

CNN Talks Economia

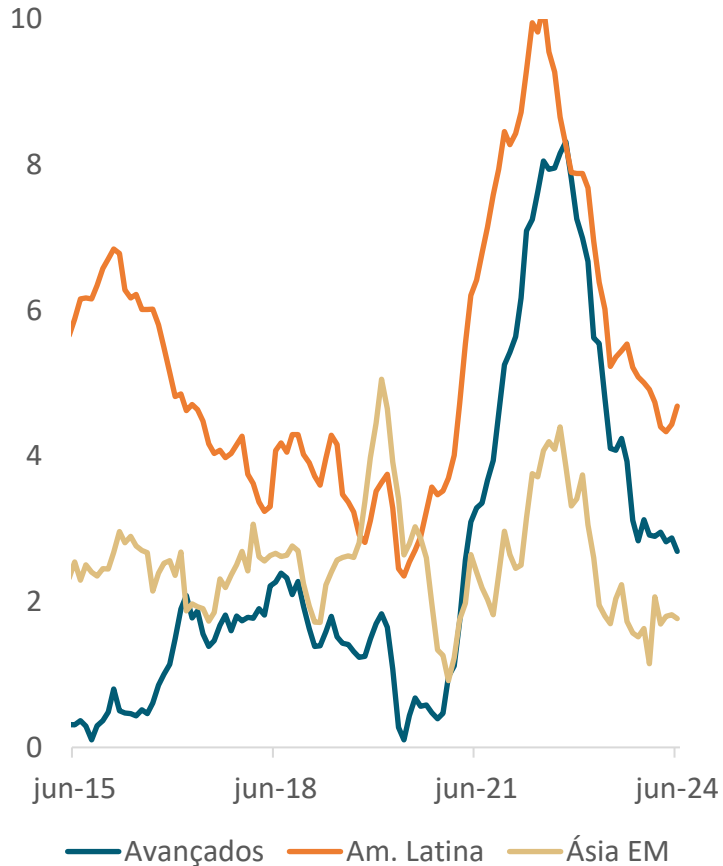
Cenário econômico e Agenda BC#

Roberto Campos Neto

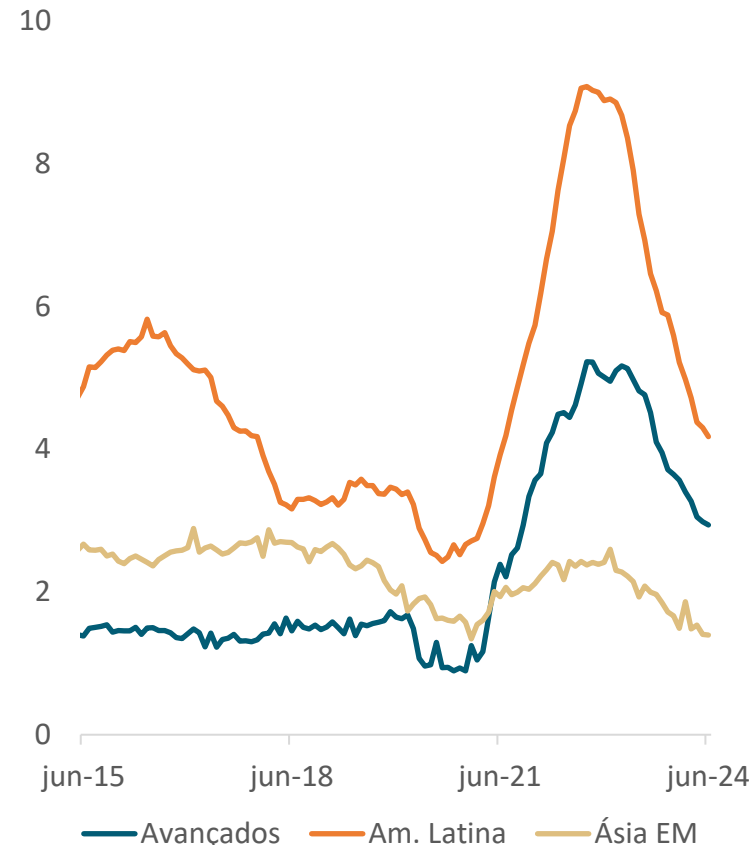
Presidente do Banco Central do Brasil

Redução gradual da inflação. Preços de alimentos e energia explicam divergência entre os blocos nos dados recentes.

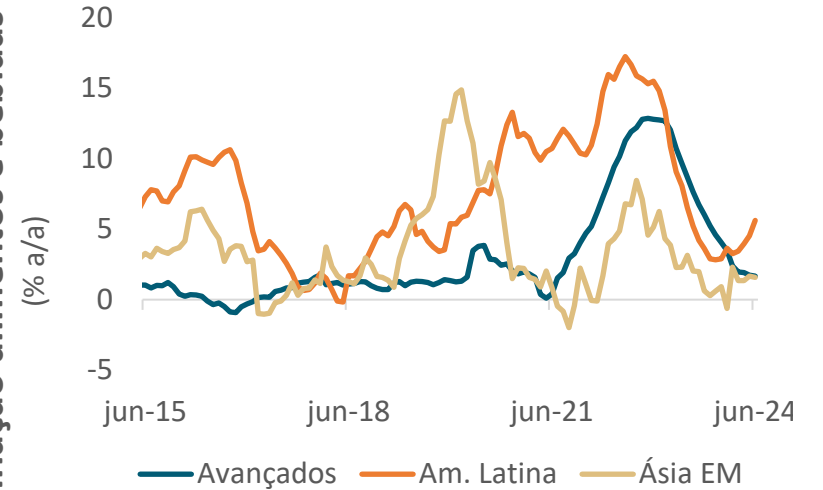
Inflação cheia (% a/a)



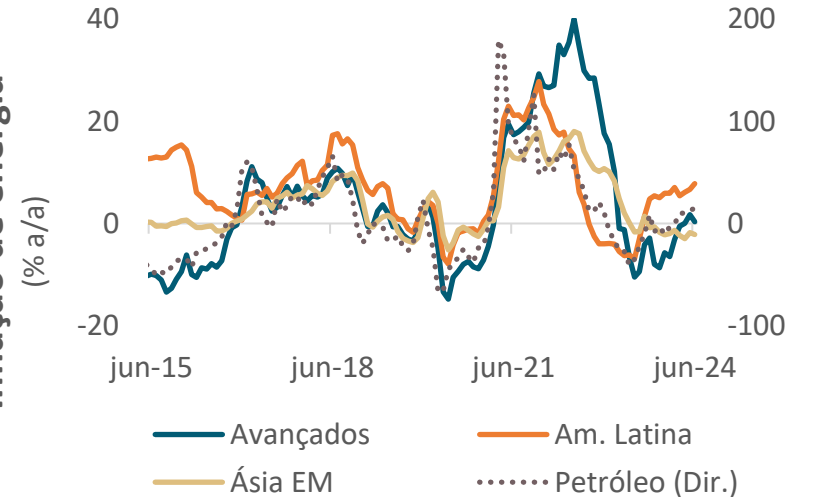
Núcleo de inflação (% a/a)



Inflação alimentos e bebidas (% a/a)



Inflação de energia (% a/a)

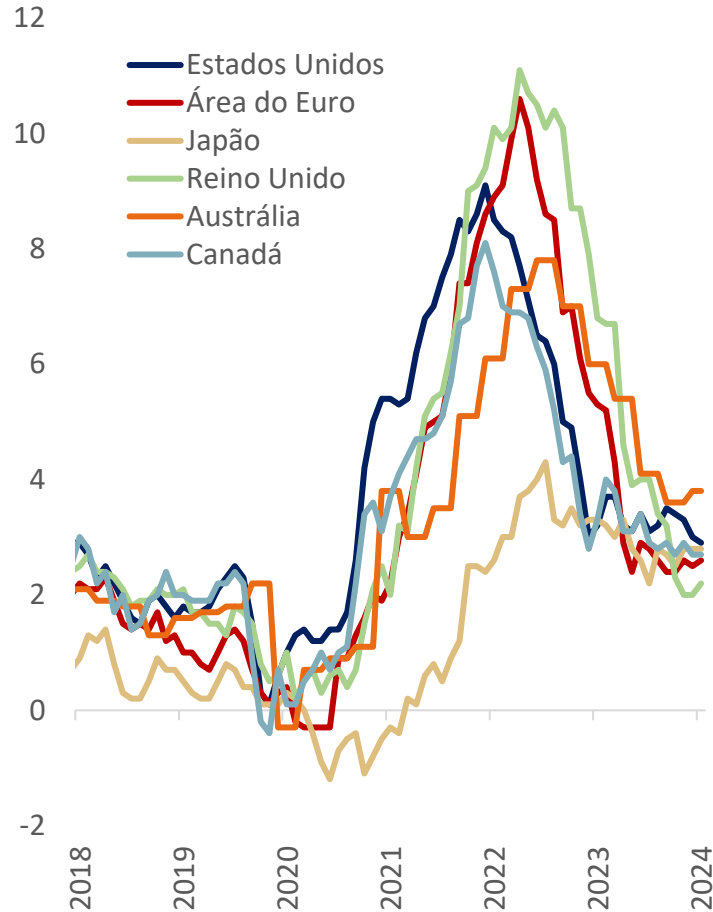


Fontes: Bloomberg, Refinitiv.

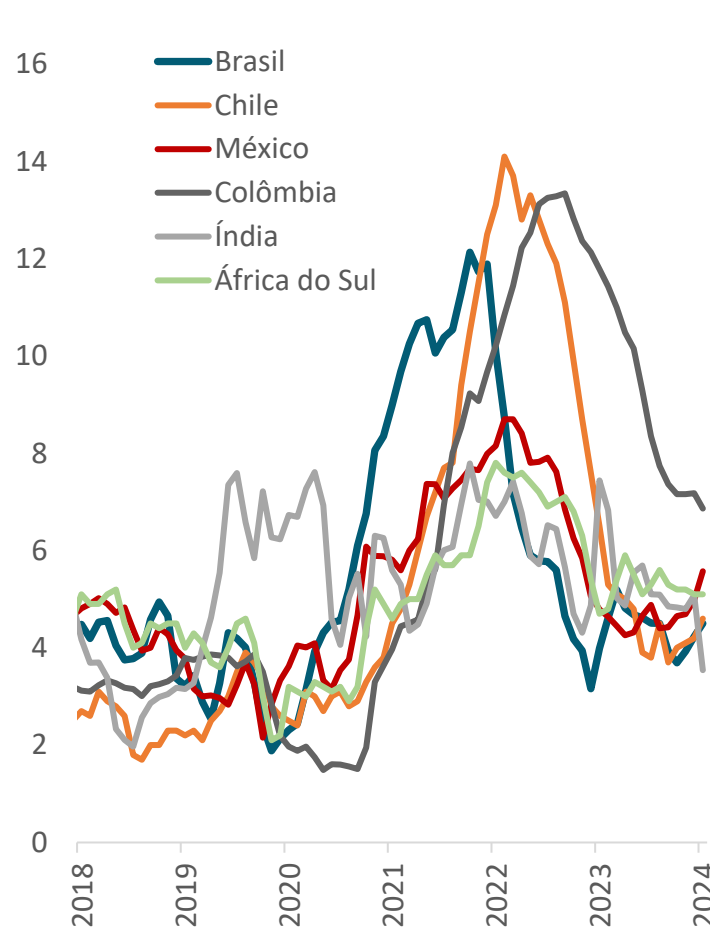
*Ponderados por PPP. Latam: BR, MX, CL, CO, PE (exceto alimentos); Ásia EM: CN, ID, IN, KR, PH, TW, TH; Avançados: DE, FR, IT, BE, NE, IE, SP, CH, NO, DK, FI, US.

Redução gradual da inflação. Nas economias emergentes, a inflação ainda segue pressionada. No Japão, ressurgimento da inflação.

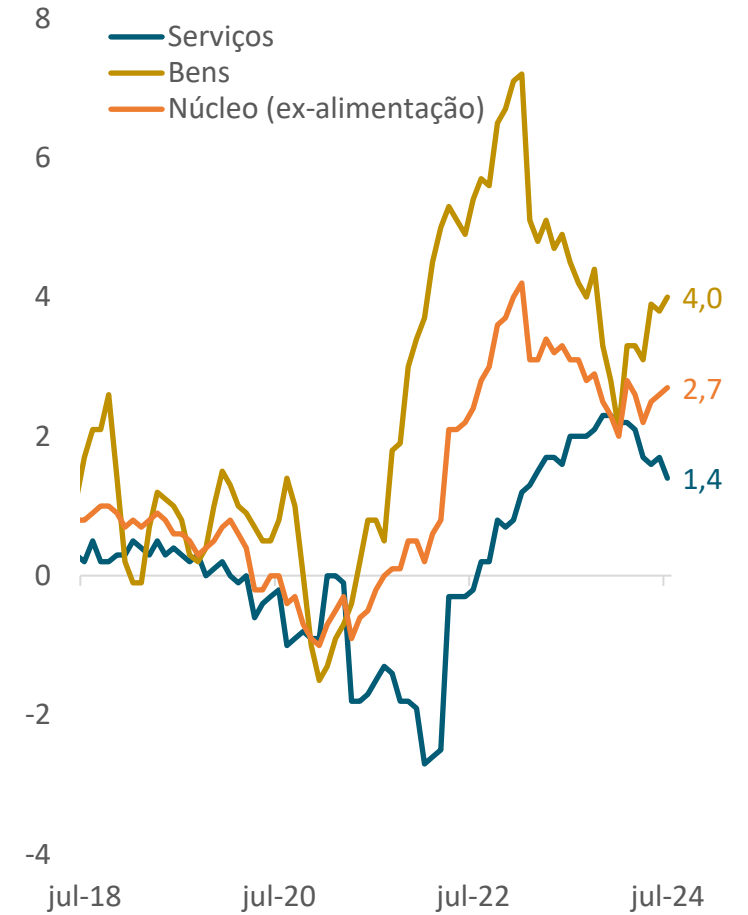
AEs: Inflação cheia (% a/a)



EMEs: Inflação cheia (% a/a)

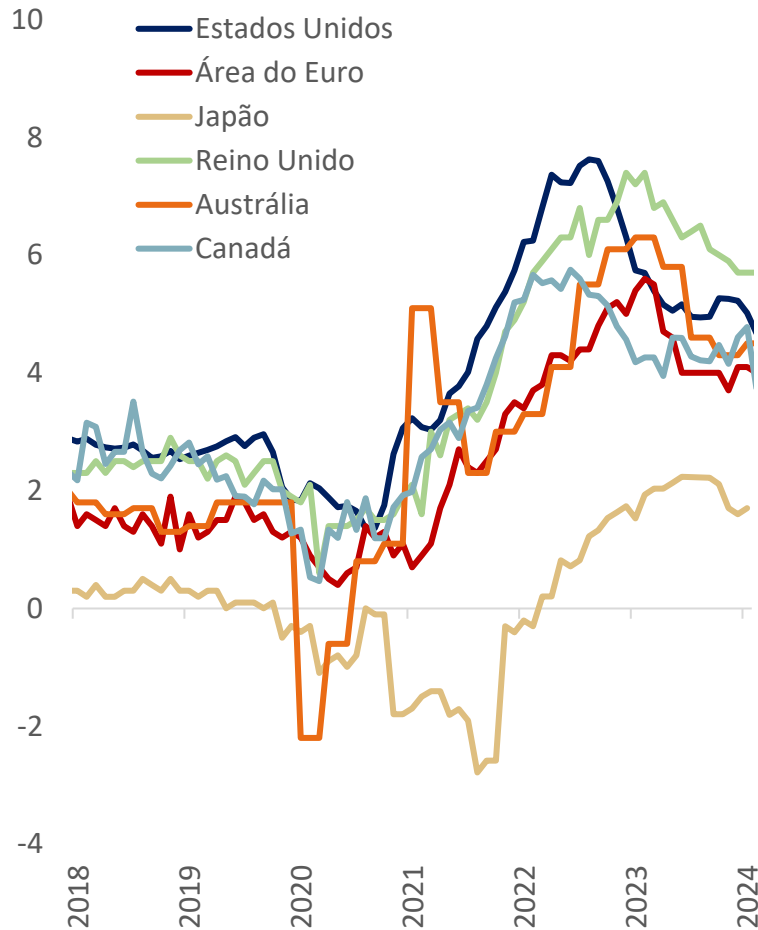


Japão: Inflação (% a/a)

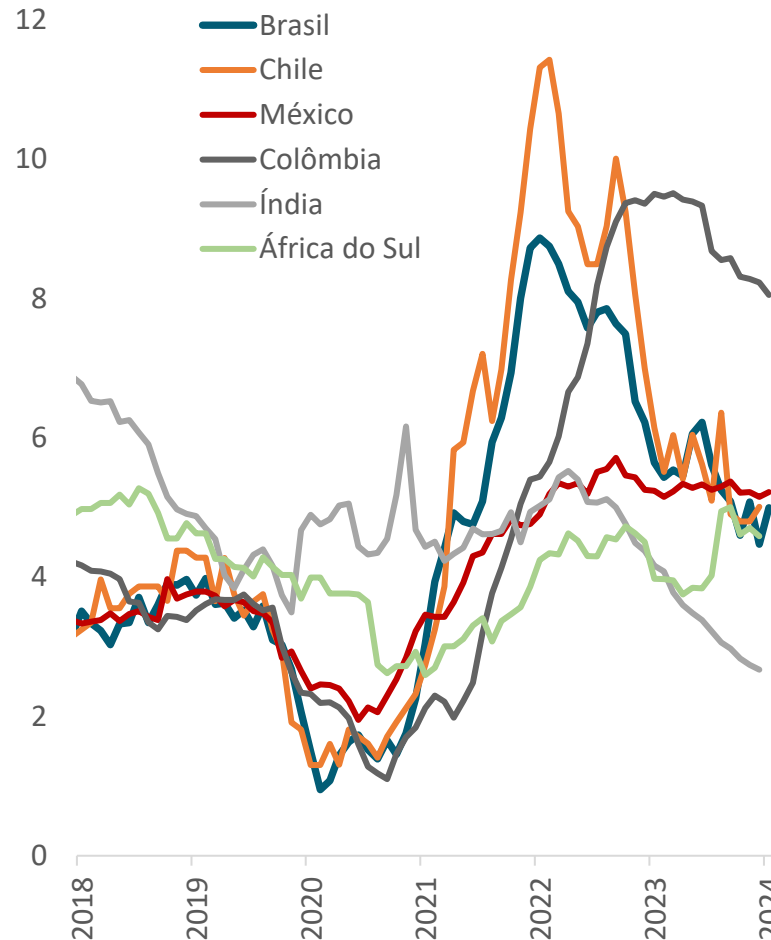


Resiliência na inflação de serviços em parte explicada por mercados de trabalho aquecidos nos diversos países.

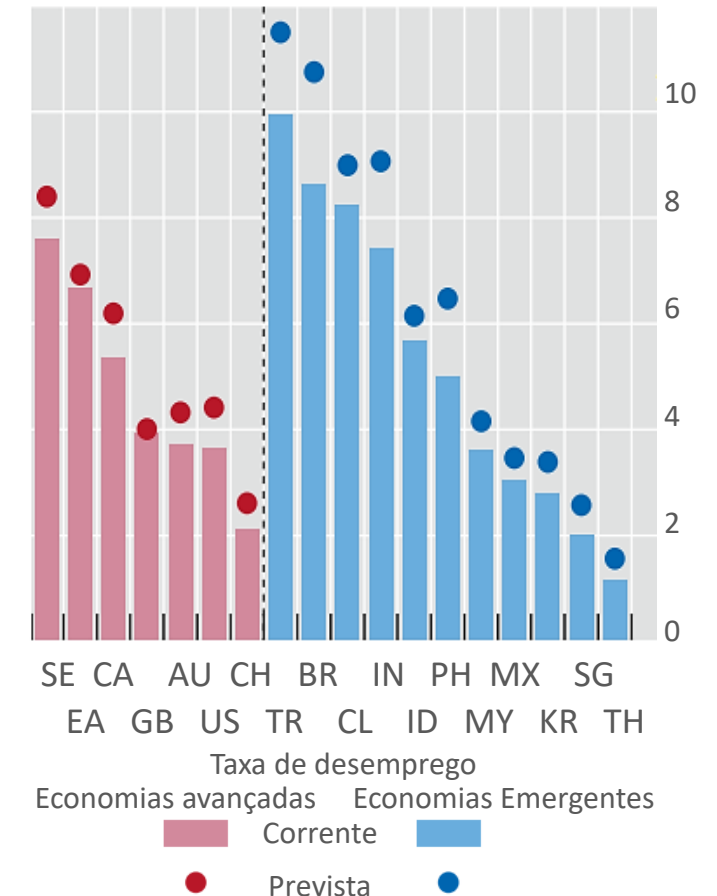
AEs: inflação de serviços
(% a/a)



EMEs: inflação de serviços
(% a/a)



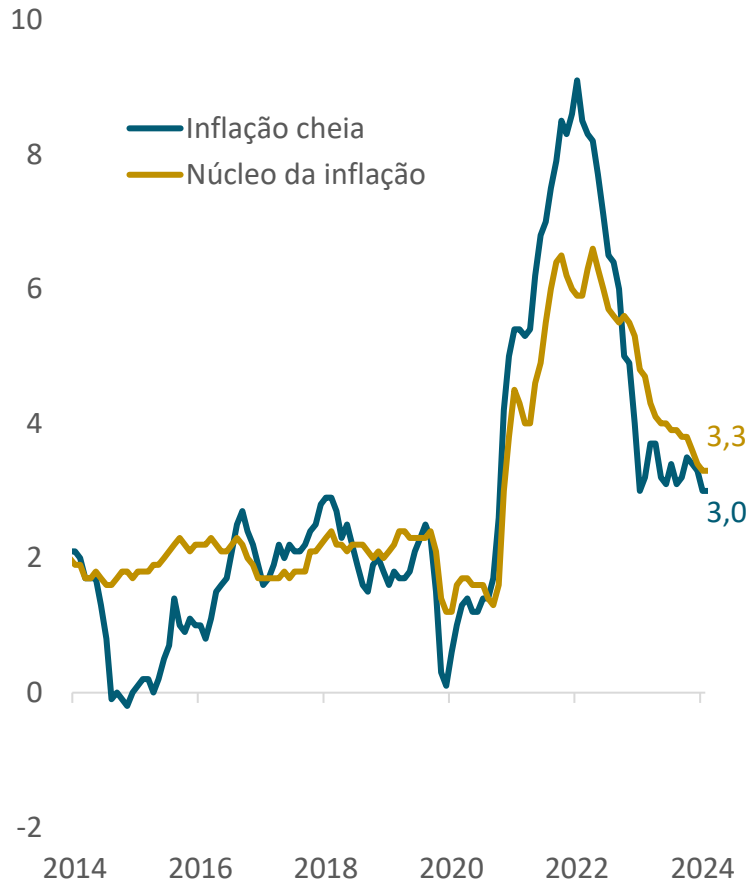
Desemprego observado vs. projetado com base no crescimento do PIB
%



Redução gradual da inflação. Continuidade da desinflação depende dos componentes mais rígidos.

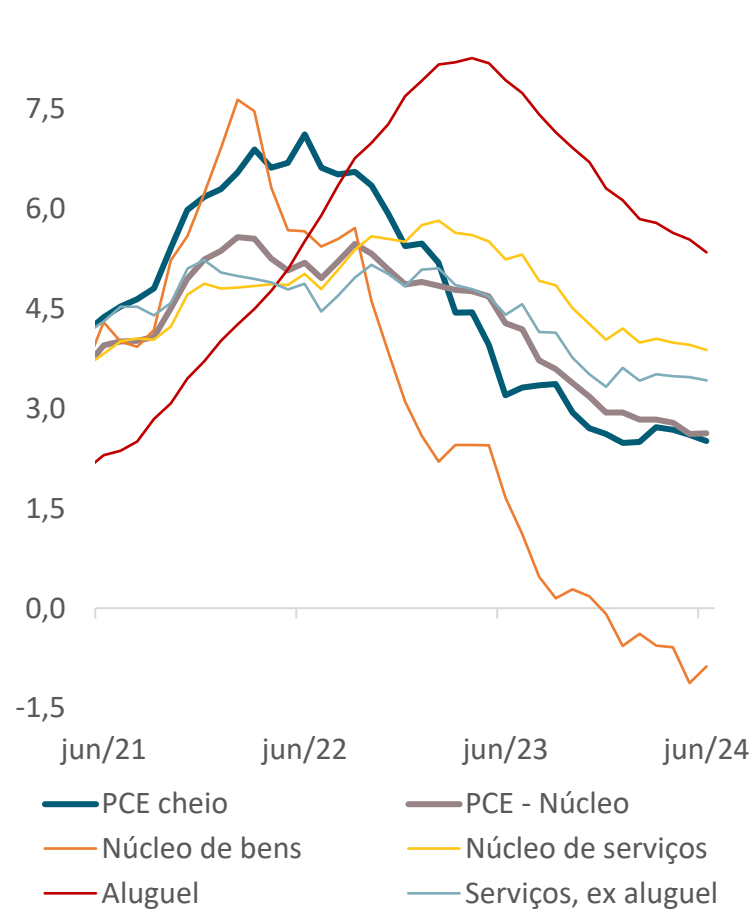
CPI: Inflação cheia e núcleo

(% a/a)



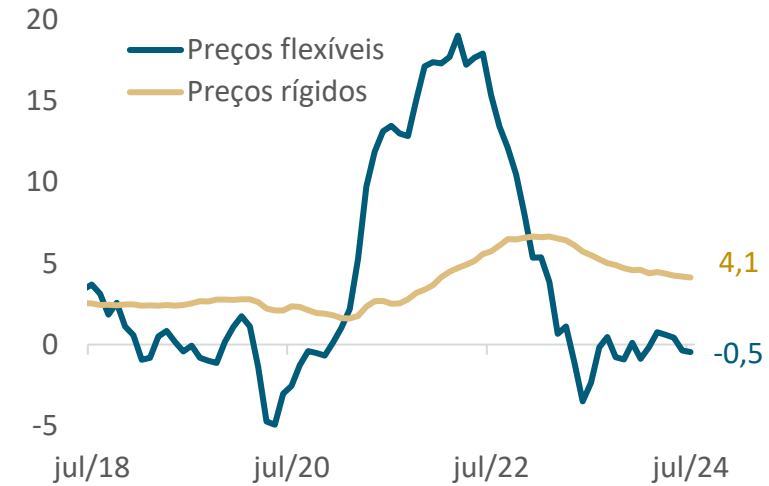
PCE e componentes

(% a/a)



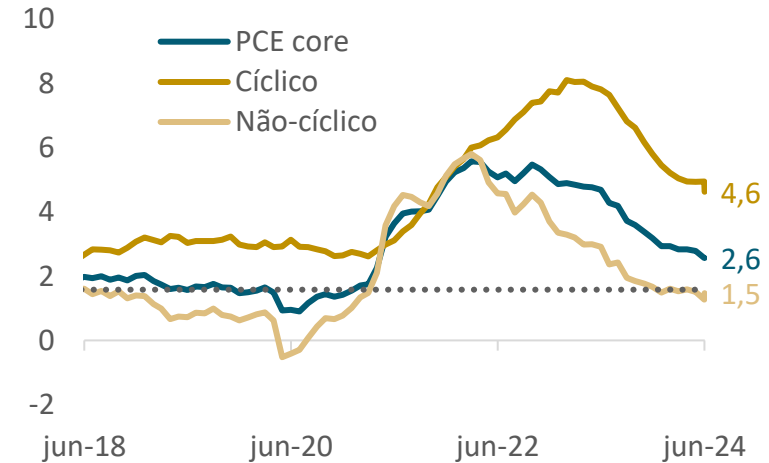
Preços rígidos vs. flexíveis

(Fed Atlanta, % a/a)



Fed SF: PCE, cíclico e não cíclico

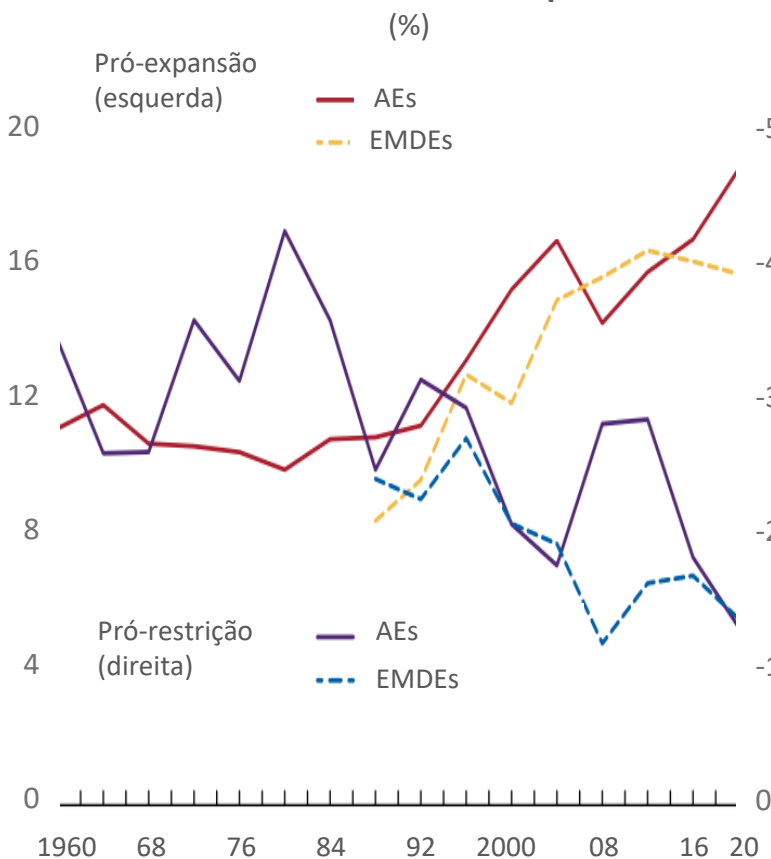
(% a/a)



Propostas discutidas em campanha nas eleições nos EUA, se implementadas, terão efeito inflacionário.

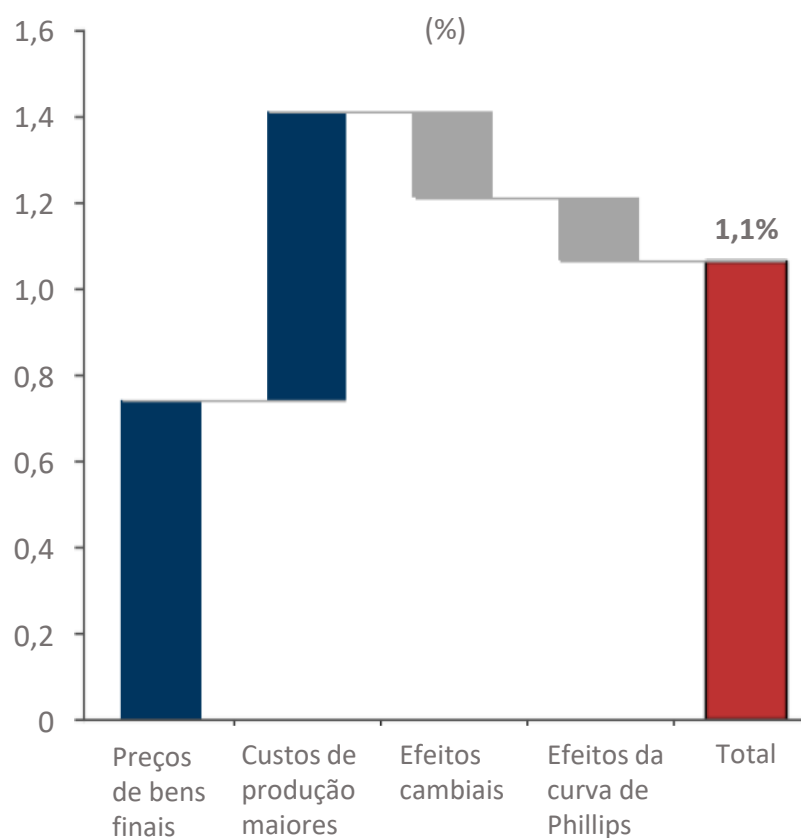
Política fiscal

Ascensão do discurso fiscal expansionista



Imposto de importação

Efeito sobre a inflação nos EUA de aumento de tarifas*

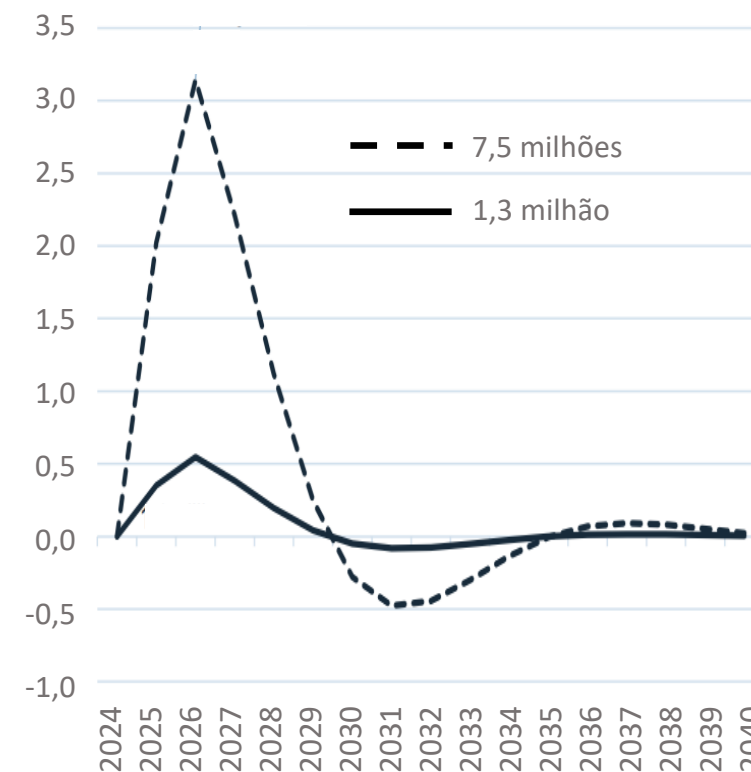


*O exercício consiste num aumento de 10 p.p. geral das tarifas de importação pelos EUA e uma retaliação dos outros países aumentando suas tarifas também em 10 p.p.

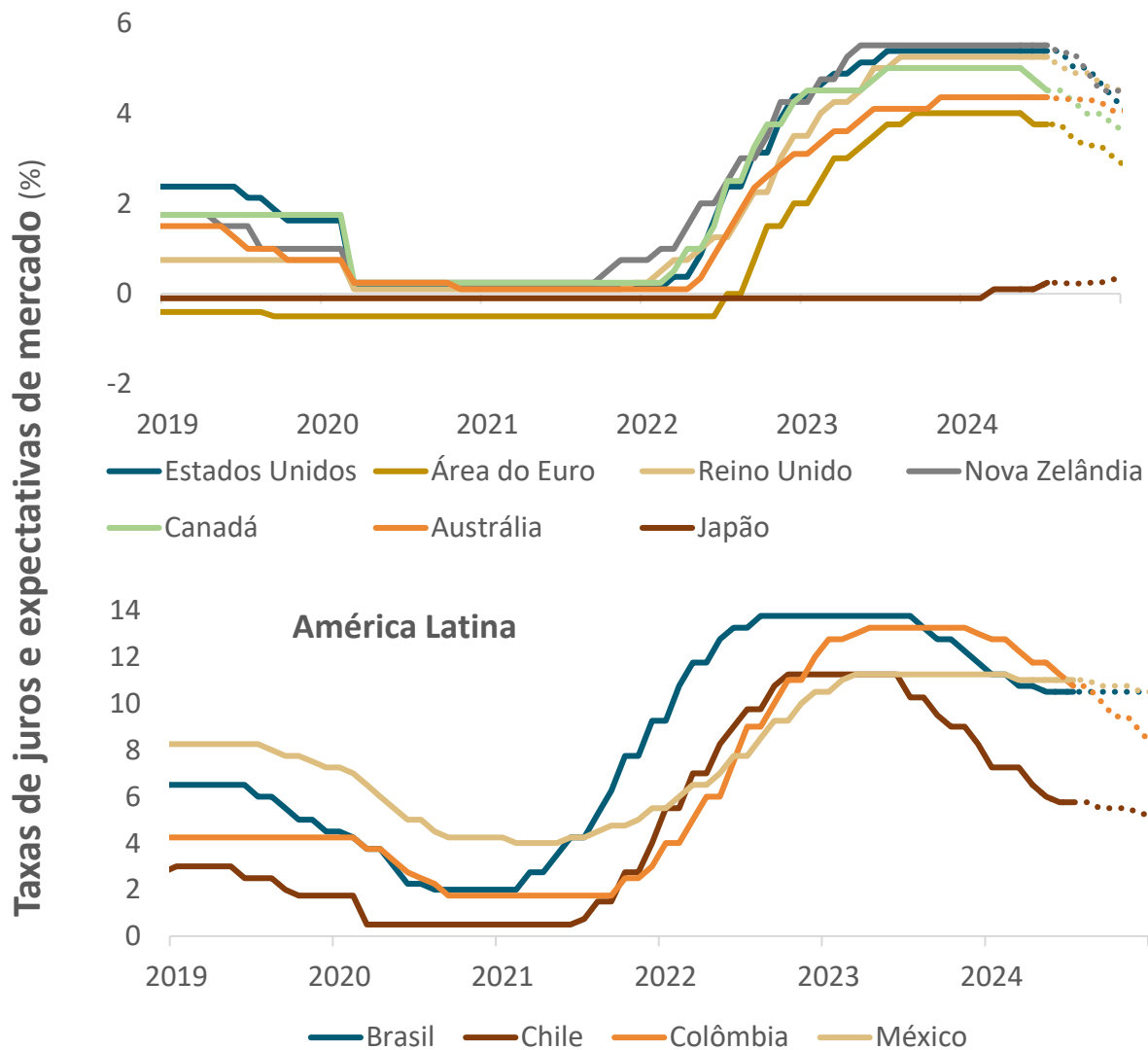
Política de imigração

Efeito sobre a inflação nos EUA de mudança na política de imigração

Cenário 1: deportação de 1,3 mi de pessoas dos EUA
Cenário 2: deportação de 7,5 mi de pessoas dos EUA (Efeito em p.p.)



Menor sincronia nos ciclos de queda dos juros, já iniciados em alguns países avançados e ainda por iniciar em outros. BCs têm indicado ciclos cautelosos.



Precificação da política monetária

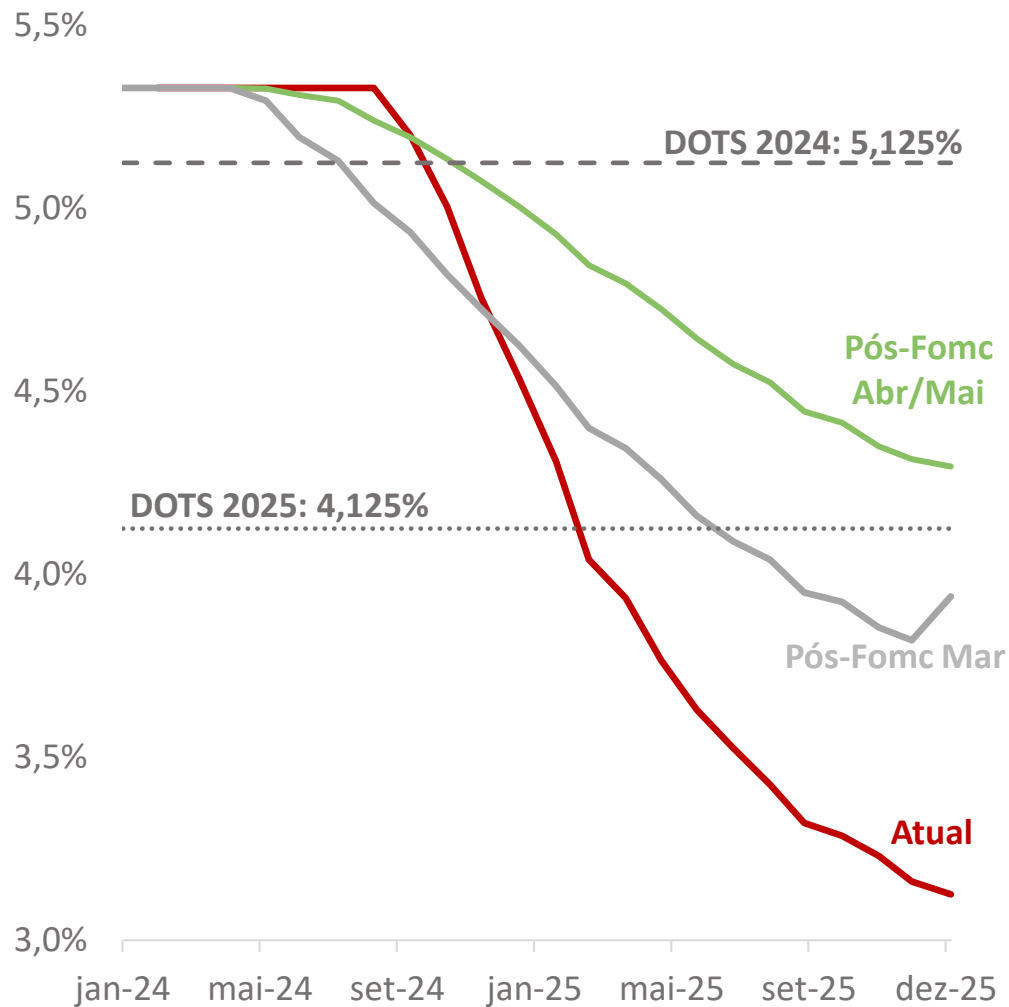
APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA

26/08/2024

País	Taxa (%) <small>última decisão</small>	Apreçamento 6 meses <small>pontos-base</small>	Apreçamento 1 ano <small>pontos-base</small>
Avançados			
Estados Unidos	5,38	-129	-200
Canadá	4,50 ↓	-102	-160
Zona do Euro	3,75	-90	-146
Reino Unido	5,00 ↓	-61	-120
Austrália	4,35	-41	-92
Nova Zelândia	5,25 ↓	-98	-183
Japão	0,25 ↑	+12	+21
Emergentes			
México	10,75 ↓	-81	-175
Chile	5,75	-69	-129
Brasil	10,50	+127	+125
Colômbia	10,75 ↓	-209	-349
Rússia	18,00 ↑	+23	-141
África do Sul	8,25	-87	-141
China	1,70 ↓	-31	-38
Índia	6,50	-31	-64
Coréia	3,50	-33	-71

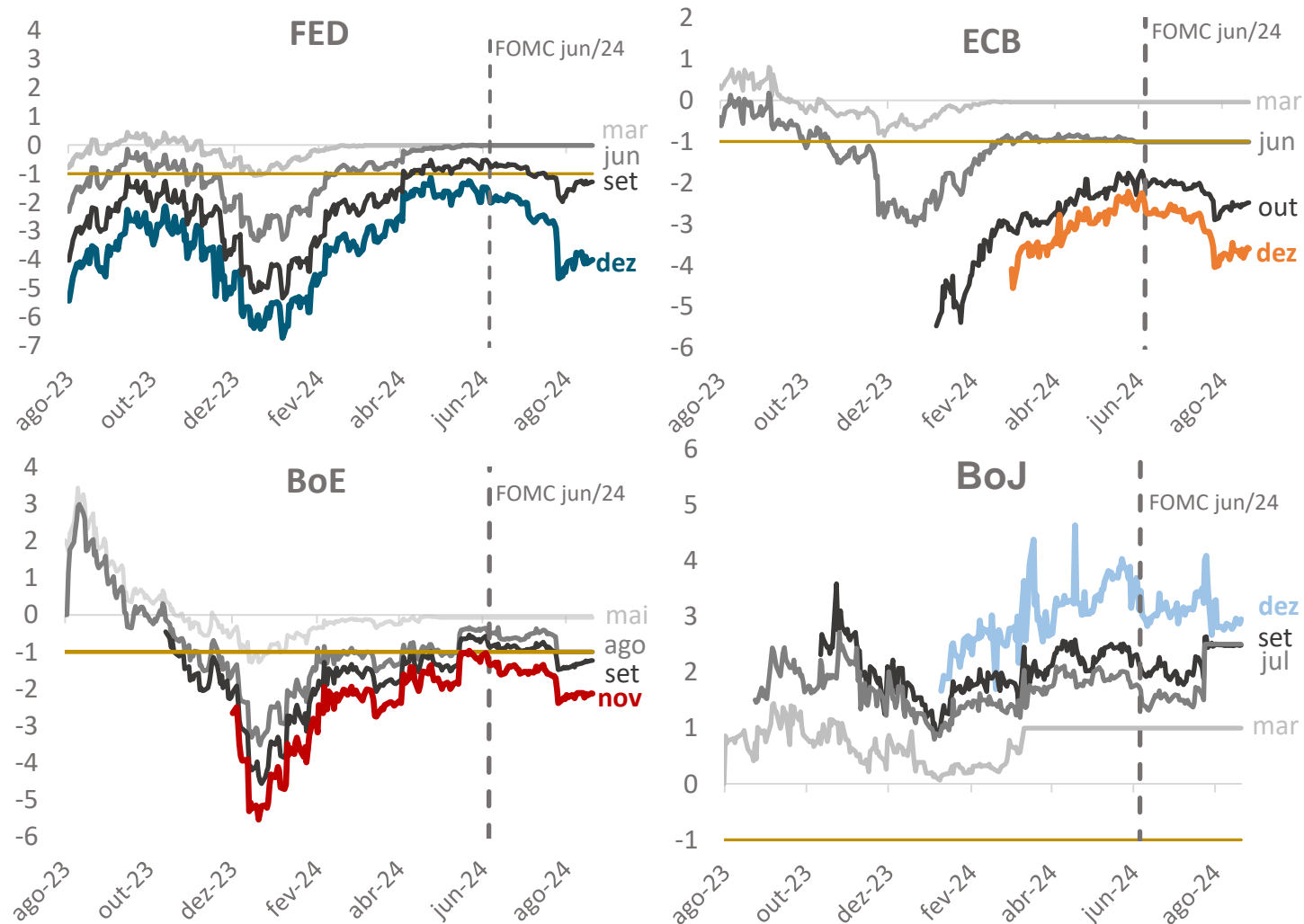
A menor sincronia nos ciclos de queda dos juros contribui para a volatilidade de variáveis de mercado.

Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF



Fontes: Bloomberg, Fed.

Aumentos/Cortes de juros acumulados precificados em futuros



A menor sincronia nos ciclos de queda dos juros contribui para a volatilidade de variáveis de mercado.

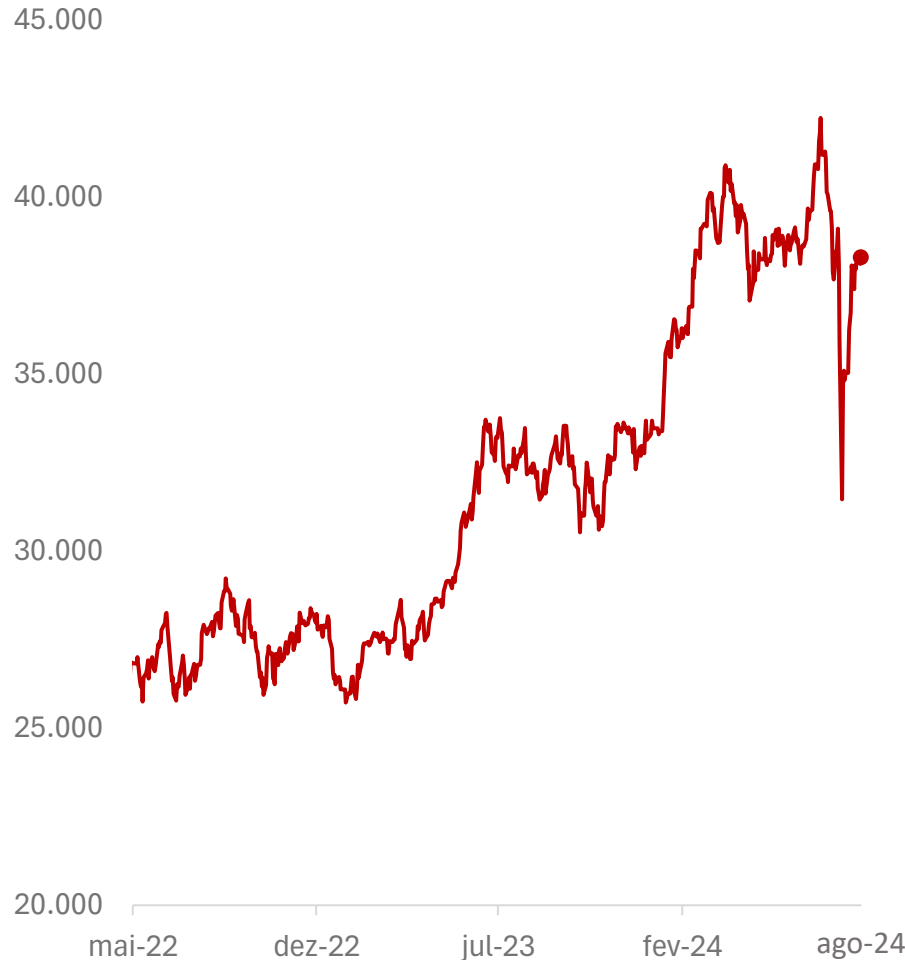
Diferencial de Juros EUA - Japão

(% a.a.)



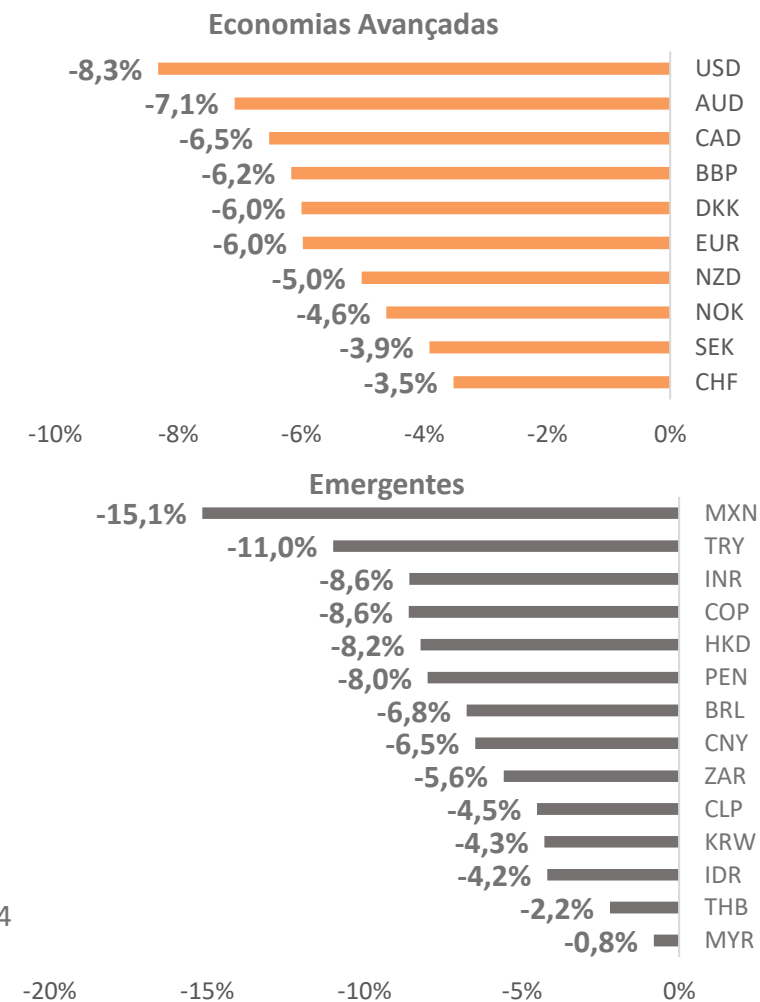
Fonte: Bloomberg.

Nikkei

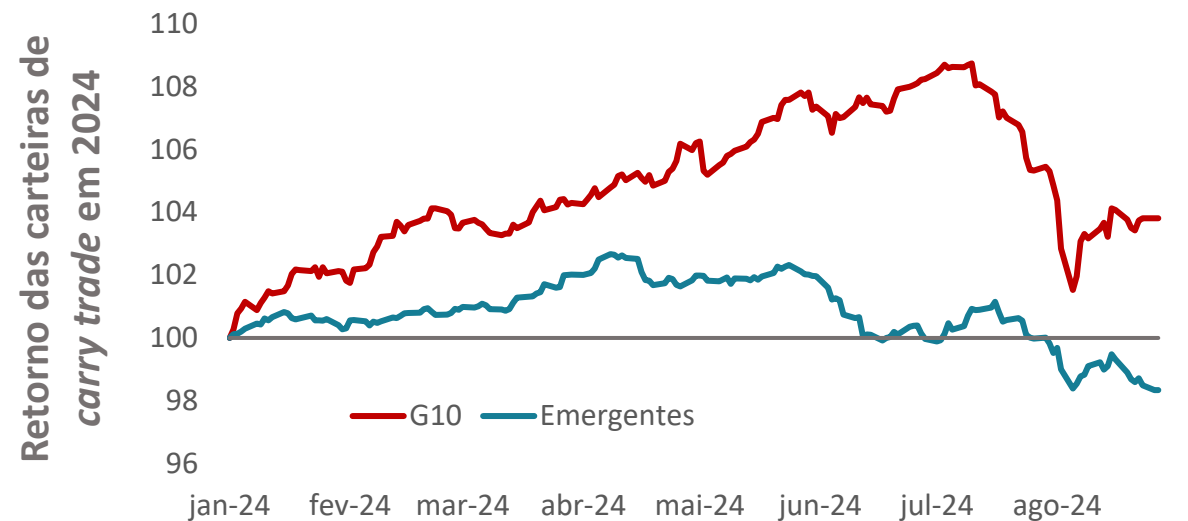
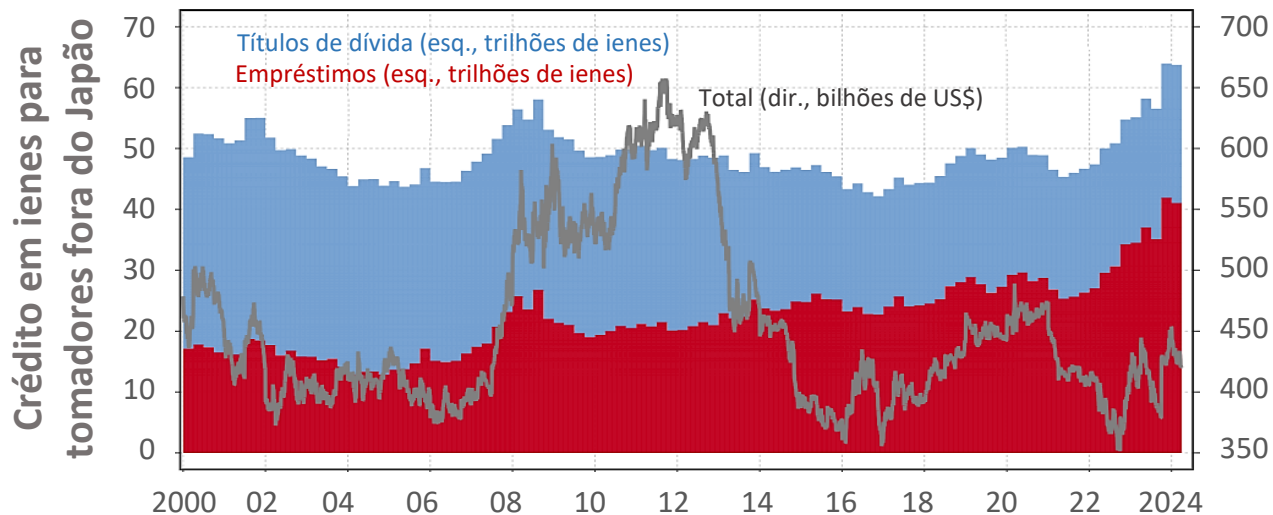
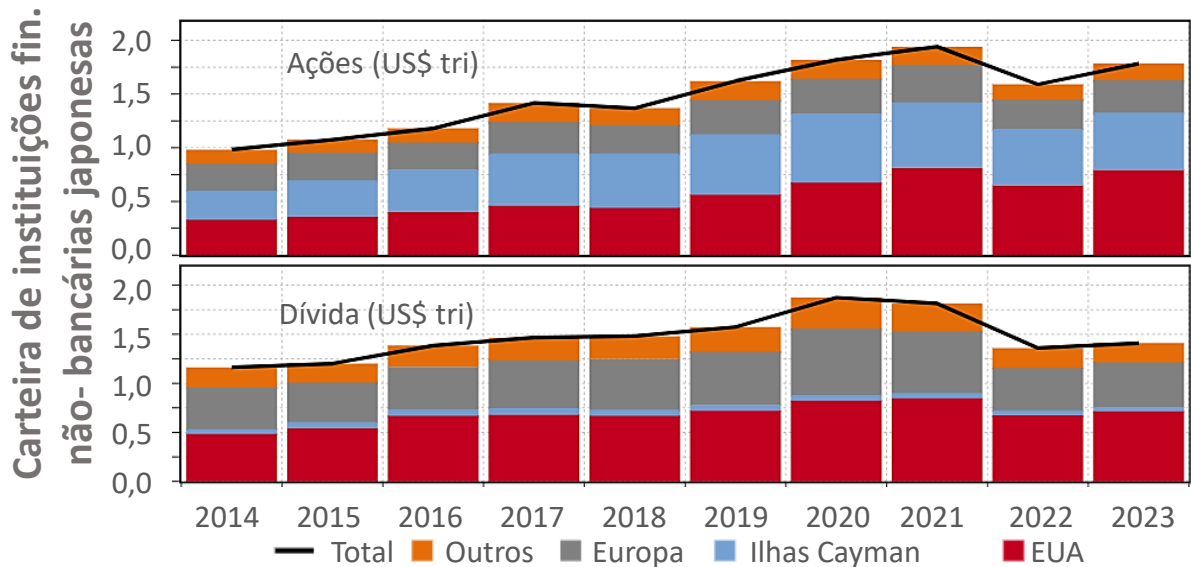


Varição de moedas frente ao Yen

(De 19/jul a 27/ago)

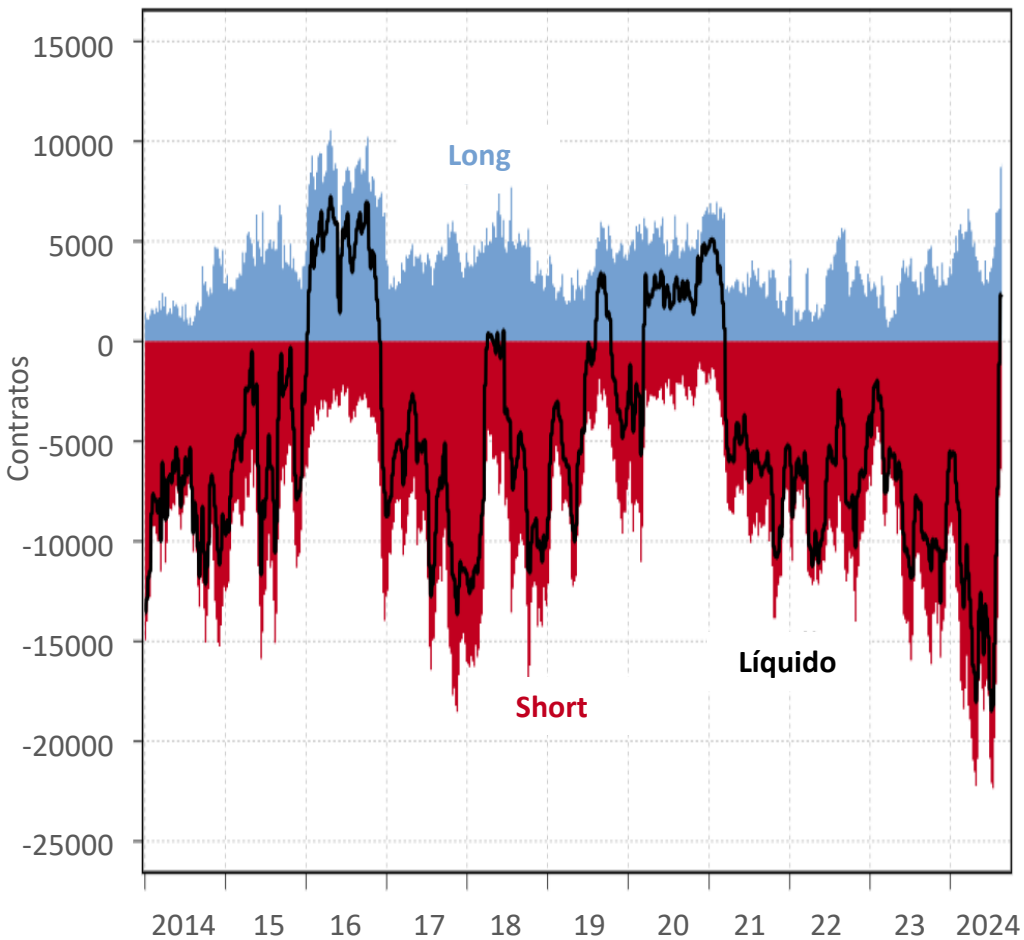


Recursos em ienes aplicados principalmente nos EUA. No momento de maior estresse, parte significativa da carteira global de *carry trade* foi desfeita.



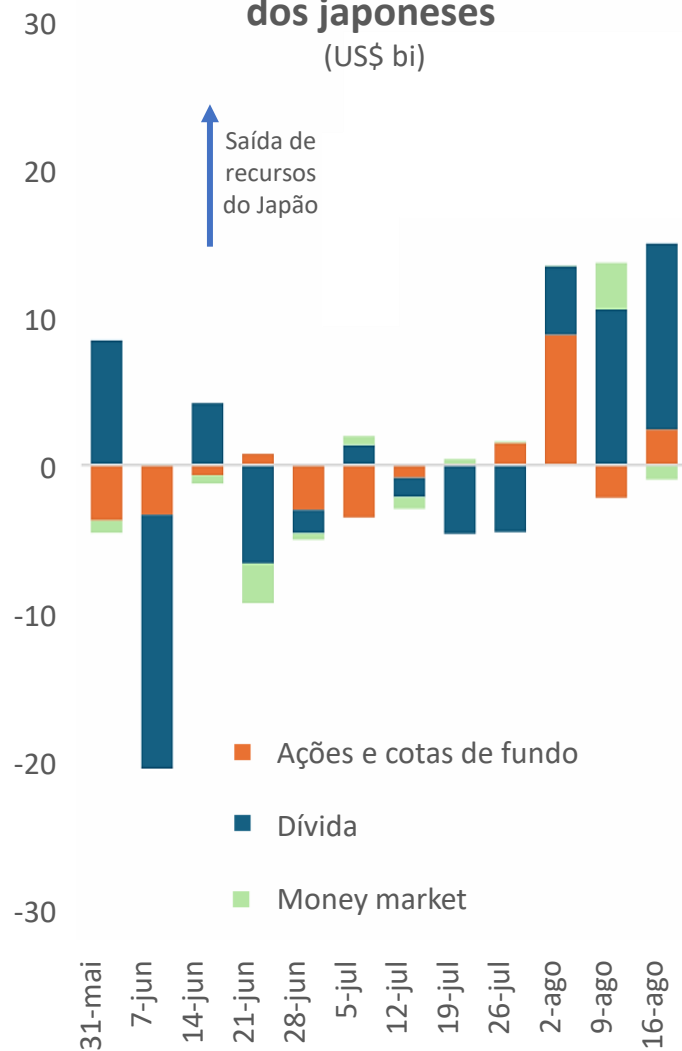
Rápida saída de posições vendidas em iene nas últimas semanas.

Posições em Yen – entidades não comerciais – CFTC

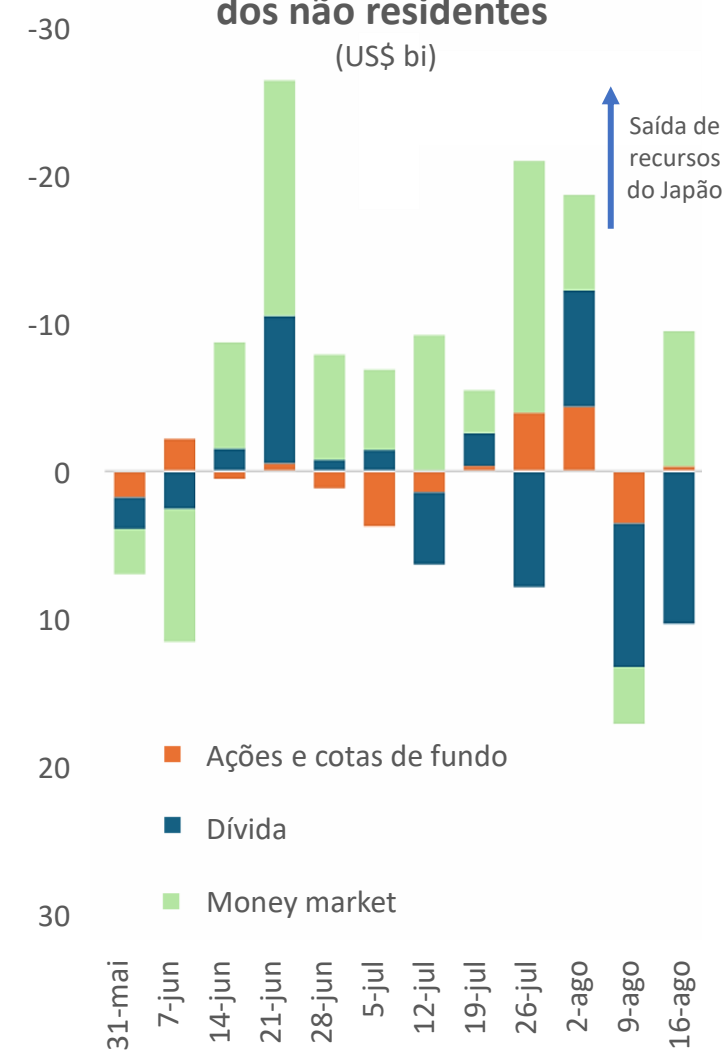


Fonte: Gavekal, Ministério das finanças do Japão.

Fluxo portfolio semanal, movimento dos japoneses (US\$ bi)



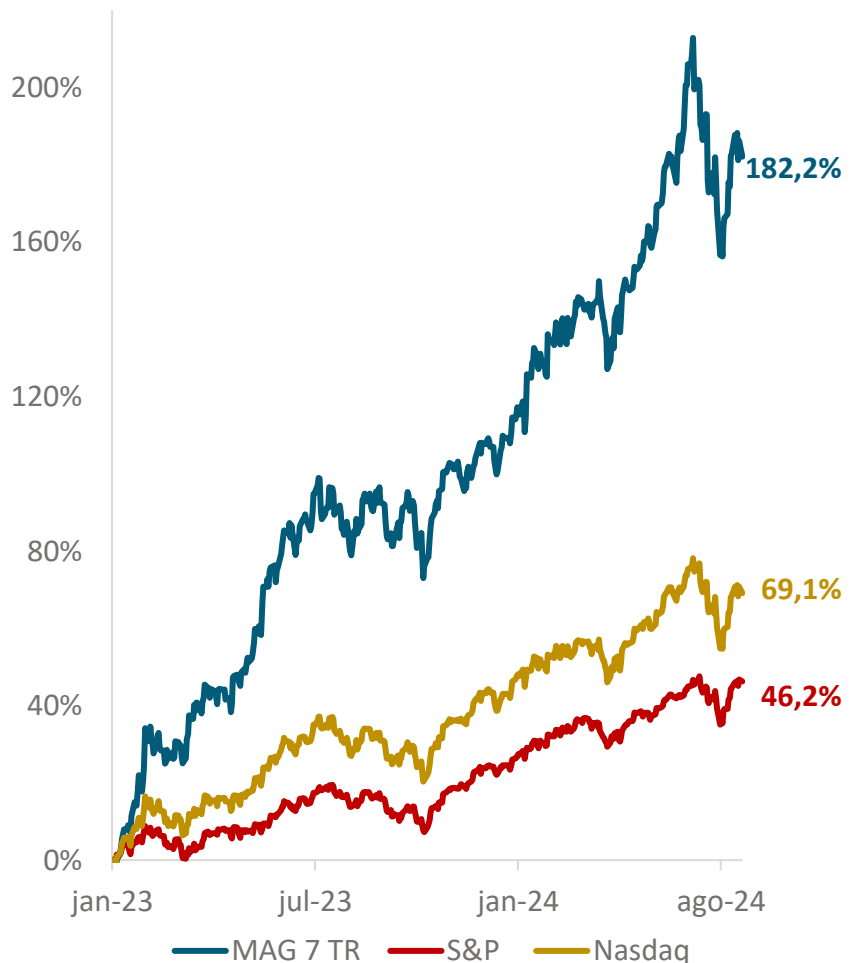
Fluxo portfolio semanal, movimento dos não residentes (US\$ bi)



Nos últimos dias houve aumento da volatilidade dos mercados, com impactos em posições em empresas de tecnologia.

MAG7 vs. Bolsas

(valorização acumulada desde jan/23, %)

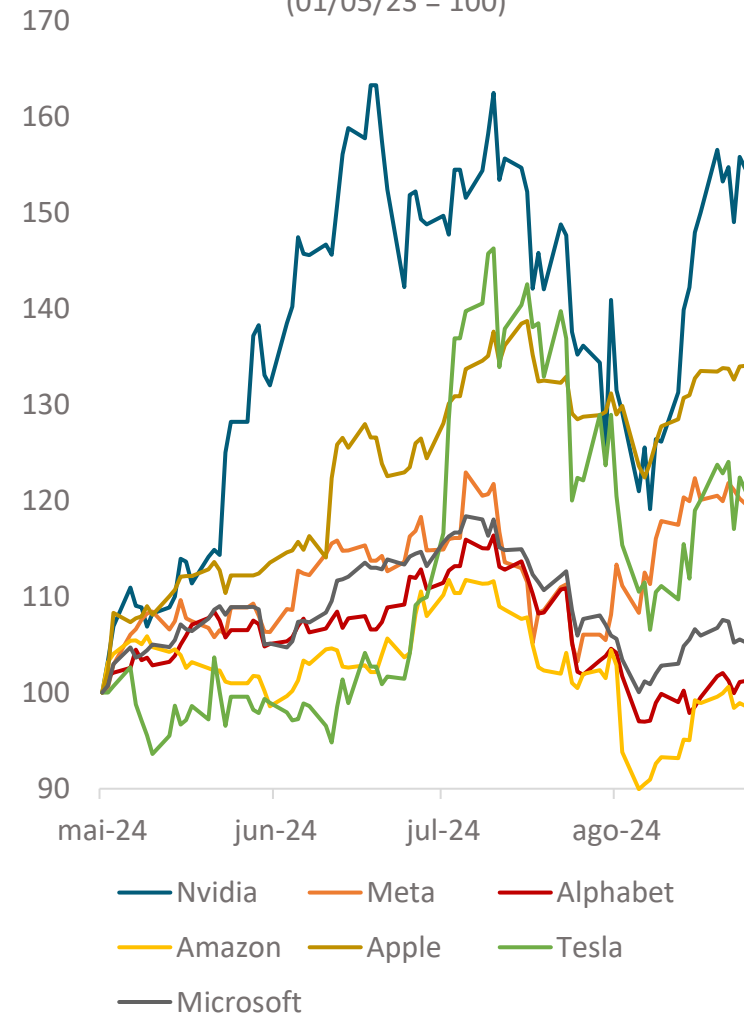


MAG7 vs. Yen



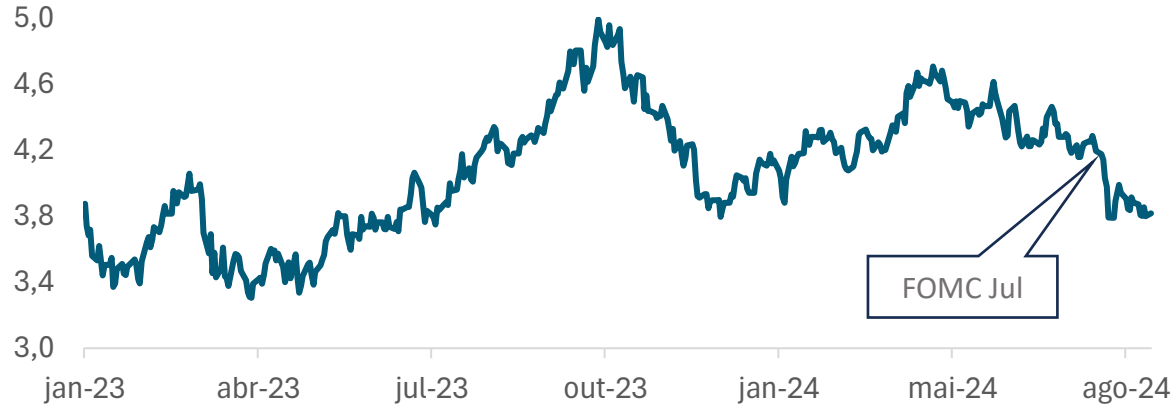
Evolução das ações do MAG7

(01/05/23 = 100)



Aumento na volatilidade dos mercados.

Taxa de 10 anos (% a/a)



S&P 500 (Índice)



MOVE (Índice)

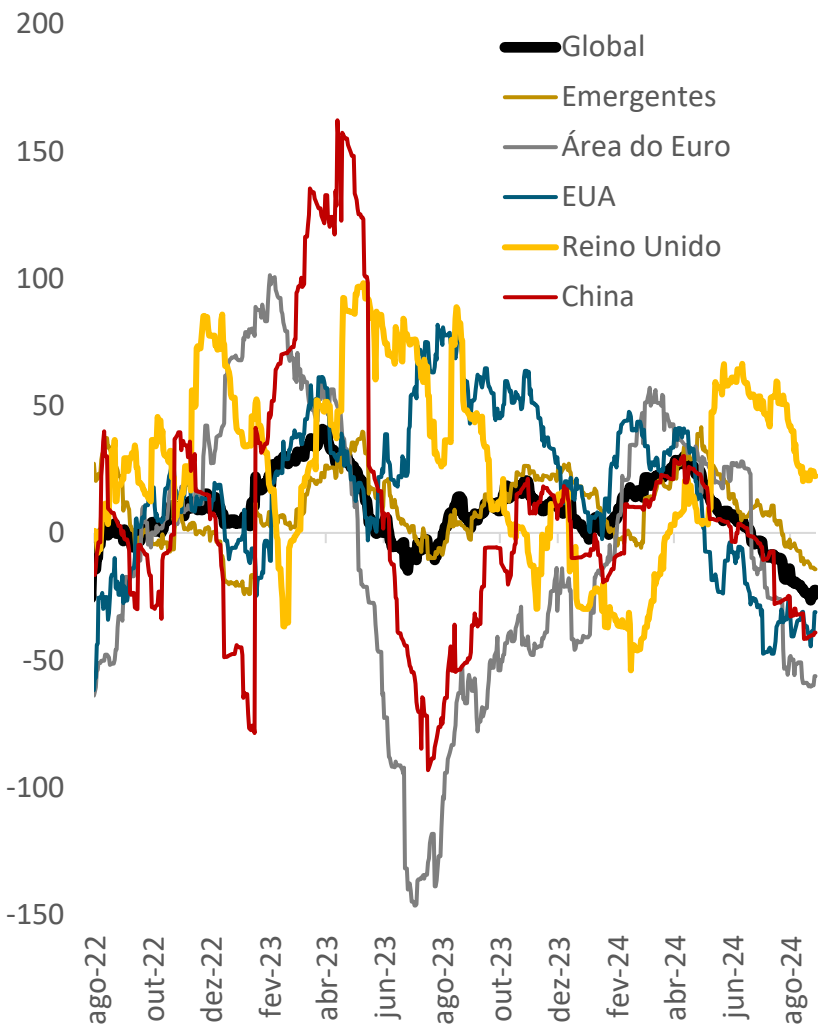


VIX (Índice)



Incertezas quanto ao ritmo da atividade econômica persistem. Dados correntes sugerem resiliência, mas observa-se desaceleração na margem.

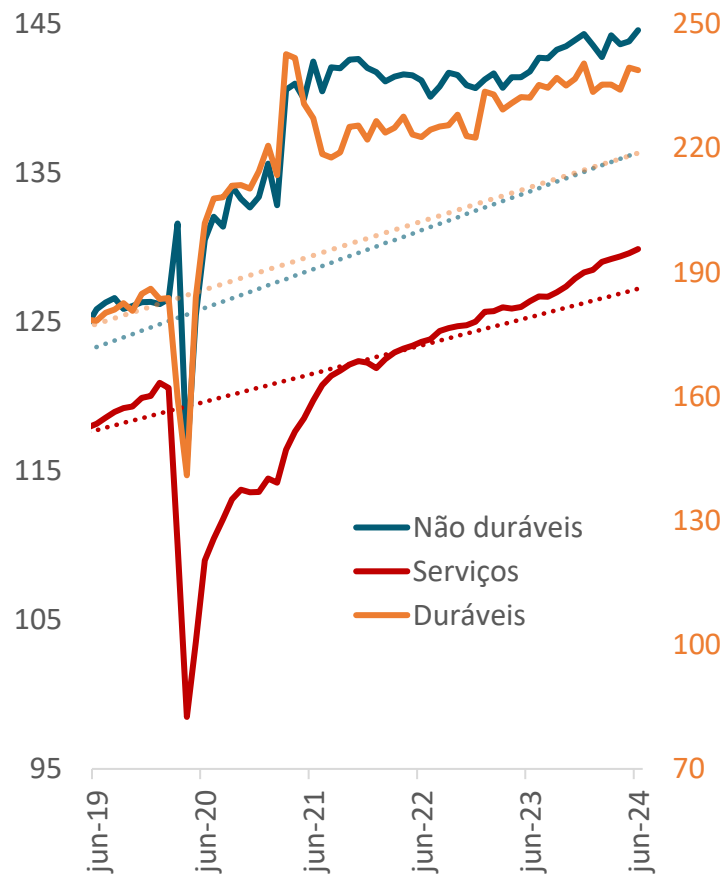
Índice de surpresa de crescimento



Fonte: Bloomberg.

Consumo real por componentes

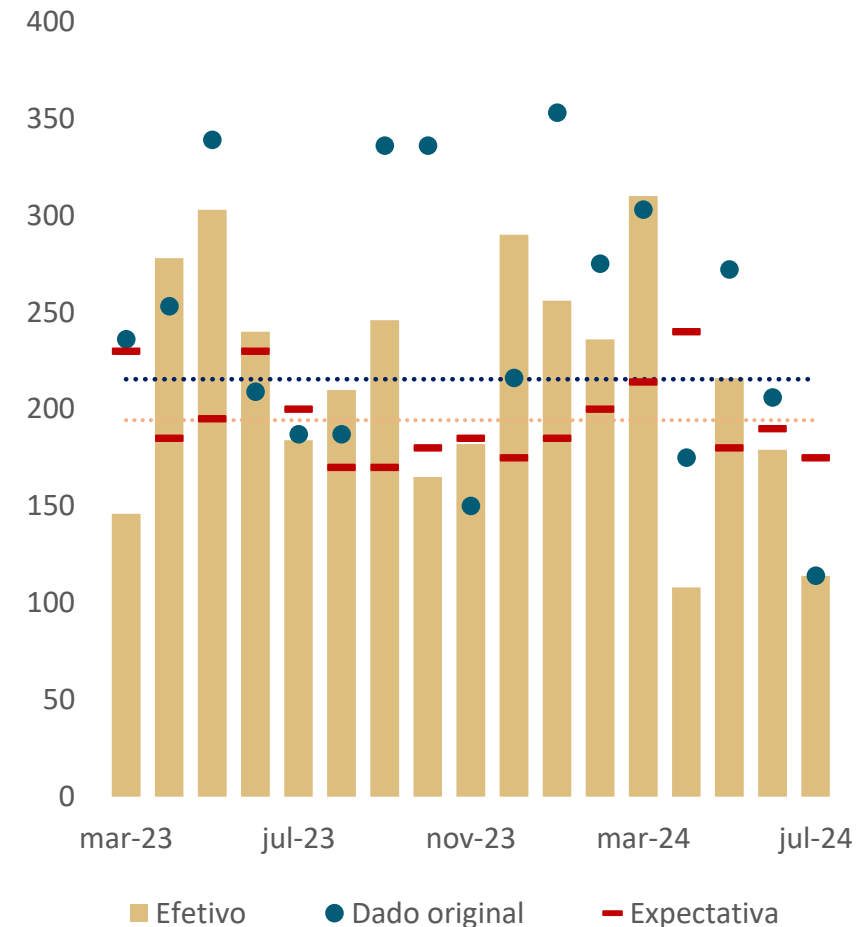
(índice 2009 = 100)



* pontilhado: tendência 2009-19

Payroll

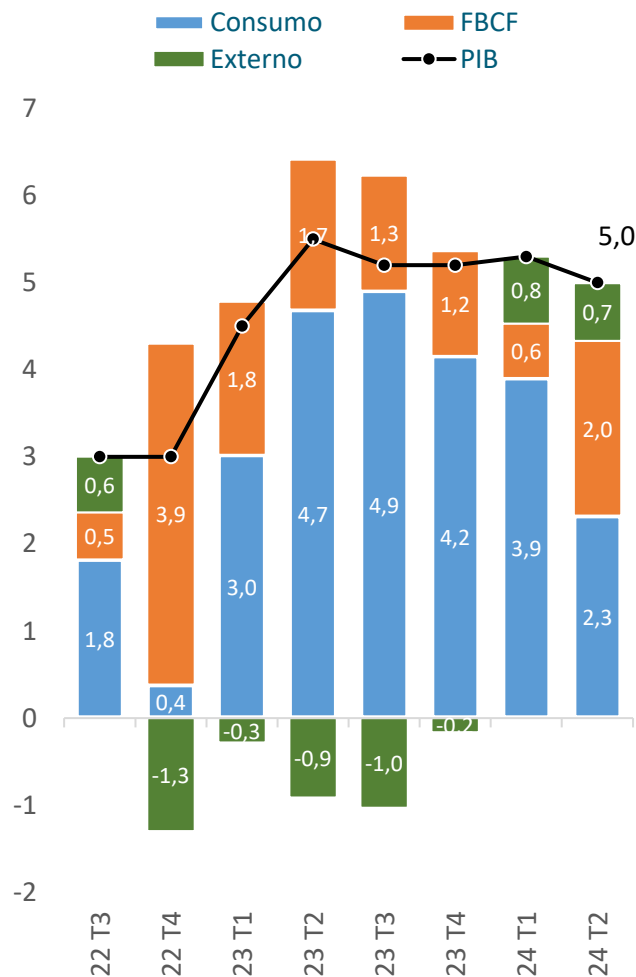
(mil empregos)



Crescimento próximo da meta, mas em desaceleração. Preocupações com desempenho econômico da China permanecem.

PIB e contribuições

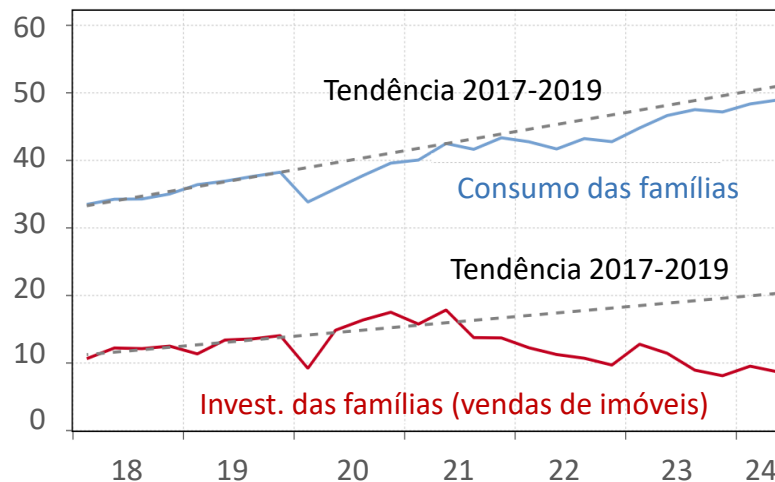
(var. (a/a,%), contribuição (p.p.))



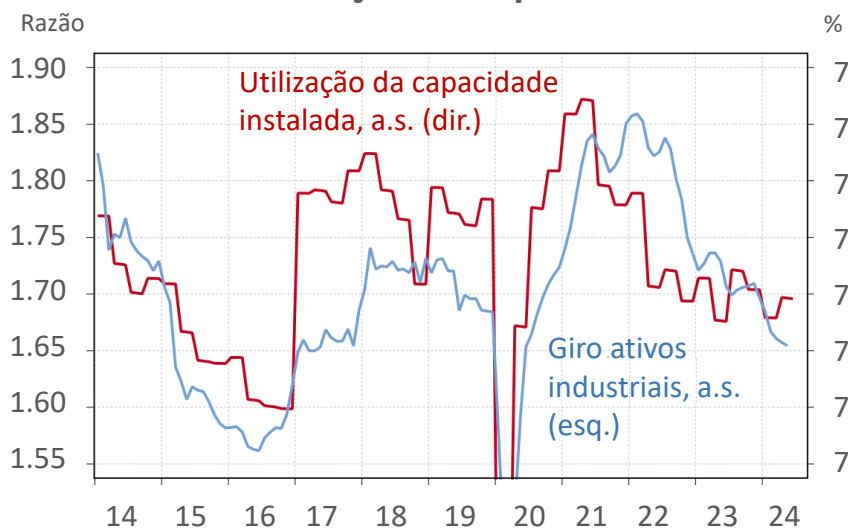
Fontes: NBS, Bloomberg, Gavekal, The Spectator.

Consumo das famílias e venda de imóveis

(s.a., taxa anual vs. tendência pré-2020, trilhões de RMB)

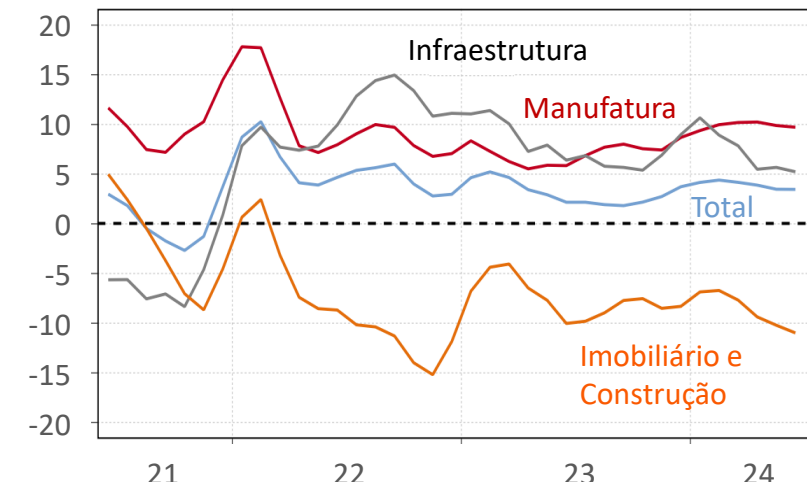


Utilização de capacidade

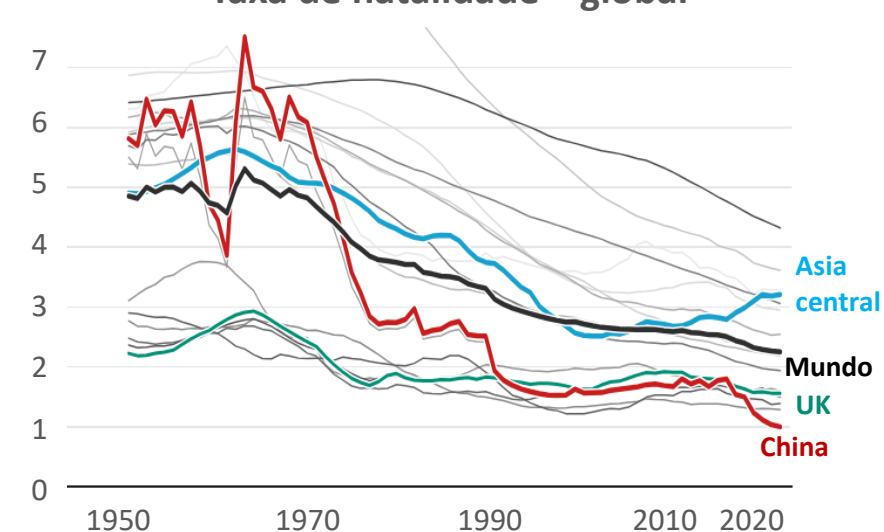


Investimento em ativos fixos

(var.% a/a, media móvel 3 meses, valores ajustados por setor)



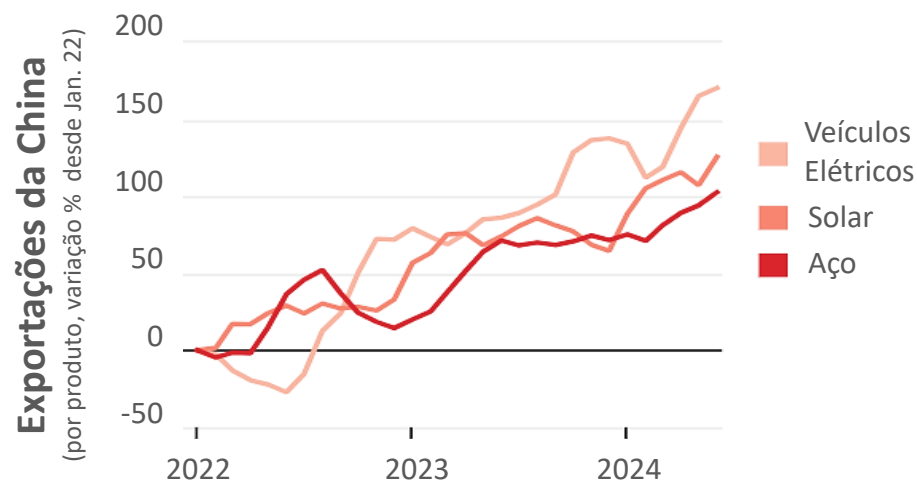
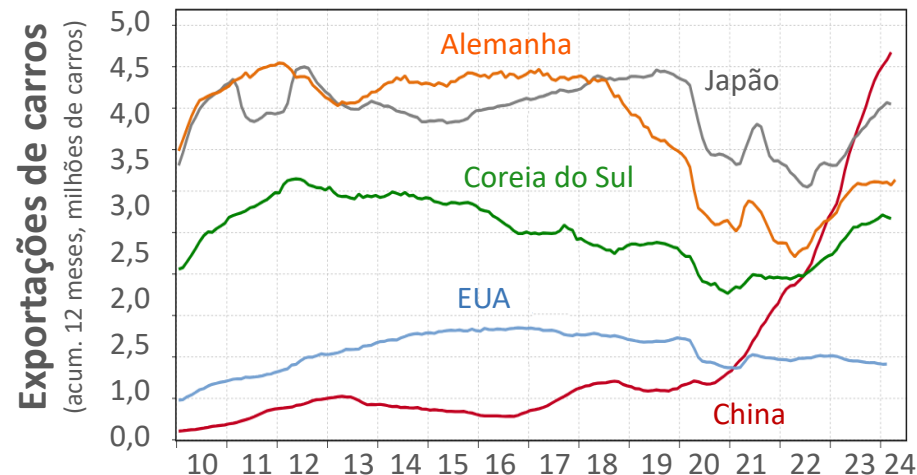
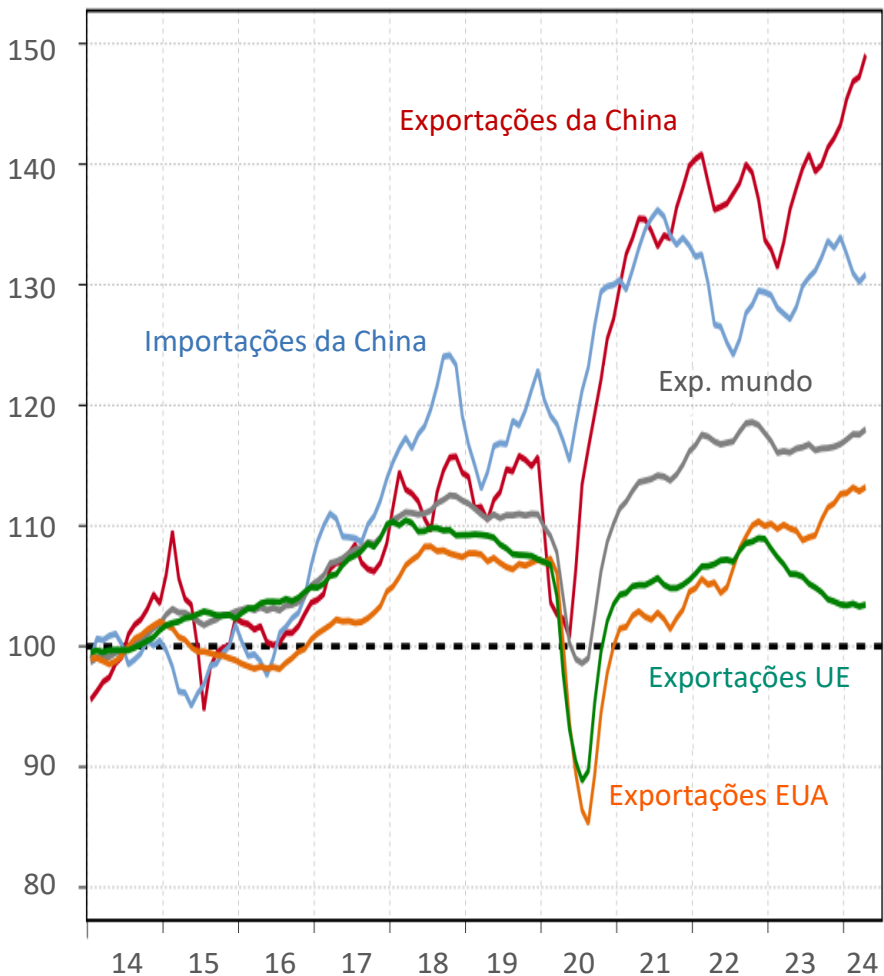
Taxa de natalidade – global



China tem buscado um novo modelo de crescimento econômico, menos baseado em consumo doméstico e mais em exportação.

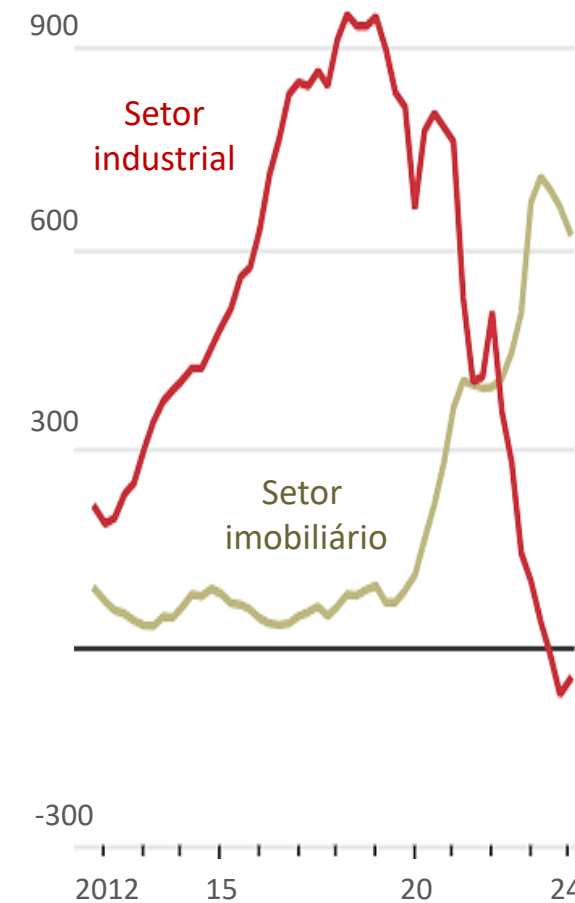
Exportações

(índice volume, a. s., média móvel 5 meses, 2014=100)



Empréstimos por setor

(variação em 12 meses, US\$ bilhões)



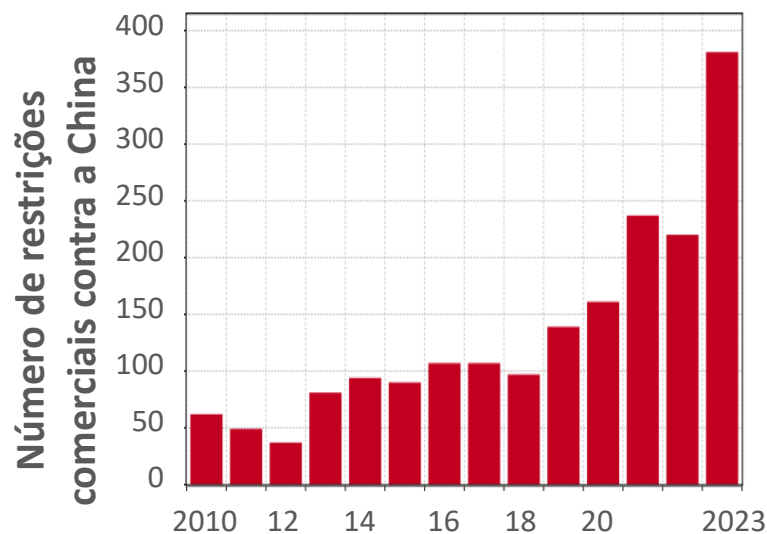
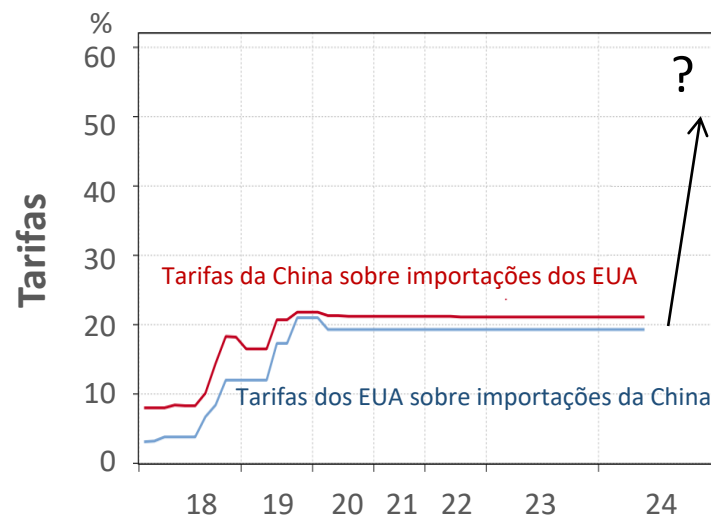
Maior protecionismo pode ter efeito elevado sobre crescimento da China e repercutir sobre a economia global.

Mudanças recentes de tarifas sobre a China*

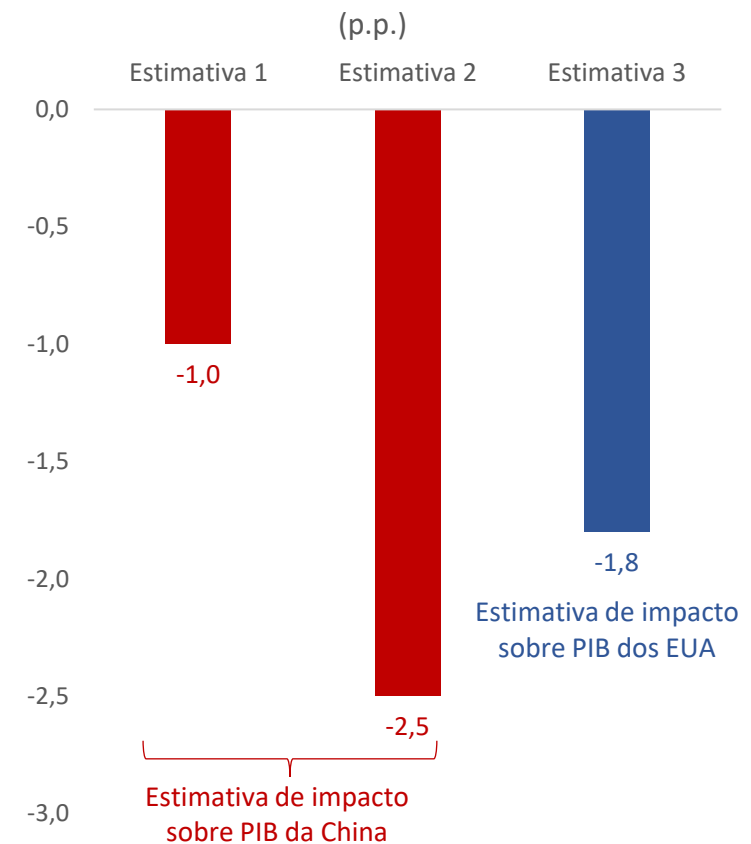
País/região	Produto	Tarifa
Estados Unidos	Aço, alumínio, guindastes, células solares e outros produtos	Aumento de tarifa de produtos de aço e alumínio de 7,5% para 25%. Sobre células solares aumento de 25% para 50%. Nova tarifa sobre guindastes, de 50%. Outros aumentos já anunciados entrarão em vigor em 2026, como em baterias (de 7,5% para 25%) e grafite (de 25%).
União Européia	Veículos elétricos	Tarifa sobre EV importados da China foi elevada de 10% para entre 27,4% e 48,1%.
Canadá	Veículos eletricos, aço e alumínio	Tarifa de 100% sobre veículos eletricos e de 25% sobre aço e alumínio importados da China.
Turquia	Veículos elétricos	Tarifa de 40% sobre veículos elétricos importados da China.

* Outros países abriram investigações antidumping contra a China. A Índia está examinando pigmentos e produtos químicos chineses. O Japão está analisando eletrodos. O Reino Unido está investigando importações de escavadeiras e biodiesel, enquanto a Argentina e o Vietnã estão investigando fornos de microondas e torres eólicas chineses.

Fontes: WSJ, EU, Gavekal, UBS, Peterson Institute, Goldman Sachs.



Estimativas de impacto sobre PIB de aumento de tarifa de importação nos EUA



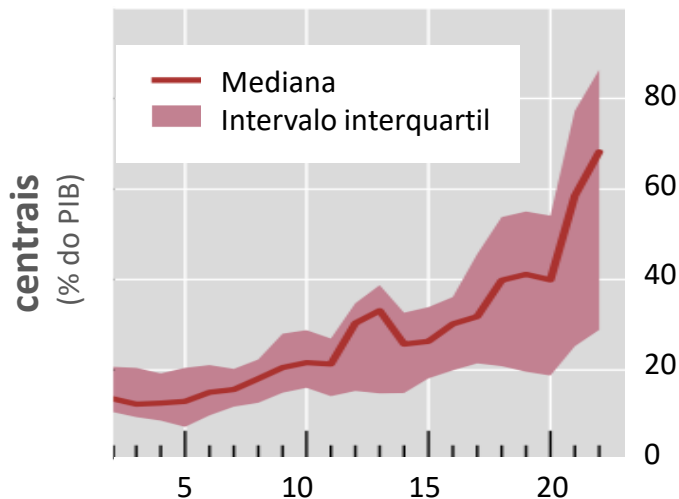
Estimativa 1 (Goldman Sachs): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

Estimativa 2 (UBS): Aumento de tarifa: Sobre a China de 60%

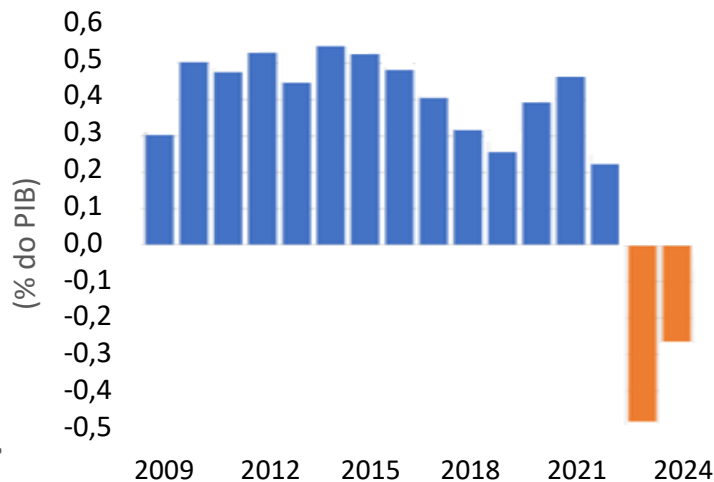
Estimativa 3 (Peterson): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

Num cenário de desaceleração da atividade mais forte, há pouca margem de manobra de política econômica.

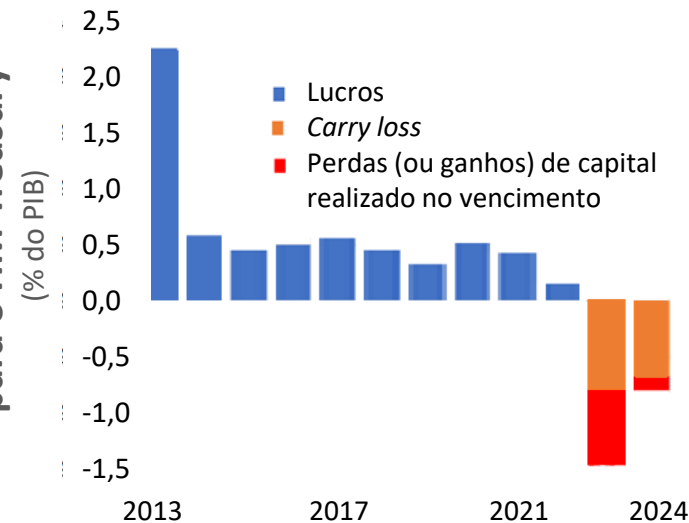
AEs: Balanço dos bancos centrais



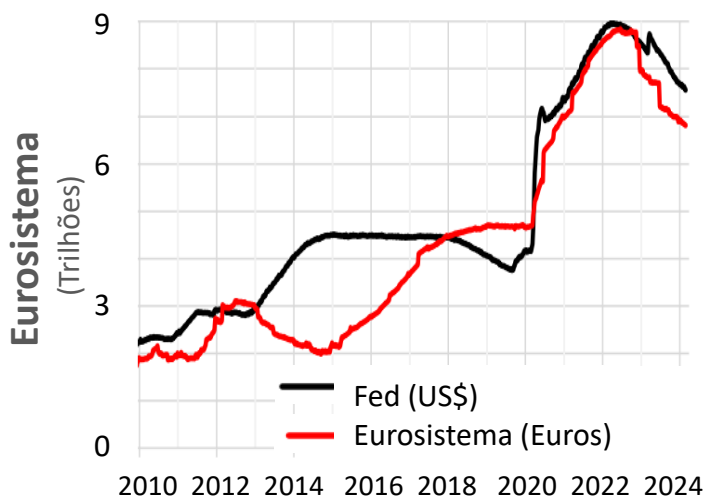
Transferências do Fed para o Tesouro dos EUA



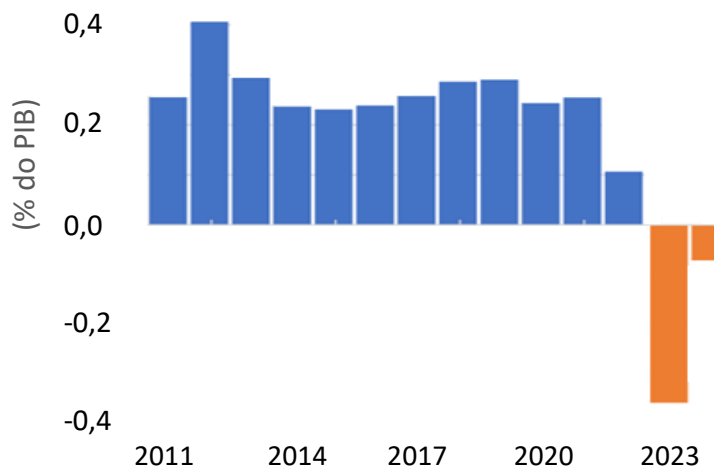
Transferências do BoE para o HM Treasury



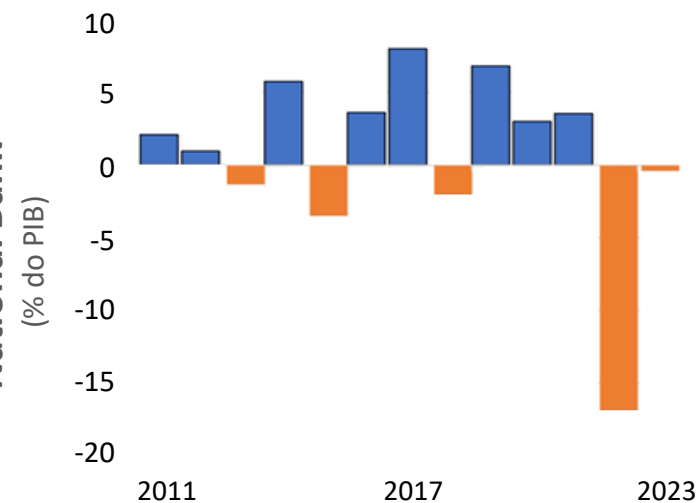
Ativos totais do Fed e do Eurosistema



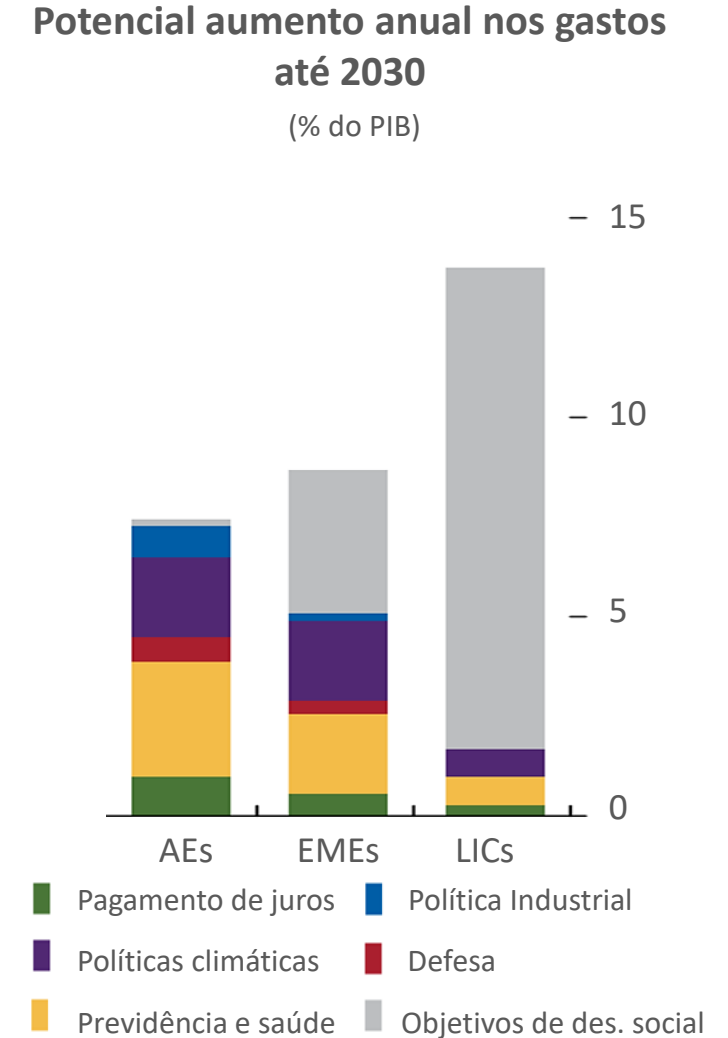
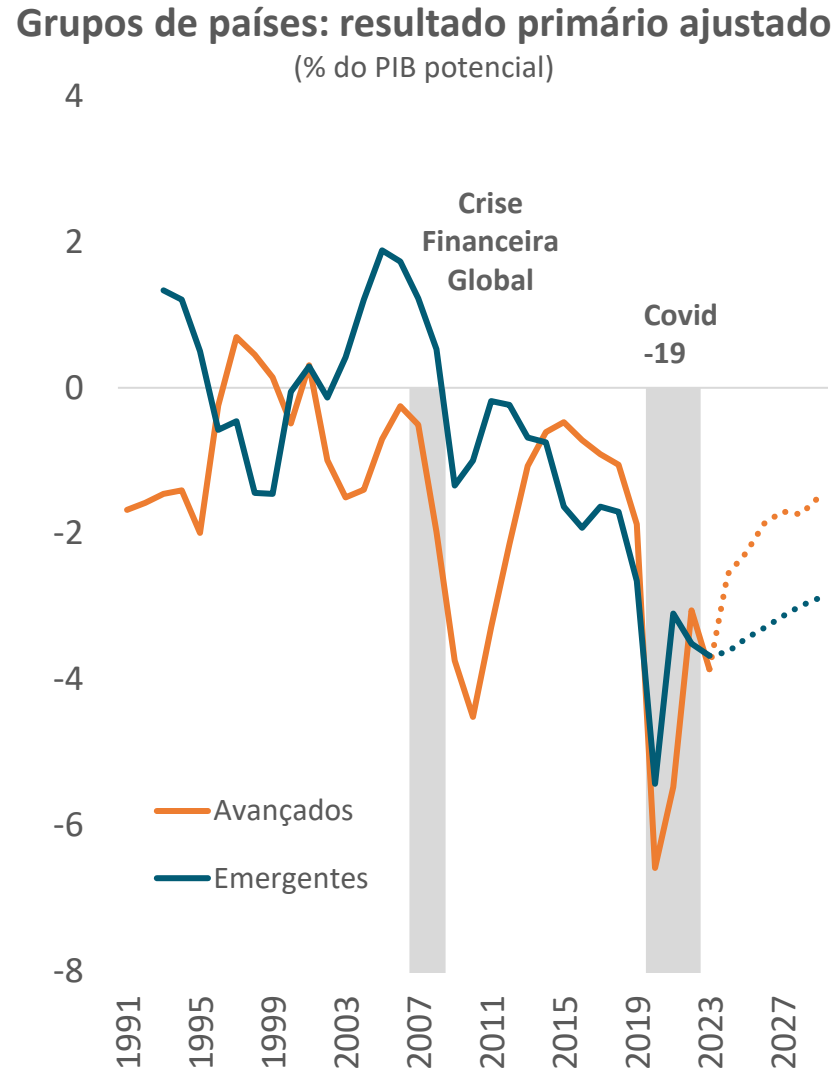
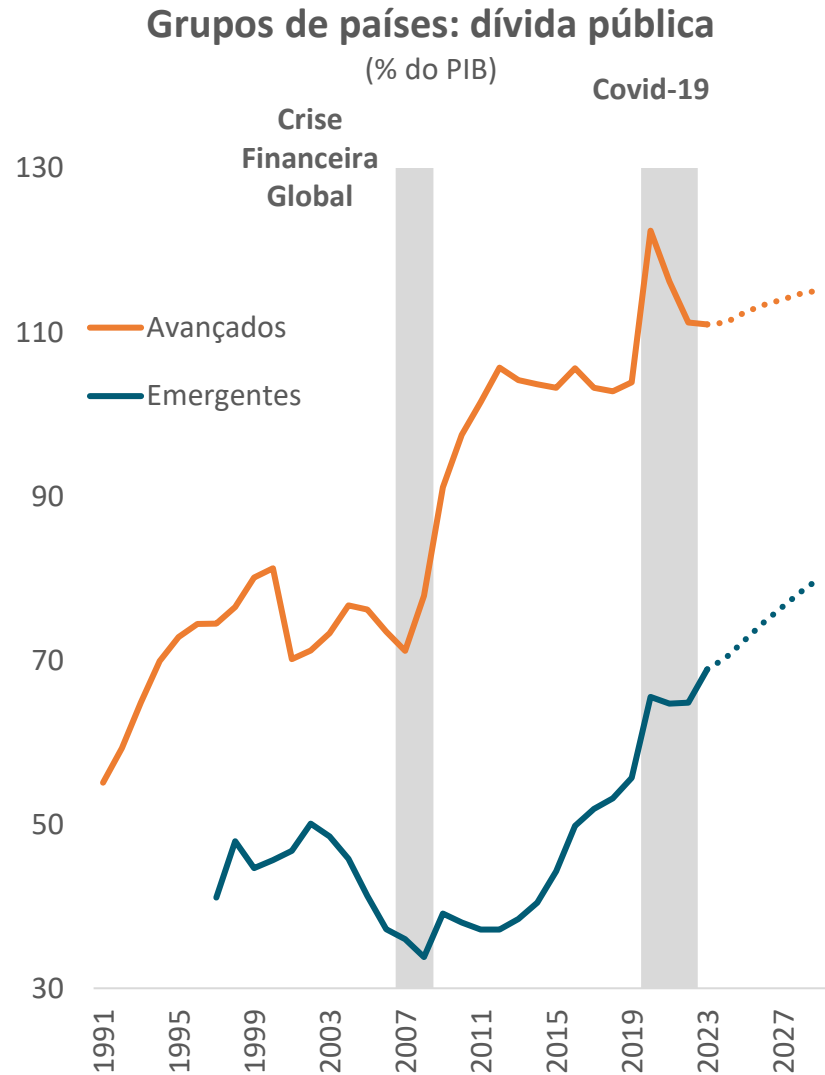
Lucros e perdas do Eurosistema



Renda líquida do Swiss National Bank

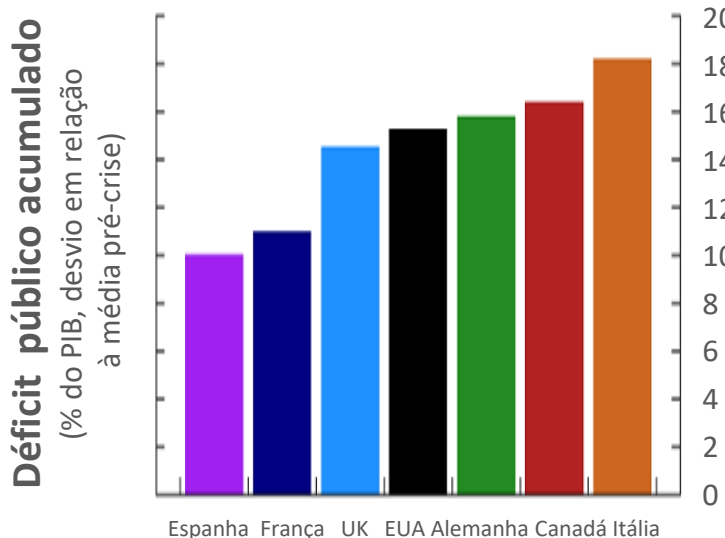
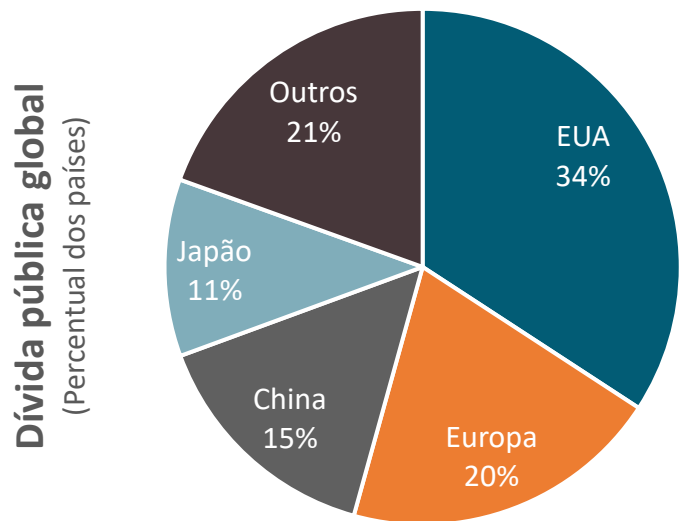


Num cenário de desaceleração da atividade mais forte, há pouca margem de manobra de política econômica.



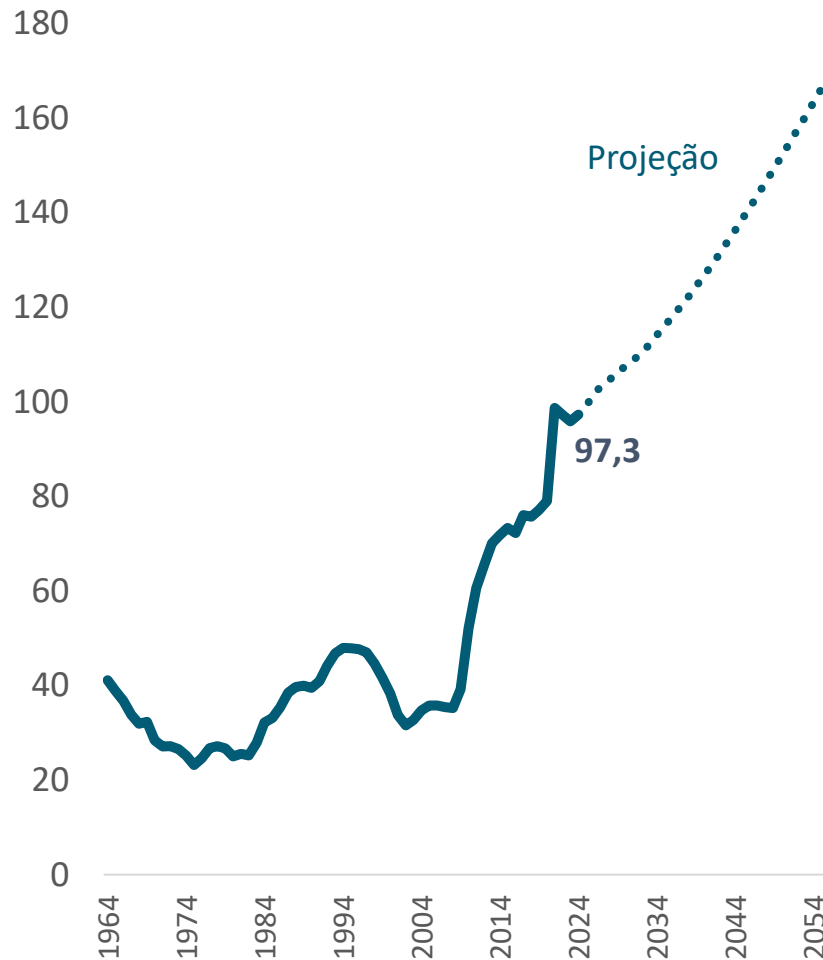
Fonte: FMI.

Dívida e serviços da dívida crescente em economias avançadas (AEs) demandam cada vez mais recursos.



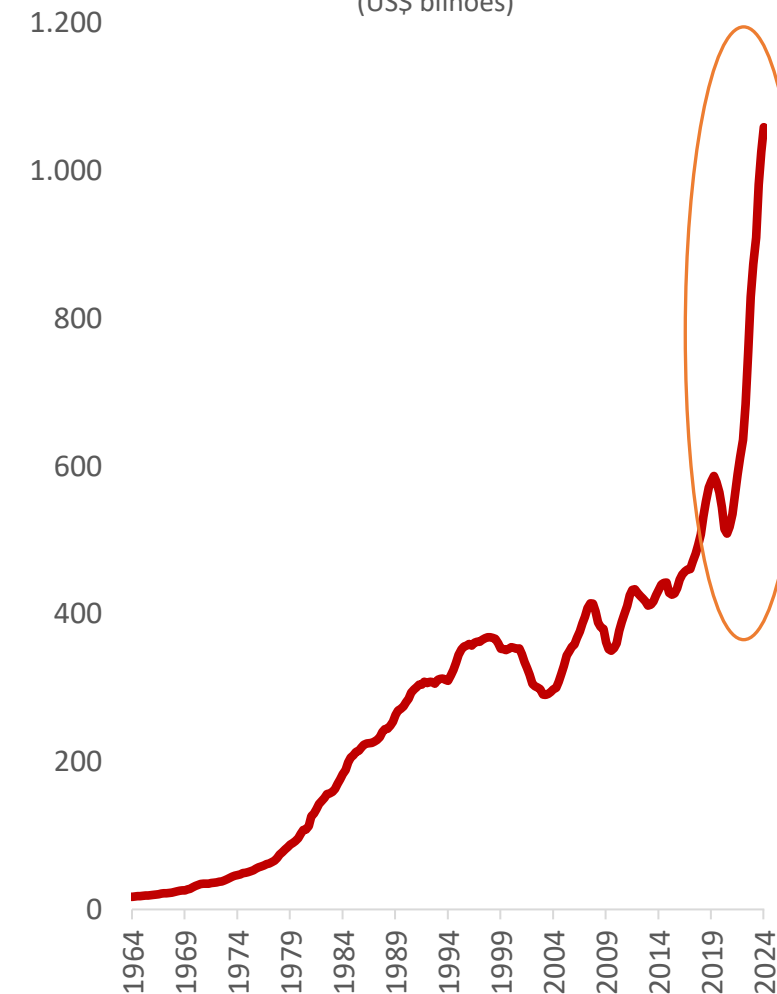
EUA: dívida pública

(% do PIB)



EUA: pagamentos de juros

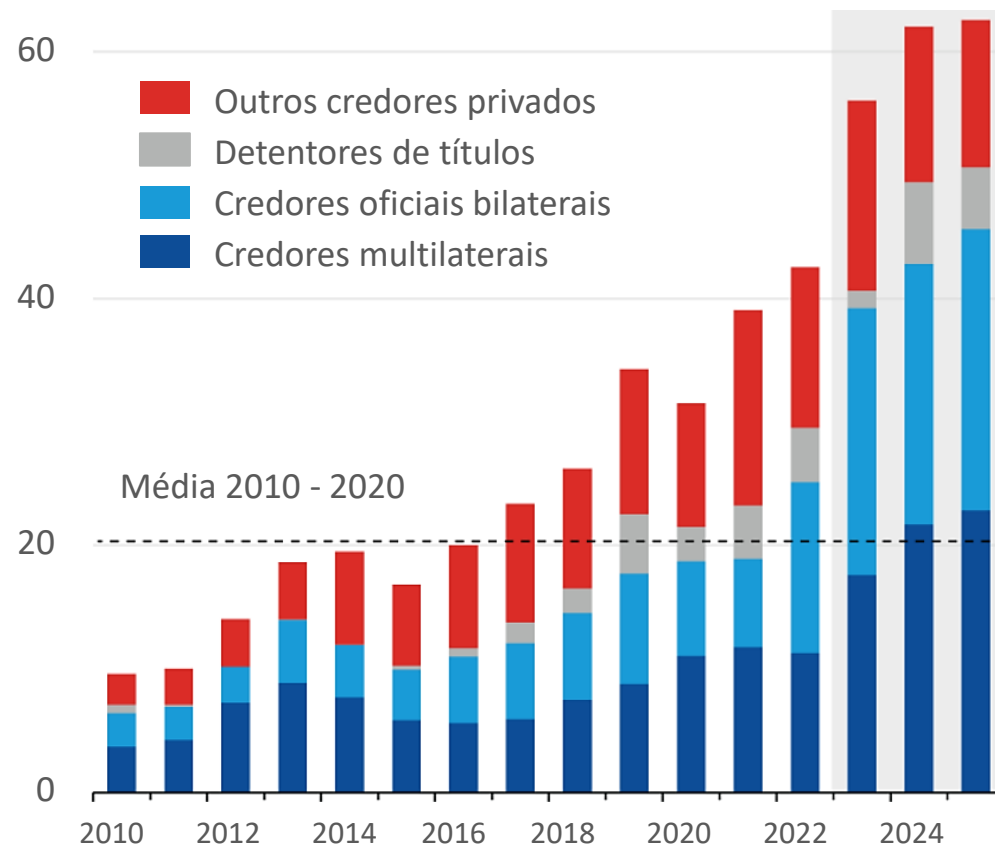
(US\$ bilhões)



Os custos do serviço da dívida tem aumentado rapidamente. Necessidades de refinanciamento atuais são três vezes maiores do que a média histórica.

Países de baixa renda: Pagamentos de principal devido a credores externos

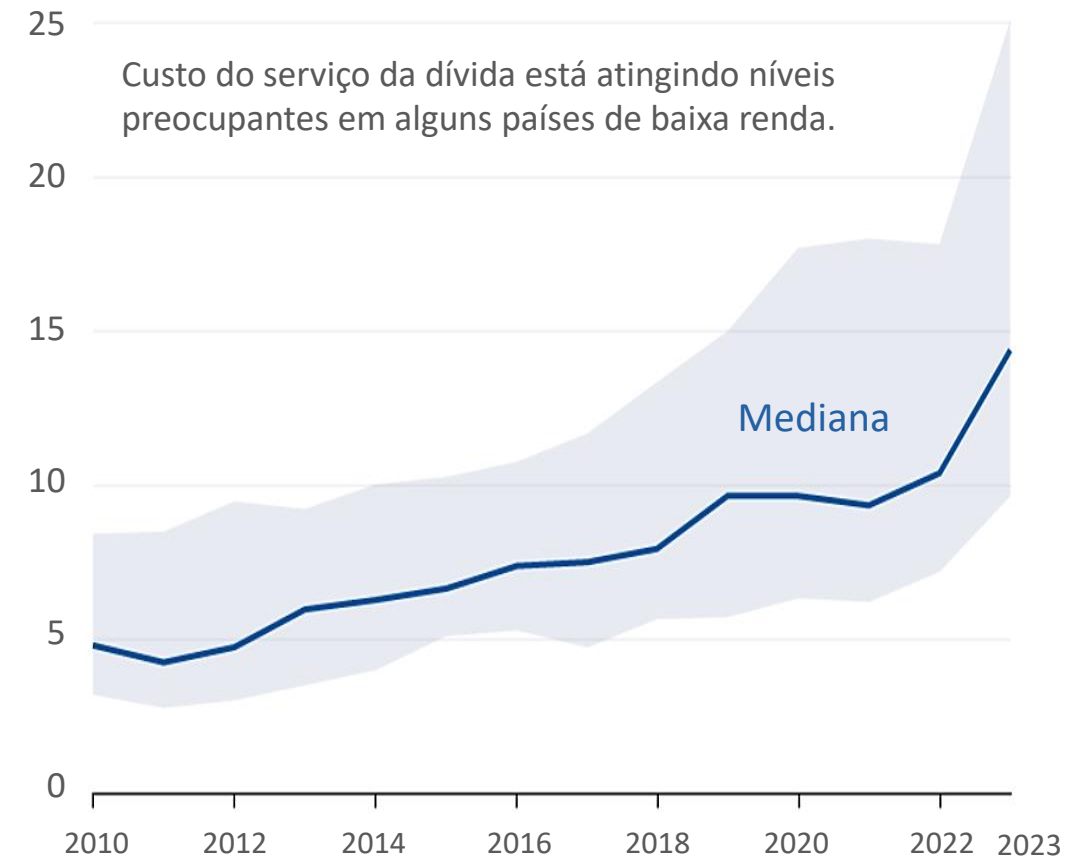
(bilhões de dólares)



* Números para 2023 em diante são projeções

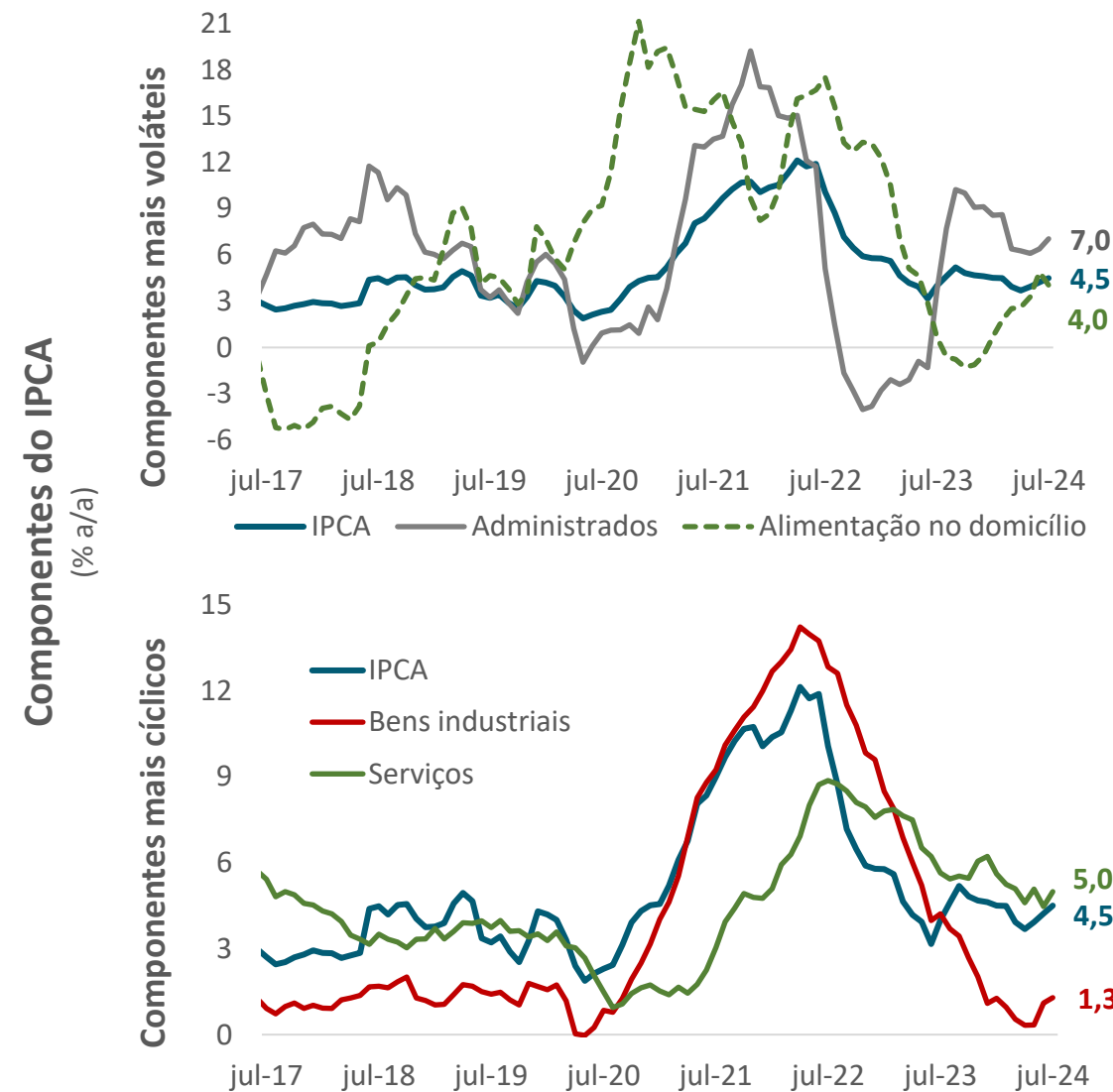
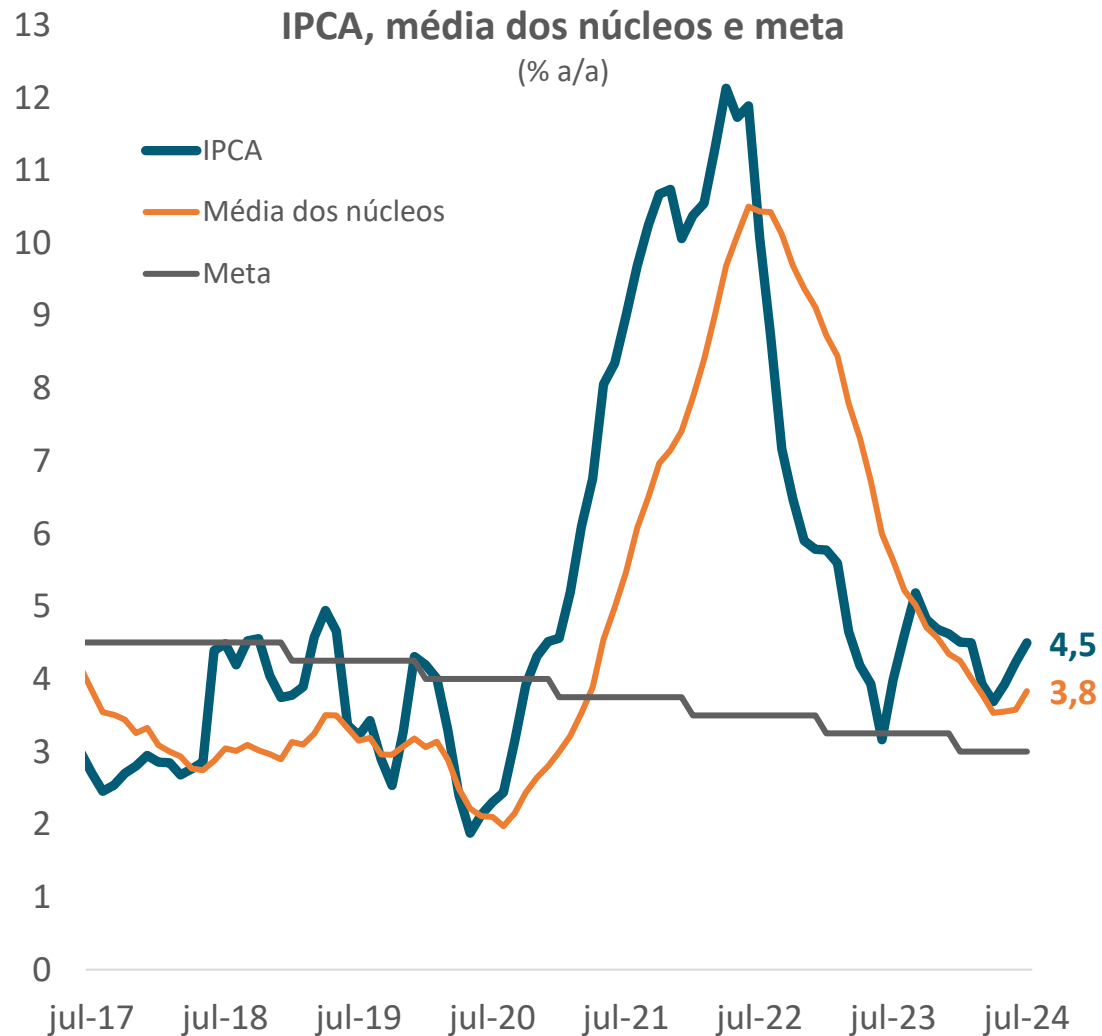
Países de baixa renda: Serviço da dívida externa/Receitas

(%)

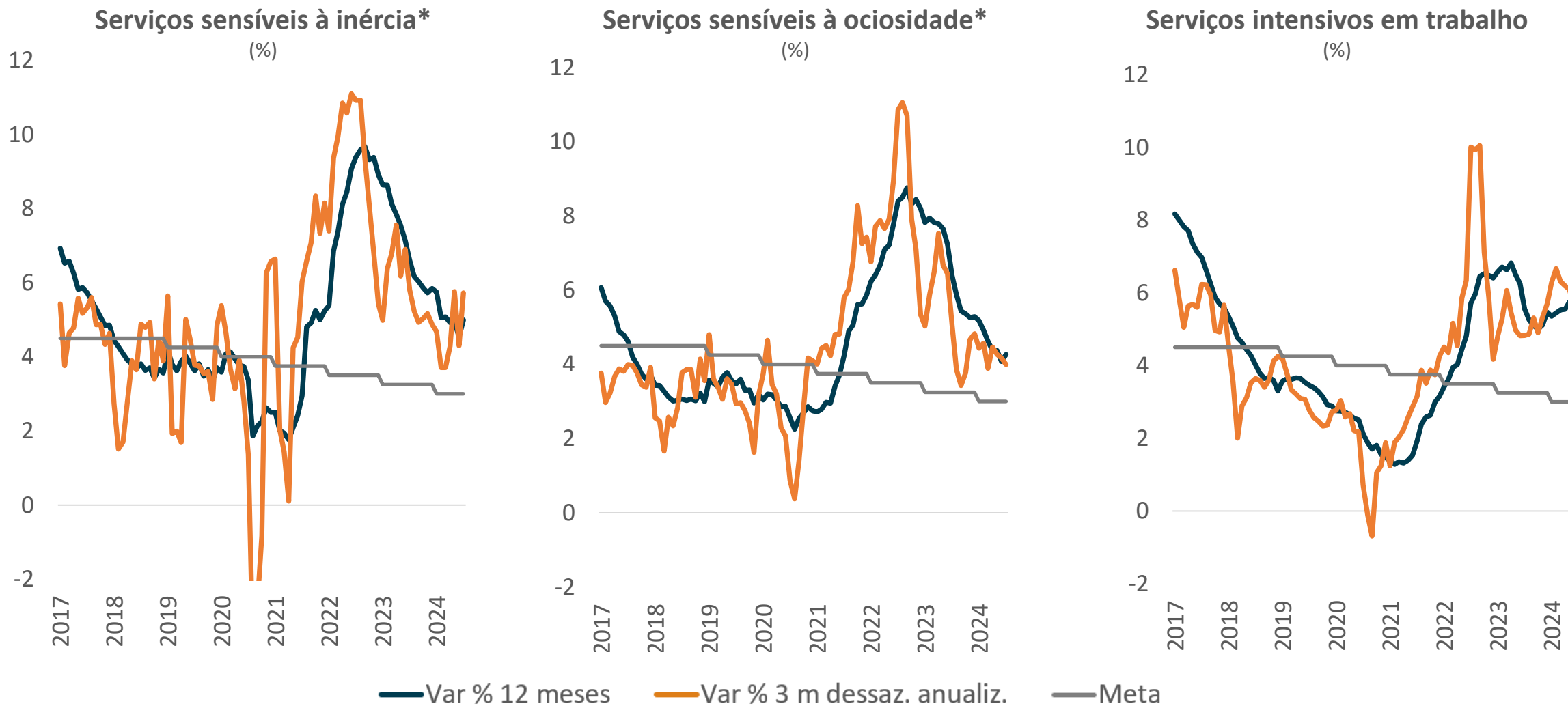


* Números para 2023 em diante são projeções. Área cinzenta representa intervalo interquartil

A desinflação medida pelo IPCA tem arrefecido, enquanto medidas de inflação subjacente se situaram acima da meta nas divulgações mais recentes.



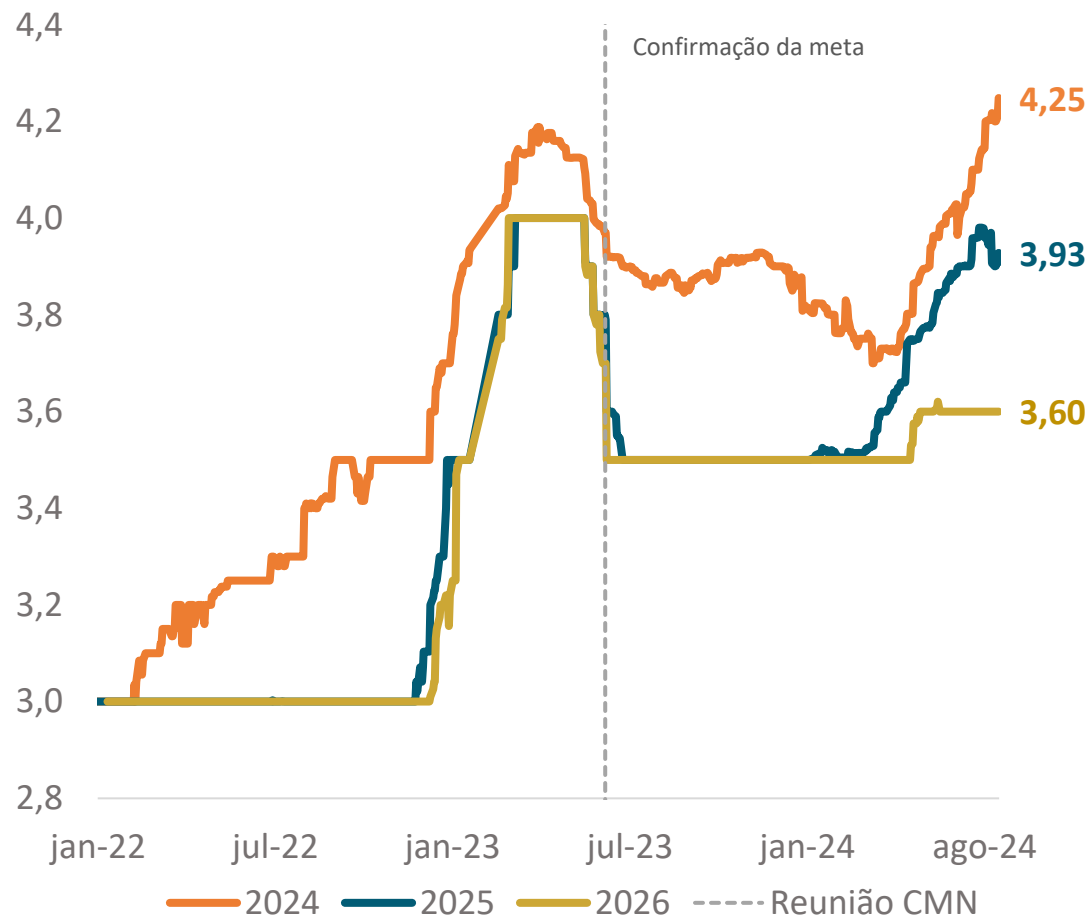
A inflação de serviços, que tem maior inércia, assume papel preponderante na dinâmica desinflacionária no estágio atual.



No período recente, as expectativas de inflação apresentaram desancoragem adicional.

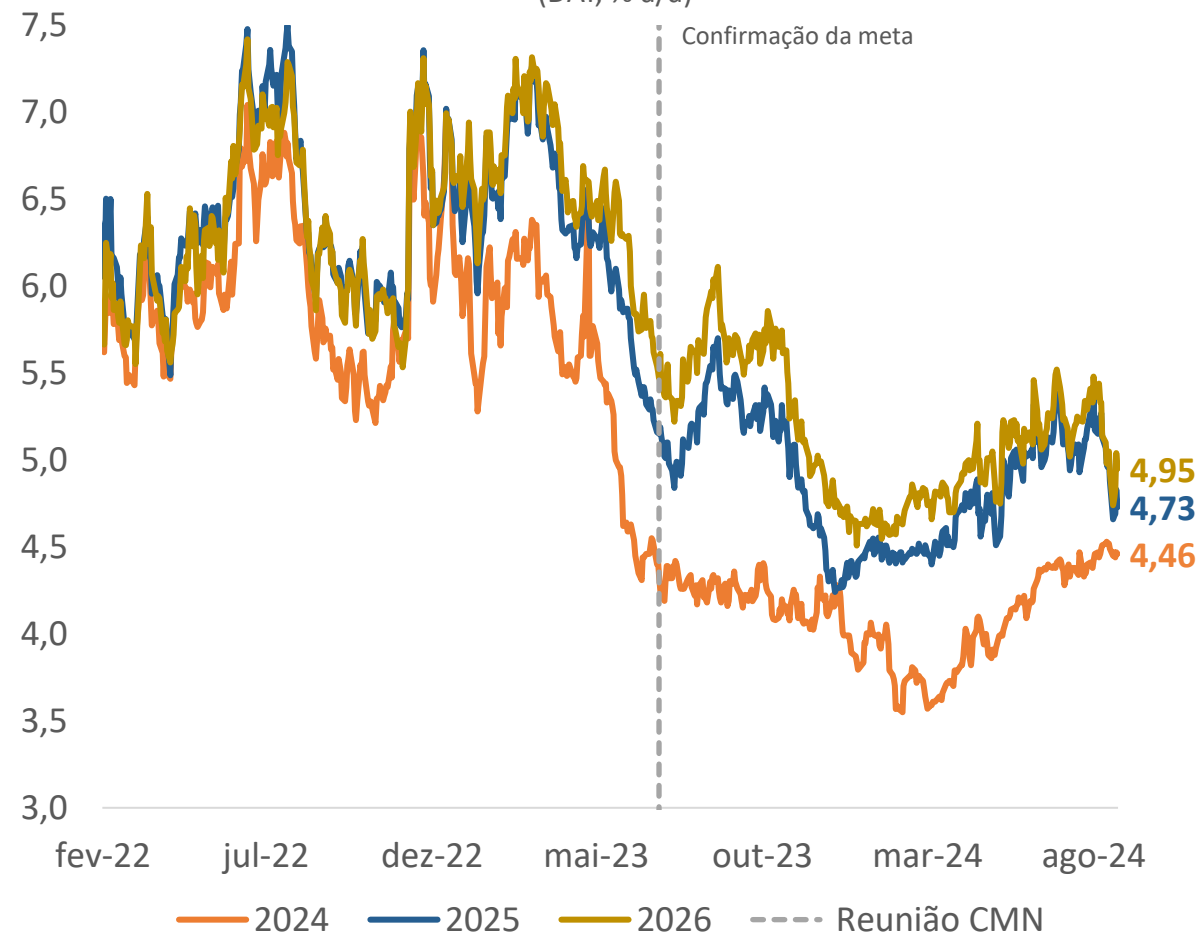
Expectativas de inflação

(% a/a, Focus*, mediana)



Inflação implícita

(DAT, % a/a)



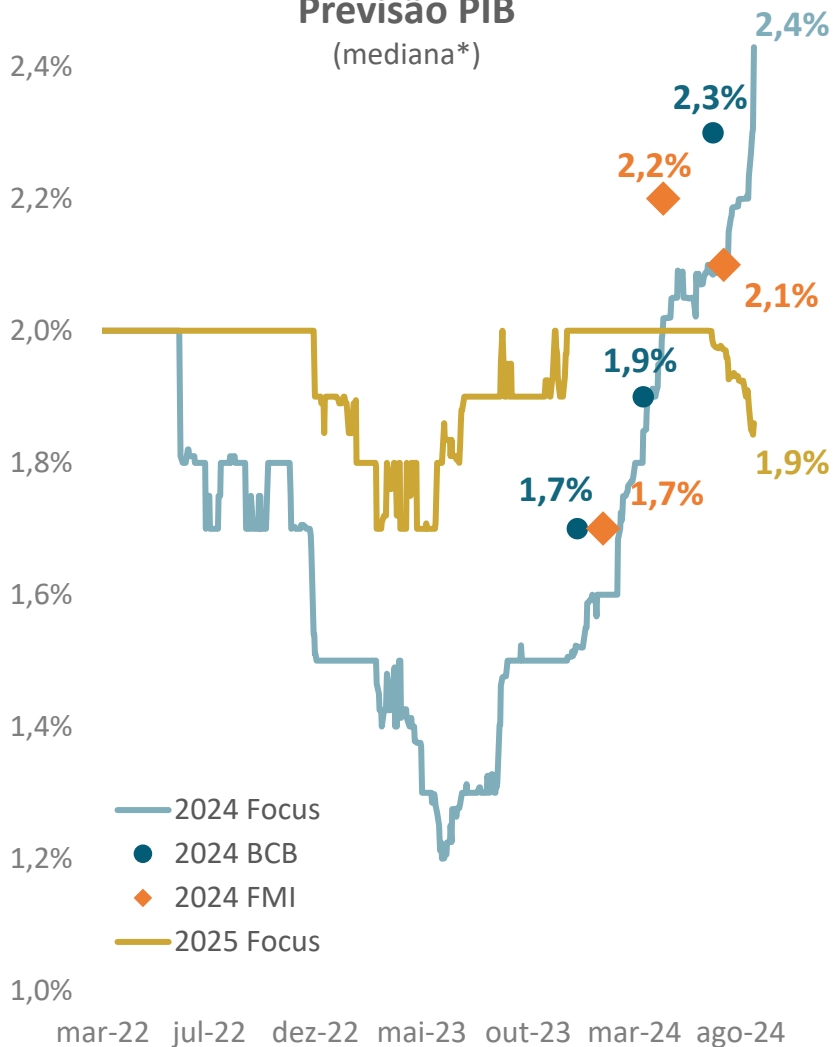
* Atualizado até 23/08/2024

Fonte: BCB

* Atualizado até 23/08/2024

Os dados de atividade econômica e do mercado de trabalho seguem com maior dinamismo do que era esperado.

Previsão PIB (mediana*)



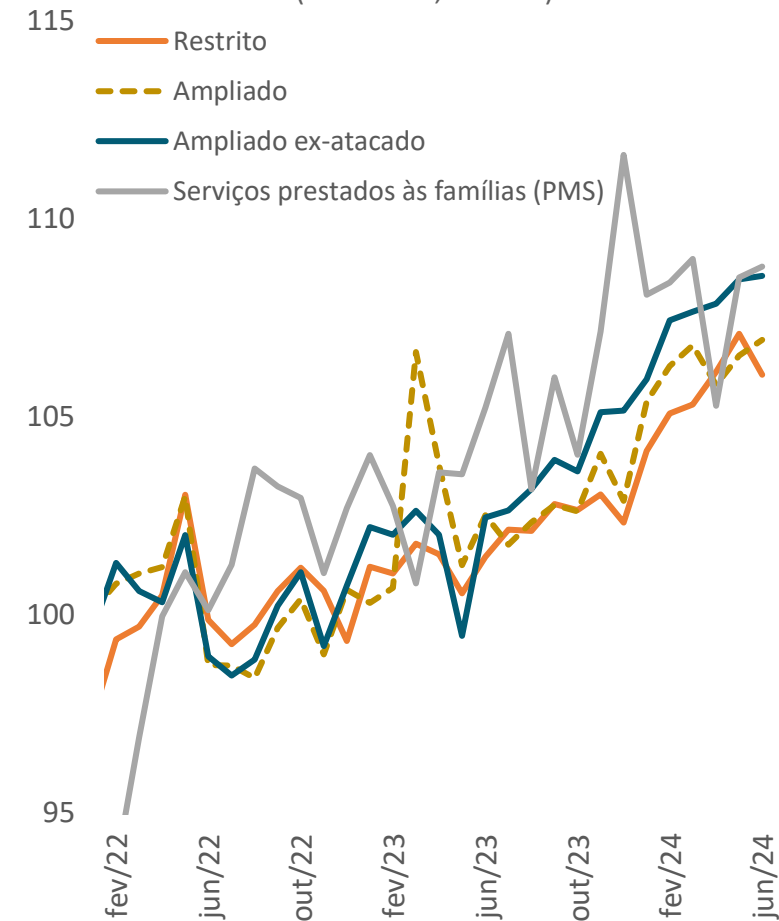
IBC-Br*

(Fev/2020=100, com ajuste sazonal)



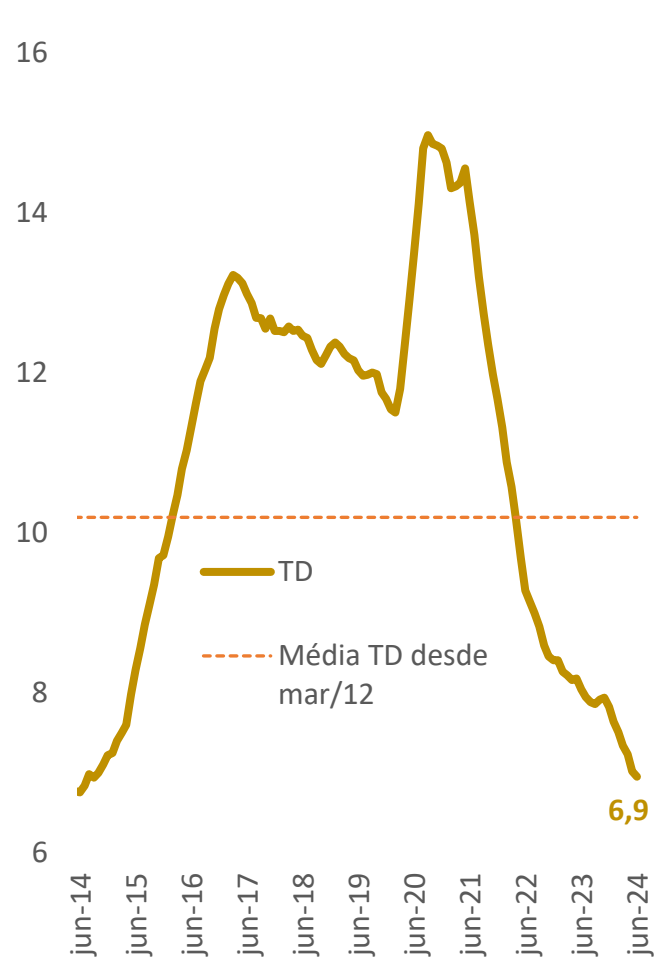
Atividade no varejo e serviços às famílias (PMC e PMS)

(2022=100, dessaz.)

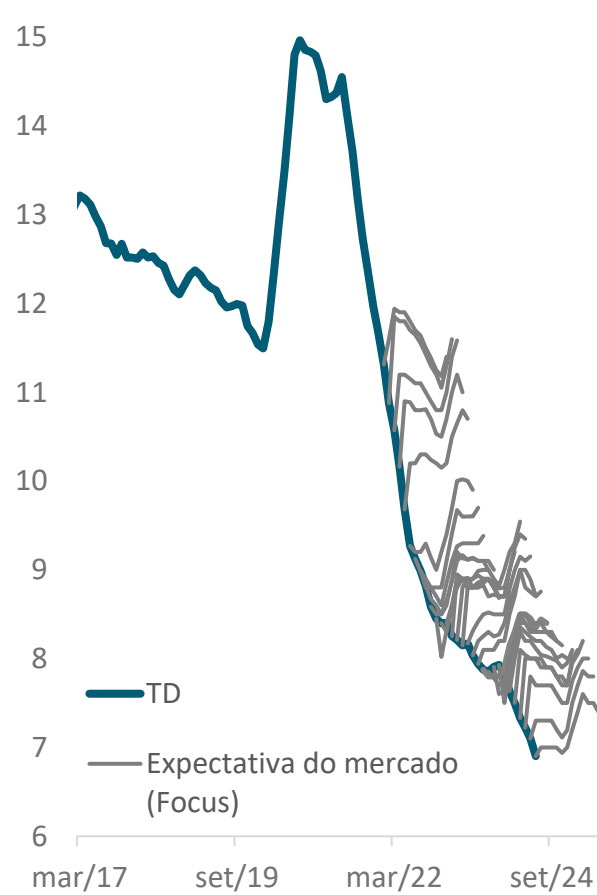


Os dados de atividade econômica e do mercado de trabalho seguem com maior dinamismo do que era esperado.

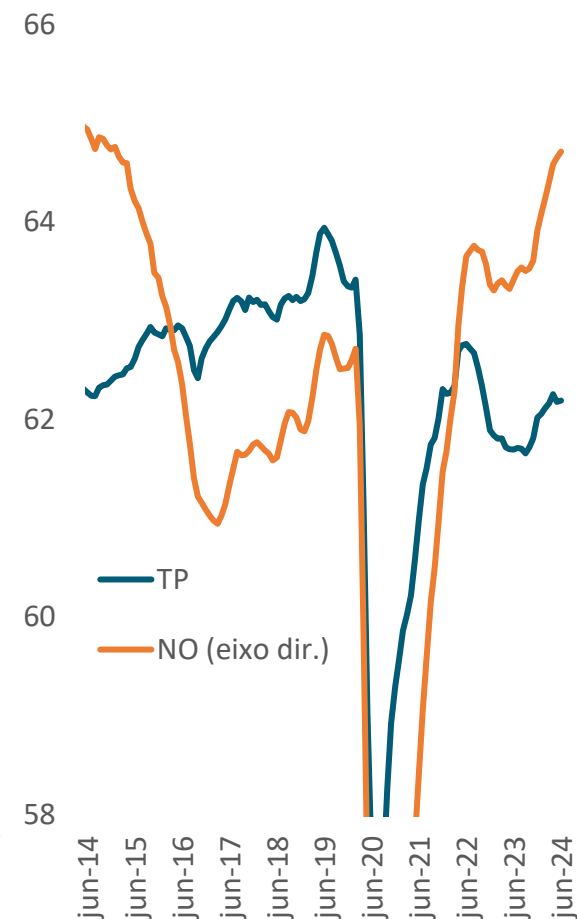
Taxa de desemprego
(%, trimestral, dessaz.)



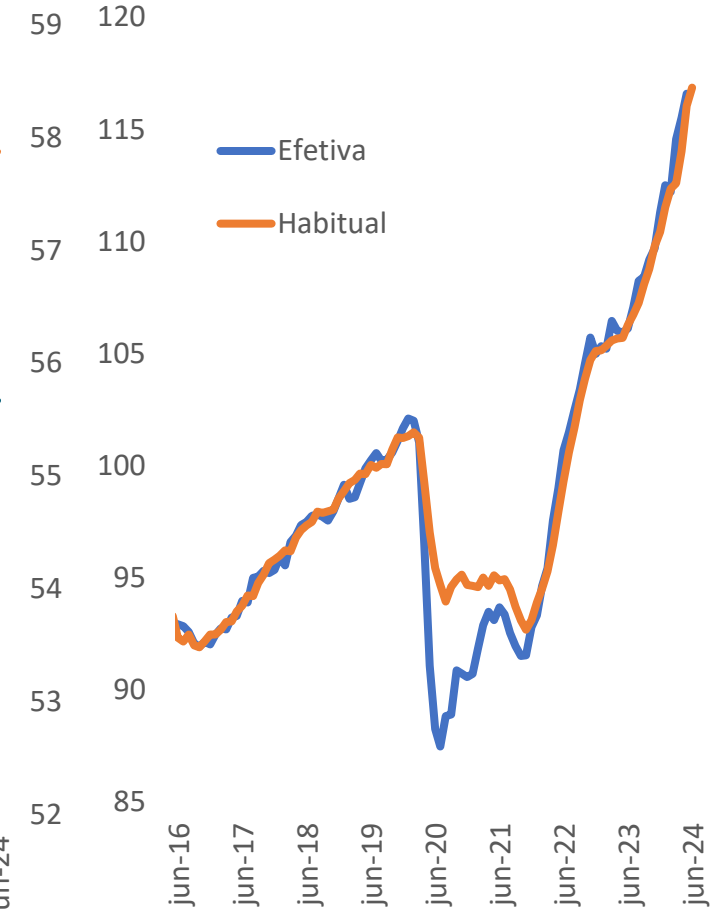
Taxa de desemprego e projeção de mercado
(%)



Taxa de participação e nível de ocupação
(%, trimestral, dessaz.)



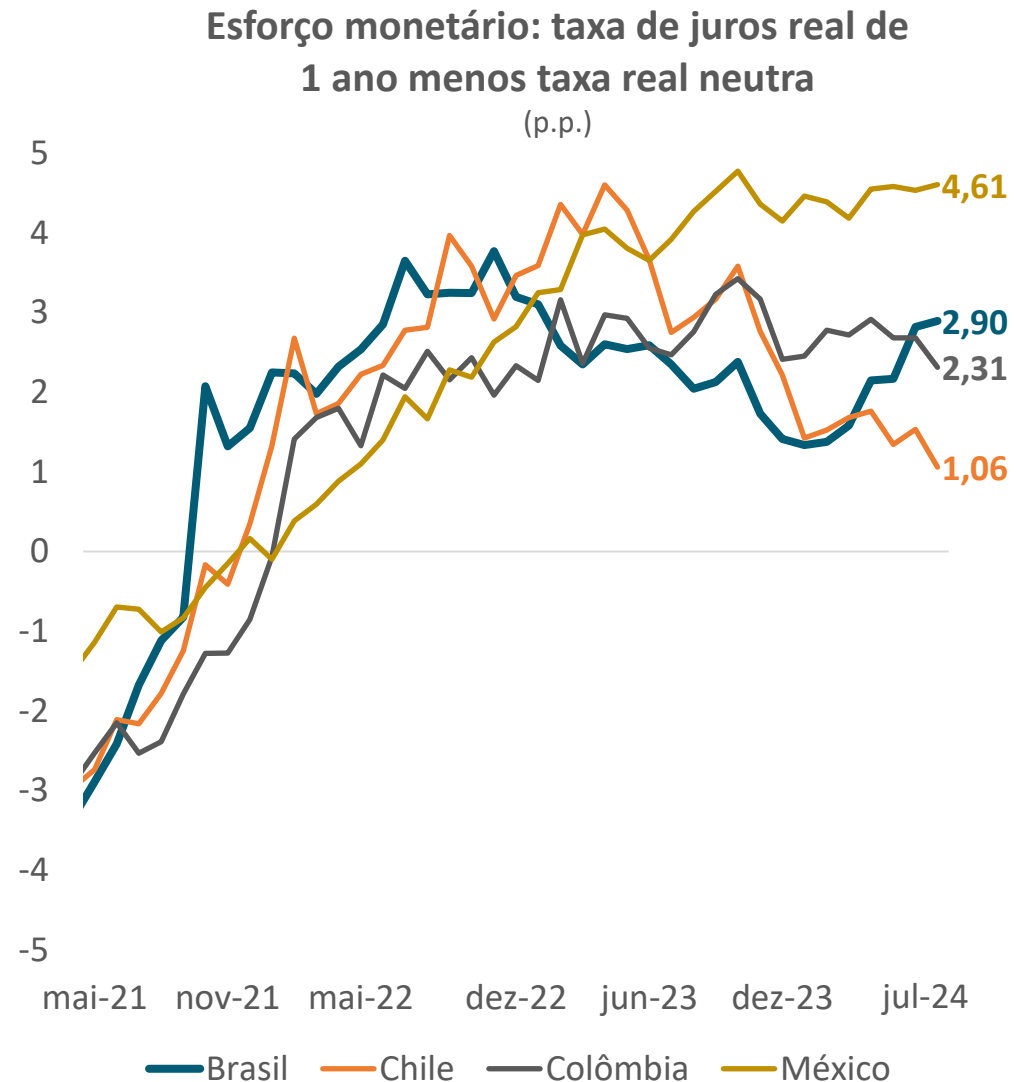
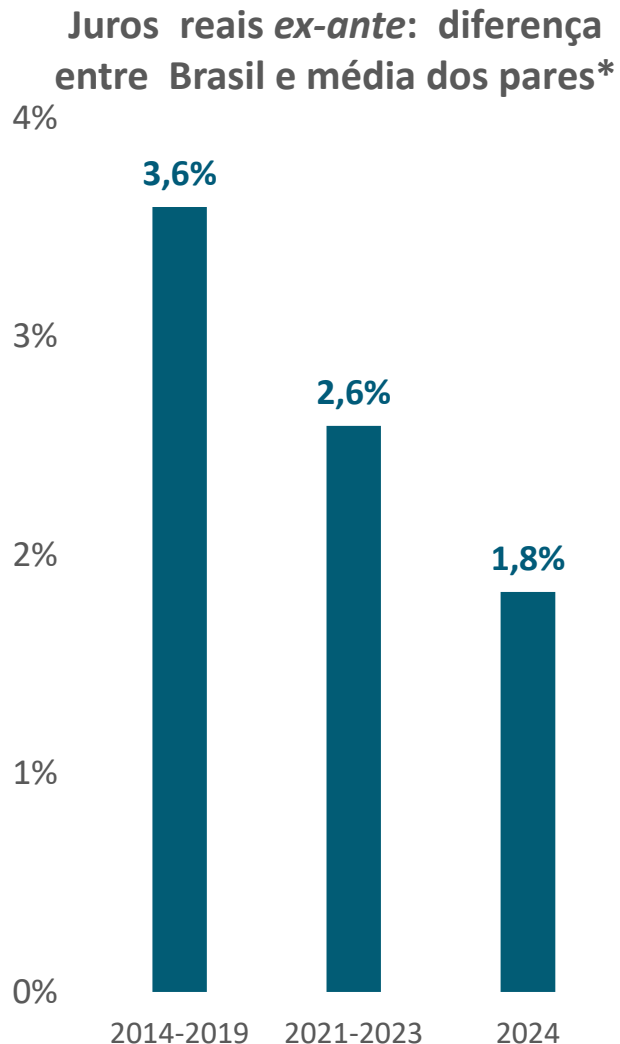
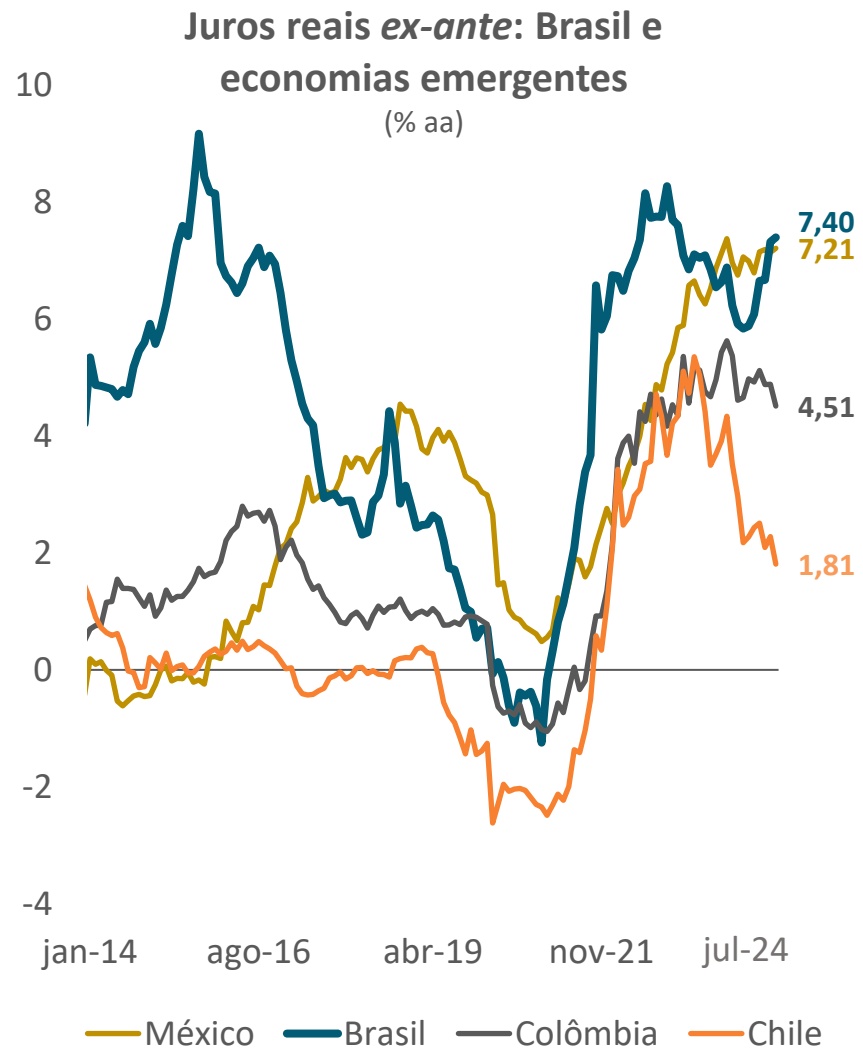
Massa real salarial
(Média 2019 = 100 dessaz. MM3M)



264ª Reunião do Copom – Julho de 2024

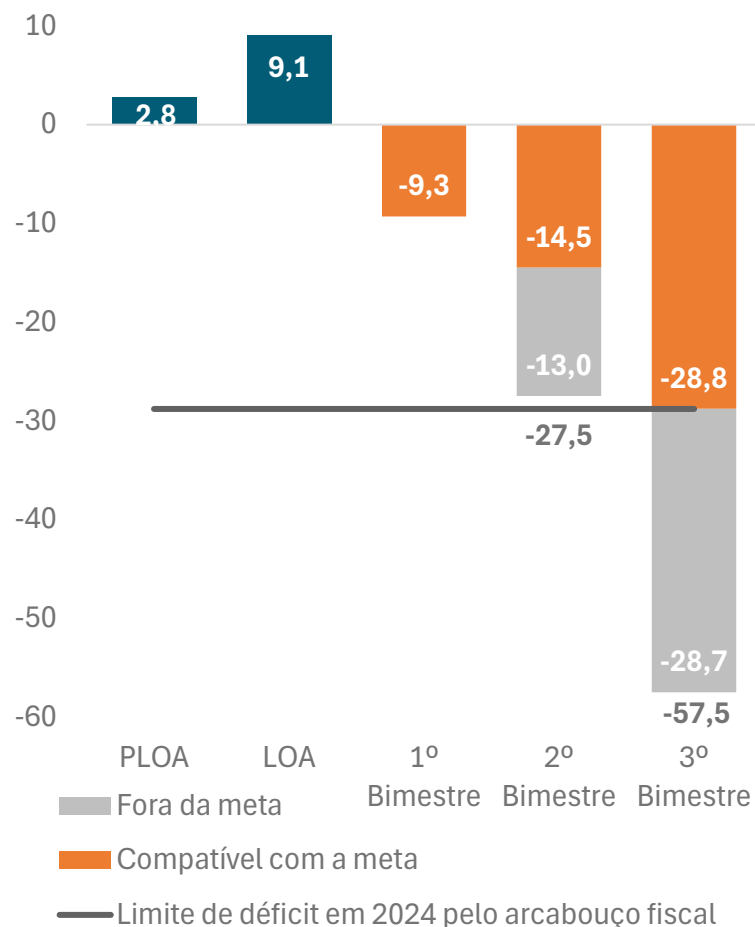
- Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu manter a taxa básica de juros em 10,50% a.a. e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante.
- A conjuntura atual, caracterizada por um estágio do processo desinflacionário que tende a ser mais lento, ampliação da desancoragem das expectativas de inflação e um cenário global desafiador, demanda serenidade e moderação na condução da política monetária.
- O Comitê, unanimemente, optou por manter a taxa de juros inalterada, destacando que o cenário global incerto e o cenário doméstico marcado por resiliência na atividade, elevação das projeções de inflação e expectativas desancoradas demandam acompanhamento diligente e ainda maior cautela.
- Ressalta, ademais, que a política monetária deve se manter contracionista por tempo suficiente em patamar que consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno da meta.
- O Comitê se manterá vigilante e relembra que eventuais ajustes futuros na taxa de juros serão ditados pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta.

Ao longo do tempo, a taxa de juros real tem diminuído no Brasil, mais do que nos pares.



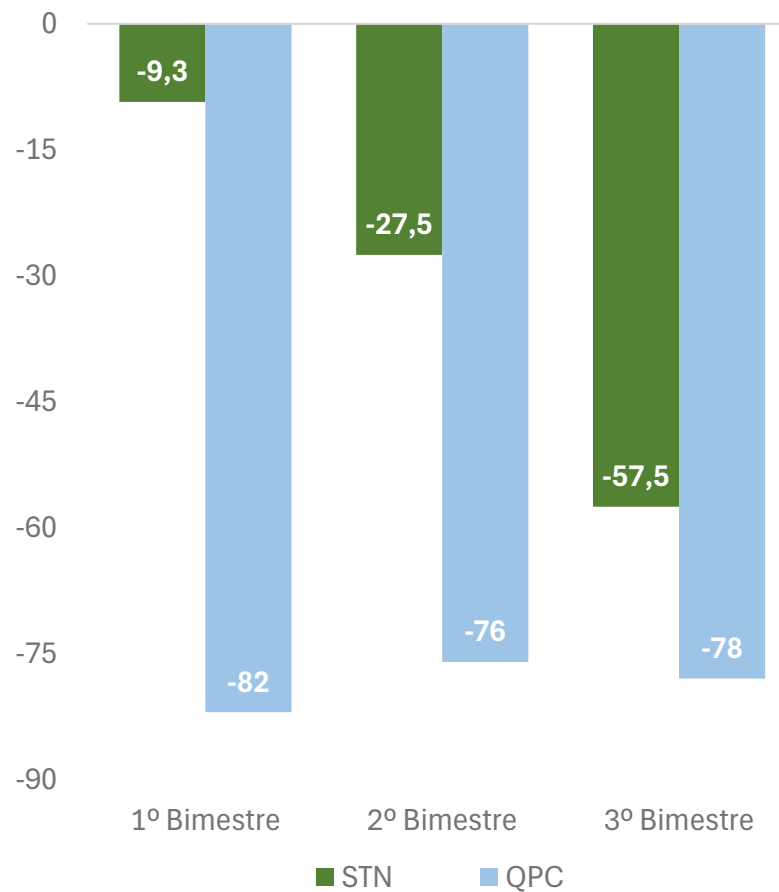
Estimativa do Tesouro de resultado primário em 2024

(R\$ bilhões, RARDP)



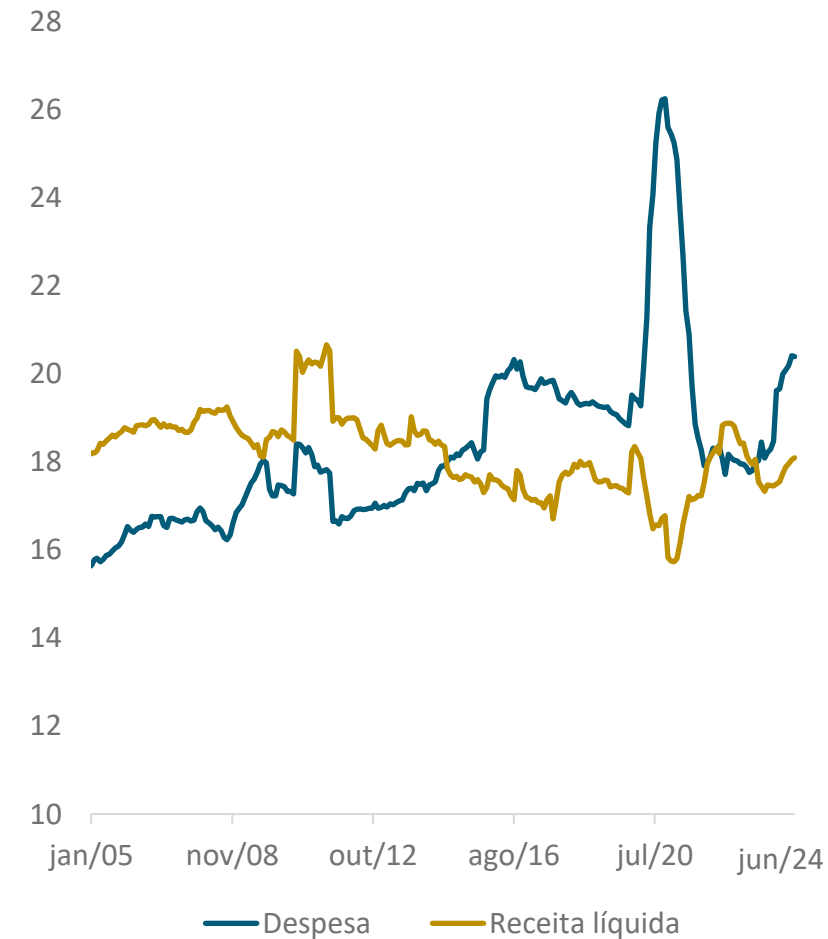
Estimativa do Tesouro e de mercado de resultado primário em 2024

(R\$ bilhões)



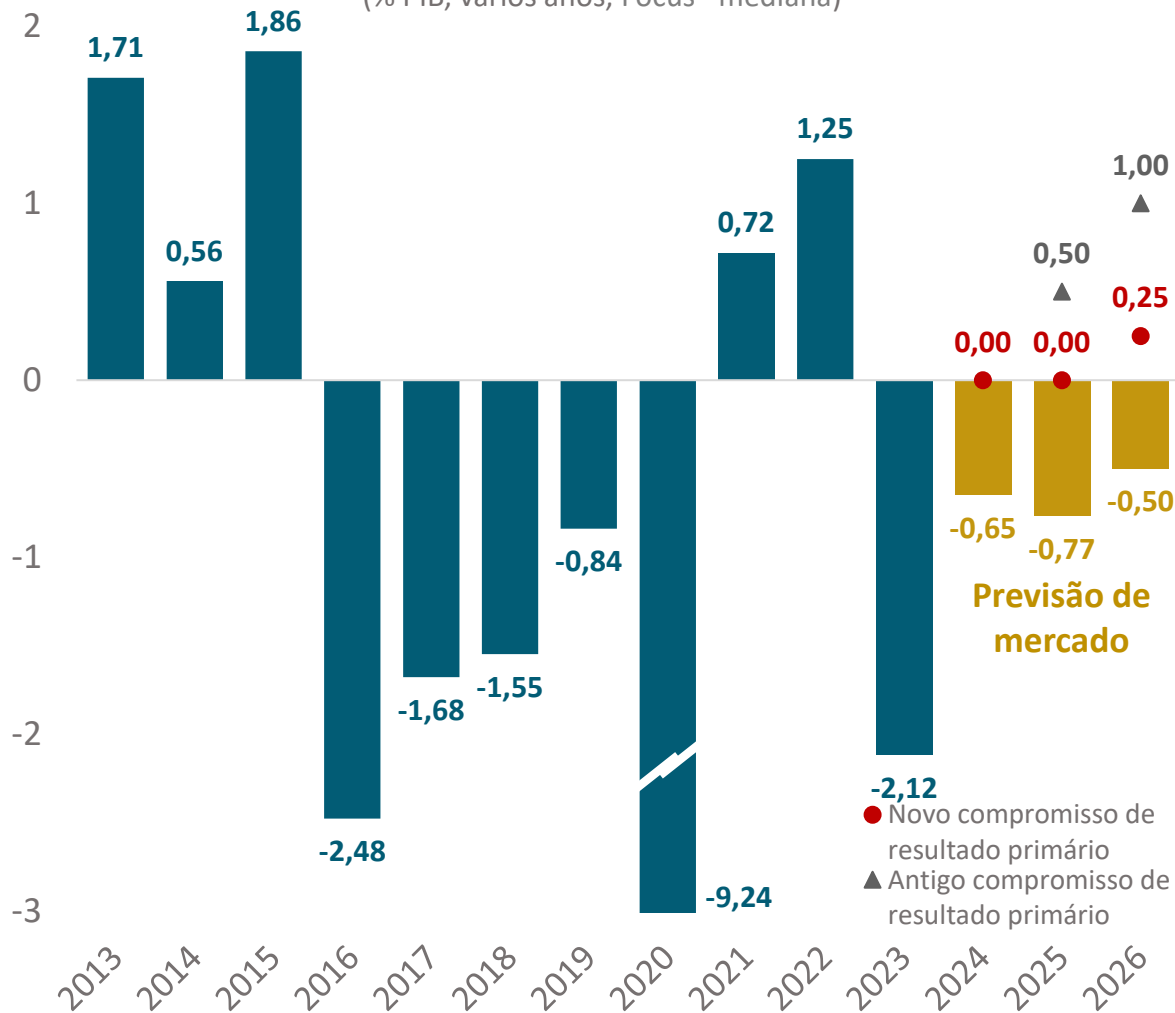
Evolução das receitas e despesas

(acumulado em 12 meses, % do PIB)



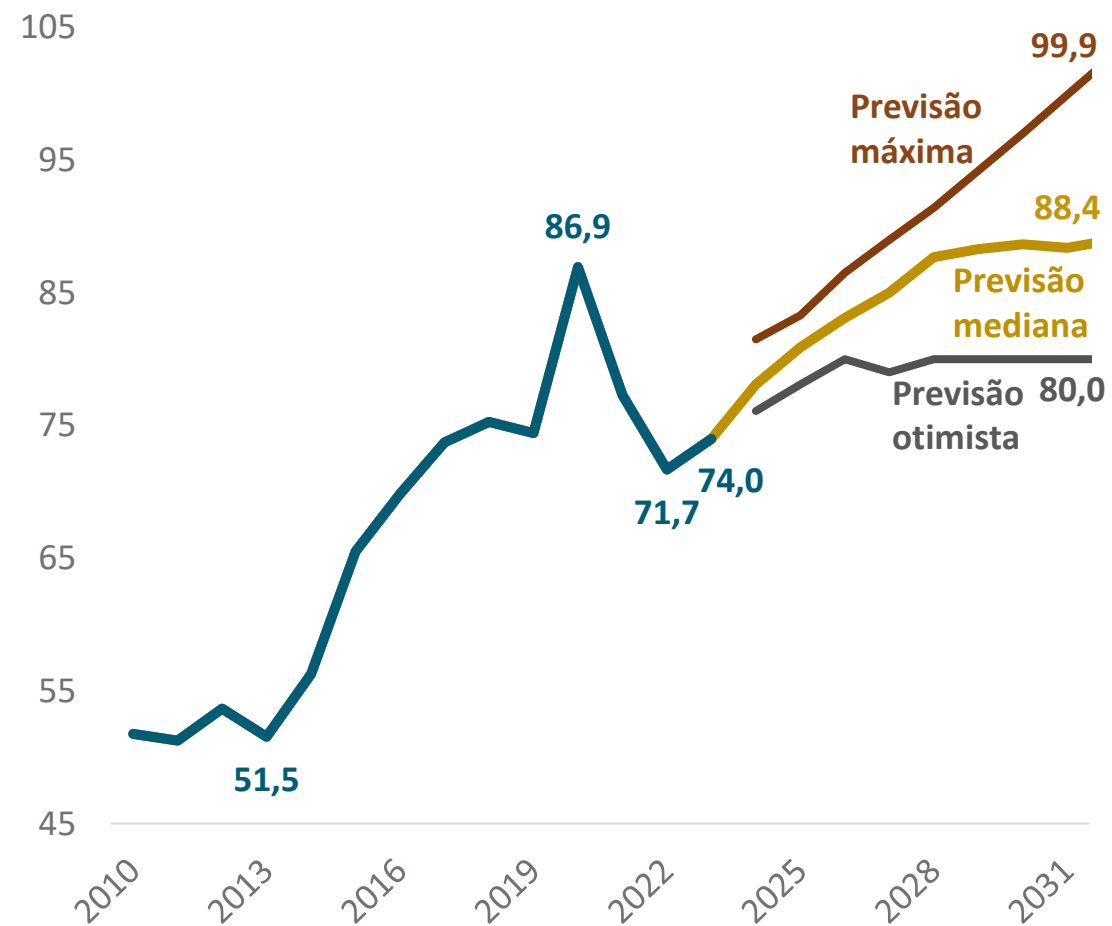
Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus* mediana)



Evolução da projeção DBGG/PIB

(vários anos, Focus* mediana %)

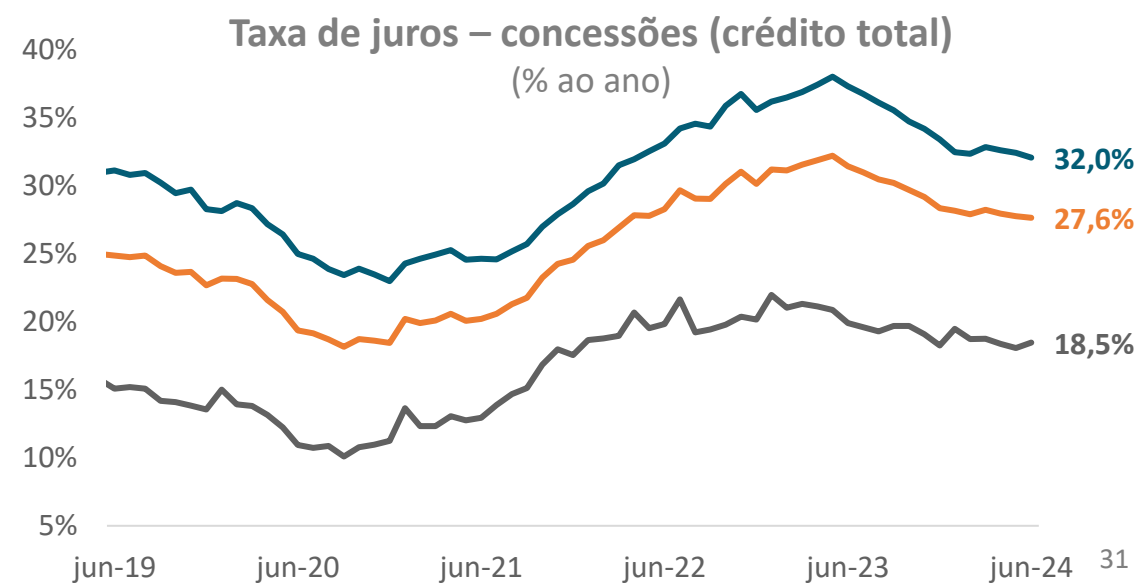
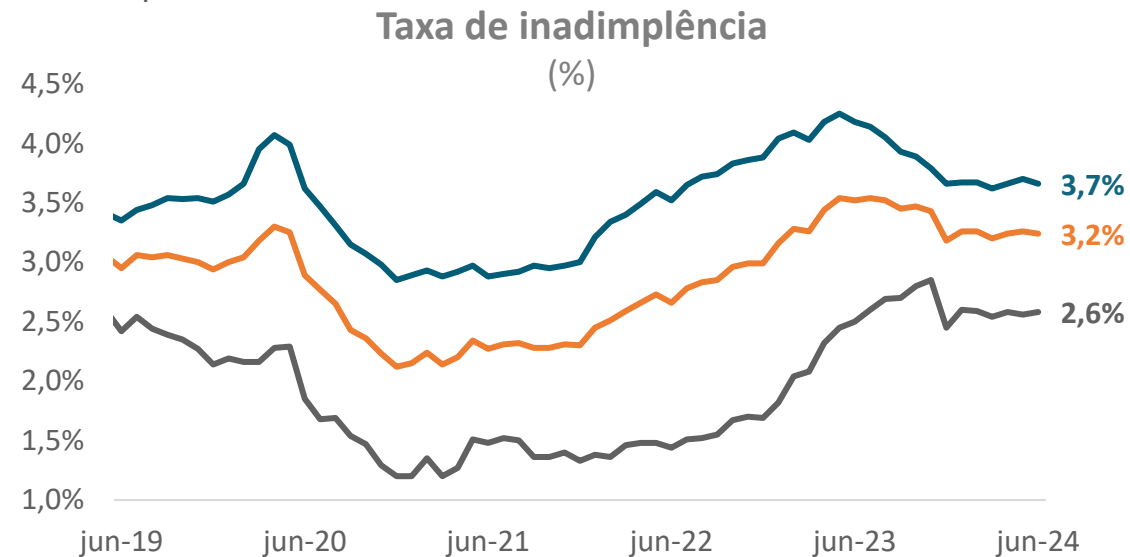
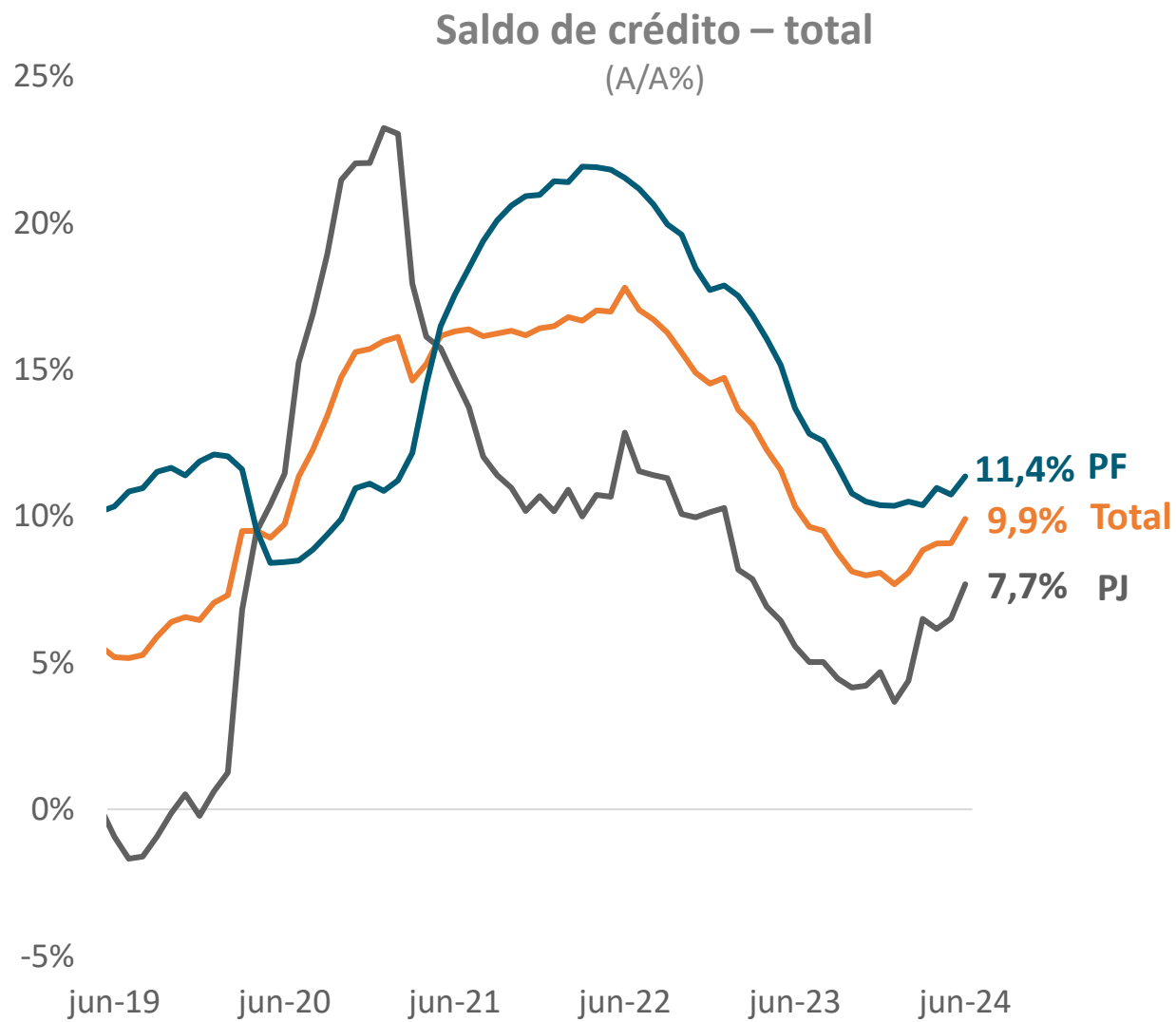


* Atualizado até 23/08/2024

Fontes: BCB (Relatório Focus e QPC), STN (RARDP) e PLDO 2025.

* Atualizado até 23/08/2024

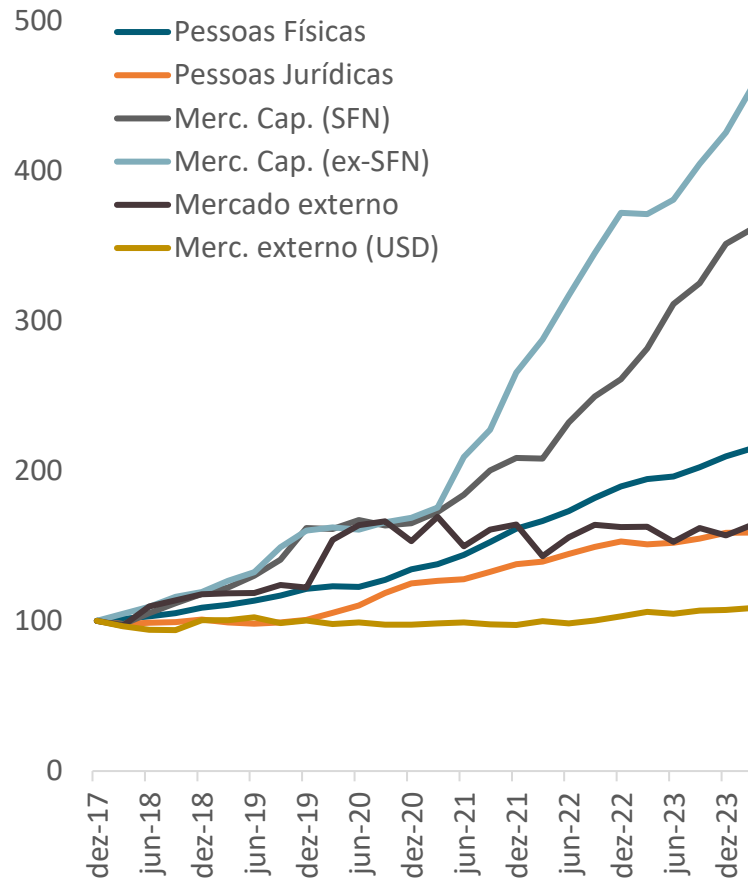
O ciclo de crédito segue benigno com expansão em volume e redução de taxas na maior parte das linhas.



As captações no mercado de capitais seguem fortes.

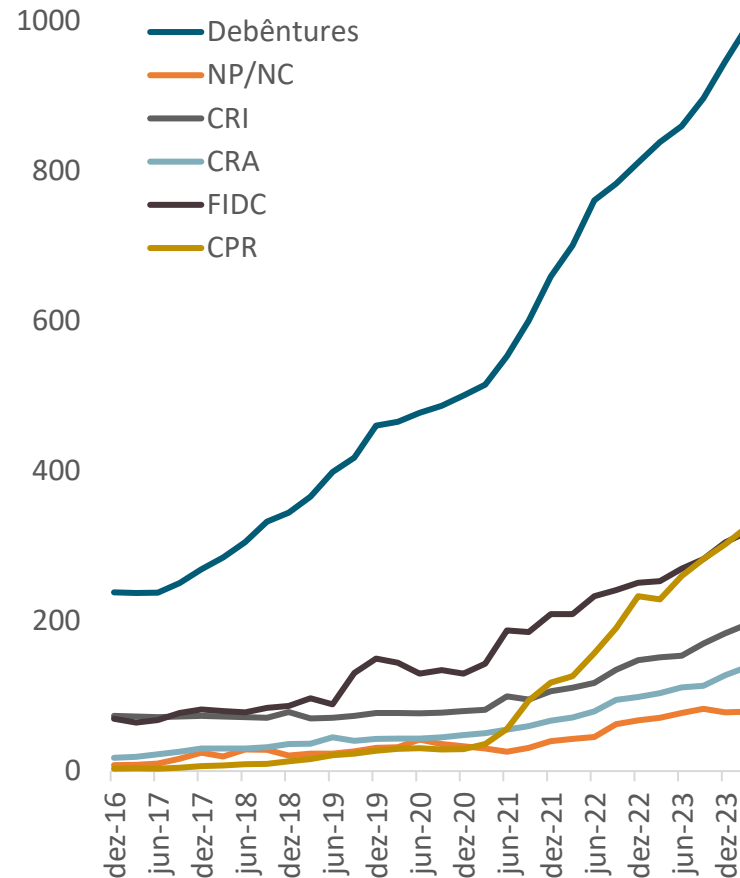
Crédito amplo

(Dez/2027 = 100)



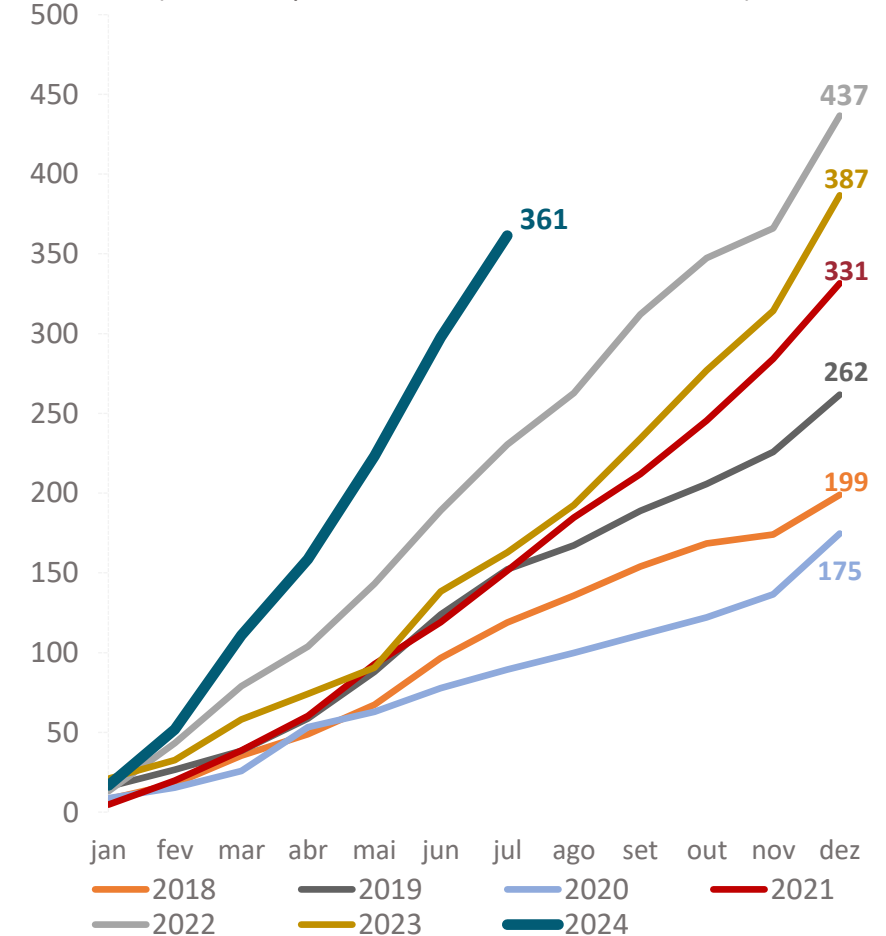
Mercado de capitais

(Estoque por produto, bilhões)



Mercado de capitais

(Emissões primárias acumuladas*, R\$ bilhões)



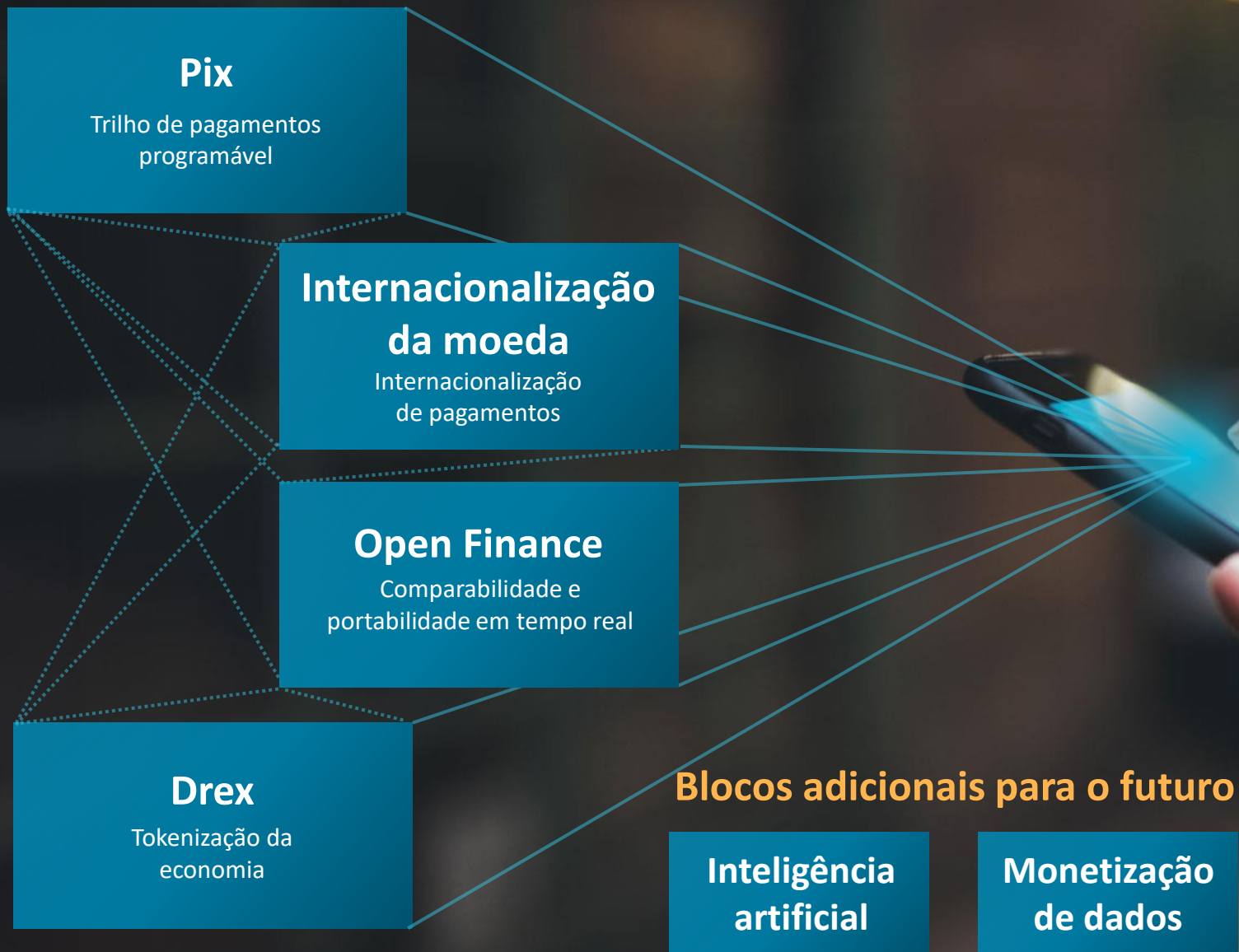
*Inclui debêntures, NC, CRI e CRA

Agenda Tecnológica

Desenho do sistema financeiro
do futuro

Uma agenda integrada

Os quatro blocos fundamentais



Agregador de serviços financeiros

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



Off-line

On-line

Carteira de dados

Obrigado!

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

29 de agosto de 2024

