

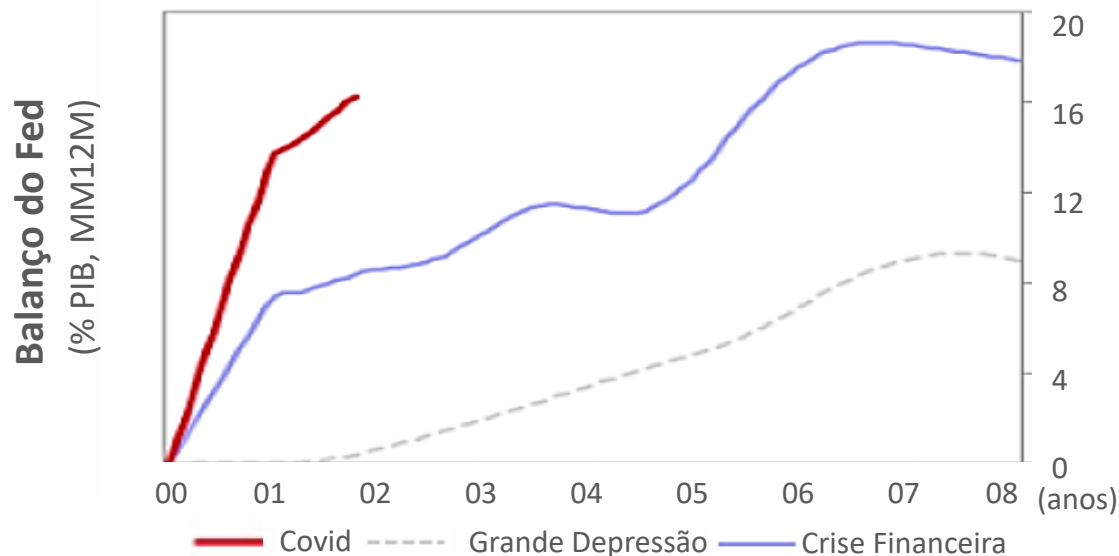
BTG Pactual MacroDay 2022

Cenário Econômico e Agenda BC#

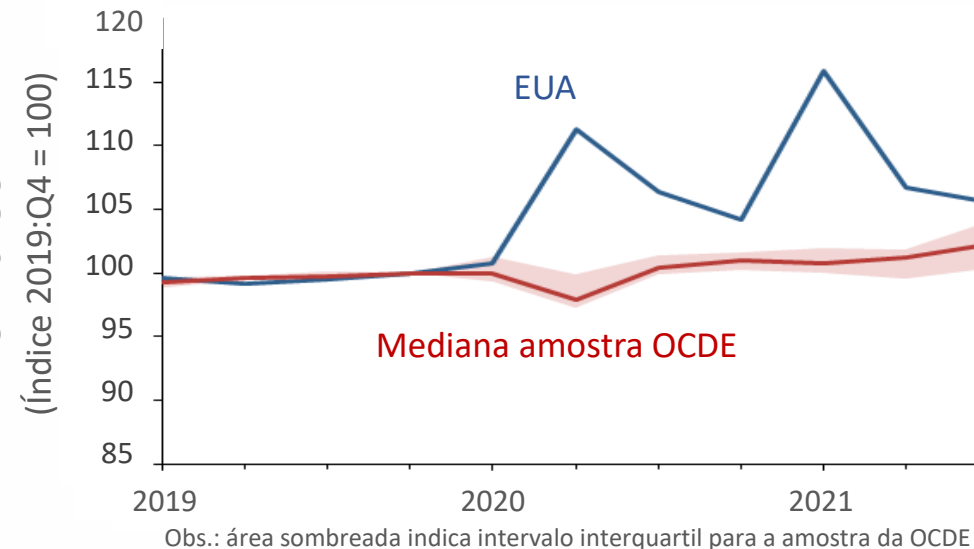
Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

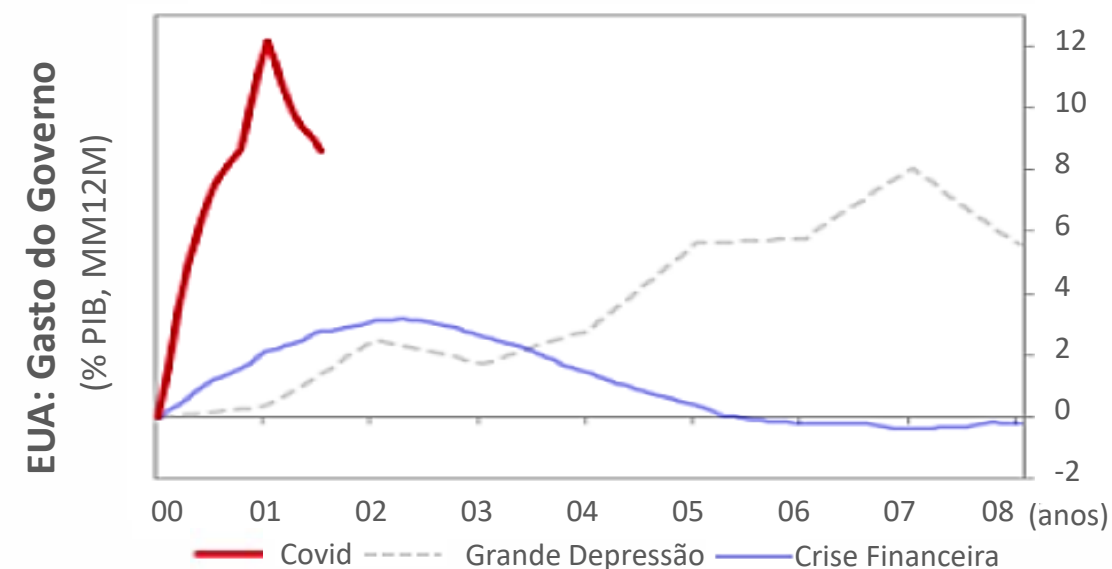
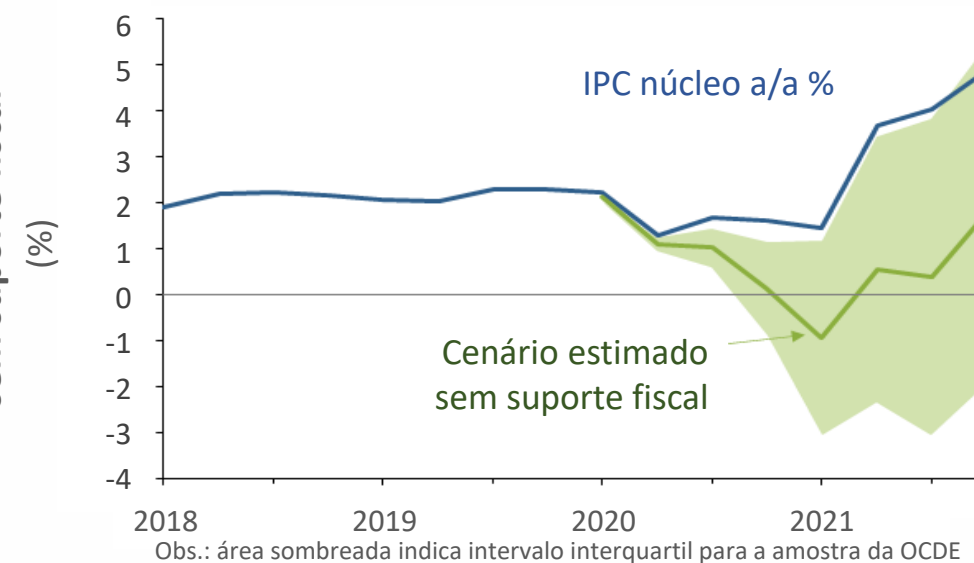
Respostas de política geraram aumentos de renda, desequilíbrios entre oferta e demanda, e início da elevação da inflação.



Renda pessoal disponível:
EUA vs. OCDE



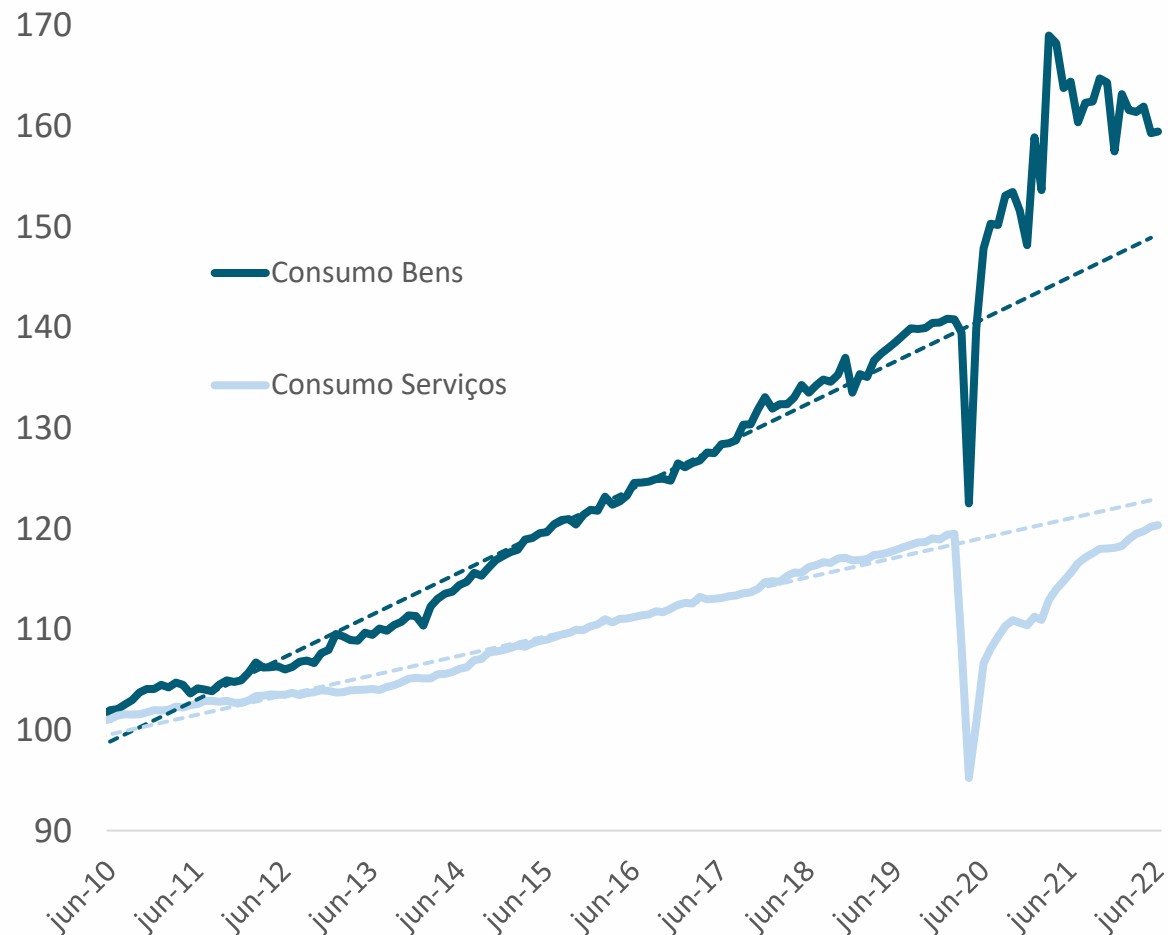
EUA: inflação e cenário
sem suporte fiscal



Aumentos na demanda por bens geraram elevação na demanda por energia e gargalos setoriais.

EUA: Demanda por bens e serviços

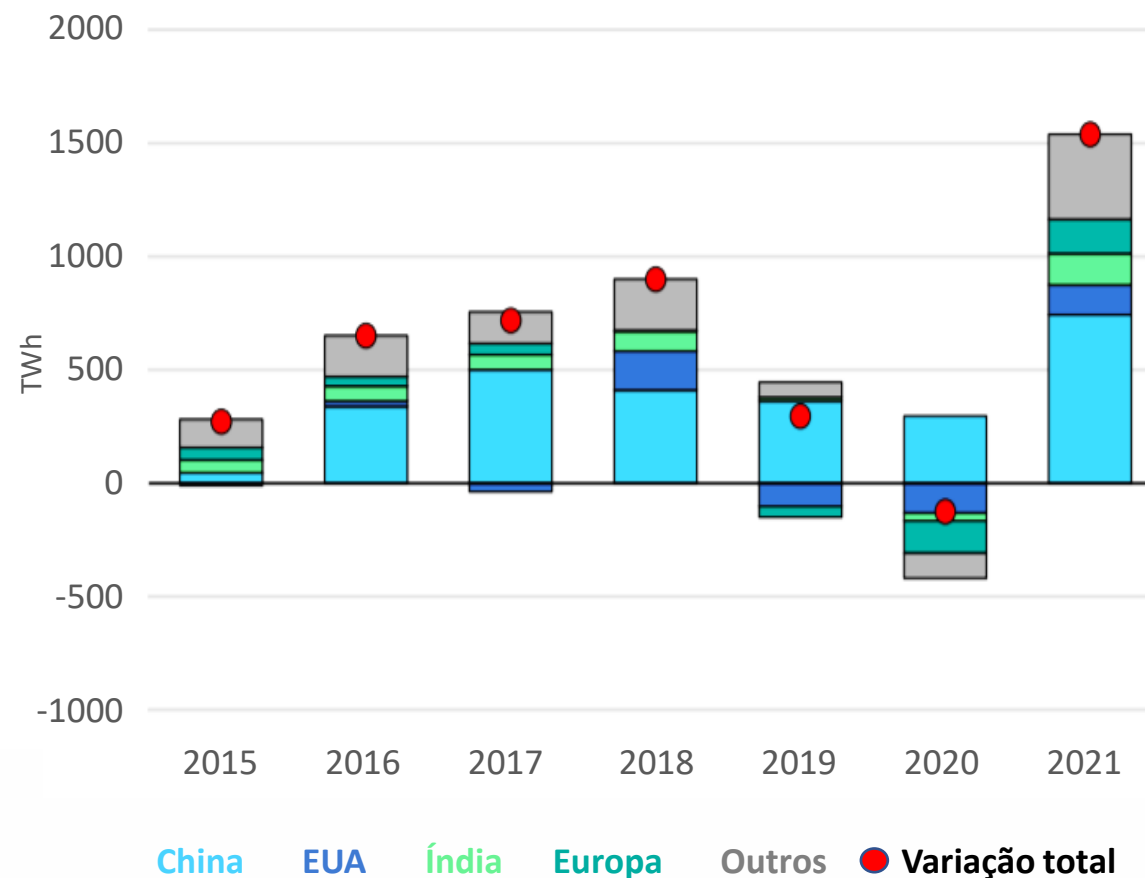
Índice dez 2009= 100



Linhas pontilhadas: extrapolação linhas tendência de jan 10 a fev 20.

Variação na demanda por energia elétrica

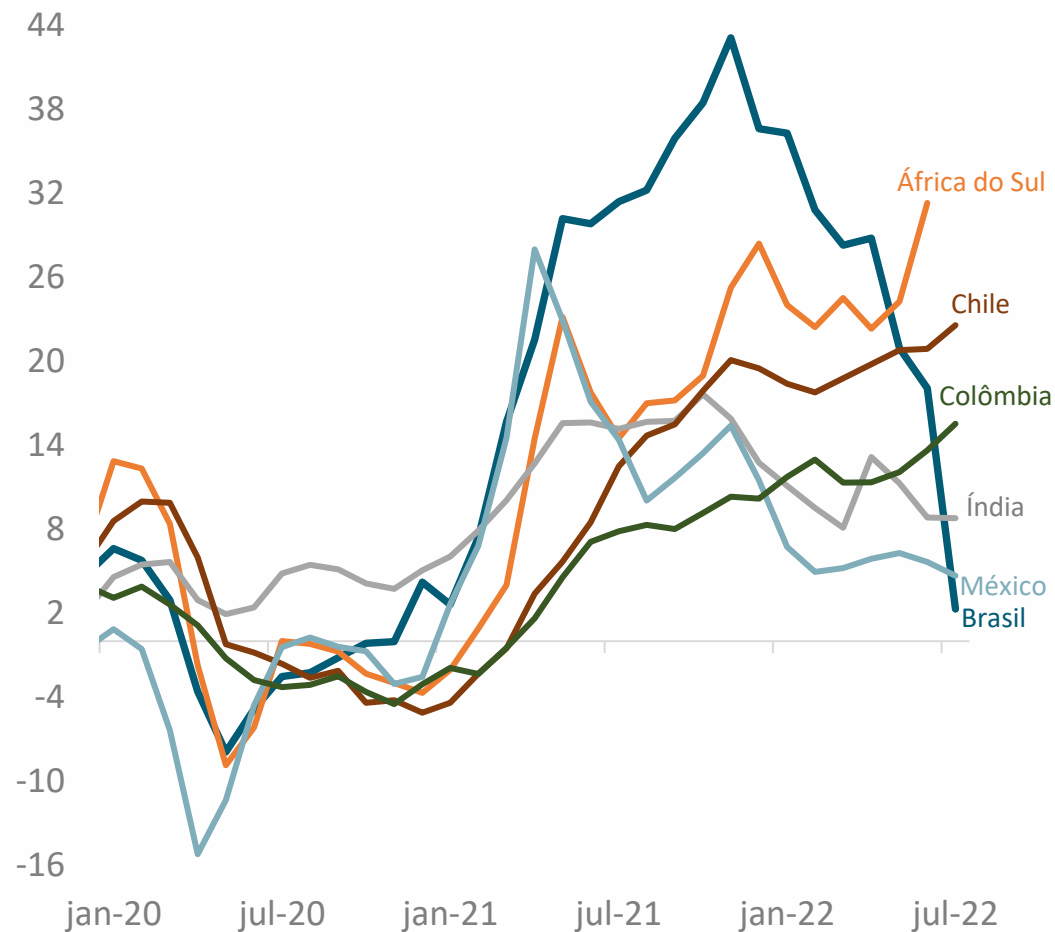
2015-2021



- Conflito entre Rússia e Ucrânia e *lockdowns* na China adicionaram pressões ao cenário global.
 - Os choques exacerbaram as pressões inflacionárias que já vinham se acumulando tanto em EMEs como em AEs.
 - Mudança no patamar da inflação global.
- Conflito produz impactos de curto e longo prazo sobre a questão energética.
 - Medidas para garantir segurança energética e alimentar.
 - ✓ Medidas podem afetar incentivos para produção.
 - Aumento dos desafios na transição para uma economia verde.
 - Maior incentivo para utilização de fontes de energia alternativas.
 - Redesenho das matrizes energéticas e dos sistemas de produção.

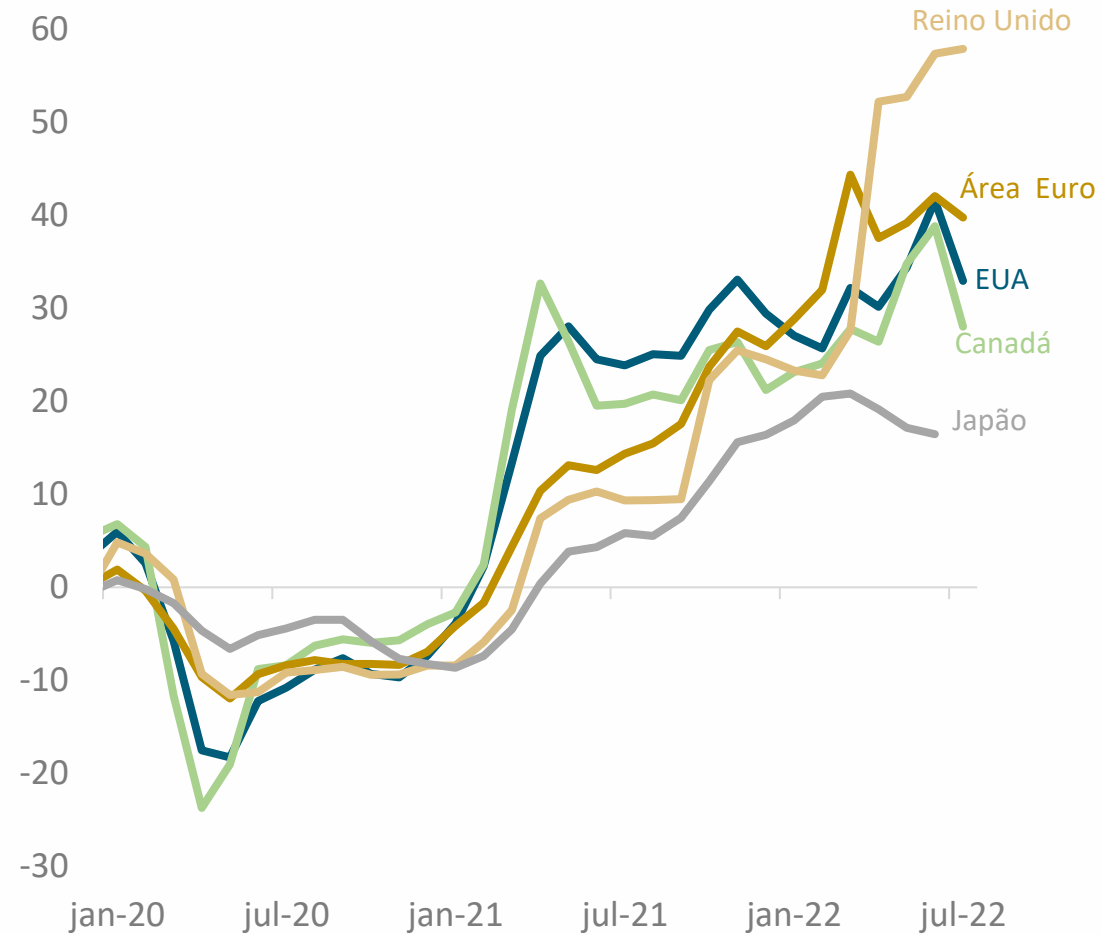
IPC Energia - Países emergentes

(%a/a)



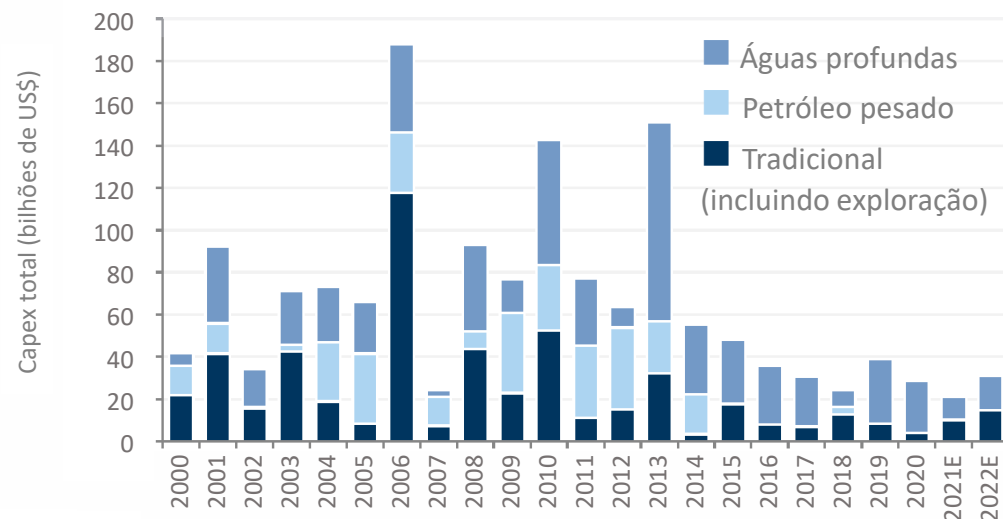
IPC Energia - Países avançados

(% a/a)

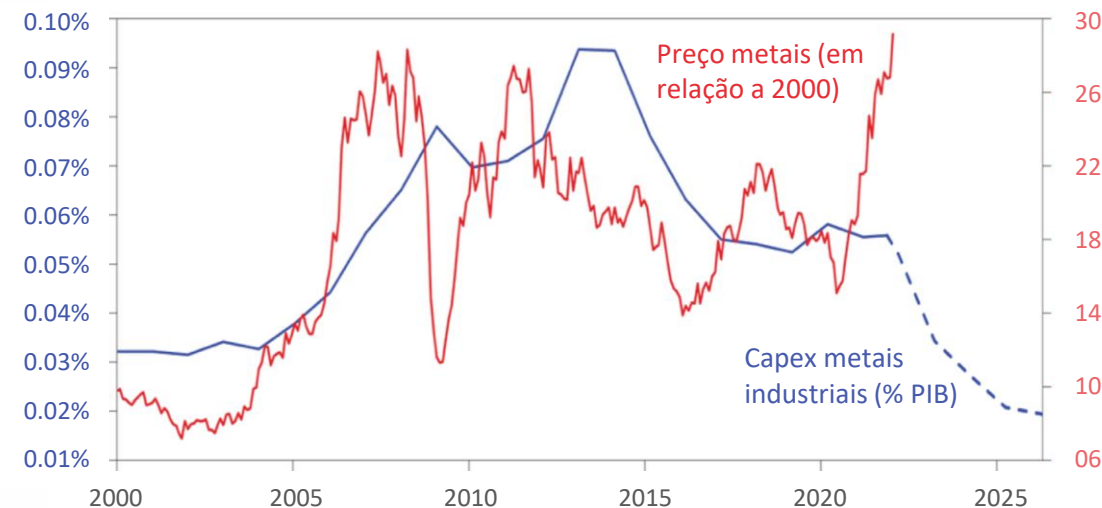


Redução na resposta do capex aos preços. Intervenções para garantir segurança energética podem reduzir incentivos para a produção.

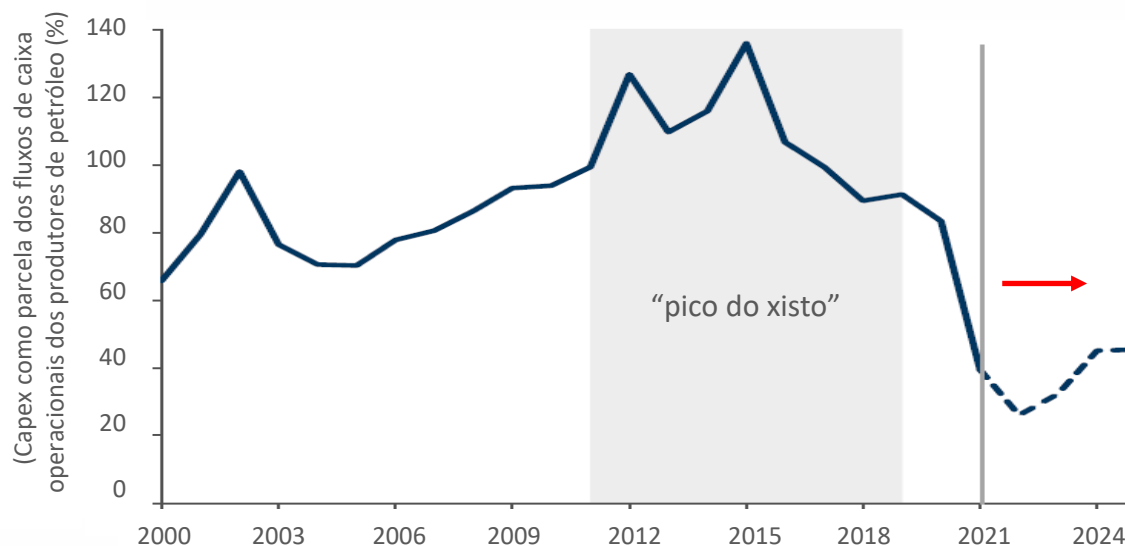
Capex projetos de petróleo



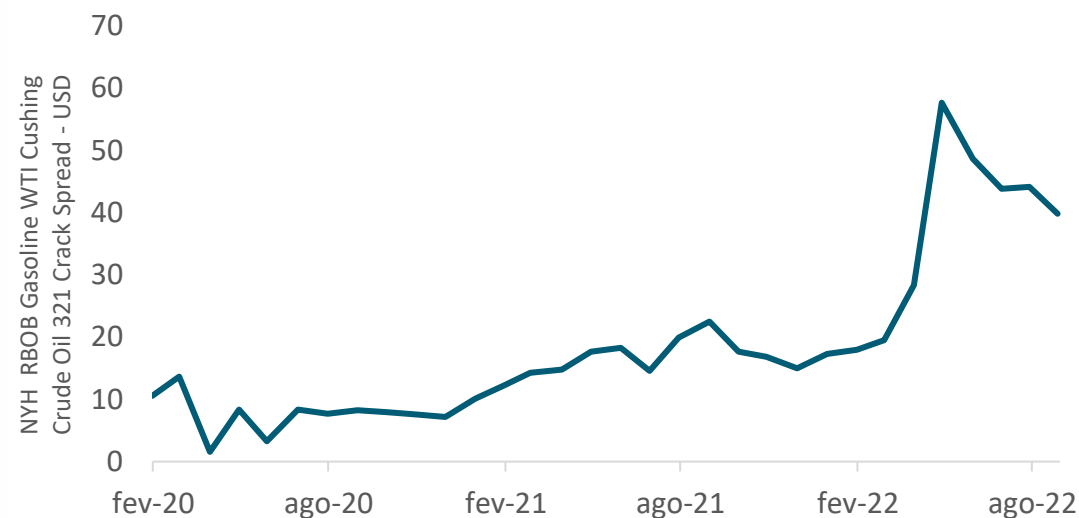
Capex do segmento de metais industriais x preços



EUA: taxa de reinvestimento

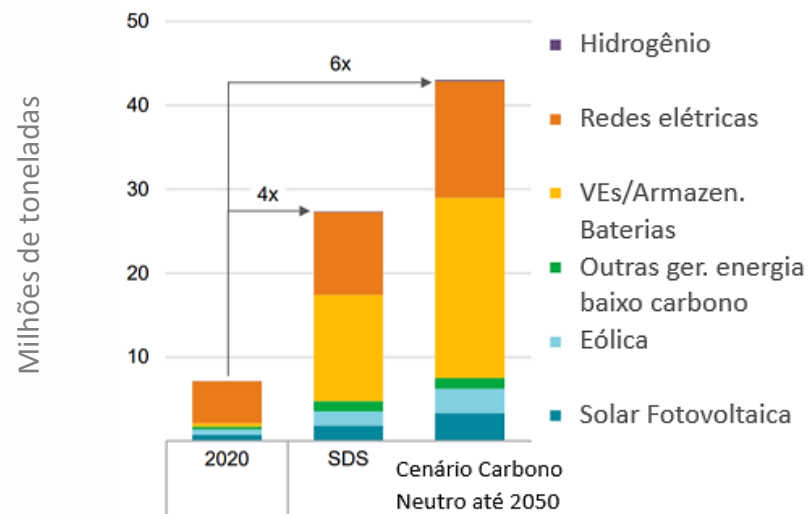


Crack Spread – Gasolina e petróleo WTI spot

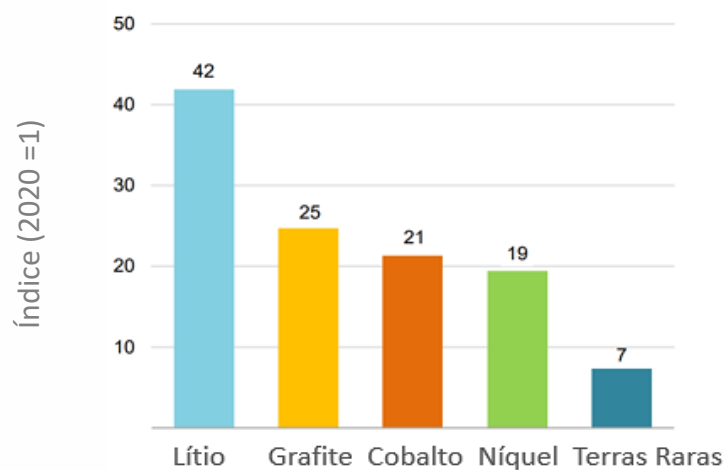


Demanda por materiais utilizados em tecnologias limpas tem aumentado. Transição para uma economia mais sustentável mostra *tradeoffs* importantes.

Demanda por minerais para
tecnologias de energia limpa
por cenário



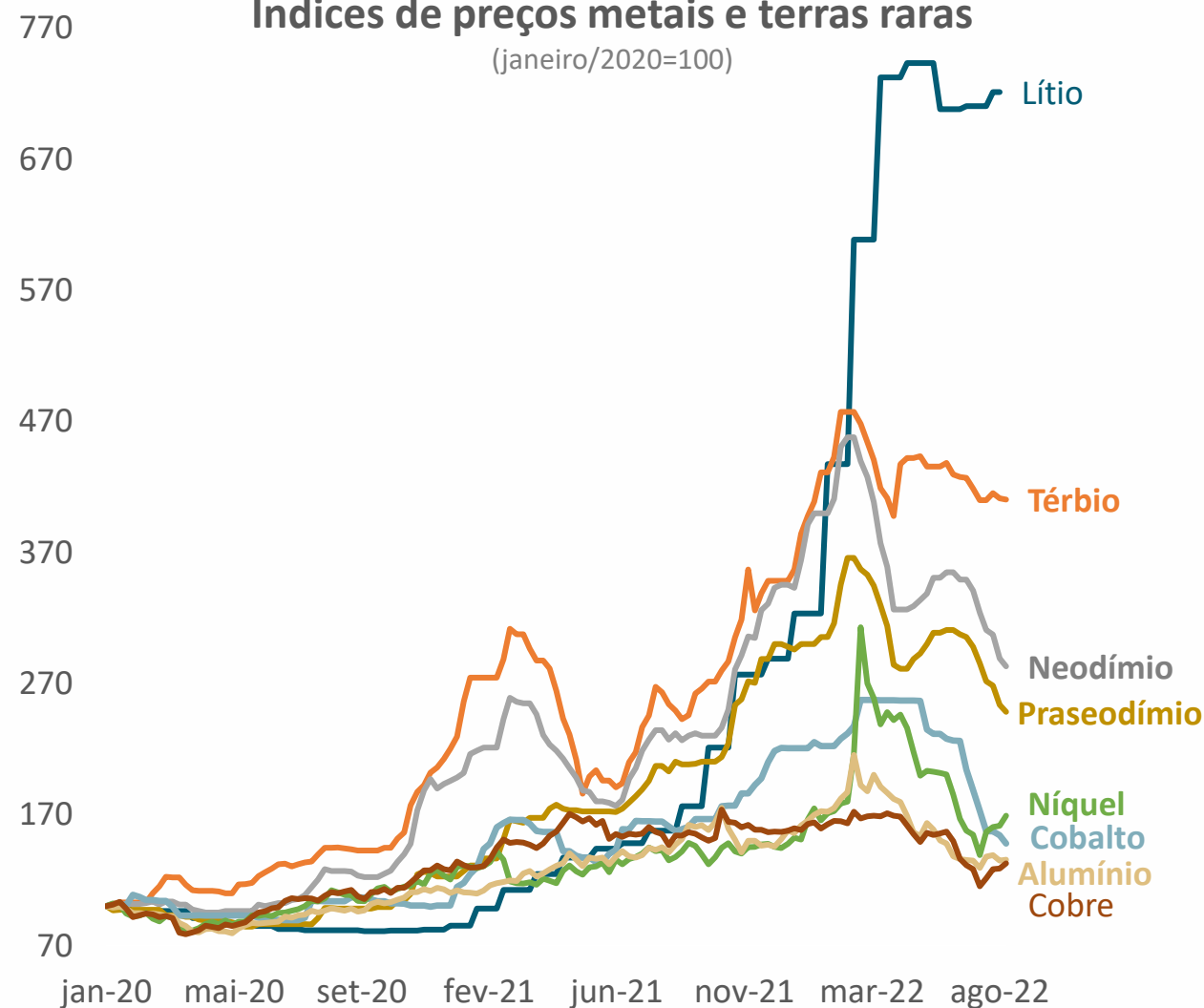
Crescimento de minerais
selecionados no SDS, 2040
comparado a 2020



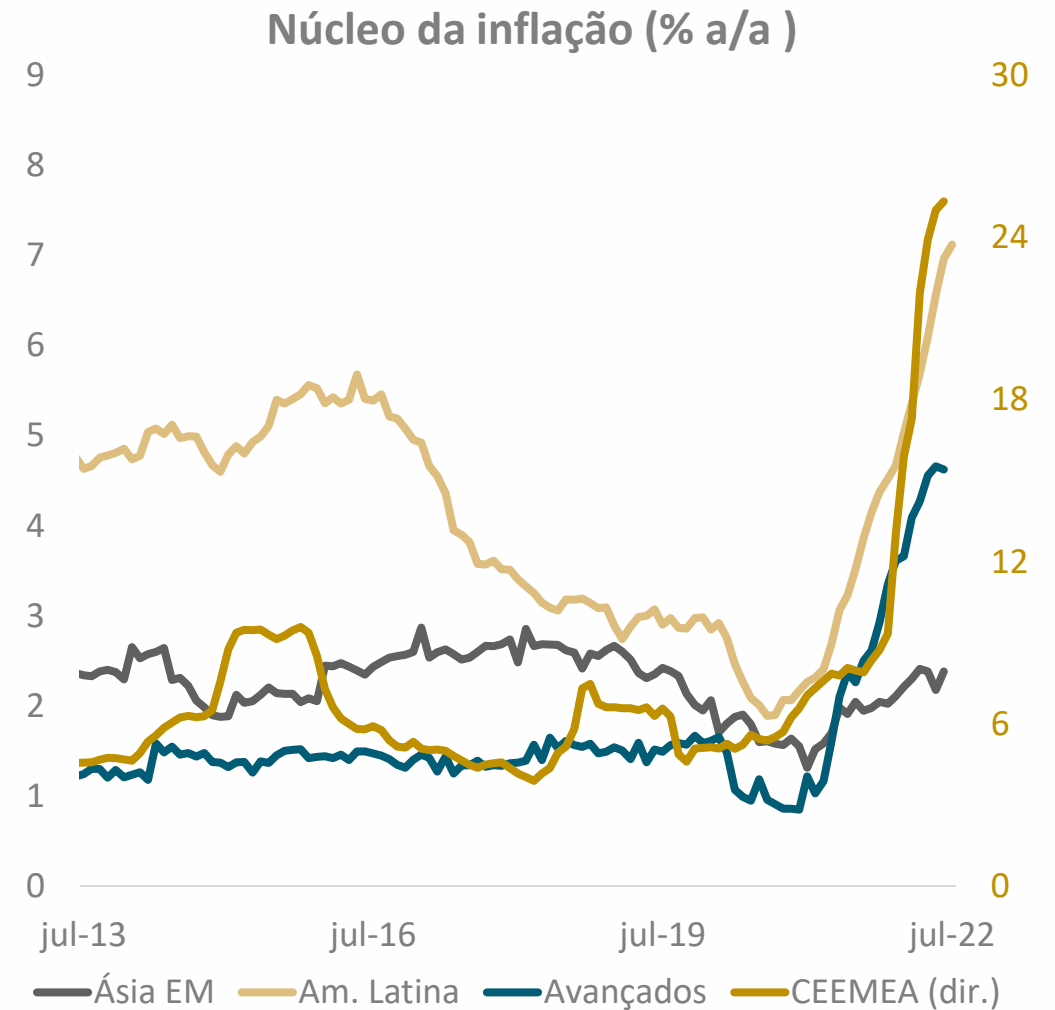
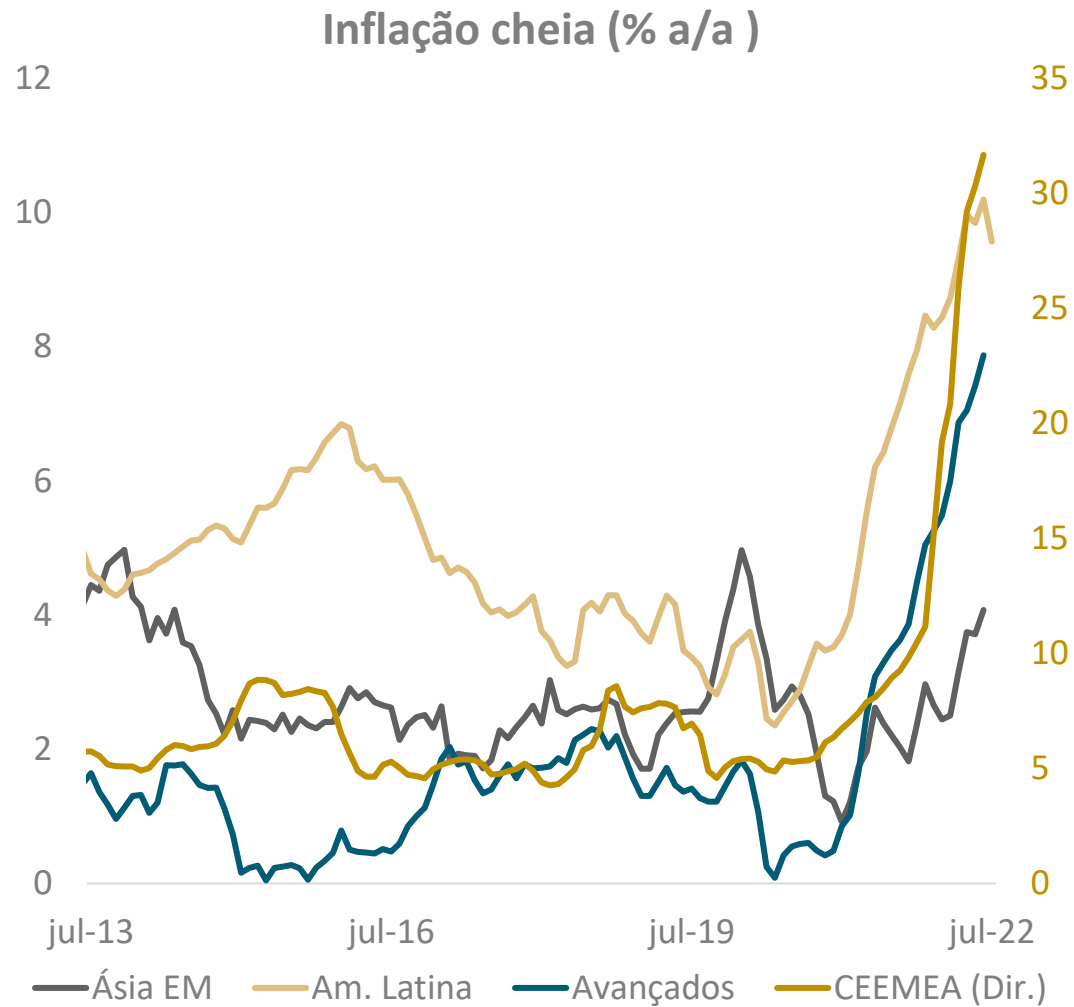
Fonte: IEA (out de 2021). *SDS = Sustainable Development Scenario, indicando o que seria necessário em uma trajetória consistente com o cumprimento das metas do Acordo de Paris.

Índices de preços metais e terras raras

(janeiro/2020=100)



Fonte: Bloomberg.



América Latina até julho 2022, demais regiões disponível até junho 2022. Ásia EM: CN, ID, IN, KR, HK, MY, PH, SG, TW, TH; Am. Latina: BR, MX, CL, CO, PE; Avançados: DE, FR, UK, IT, GR, PT, IE, SP, CH, NO, SE, DK, FI, CA, US, JP, CEEMEA (Europa Central e Oriental, Oriente Médio e África): ZA, TR, RU, BG, CZ, HU, PL, RO, SK.

Regimes de inflação baixa:

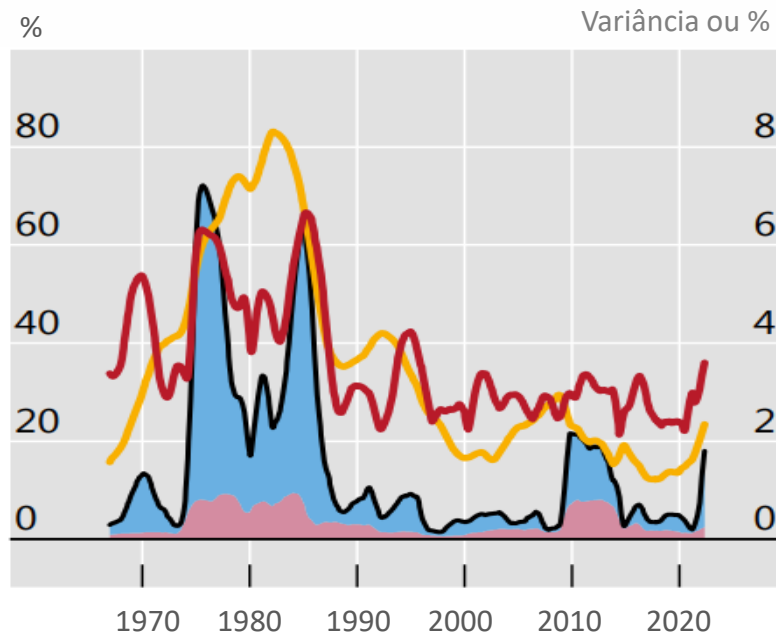
- Menor variância da inflação por causa da queda na correlação entre itens
- Menor repasse de choques para o núcleo, mesmo em itens salientes

Sinais recentes de mudança para regime de inflação mais alta:

- Mudanças grandes e persistentes em preços salientes
- Maior concentração de negociações salariais e indexação

EUA: Variância PCE

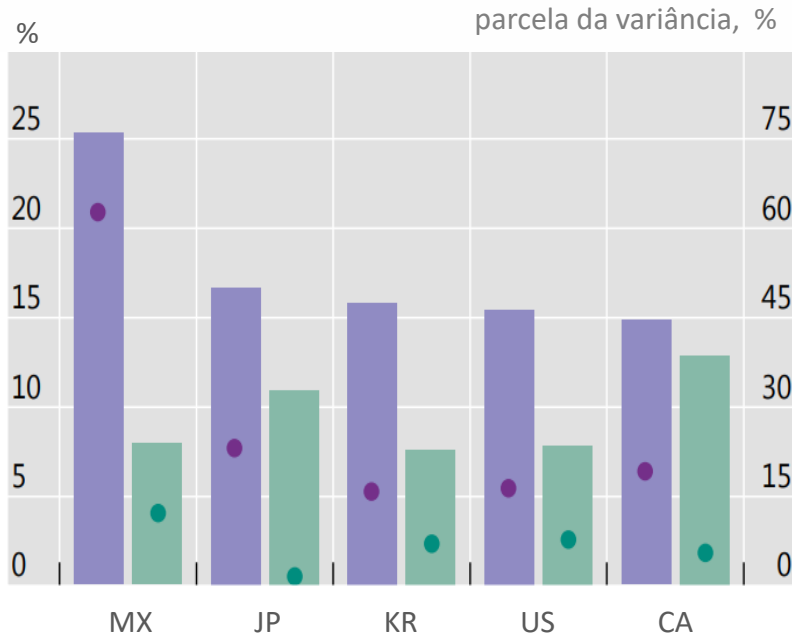
(dados setoriais em janela móvel de 5 anos)



— Inflação anual (dir.)
 — Componente comum de inflação (esq.)
 — Variância total (dir.)
 — Contribuição da variância em cada setor
 — Contribuição da covariância entre setores

Spillovers* de preços setoriais

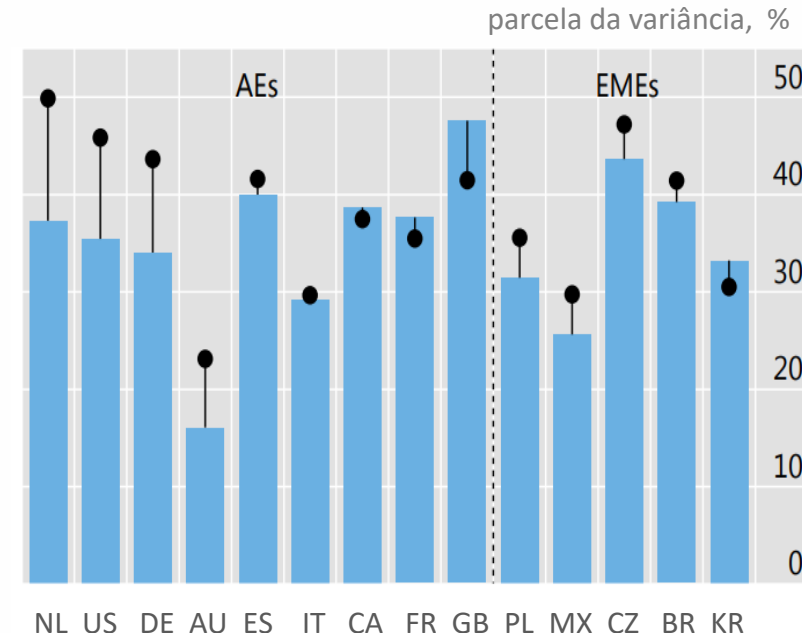
(regimes de alta e baixa inflação)



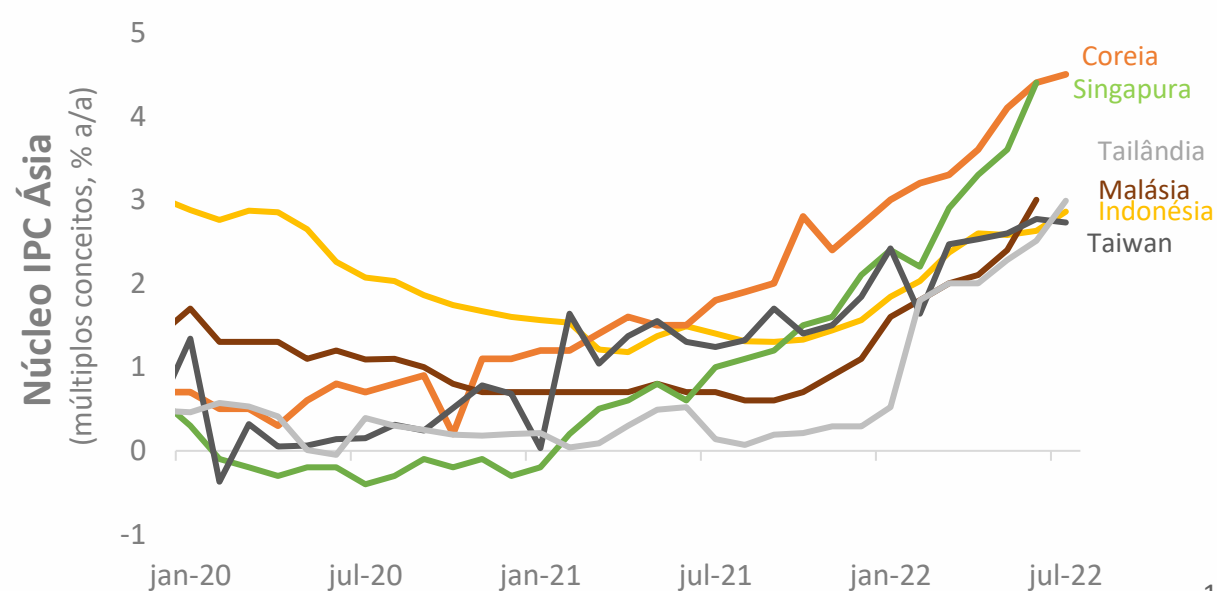
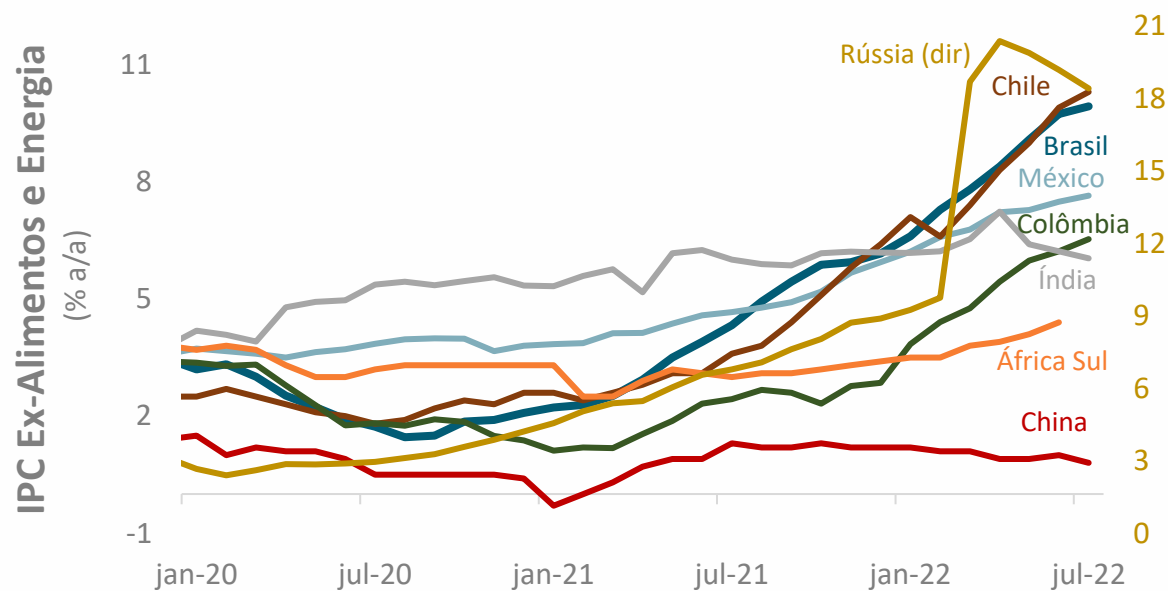
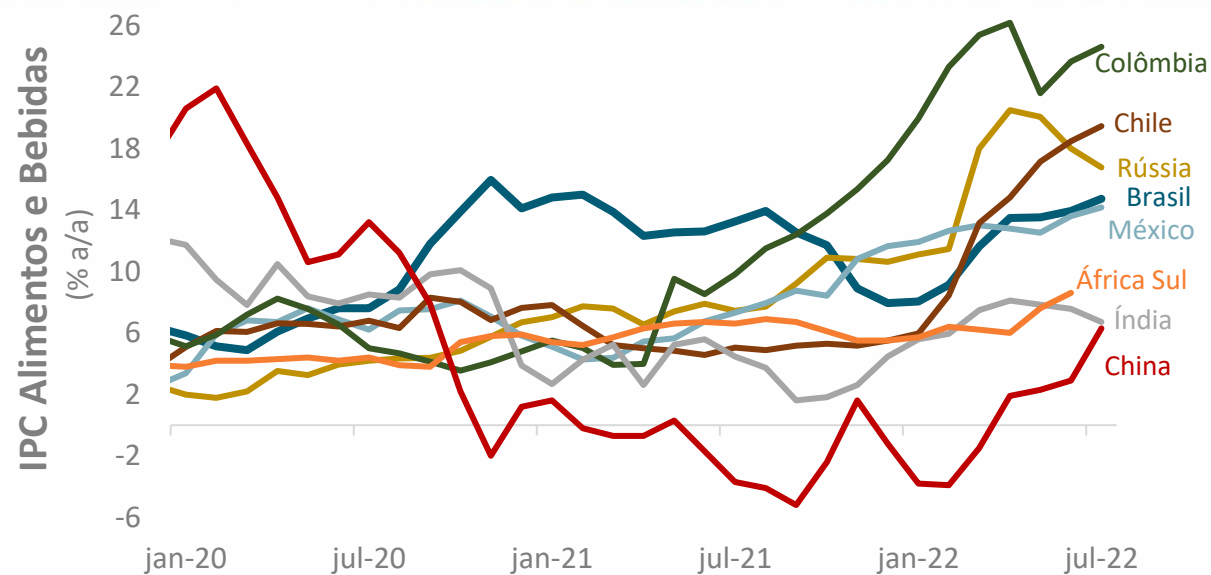
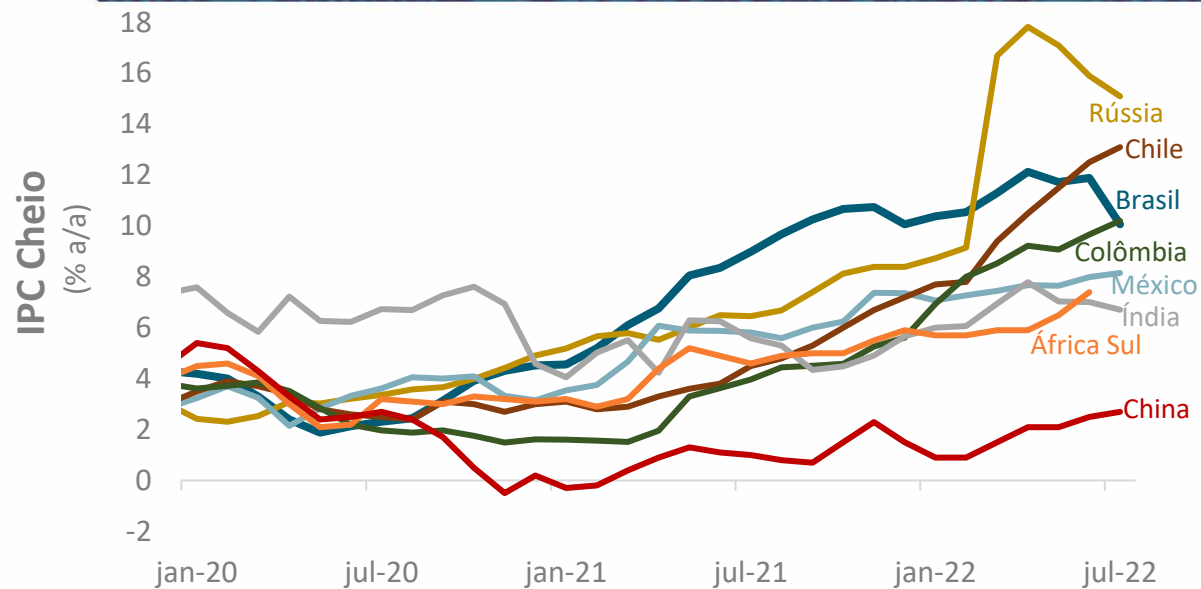
○ Spillovers □ Mediana
 ● Regime de inflação alta
 ● Regime de inflação baixa

Spillovers* de preços setoriais

(estimação em janelas móveis)



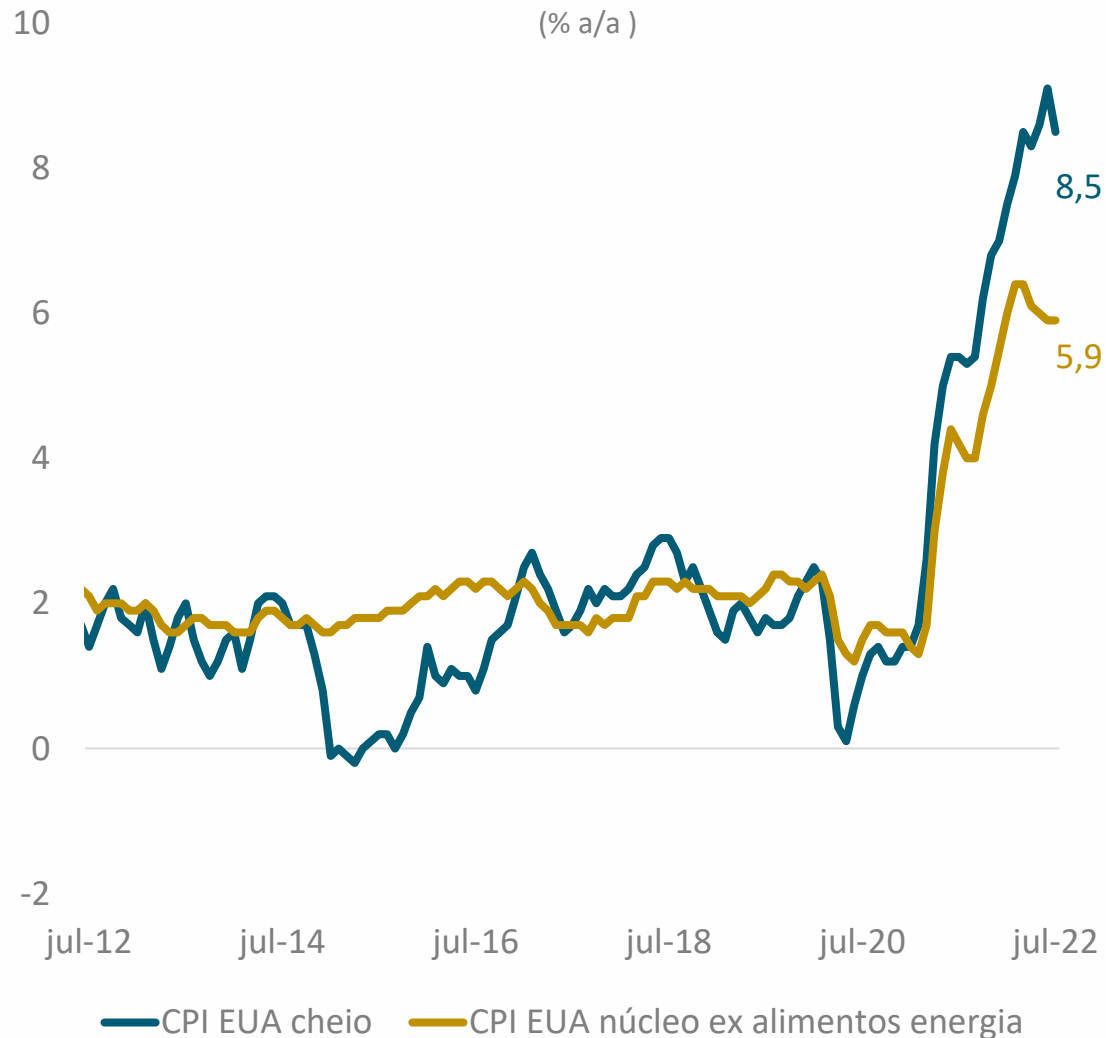
■ Q1 2005 – Q4 2019
 ● Q1 2005 – Q4 2021 (ou último)



Inflação segue pressionada, e núcleo apresenta crescimento impulsionado pela inflação de serviços.

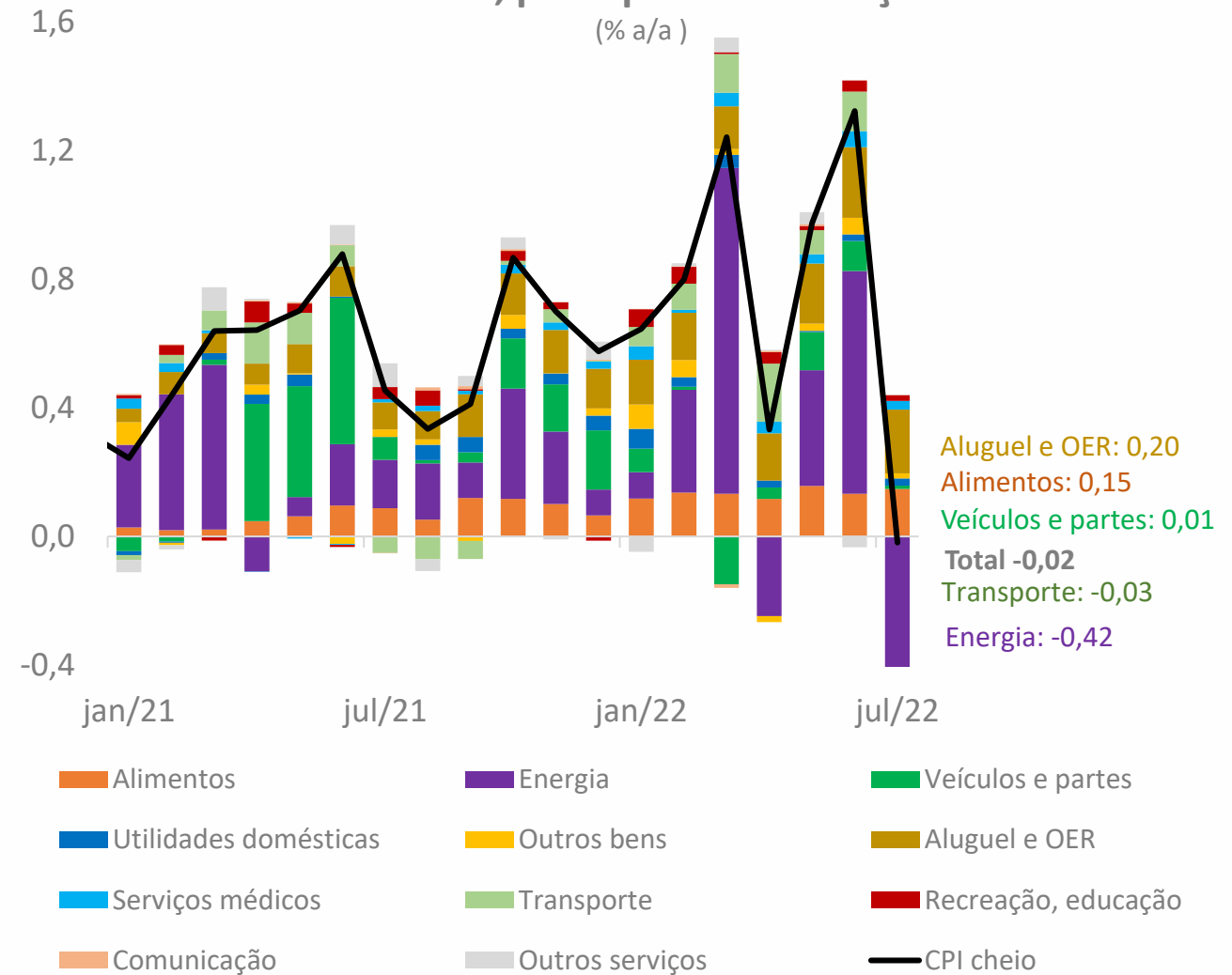
CPI EUA e Núcleo de Inflação

(% a/a)

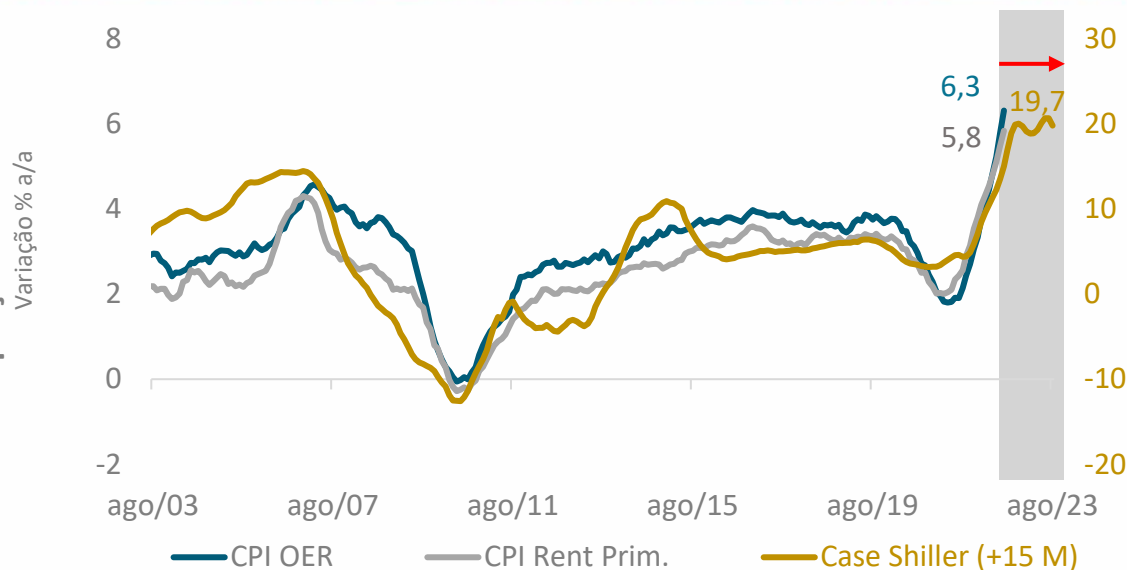


CPI cheio, principais contribuições

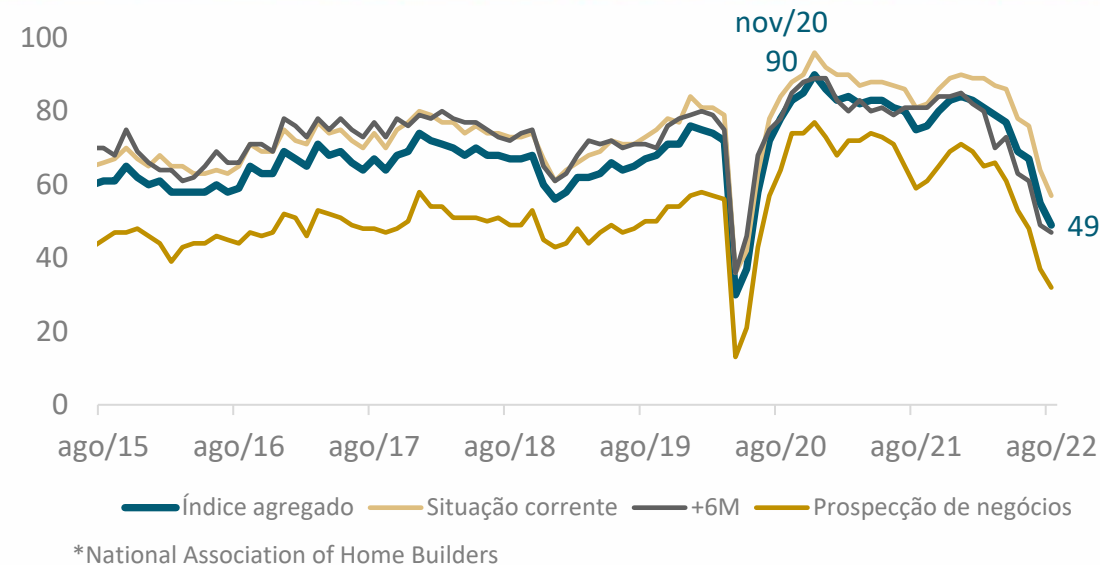
(% a/a)



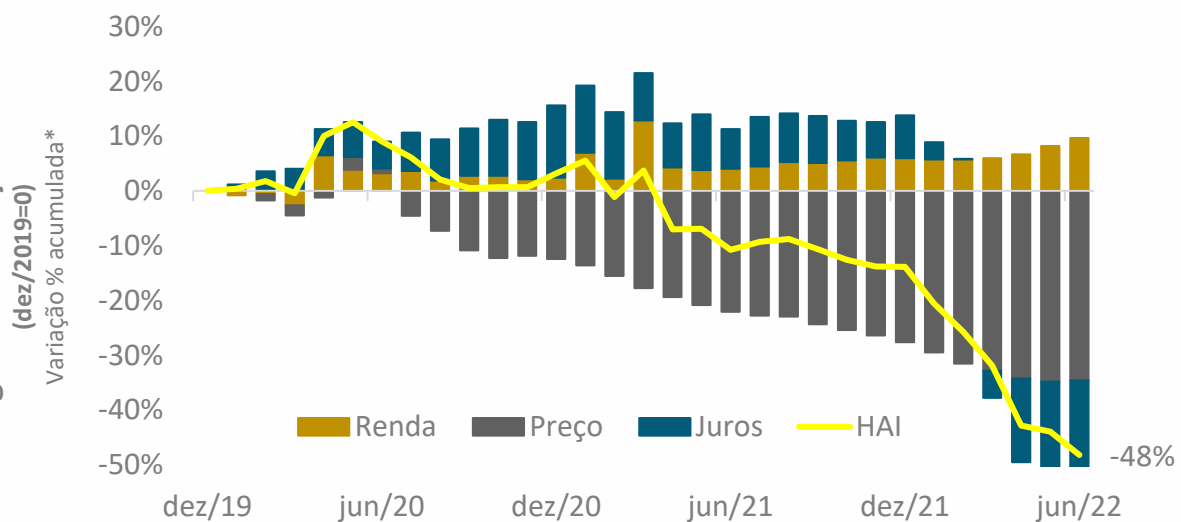
EUA: inflação e mercado imobiliário

Inflação de alugueis e
preço de imóveis

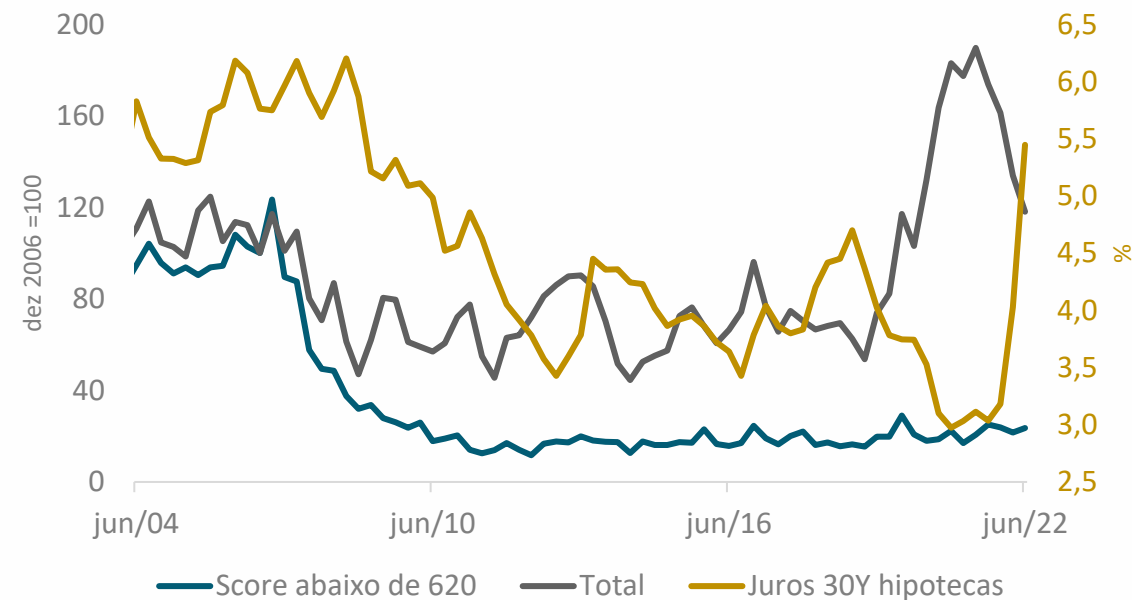
NAHB*: evolução recente



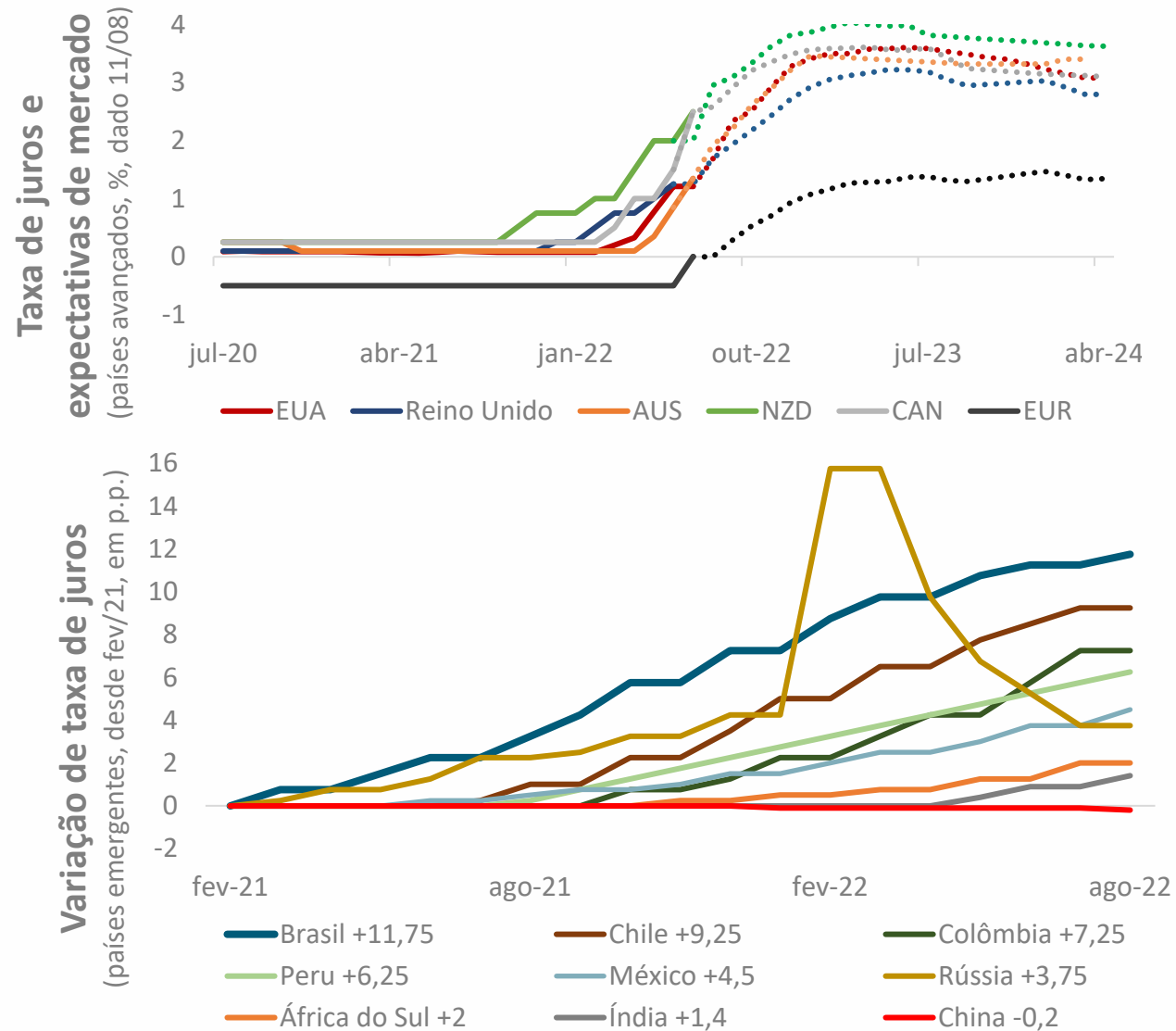
Housing Affordability de imóveis



* Ajustado sazonalmente. Cálculo efetuado a partir da diferença logarítmica do indicador principal

Hipotecas: originações e
taxas de juros (30y)

A normalização monetária nas AEs tem se acelerado. Revisão para baixo nas taxas terminais, com perspectivas de deterioração da atividade econômica.

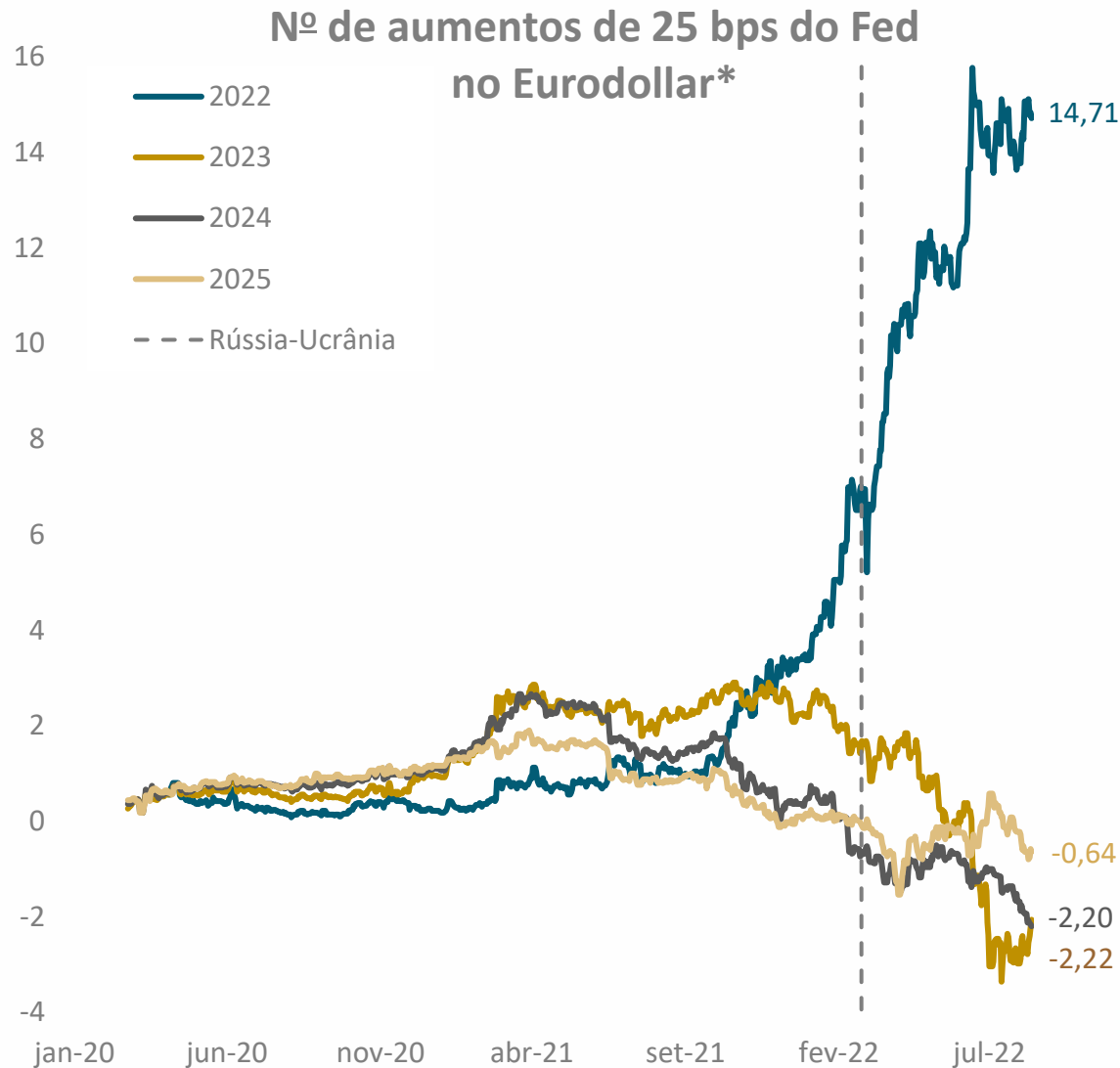


APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA

16/08/2022

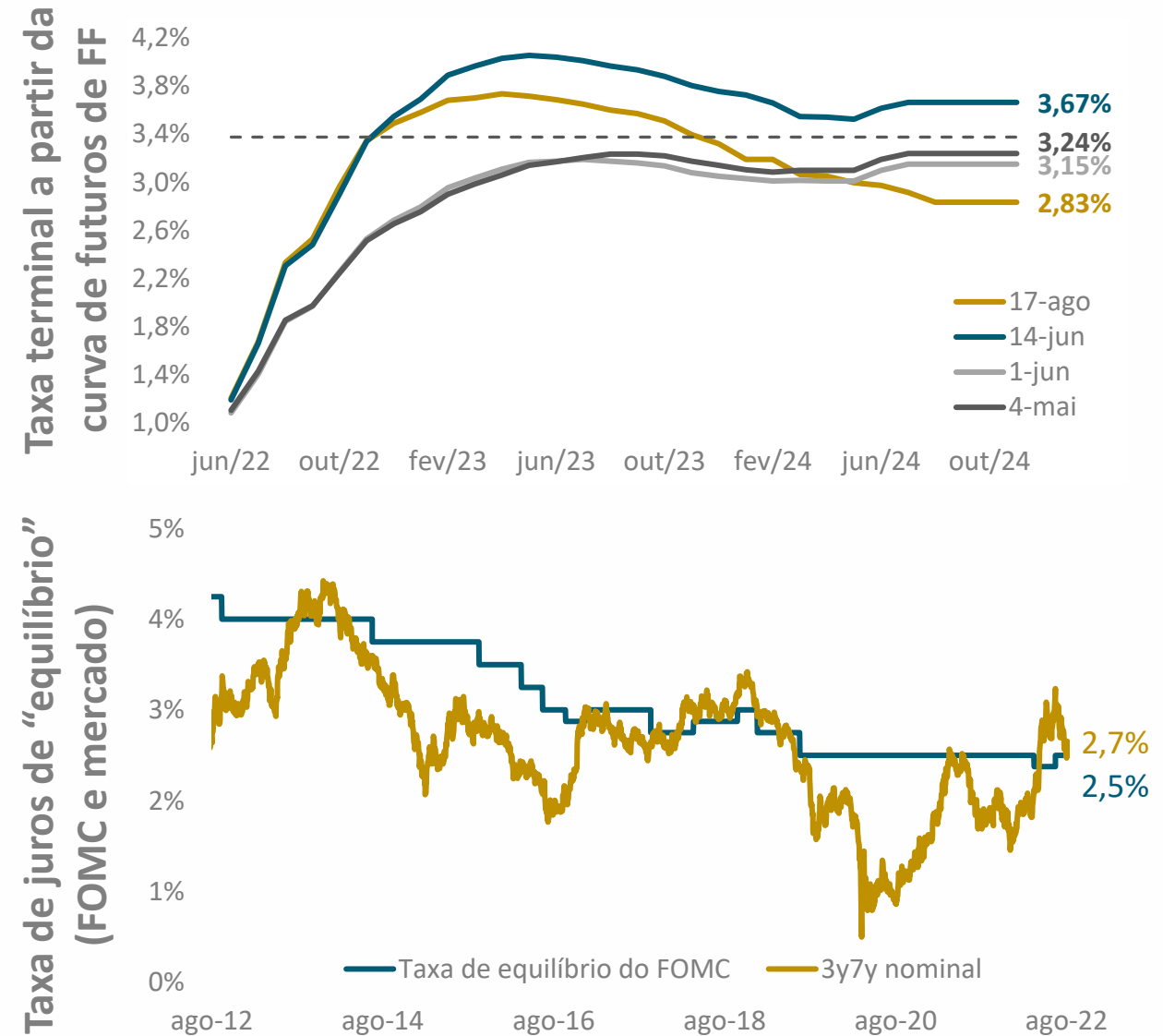
Região/País	Taxa (%) última decisão	Apreçamento 6M pontos-base	Apreçamento 1A pontos-base
Avançados			
Estados Unidos	2,38 ↑	+124	+118
Canadá	2,50 ↑	+117	+103
Zona do Euro	0,00 ↑	+114	+139
Reino Unido	1,75 ↑	+148	+164
Austrália	1,85 ↑	+162	+181
Nova Zelândia	2,50 ↑	+134	+122
Japão	-0,10 →	+2	+6
Emergentes			
México	8,50 ↑	+108	+52
Chile	9,75 ↑	+95	-82
Brasil	13,75 ↑	-9	-179
Colômbia	9,00 ↑	+188	+121
Rússia	8,00 ↓	-36	-44
África do Sul	5,50 ↑	+111	+171
China	2,00 ↓	+53	+77
Índia	5,40 ↑	+62	+87
Coréia	2,25 ↑	+51	+50

Atualizado até 16/08/2022

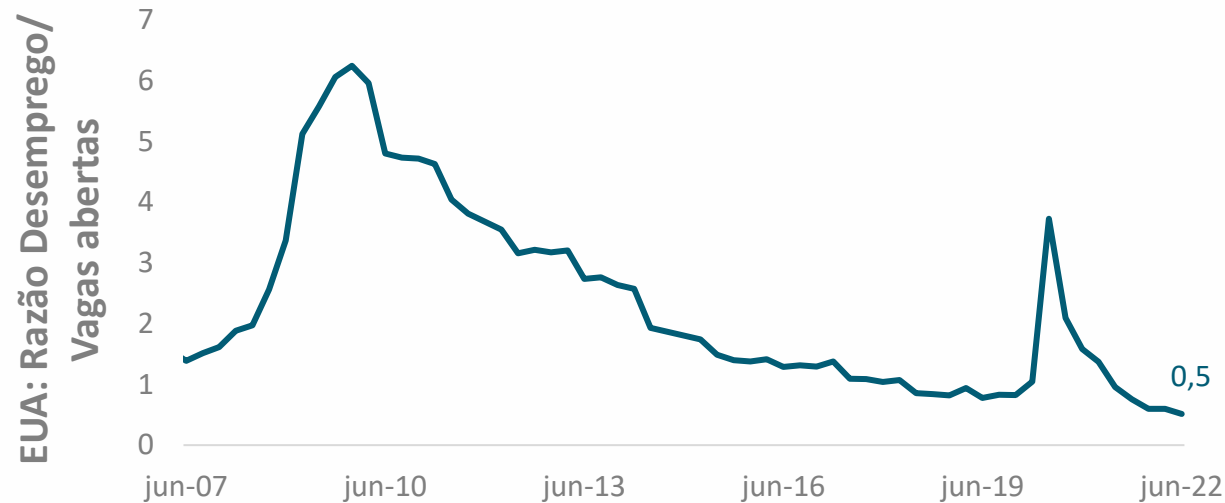
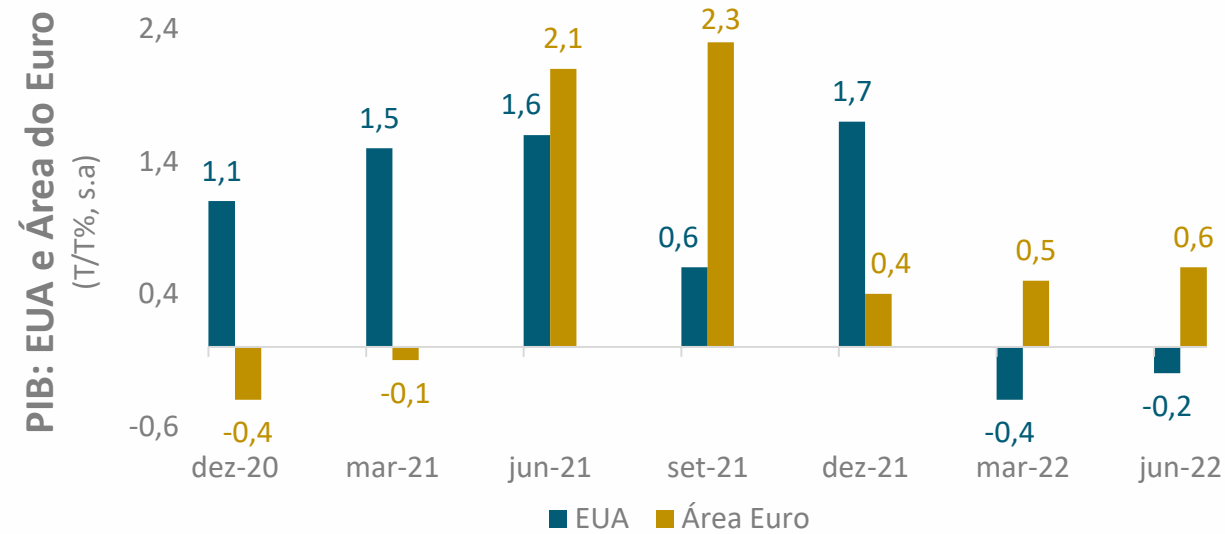
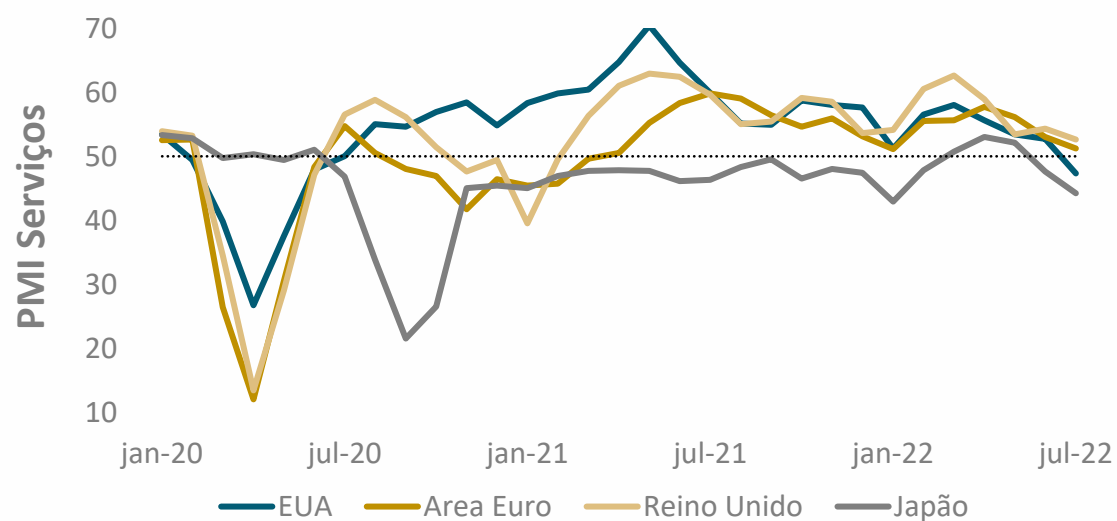
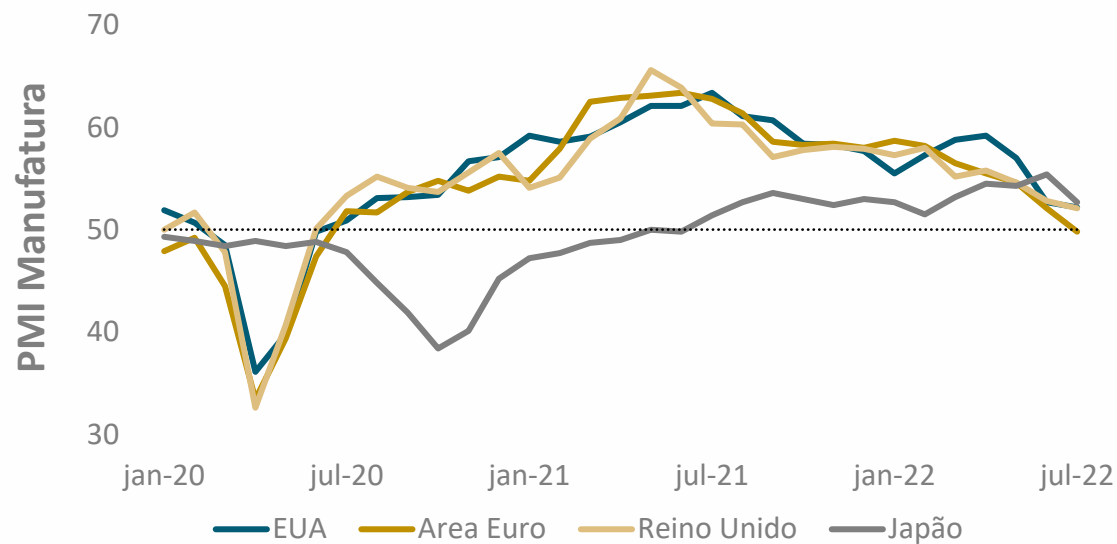


*2022 inclui os aumentos já efetivados pelo Fed.

Fonte: Bloomberg.

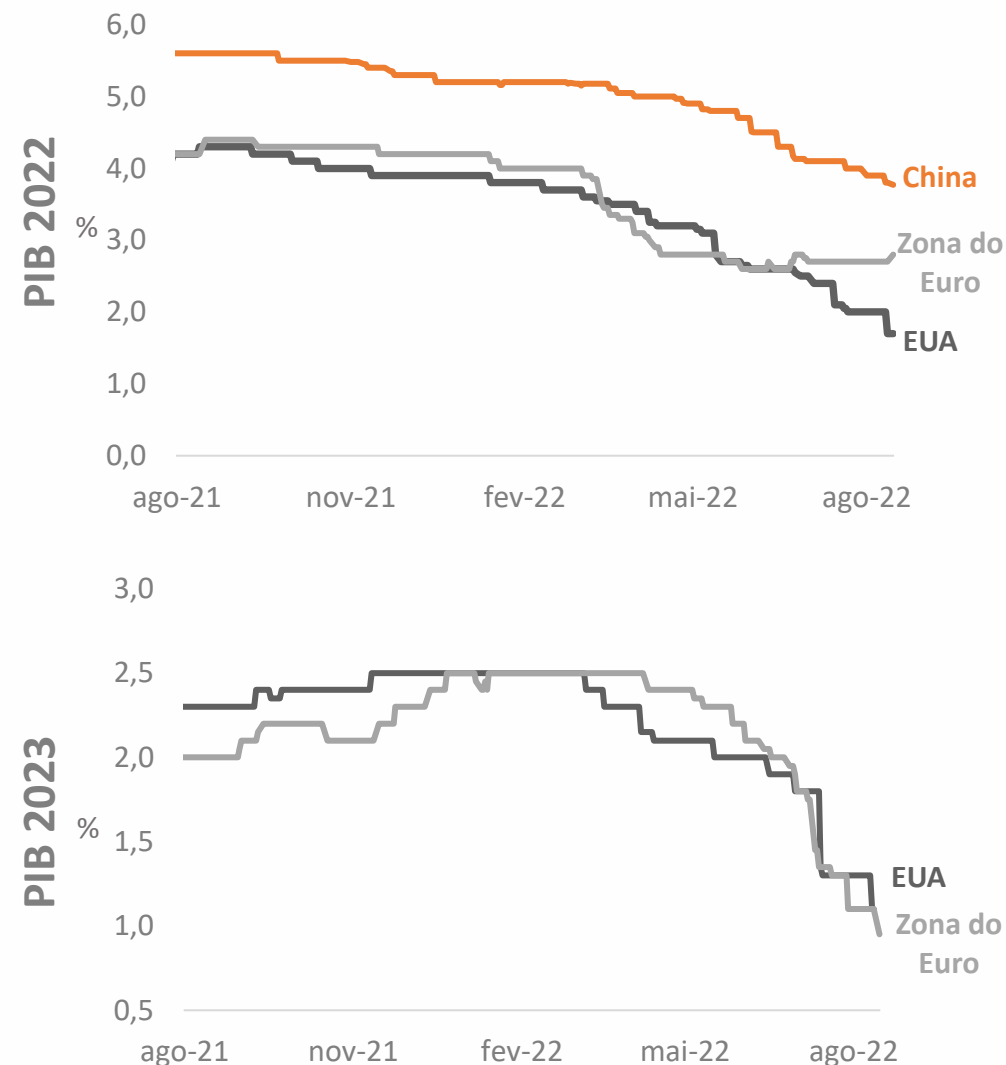
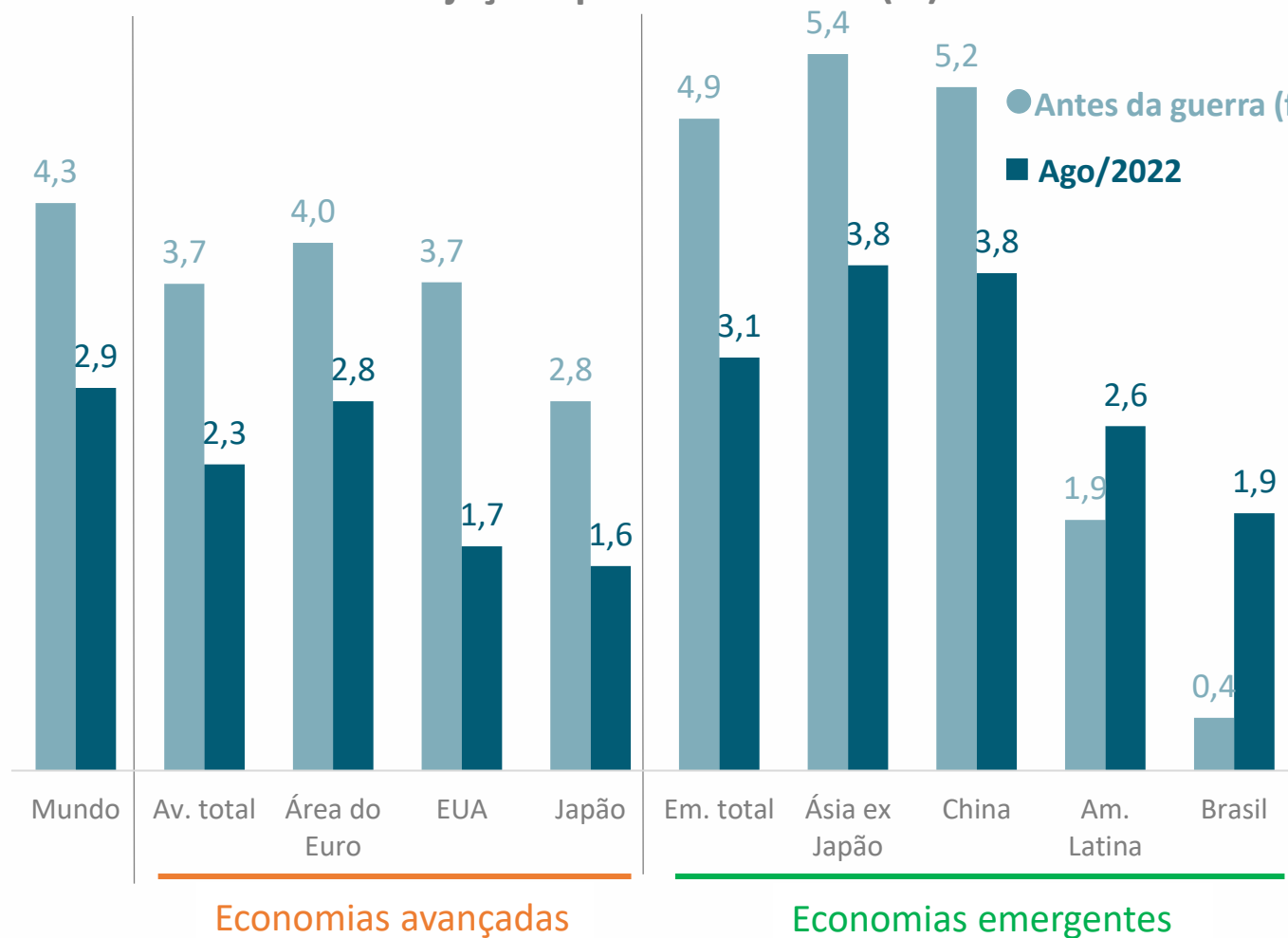


Sinais de desaceleração econômica na Zona do Euro e nos EUA, embora em ritmos diferentes. Nos EUA, dicotomia entre PIB e mercado de trabalho.



Queda nas projeções para a economia global. Brasil é exceção, com melhora nas projeções para 2022.

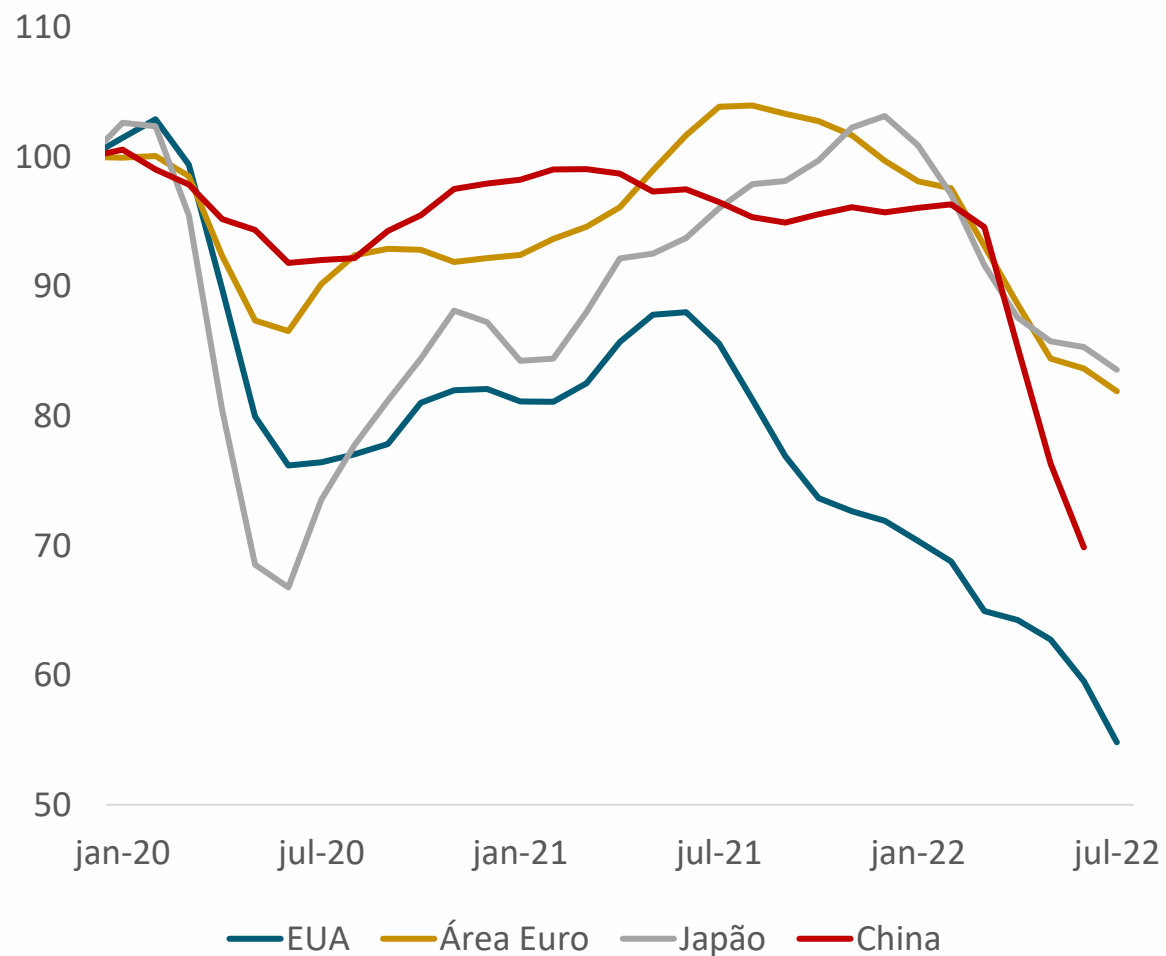
Projeções para o PIB 2022 (%)



Queda na confiança do consumidor, especialmente em países avançados.

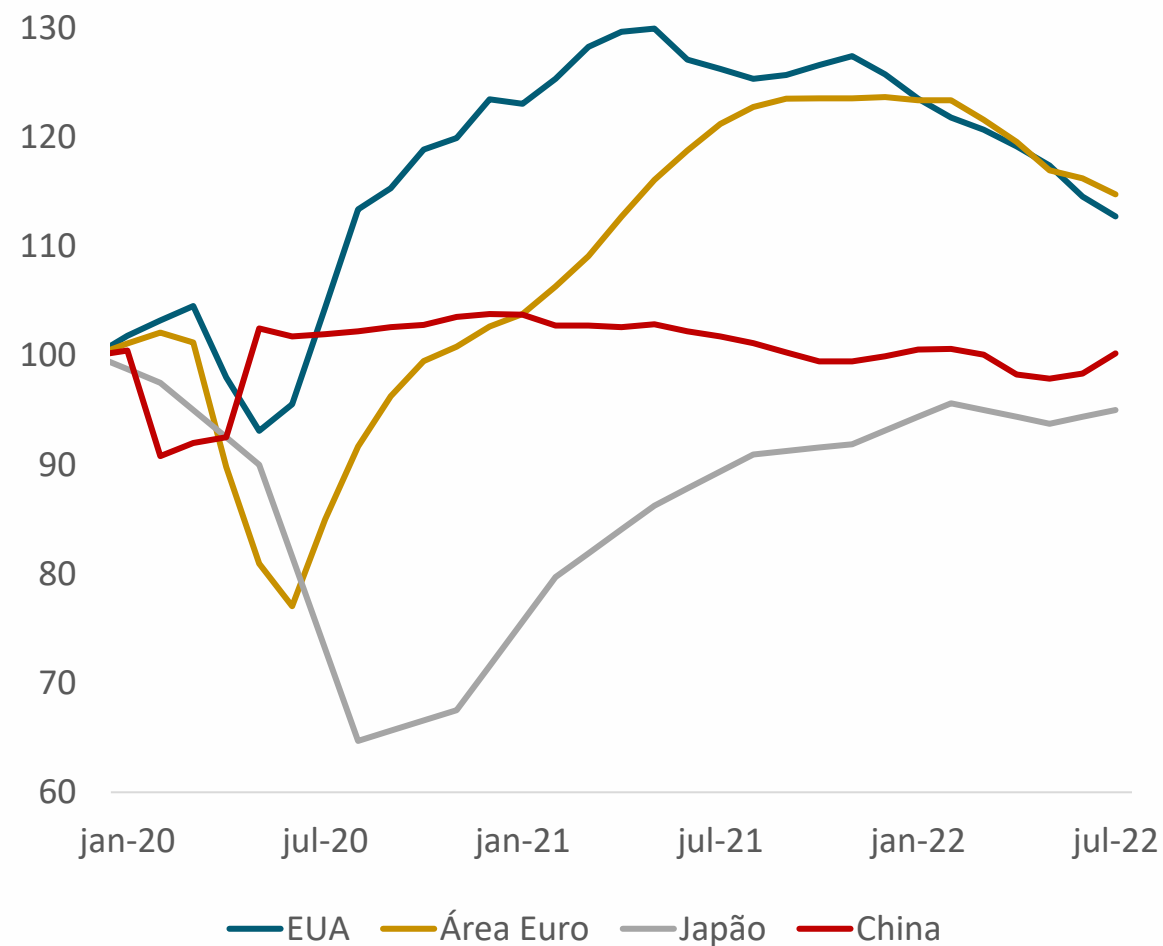
Confiança dos Consumidores

(média móvel 3 meses, dez/19 =100)



Confiança da Indústria

(média móvel 3 meses, dez/19 =100)



“Soft” ou “hard landing”?

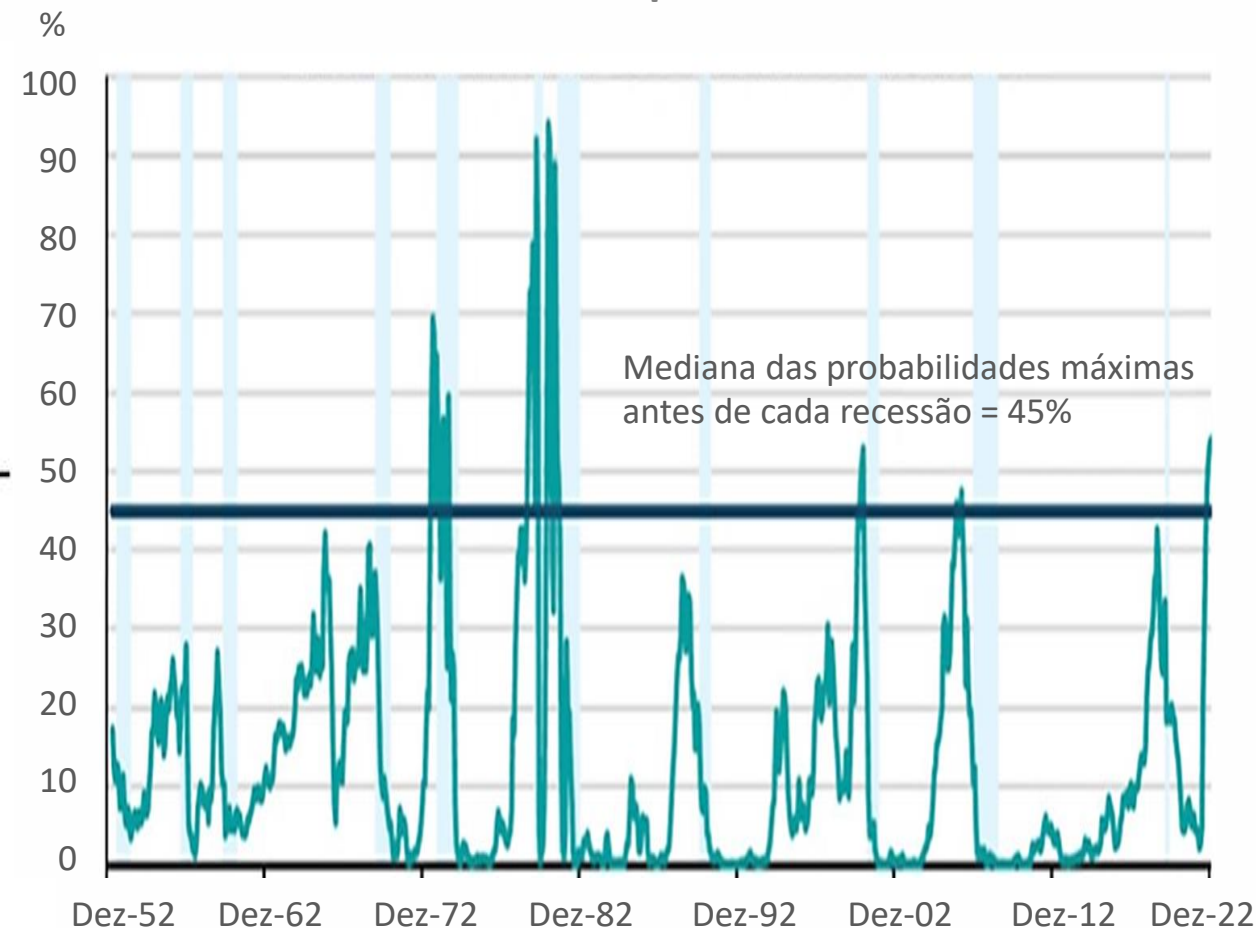
Aumento das preocupações em relação a uma recessão global.

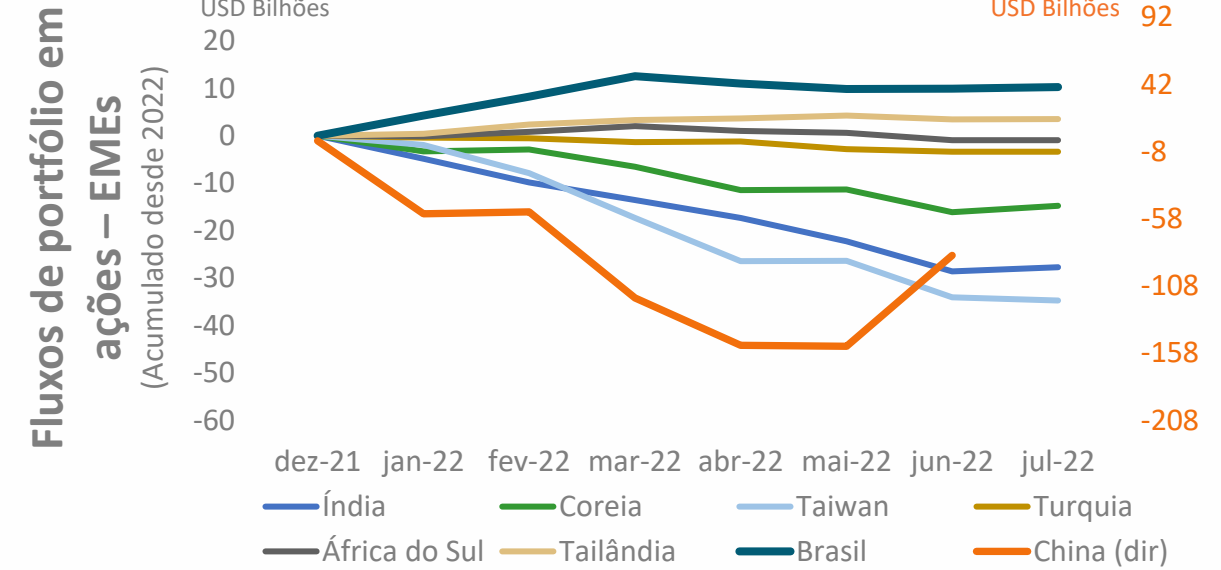
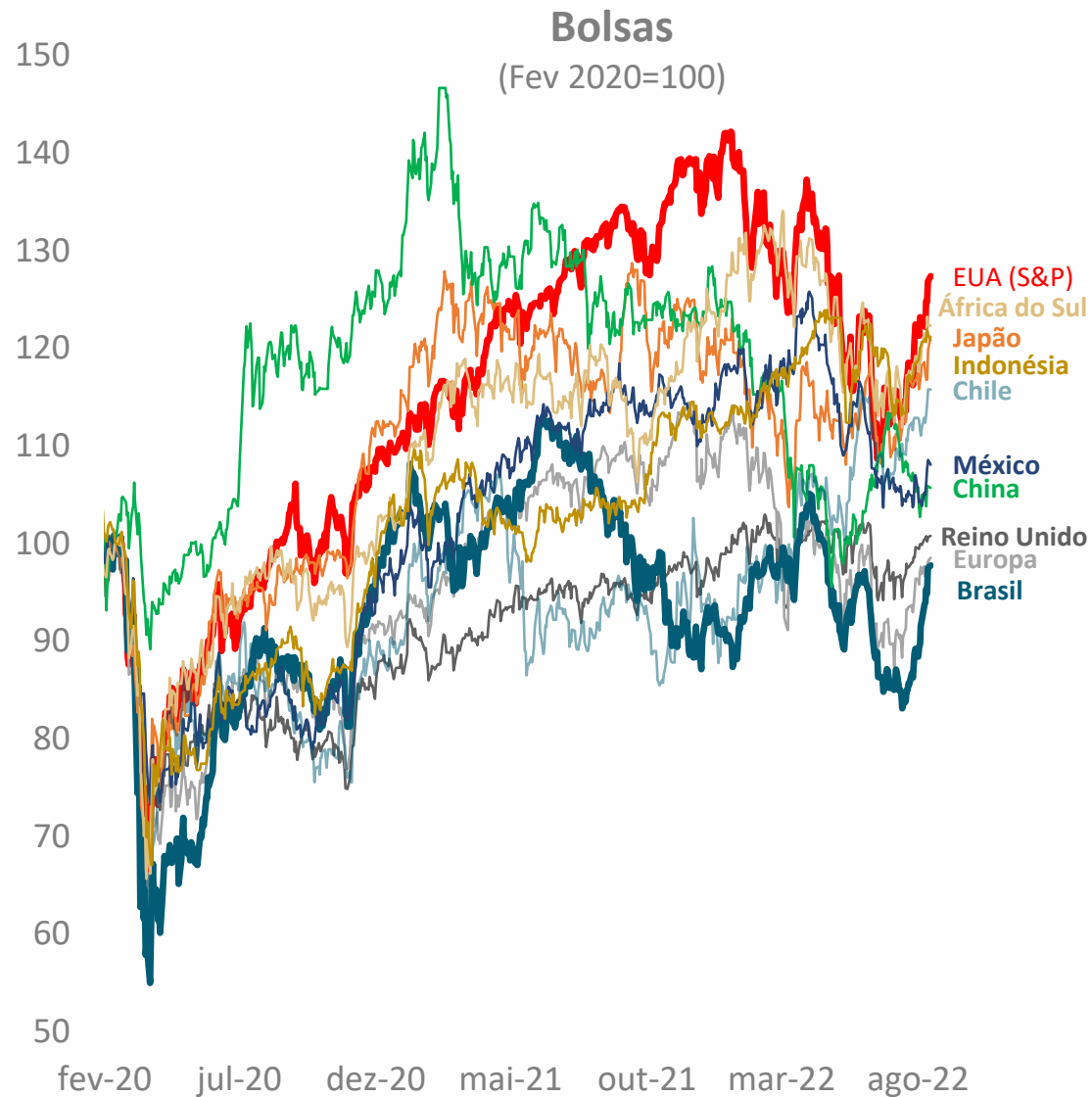
Percepção sobre chance de recessão

(Pesquisa BofA Global Fund Manager)



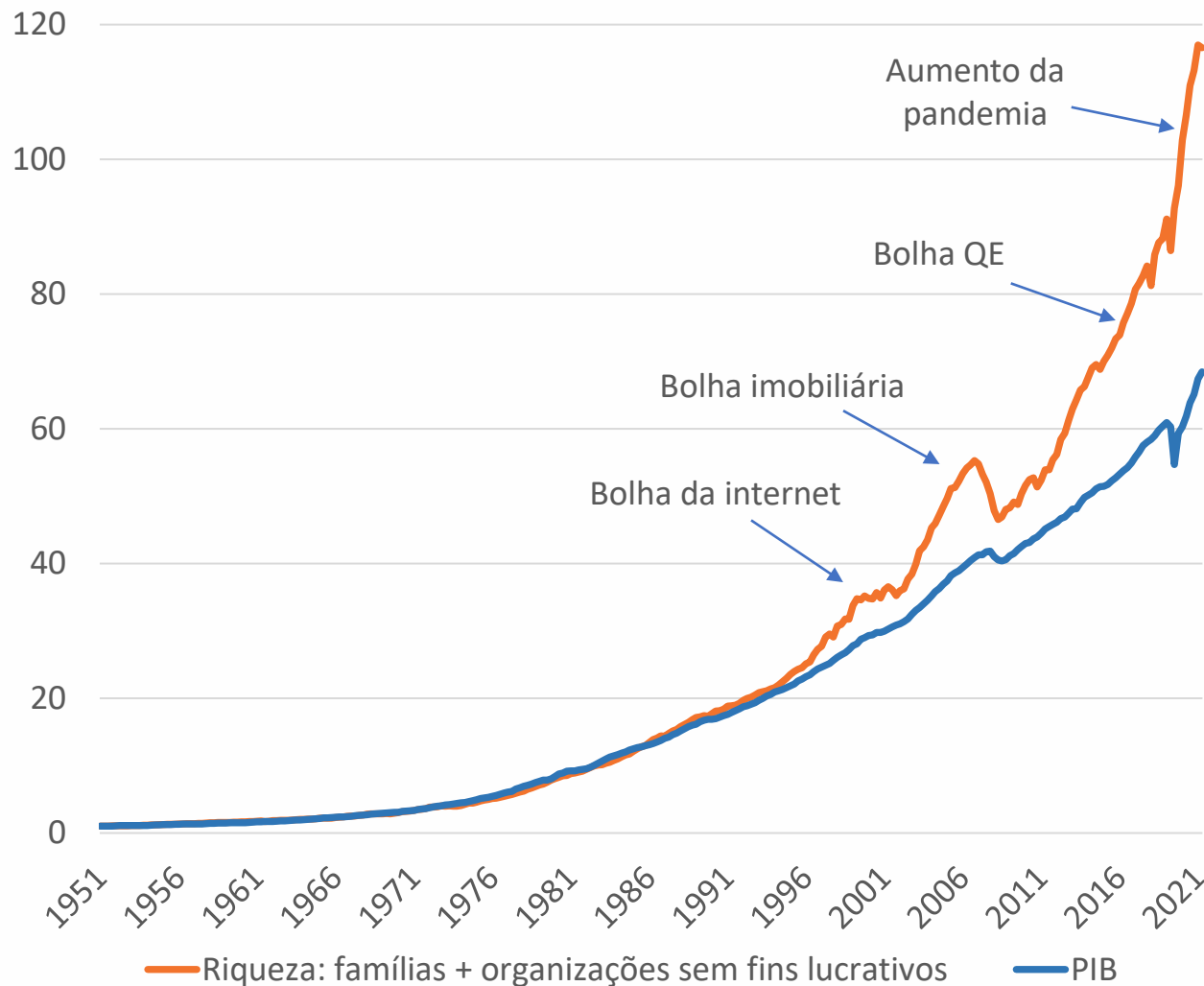
Probabilidade implícita de recessão*



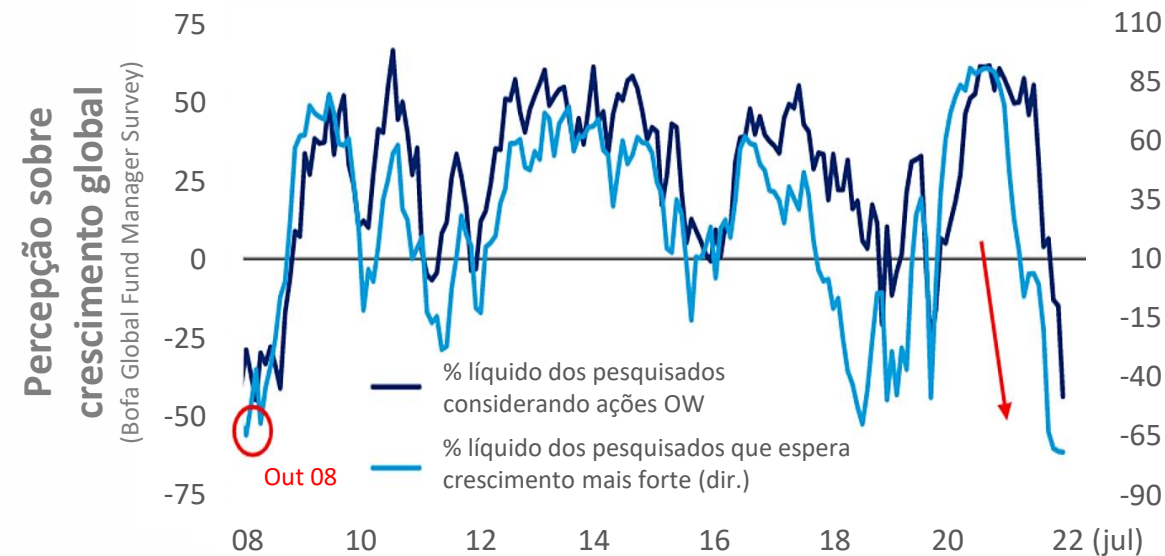


EUA: Riqueza x PIB

(Valores nominais, Outubro 1951 = 1 US\$)



Fontes: Epsilon Theory, BofA Global Fund Manager Survey.



Conflito entre Rússia e Ucrânia deve provocar reorganização dos blocos geopolíticos com implicações para as cadeias de comércio.

Alinhamento geopolítico global*



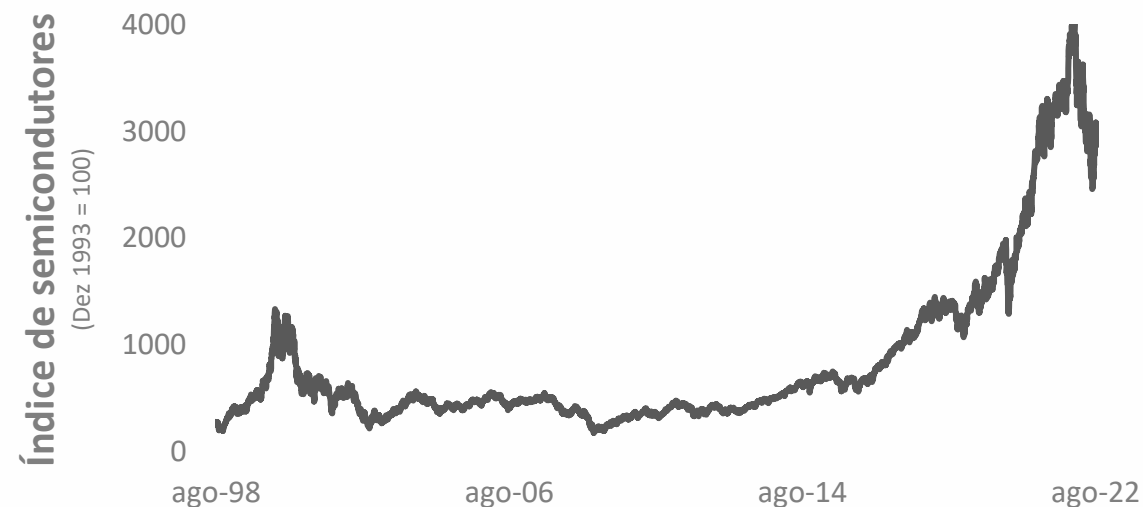
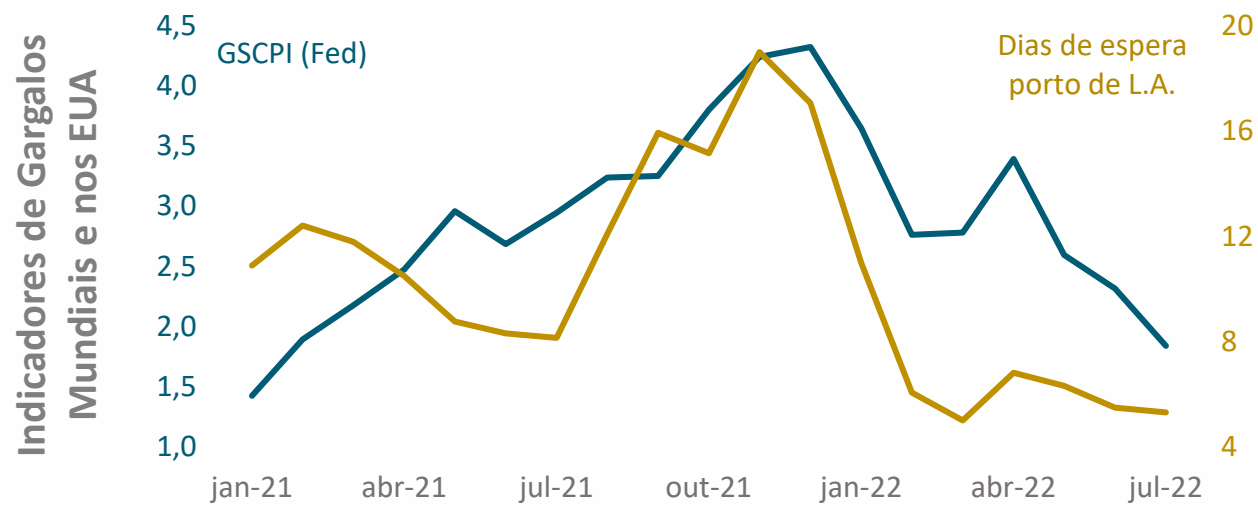
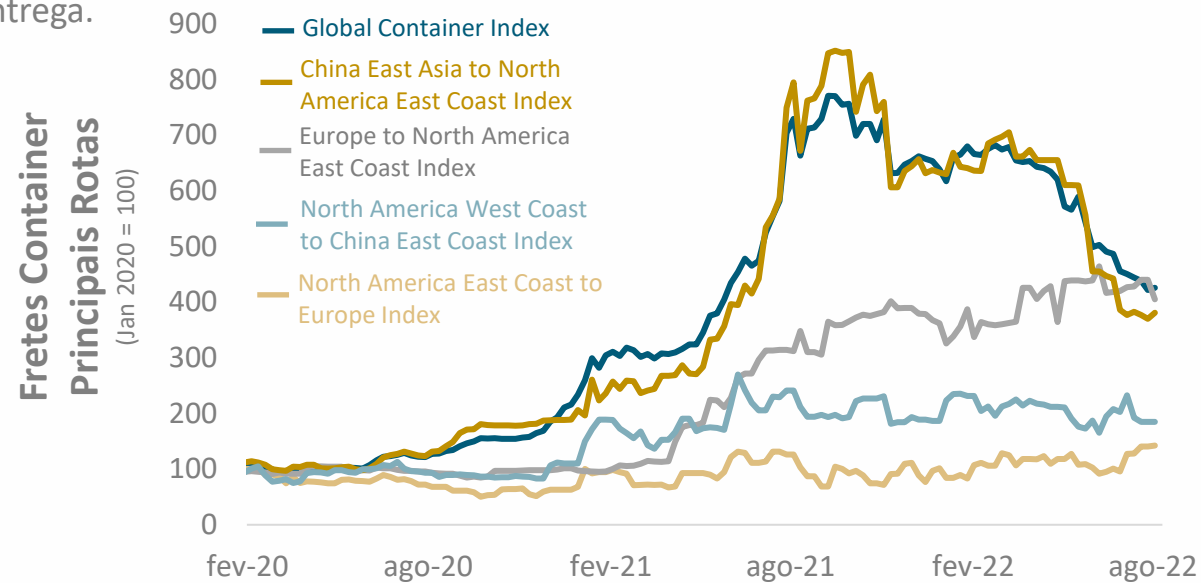
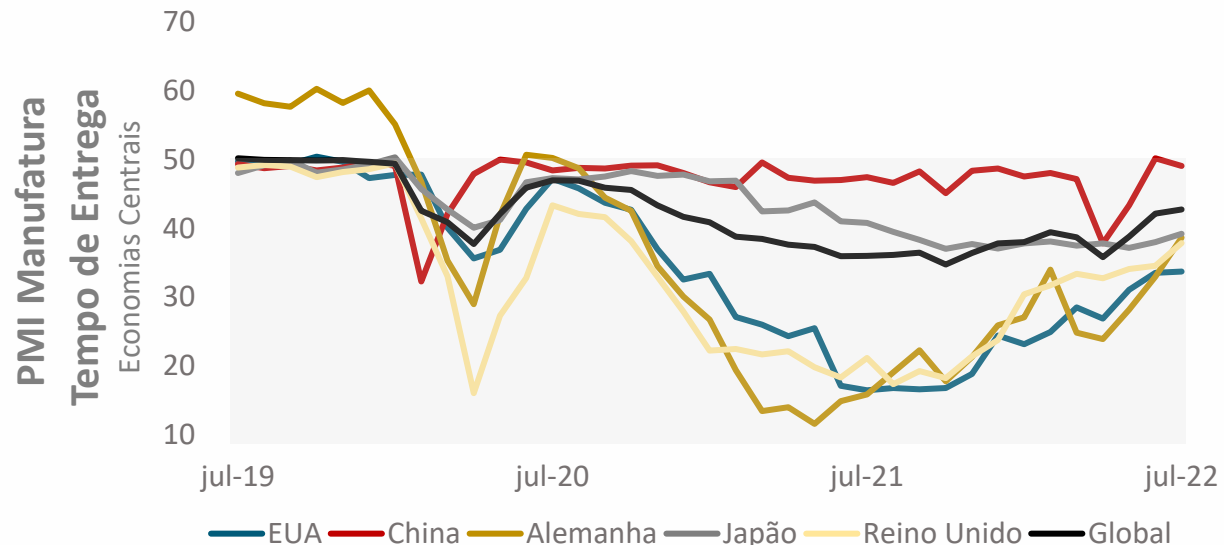
* Nota: O mapa mostra uma classificação dos blocos centrados em EUA e China, com base na semelhança de votos na Assembleia Geral das Nações Unidas. O índice de semelhança varia de -1 (maior alinhamento à China e 1 (maior alinhamento aos EUA).

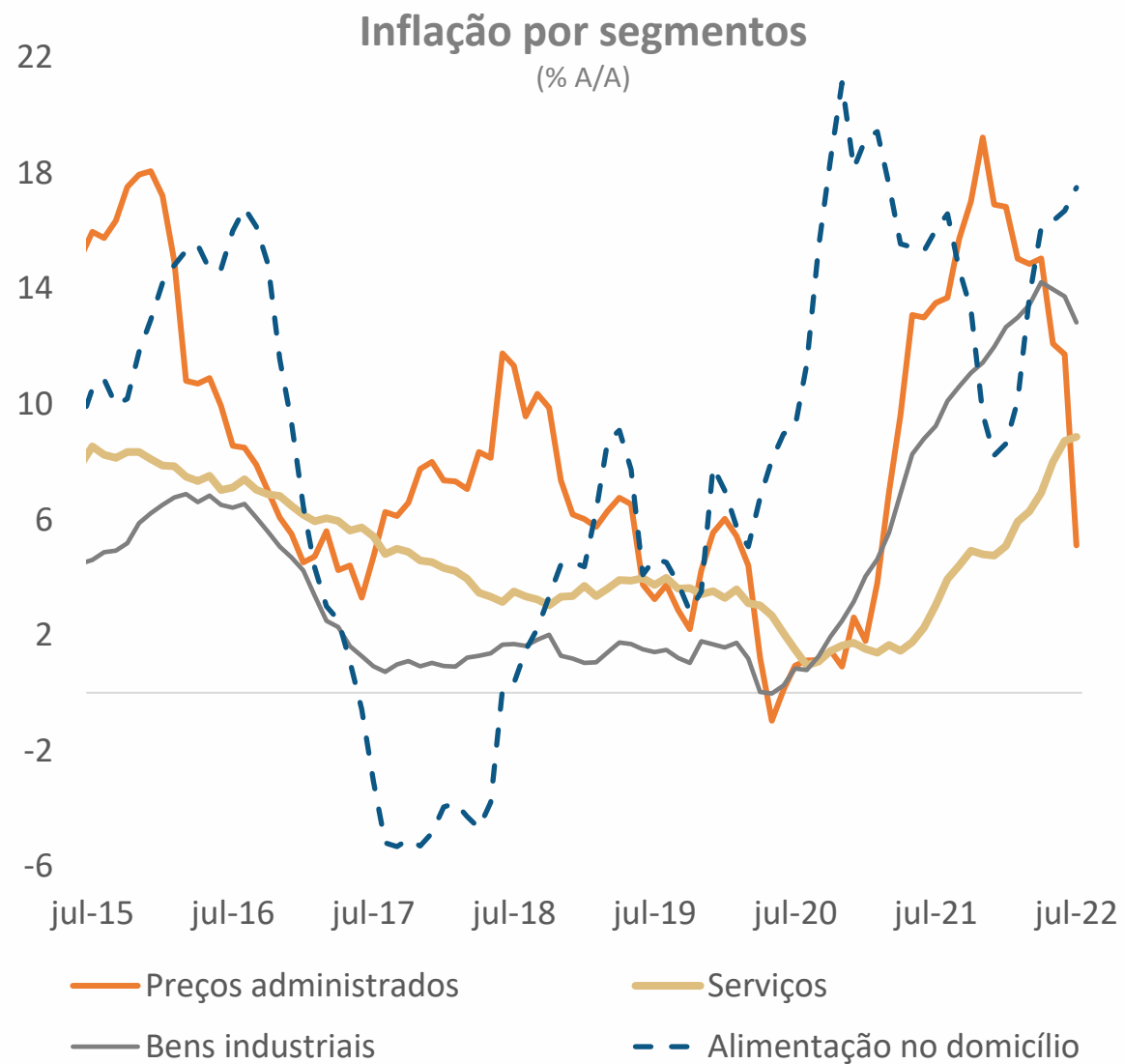
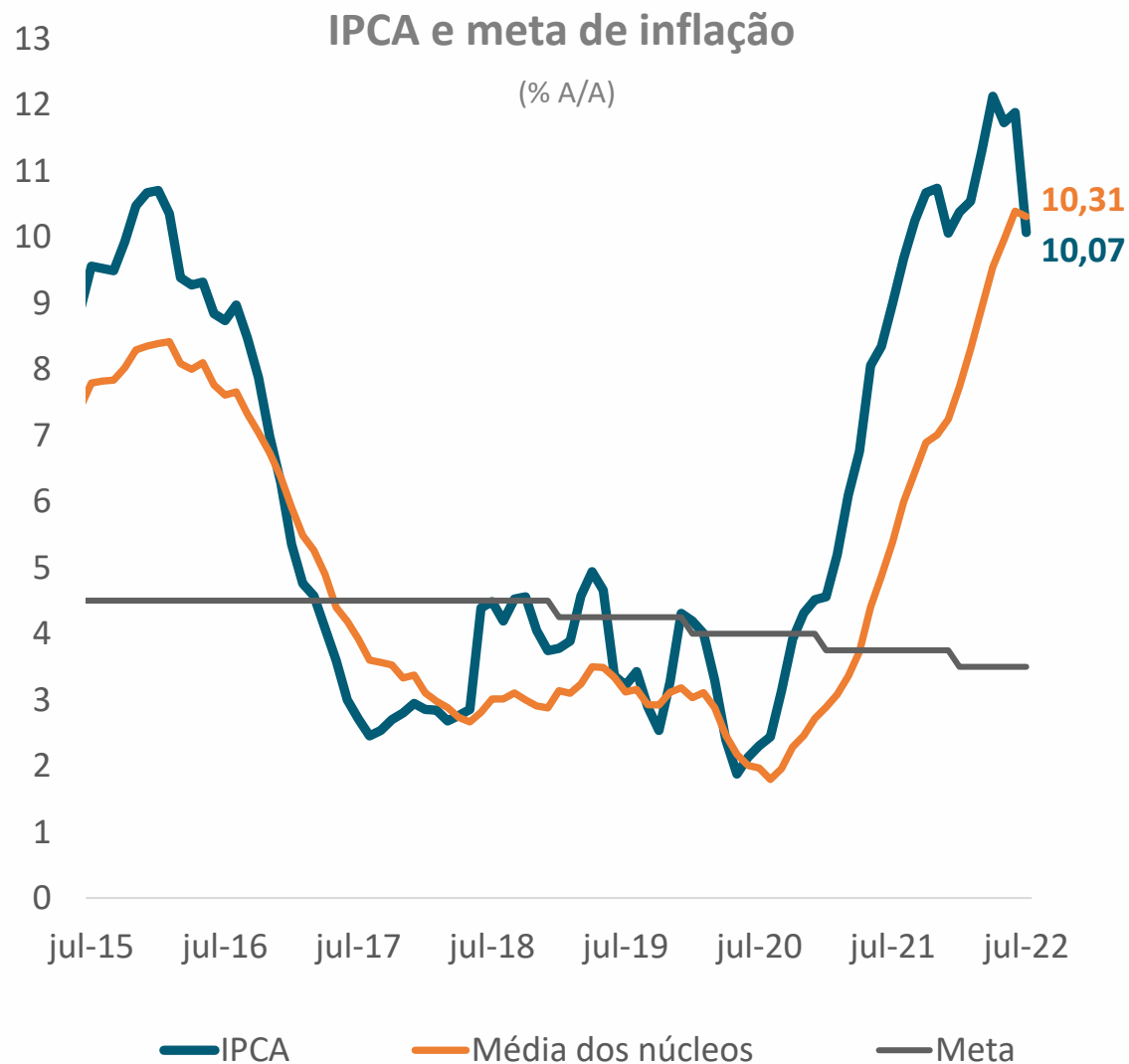
A reorganização geopolítica tem implicações para os fluxos de comércio de produtos como:

- Energia
 - Petróleo
 - Gás natural
- Alimentos
- Insumos básicos
- Suprimentos bélicos

Reorganização pode representar uma oportunidade para o Brasil.

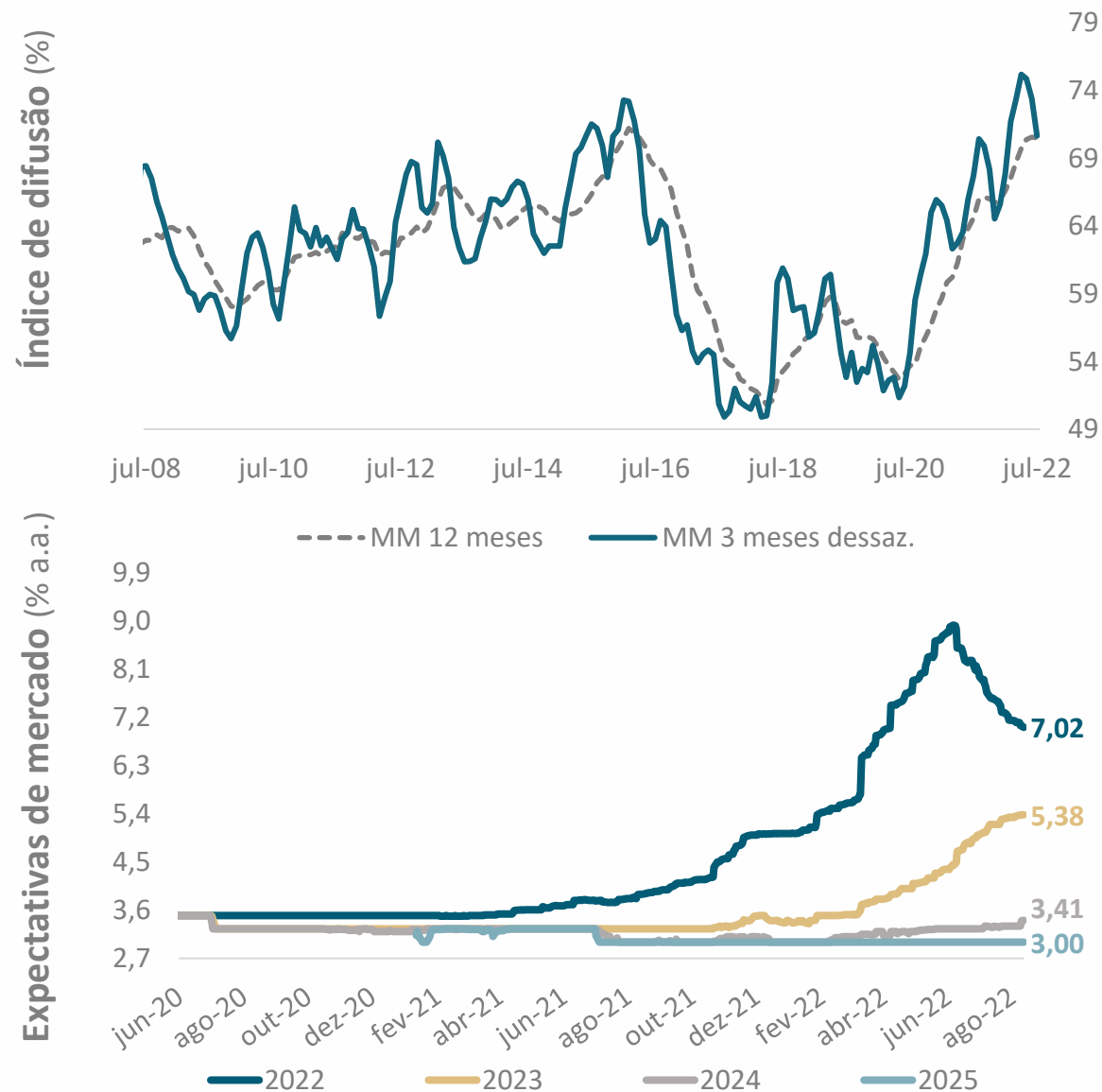
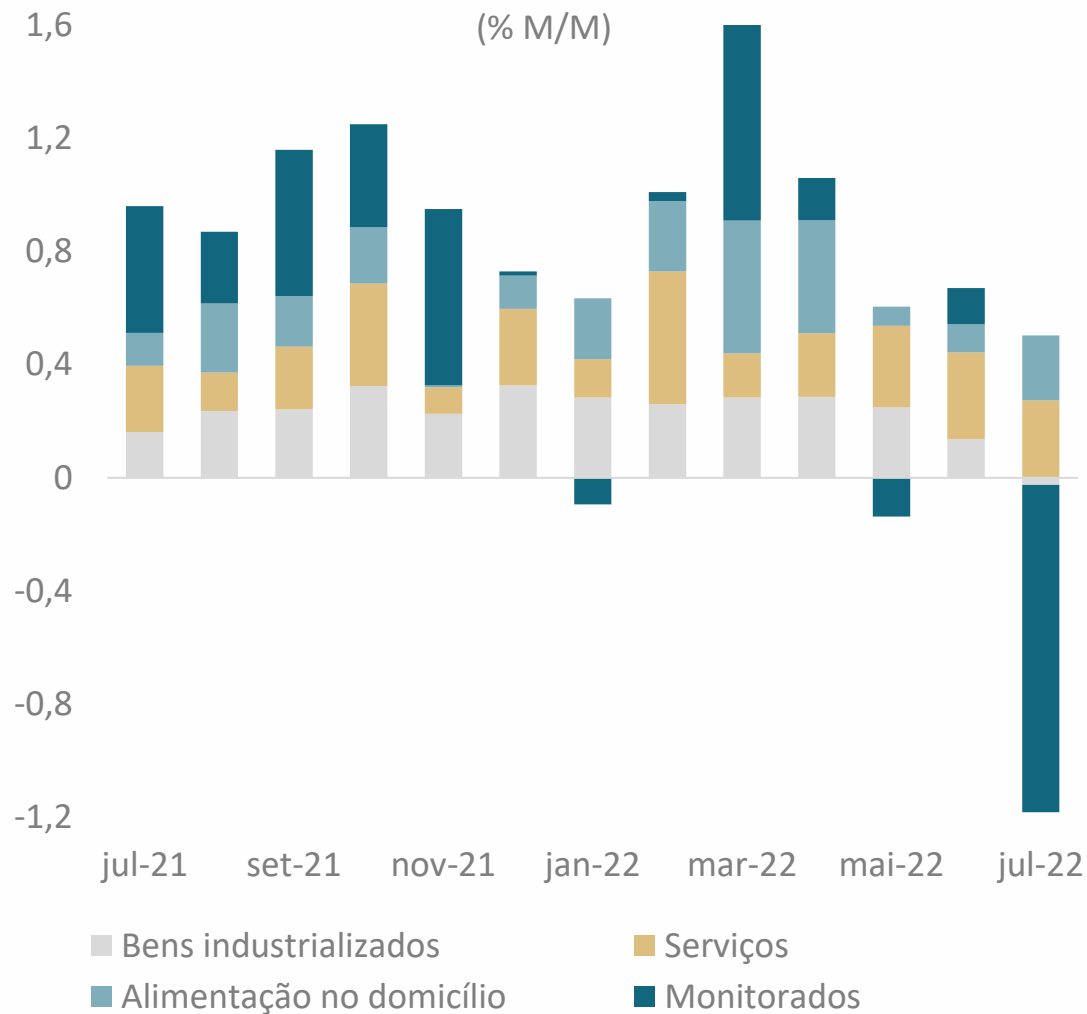
Alívio nos gargalos setoriais existentes: fretes, semi-condutores e tempo de entrega.



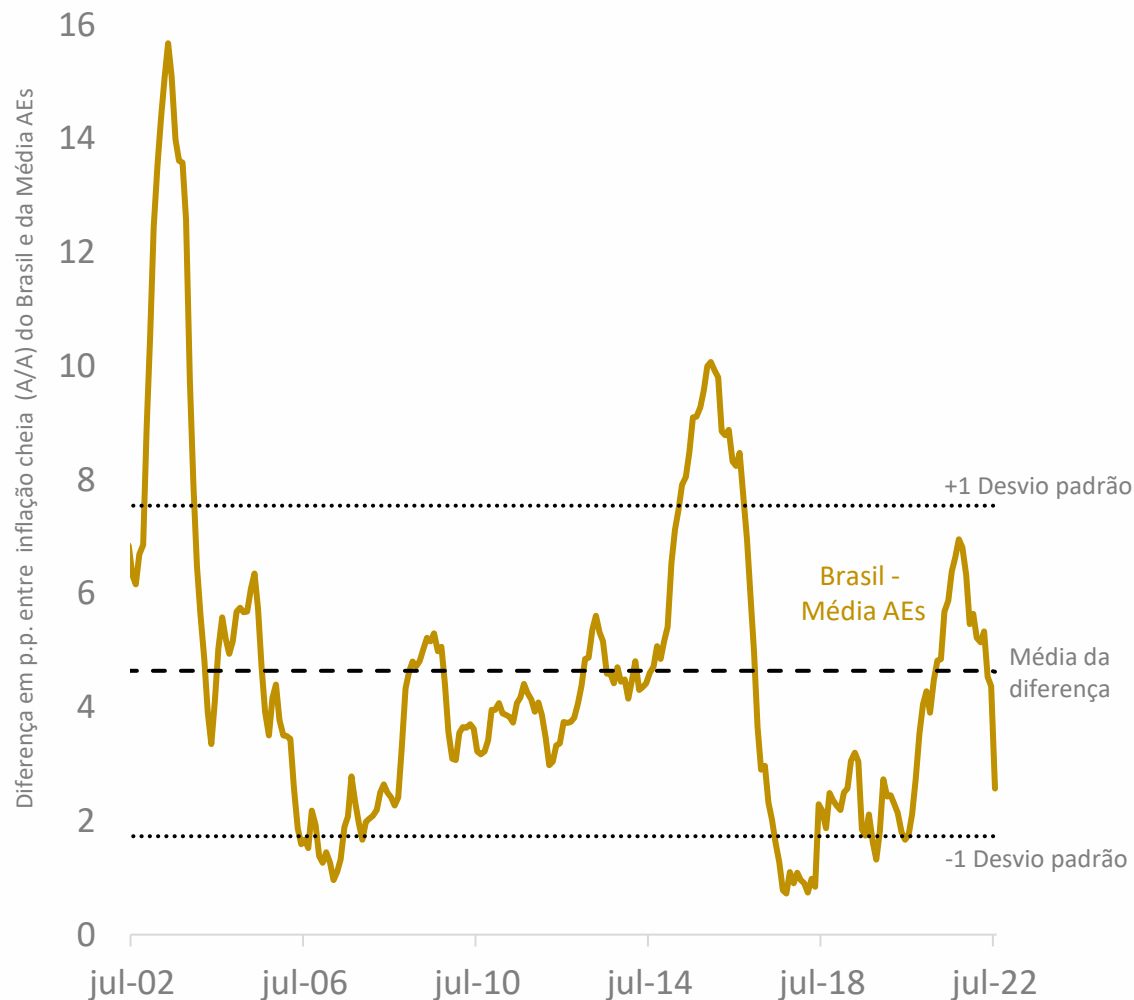


IPCA: contribuição por segmento

(% M/M)



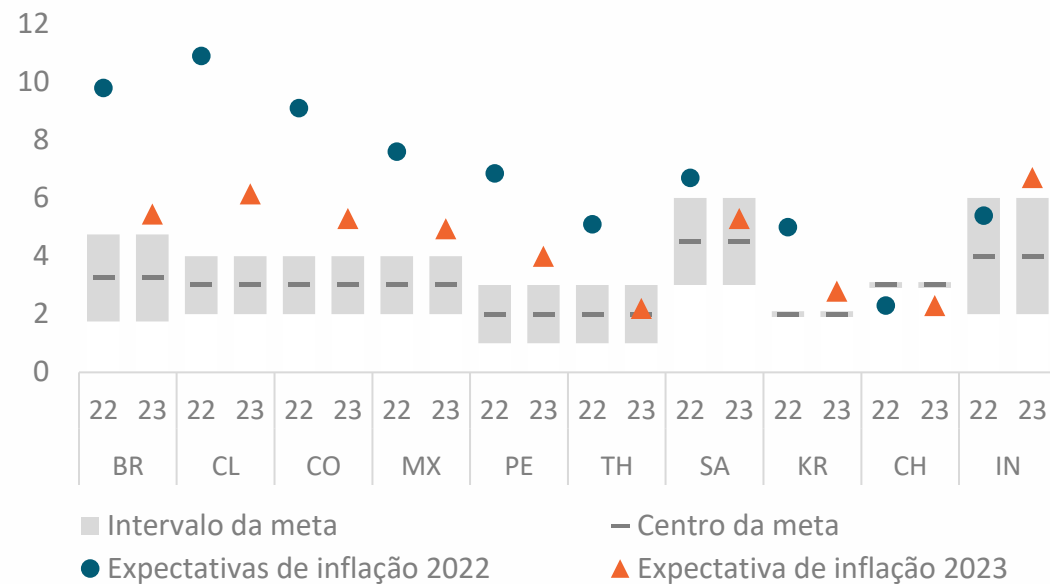
Inflação ao Consumidor: Diferença entre Brasil e AEs



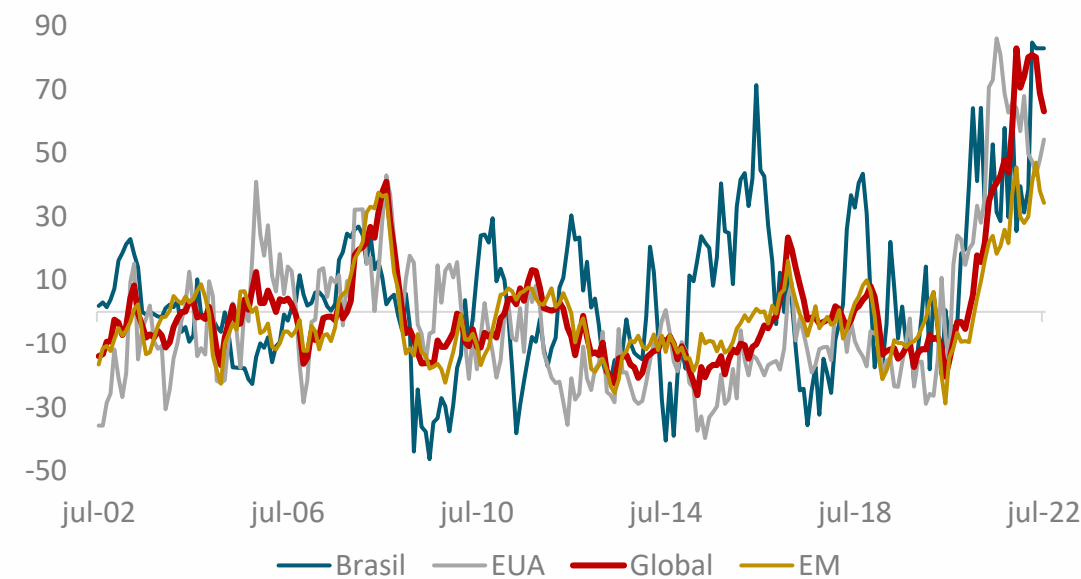
Média AEs: EUA, Área Euro, Reino Unido, Canadá, Japão*. * Inflação junho/22.

Fontes: Bloomberg, Citibank, BCB (Relatório Focus).

EMEs: Expectativas inflação 2022 e 2023 vs. Meta



Índices de surpresa de inflação

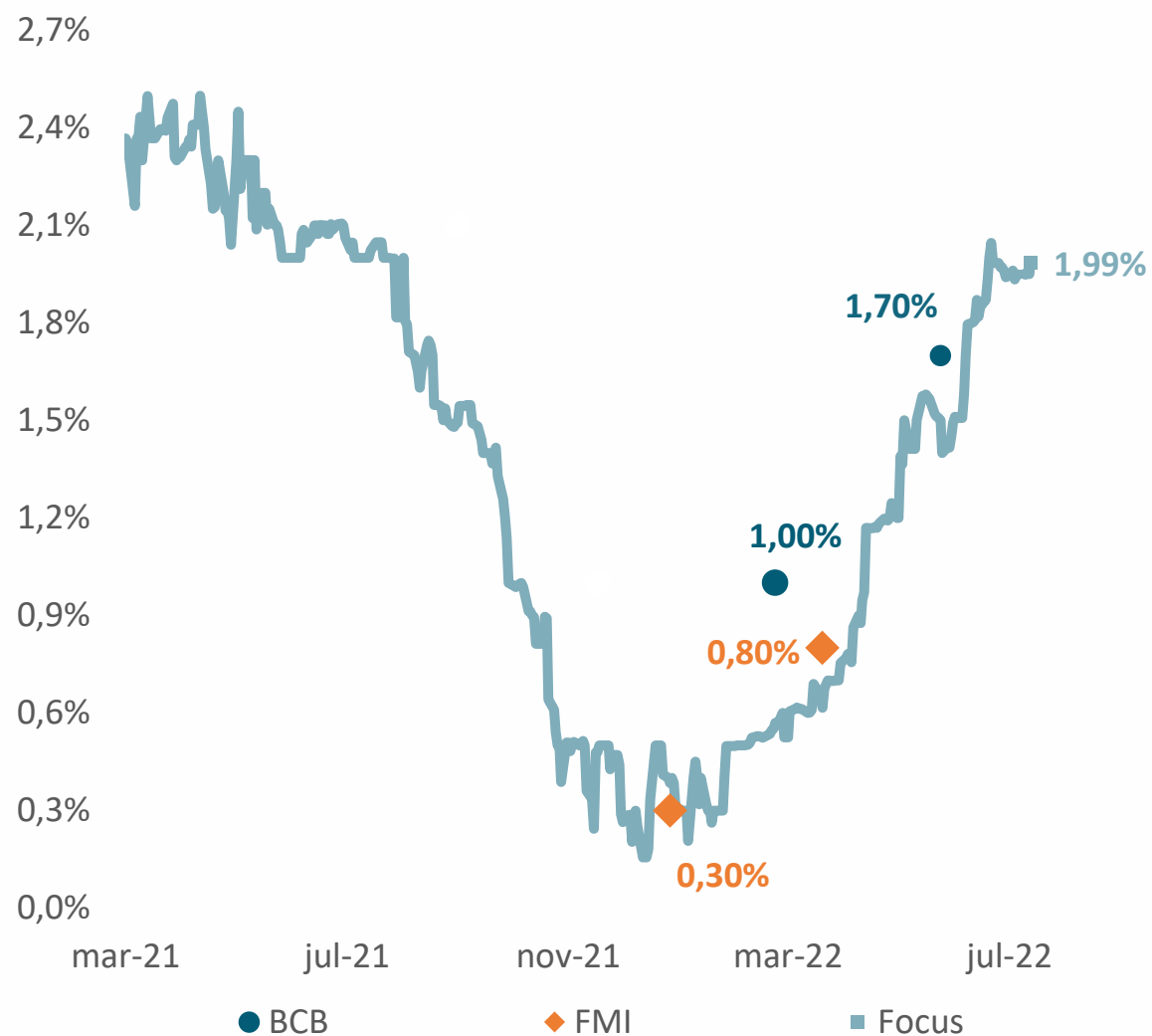


248ª Reunião do Copom – Agosto de 2022

- 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 0,50 ponto percentual, para 13,75% 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 estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2023 e, em grau menor, o de 2024.
- 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 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.
- O Comitê avaliará a necessidade de um ajuste residual, de menor magnitude, em sua próxima reunião. O Copom enfatiza que seguirá vigilante e que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados para assegurar a convergência da inflação para suas metas. Nota ainda que a incerteza da atual conjuntura, tanto doméstica quanto global, aliada ao estágio avançado do ciclo de ajuste e seus impactos acumulados ainda por serem observados, demanda cautela adicional em sua atuação.

Melhora recente nas projeções de mercado para o PIB puxada pelo avanço do comércio e dos serviços.

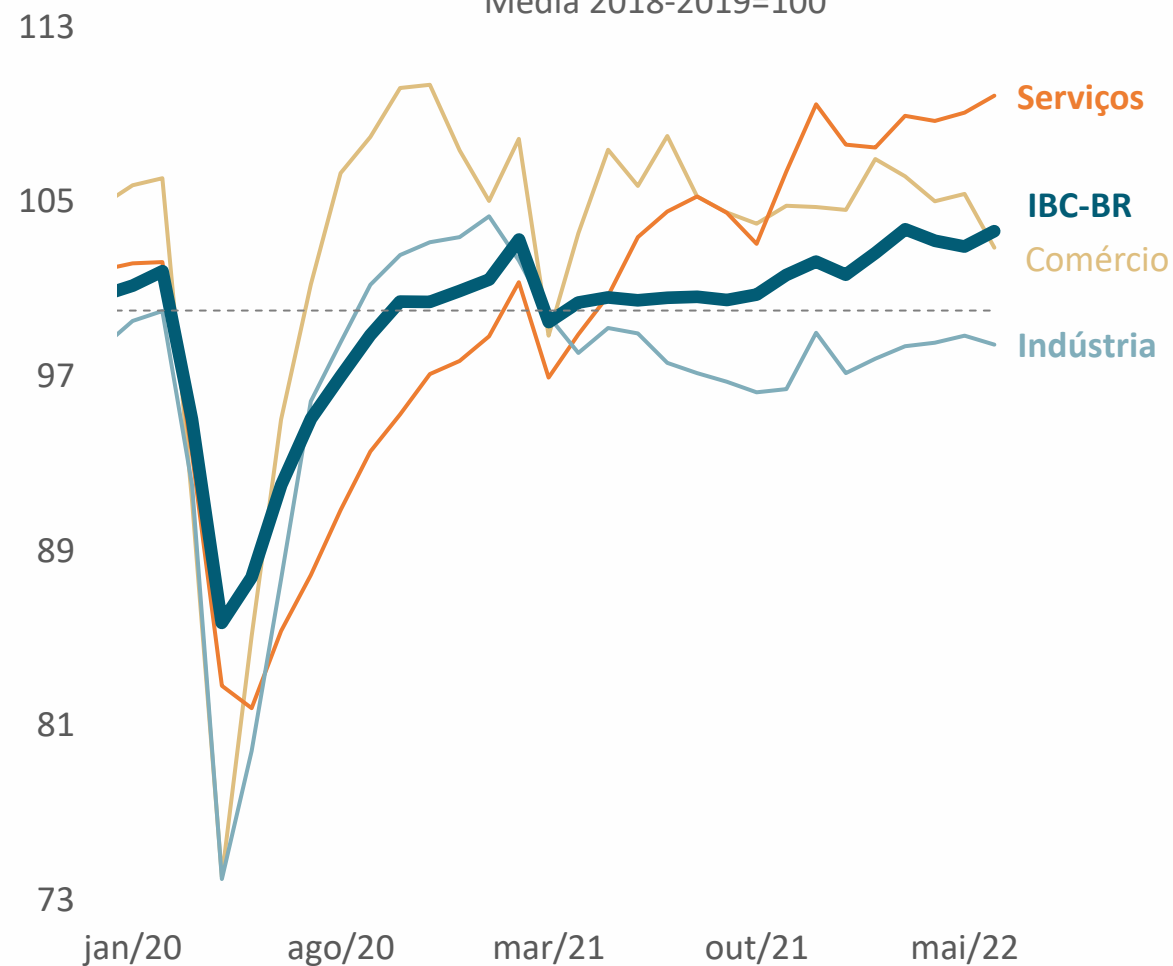
Projeção PIB 2022



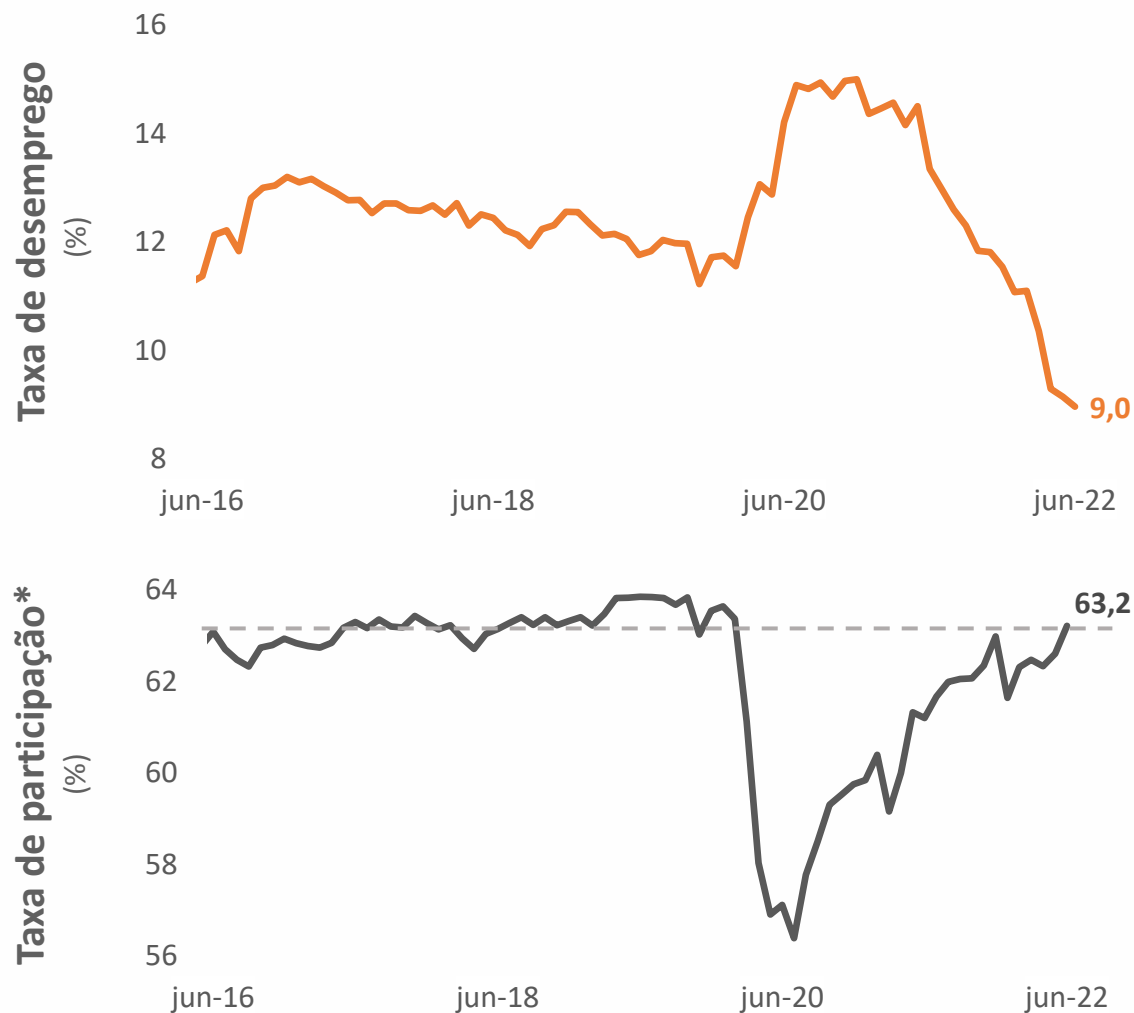
Fontes: BCB, FMI e Focus (mediana dos últimos 5 dias) e IBGE.

Atividade econômica

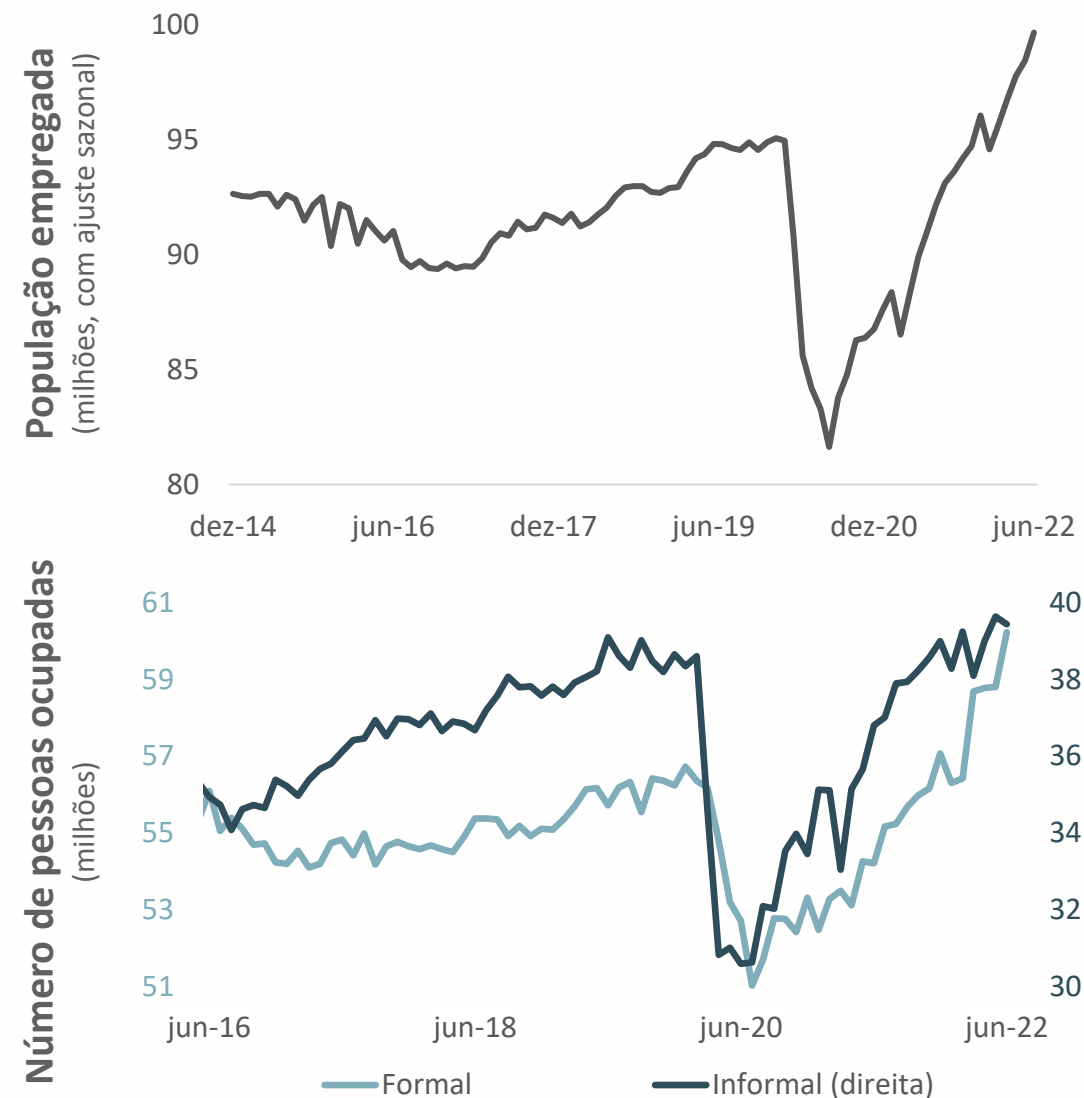
Média 2018-2019=100

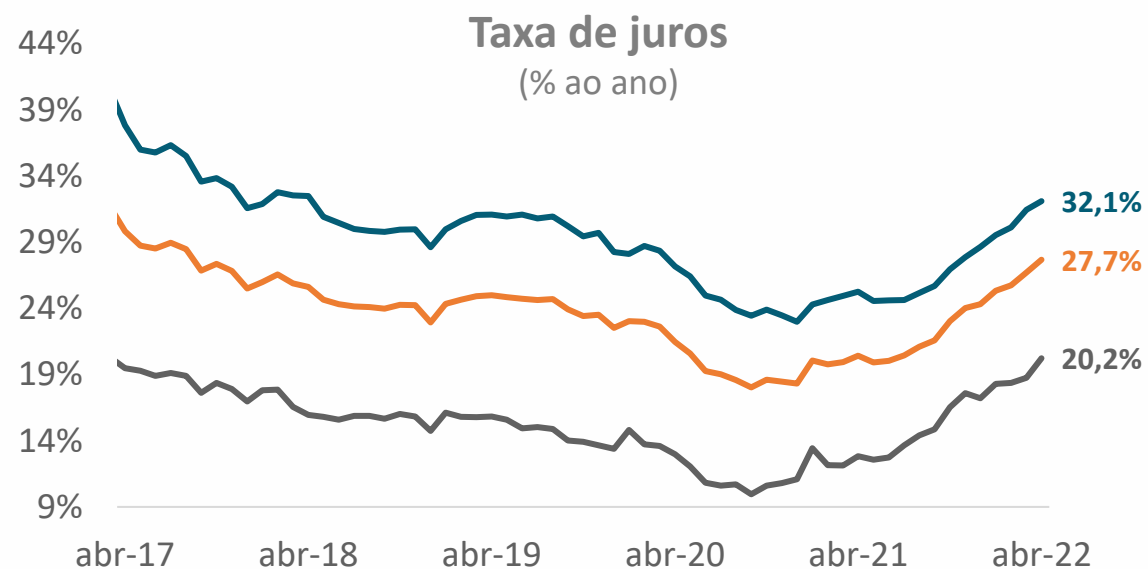
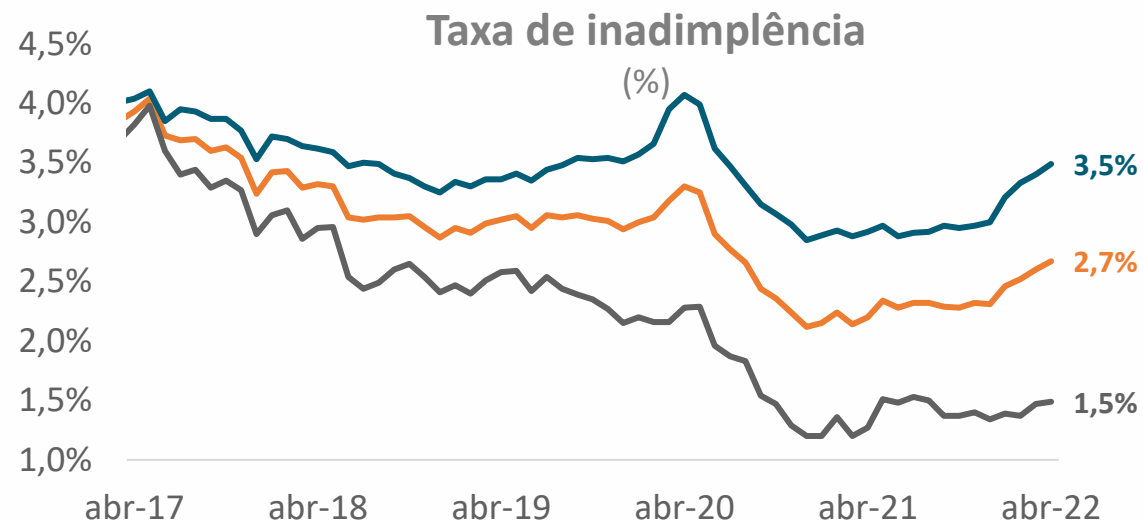
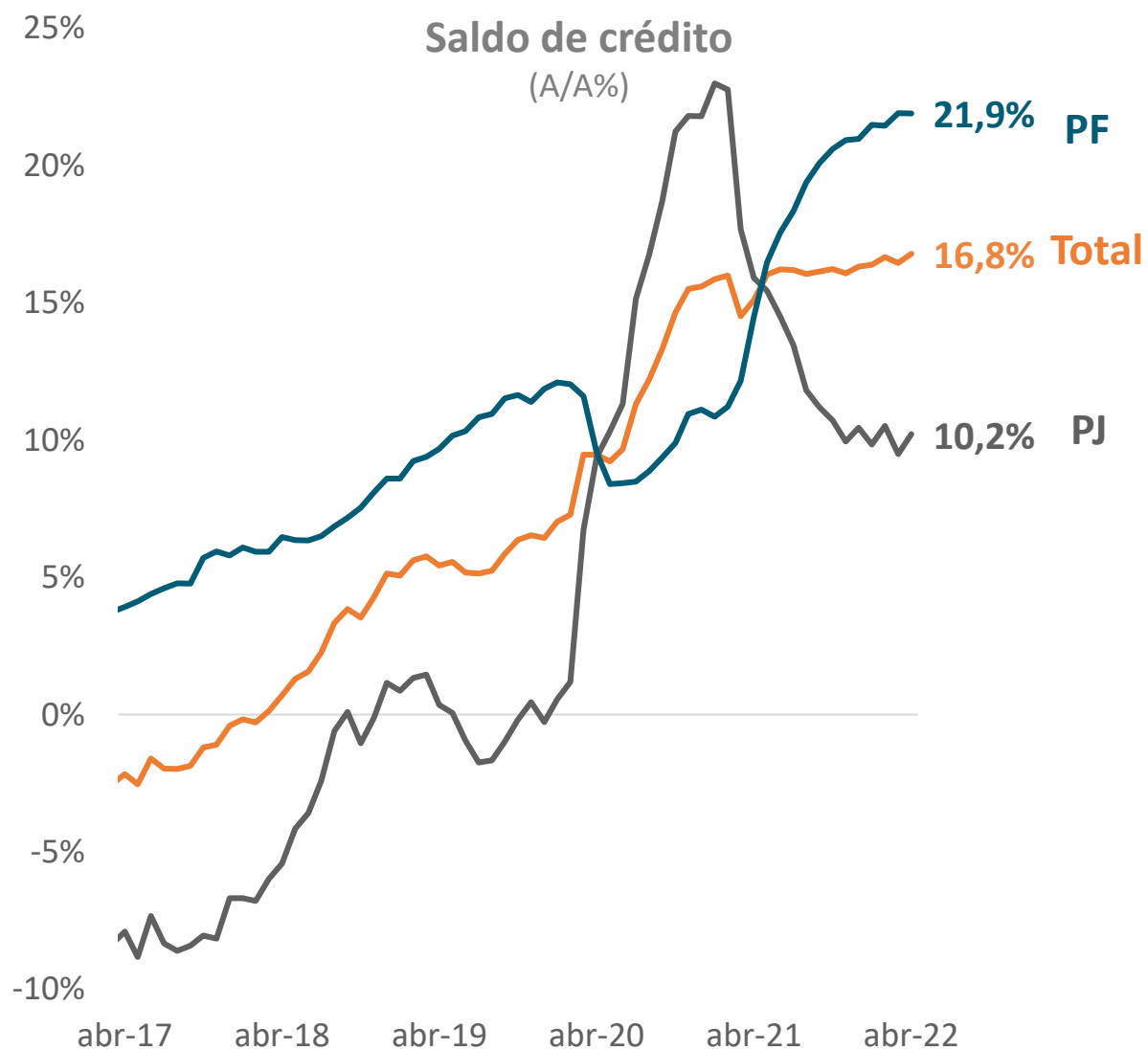


Melhora consistente no mercado de trabalho.



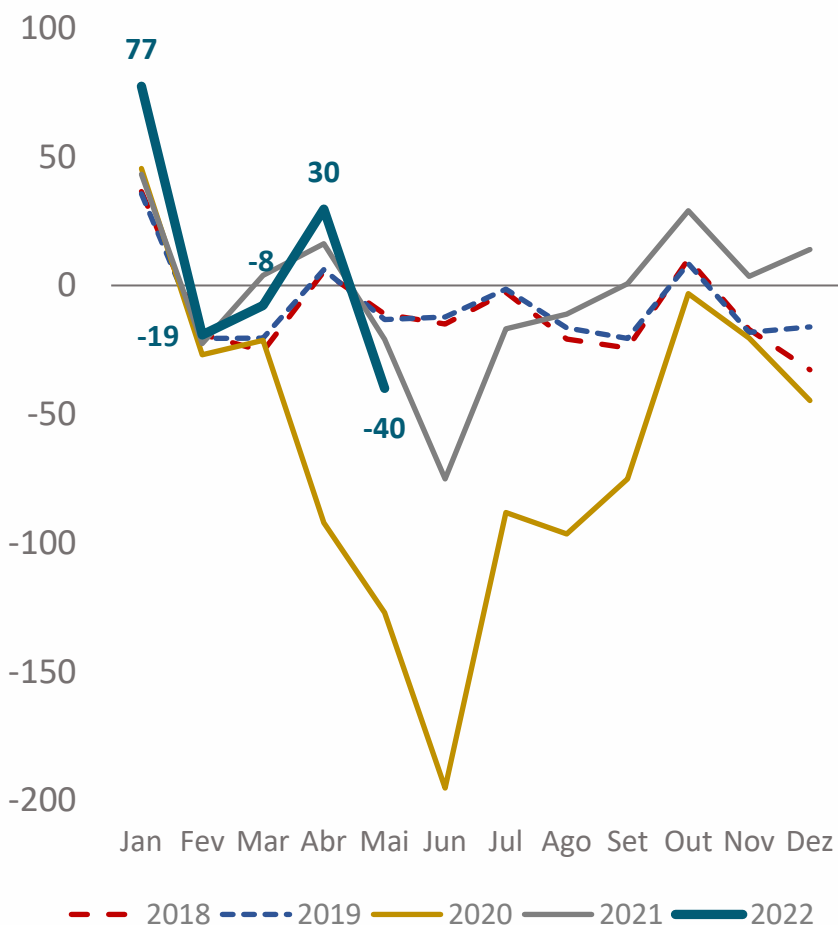
*Linha tracejada representa a média de junho de 2016 a fevereiro de 2020, igual a 63,2.





Resultado Primário do Governo Central

R\$ bilhões



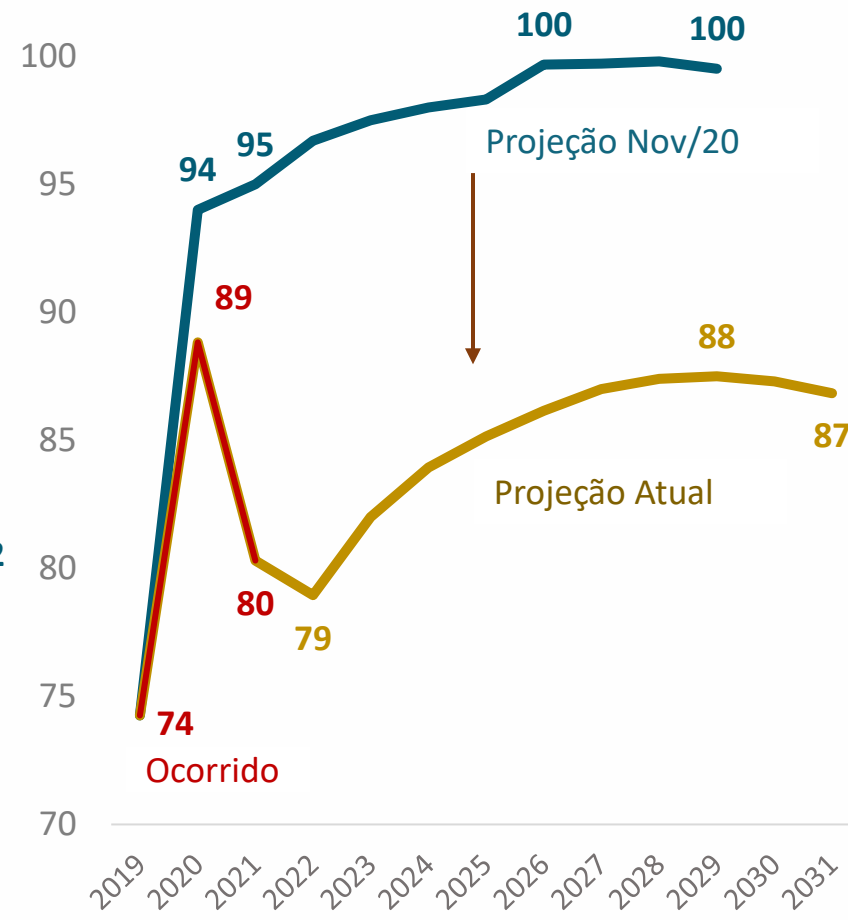
Dívida Bruta do Governo Geral

% PIB



Evolução da projeção DBGG/PIB

(vários anos, Focus* mediana %)



* Atualizado até 12/08/2022

Modernização da legislação cambial

- A nova lei aprovada estabelece:
 - Um arcabouço legal moderno, compacto e seguro para o mercado cambial.
- Objetivos:
 - Simplificar a legislação cambial e aprimorar o ambiente de negócios.
 - Facilitar as conexões com sistemas de pagamentos de outros países.
- BCB lançou consultas públicas sobre novas regras



O que está acontecendo no mundo digital

- As pessoas estão procurando por uma representação digital de algo que tenha valor
- Colocando um *encryption* nesse ativo
- Distribuindo em um *ledger*, para que o ativo seja verificável e transferível com divisibilidade

Então, qual é o verdadeiro debate?

- Estamos migrando para uma economia tokenizada?
- A transformação principal é tokenizar e transacionar ativos
- Estamos falando de extrair valor de um ativo de forma digital
 - Arte, foto, propriedades, ideias e até dinheiro

Metaverso

Estamos monetizando até realidade virtual

Isso está apenas no começo!

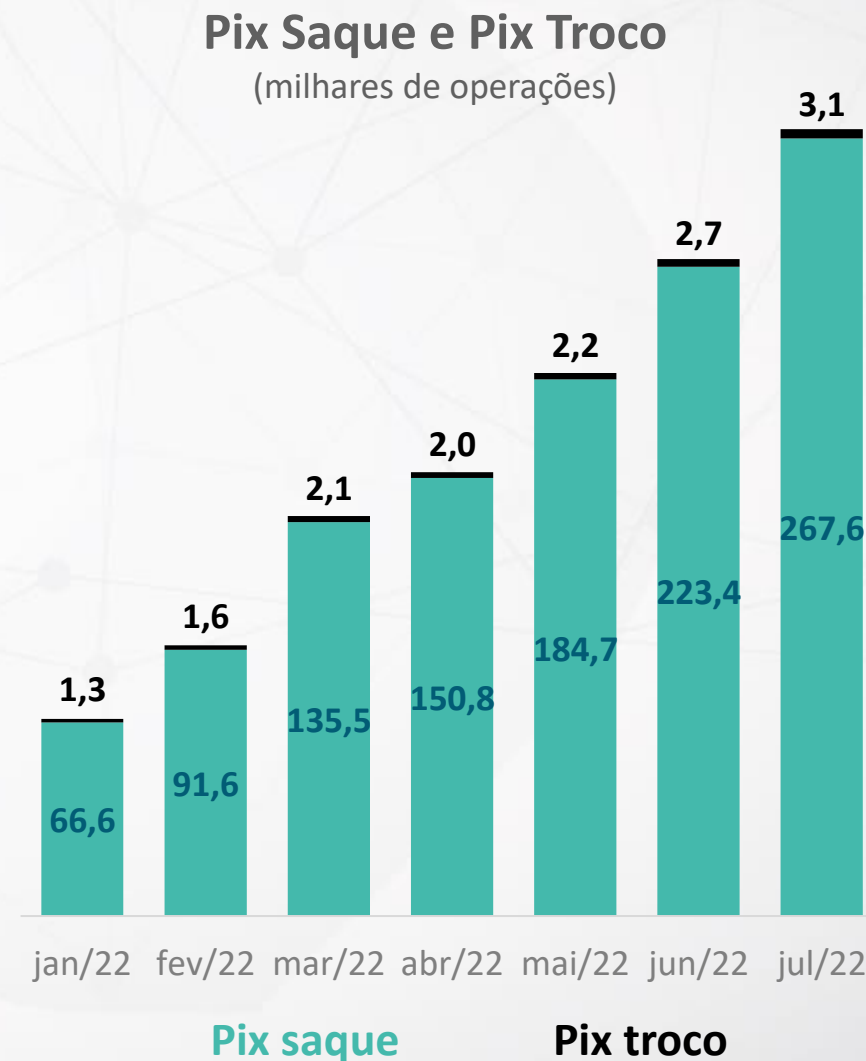
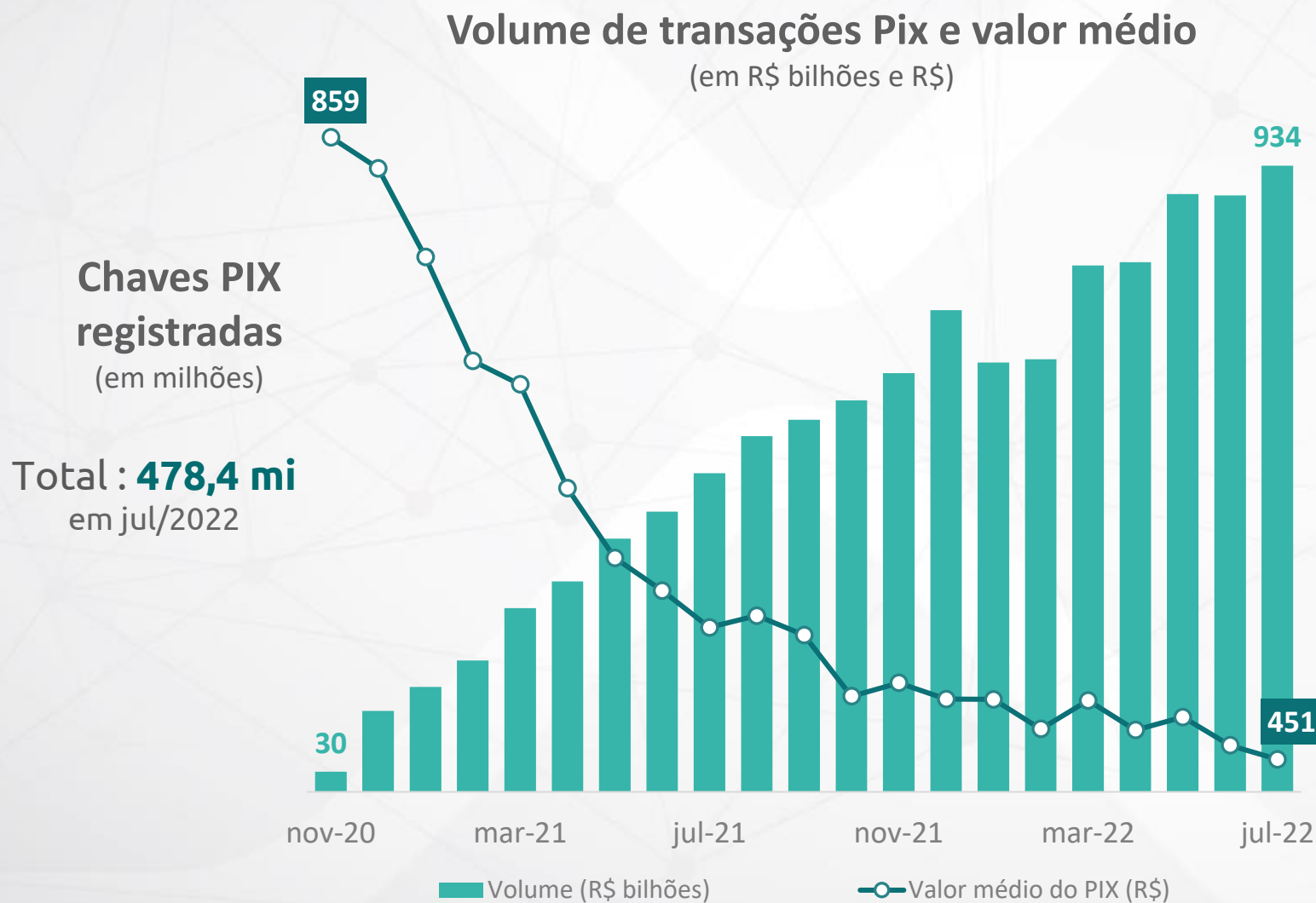
Se a tese da tokenização for verdadeira, então o século XXI será um período de criação de redes multi-ativos, reguladas, globais e tokenizadas*

* The Regulated Internet of Value, Citi's Digital Policy, Strategy and Advisory, 06/21.



Agenda Tecnológica

Pix ganha espaço e se populariza



Pix: Agenda Evolutiva 2022



Produtos/Funcionalidades 2022-2023

Desenvolvimento



Débito
Automático



Liquidação
Não Prioritária



Pix Cobrança
(Arquivo Padronizado)



Produtos em concepção

Exemplos:

- Pix internacional
- Pagamentos offline
- Pix Garantido/Crédito
- Cooperação com outros países
 - Colômbia, Uruguai



Produtos em operação

Estímulo ao uso e ações para assimilação
das funcionalidades



Usuários



Participantes



Automação

Iniciador de pagamentos
(operações iniciais)

Remuneração da Conta PI



Definir
agenda evolutiva
2023

openfinance



- Implementação gradual

Objetivos:

- Promover **competição, eficiência e segurança da informação**
- **Condições de equilíbrio adequado** entre instituições financeiras já existentes e novos participantes

Soluções que podem ser desenvolvidas a partir do Open Finance:



Dispositivos para comparação de serviços e taxas



Aplicativos para aconselhamento e planejamento financeiro



Iniciação de pagamentos por mídias sociais



Marketplace de crédito



Open Finance em números:



+7,5 milhões de consentimentos de compartilhamento de dados de clientes



Média de mais de **260 milhões** de chamadas de API (fase 2) nas últimas semanas



+4 bilhões de chamadas de API (fase 2)



+800 instituições participantes (fases 2 e 3)



Modelo é referência mundial: maior e mais abrangente



Real Digital



30/11/2021



Divulgação do laboratório

10/01



Abertura das inscrições

11/02



Encerramento das inscrições

Seleção dos projetos

04/03



Divulgação dos projetos selecionados

A ser definida



Início da execução dos projetos

120 dias após o início



Fim da execução dos projetos

Foco

Casos de Uso

- Protocolos de DeFi
 - DvP, PvP
 - IoT

Infraestrutura

- Interoperabilidade, Escalabilidade
 - Programabilidade, Privacidade
 - Acessibilidade, Usabilidade

Próximos passos

Projetos piloto



Real Digital



Proponentes selecionados

Aave

Banco Santander Brasil

Febraban

Giesecke + Devrient

Itaú Unibanco, B3 e R3

Mercado Bitcoin, Bitrust e CPqD

Tecban e Capital

VERT, Digital Assets e Oliver Wyman

Visa do Brasil, ConsenSys e Microsoft

Casos de Uso

DeFi – Pool de Liquidez

DvP – Ativos reais

DvP – Títulos tokenizados

Offline dual

PvP – Brasil e Colômbia

DvP – Ativos digitais (cripto-ativos)

IoT – Armários inteligentes/logística para e-commerce

Dinheiro programável – financiamento para atividade rural

Defi – financiamento para PMEs

Ativos virtuais (criptoativos)

Países avançam na regulação de ativos virtuais.

Por que regular:

- PLD/CFT, problemas de conduta, vulnerabilidades a ataques cibernéticos, evasão de tributos, estabilidade do sistema financeiro.

Organismos internacionais com recomendações:

- FSB, BCBS, GAFI, FMI, CPMI/IOSCO.

Avanços regulatórios nos países:

- **EUA:** *Joint Statement on Crypto-Asset Policy Sprint Initiative and Next Steps* (OCC, Fed, FDIC)
- **União Europeia:** *Markets in Crypto-Assets (MiCA)*: Legislação geral para o mercado de ativos virtuais
- **Ásia:**
 - **Japão e Singapura** têm seguido o modelo da União Europeia
 - China tem adotado uma política de banimento

Ativos virtuais (criptoativos) – Visão de futuro

Devemos ter uma postura que combine segurança, eficiência e fomento à inovação.

A regulação deve levar em consideração os seguintes aspectos:

- Adotar uma postura proativa em relação aos criptoativos.
- Entender como os criptoativos podem transformar a intermediação financeira.
 - Como os criptoativos irão interagir com o mercado financeiro tradicional e com outros mercados.
 - Interligação da indústria de criptoativos com CBDC, Pix, Open Finance etc
 - Transformação dos serviços financeiros e links com o mundo real e metaverso.
- A regulação deve permitir que essas inovações ocorram com segurança e tragam mais eficiência ao sistema financeiro.

Agregador de serviços financeiros: um exemplo

Offline

Online



Carteira de dados





Sustentabilidade

Medidas:

- Responsabilidade socioambiental do BCB
- Parcerias
- Políticas
- Supervisão
- Regulação



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

Mudanças no comércio mundial e nas GVCs

Gargalos setoriais e mudanças causadas por eventos geopolíticos

Normalização das políticas monetárias nas economias avançadas

Reprecificação da normalização em economias emergentes

Desaceleração do crescimento global

Obrigado!

Roberto Campos Neto
Presidente do Banco Central do Brasil
18 de agosto de 2022



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

