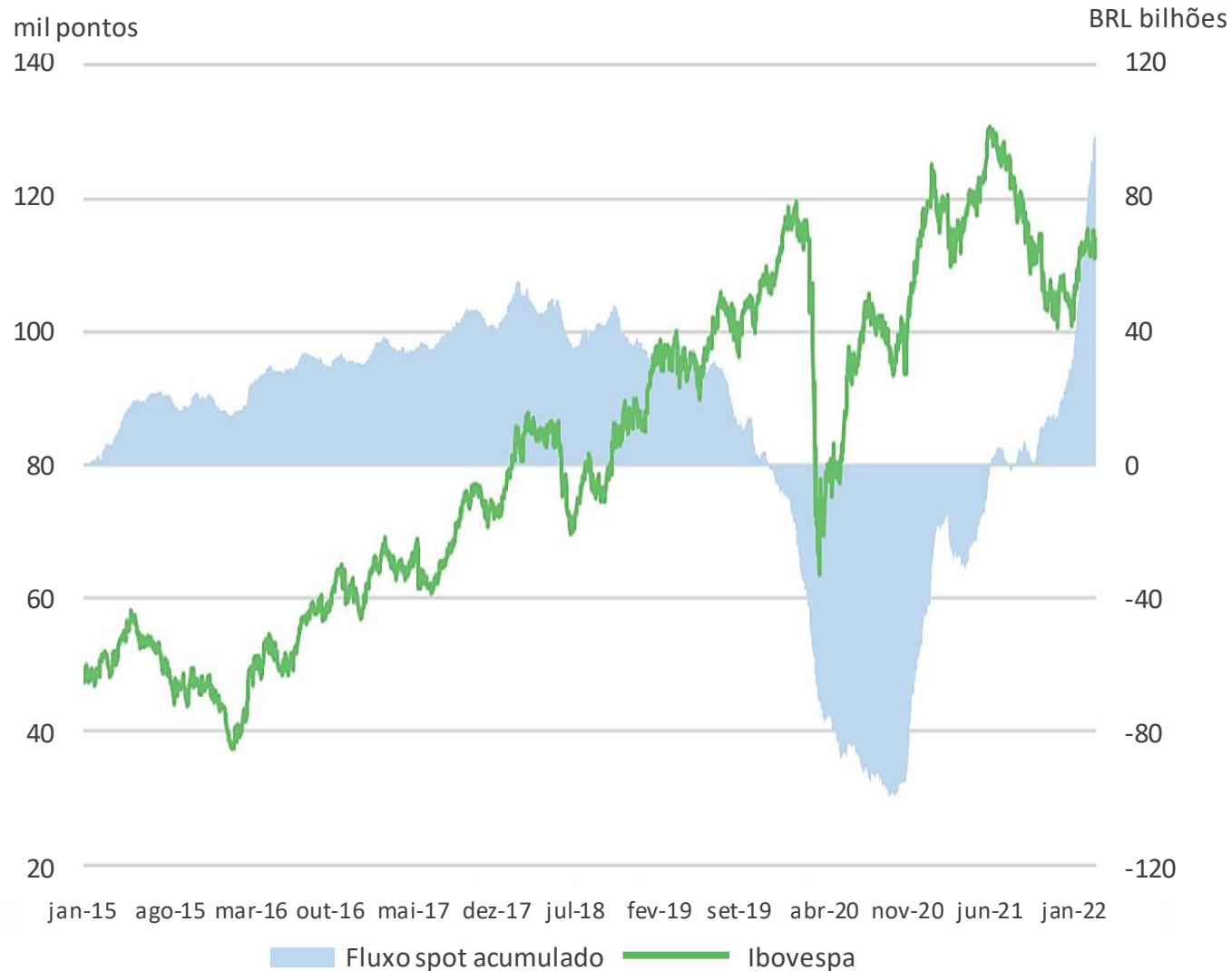


Saldo de crédito



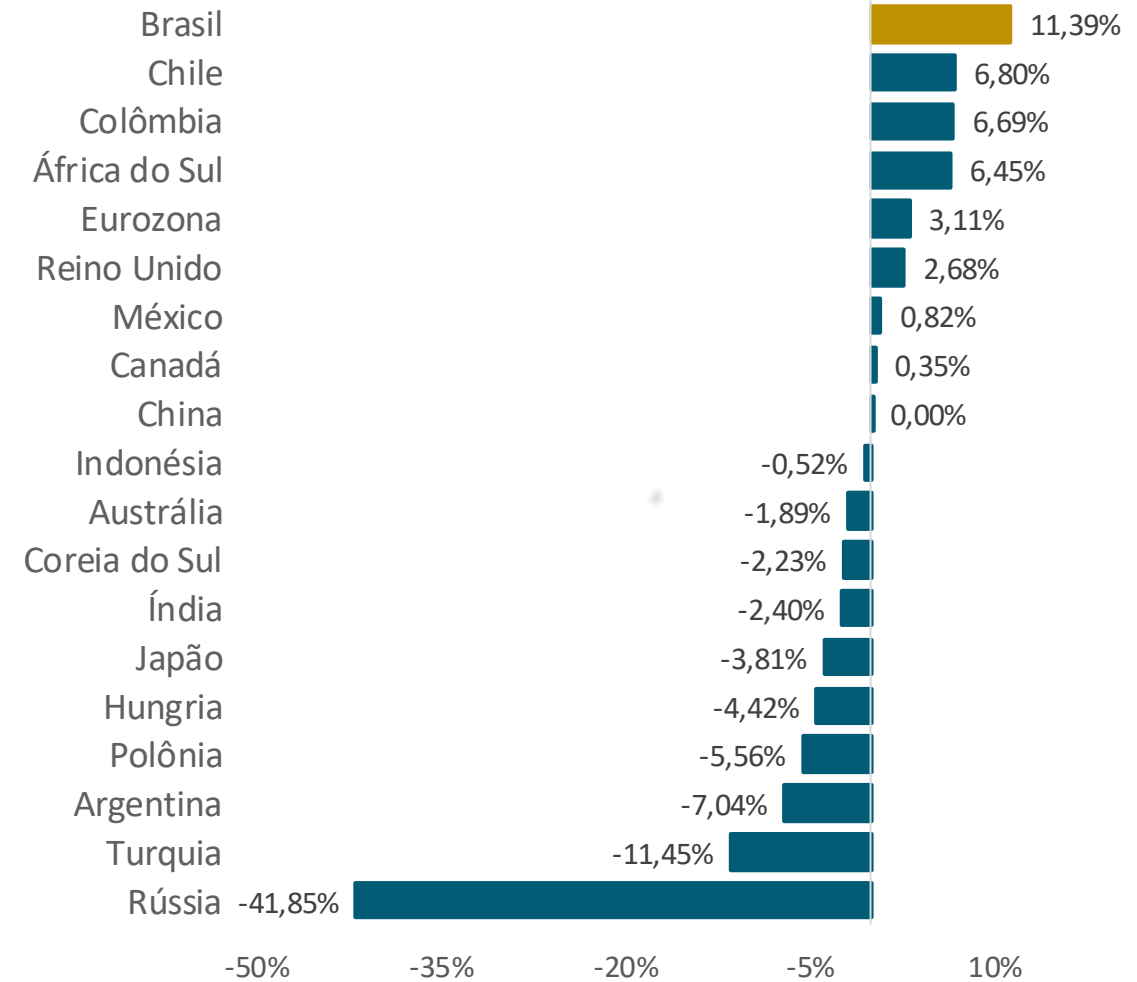
Investimentos estrangeiros na bolsa e desempenho do Real

Fluxo acumulado de investimentos estrangeiros x Ibovespa



Fonte: B3, BCB.

Desempenho das moedas em 2022



245ª Reunião do Copom – Março de 2022

- Considerando os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros em 1,00 ponto percentual, para 11,75% a.a.
- O Comitê entende que essa decisão reflete a incerteza ao redor de seus cenários e um balanço de riscos com variância ainda 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, principalmente, o de 2023.
- O Copom considera que, diante de suas projeções e do risco de desancoragem das expectativas para prazos mais longos, é apropriado que o ciclo de aperto monetário continue avançando significativamente em território ainda mais contracionista.
- O Copom avalia que o momento exige serenidade para avaliação da extensão e duração dos atuais choques. Caso esses se provem mais persistentes ou maiores que o antecipado, o Comitê estará pronto para ajustar o tamanho do ciclo de aperto monetário. O Comitê enfatiza que 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.

Fiscal: receitas e resultado

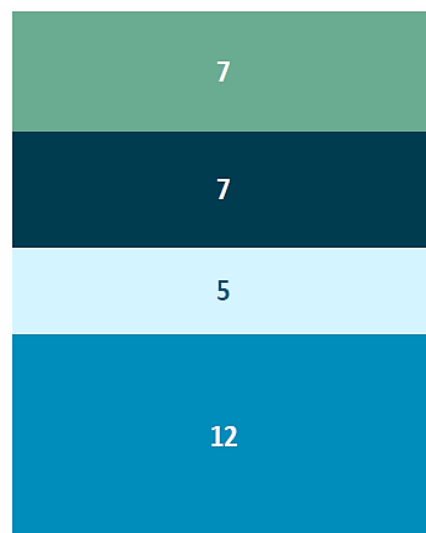
Crescimento das receitas recorrentes em 2021. Bom desempenho continua em 2022, o que favorece expectativas para o resultado primário no ano.

Decomposição da receita nominal

Var. % 2021

Total: 31%

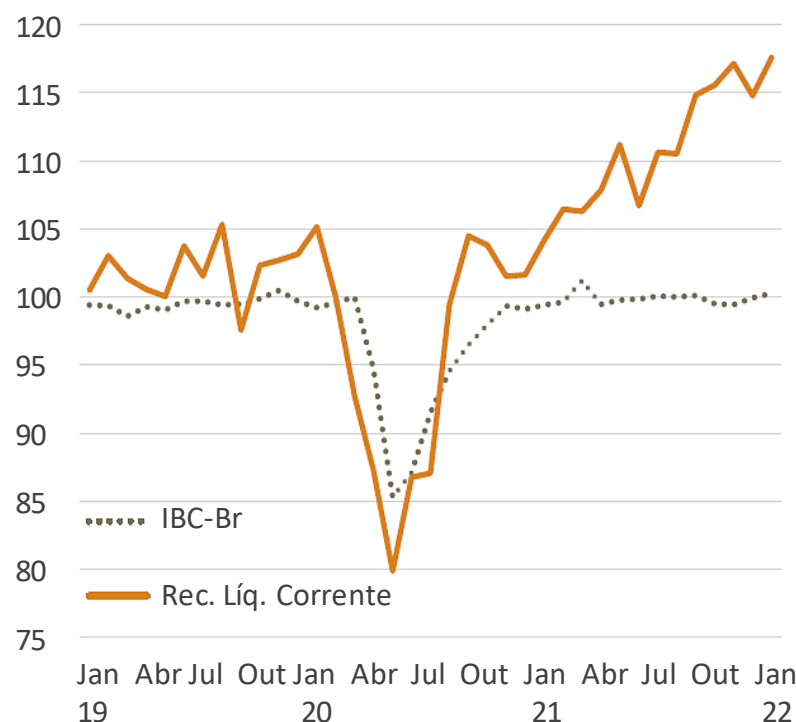
- Não recorrente
- Recorrente – resíduo
- Recorrente atrelada ao PIB Real
- Recorrente atrelada ao deflator PIB



* Exercício construído considerando elasticidade da receita recorrente líquida/PIB nominal de 1,1. Considerou-se mesma elasticidade para componente real e para o deflator.

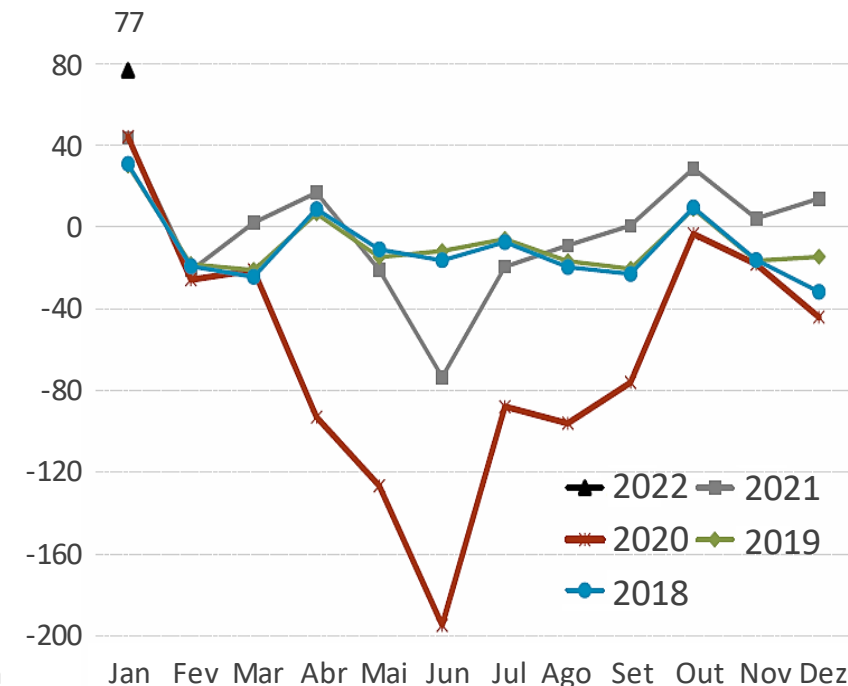
Receita líquida recorrente real e IBC-BR

Índice com ajuste sazonal, fev /20=100



Resultado Primário do Governo Central

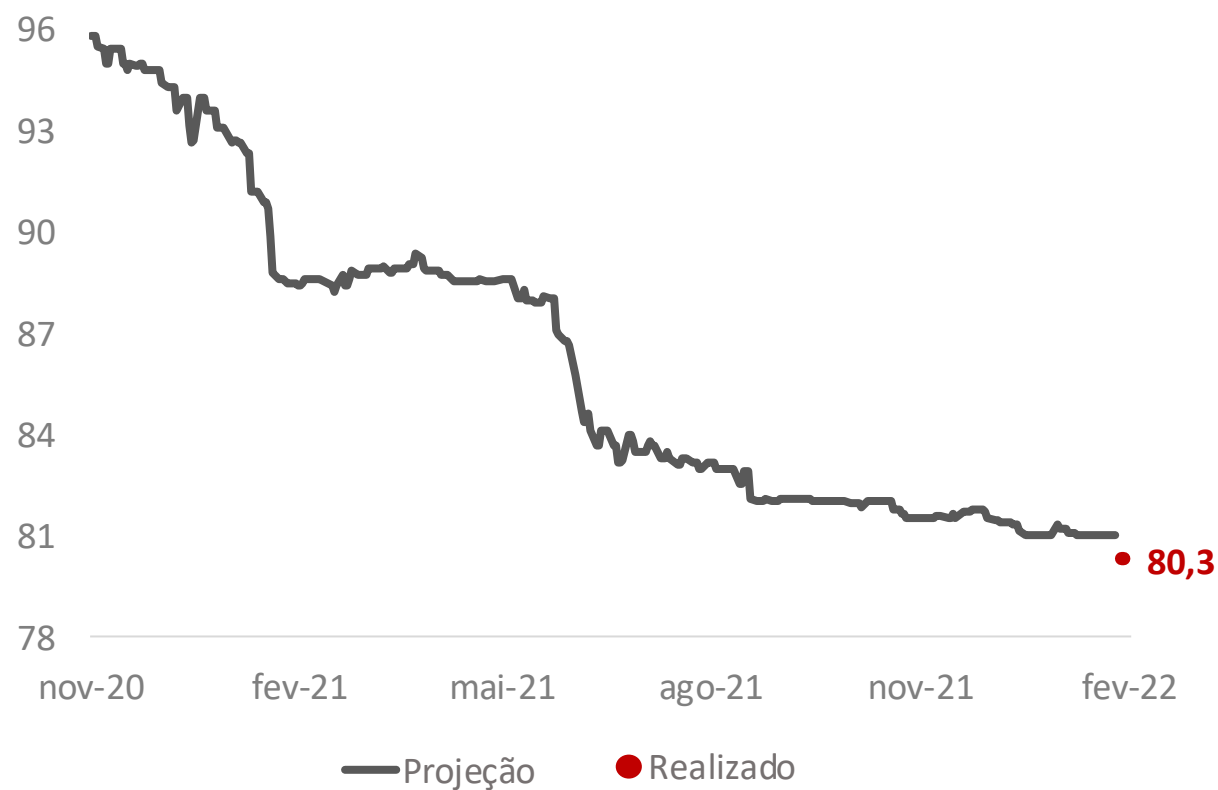
R\$ bilhões



Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

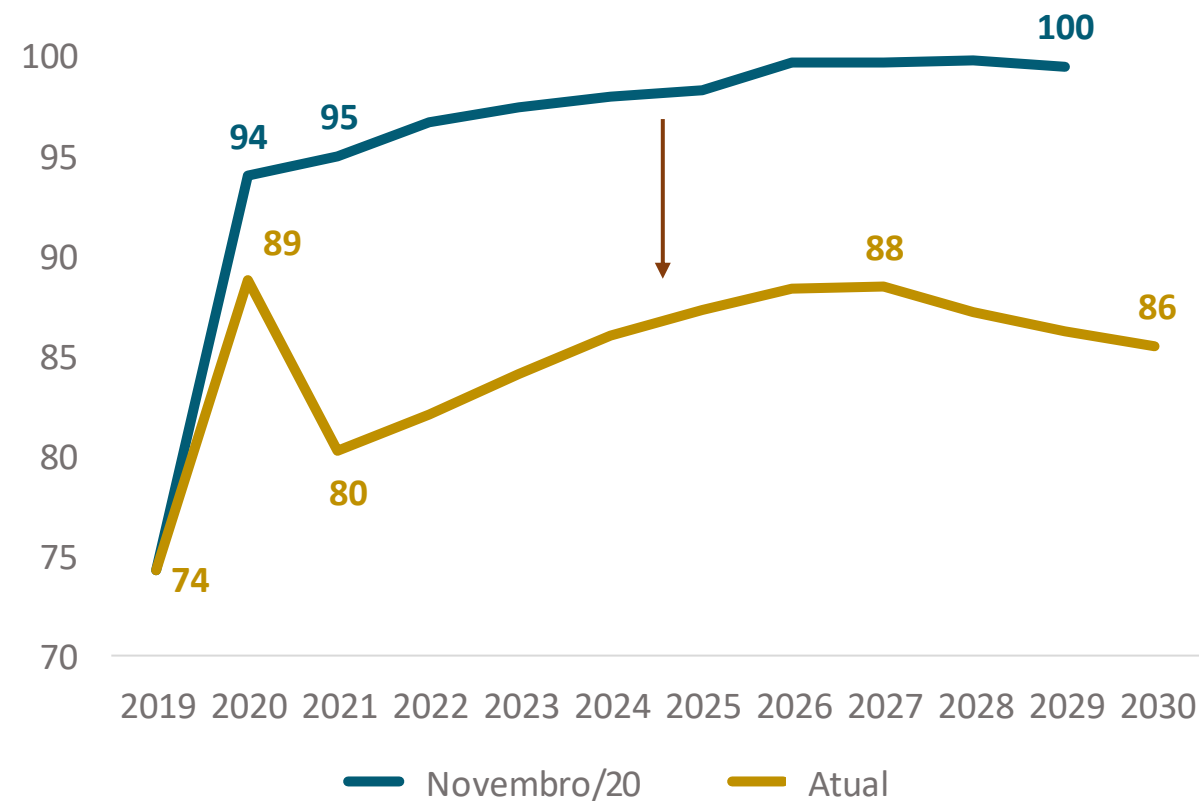
Projeção DBGG/PIB em 2021

(Focus mediana, %)



Evolução da projeção DBGG/PIB

(vários anos, Focus mediana %)



Atualizado até 18/03/22

Visão de futuro

Mais tecnologia

A epidemia acelerou mudanças tecnológicas na medicina, educação, finanças, comunicação

Crescimento mais sustentável e inclusivo

Tradeoffs têm se mostrado relevantes na transição verde, sobretudo com aumentos nos preços de energia.

Mudanças no comércio mundial e nas GVCs

Gargalos setoriais e mudanças causadas por eventos geopolíticos

Normalização das políticas monetárias nas economias avançadas

Aumento de juros e *Quantitative Tightening*

Reprecificação da normalização em economias emergentes

Desaceleração do crescimento da China

Obrigado!

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

23 de março de 2022



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

bcb.gov.br

