

*MKBR24*

# Cenário econômico e agenda microeconômica do BC

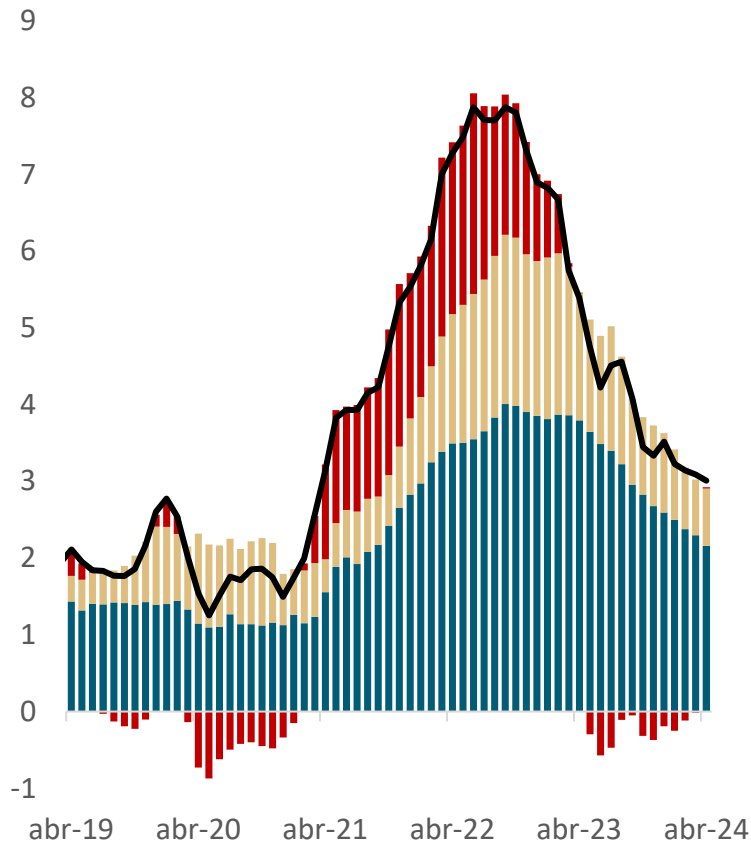
**Roberto Campos Neto**

Presidente do Banco Central do Brasil

Incerteza elevada e persistente em relação à velocidade com que se observará a queda da inflação de forma sustentada em diversos países.

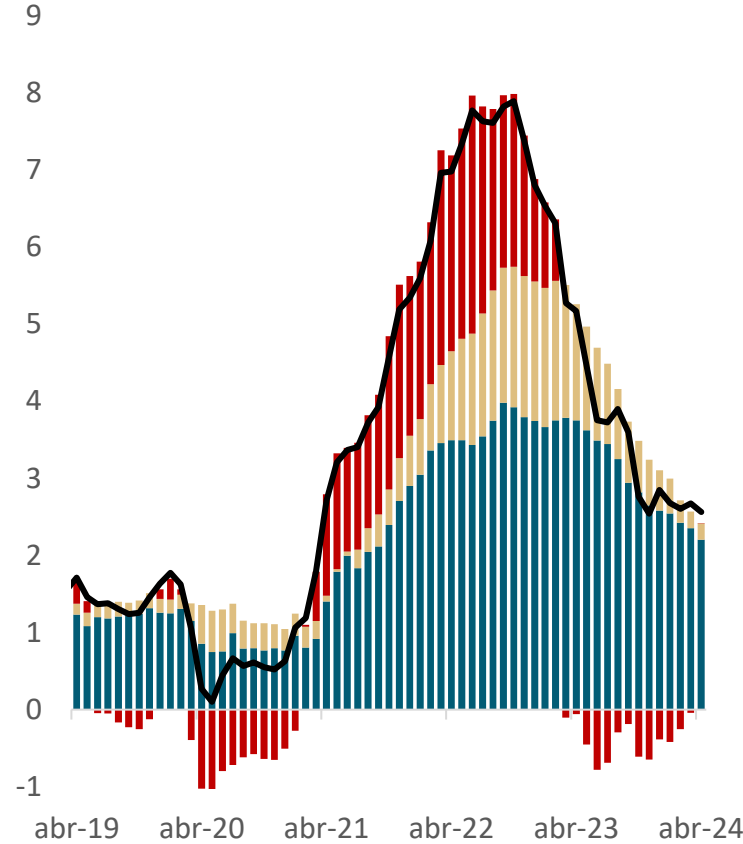
### Inflação global\*

(% a/a)



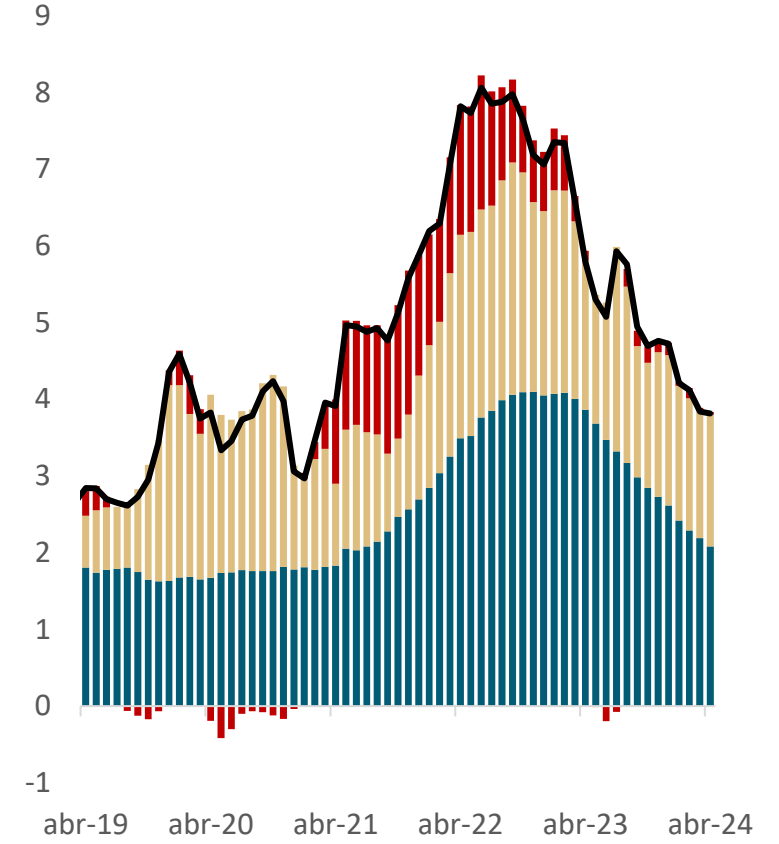
### Países avançados

(% a/a)



### Países emergentes

(% a/a)

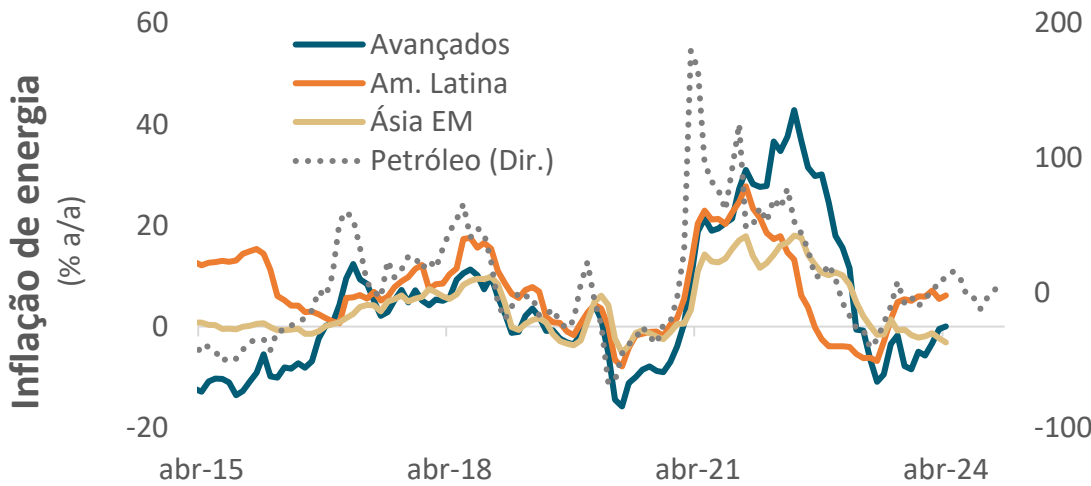
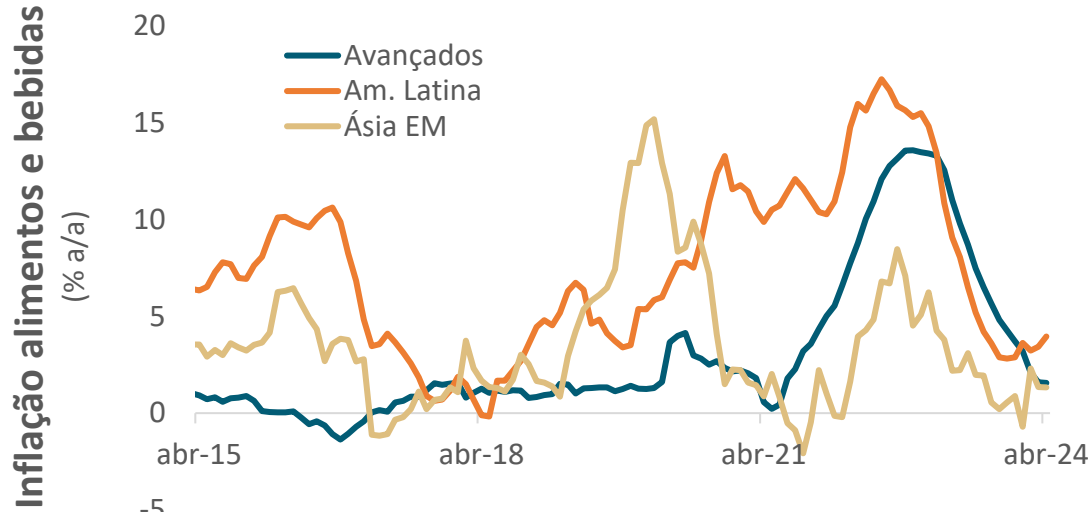


■ Energia ■ Alimentação ■ Núcleo — Inflação cheia

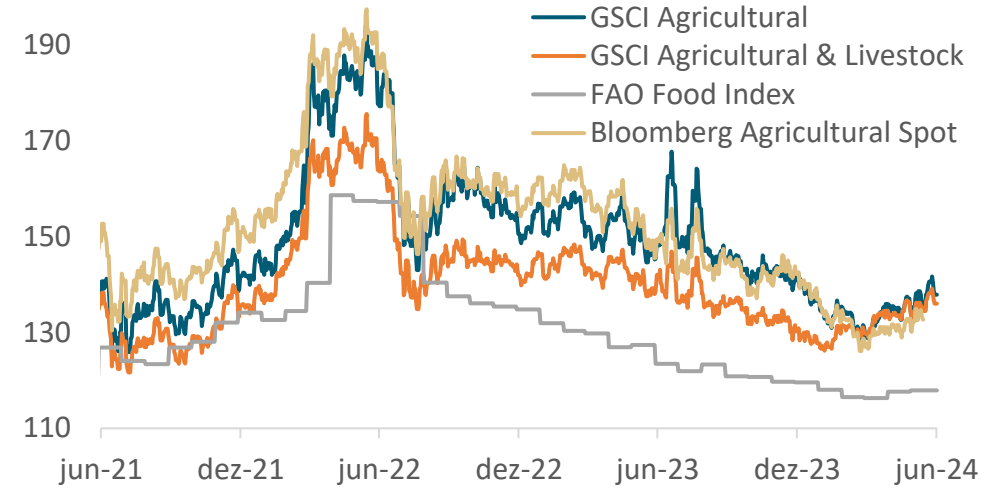
Fontes: Bloomberg, Refinitiv, bancos centrais, institutos nacionais de estatística.

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

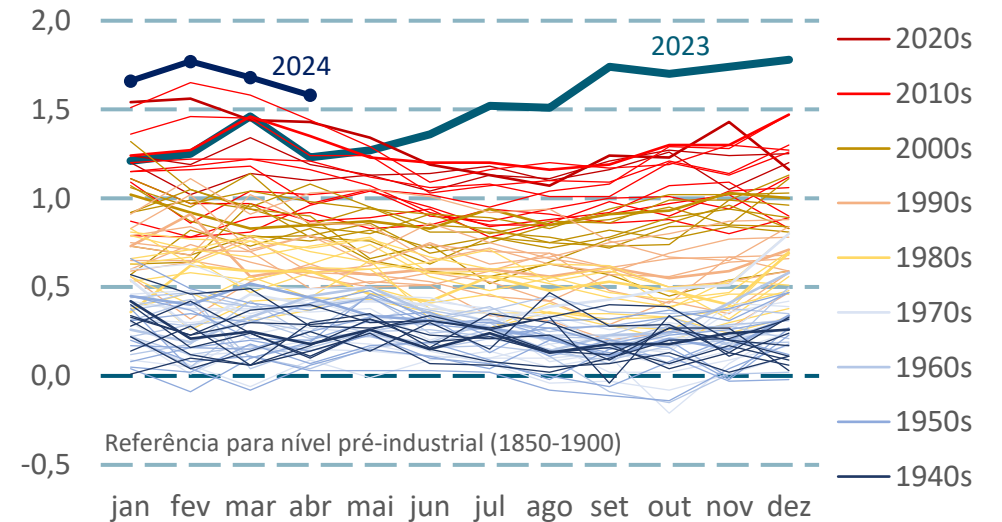
Após queda prolongada em preços de alimentos, novas pressões ameaçam interromper tendência. Aquecimento global eleva riscos.



**Preços de alimentos**  
(base 31/12/2019 = 100)

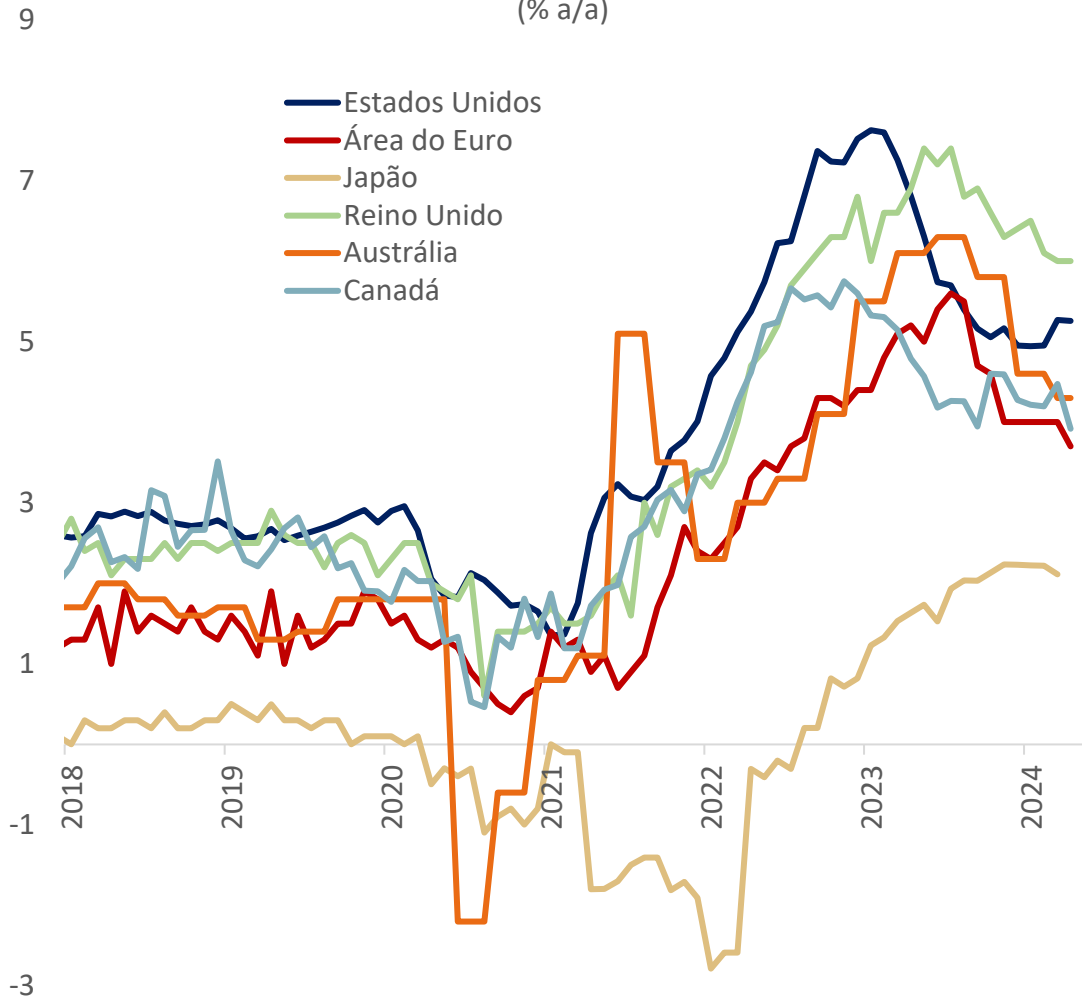


**Anomalias de temperatura**  
(Ar na superfície, °C)

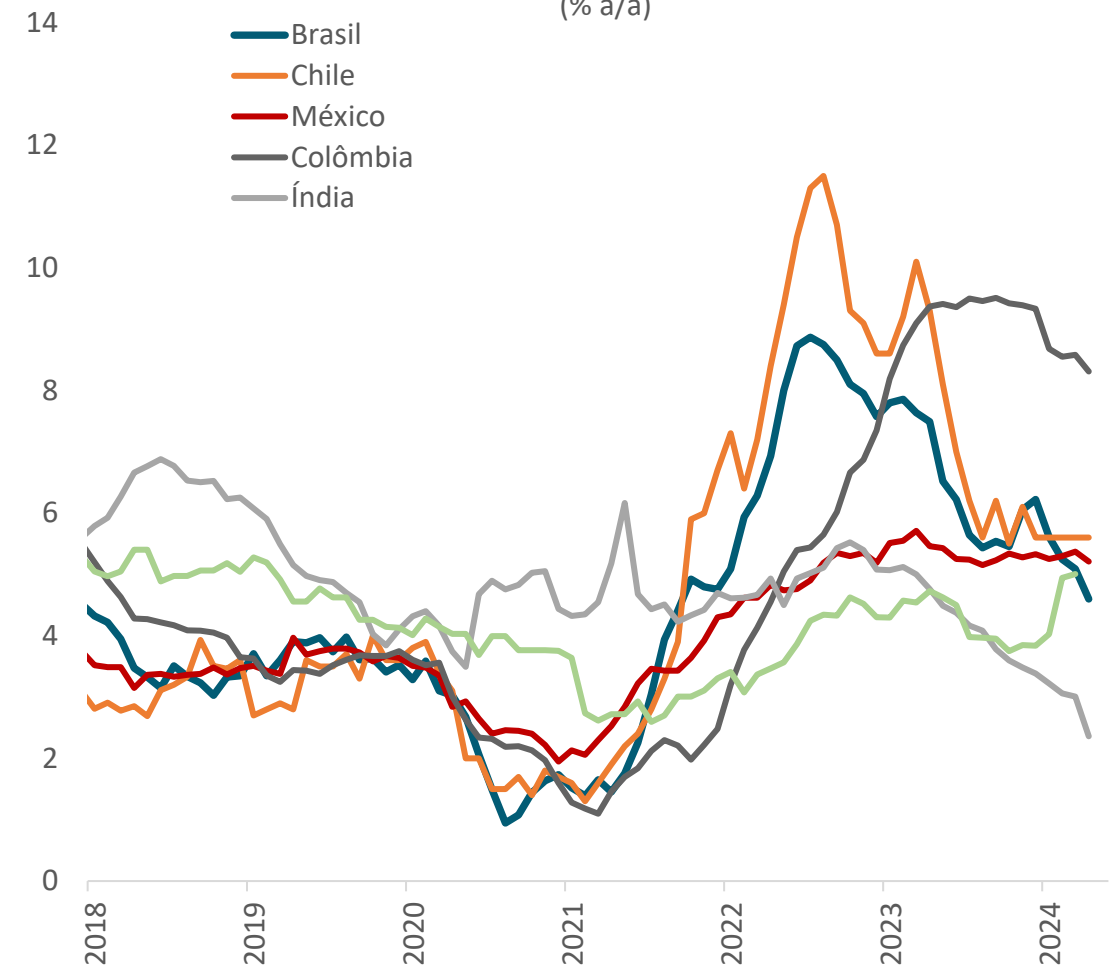


Moderação na desinflação de serviços.

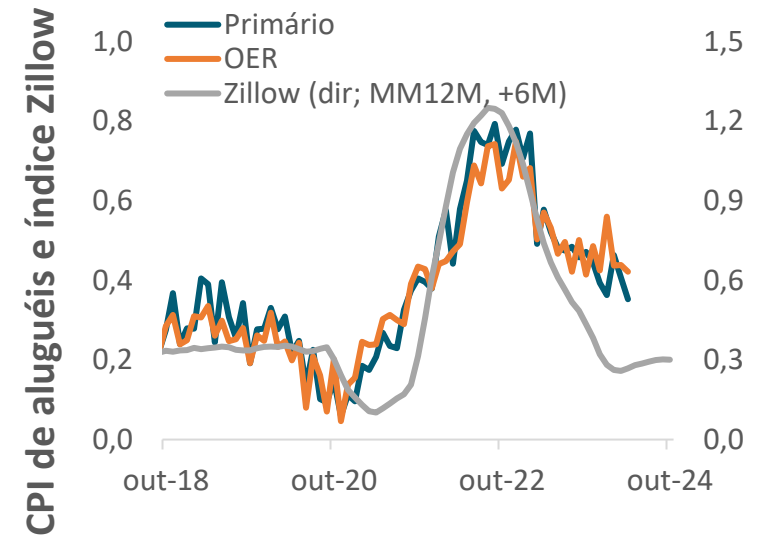
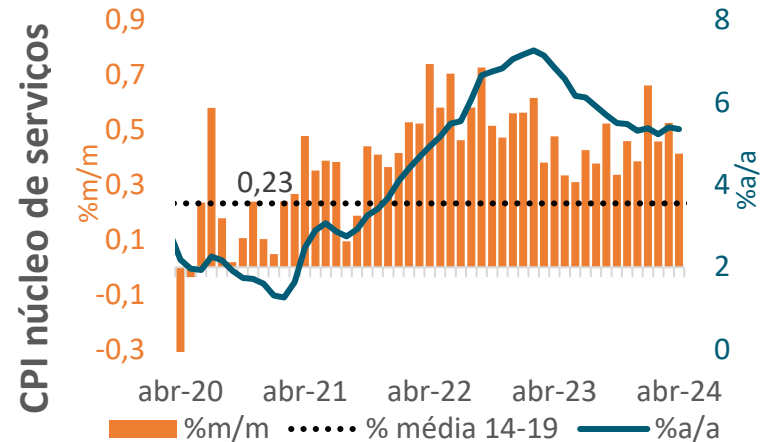
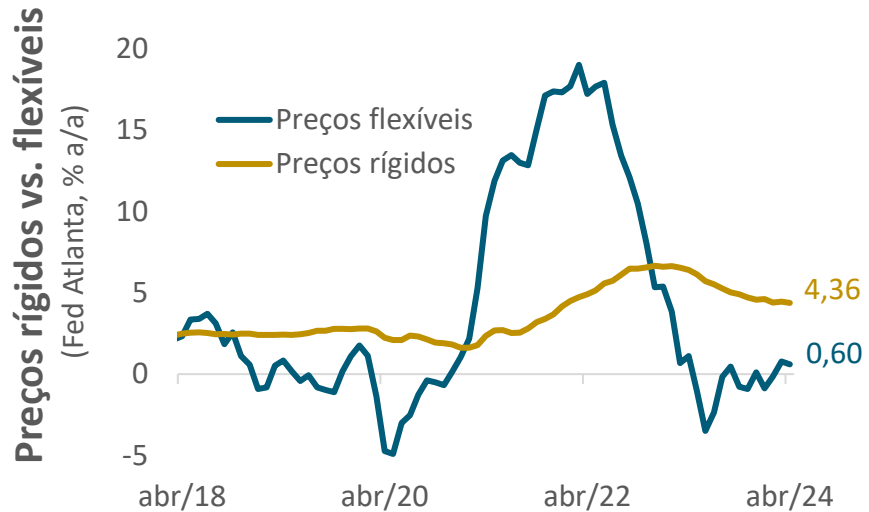
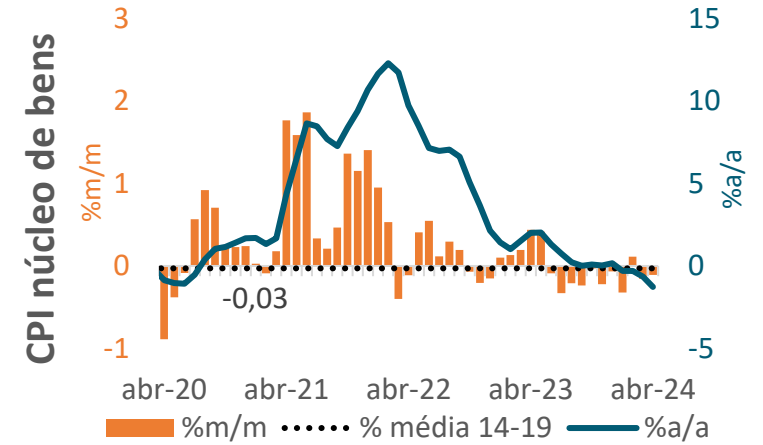
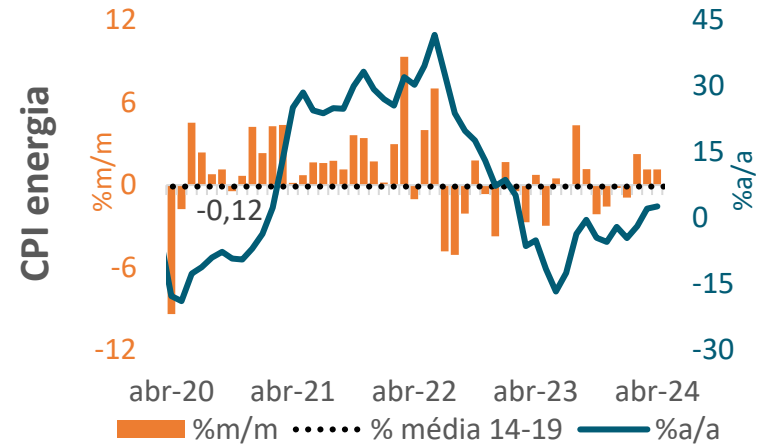
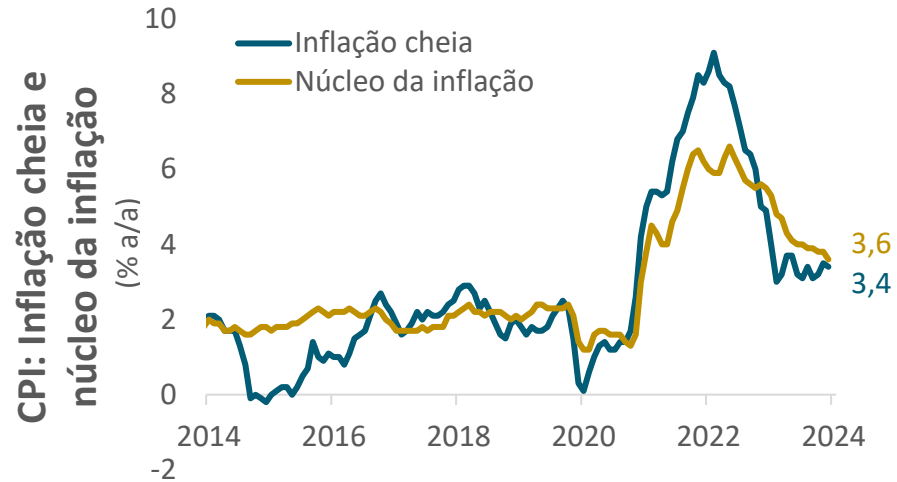
### AEs: inflação de serviços (% a/a)



### EMEs: inflação de serviços (% a/a)

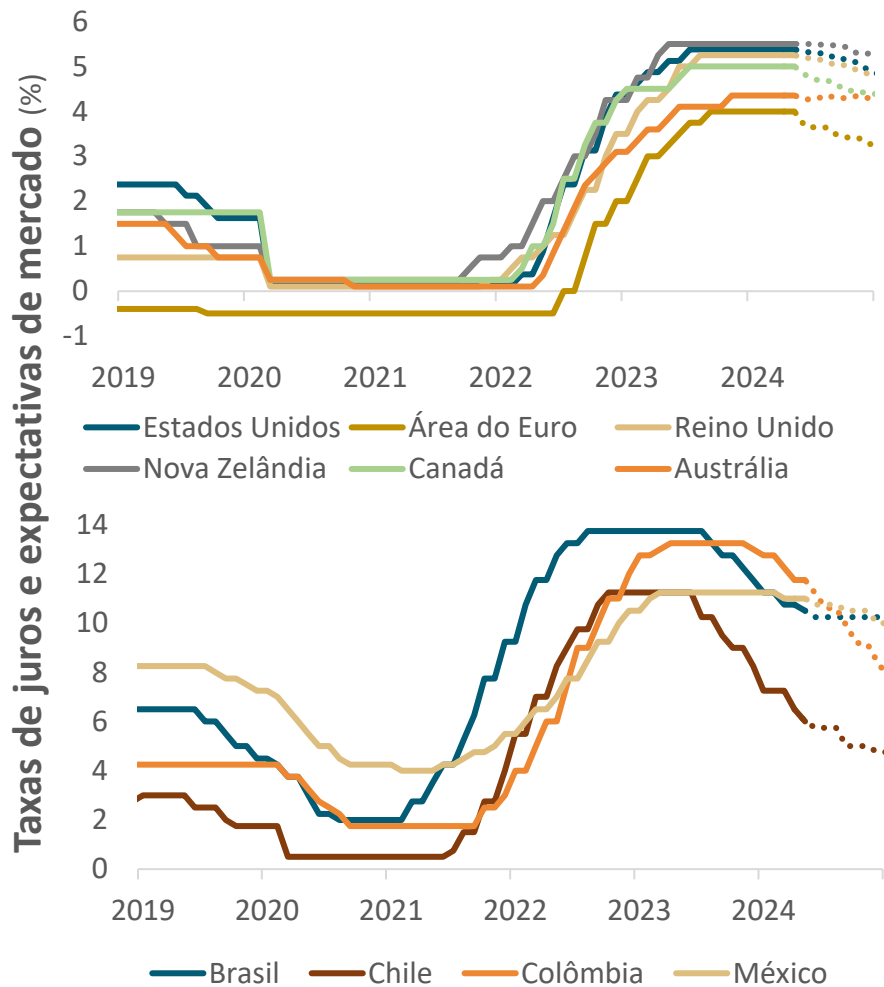


Inflação tem surpreendido para cima nas últimas leituras. A inflação de serviços continua resiliente.

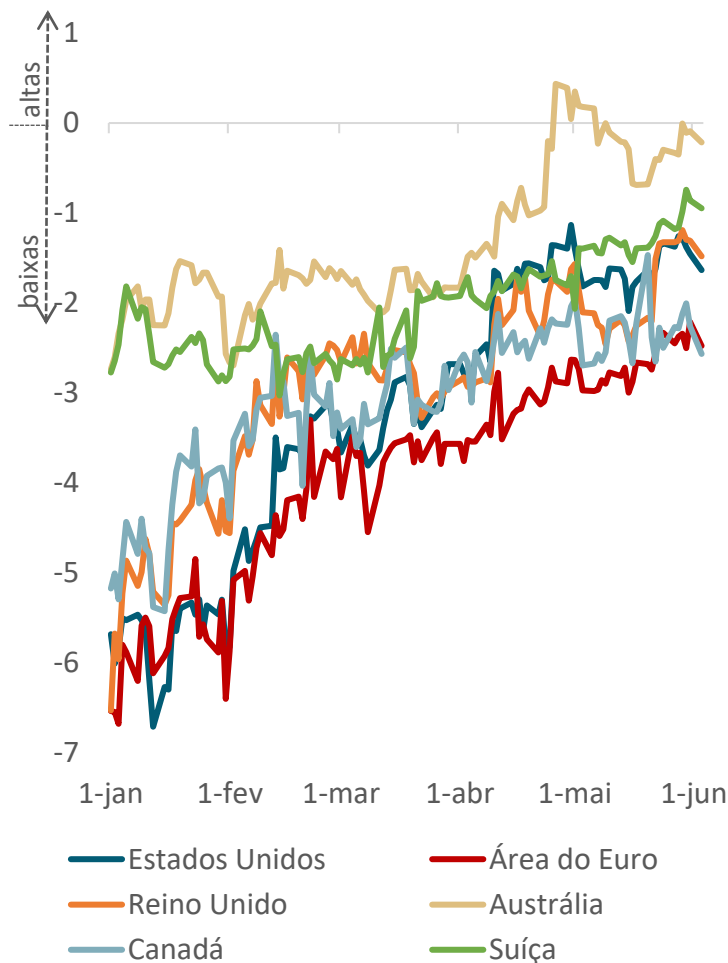


O ambiente global permanece volátil, com maior incerteza sobre o ciclo de redução de juros nas AEs. Redução no número de cortes esperados.

Economias avançadas



Número de quedas precificadas até dez/24

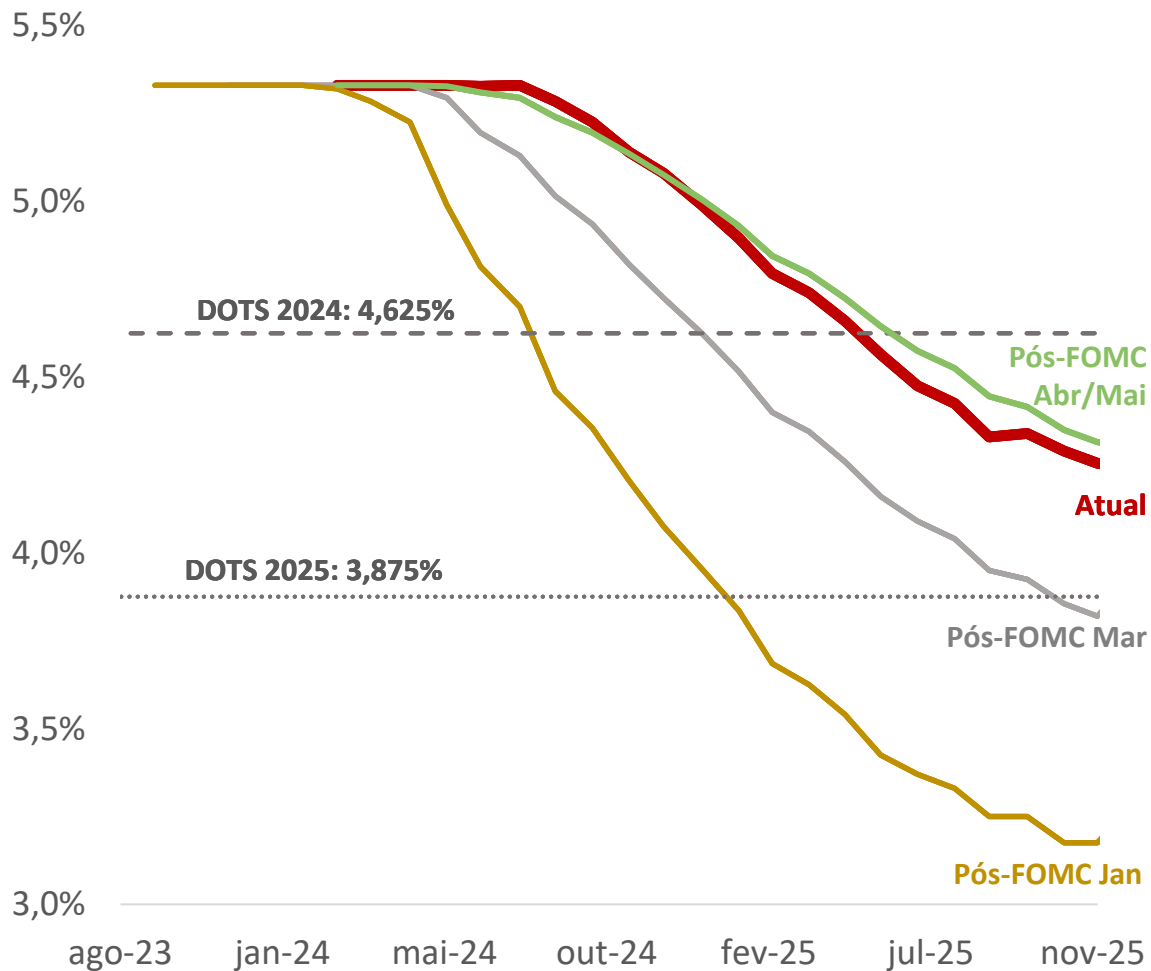


Precificação da política monetária

APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA			
03/06/2024			
Região/País	Taxa (%) <small>última decisão</small>	Apreçamento 6 meses <small>pontos base</small>	Apreçamento 1 ano <small>pontos base</small>
<b>Avançados</b>			
Estados Unidos	5,38	-31	-80
Canadá	5,00	-61	-100
Zona do Euro	4,00	-50	-86
Reino Unido	5,25	-32	-69
Austrália	4,35	-0	-23
Nova Zelândia	5,50	-17	-77
Japão	0,10	+25	+42
<b>Emergentes</b>			
México	11,00	-36	-91
Chile	6,00 ↓	-107	-117
Brasil	10,50 ↓	+17	-59
Colômbia	11,75 ↓	-191	-283
Rússia	16,00	-195	-347
África do Sul	8,25	-21	-39
China	1,80 ↓	+0	-4
Índia	6,50	+8	-6
Coreia	3,50	-9	-17

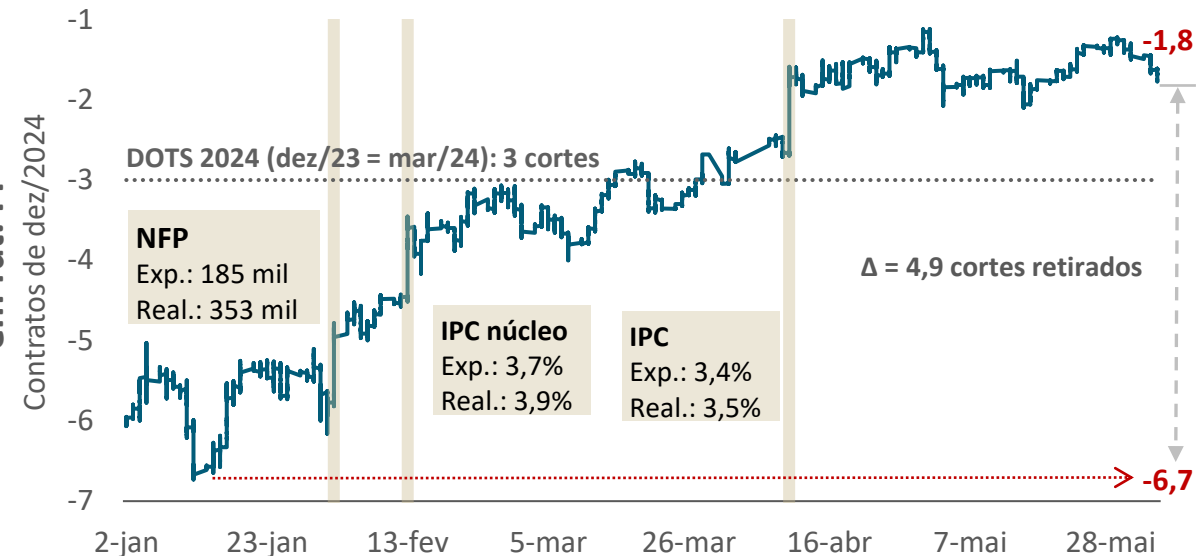
Reprecificação do ciclo de cortes nos Estados Unidos, com redução de sua extensão e postergação de seu início.

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

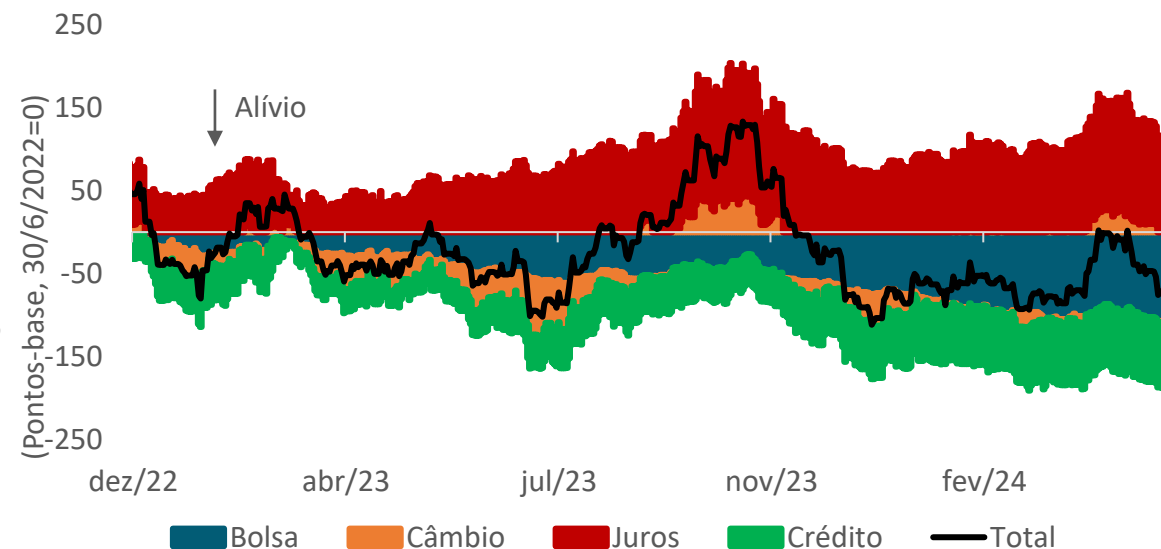


Fontes: Bloomberg, Fed.

## Número de cortes em fut. FF

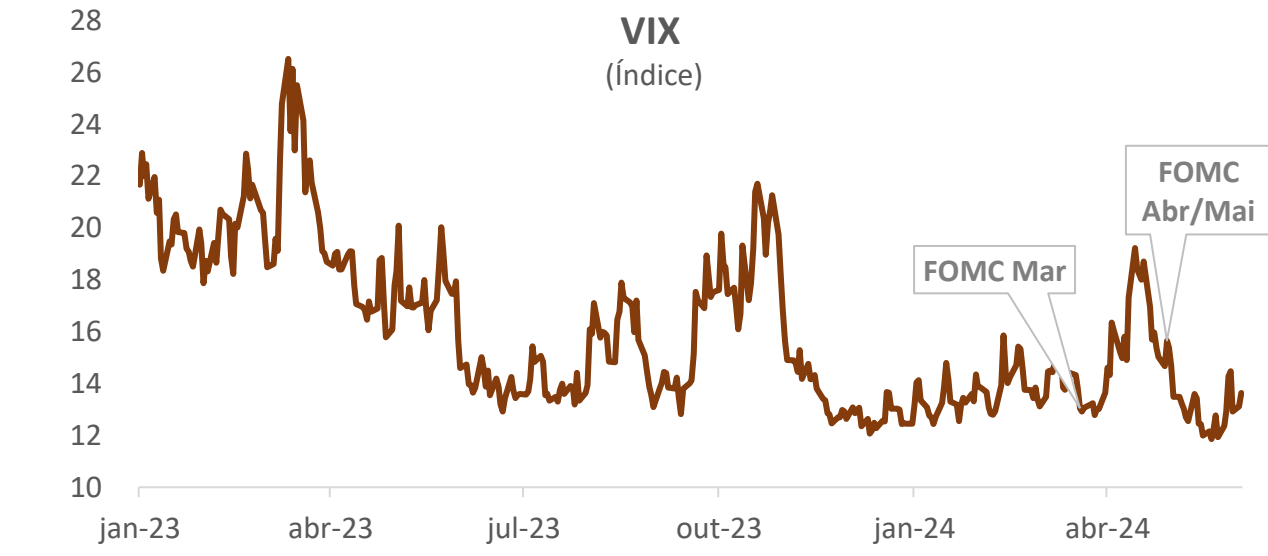
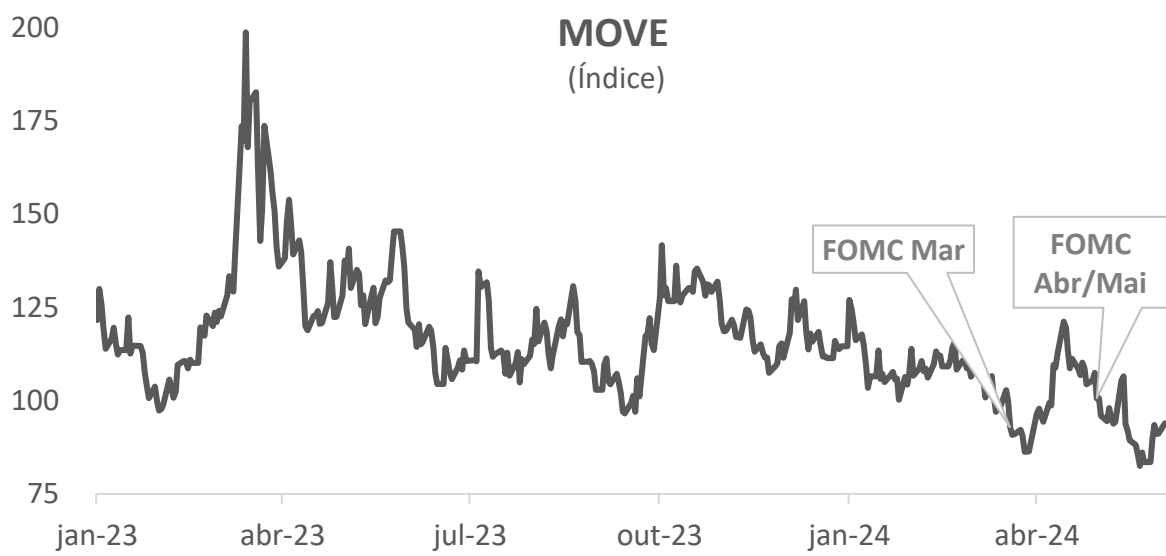
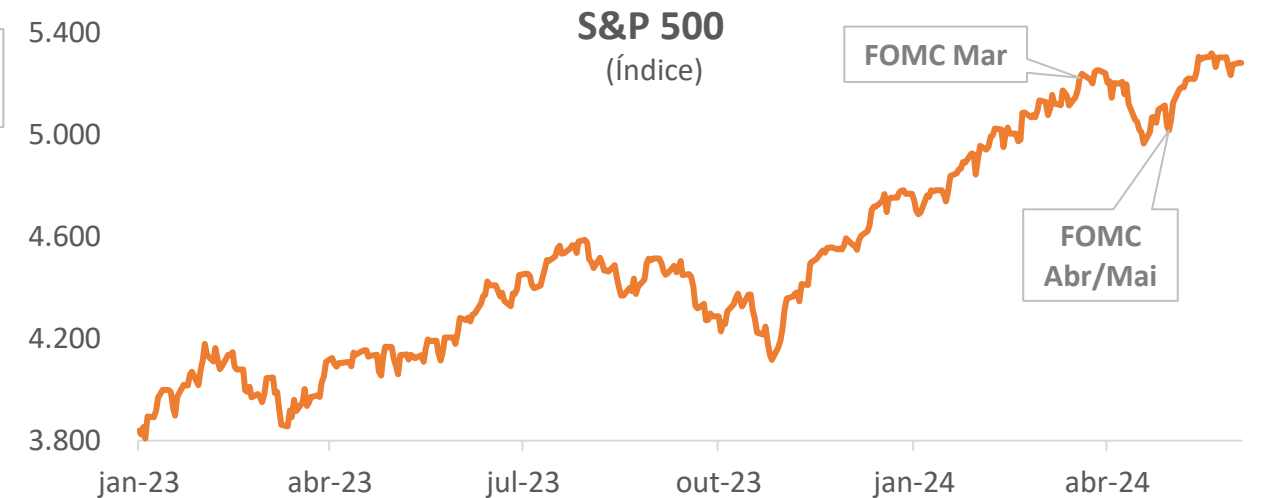
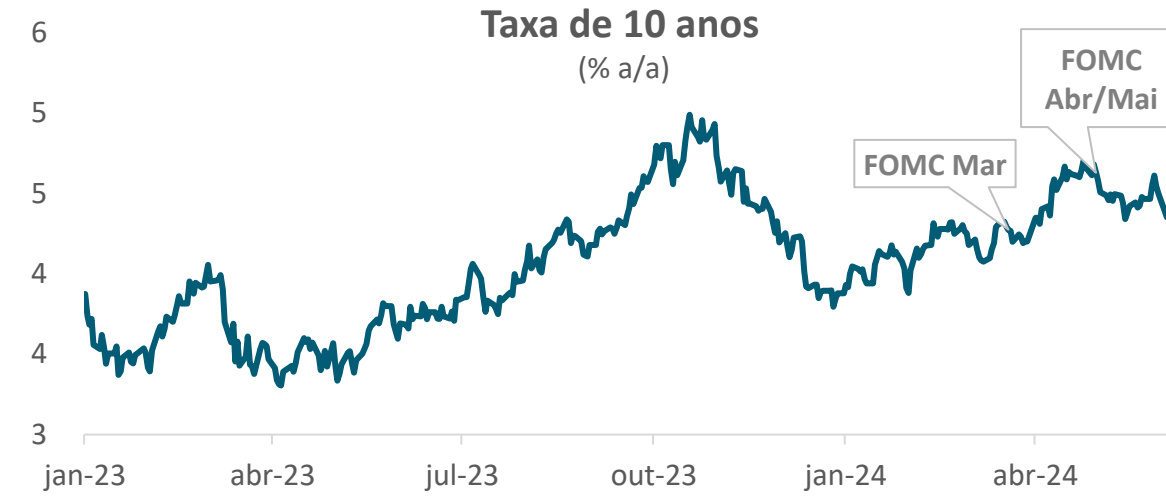


## Equivalente em Fed Funds das condições financeiras



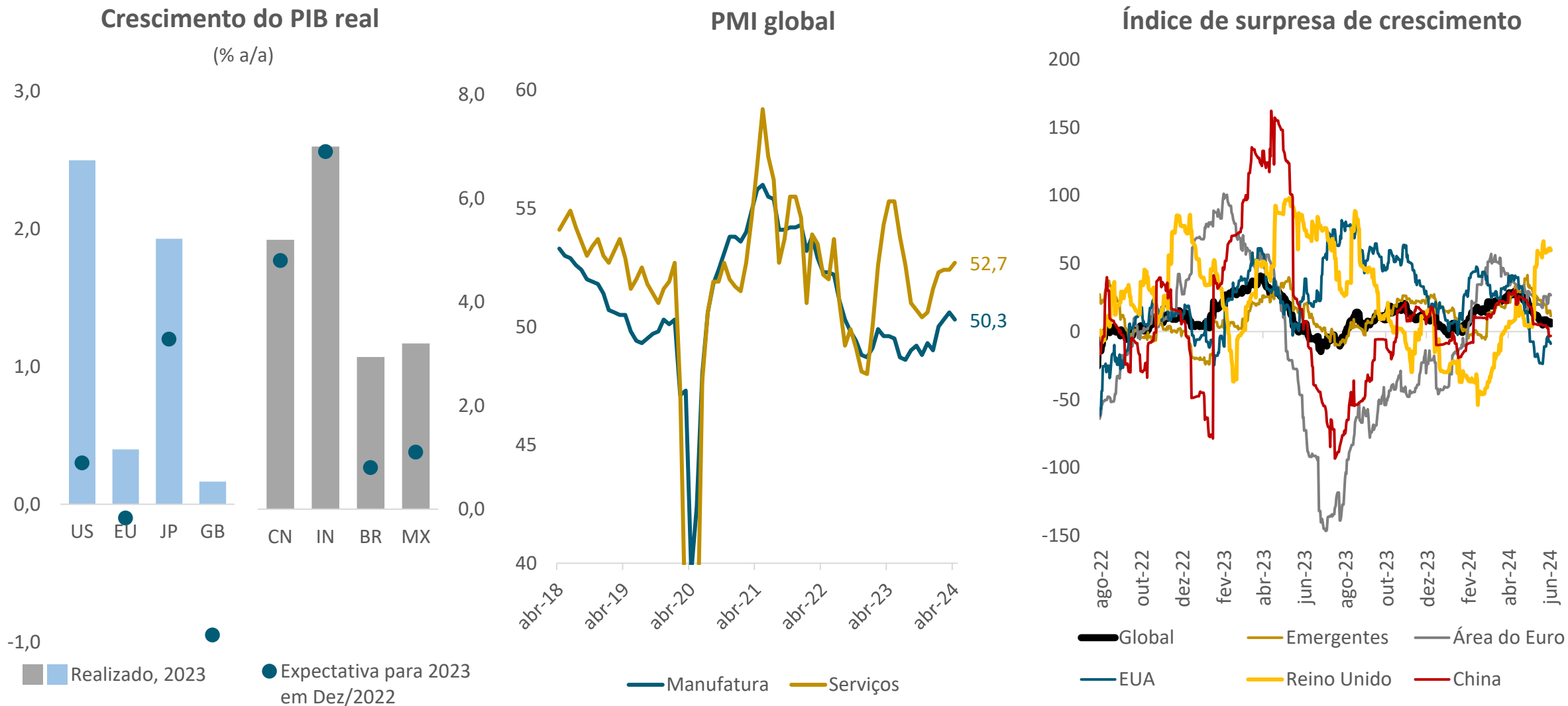
Bolsa Câmbio Juros Crédito Total

Mercado tem período marcado pela volatilidade.



Fonte: Bloomberg.

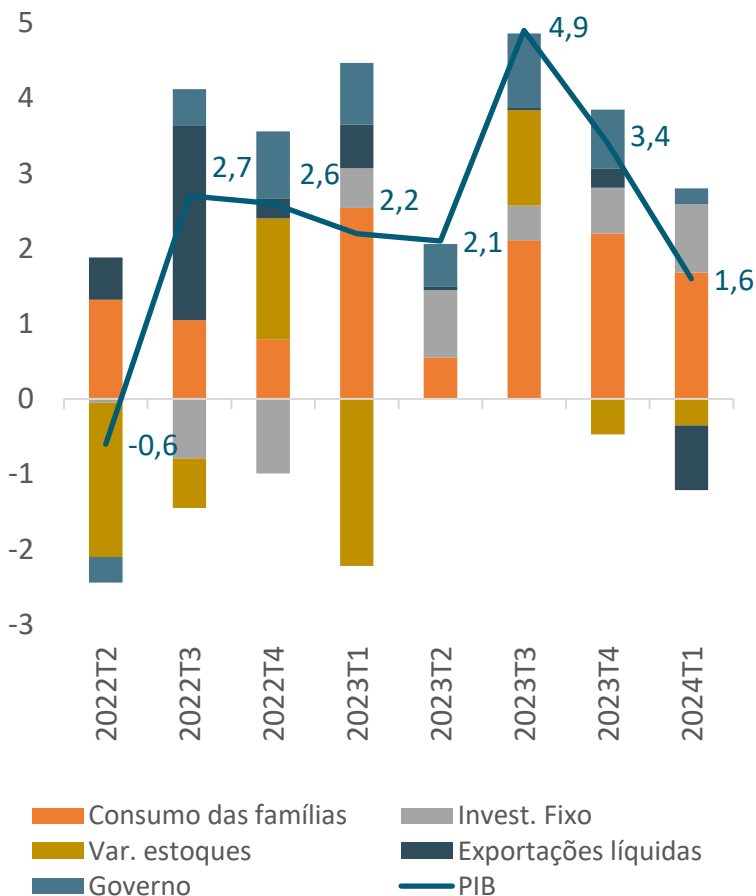
A atividade econômica global tem sido resiliente. Dados econômicos recentes continuam a surpreender positivamente.



Atividade econômica tem sido resiliente, sustentada principalmente pelo consumo. Revisões favoráveis para a atividade.

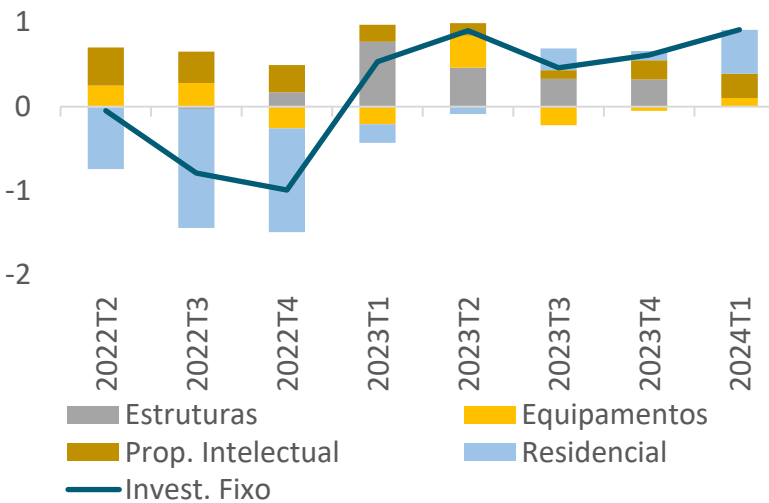
## PIB e contribuições

(% t/t ajust. saz. e p.p.)

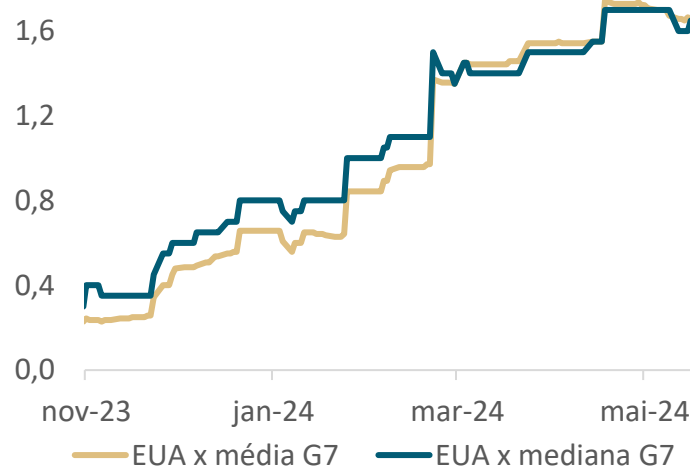


## Investimento em capital fixo

(% t/t ajust. saz. e p.p.)

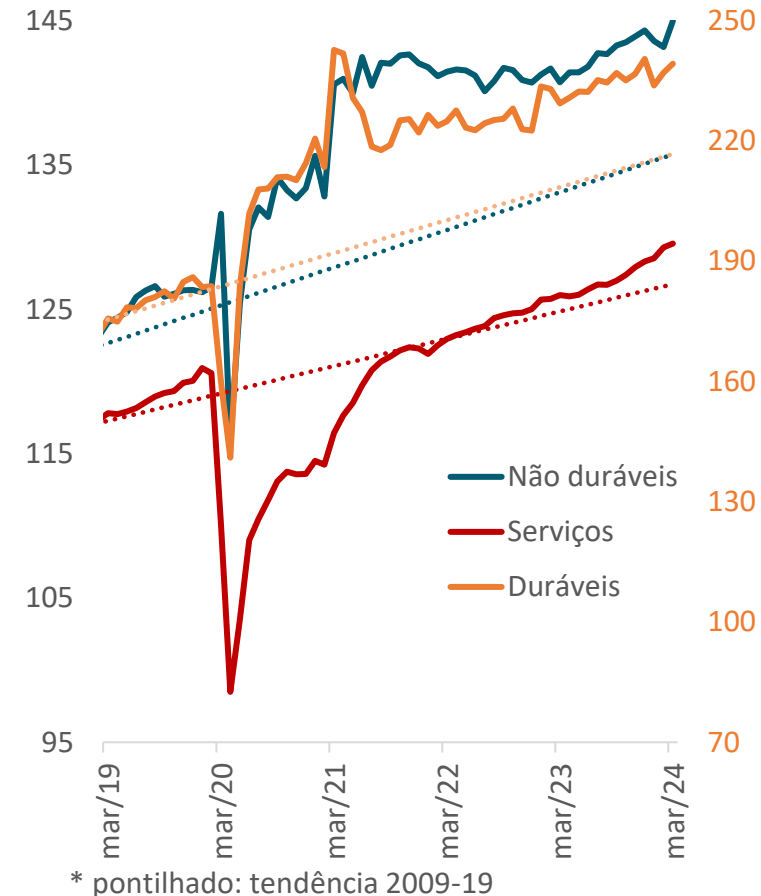


## Diferença na projeção de crescimento para 2024



## Consumo real por componentes

(índice 2009 = 100)

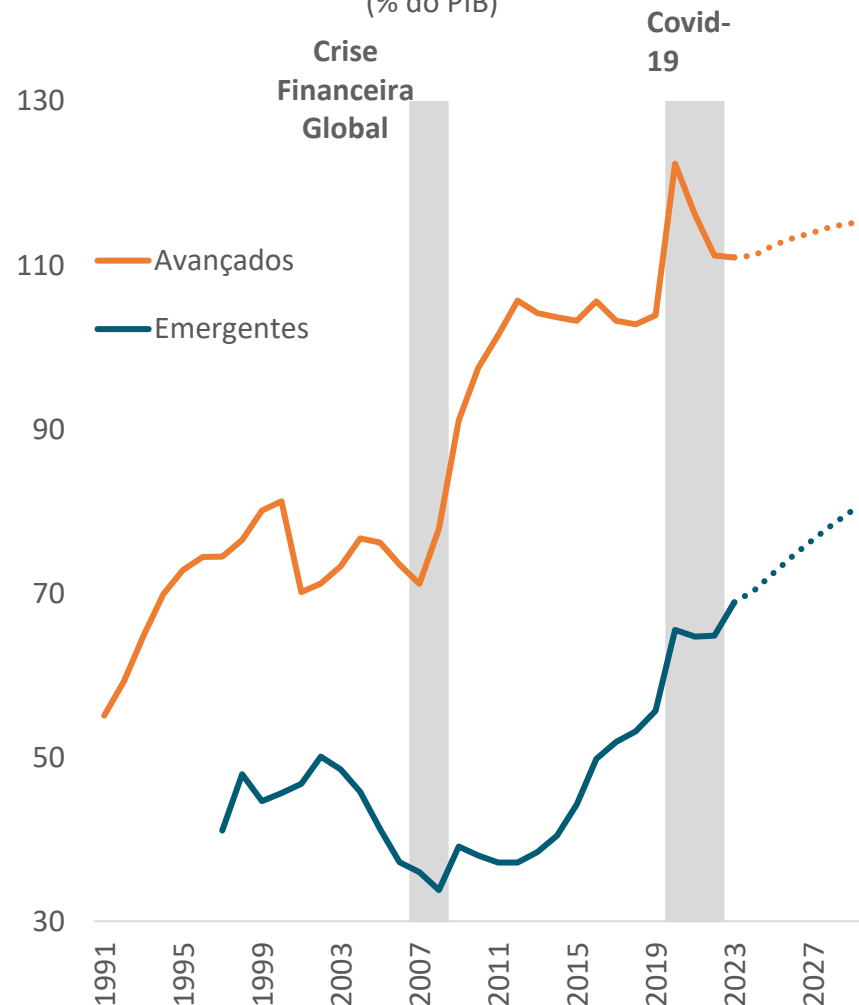


\* pontilhado: tendência 2009-19

Dívida e serviços da dívida crescente demandam cada vez mais recursos.

## Grupos de países: dívida pública

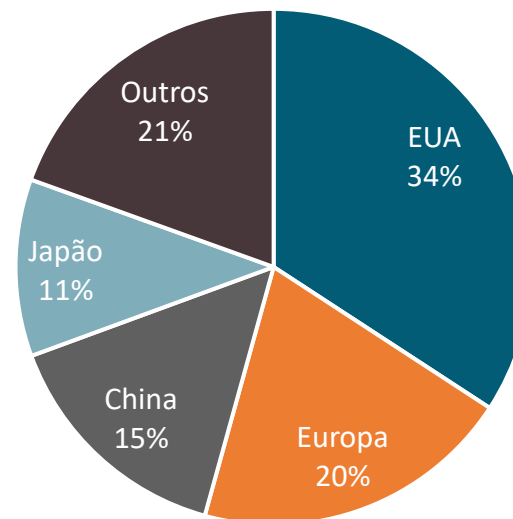
(% do PIB)



Fonte: FMI.

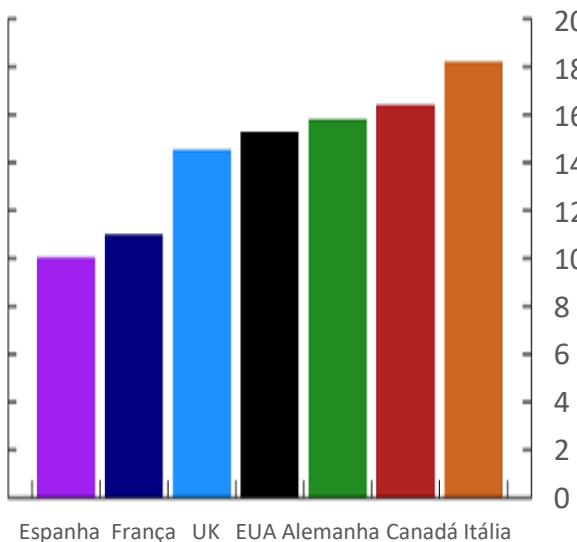
## Dívida pública global

(Percentual dos países)



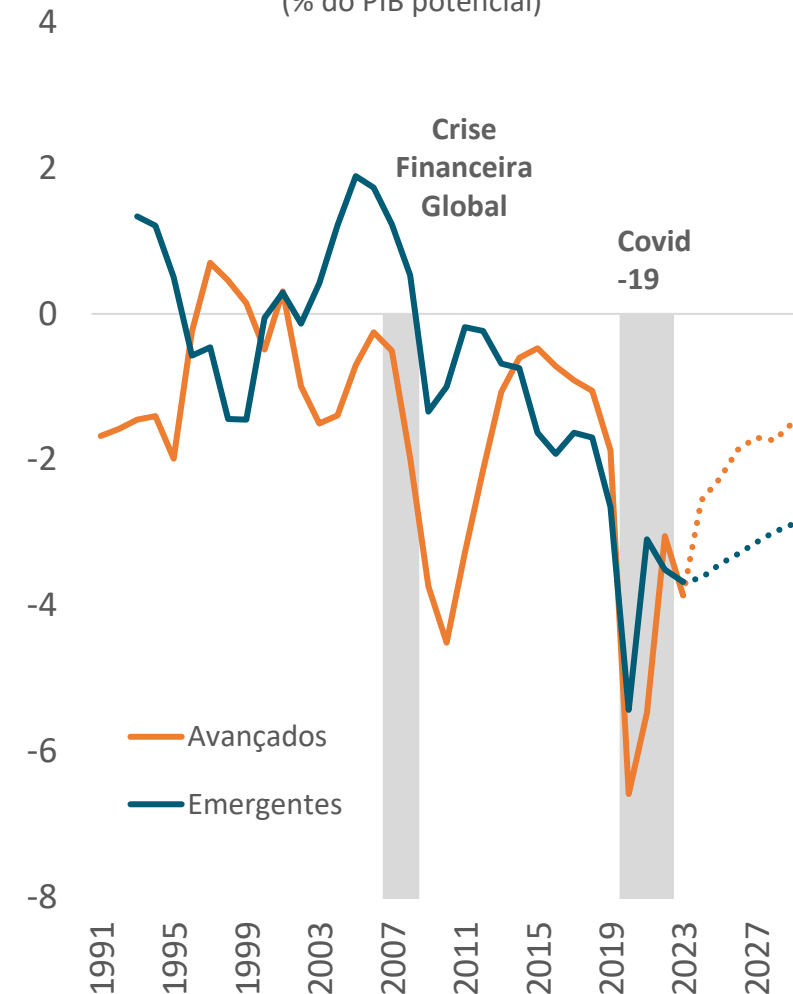
## Déficit público acumulado

(% do PIB, desvio em relação à média pré-crise)



## Grupos de países: resultado primário ajustado

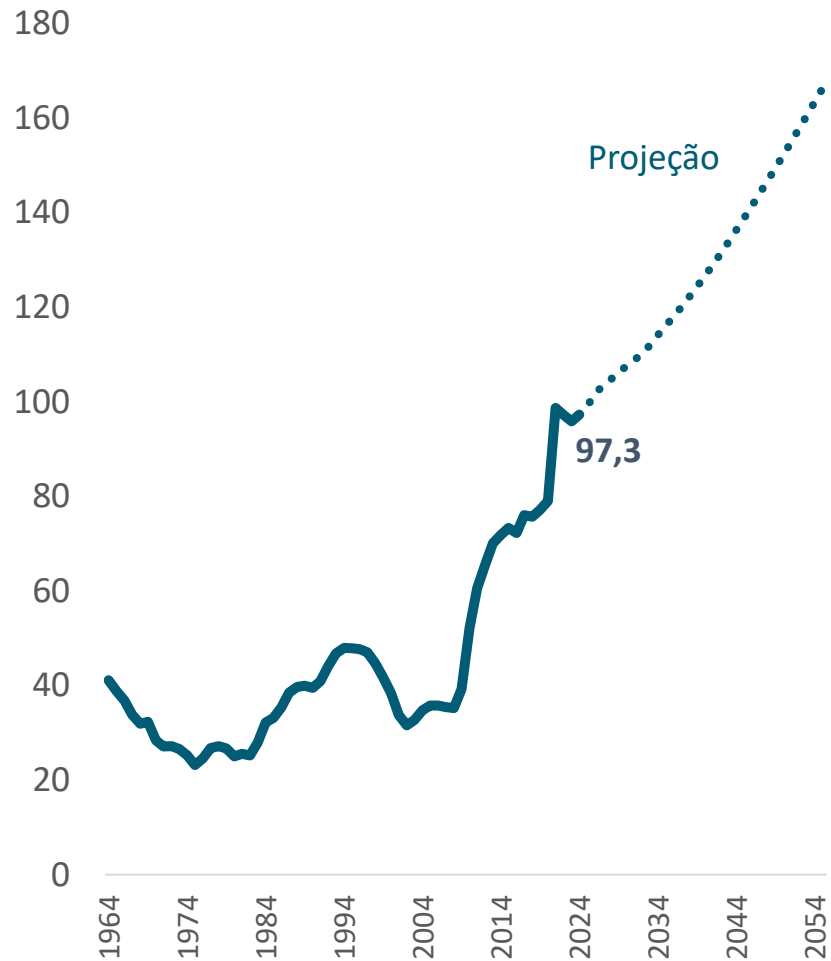
(% do PIB potencial)



Dívida e serviços da dívida crescente nos EUA demandam cada vez mais recursos.

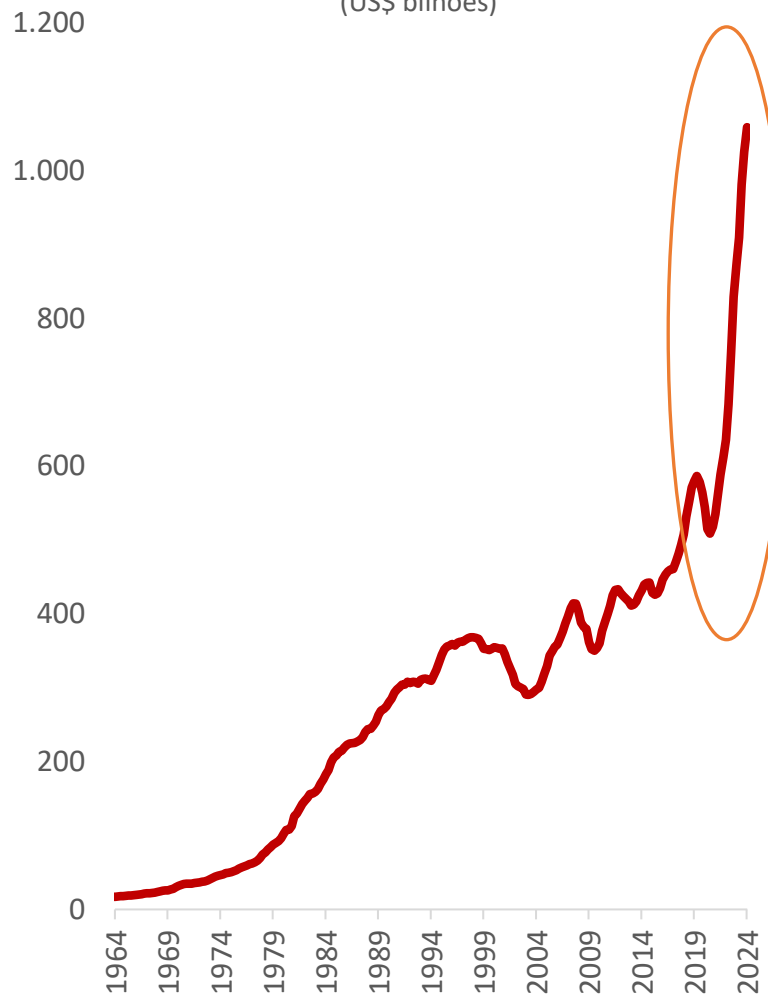
## EUA: dívida pública

(% do PIB)



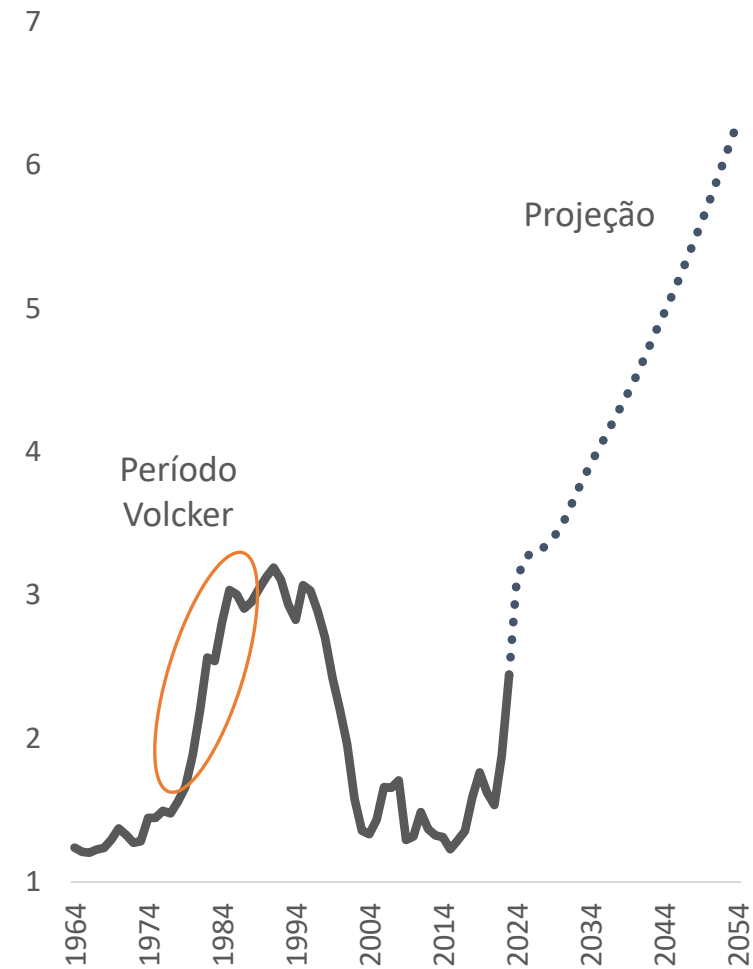
## EUA: pagamentos de juros

(US\$ bilhões)



## EUA: pagamentos de juros líquidos

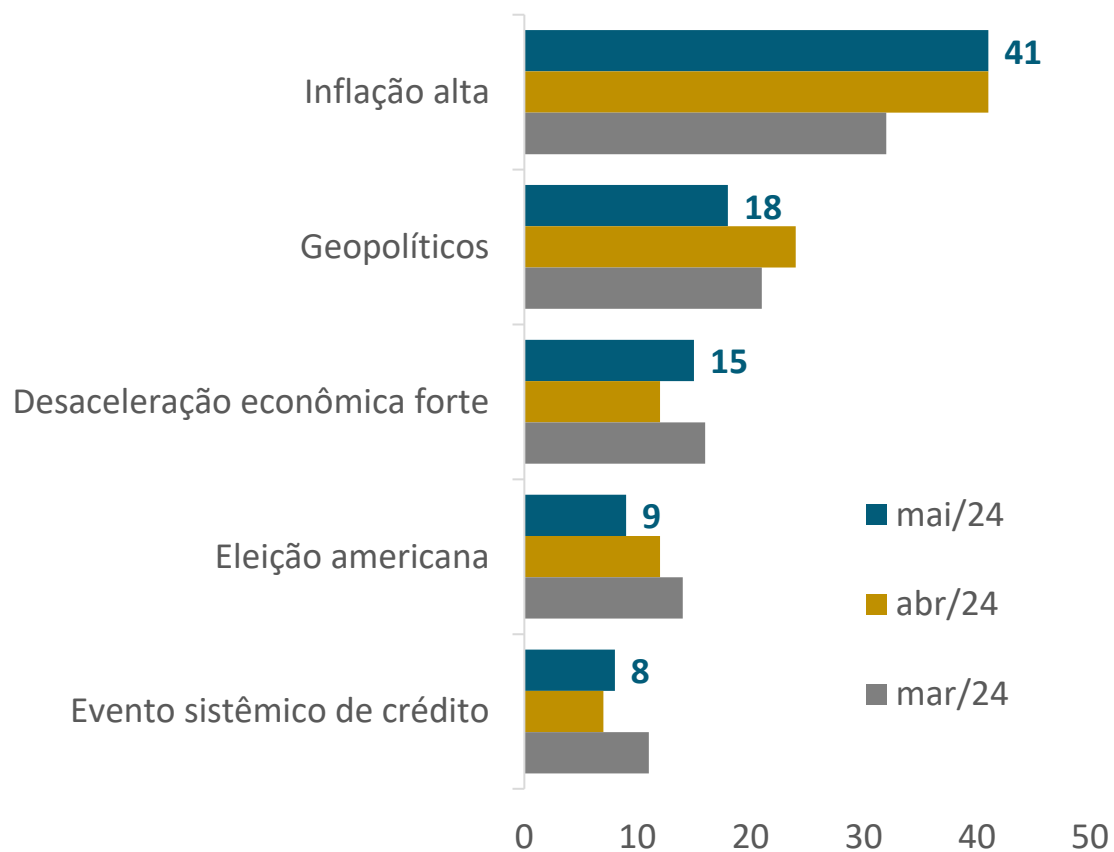
(% da Receita)



Inflação se mantém como principal fonte de risco para economia global.

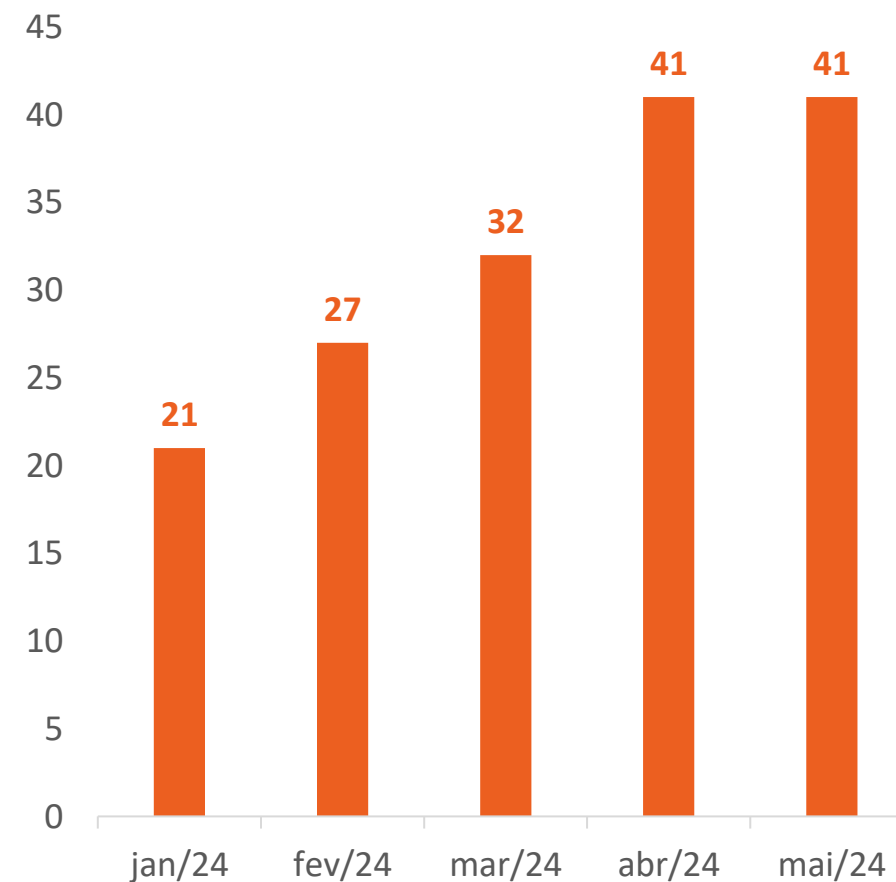
## Riscos de cauda (%)

Qual você considera ser o maior “risco de cauda”?

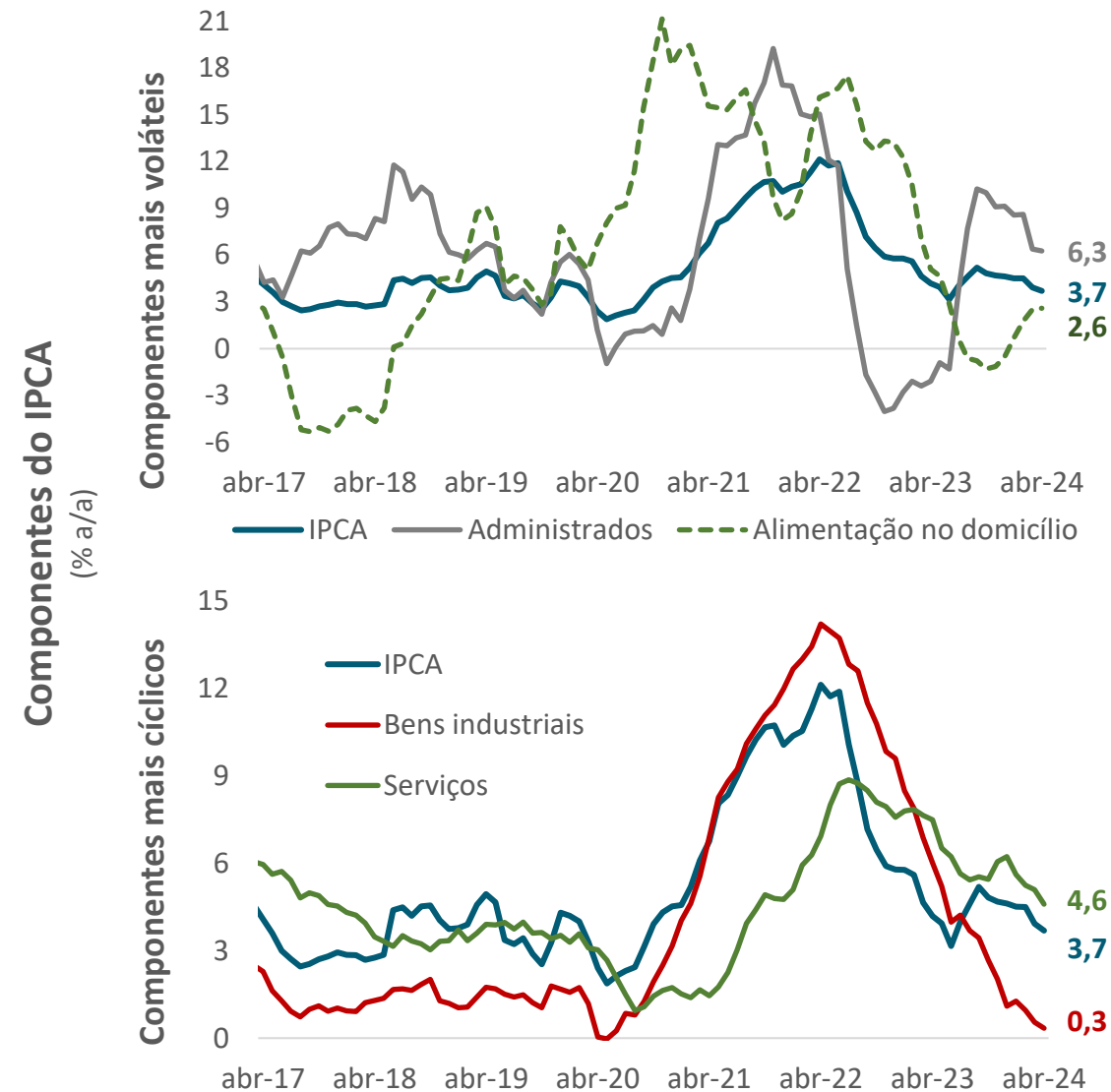
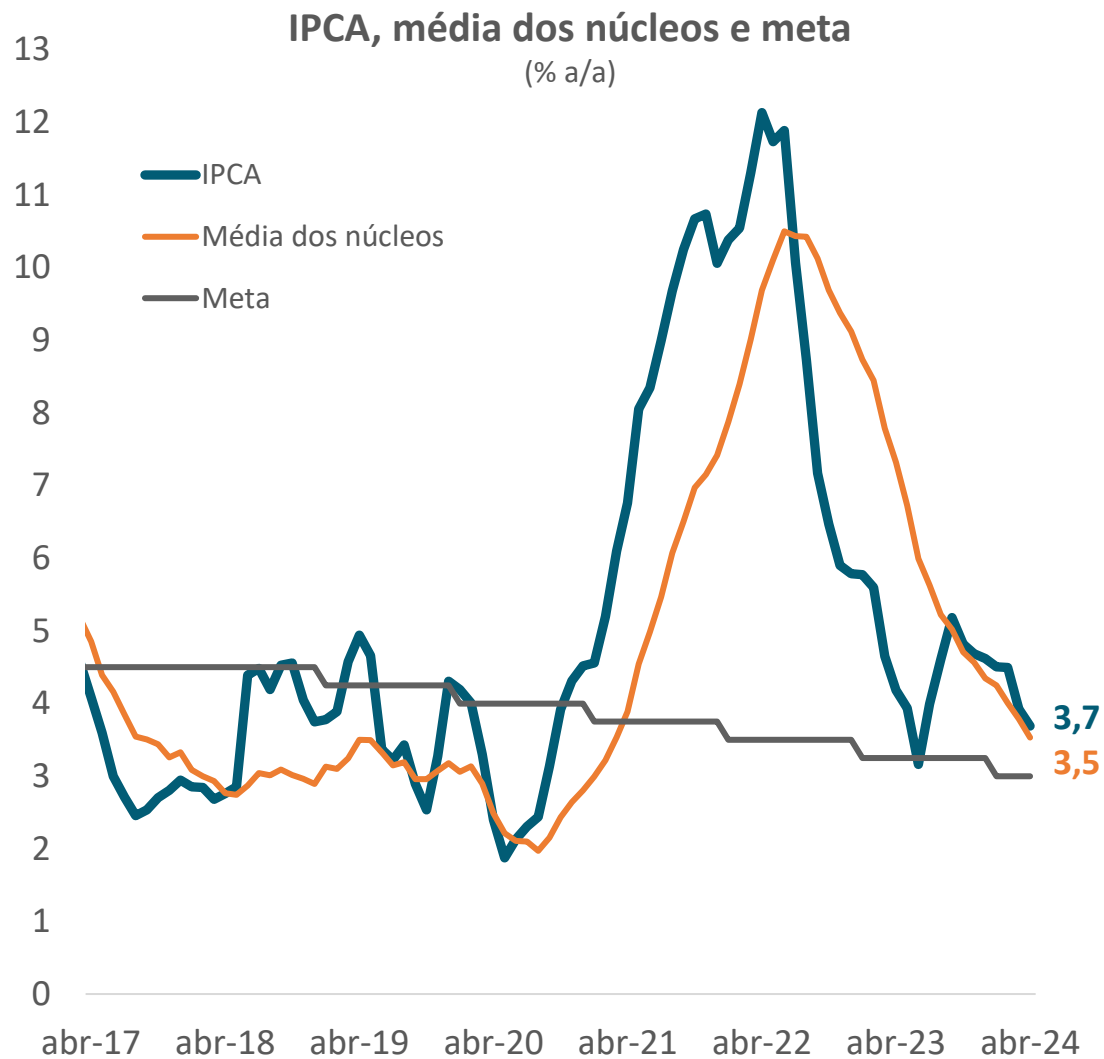


## Inflação como risco de cauda (%)

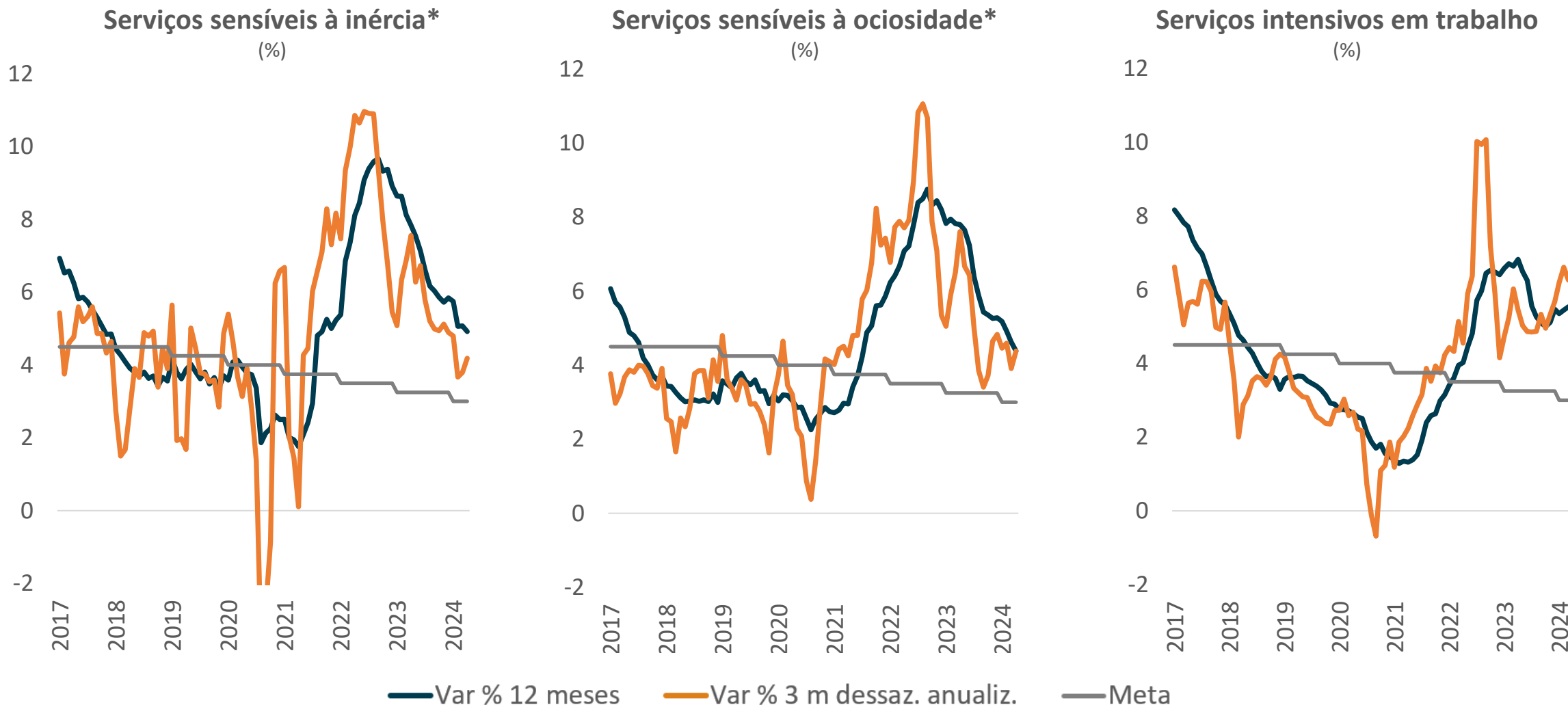
Qual você considera ser o maior “risco de cauda”?



A inflação cheia e os núcleos mantiveram trajetória de desinflação, embora ainda se situem acima da meta.



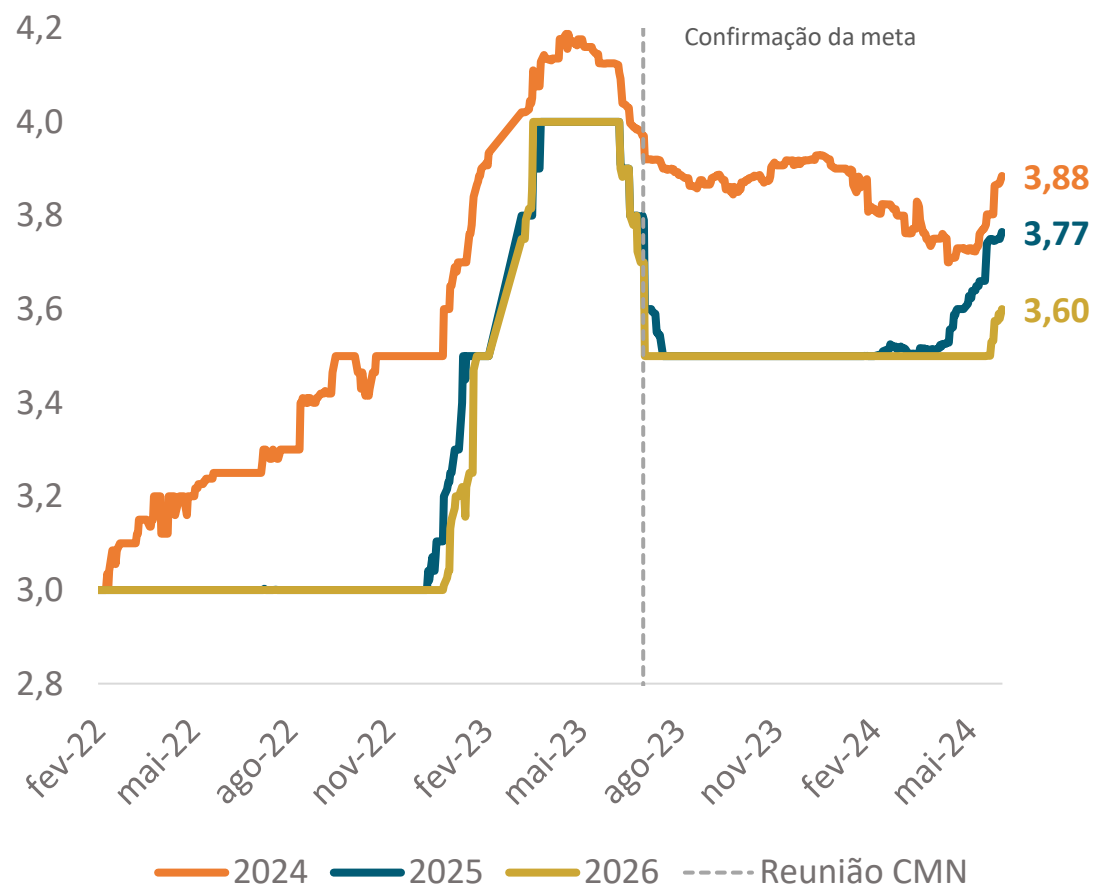
Inflação de serviços se mostra mais resiliente nos itens mais ligados ao mercado de trabalho.



Expectativas de inflação desancoradas e implícitas em elevação.

## Expectativas de inflação

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

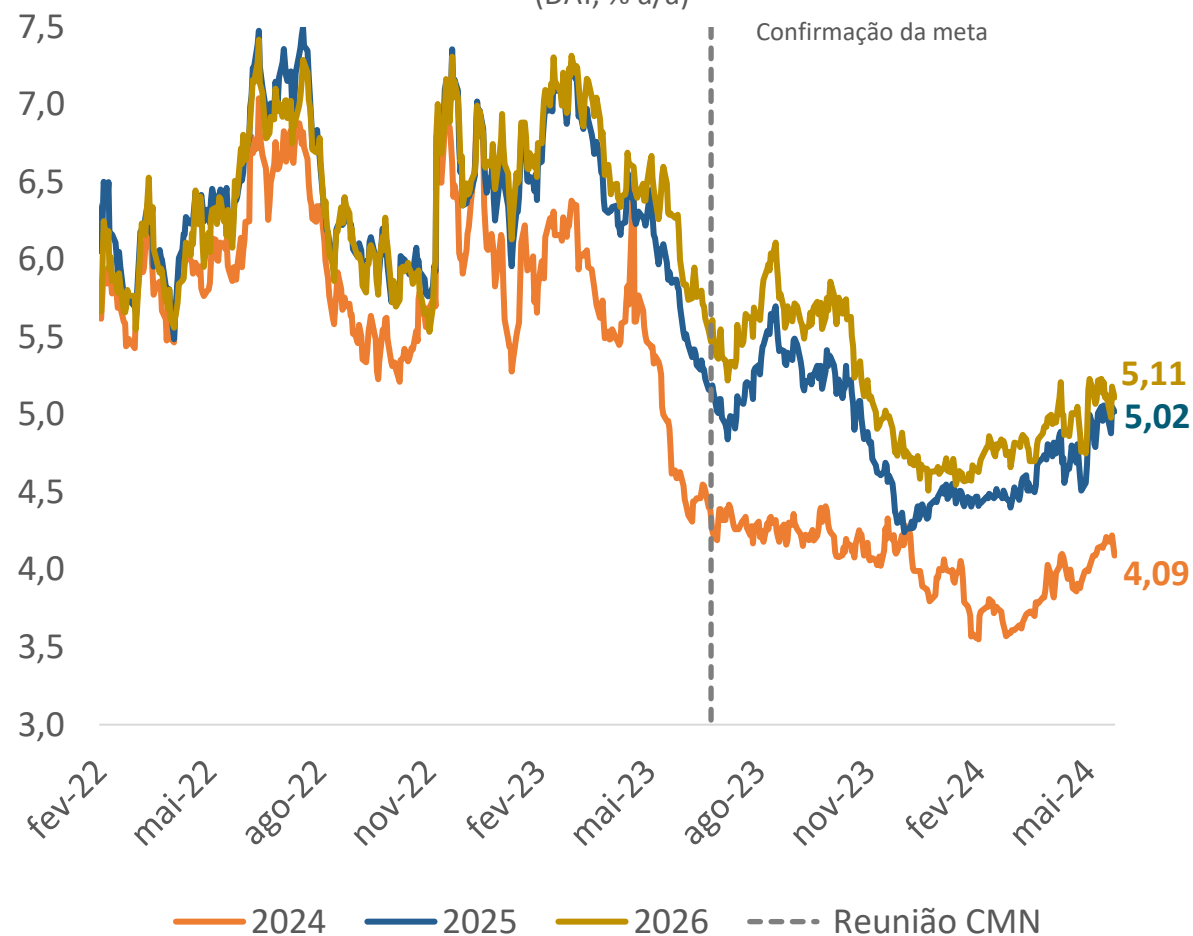


\* Atualizado até 31/05/2024

Fonte: BCB

## Inflação implícita

(DAT, % a/a)

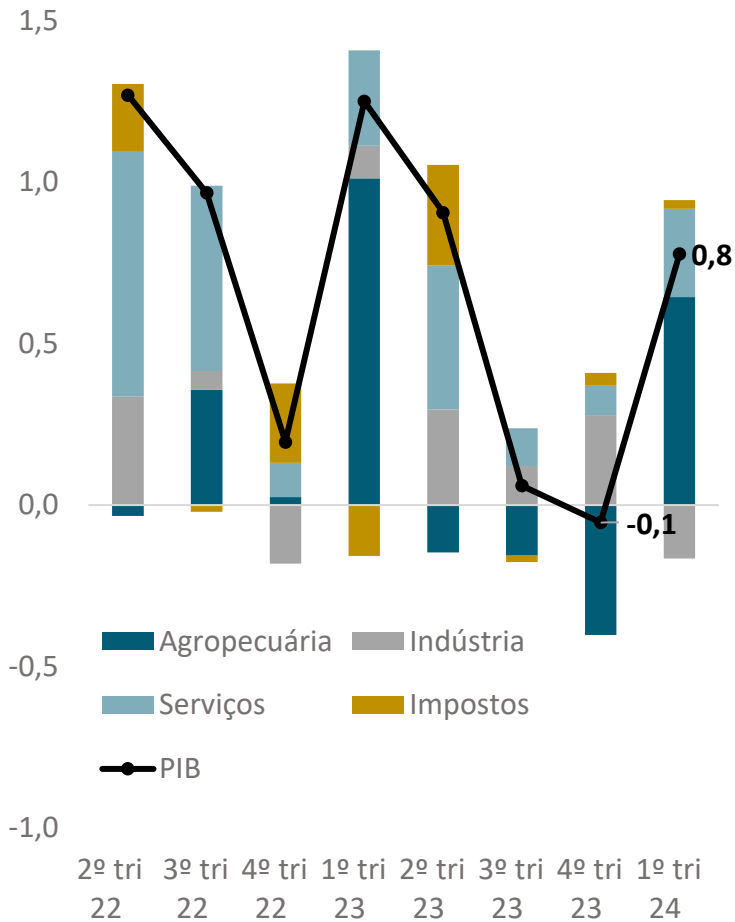


\* Atualizado até 31/05/2024

Indicadores de atividade econômica têm apresentado maior dinamismo do que o esperado.

## PIB e contribuições

(% t/t ajust. saz. e p.p.)



Fontes: IBGE, Focus, QPC.

## Previsão PIB 2024\*

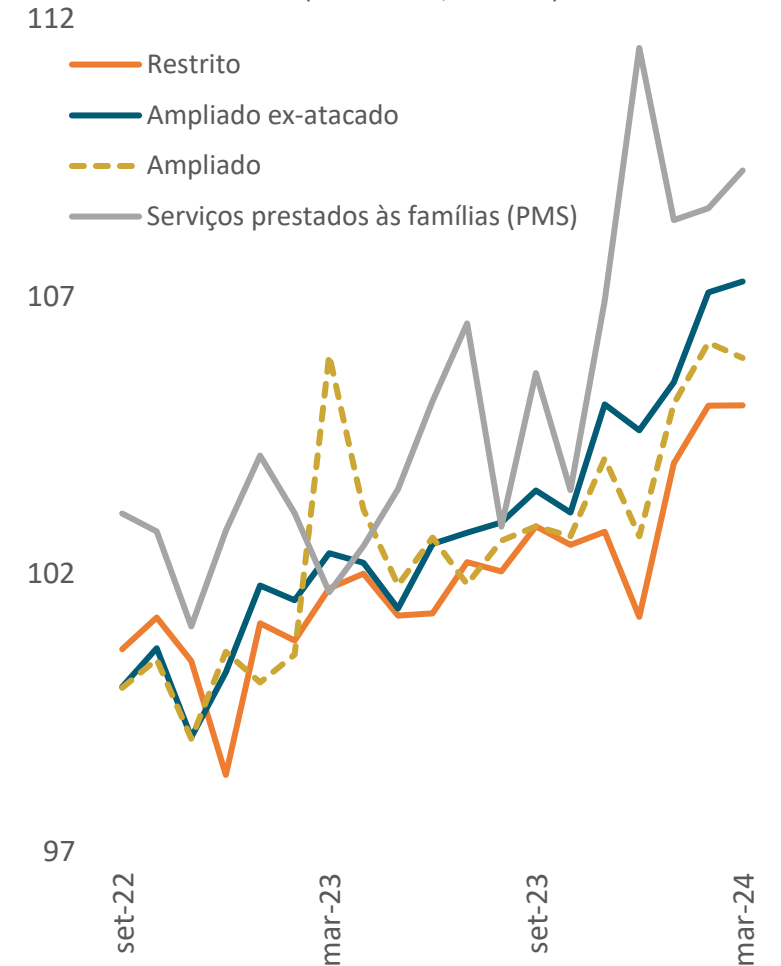
(mediana)



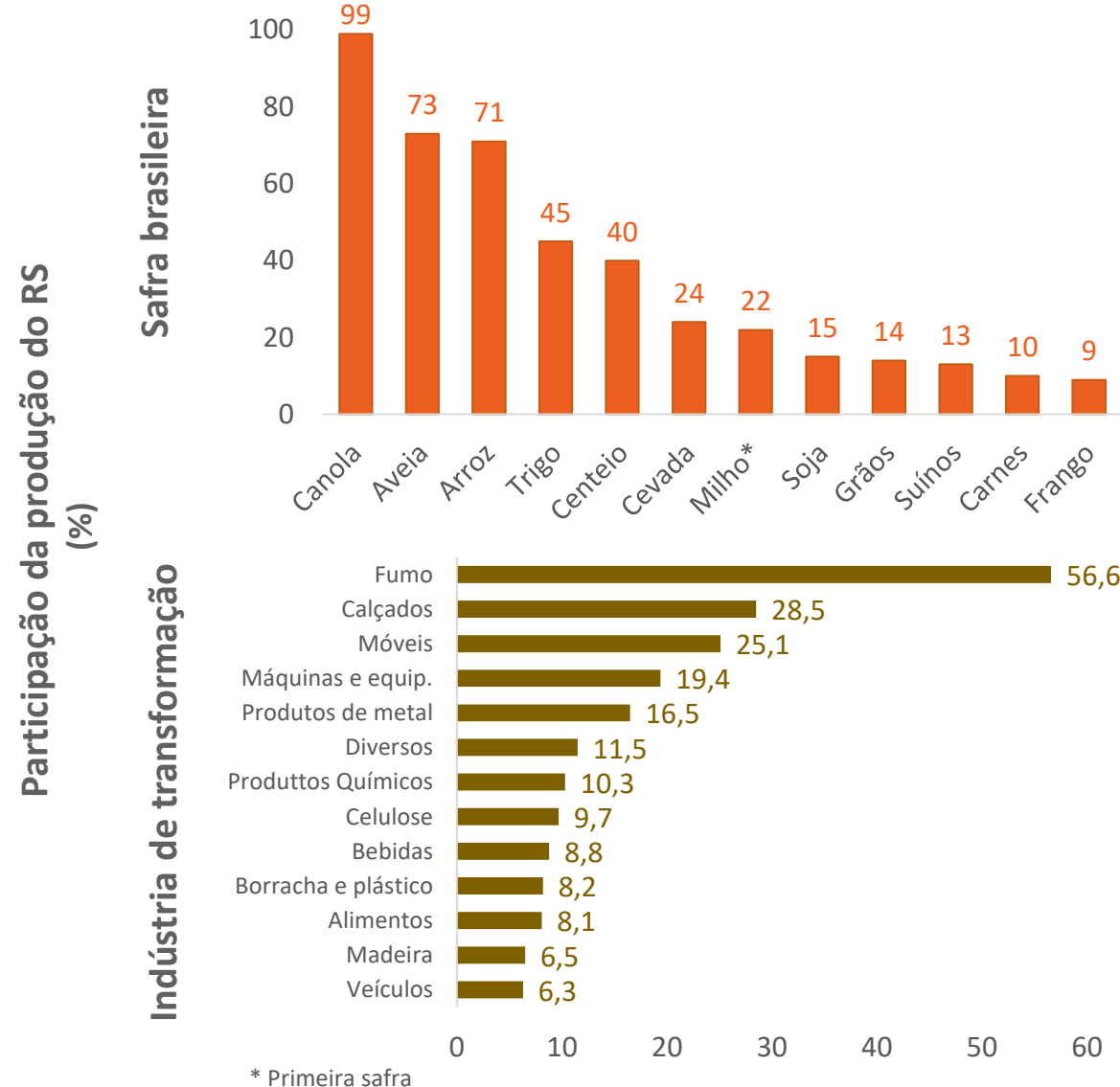
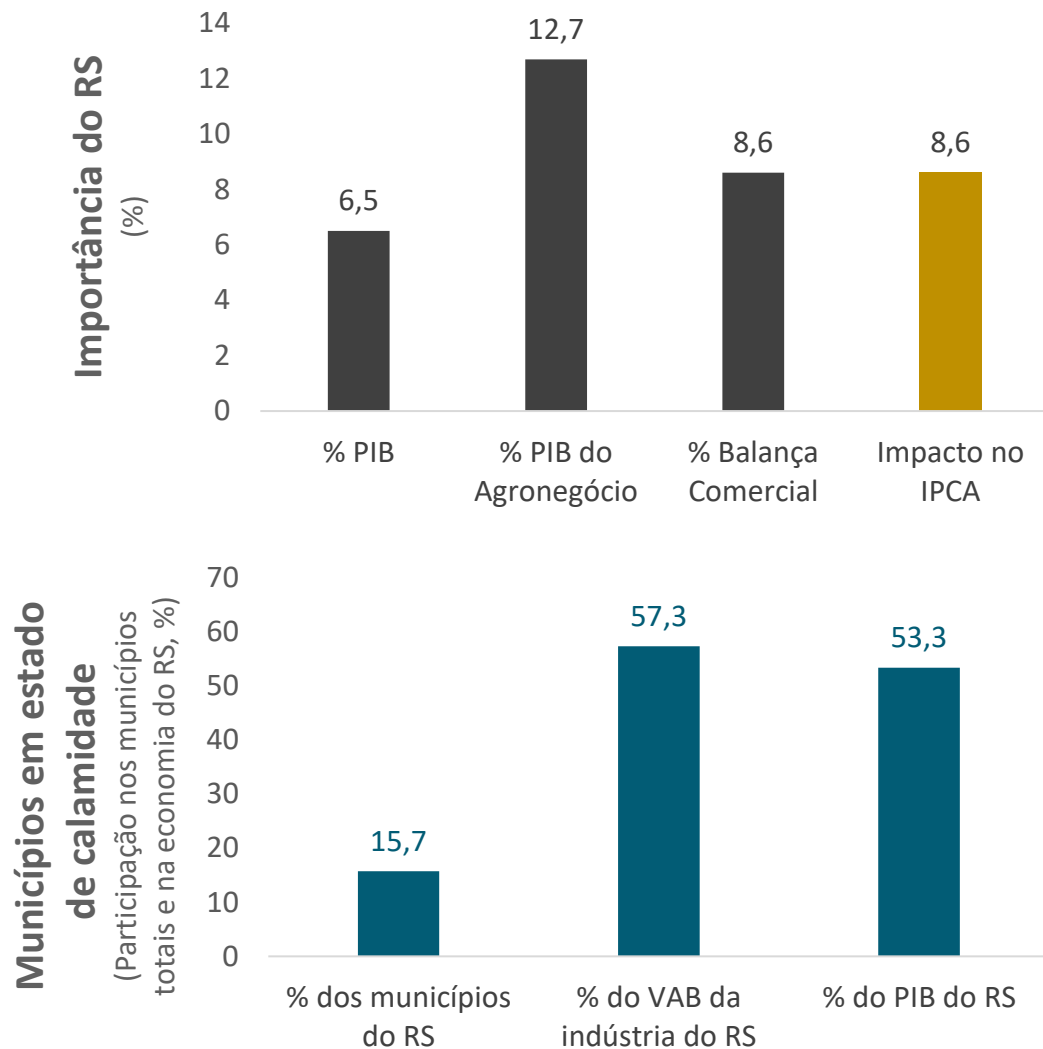
\* Atualizado até 31/05/2024

## Atividade no varejo e serviços às famílias (PMC e PMS)

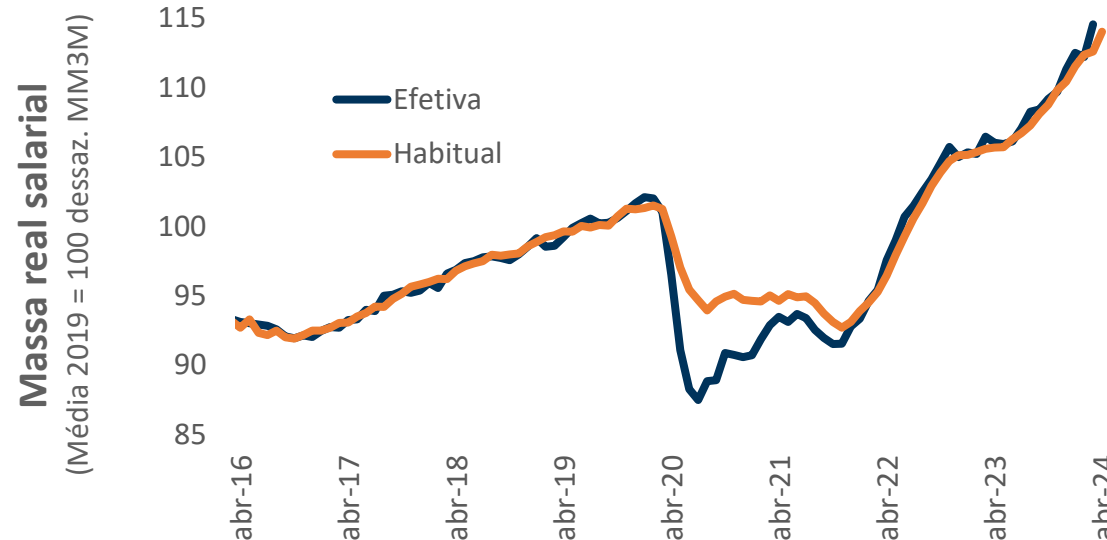
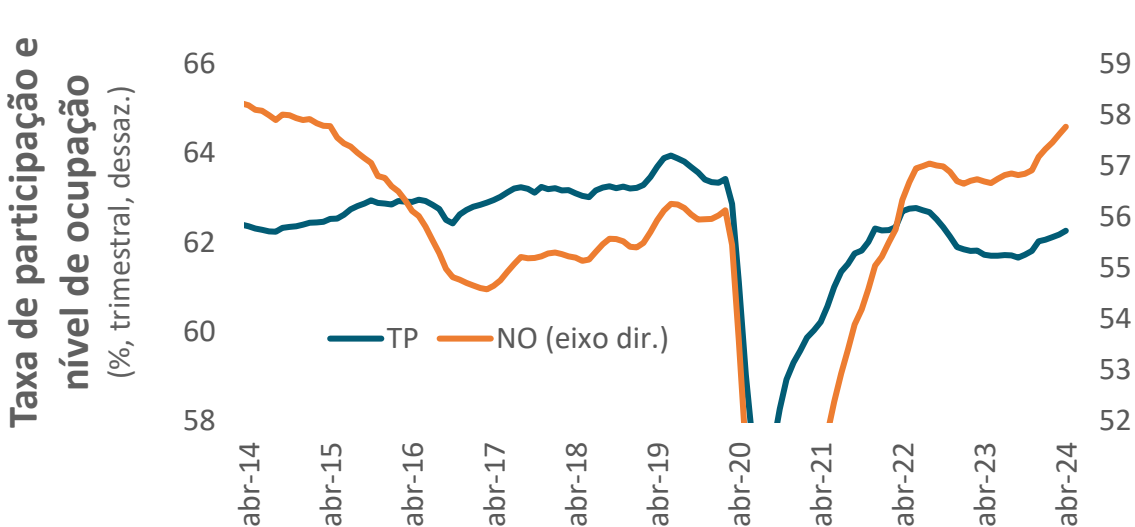
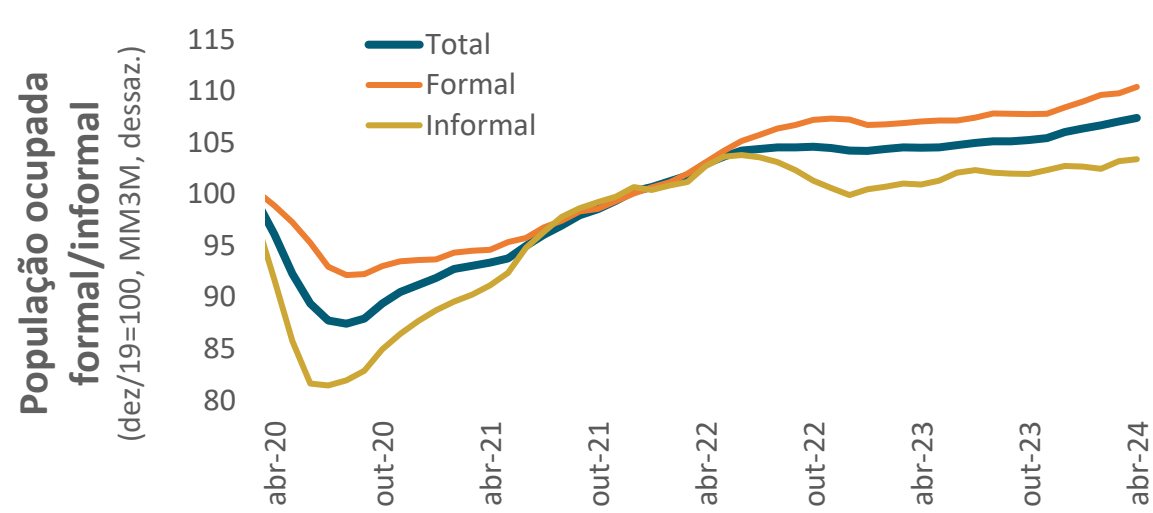
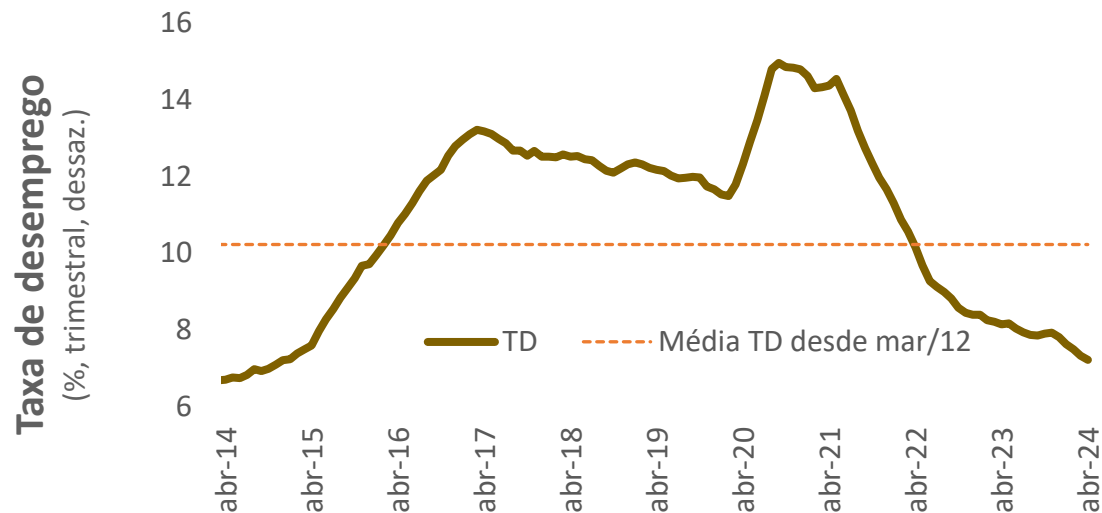
(2022=100, dessaz.)



A tragédia no Rio Grande do Sul, além dos seus impactos humanitários, também terá desdobramentos econômicos.



Elevado dinamismo do mercado de trabalho, que se manifesta em múltiplas dimensões.

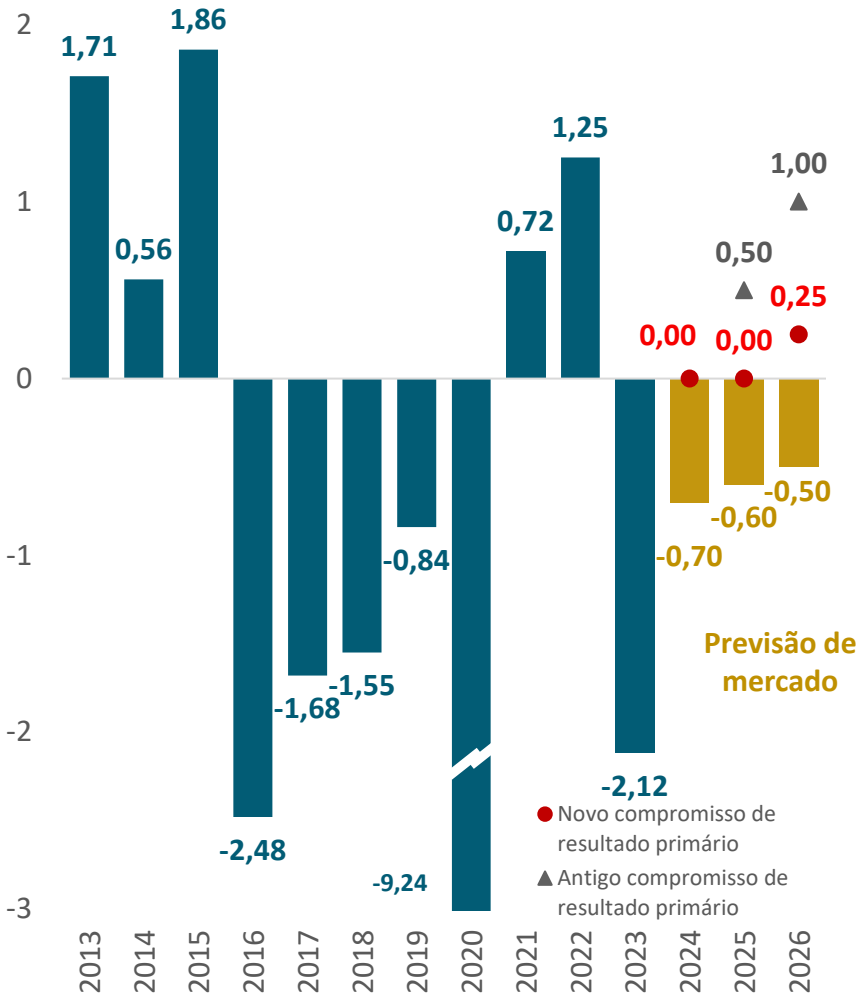


## 262ª Reunião do Copom – Maio de 2024

- Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para 10,50% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2025.
- O Comitê, unanimemente, avalia que o cenário global incerto e o cenário doméstico marcado por resiliência na atividade e expectativas desancoradas demandam maior cautela.
- Ressalta, ademais, que a política monetária deve se manter contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.
- O Comitê também reforça, com especial ênfase, que a extensão e a adequação de ajustes futuros na taxa de juros serão ditadas pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta.

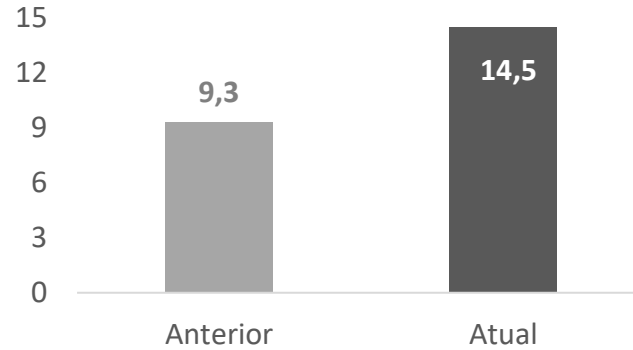
## Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus\* mediana)



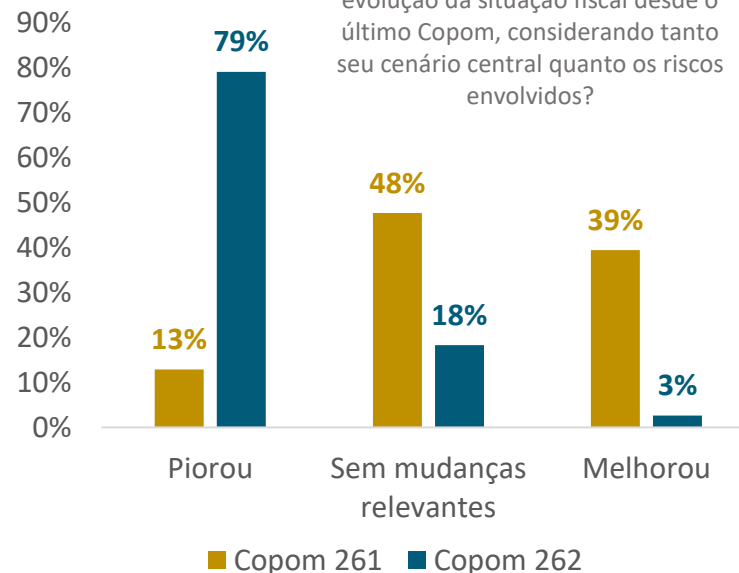
## Estimativa do Tesouro de déficit primário

(R\$ bilhões, RARDP)



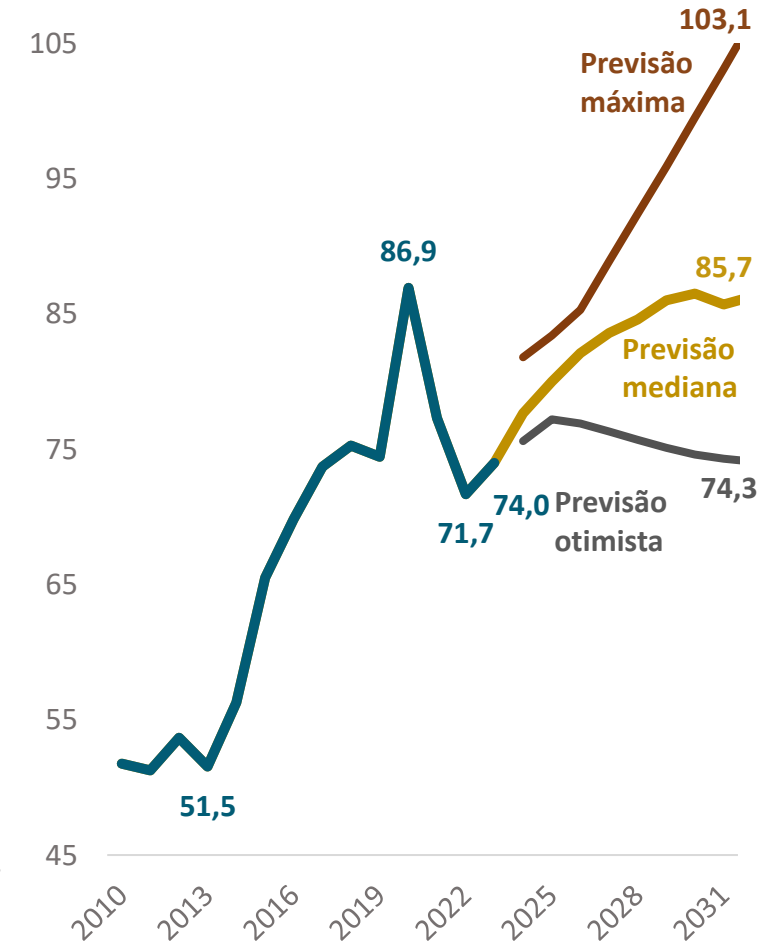
## Avaliação do fiscal desde o último Copom

Pergunta no QPC: Como você avalia a evolução da situação fiscal desde o último Copom, considerando tanto seu cenário central quanto os riscos envolvidos?



## Evolução da projeção DBGG/PIB

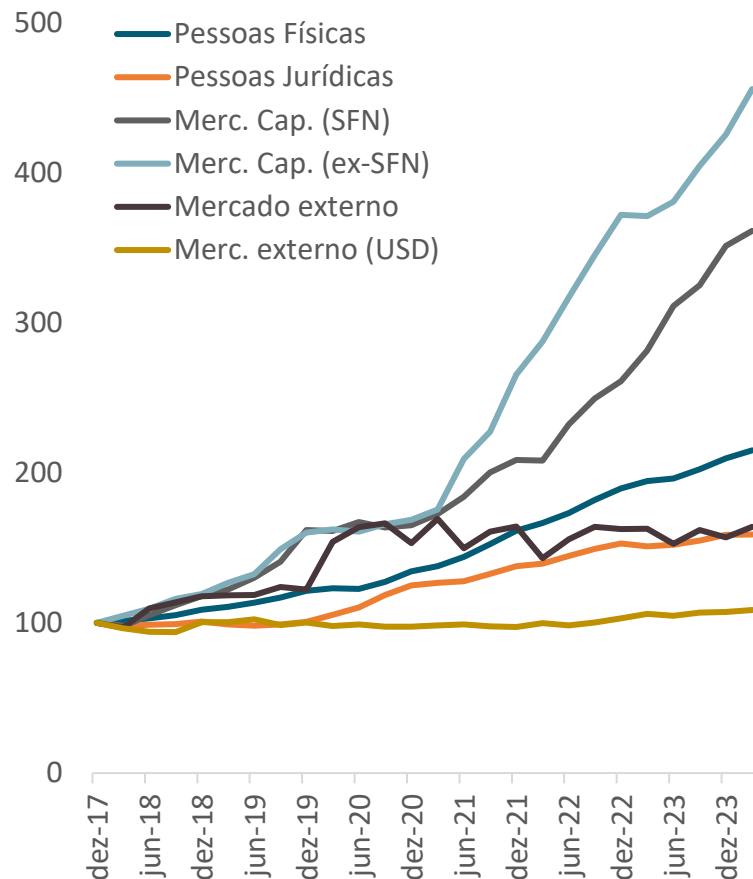
(vários anos, Focus\* mediana %)



\* Atualizado até 31/05/2024

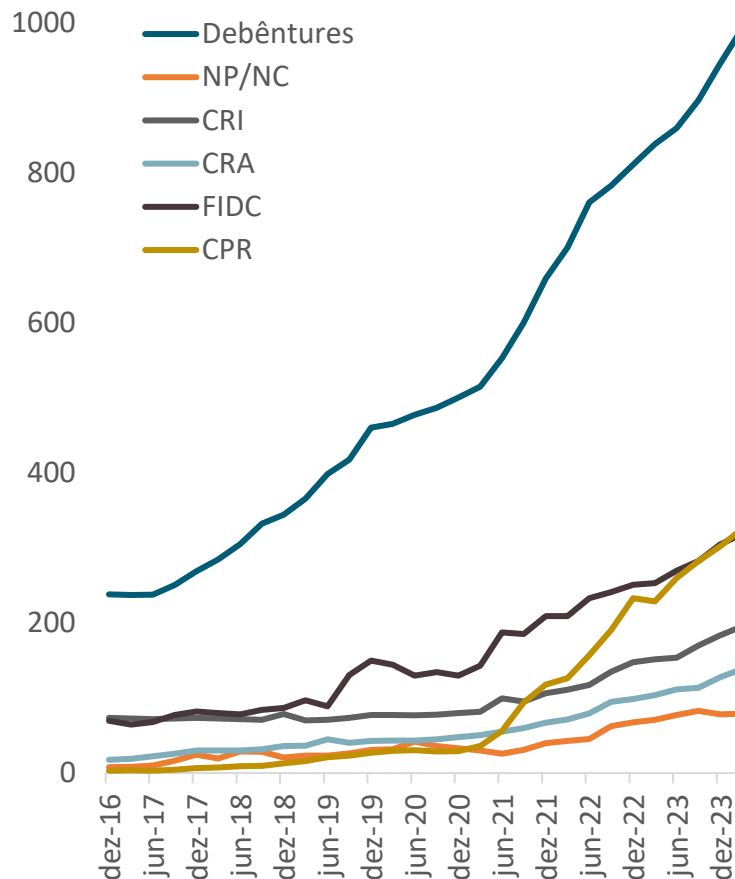
## Crédito amplo

(Dez/2027 = 100)



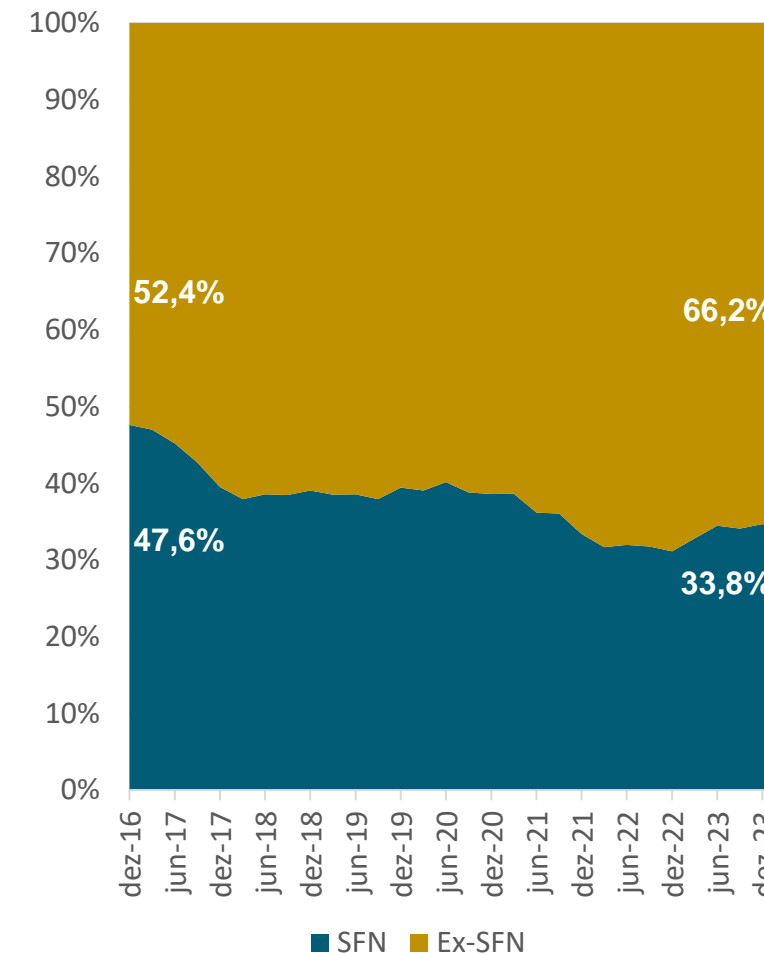
## Mercado de capitais

(Estoque por produto, bilhões)

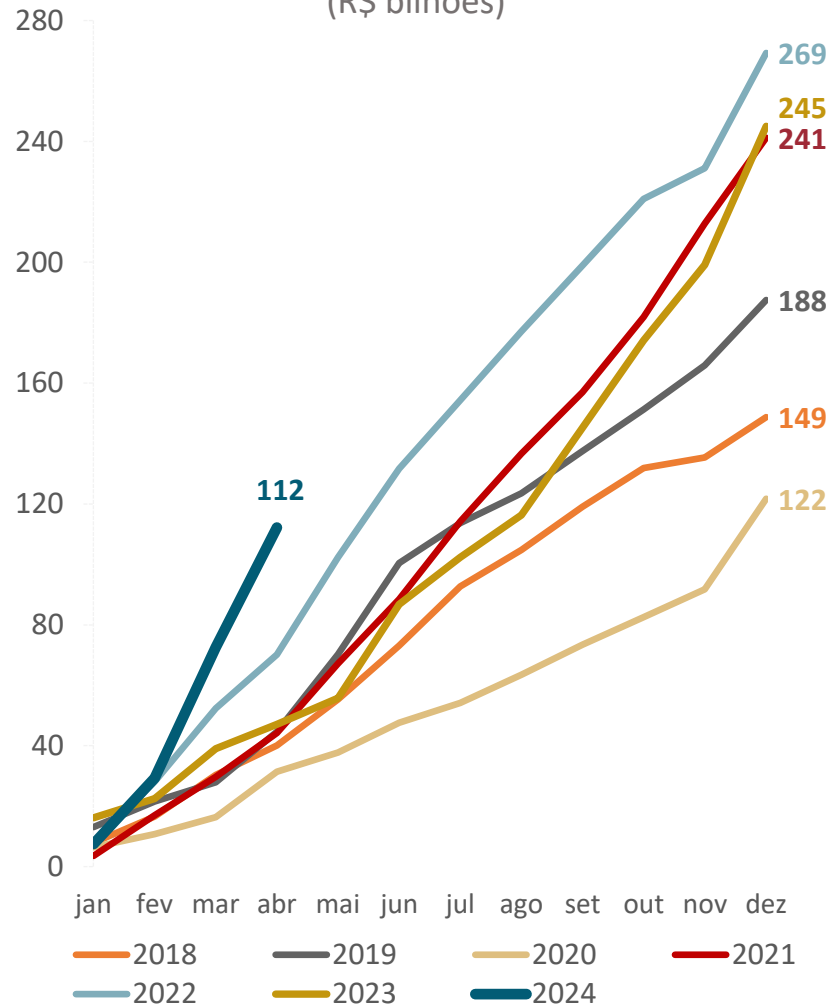


## Mercado de capitais

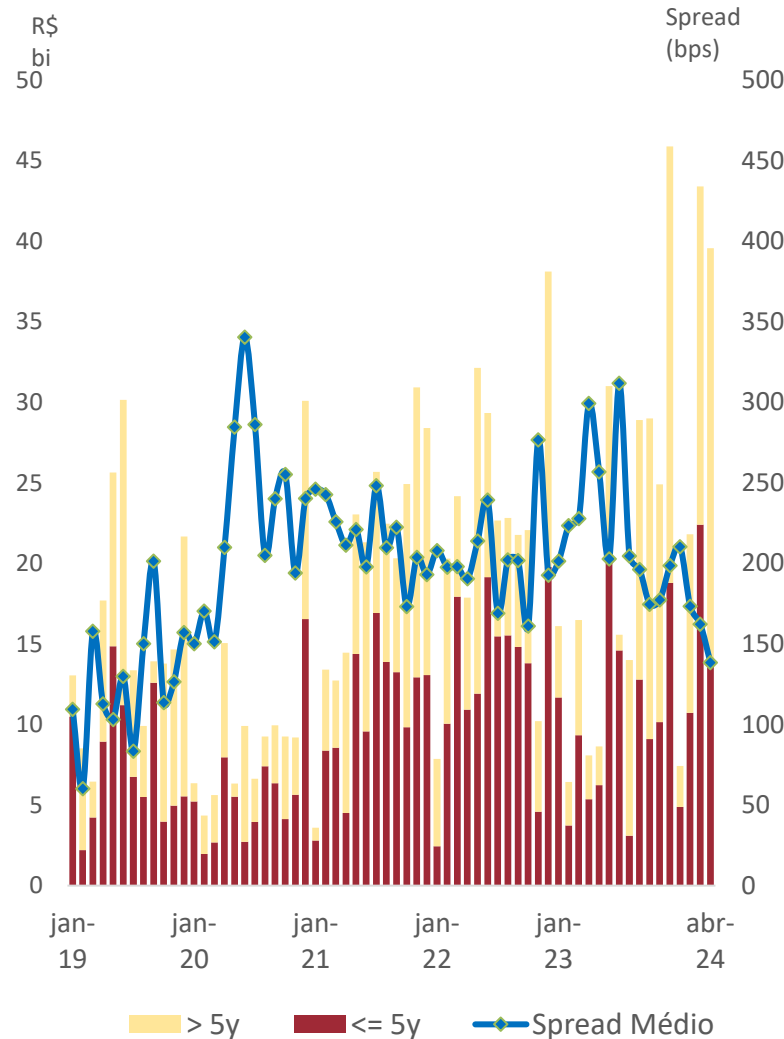
(Estoque, divisão)



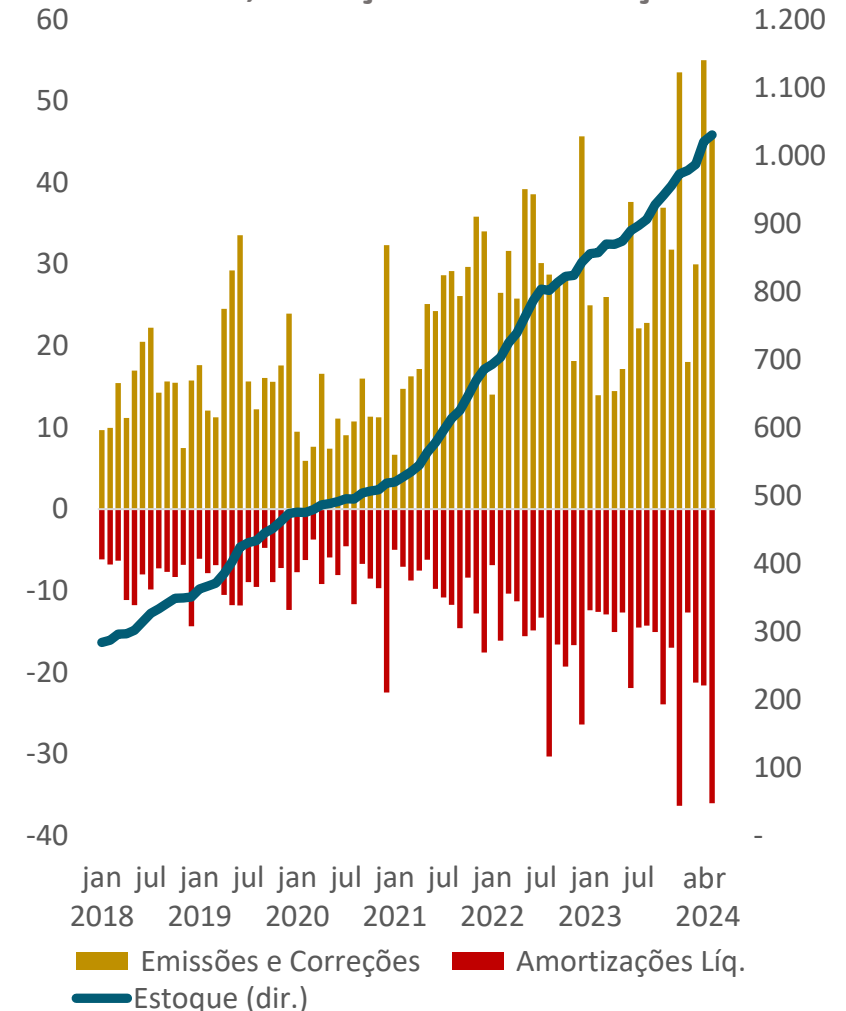
Emissões primárias acumuladas  
(R\$ bilhões)



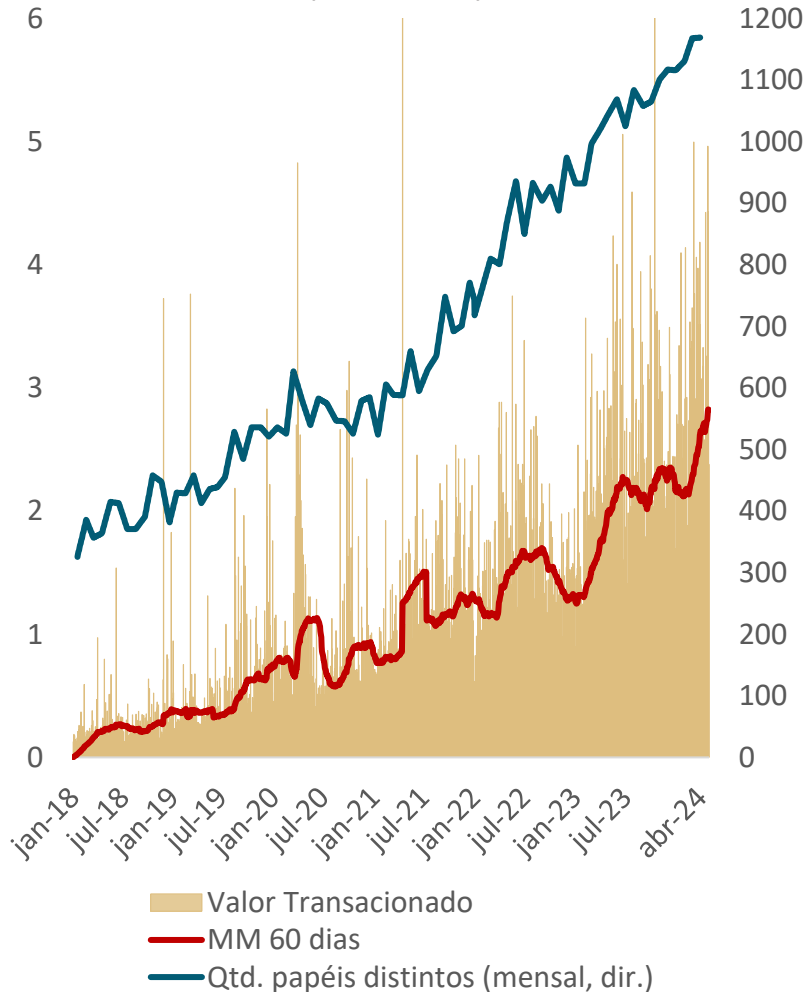
Valor e spread ponderado da emissão



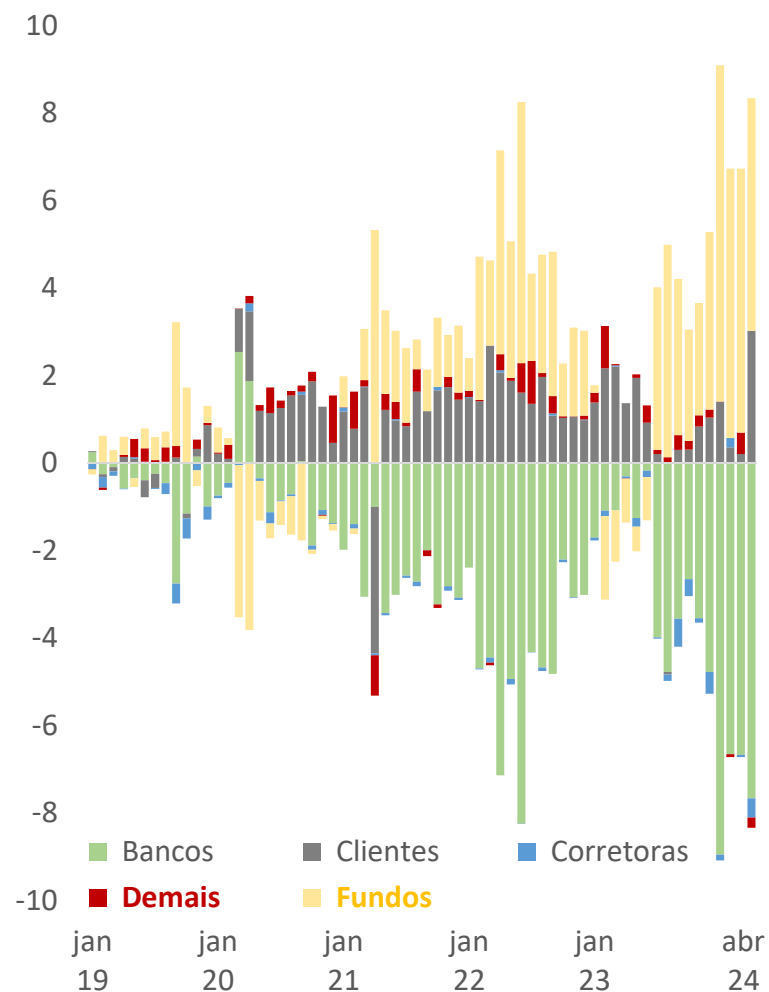
Estoque:  
emissões, correções e amortizações



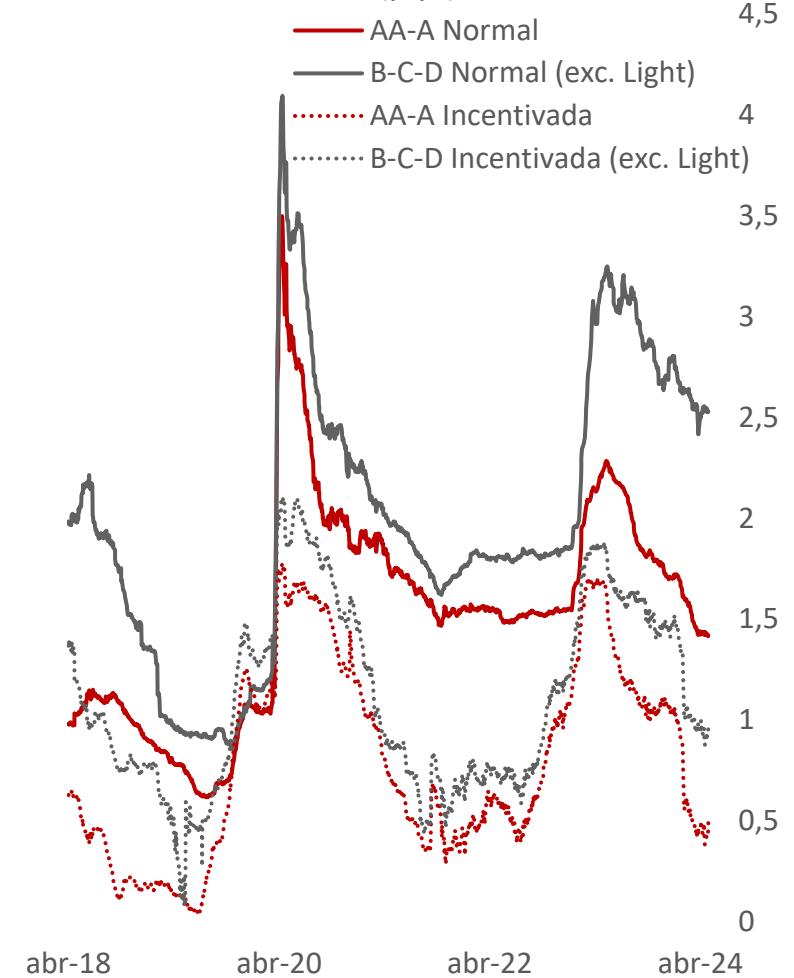
**Mercado secundário – valores diários**  
(R\$ bilhões)



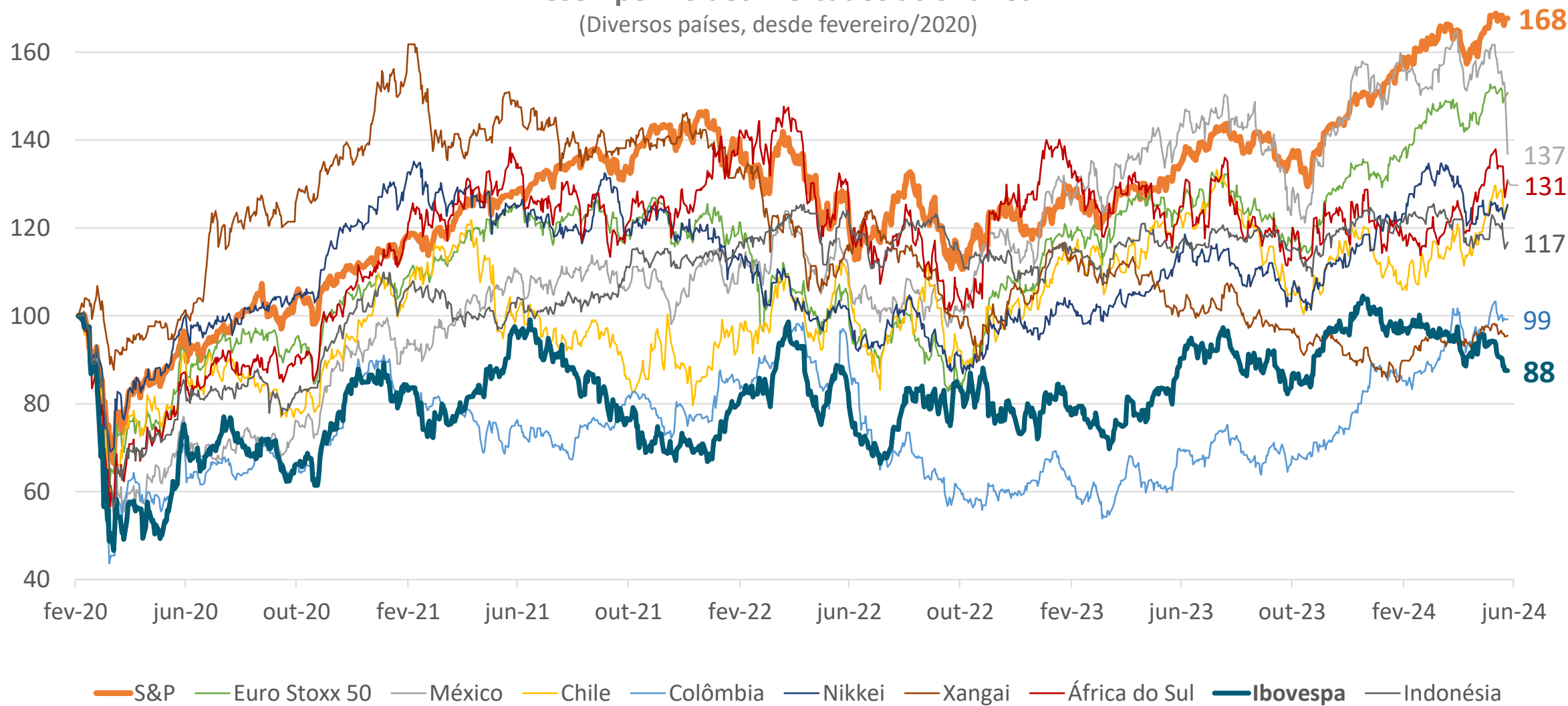
**Alteração líquida na posição de detentores**  
(R\$ bilhões)



**Spreads diários**  
(p.p.)



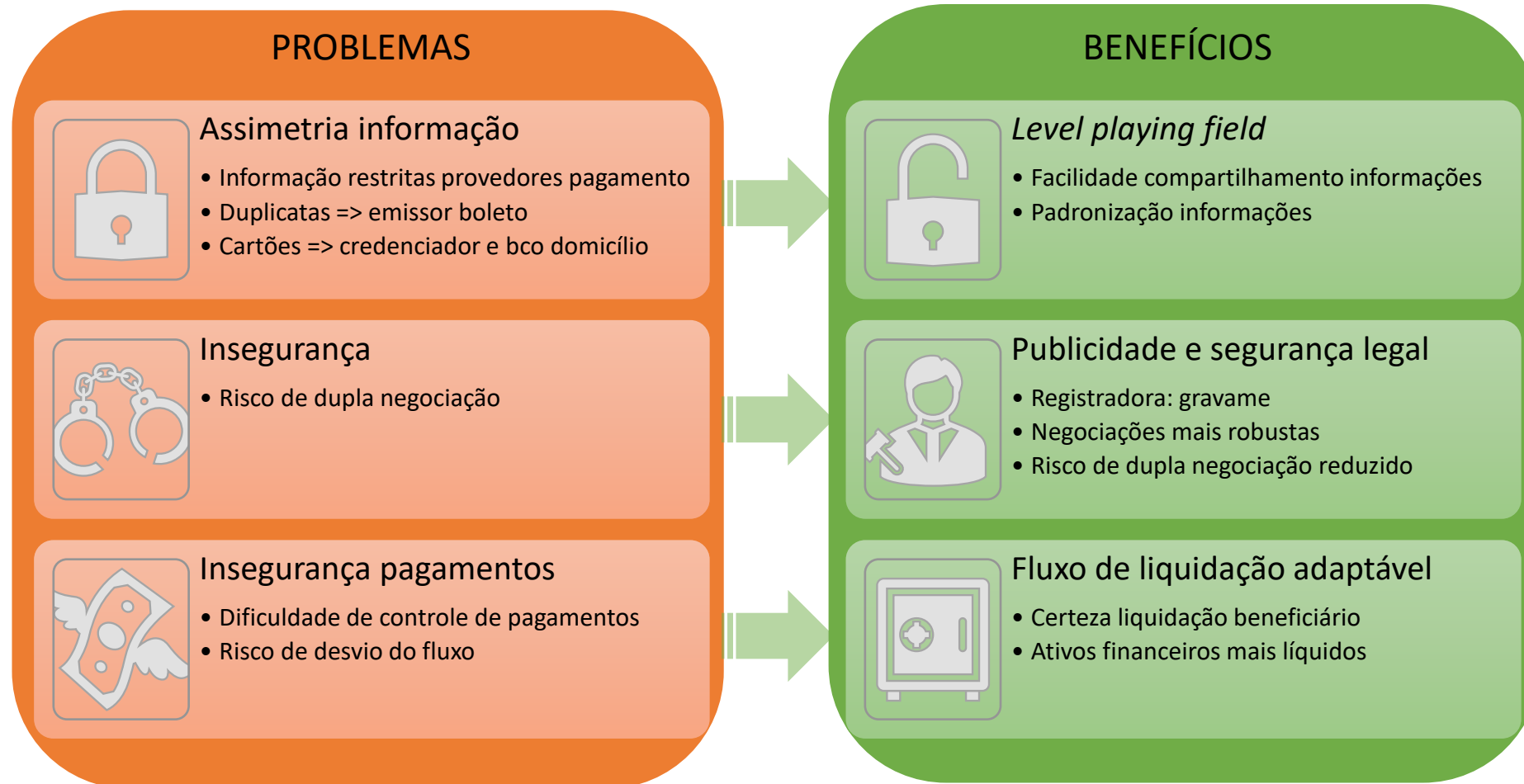
## Desempenho dos mercados acionários (Diversos países, desde fevereiro/2020)



- **Diagnóstico:**
  - Para a redução sustentável do **custo do crédito**, é fundamental avançar em iniciativas que reduzam a **inadimplência**, aumentem a capacidade de **recuperação de garantias** e reduzam **assimetrias de informação** sobre os tomadores de crédito.
- Por isso, o BC tem implementado uma agenda de reformas microeconômicas para a modernização do arcabouço regulatório de ativos financeiros.
  - Recebíveis imobiliários
  - Recebíveis de cartões
  - Duplicatas escriturais
  - Títulos do agronegócio e CCB/CCCB

**As infraestruturas do mercado financeiro possuem papel relevante, centralizando e intermediando a informação entre clientes e financiadores.**

- Segurança e unicidade: recebíveis são registrados e controlados;
- Permite a criação de novos modelos de negócio, no qual o cliente pode negociar com diversos financiadores simultaneamente.
  - Aspecto concorrencial
- Maior transparência e eficiência, e menores custos
  - Com a centralização, os clientes podem ampliar seus limites de crédito;
  - Os financiadores têm mais segurança jurídica e operacional.



## Arcabouço legal e regulamentar recente:

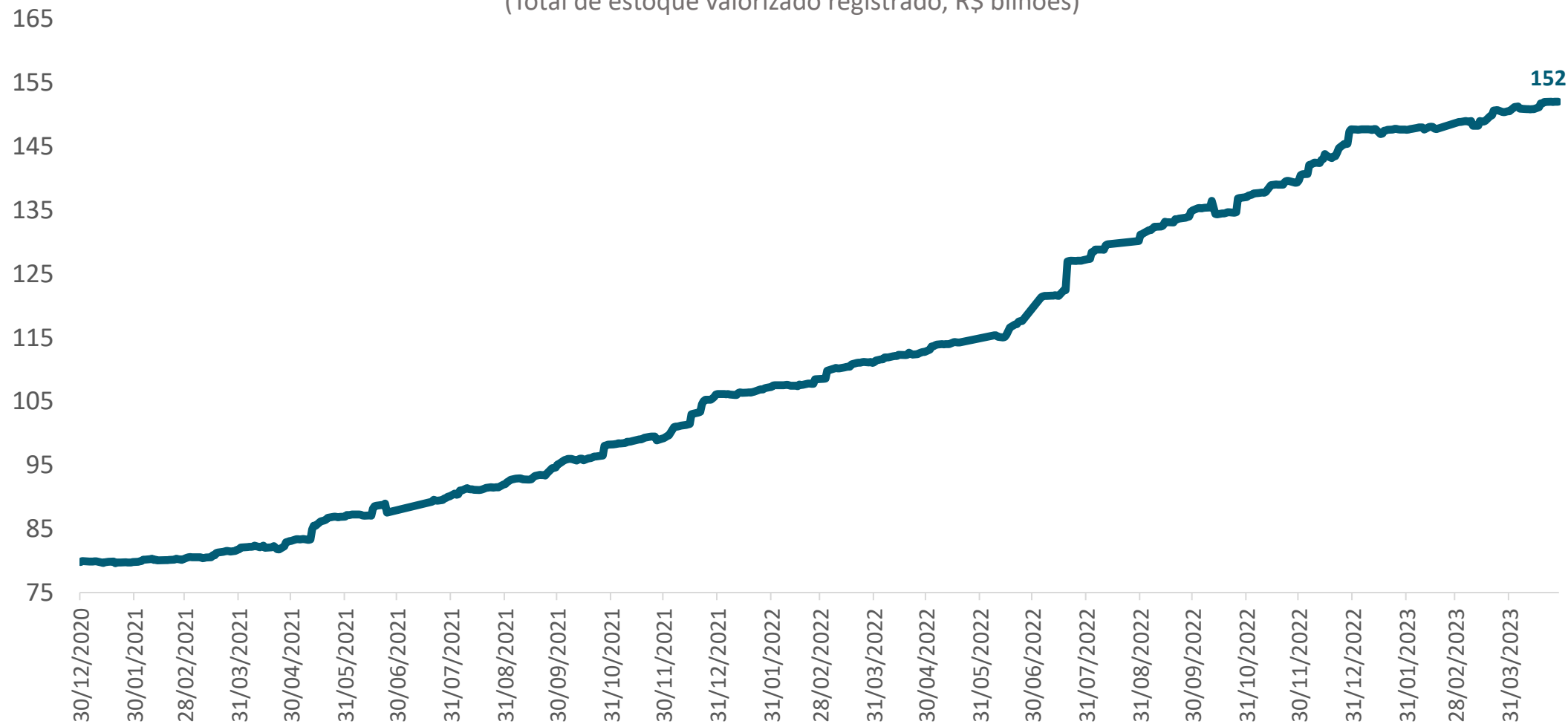
- **Lei 14.430/2022** - Marco Legal da Securitização -> CVM regula o mercado de CRI.
- **Resolução nº 4.478/2016**
  - Permite aquisição de CRI de securitizadora ligada desde que atendidas determinadas condições.
- **Resolução CMN nº 5.118/2024**
  - CRIs não podem conter como lastro títulos de dívida cujo devedor, codevedor ou garantidor seja IF, suas controladas ou integrantes de seu conglomerado prudencial.
  - Vedadas cessões com oferta à subscrição em que conglomerado prudencial de IFs retenha riscos e benefícios.

## Propostas em análise:

- Aumentar o rol de instituições autorizadas a ceder à securitizadoras (p. ex., incluir SCD e SEP).
- Autorizar que IFs cedam a securitizadoras quaisquer direitos creditórios, ativos financeiros, bens e direitos.
- Permitir a recompra à vista ou substituição dos ativos cedidos desde que prevista no instrumento de cessão.
- Retirar imposições sobre cessões que limitam a transferência do controle, redução do capital, incorporação, fusão, cisão ou dissolução de securitizadoras, ou a cessão dos créditos ao controlador da securitizadora.

## CRI registrado na B3

(Total de estoque valorizado registrado, R\$ bilhões)



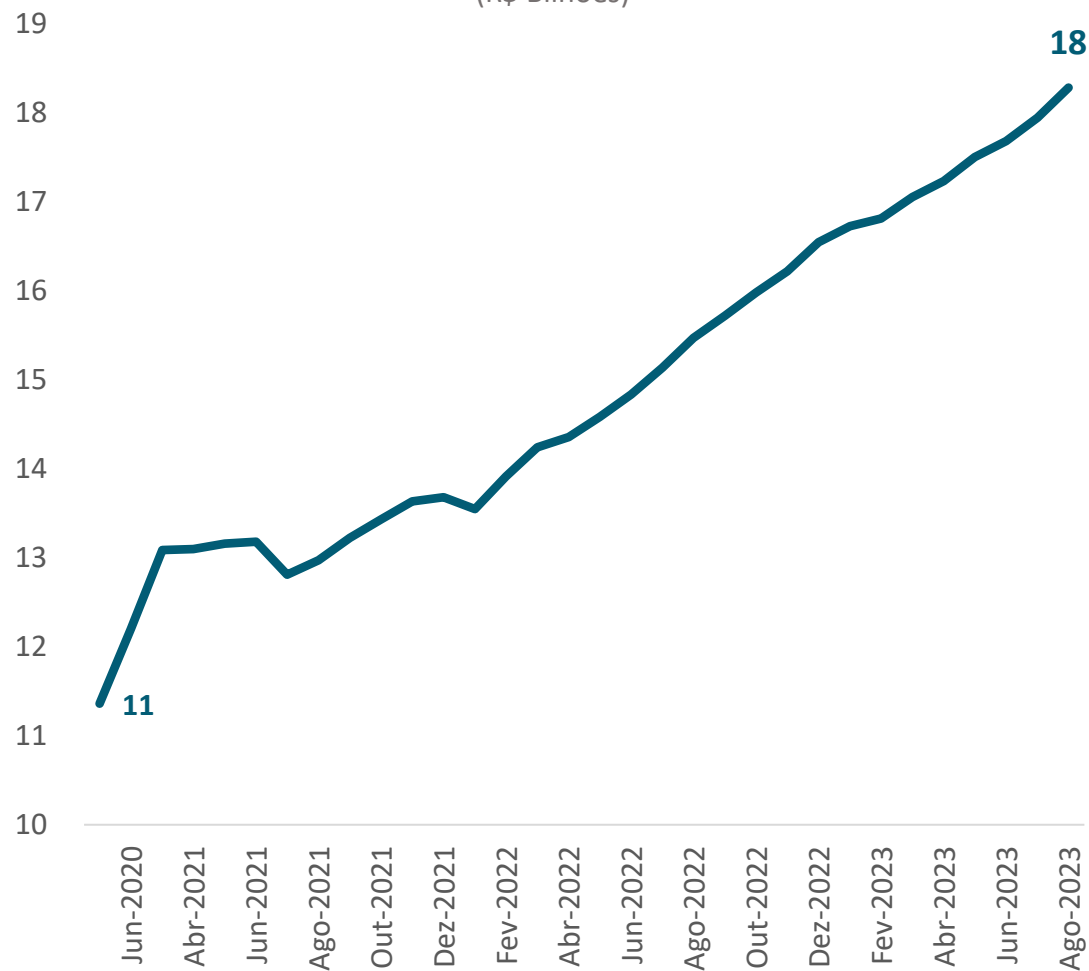
Obs.: Inclui CRI lastreado em (i) operações cedidas com retenção de risco ou para securitizadoras ligadas, em (ii) operações cedidas a securitizadoras não ligadas e sem coobrigação, e em (iii) lastreadas em locação de imóveis ou outras não originadas em IFs.

## Ações legais e regulatórias recentes:

- **Aumento da segurança e eficiência do sistema financeiro**
  - Resoluções CMN nºs 4.676/2018 e 4.739/2019: Permissão para atualização do saldo devedor por índices de preços e ajustes nas regras de direcionamento.
- **Redução de custos e aumento da transparência**
  - Resolução CMN nº 4.754/2019: Permissão para o uso de modelos de precificação de imóveis.
  - Resolução CMN nº 4.925/2022: Disciplina da tarifa de avaliação.
- **Redução de custos e prazos**
  - Participação no projeto do marco legal das plataformas eletrônicas de registro imobiliário: SREI, ONR e SERP – Lei nº 14.382/2022 (agilidade na contratação e redução de custos).
- **Melhoria do ambiente de garantias**
  - Participação no projeto de aperfeiçoamento do marco legal de garantias Lei nº 14.711/2023: aumento da segurança jurídica e melhor aproveitamento dos imóveis como garantia, com a possibilidade de um imóvel ser utilizado como garantia em mais de uma operação de crédito.

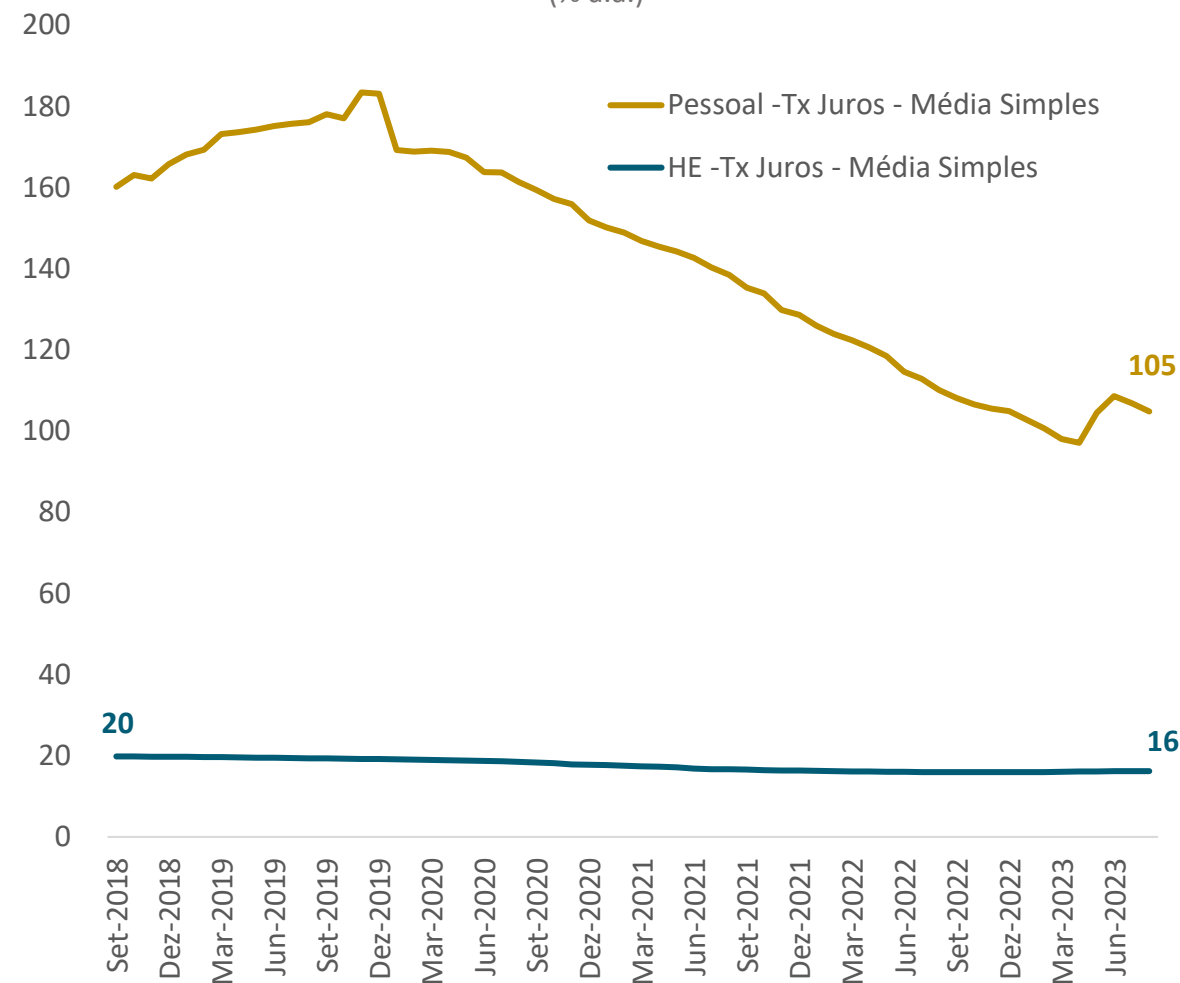
## Home equity – carteira ativa

(R\$ Bilhões)



## Home equity vs. crédito pessoal – taxas de juros

(% a.a.)



As idiosincrasias dos sistemas de cartões no Brasil potencializaram os descontos de recebíveis e o crédito garantido por recebíveis:

Sistema de registro de recebíveis de cartões busca fortalecer a utilização desses ativos como garantia, principalmente por PMEs.

PMEs tem escassez de colaterais, e esses ativos são os melhores colaterais dessas empresas.

Principais objetivos: ampliar a oferta e reduzir o custo do crédito para lojistas e pequenos empresários

## Ações regulatórias para mitigação dos entraves

- Registro dos recebíveis de arranjo de pagamento em sistema de registro, que conecta financiadores e credenciadores e permite sua negociação;
- Interoperabilidade entre os sistemas de registro;
- Benefícios: competitividade nessa modalidade de operação de crédito; segurança jurídica e operacional para lojistas e financiadores; possível queda nas taxas de juros dessa linha de crédito.

## Arquitetura antiga

Lock-in de credores  
(credor único)

Conhecimento assimétrico sobre o histórico de recebimentos por cartão e valor dos recebíveis dados em garantia

## Nova arquitetura

Permite múltiplos credores e uso mais eficiente de garantias

Informações compartilhadas entre potenciais credores, uma vez permitido o compartilhamento

## Principais entraves do mercado:

- Insegurança na formalização e na cobrança do crédito (duplicata não era emitida);
- Insegurança operacional da linha de crédito conhecida por "desconto de duplicata" (ausência de aceite, possibilidade de perda ou extravio de recibo etc.);
- Dificuldades no controle da liquidação do títulos; e
- Verticalização de produtos (credito, conta corrente e cobrança).

## Ações regulatórias para mitigação dos entraves

- Emissão em sistema de escrituração do título de crédito, no âmbito do qual estarão conectados sacadores e sacados.
- Registro das duplicatas escriturais em sistema de registro, que conectará financiadores e permitirá a negociação dos títulos.
- Liquidação por meio de instrumento de pagamento inteligente (inicialmente, o boleto de pagamento), que direcionará os recursos para o legítimo credor dos recursos.
- Benefícios: competitividade no mercado de "desconto de duplicatas"; segurança jurídica e operacional para sacados, sacadores e financiadores; possível queda nas taxas de juros dessa linha de crédito.

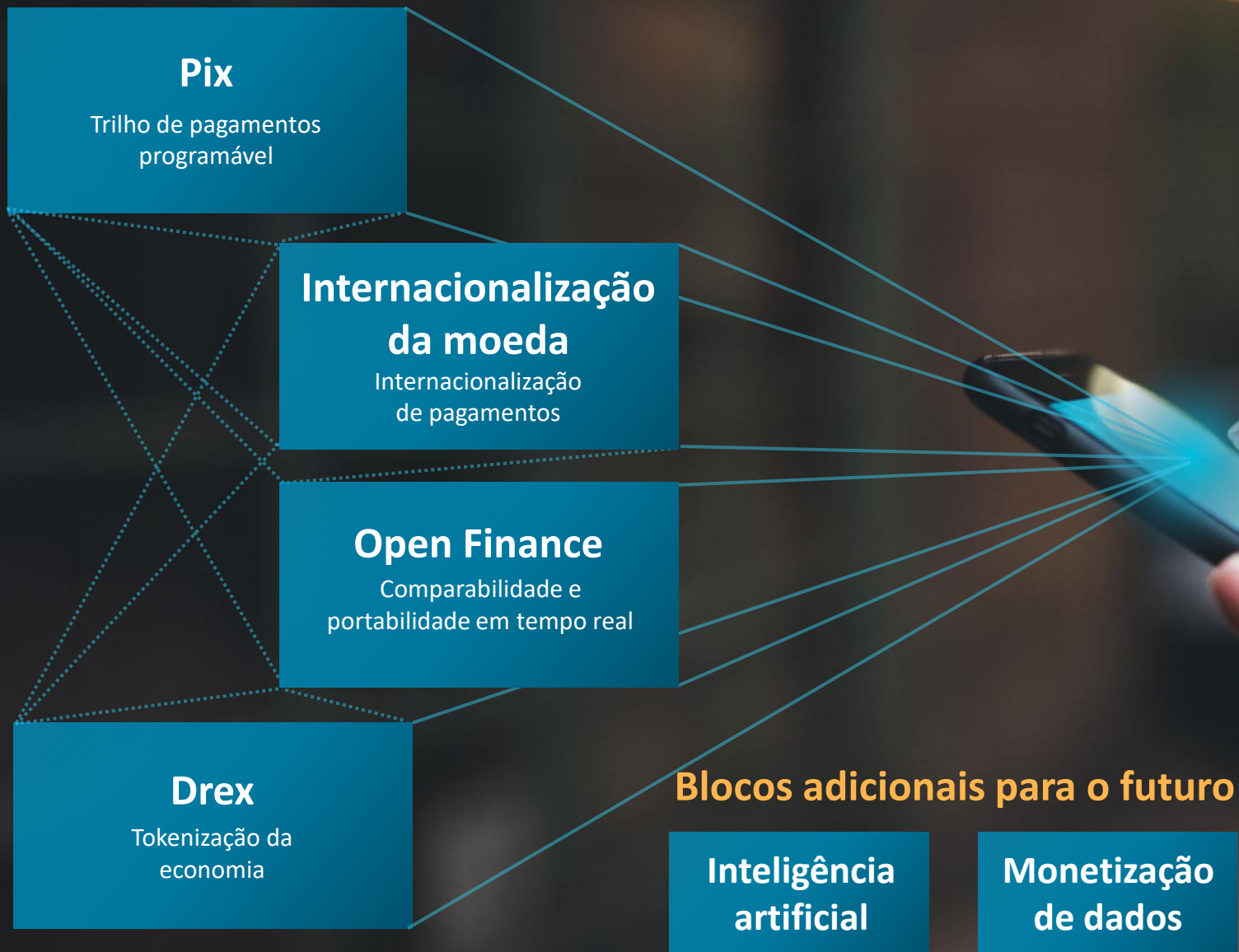
# Agenda Tecnológica

---

Desenho do sistema financeiro  
do futuro

# Uma agenda integrada

Os quatro blocos fundamentais



# Pix ganha espaço e se populariza

Crescimento do Pix promove inclusão financeira e viabiliza pequenos negócios

## Crescimento do Pix

**753,6 milhões** é o número de chaves registradas.

**150 milhões** de pessoas e **14,5 milhões** de empresas usam o Pix.



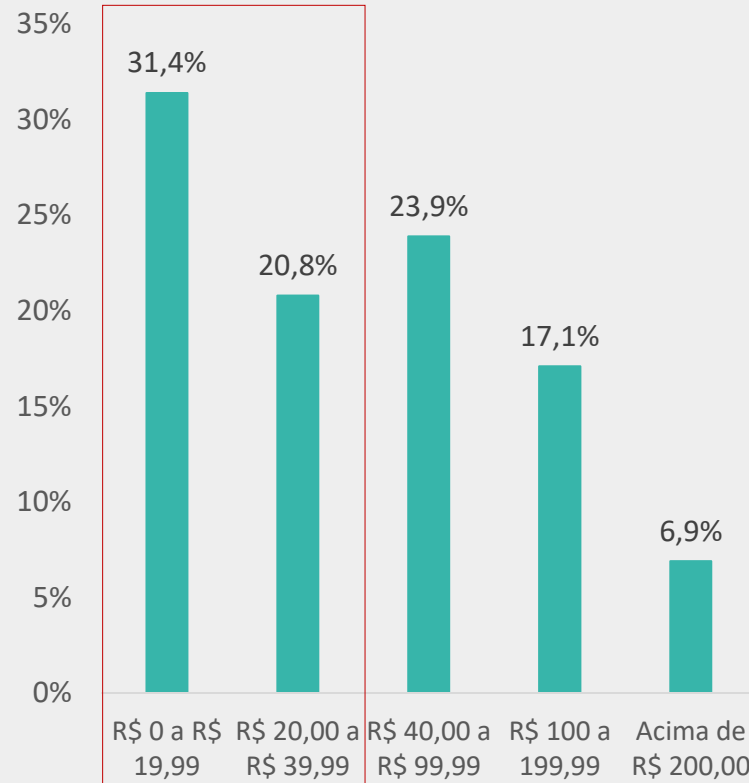
**201,6 milhões** de operações em um dia.

**4,9 bilhões** de transações em abr/24, contra **3,2 bilhões** em mai/23, **aumento de 53%**.

## Pix e inclusão financeira

▪ **71,5 milhões** de novos usuários incluídos com o Pix.\*

Transações por faixa de valor  
(Apenas PF pagadoras – Nov/20 a dez/22)



Usuários Pix vs. Clientes bancários



\* Considerando usuários que nos 12 meses anteriores ao Pix não utilizavam TED e passaram a utilizar o Pix após seu lançamento.

# Internacionalização das moedas

- **Conexão entre moedas digitais.**

- Teremos transações em tempo real com baixo custo.

## Três grandes problemas para a conexão entre sistemas de pagamentos internacionais:

- **Tecnologia**

- Conexão entre sistemas DLT e centralizados (resolvido)

- **Liquidação**

- *Liquidity token pool* (resolvido)

- **Governança**

- Taxonomia (regras mínimas para transferências internacionais)
  - Precisamos avançar nesse tema



## Benefícios já alcançados:

- Maior eficiência em processos.
- Produtos e serviços mais customizados.
- Facilitação da portabilidade de crédito e de salários.
- Transferências mais convenientes e programáveis.
- Redução dos pagamentos de juros dos usuários de cheque especial.
- Agregadores e gerenciadores financeiros para PF e PJ.
- Facilitação de *onboarding* de clientes.

## Exemplos de benefícios do Open Finance:

### IF incumbente I:

- R\$ 1 bilhão de crédito via portabilidade.
- R\$ 700 milhões de aumento do limite de crédito de clientes.

### IF incumbente II:

- R\$ 1,5 bilhão em investimentos mais rentáveis para o cliente.

### IF entrante:

- R\$ 8 milhões de economia com pagamento de juros de cheque especial, em outra IF, nos primeiros doze meses.
- 1,4 milhão de clientes notificados que recursos parados em outra instituição poderiam estar rendendo juros.

### Instituição de Pagamento:

- Análise de dados compartilhados via Open Finance já resulta em 80% da originação de crédito de novos vendedores.

### Cooperativa:

- Redução de 32 horas para 2h10m no processo de abertura de contas a partir de informações obtidas no âmbito do Open Finance.
- Crescimento de 34% na solicitação de aberturas de contas.

## Agenda Evolutiva

### • Portabilidade via Open Finance:

- ✓ Crédito
- ✓ Salário
- ✓ Investimentos

### • Pagamentos em um clique (wallets e e-commerce).

### • Funcionalidades para empresas.

### • Marketplace de crédito.

### Três dimensões de benefícios:

#### 1. Eficiência bancária

- Introduzir conceito de tokenização nos ativos e passivos
  - Controle de riscos, colateral, financiamento, gestão de ativos, análise de dados, liquidação e produtos

#### 2. Eficiência nos pagamentos digitais

- Ponte para o ambiente de De-Fi
  - Trazer finanças descentralizadas para o perímetro regulatório
- Eficiência na intermediação financeira

#### 3. Eficiência nos contratos e registros



## O projeto Real Digital entra numa nova fase

### Objetivos

- Desenvolvimento da plataforma do Drex
- Canal de interação com a sociedade para o desenvolvimento do Drex

### Diretrizes

1. DLT Multiativo - Hyperledger Besu
2. Transações simuladas
3. Fragmentação de ativos
4. Acesso a serviços por meio de IFs e IPs

### Ampliação de testes:

- Governança: *smart contracts*, ativos, modelos de negócio
- Privacidade: requisitos de outros modelos de negócio

### Escopo negocial:

- Inclusão de novos ativos
  - Inclusão do respectivo regulador, com governança sobre testes com seus ativos regulados e operadores
- Etapas de ampliação
  - 2024: atuais participantes do Piloto, propostas para implementação e 2024T3.
  - 2025: novos proponentes selecionados em 2024T4.



# Agregador de serviços financeiros

- Ambiente de *market place*
- Competição por principalidade e por canal





G20 • 2024

# TechSprint

Em 2024, o objetivo do G20 Techsprint é estimular o desenvolvimento das finanças sustentáveis, com desafios alinhados às atuais prioridades do G20.

## Desafios Propostos:

- Soluções baseadas na natureza (NBS)
- Ambiental, social e de governança (ESG)
- Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)

# Obrigado!

**Roberto Campos Neto**

Presidente do Banco Central do Brasil

06 de junho de 2024

