

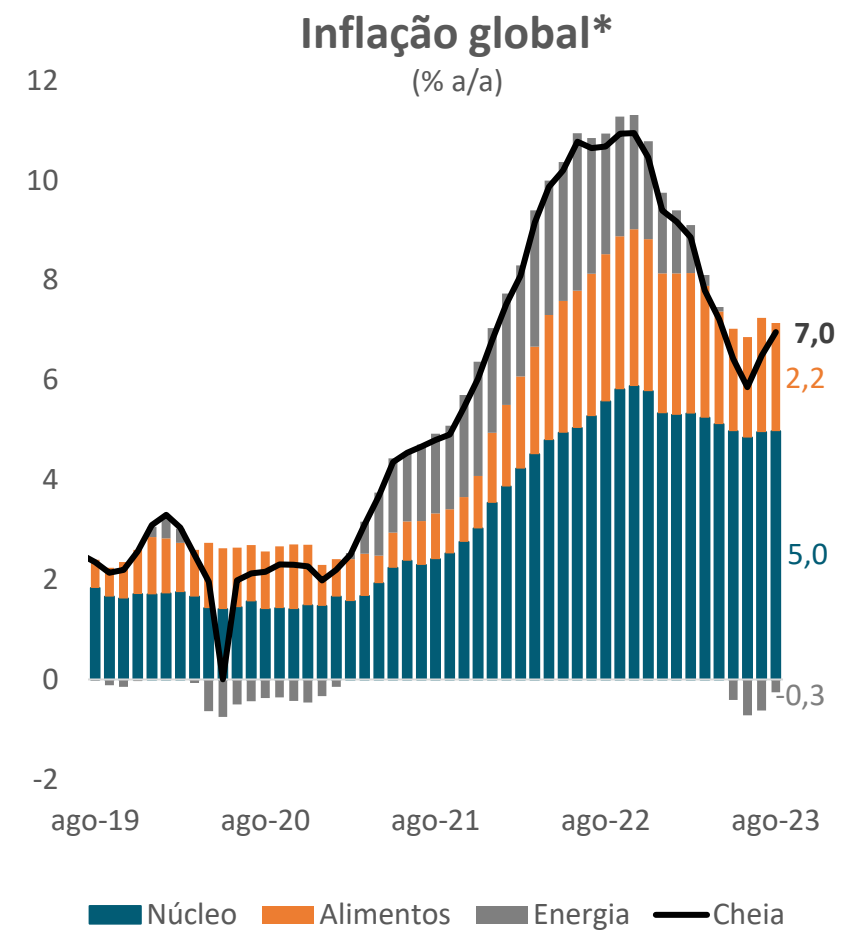
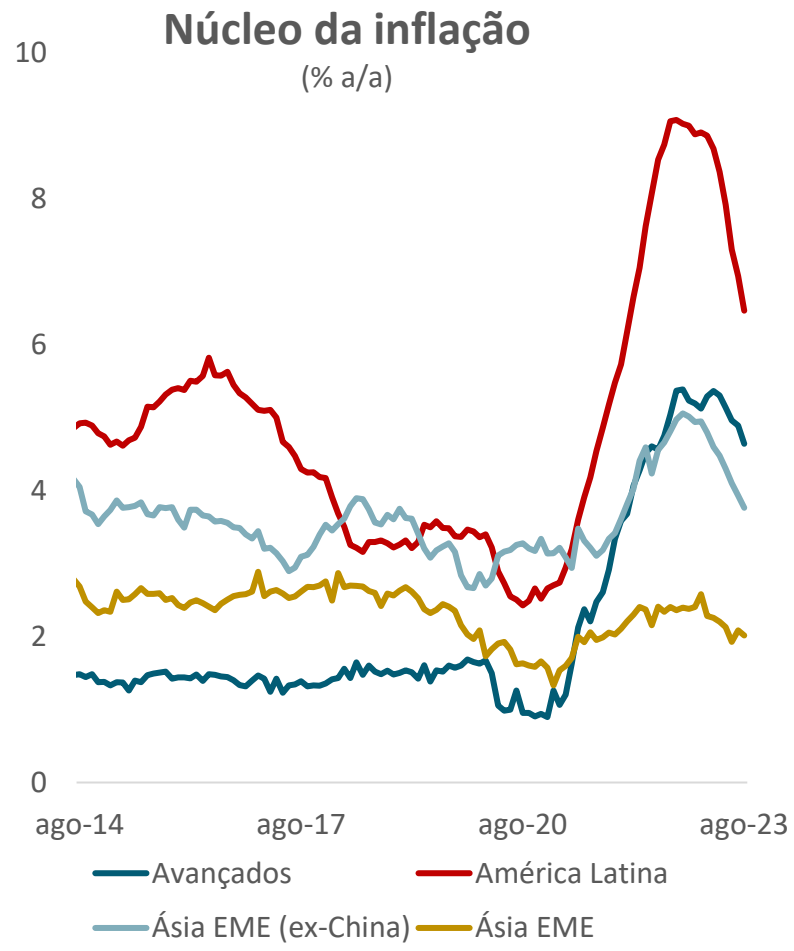
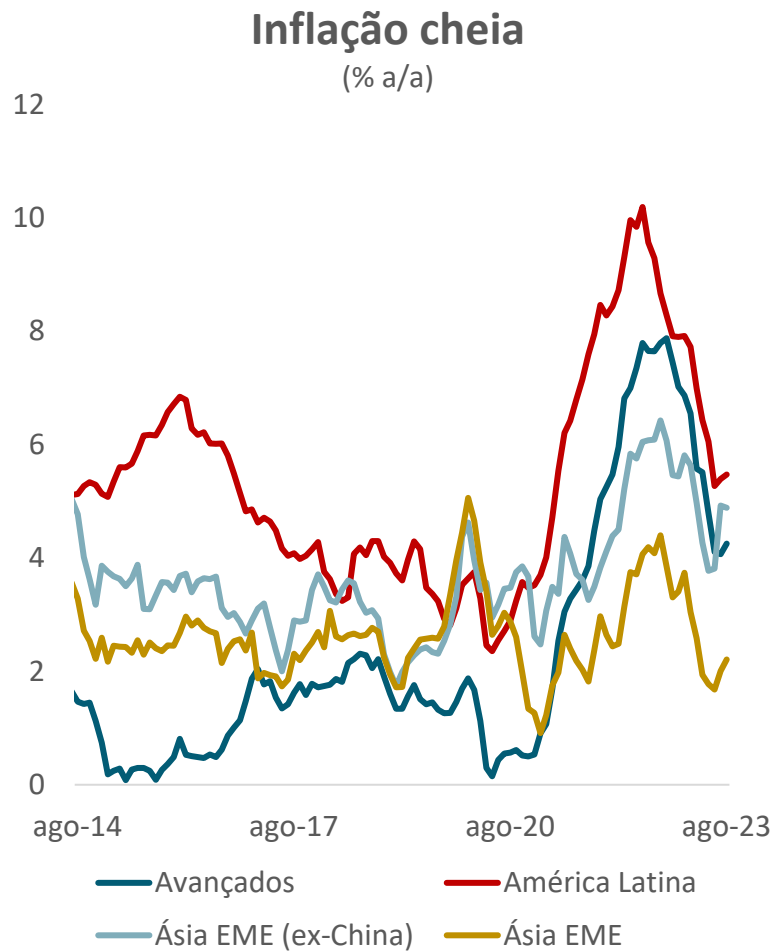
Credit Suisse - Investment Managers Forum

Panorama econômico e Agenda BC#

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

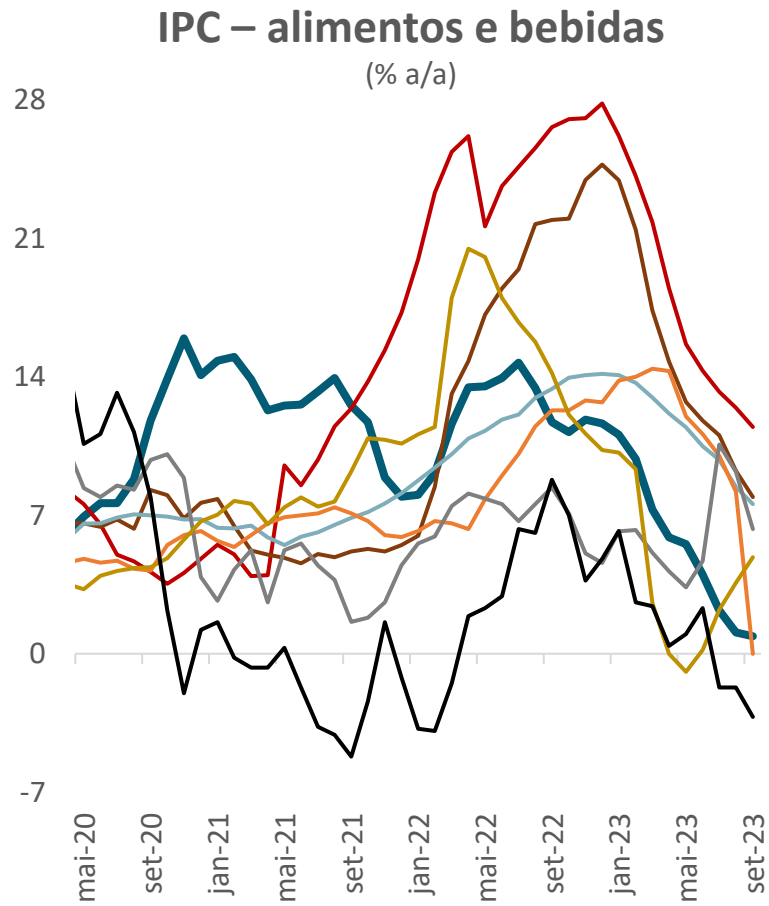
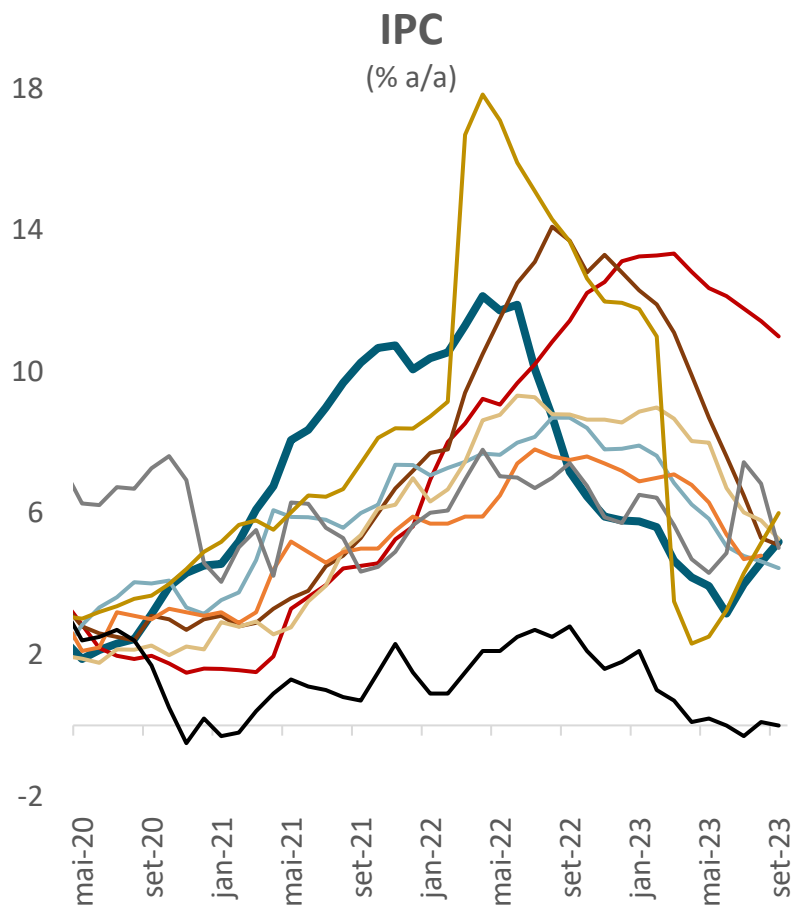
Resiliência da inflação global com índices cheios interrompendo queda na margem, e núcleos com redução mais lenta.



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

*Corresponde a 66% PIB global exclusive 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.

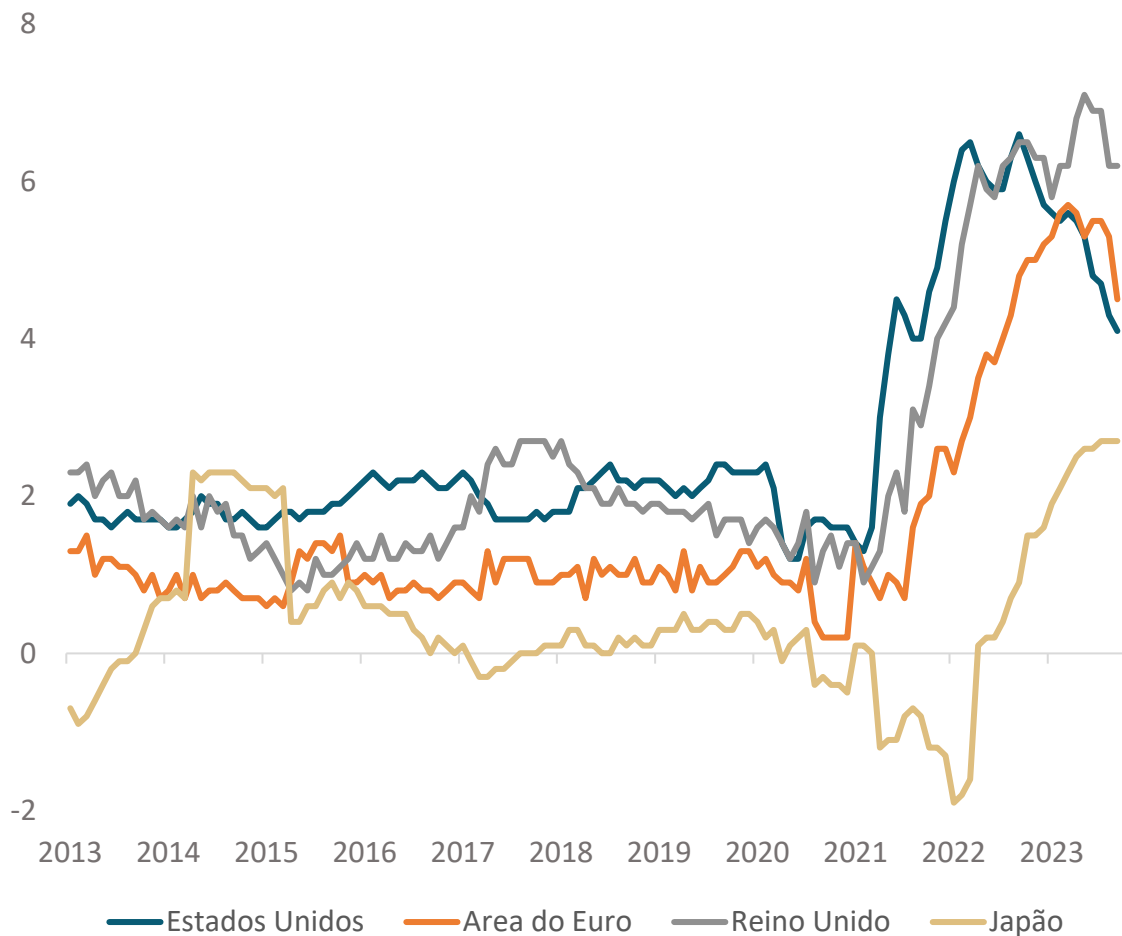
Dinâmica favorável da inflação de alimentos e bebidas mantém inflação cheia em desaceleração.



Em diversos países, os núcleos encontram-se em patamares superiores às metas e reforçam o caráter persistente do atual processo inflacionário.

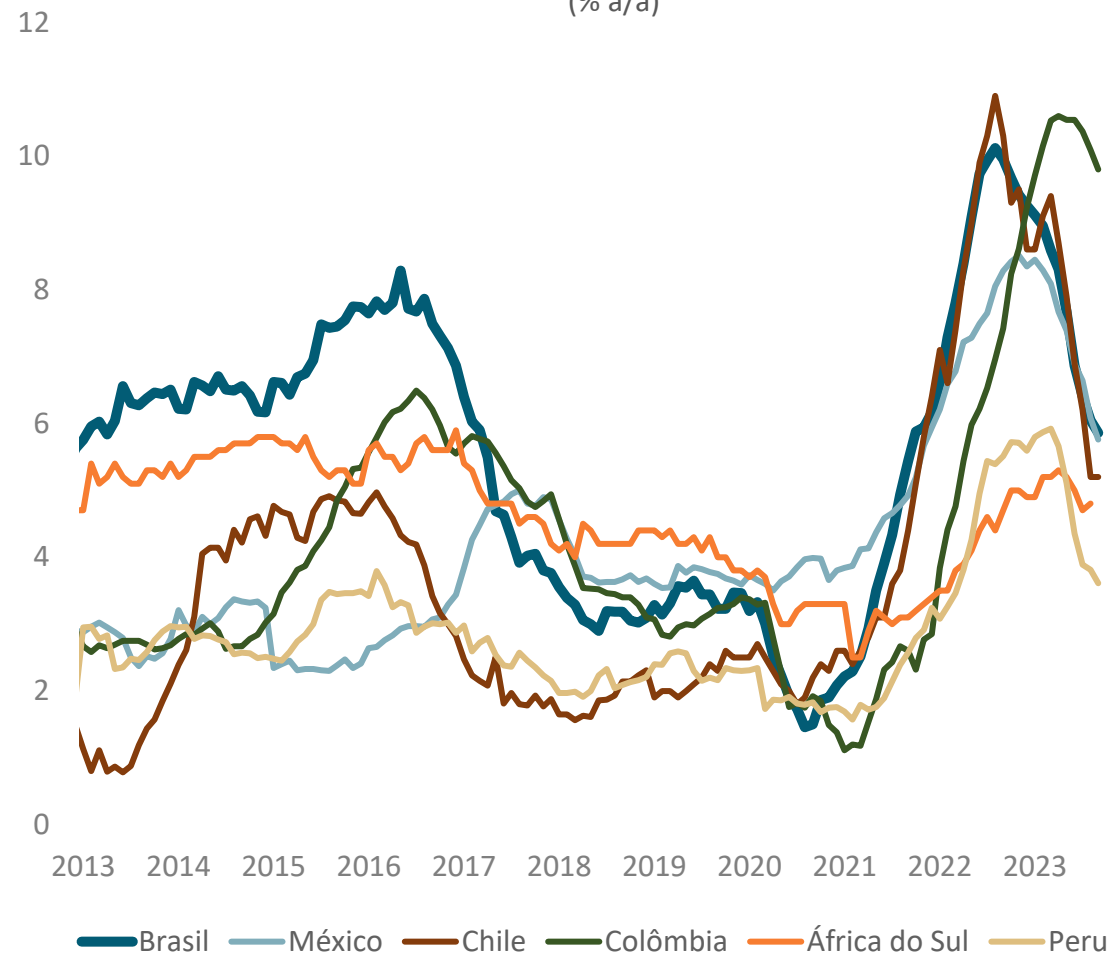
Países avançados: Núcleo de inflação

(% a/a)



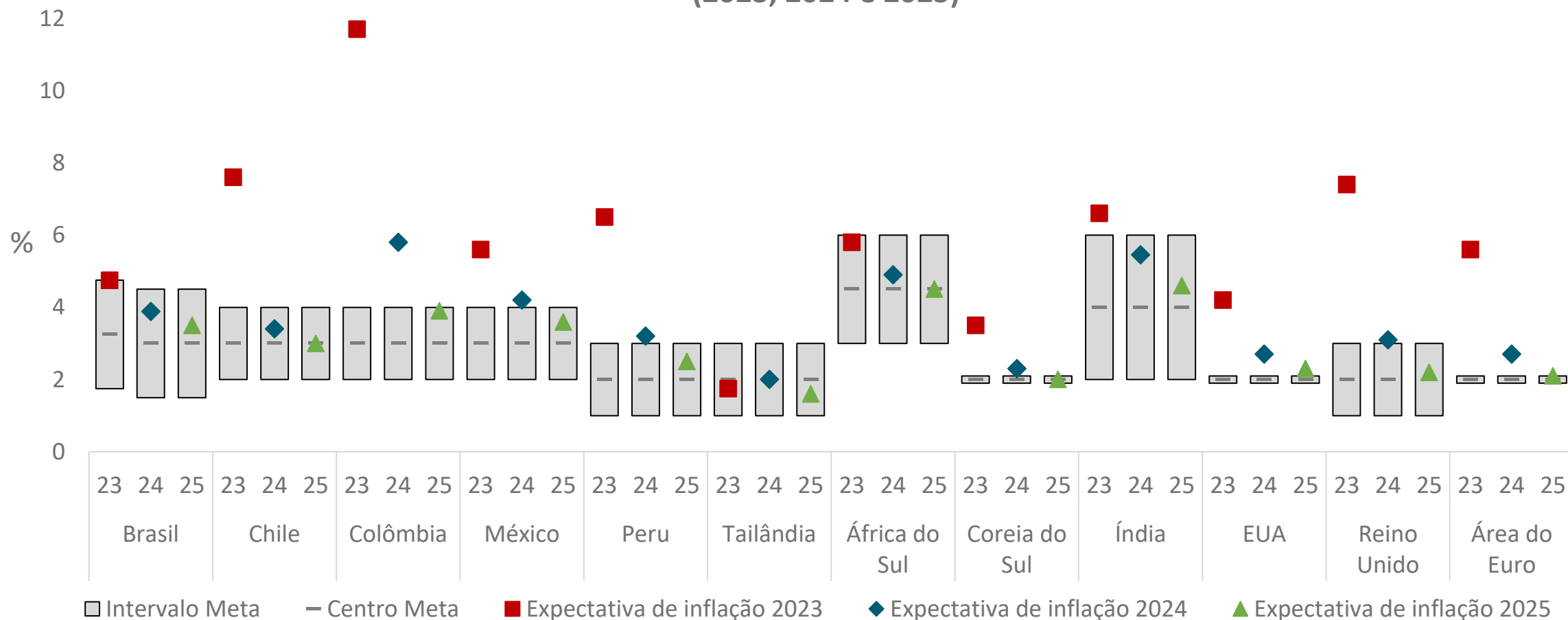
Países emergentes: Núcleo de inflação

(% a/a)

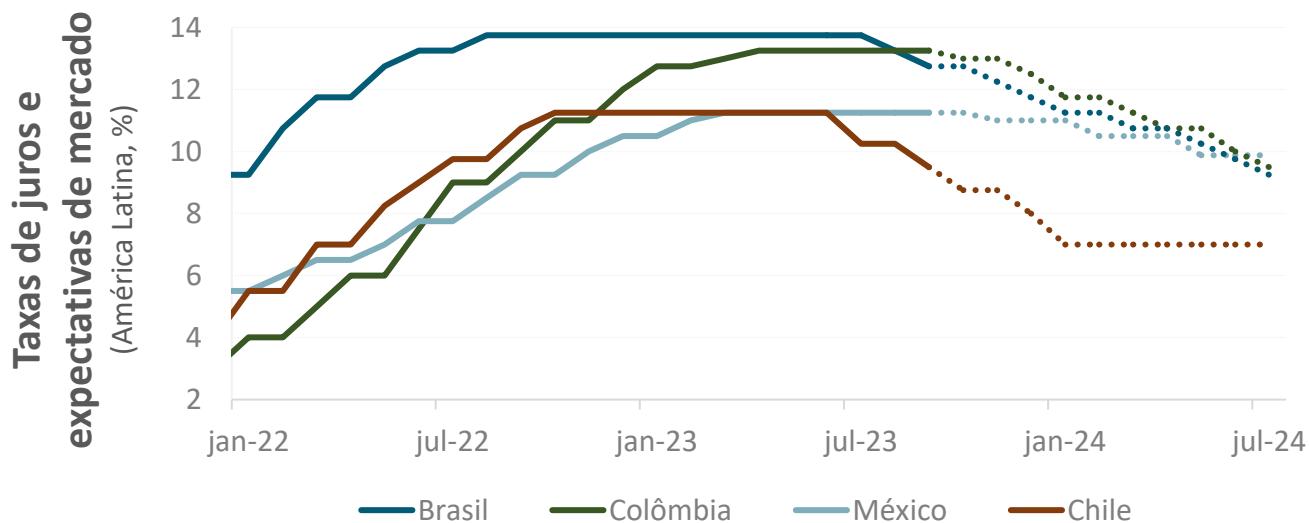
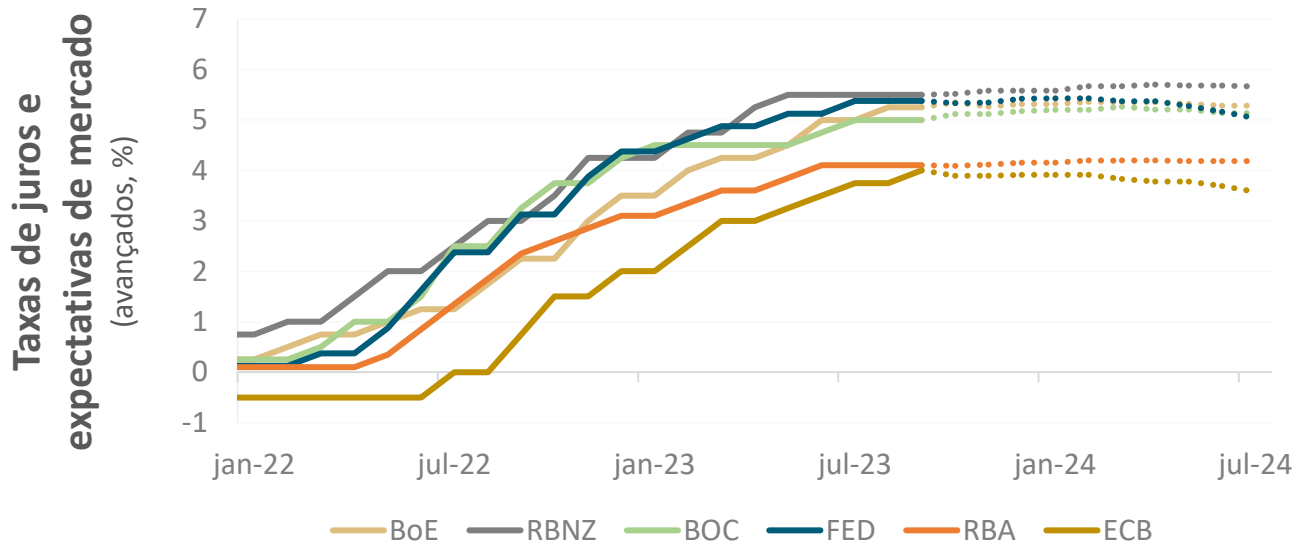


Expectativas de inflação mais longas mais próximas das metas.

Expectativas de inflação x meta (2023, 2024 e 2025)



Nos avançados, taxas de juros devem permanecer altas por período mais prolongado. Na América Latina, expectativa de redução de juros em 2024.

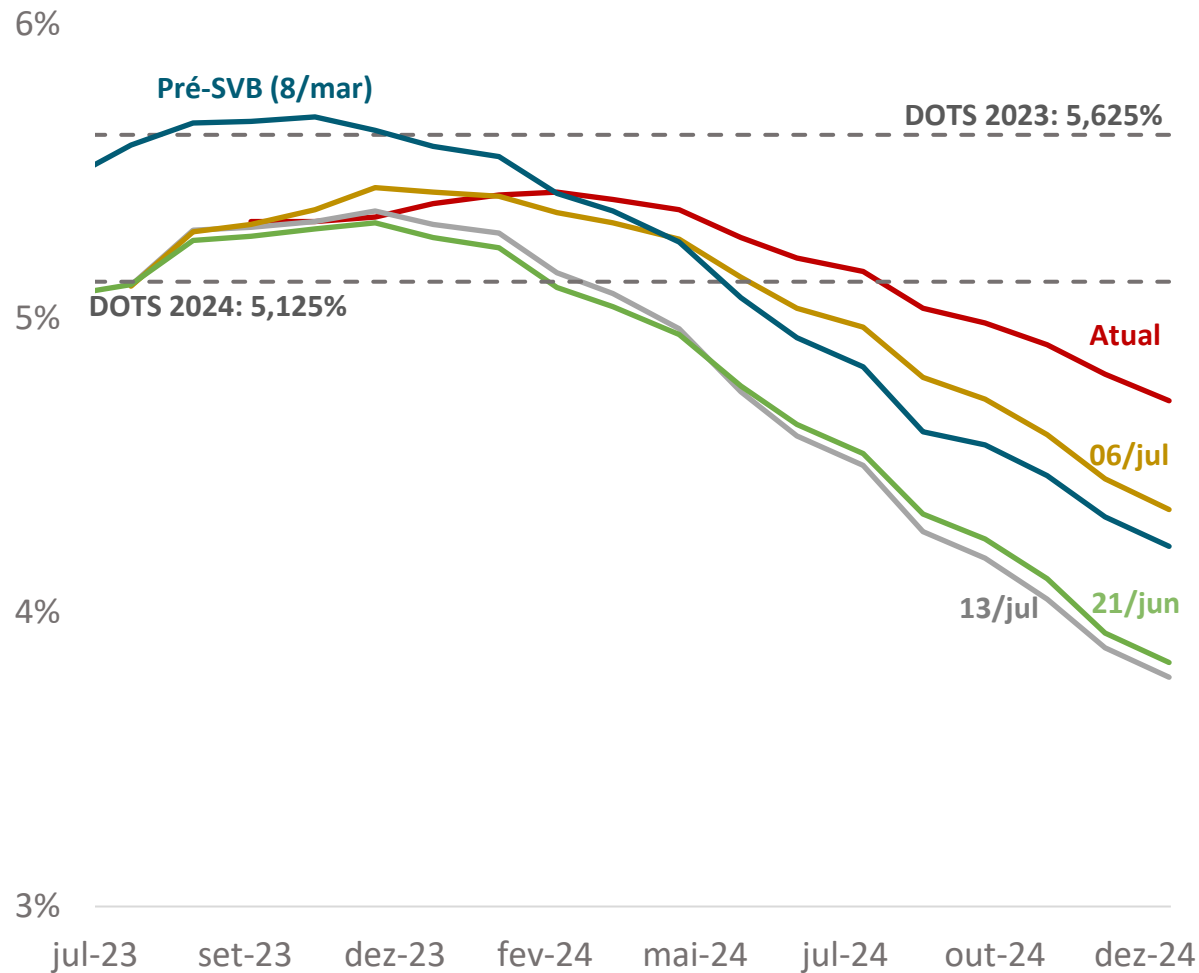


Fontes: Bloomberg, bancos centrais, BCB.

APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA			
16/10/2023			
Região/País	Taxa (%) <small>última decisão</small>	Apreçamento 3 meses <small>p.b.</small>	Apreçamento 1 ano <small>p.b.</small>
Avançados			
Estados Unidos	5.38	+11	-42
Canadá	5.00	+15	+1
Zona do Euro	4.00	+1	-48
Reino Unido	5.25	+14	-7
Austrália	4.10	+8	+8
Nova Zelândia	5.50	+2	-2
Japão	-0.10	+1	+20
Emergentes			
México	11.25	-1	-82
Chile	9.50	-143	-367
Brasil	12.75	-94	-240
Colômbia	13.25	-28	-280
Rússia	13.00	+227	+41
África do Sul	8.25	+5	+0
China	1.80	+6	+6
Índia	6.50	-4	-24
Coréia	3.50	+9	+17

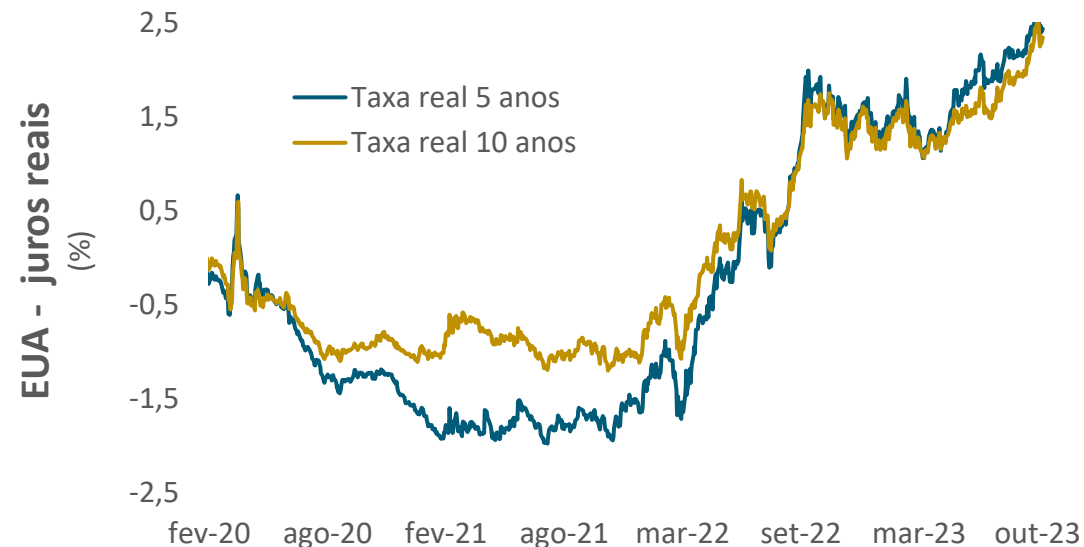
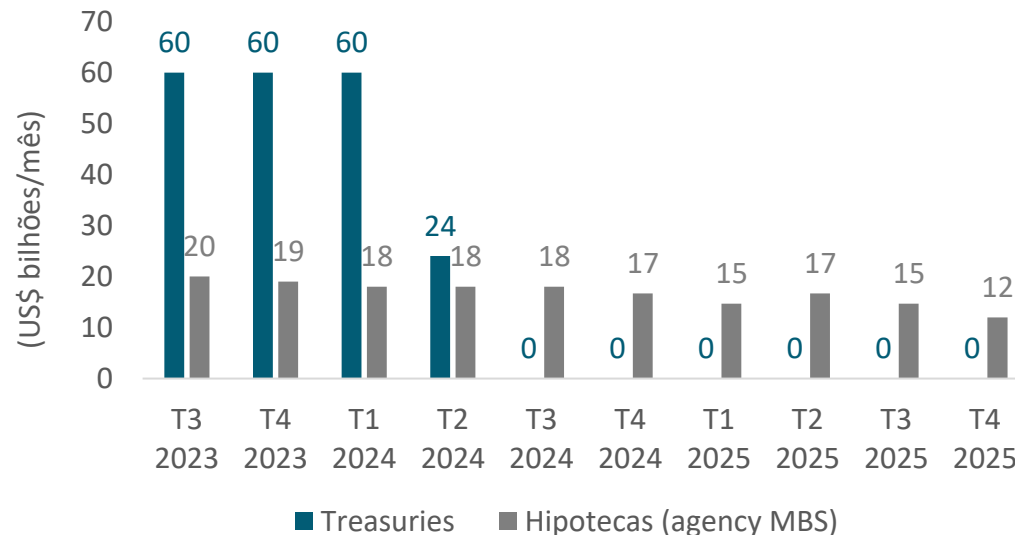
Manutenção de juros na reunião de setembro, mas há expectativa de alta adicional em 2023.

Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF



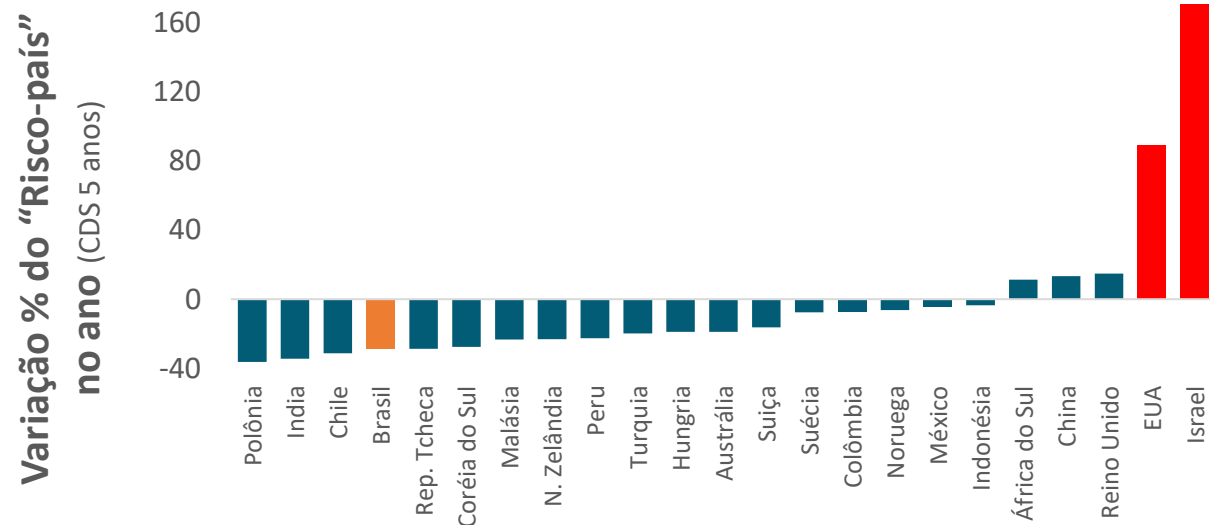
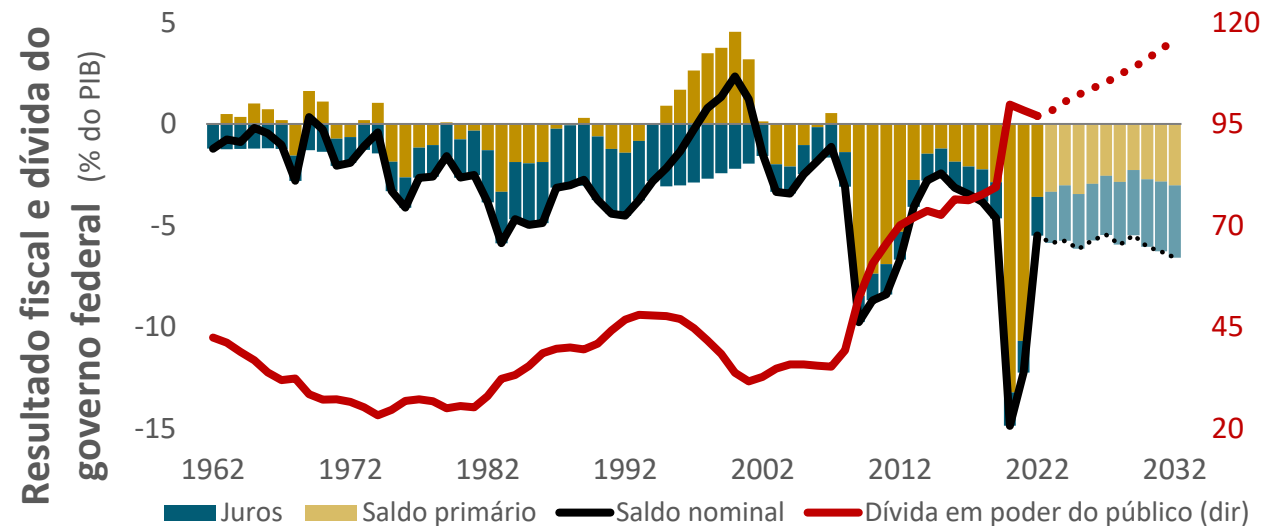
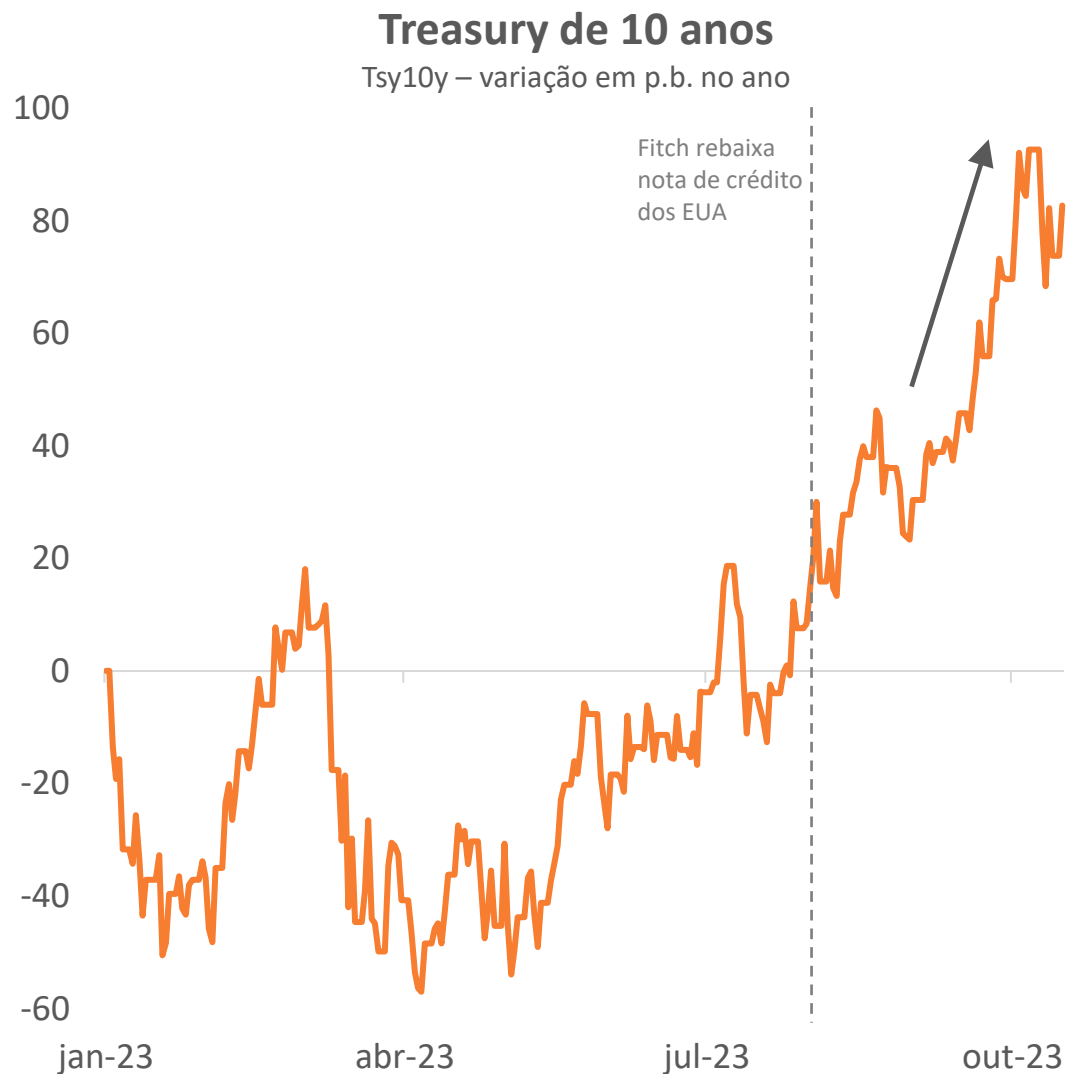
Fontes: Bloomberg, Fed Primary Dealers Survey, julho 2023.

Redução líquida esperada na carteira ativos Fed*



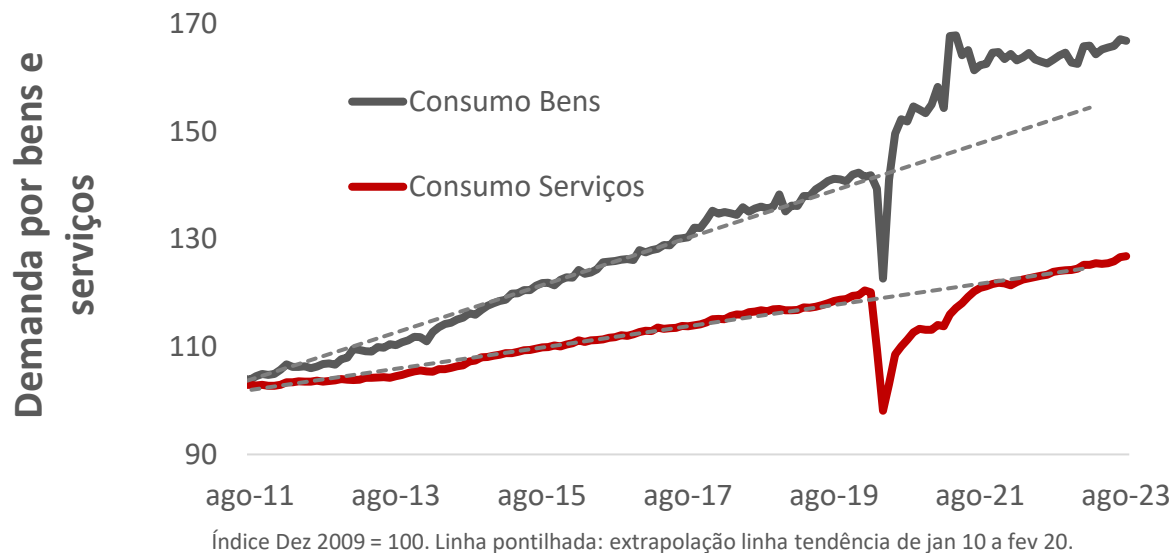
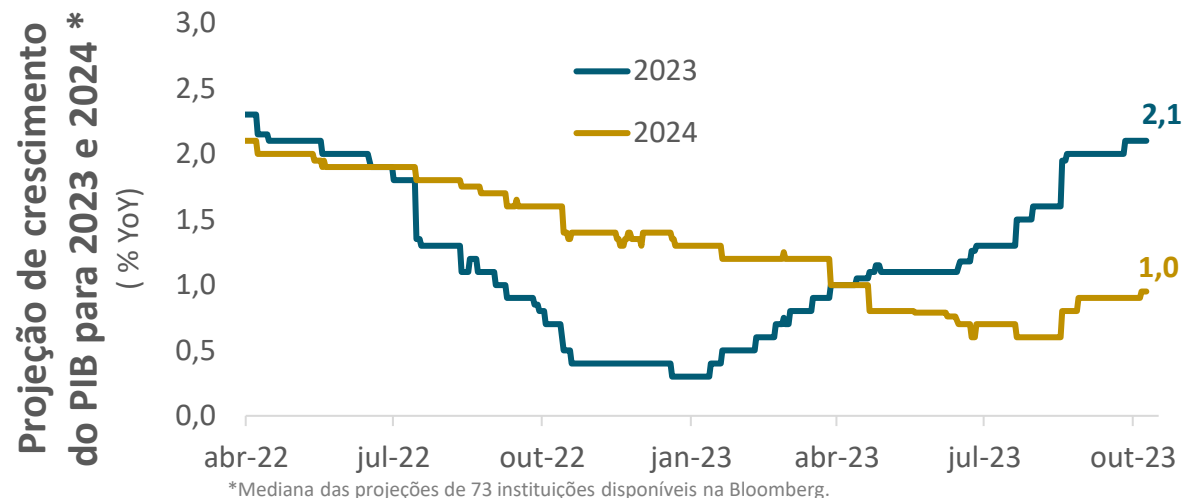
*Pesquisa do Fed junto a primary dealers, julho.

Forte aumento nos juros longos. Projeções para despesas e dívida pública indicam risco fiscal.



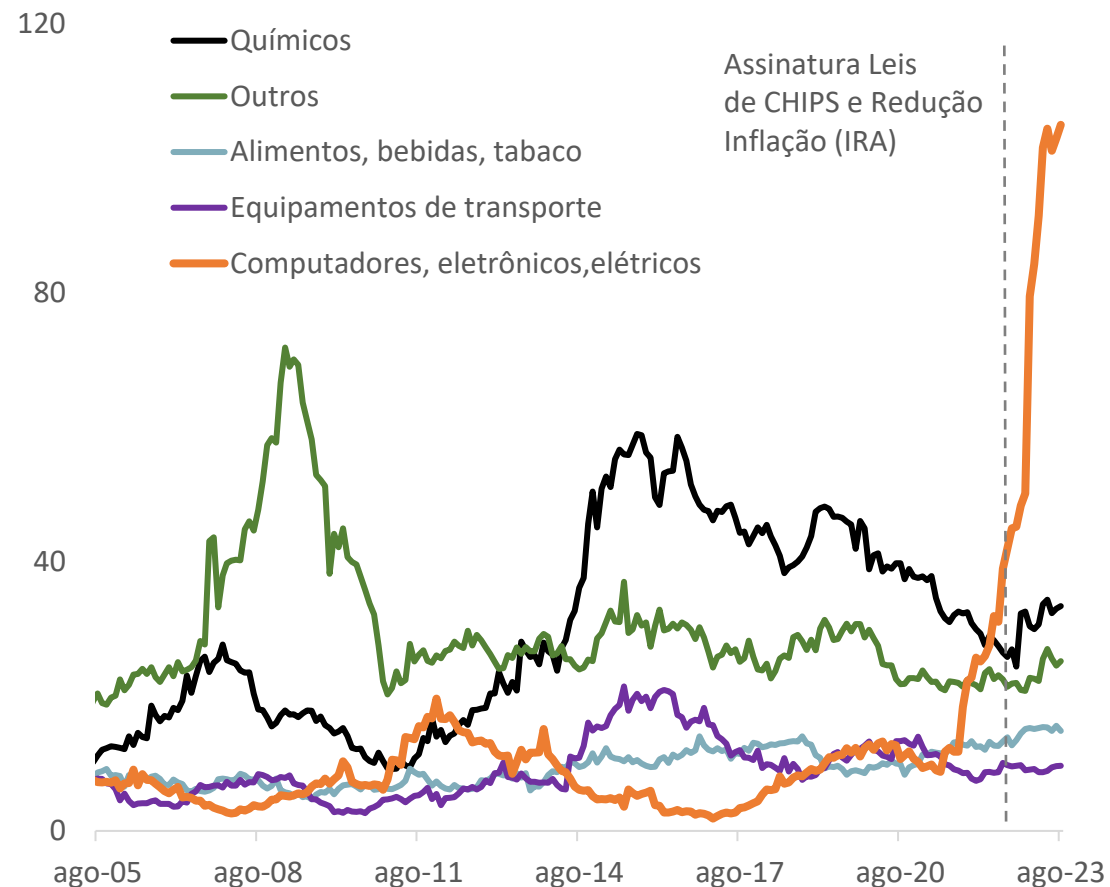
Fontes: Bloomberg, Refinitiv, CBO.

Atividade econômica tem sido resiliente. Grande aumento na construção industrial no setor de informática e eletrônicos.



Gasto real privado em construção industrial

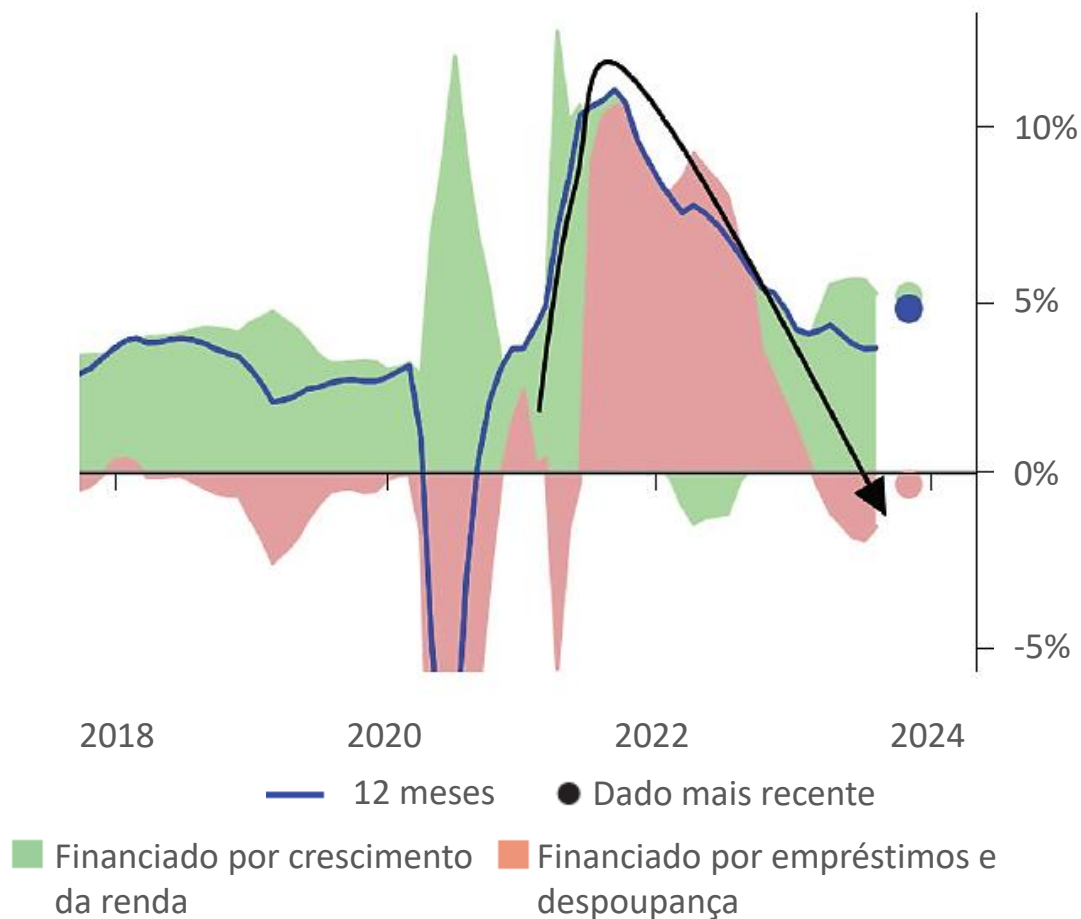
(bilhões de dólares de 2022)



* Valor do gasto privado realizado pela indústria de transformação, fonte US Census Bureau. Gastos nominais deflacionados pelo índice PPI para materiais de demanda intermediária e componentes para construção, fonte BLS.

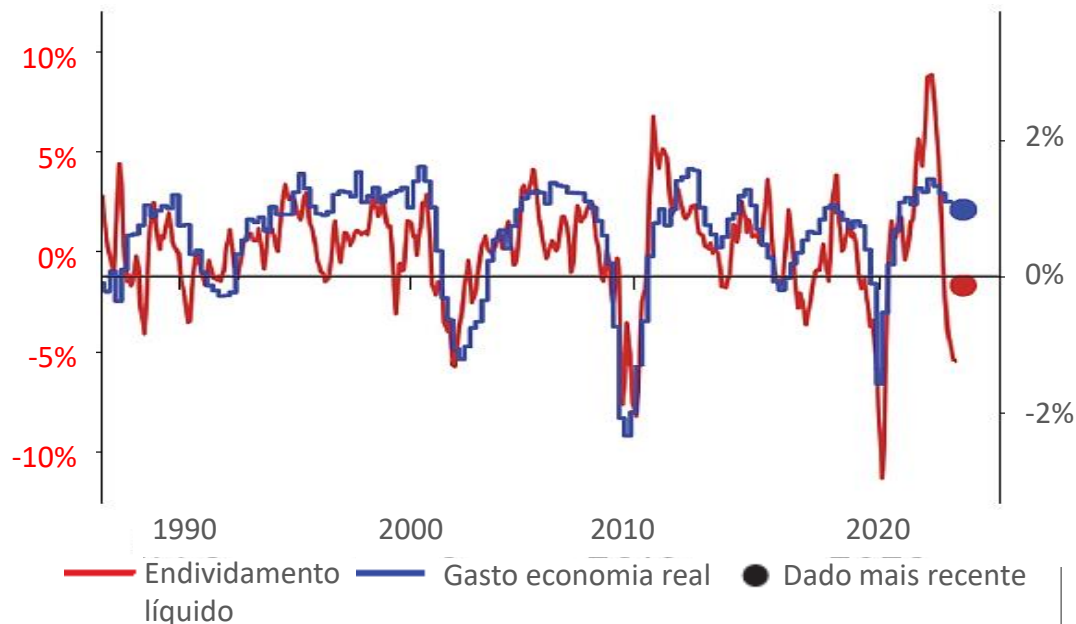
Crescimento nominal do gasto das famílias (% PIB)

(% PIB)

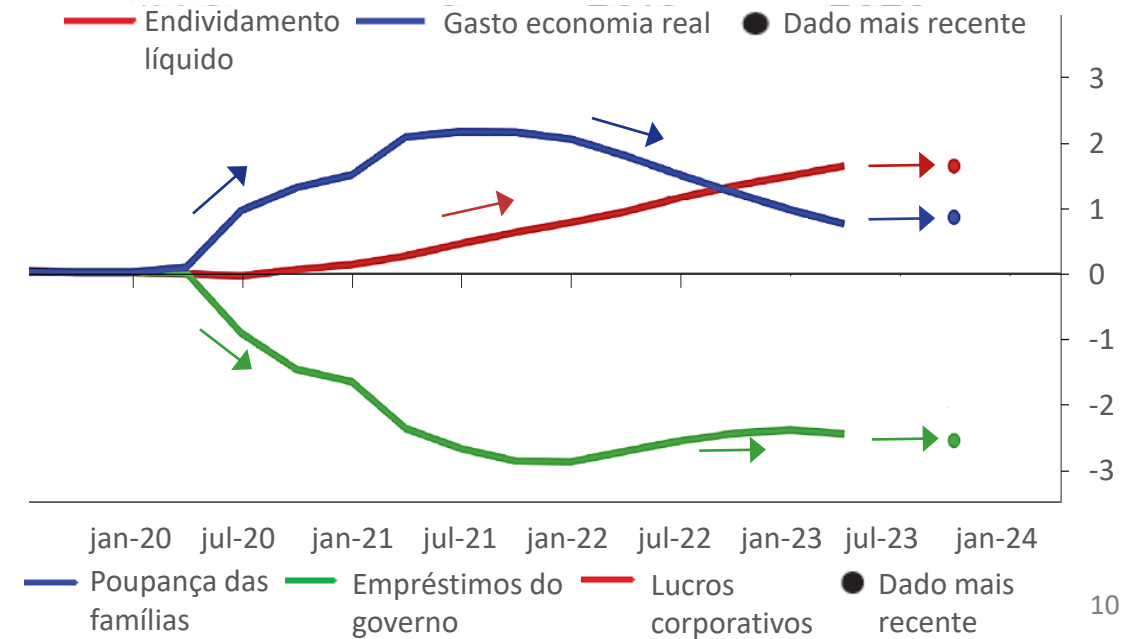


Fonte: Bridgewater.

Fontes de financiamento de empresas não financeiras (variação 12 meses, % PIB)



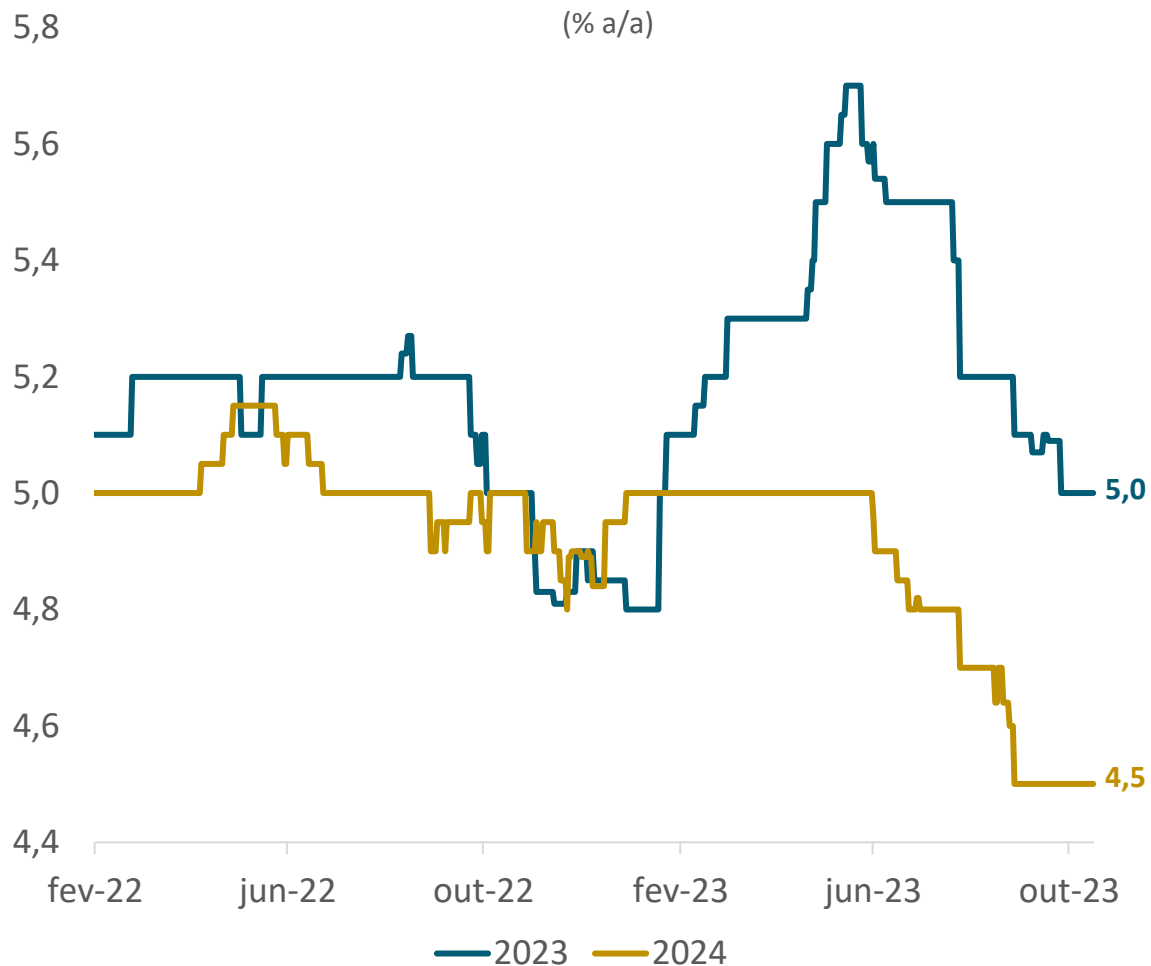
Fluxos acumulados, comparação base final de 2019 (USD Trilhões)



Projeções de crescimento têm sido revisadas para baixo. O ajuste no setor imobiliário tem afetado o crescimento econômico.

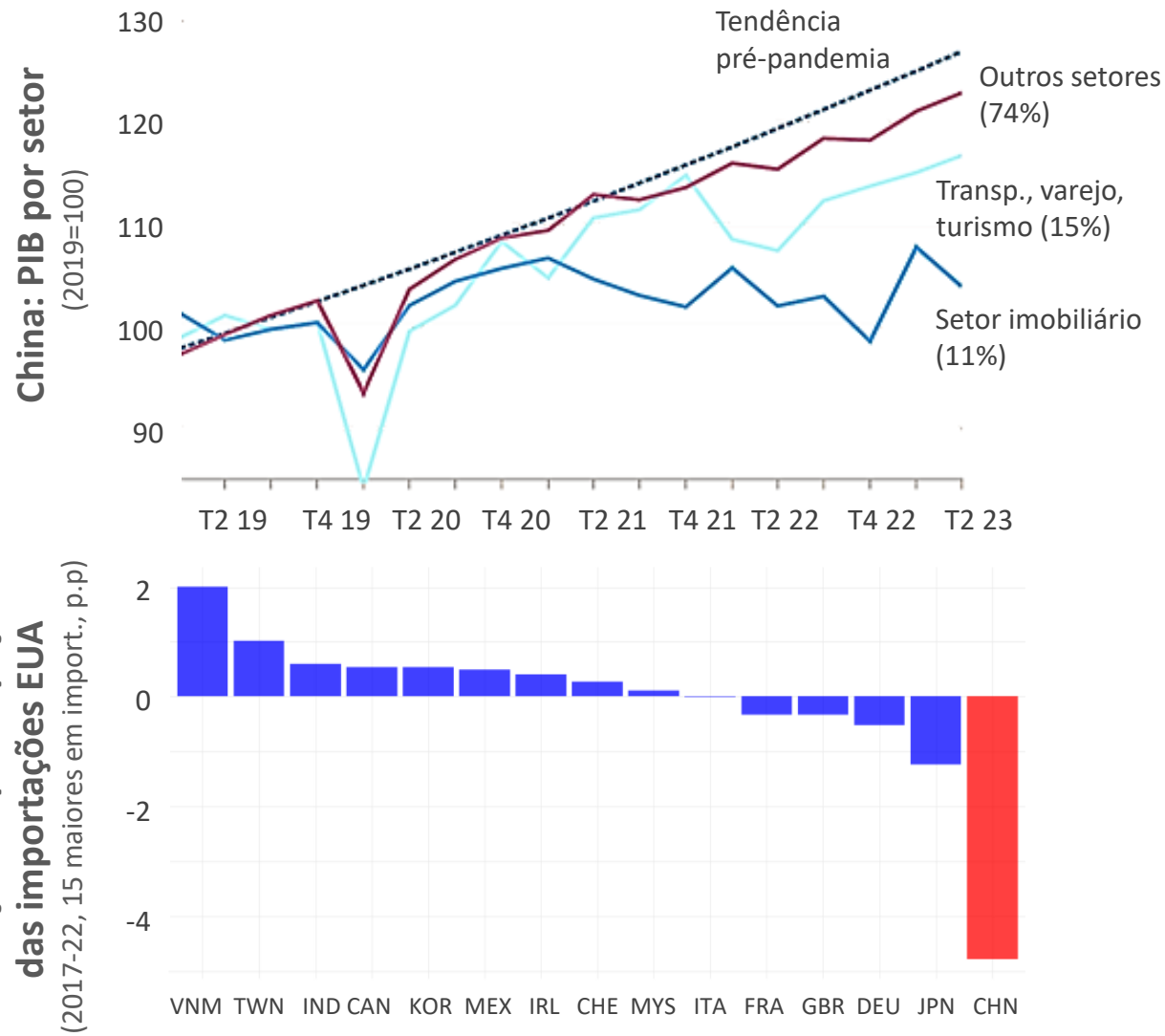
Projeção Crescimento PIB 2023 e 2024

(% a/a)

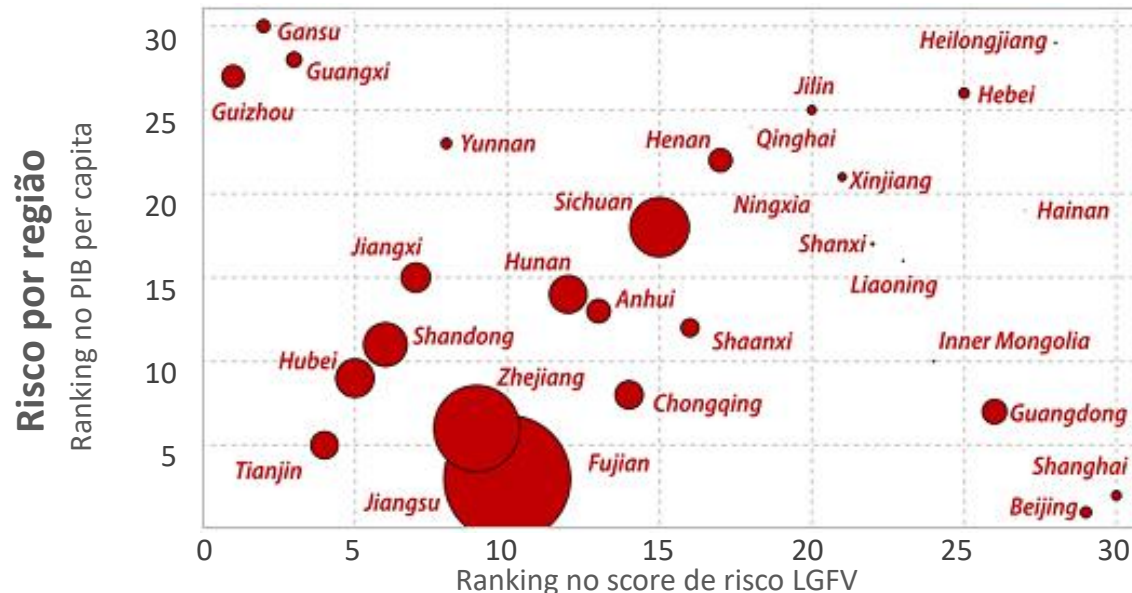
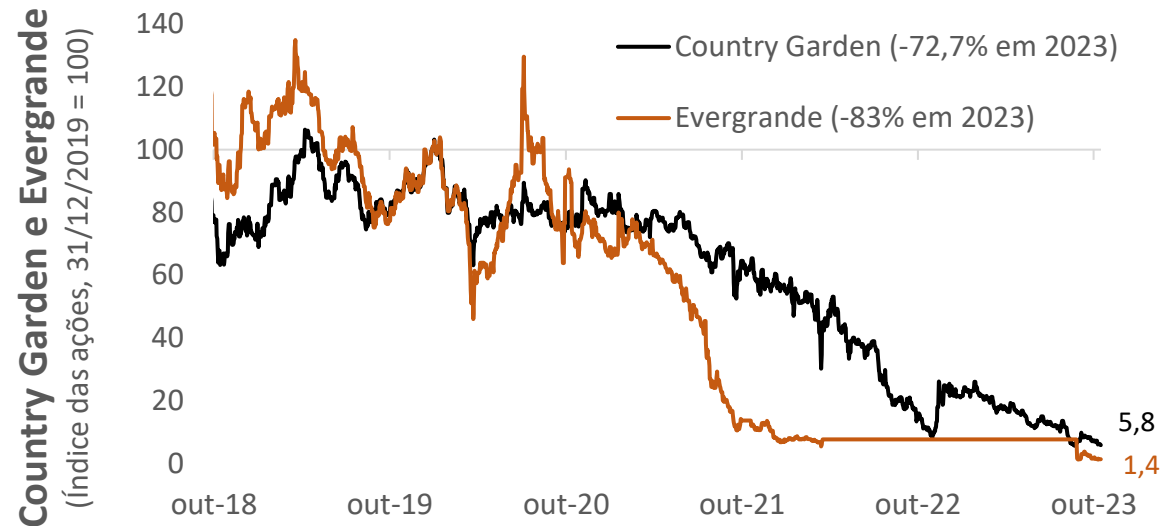
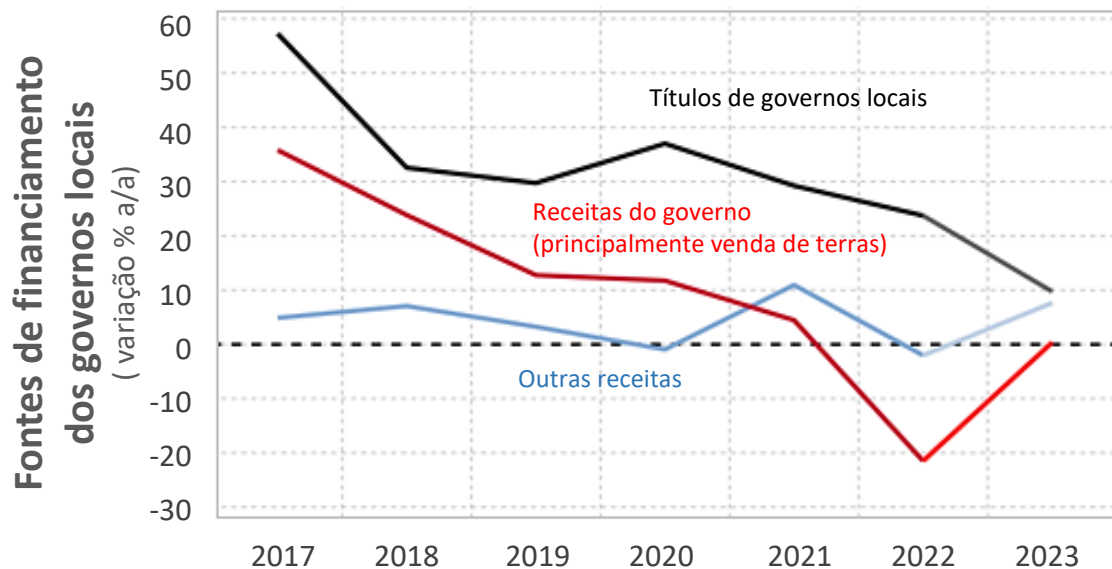
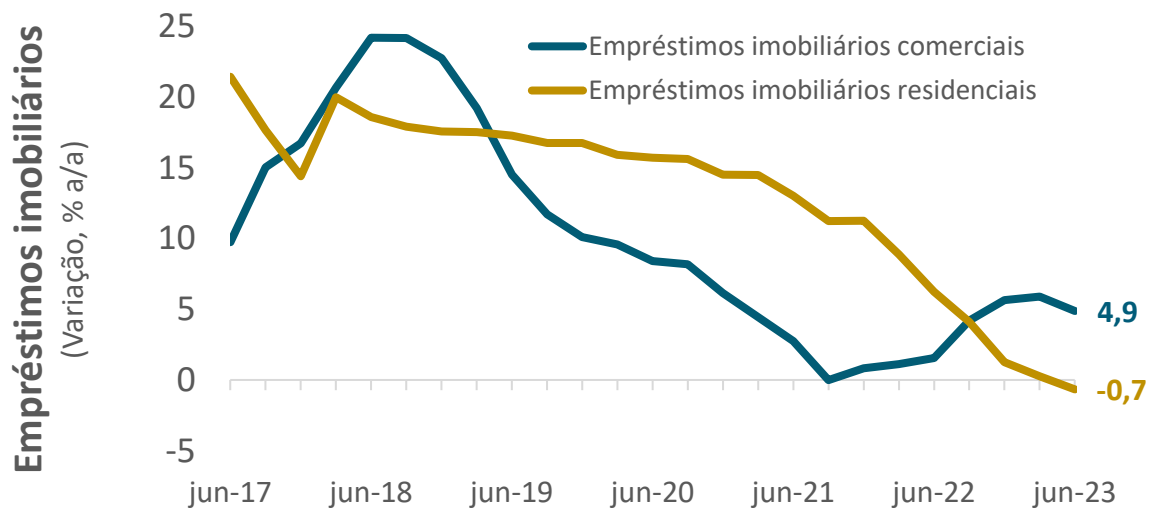


*Mediana das projeções de 77 instituições disponíveis na Bloomberg.

Fontes: Bloomberg, Financial Times, e Laura Alfaro e Davin Chor.

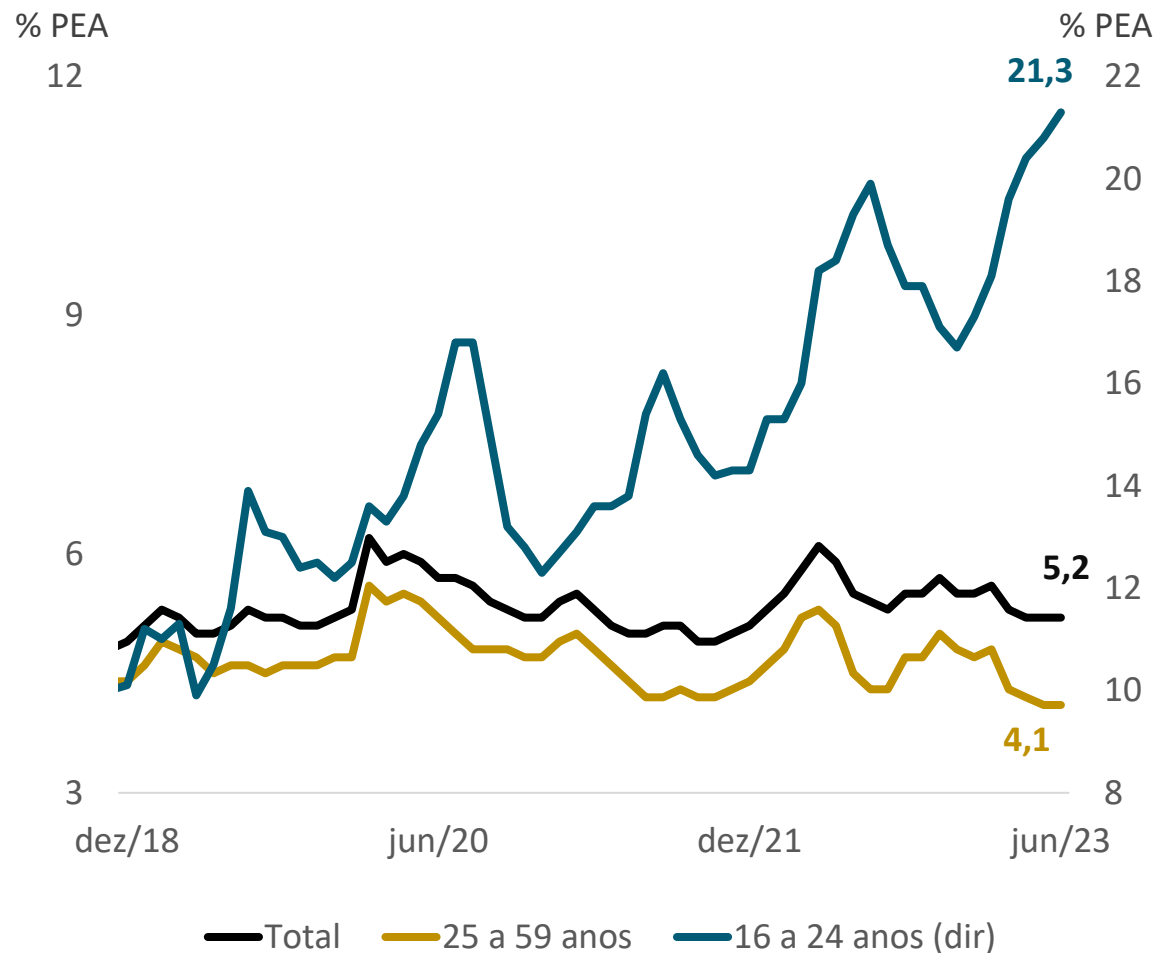


Mesmo com estímulos, demanda por empréstimos imobiliários não tem respondido. Problema mais acentuado em cidades menores e mais pobres.

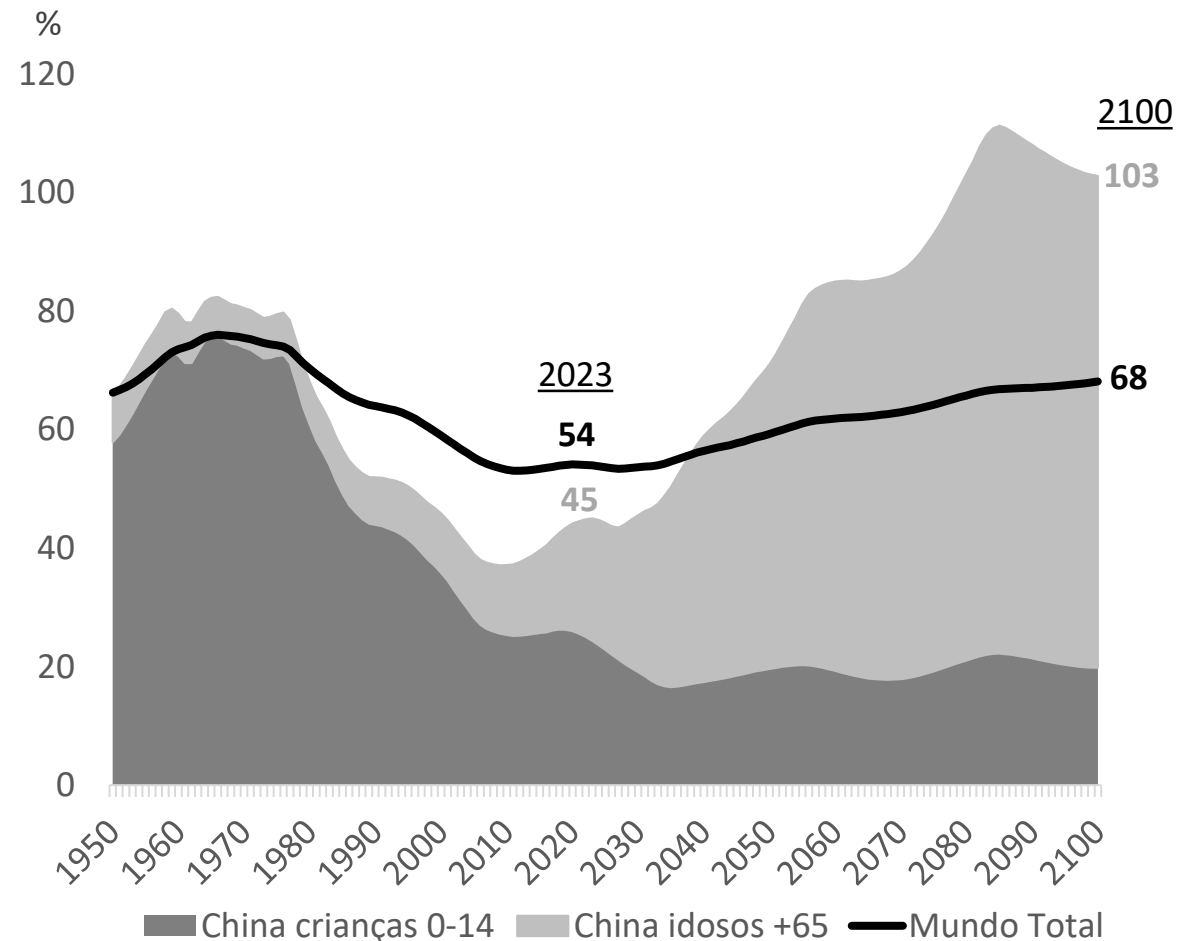


Aumento do desemprego entre jovens e envelhecimento demográfico.

Taxa desemprego total, adultos (25-59) e jovens (16-24)



População: Razão de Dependência China



Crianças: 0-14/15-64 anos; Idosos: +65/15-64 anos; Total (0-14)+(65+)/ 15-64 anos

Novas tensões geopolíticas com possíveis efeitos sobre inflação (especialmente em energia), atividade econômica e aperto de condições financeiras.

Índice-dólar (DXY)

31/dez/2019 = 100

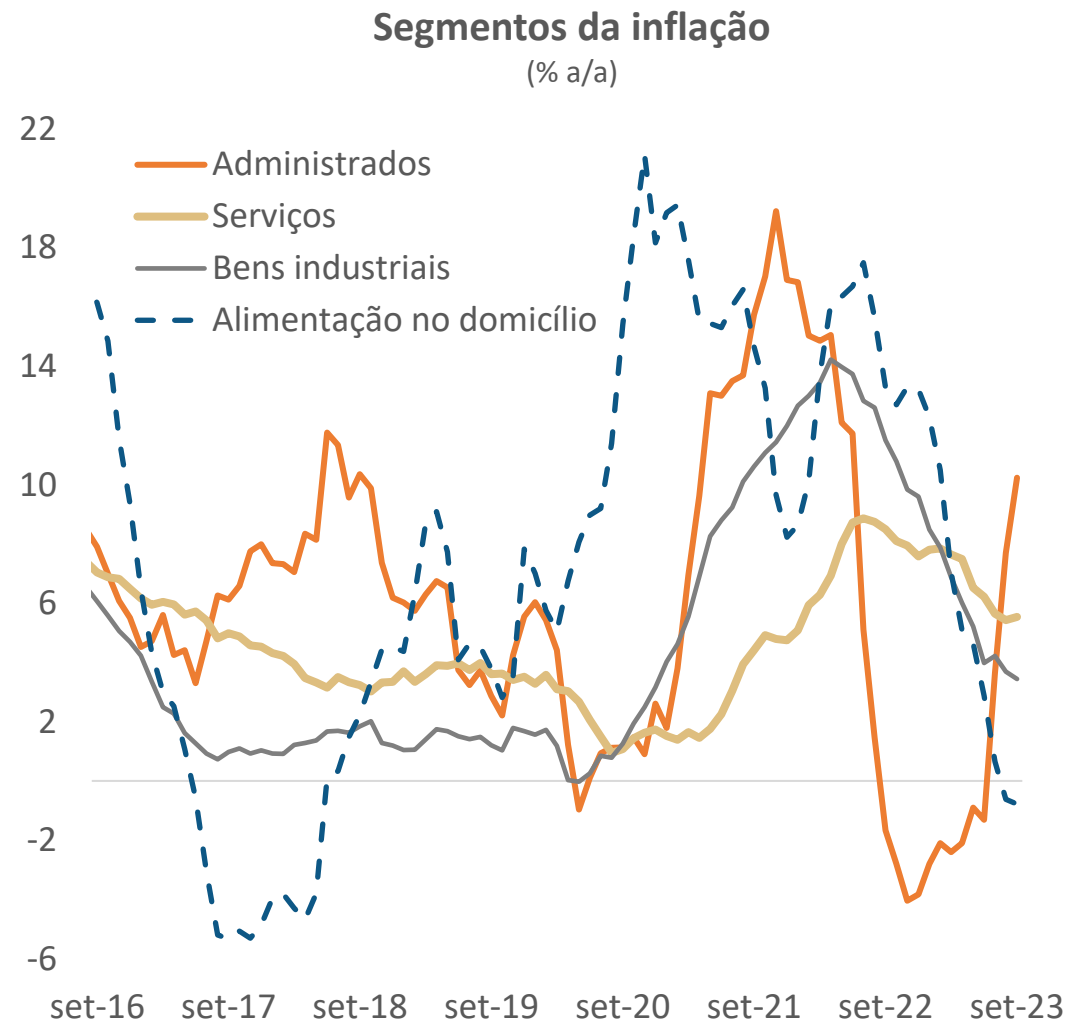
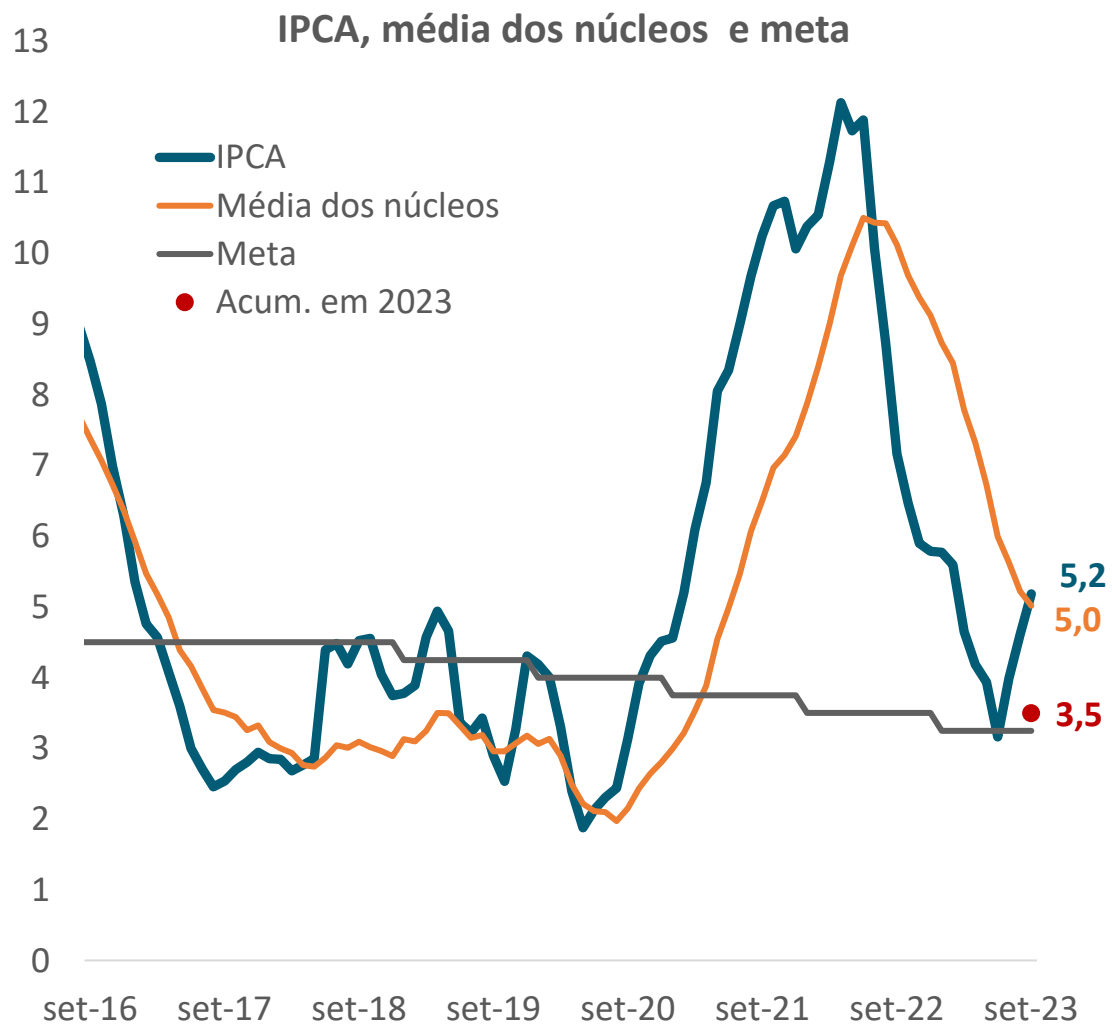


Preço do petróleo (Brent)

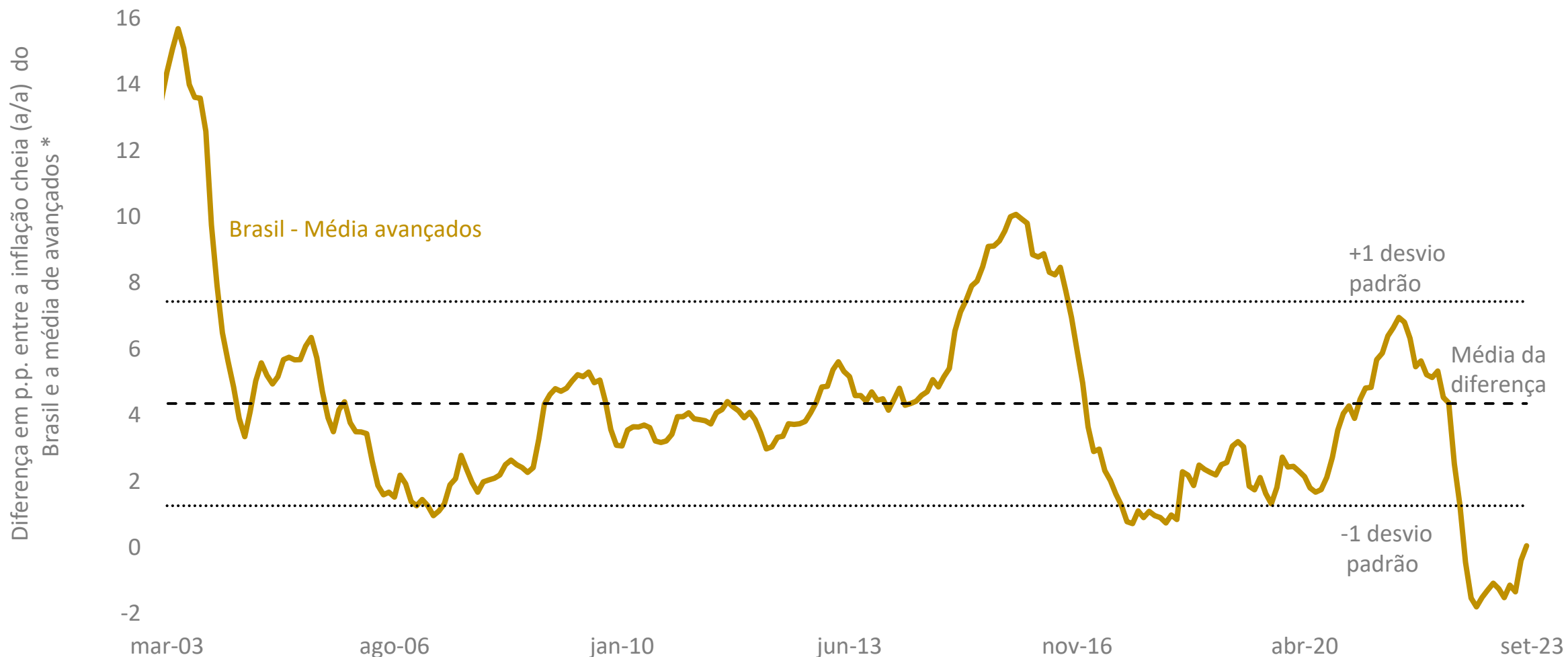
31/dez/2019 = 100



Preços de serviços têm sido mais resistentes. Processo de desinflação tende a ser lento, em linha com o processo não linear projetado pelo BC.

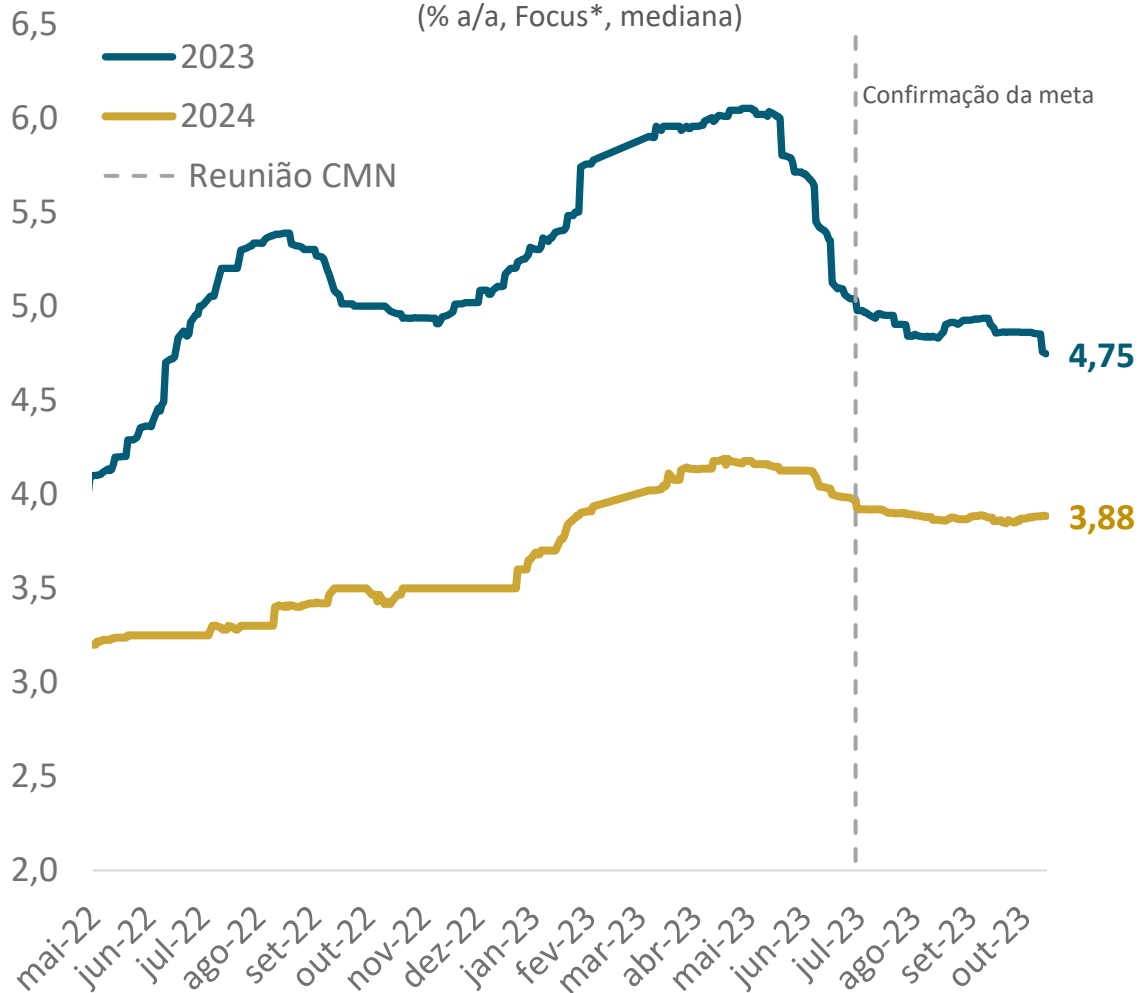


Inflação ao Consumidor: diferença entre Brasil e avançados*



Expectativas de inflação

(% a/a, Focus*, mediana)

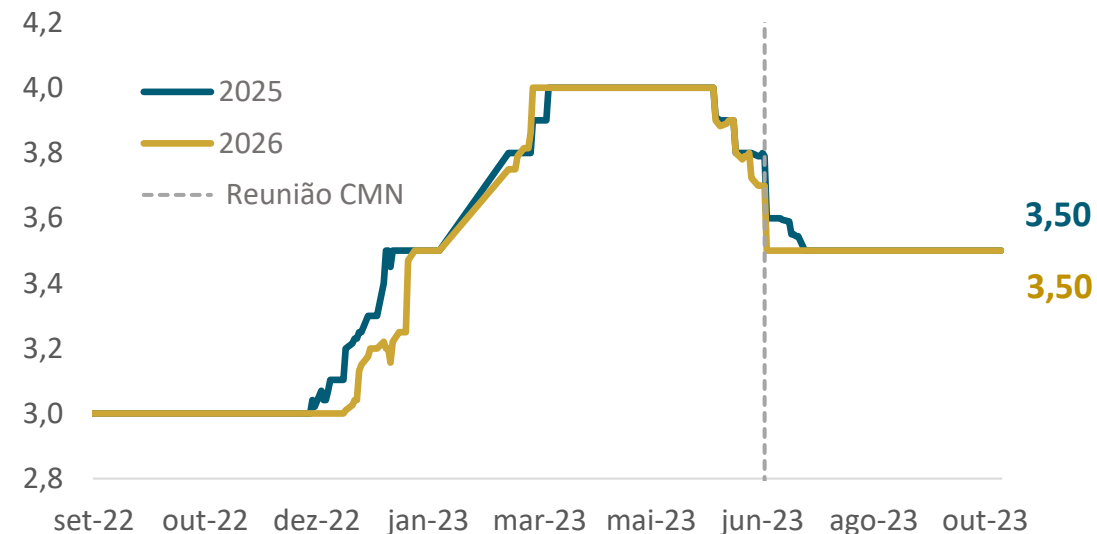


* Atualizado até 13/10/2023.

Fonte: BCB.

Expectativas de inflação de longo prazo

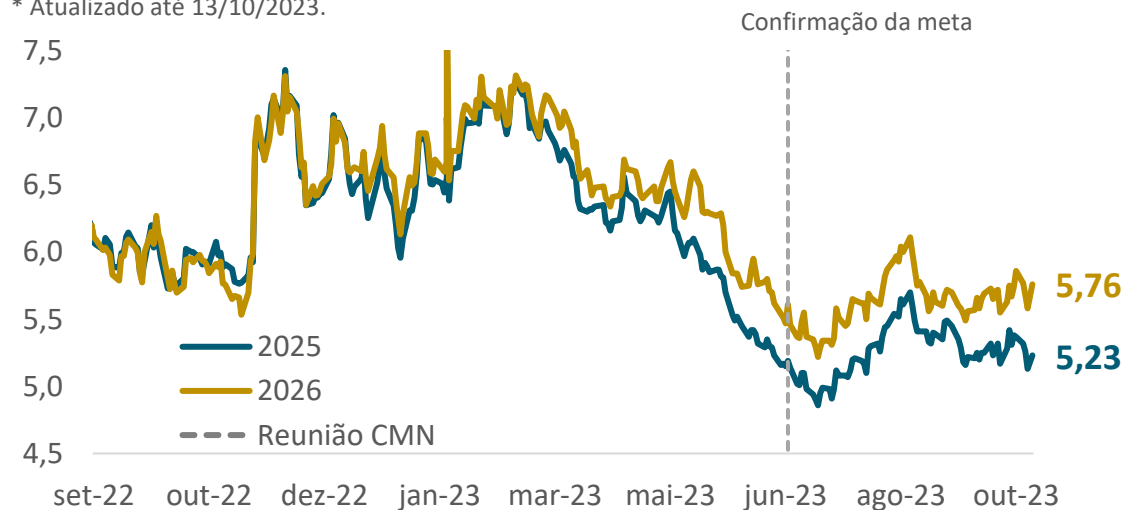
(% a/a, Focus*, mediana)



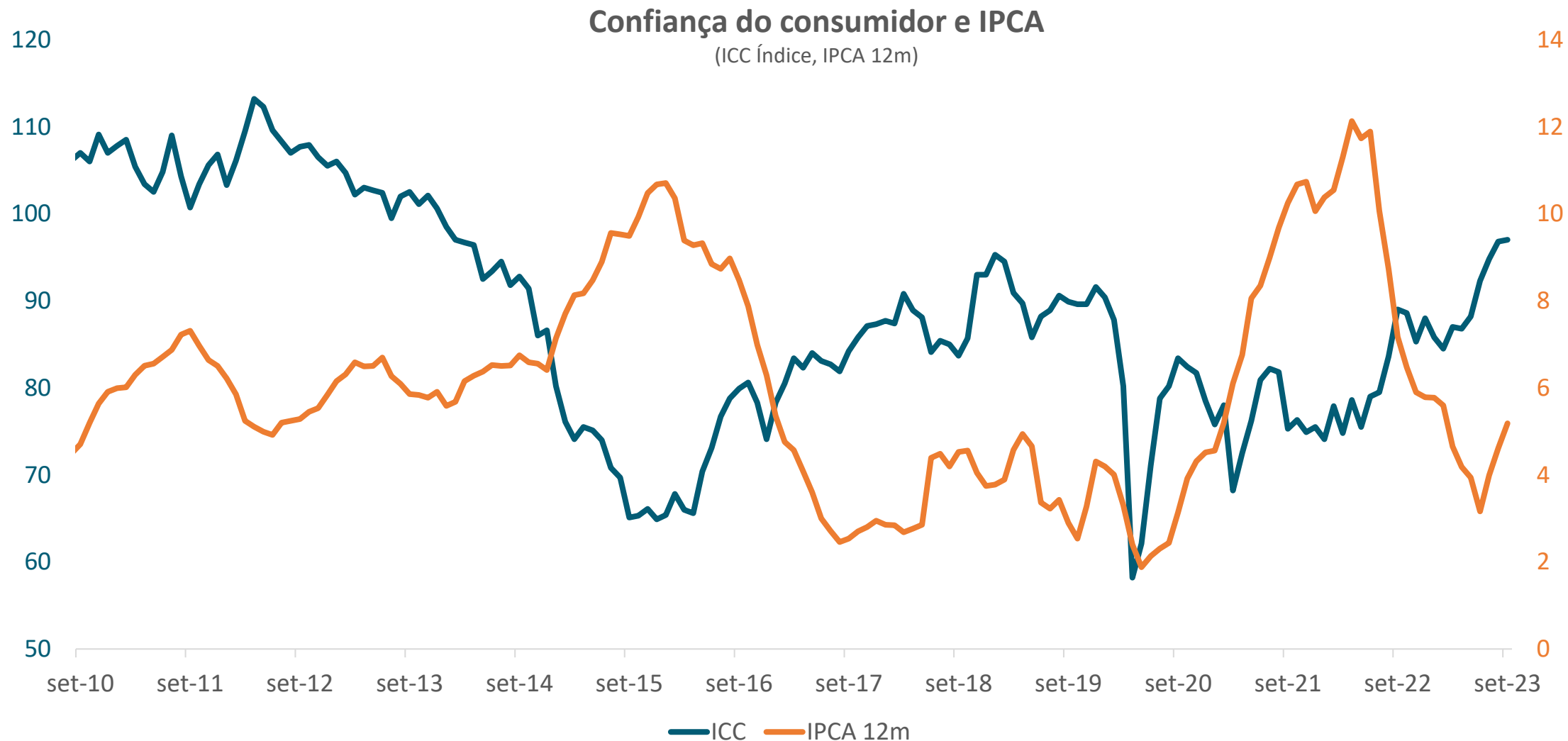
* Atualizado até 13/10/2023.

Inflação implícita de longo prazo

(DAP*, % a/a)

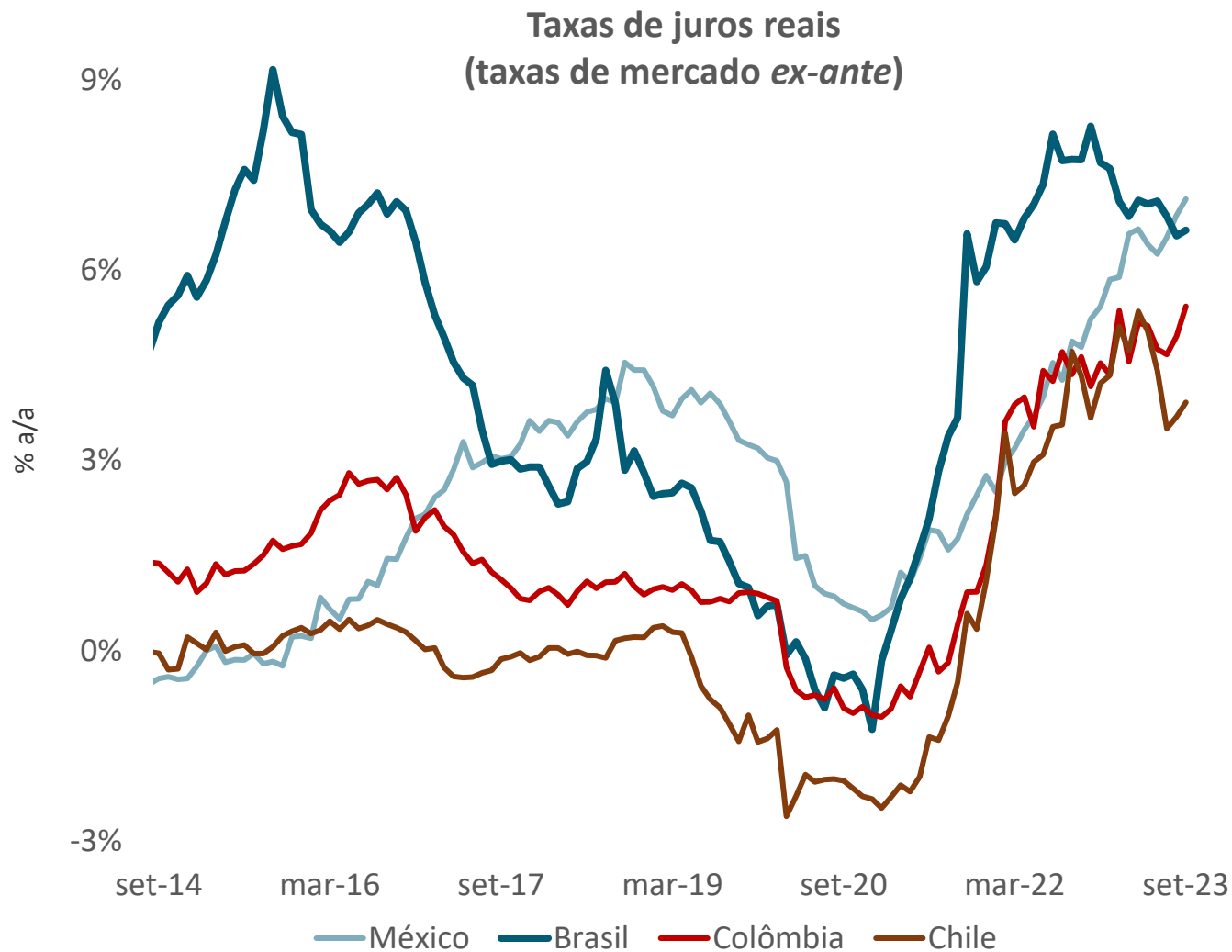


* Atualizado até 13/10/2023.

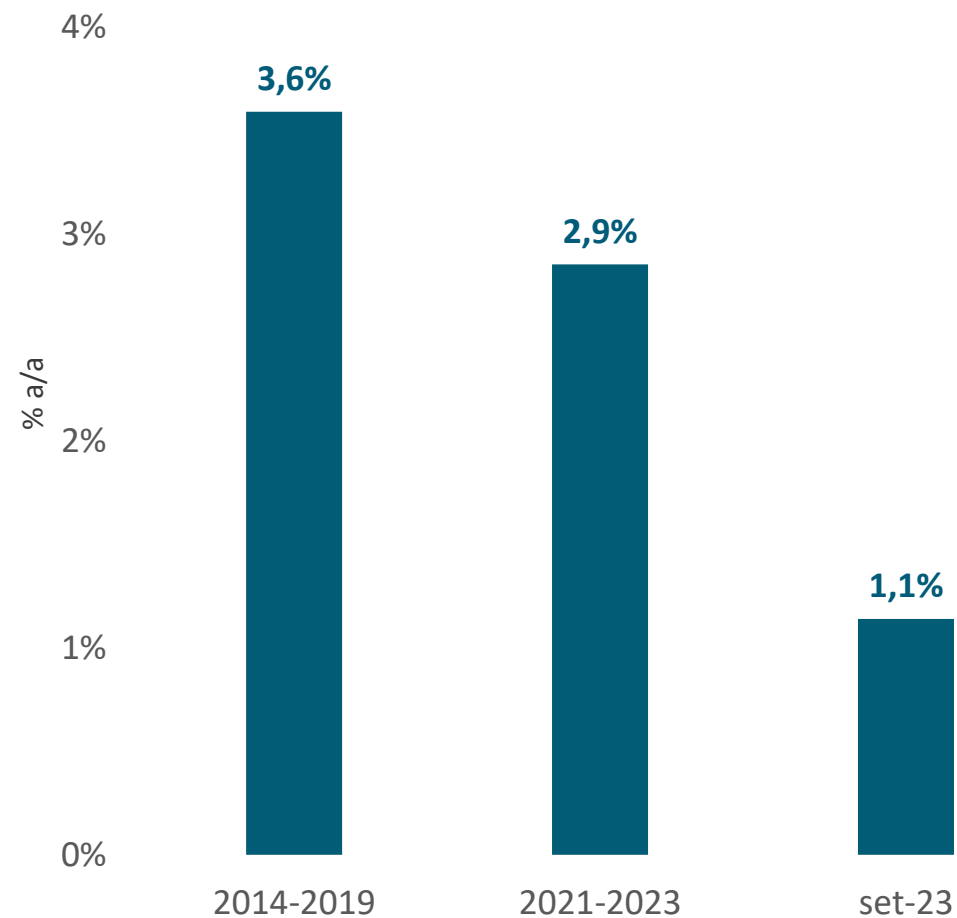


Obs: ICC: índice base 100 = média julho de 2010 a junho de 2015. IPCA 12m (% a/a)

Ao longo das últimas décadas, juros reais no Brasil têm tendência de queda. Diferença das taxas *ex-ante* em relação aos pares também tem diminuído.



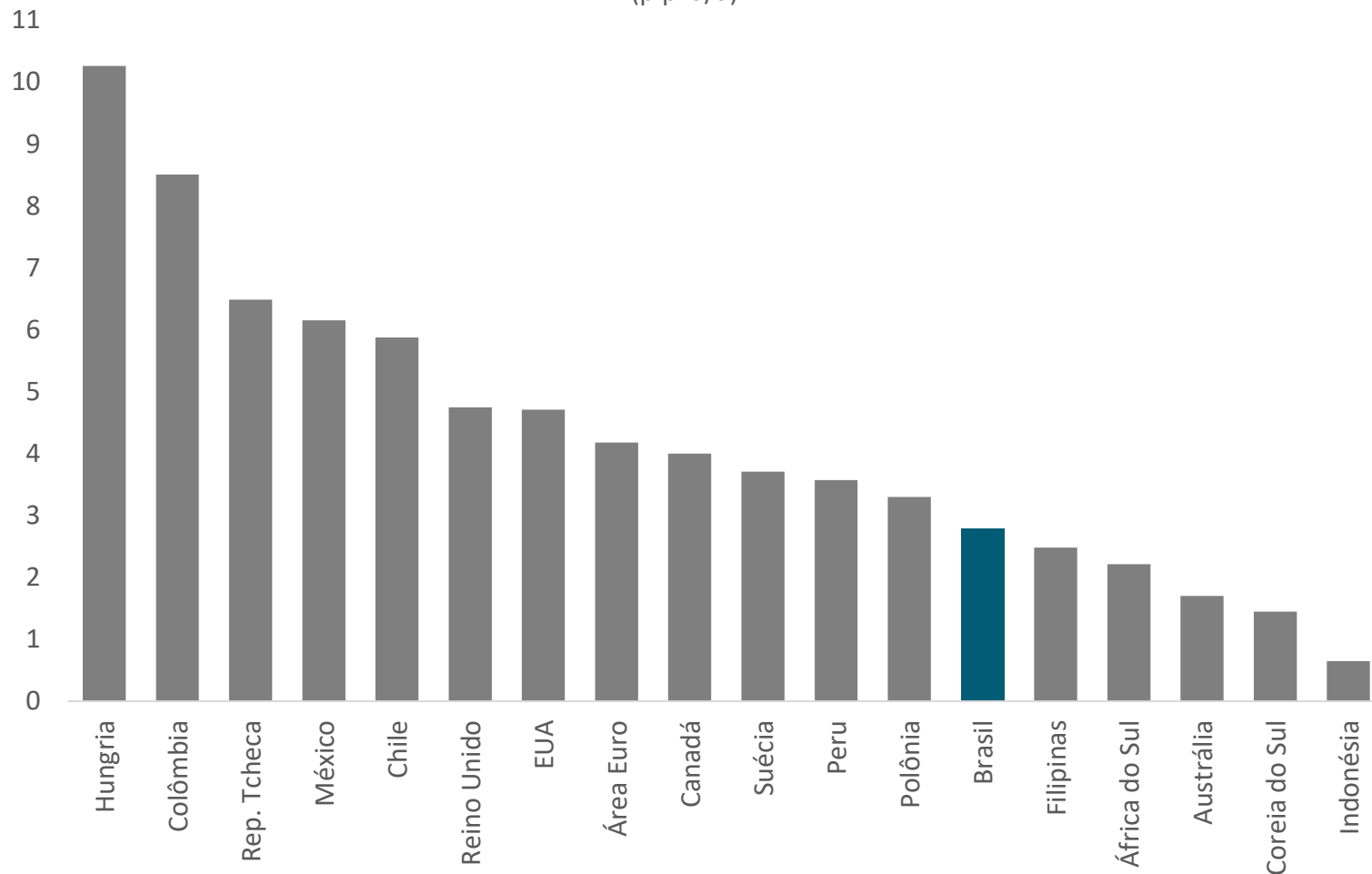
Juros reais *ex-ante*: diferença entre Brasil e média de outros países*



No Brasil, o aumento das taxas de juros em relação ao período pré-pandemia é menor que em outros países.

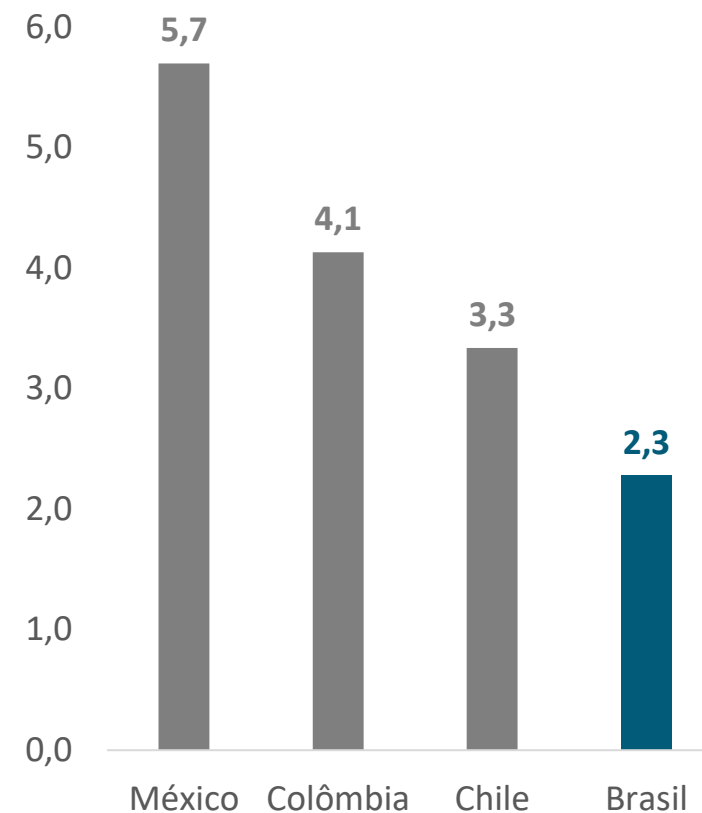
Diferença entre a taxa de juros nominal atual e a média 2011-2019

(p.p. a/a)



Diferença entre a taxa de juros real atual* e a média 2011-2019

(Juros *ex-ante*, p.p. a/a)

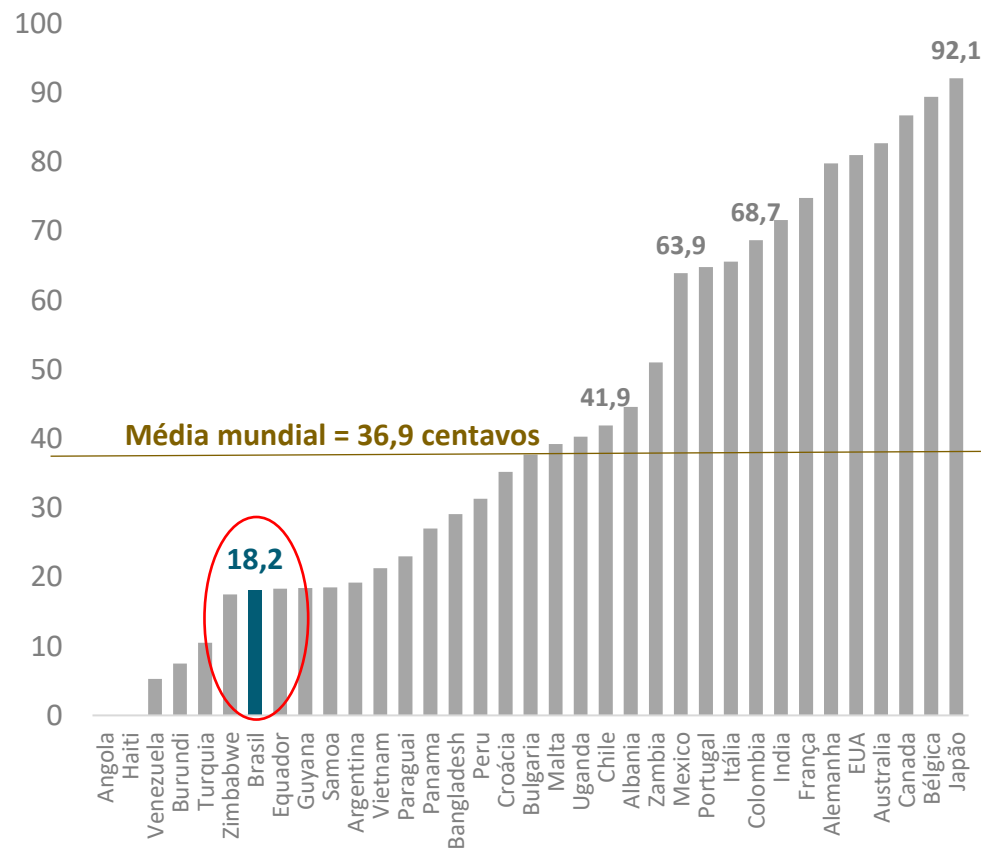


* Última taxa de juros real *ex-ante* disponível, dado de setembro 2023.

Juros elevados são explicados por características estruturais.

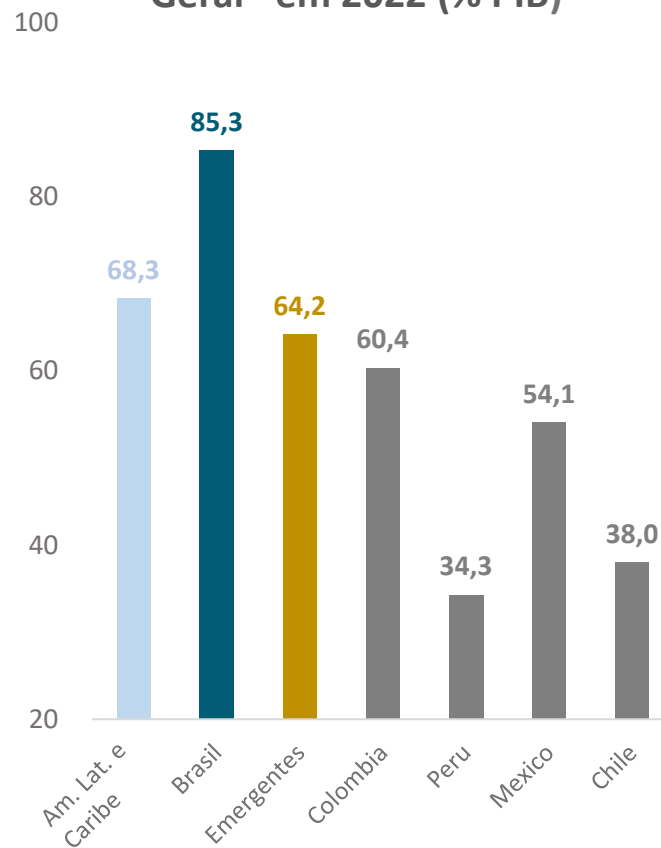
Taxa de recuperação de créditos*

Centavos por US\$ (2020)



* Quantia recuperada pelos credores quando há execução de dívidas.

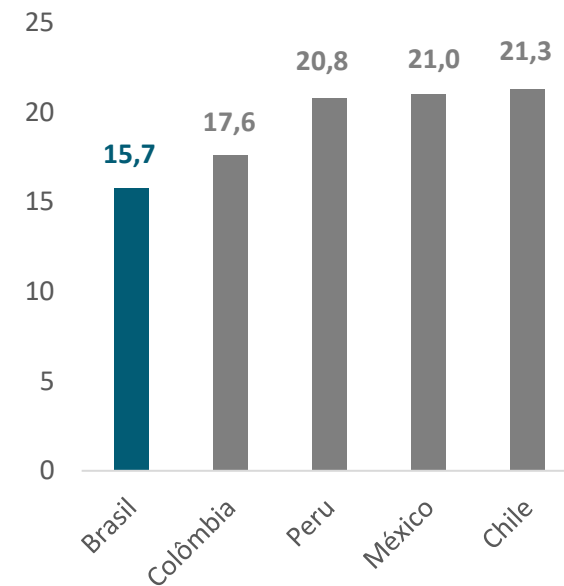
Dívida Bruta do Governo Geral* em 2022 (% PIB)



* Conceito de dívida do FMI.

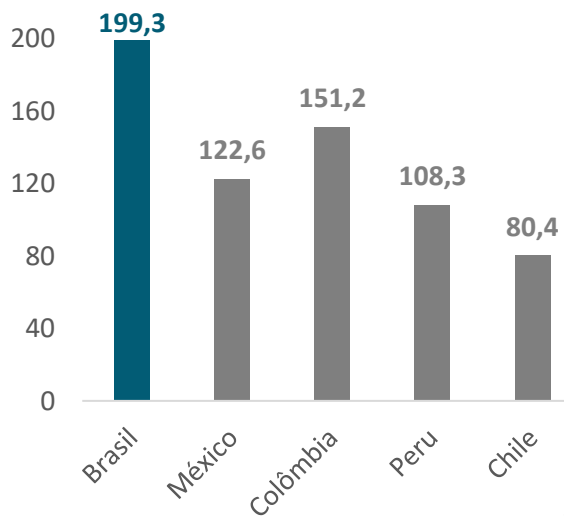
Taxa de Poupança Bruta*

(% PIB, média de 2010 a 2022)



CDS

(média desde 2010*)

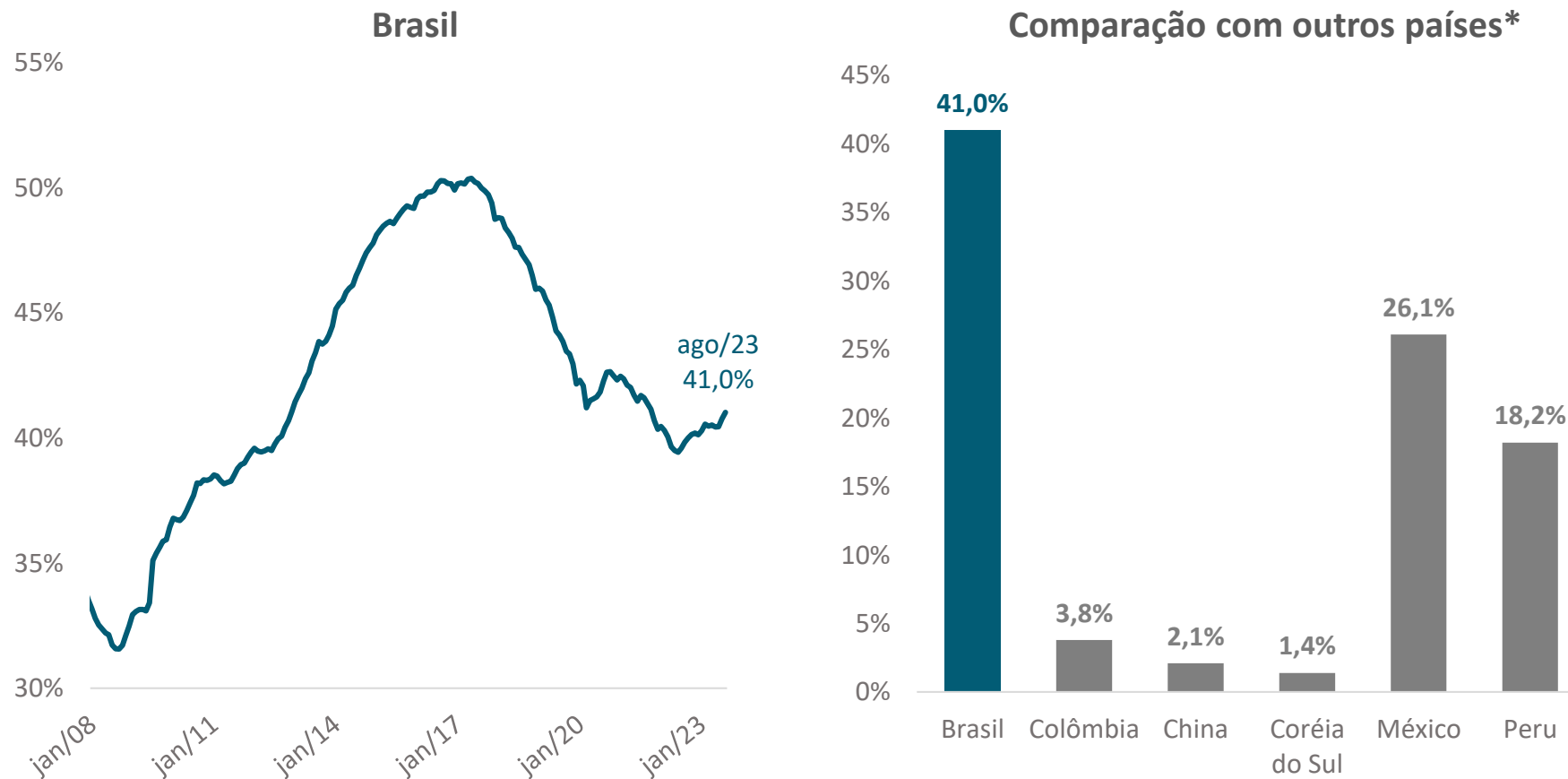


* Até 16/10/2023

O crédito direcionado no Brasil gera um problema de “meia entrada” no mercado de crédito.

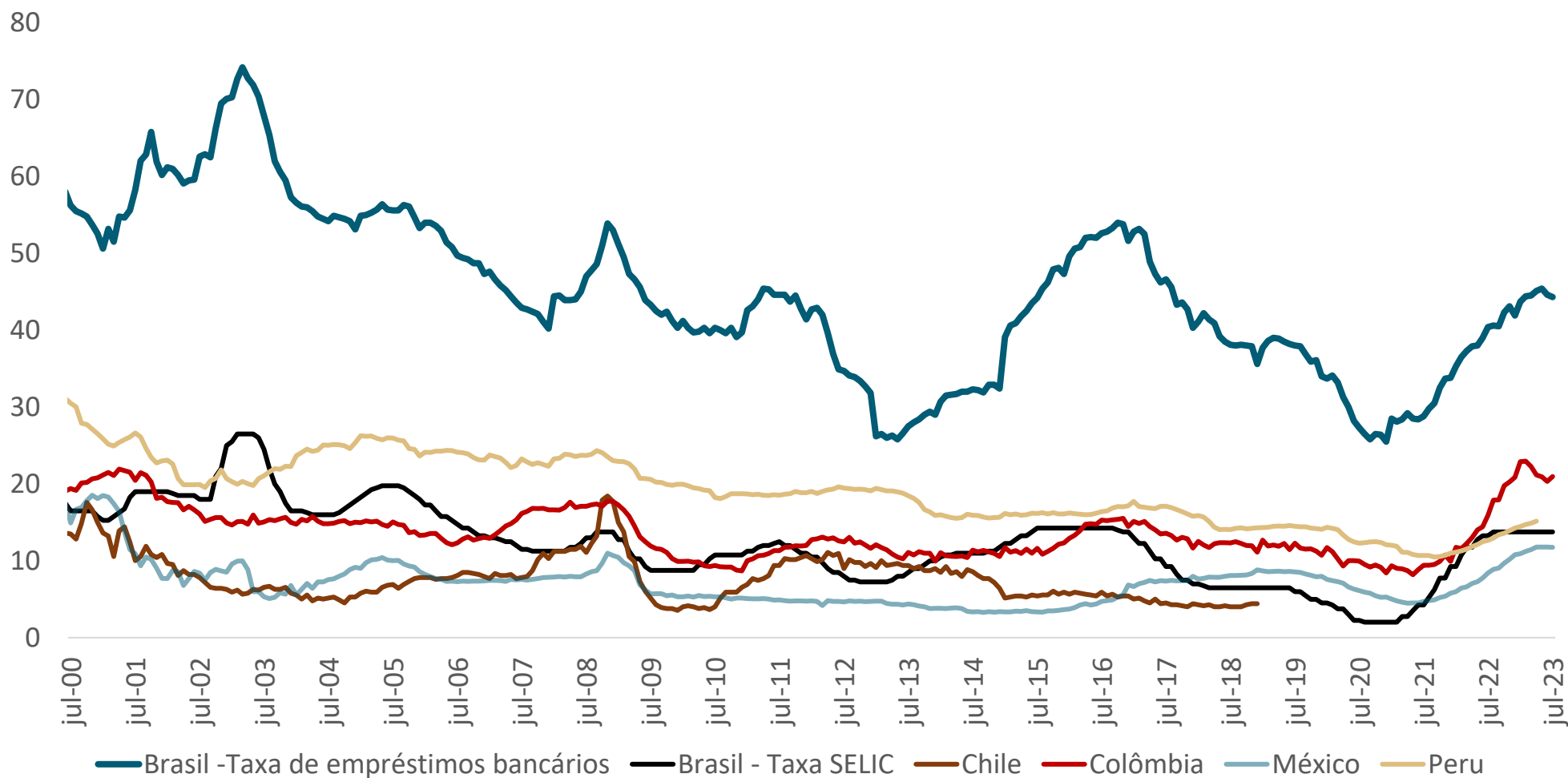
Percentual do crédito direcionado no crédito total

- O percentual de crédito direcionado no Brasil é muito acima daquele observado em outros países com essa modalidade de crédito.
- No México, embora o percentual de crédito direcionado seja elevado, não há *spread* negativo como ocorre no Brasil.



* Crédito direcionado no Brasil é “aquele com recursos ou taxas de juros regulados (pelo BC ou outro órgão do governo)”. Por não ser uma forma prevalente de crédito, os países em geral não possuem estatísticas específicas sobre esse mercado. Os números acima são a melhor estimativa considerando dados internacionais disponíveis. Dado do Brasil de ago/2023, dados dos demais países de dezembro de 2022.

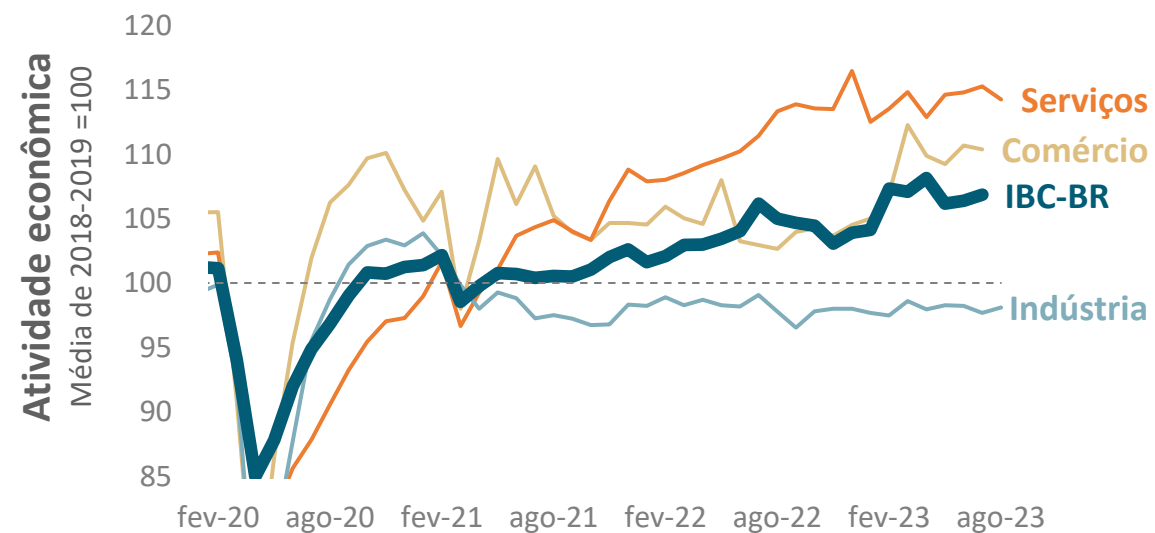
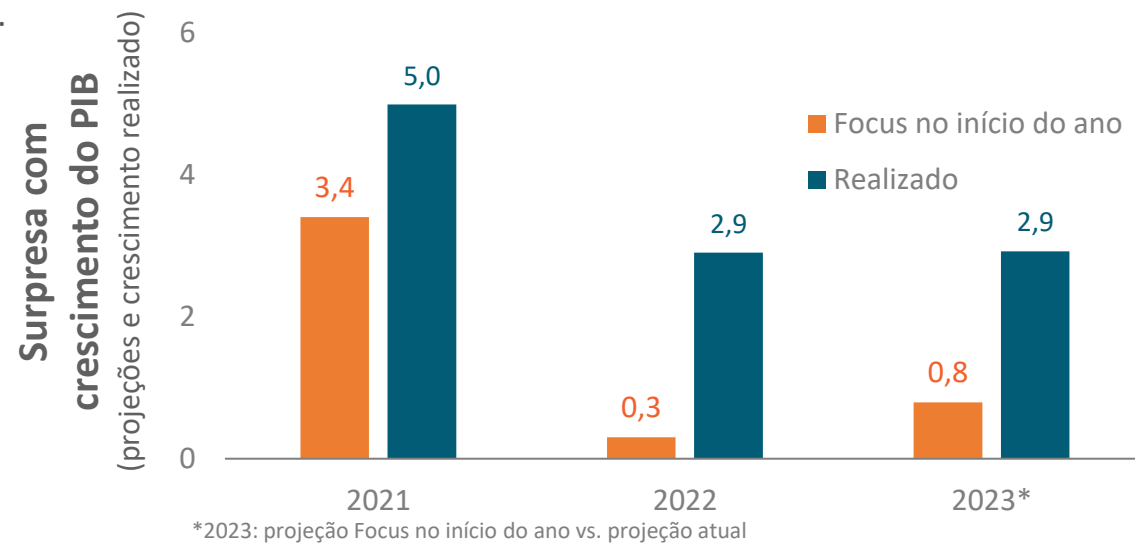
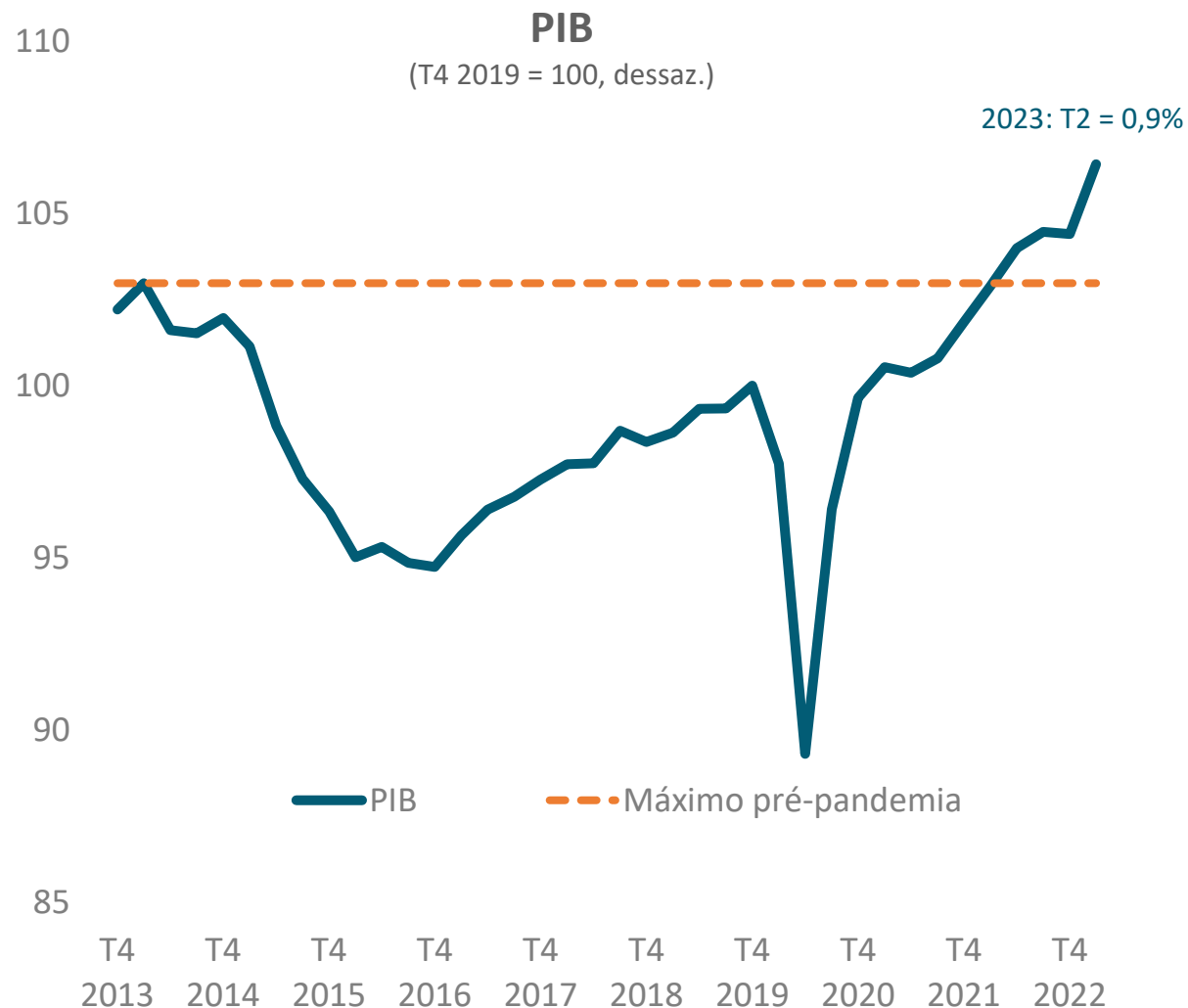
Taxas nominais de empréstimos bancários e Taxa SELIC
(% ao ano)



257ª Reunião do Copom – Setembro de 2023

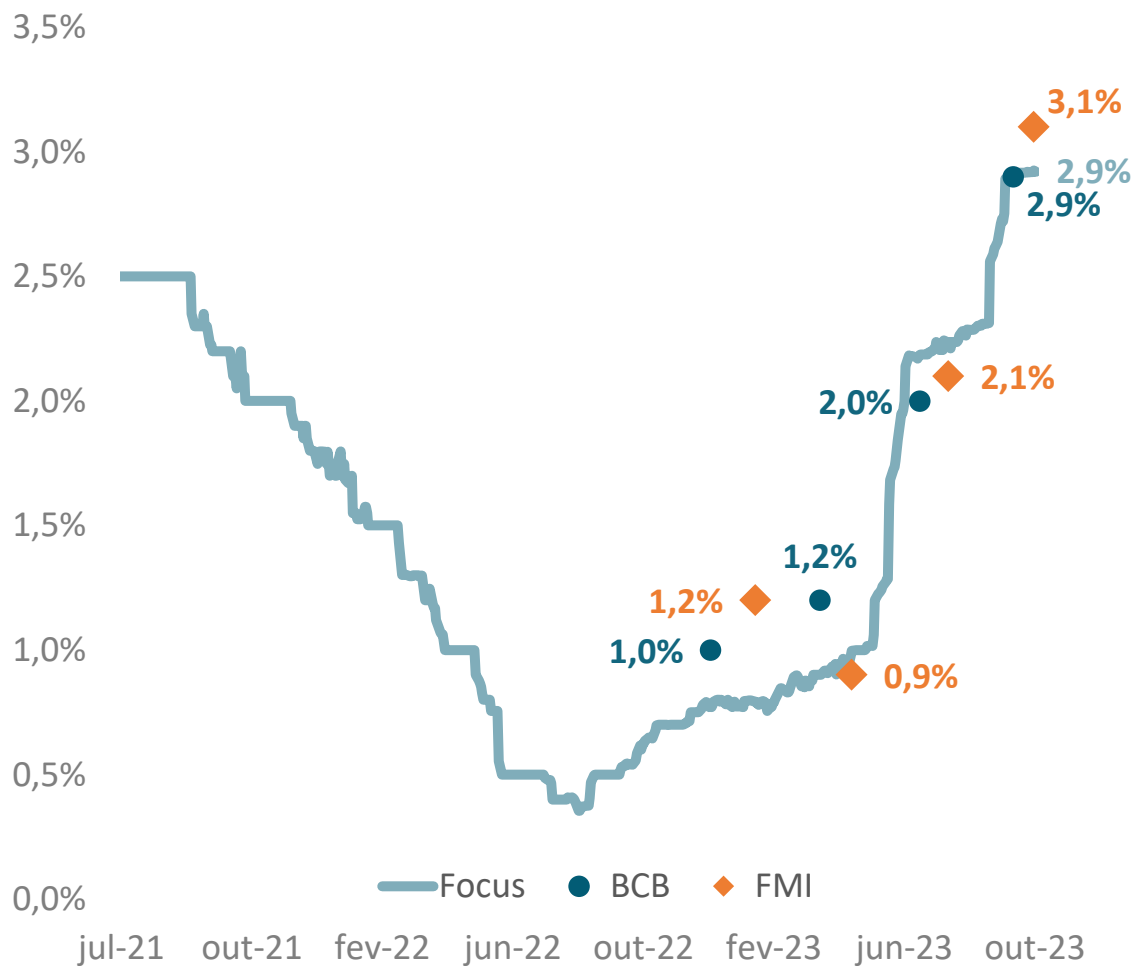
- Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,50 ponto percentual, para 12,75% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024 e, em grau menor, o de 2025.
- A conjuntura atual, caracterizada por um estágio do processo desinflacionário que tende a ser mais lento e por expectativas de inflação com reancoragem parcial, demanda serenidade e moderação na condução da política monetária.
- O Comitê reforça a necessidade de perseverar com uma política monetária contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.
- Em se confirmando o cenário esperado, os membros do Comitê, unanimemente, antevêm redução de mesma magnitude nas próximas reuniões e avaliam que esse é o ritmo apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário.
- O Comitê ressalta ainda que a magnitude total do ciclo de flexibilização ao longo do tempo dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica, das expectativas de inflação, em particular as de maior prazo, de suas projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Atividade econômica têm mostrado resiliência, com surpresas positivas no PIB.

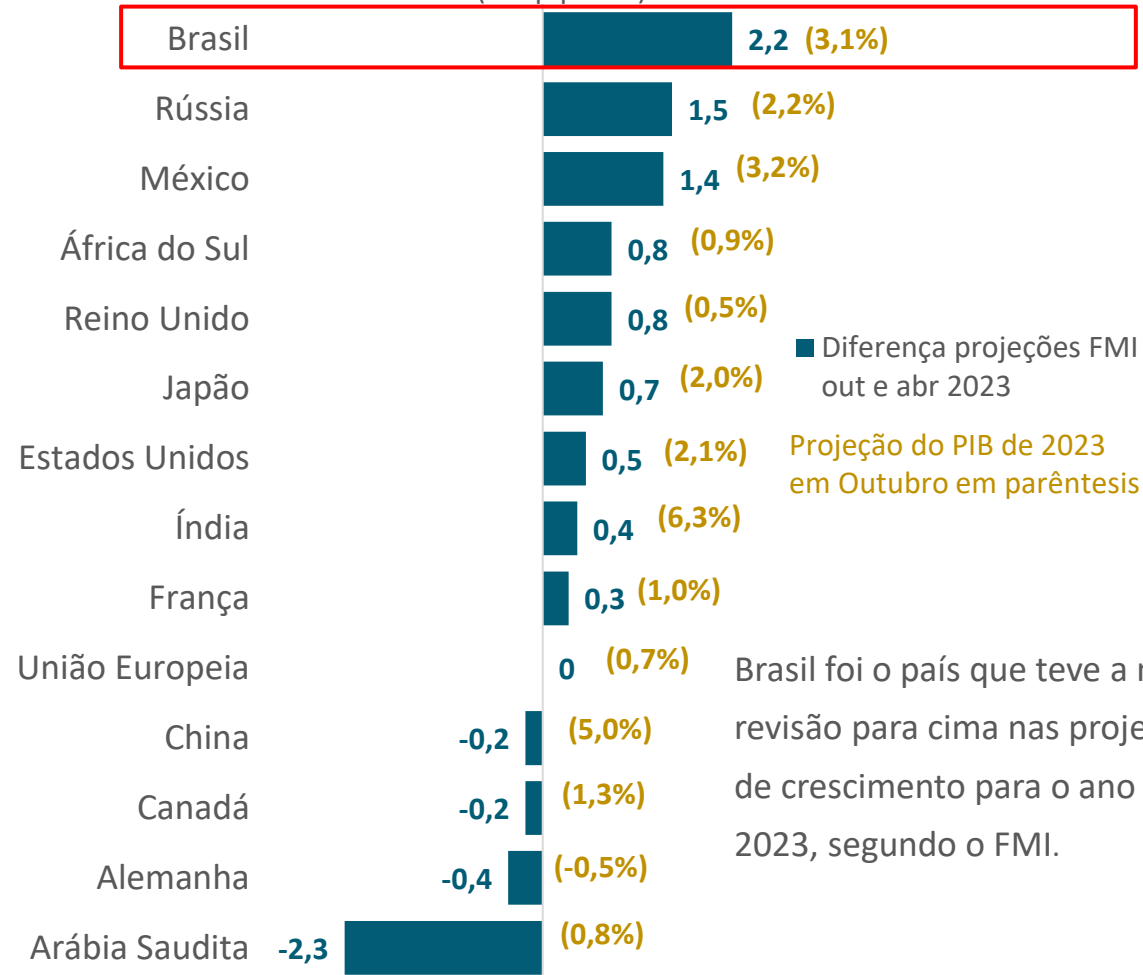


Revisão para cima nas expectativas de crescimento do PIB do Brasil em 2023.

Brasil: Previsão PIB 2023
(mediana)



Projeção FMI - PIB 2023: Diferença entre outubro e abril
(em p.p. e %)



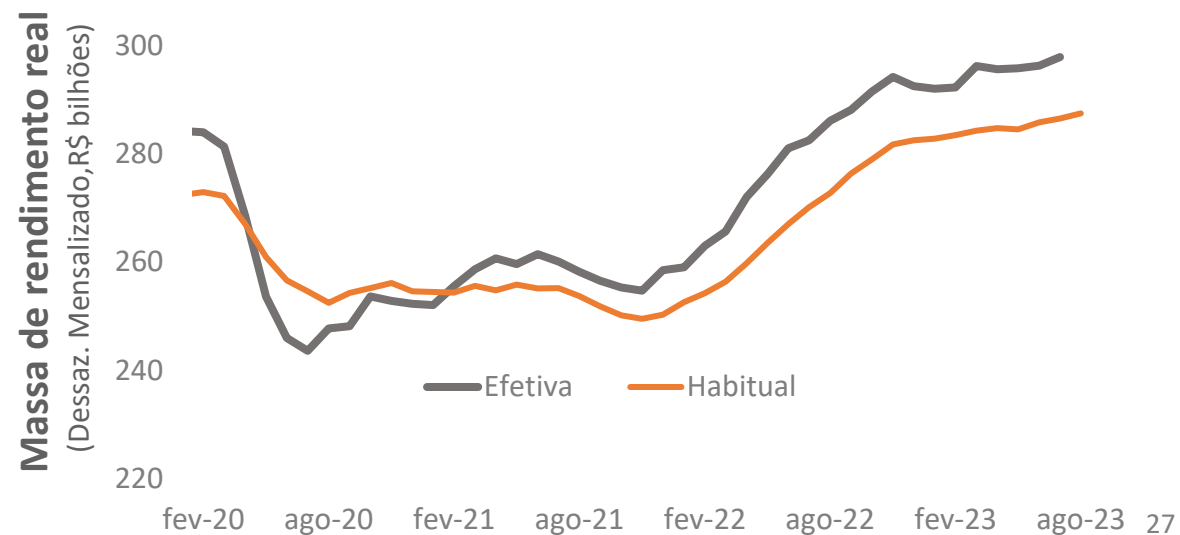
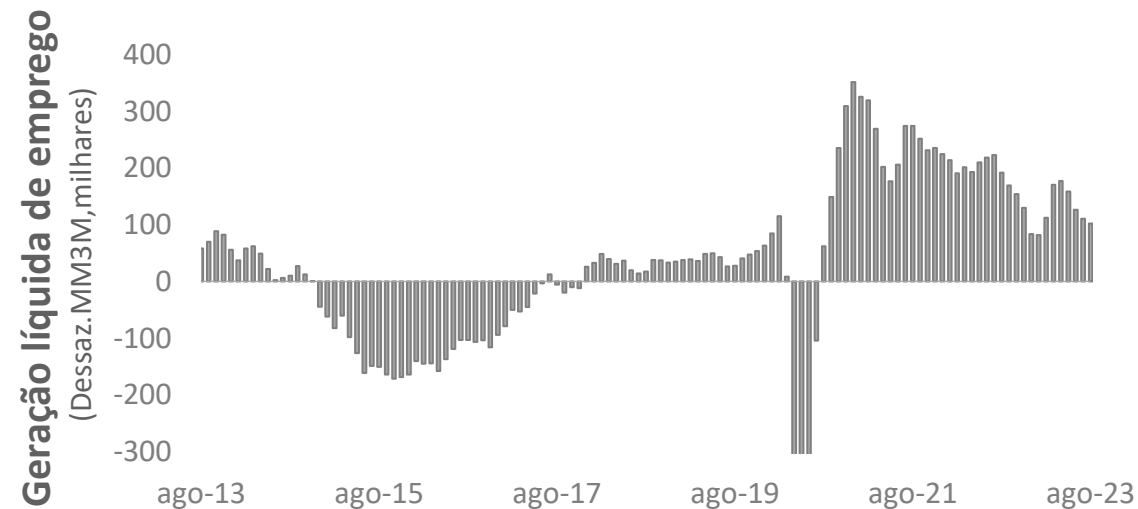
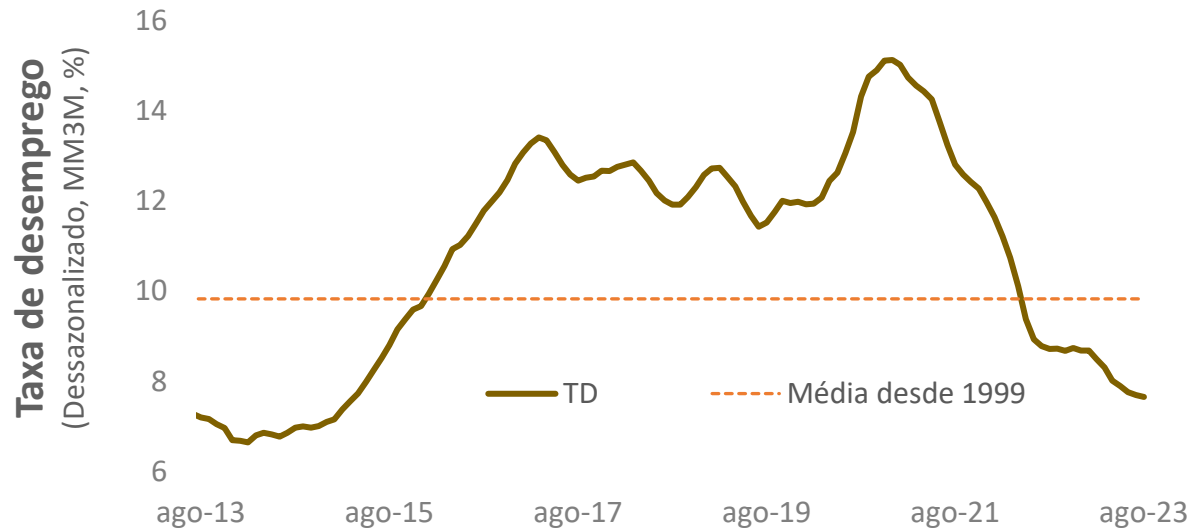
■ Diferença projeções FMI out e abr 2023

Projeção do PIB de 2023 em Outubro em parêntesis

Brasil foi o país que teve a maior revisão para cima nas projeções de crescimento para o ano de 2023, segundo o FMI.

Fontes: BCB (Pesquisa Focus e Relatórios de Inflação), FMI (World Economic Outlook).

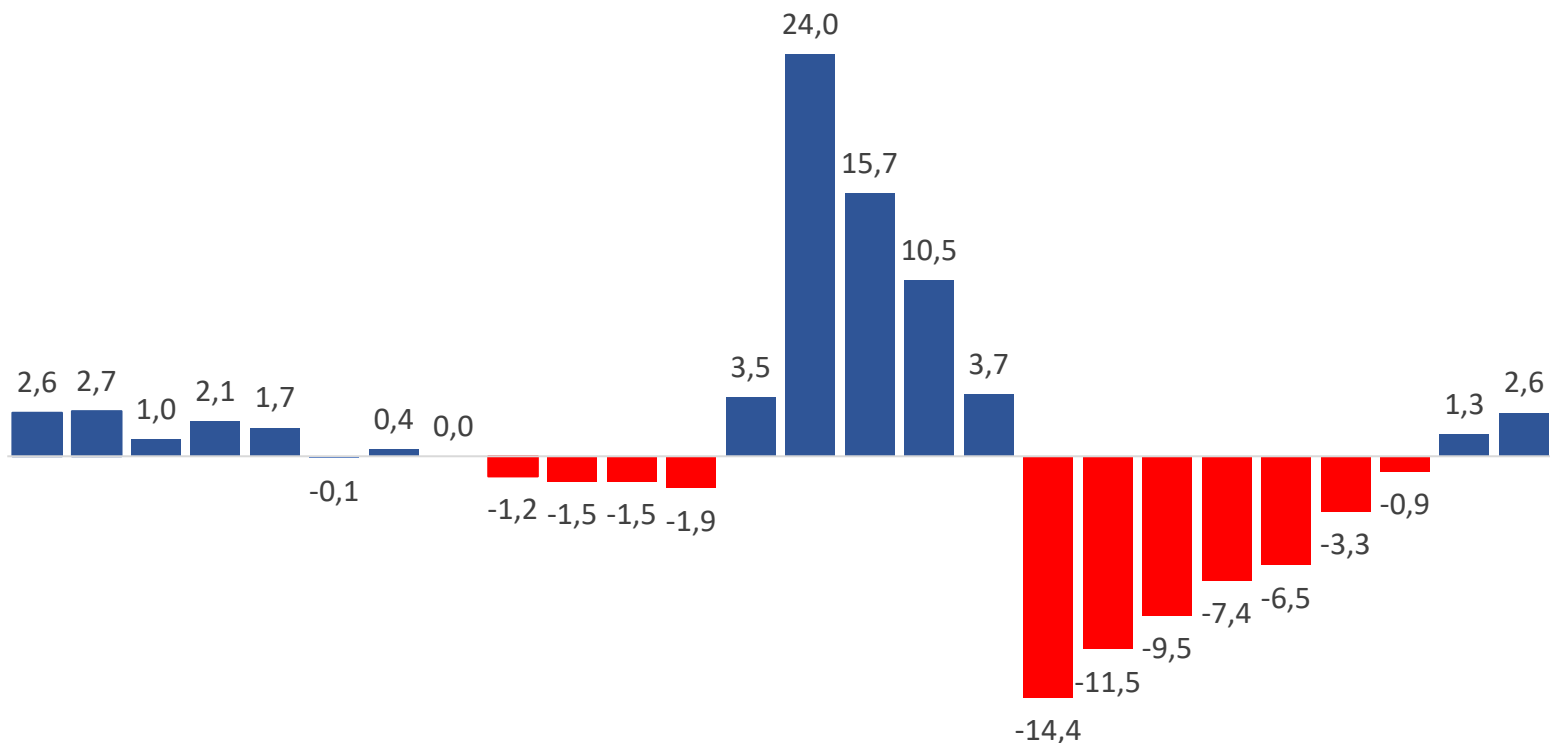
Mercado de trabalho continua mostrando resiliência: taxa de desemprego segue em queda.



A produtividade do trabalho no Brasil cresceu nos dois primeiros trimestres de 2023, após sete trimestres consecutivos de queda.

Produtividade por hora efetivamente trabalhada

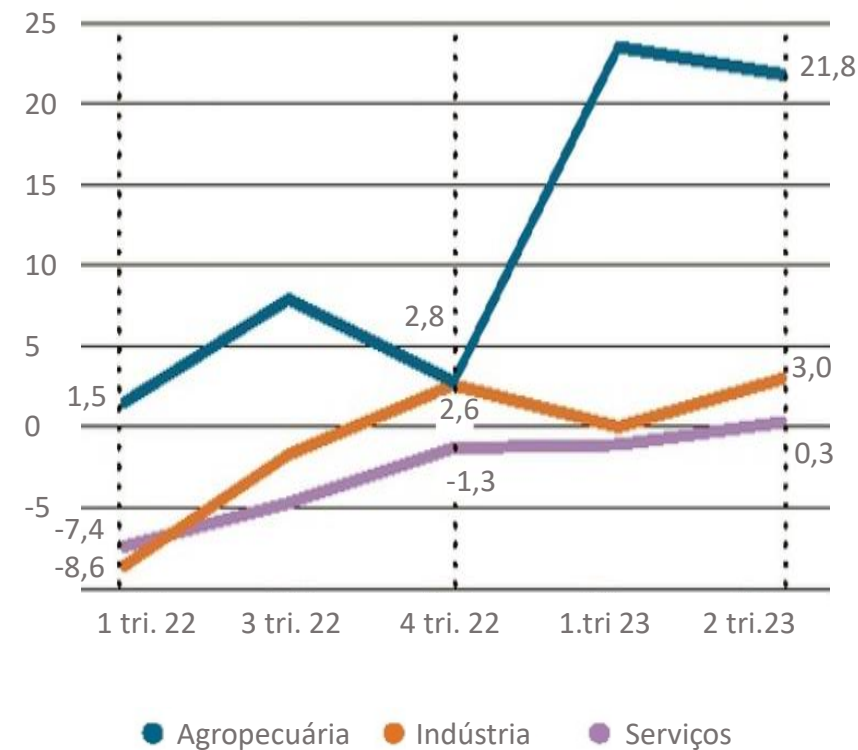
(variação em relação a igual período do ano anterior, %)



1 tri. 17 2 tri. 17 3 tri. 17 4 tri. 17 1 tri. 18 2 tri. 18 3 tri. 18 4 tri. 18 1 tri. 19 2 tri. 19 3 tri. 19 4 tri. 19 1 tri. 20 2 tri. 20 3 tri. 20 4 tri. 20 1 tri. 21 2 tri. 21 3 tri. 21 4 tri. 21 1 tri. 22 2 tri. 22 3 tri. 22 4 tri. 22 1 tri. 23 2 tri. 23

Variação da produtividade efetiva, por setor

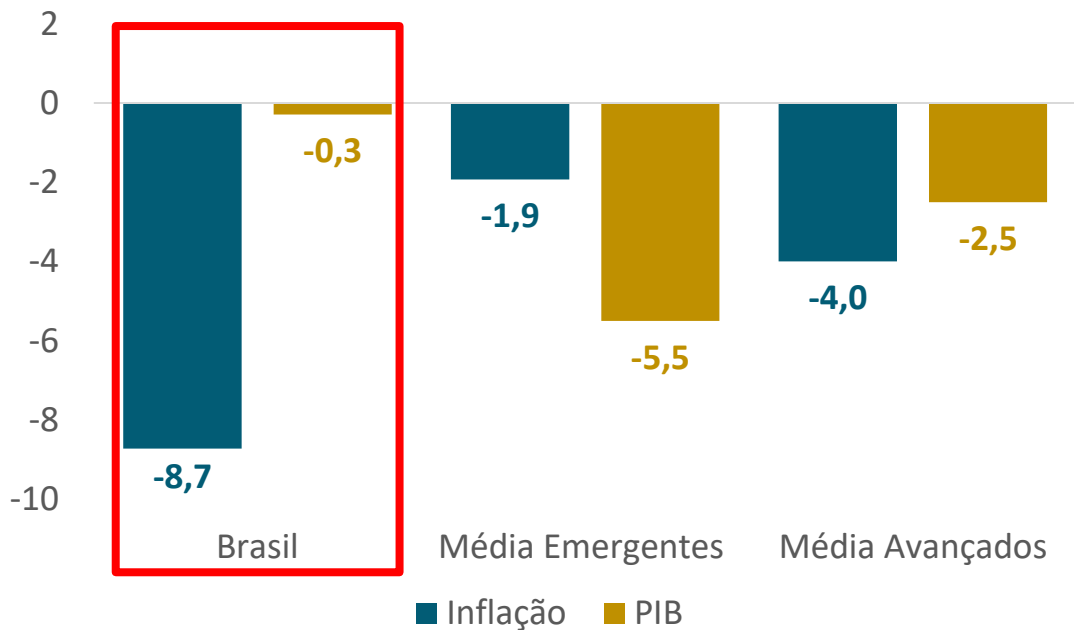
(variação em relação a igual período do ano anterior, %)



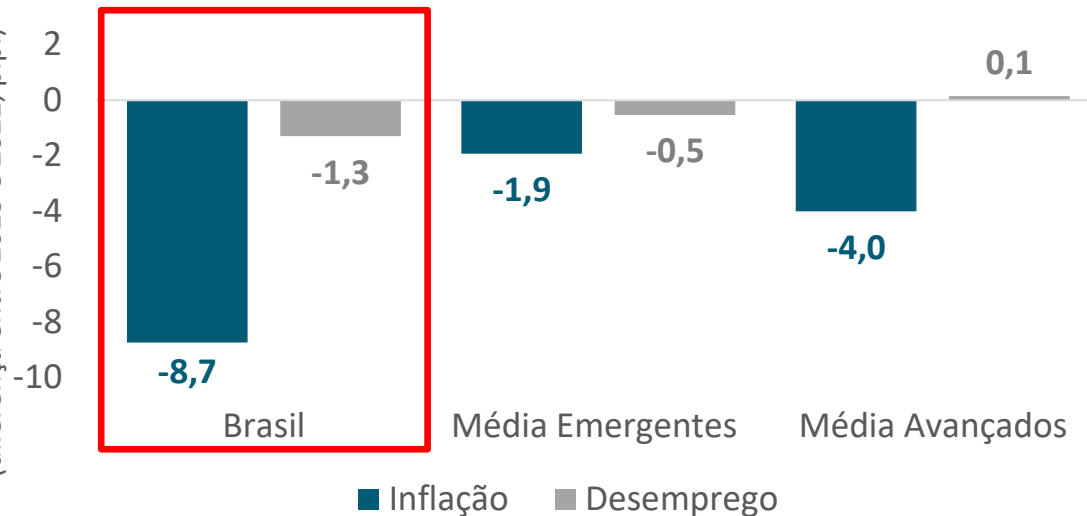
● Agropecuária ● Indústria ● Serviços

O Brasil tem conseguido realizar um pouso suave, diminuindo a inflação com impacto atenuado sobre o PIB, desemprego e crédito.

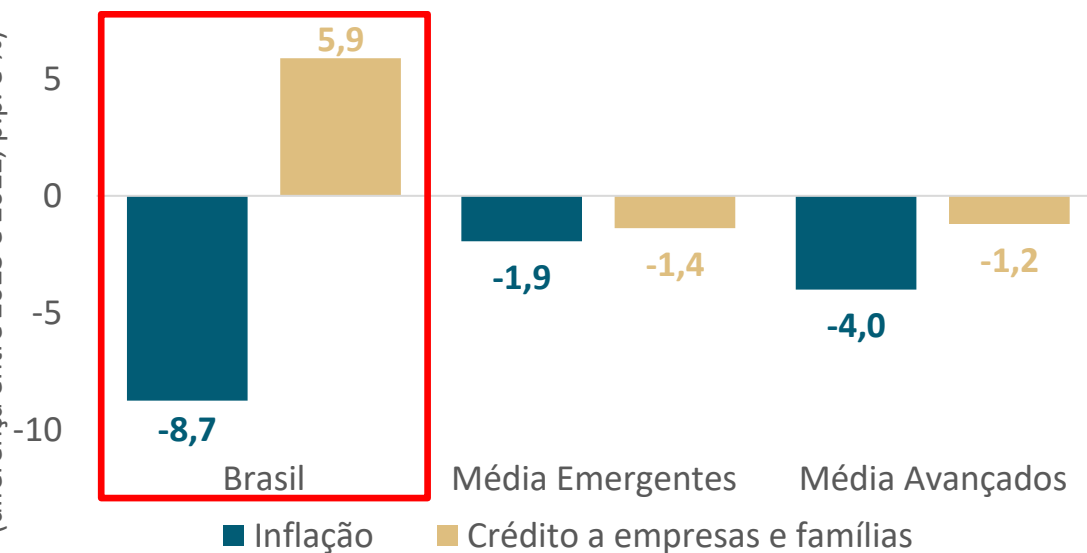
Variação na inflação e no PIB
(diferença entre 2023 e 2022, p.p.)



Variação na inflação e na taxa de desemprego
(diferença entre 2023 e 2022, p.p.)



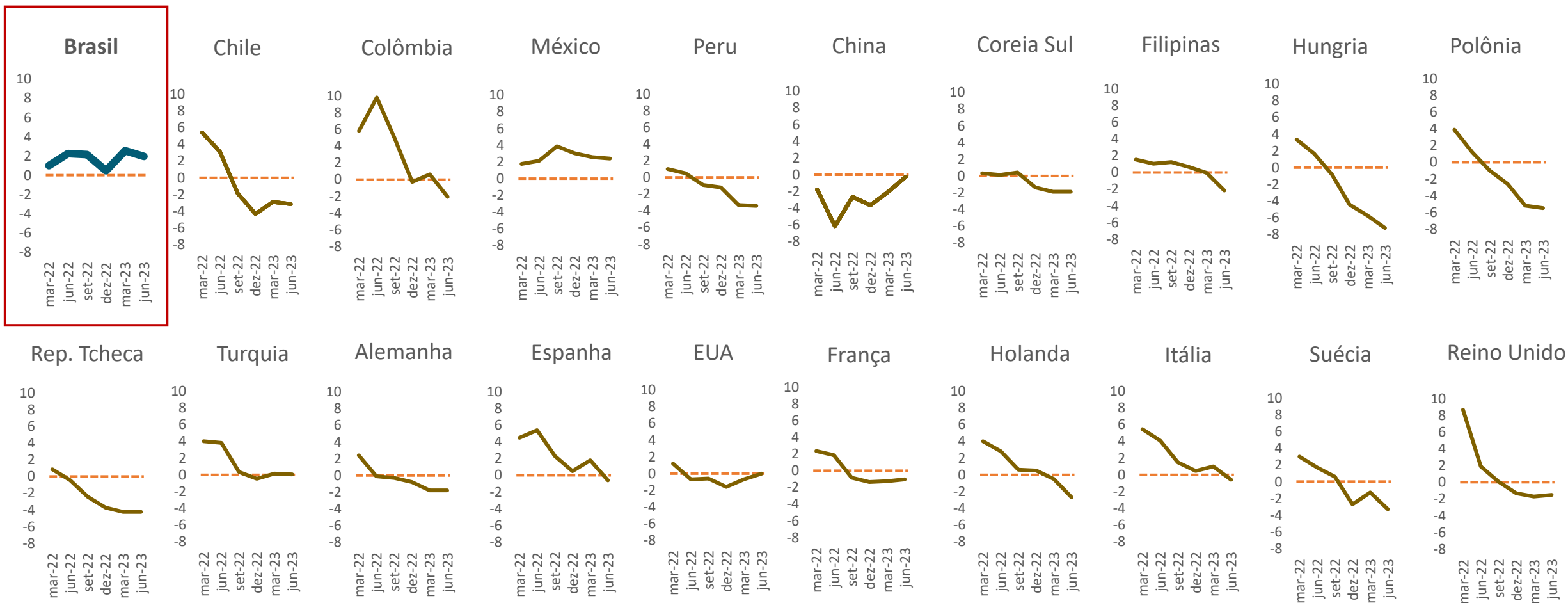
Variação na inflação e no crédito a famílias e empresas
(diferença entre 2023 e 2022, p.p. e %)



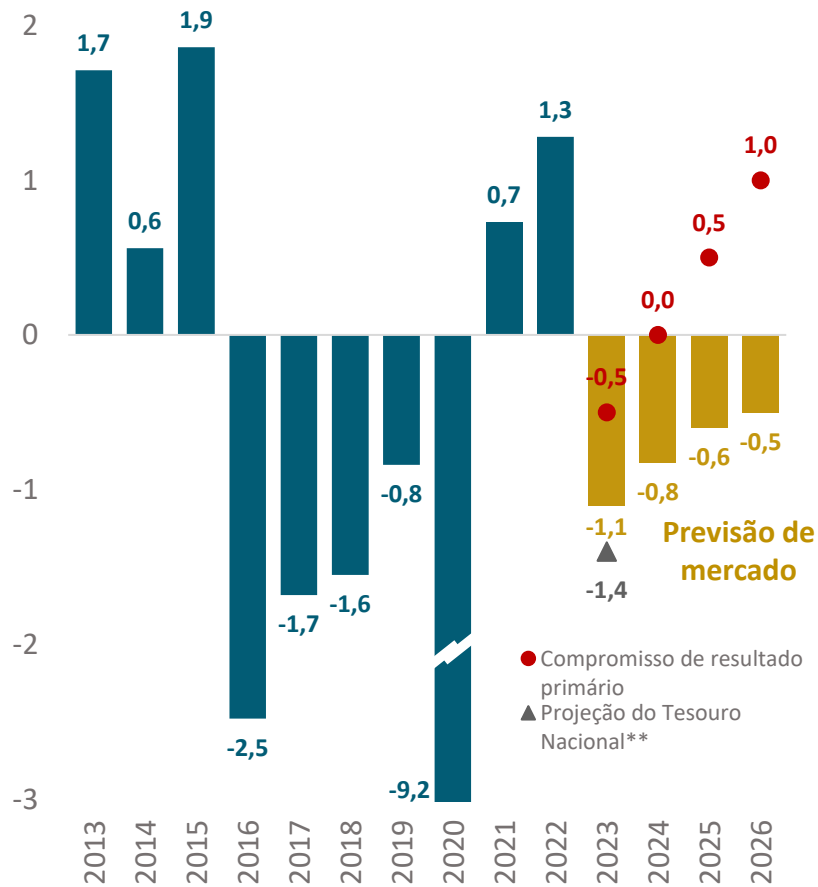
- Inflação: Diferença entre índice de preços ao consumidor (a/a) entre junho 2023 e junho 2022.
- PIB: Diferença entre variação (a/a) entre junho 2023 e junho 2022.
- Desemprego: Diferença na taxa entre junho 2023 e junho 2022.
- Crédito a famílias e empresas: diferença entre junho 2023 e junho 2022 dos saldos deflacionados, índice com base em junho 2022.
- Média Emergentes: Chile, Colômbia, México, Peru.
- Média Avançados: Área Euro, Canadá, EUA, Reino Unido.

Maior parte dos países com crescimento do PIB desacelerando para níveis abaixo da média pré-pandemia. Brasil é uma das exceções.

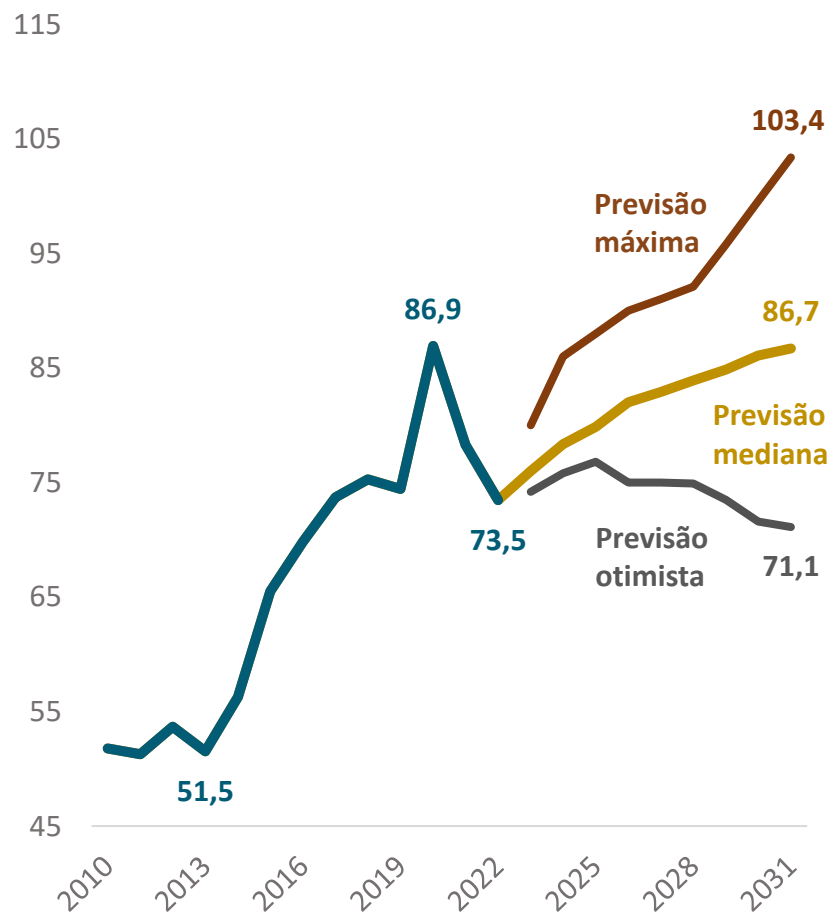
PIB Trimestral (% a/a) desde 1º tri de 2022 (diferença para a média 2017-2019)



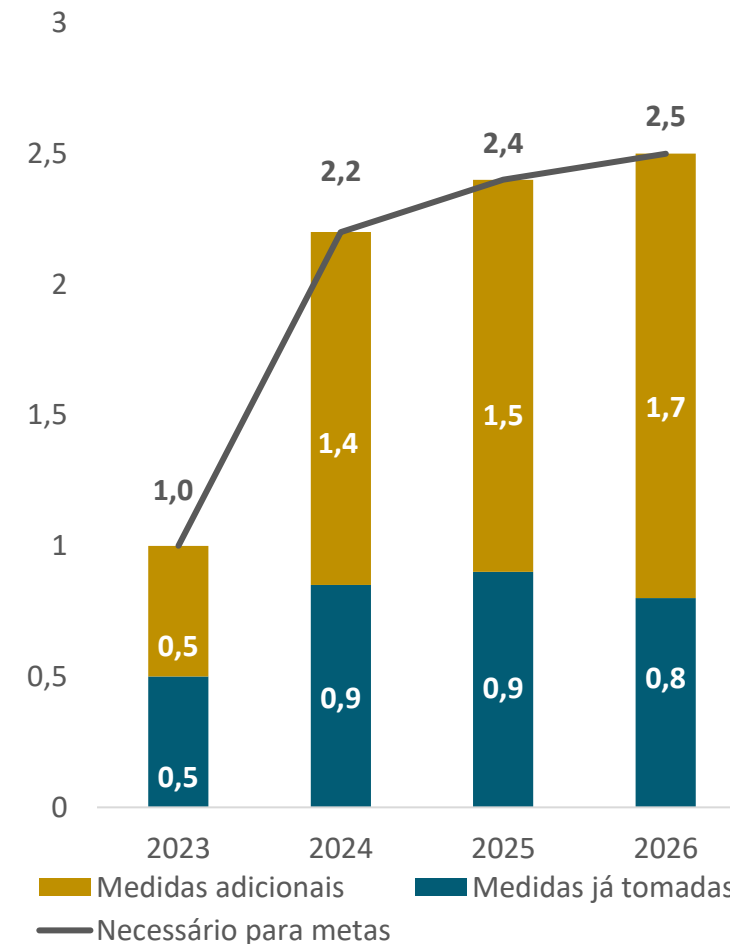
Primário do setor público consolidado
(% PIB, vários anos, Focus* mediana)



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



Arrecadação necessária para atingir o compromisso de resultado primário
(% do PIB)



* Atualizado até 13/10/2023

** Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, 3º bimestre/2003

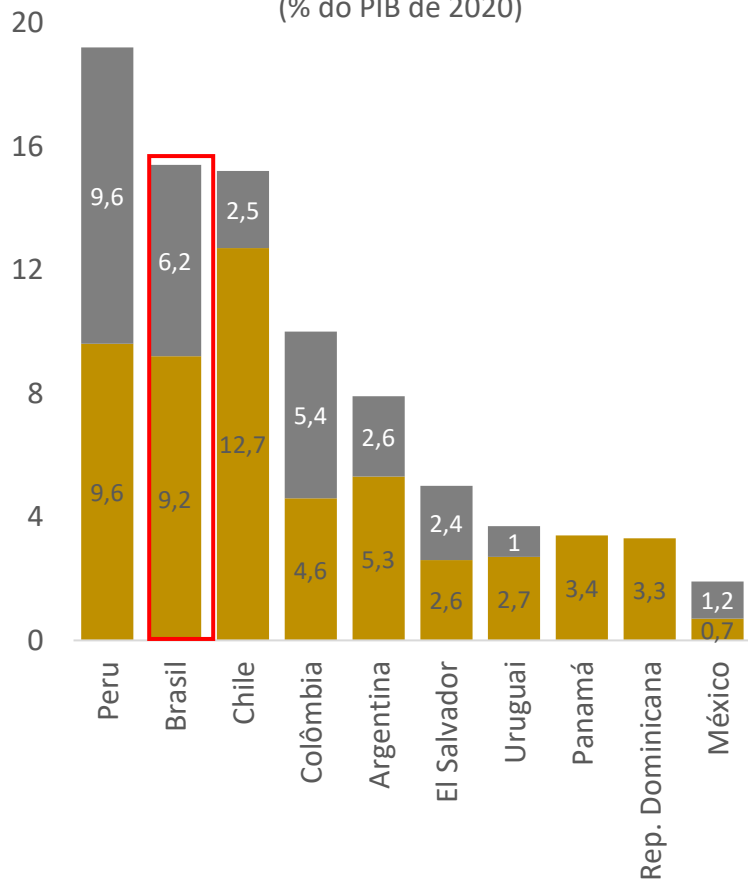
Fontes: BCB (Relatório Focus) e Tesouro Nacional.

Atualizado até 13/10/2023

Brasil possui histórico de gastos elevados, inclusive em relação aos pares. Previsão ainda é de crescimento real nos próximos anos.

Medidas fiscais em resposta à pandemia

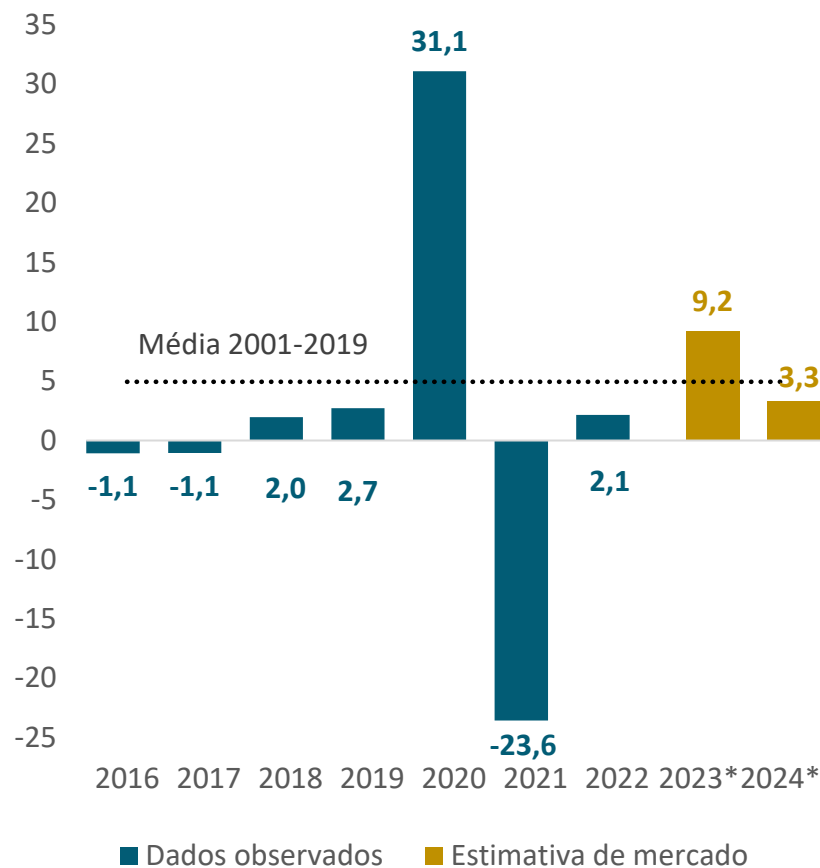
(% do PIB de 2020)



- Participações no capital, empréstimos e garantias
- Gasto adicional e isenções de impostos

Despesa primária total do governo central

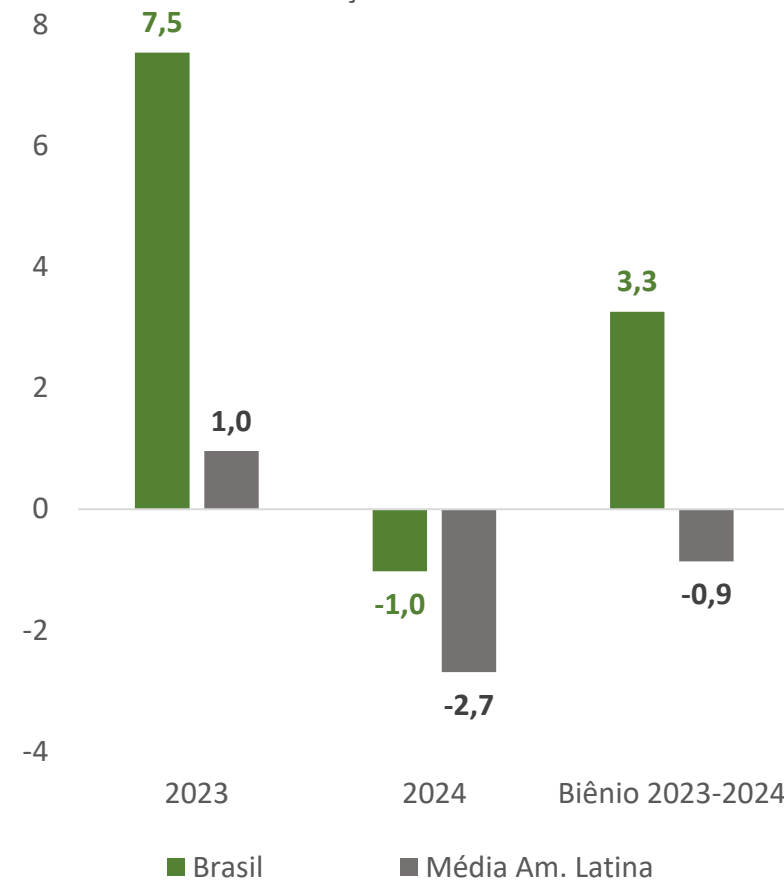
Variação anual real %



* Baseado em estimativas do QPC e no relatório Focus.

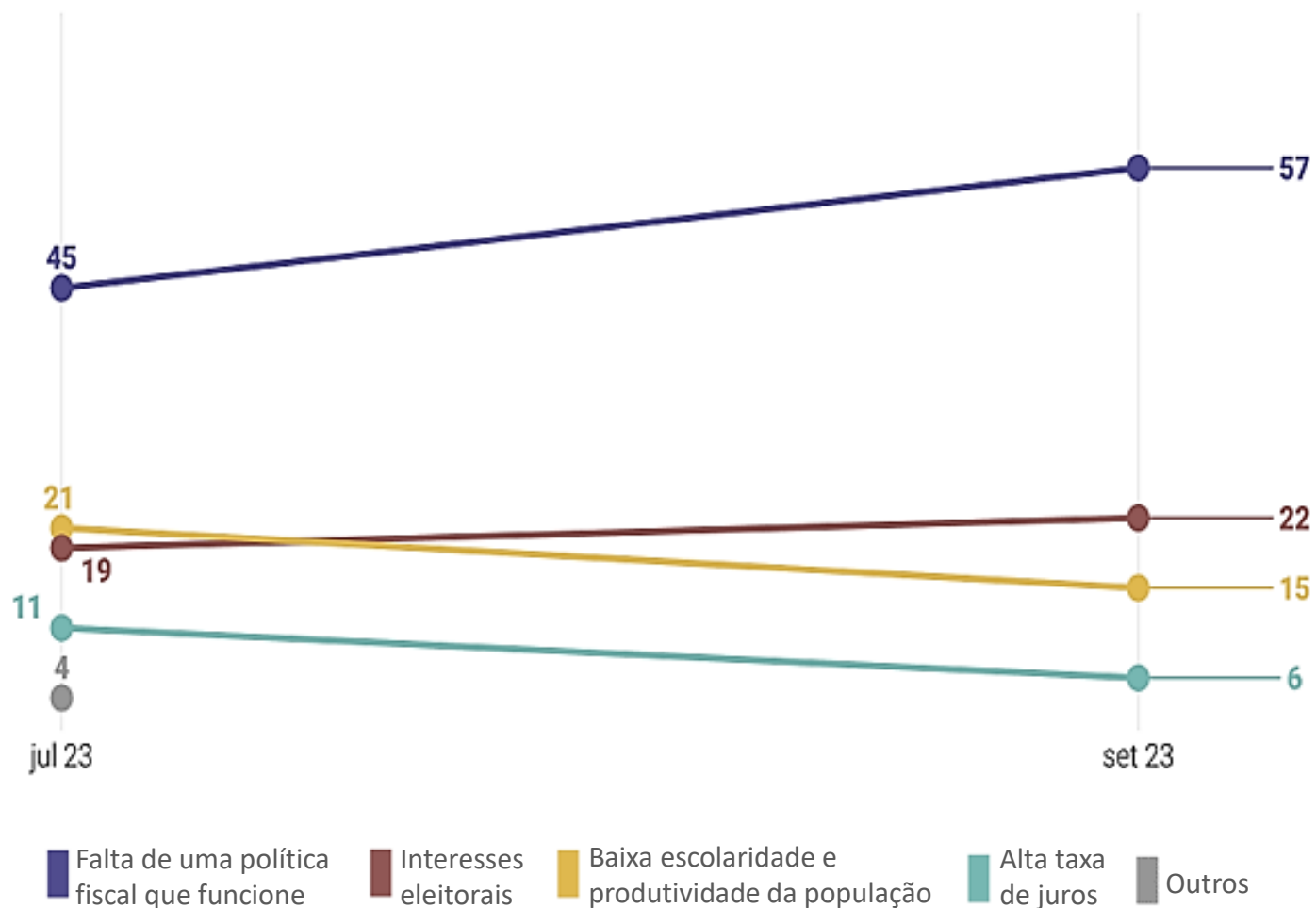
Despesa do governo geral

Variação anual real %



Projeções de despesa do WEO de Abril/23 do FMI. 4 Países: Chile, Colômbia, México, Peru. Deflacionamento: Inflação 12 meses até junho/23 e projeções Bloomberg para 2024.

Qual o principal problema que dificulta a melhora da economia hoje?



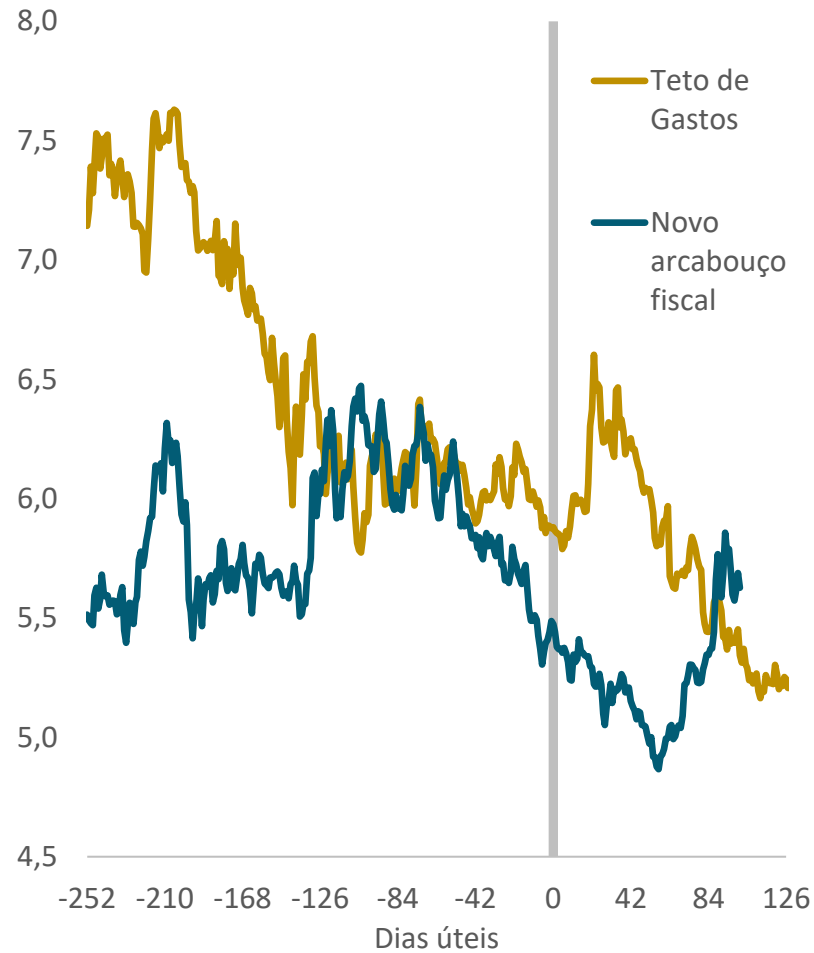
Taxa de juros nominal

(títulos de 5 anos, % a.a.)



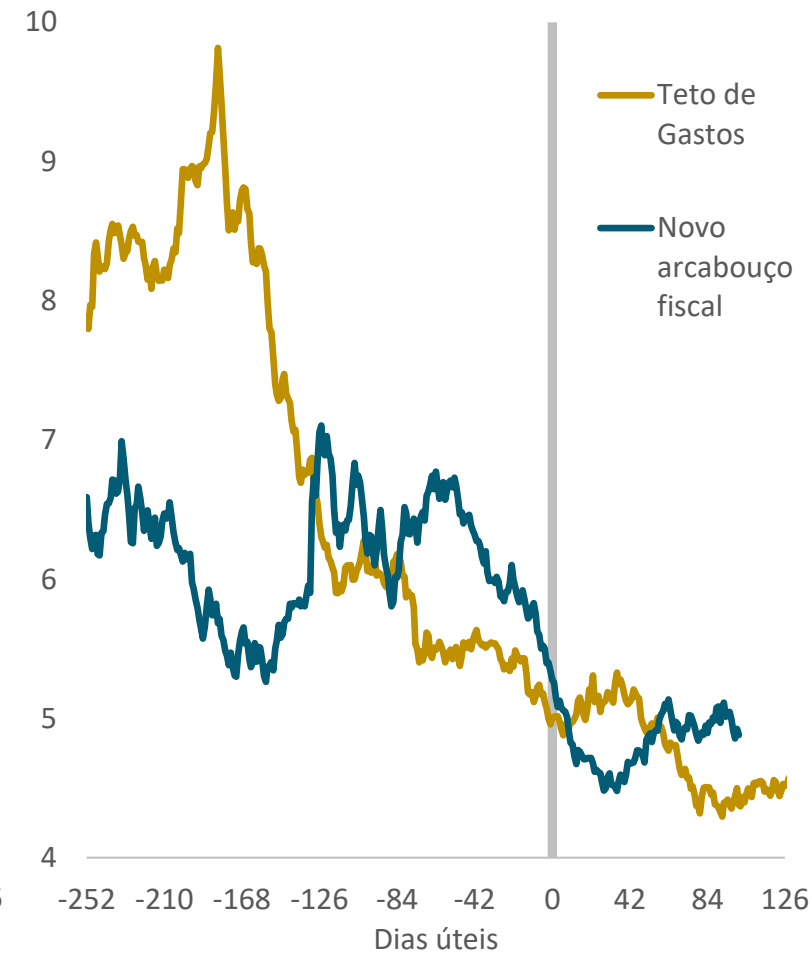
Taxa de juros real

(títulos de 5 anos, % a.a.)



Inflação implícita

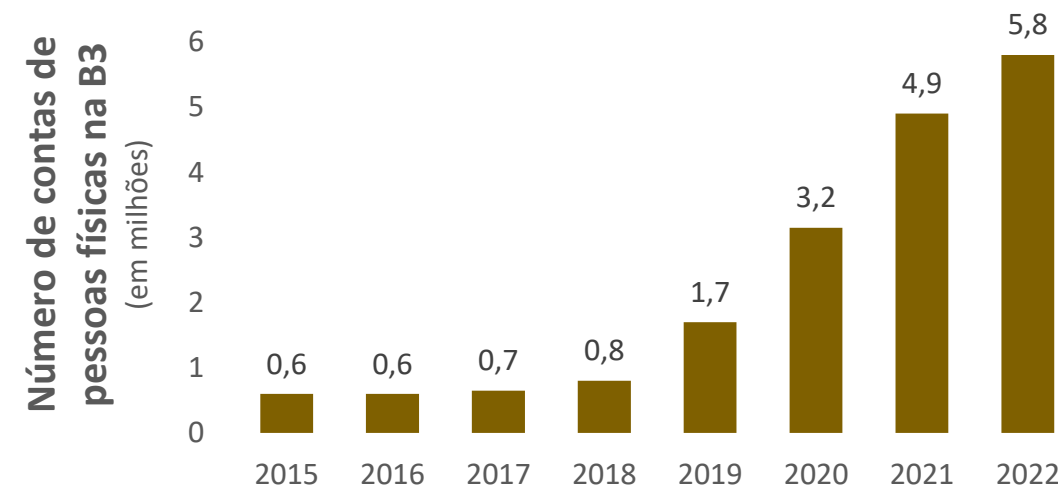
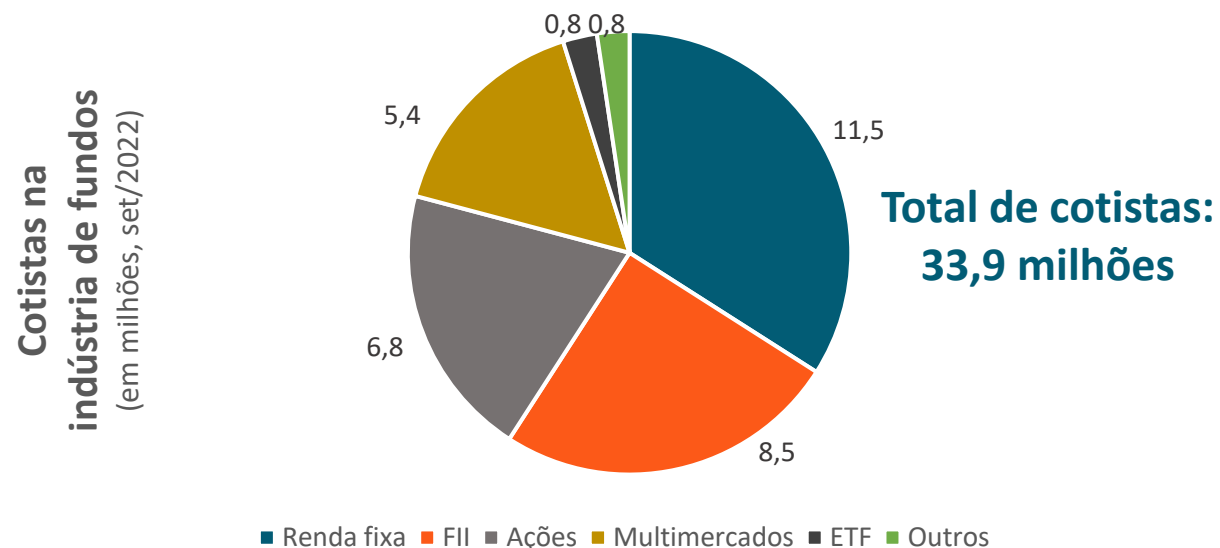
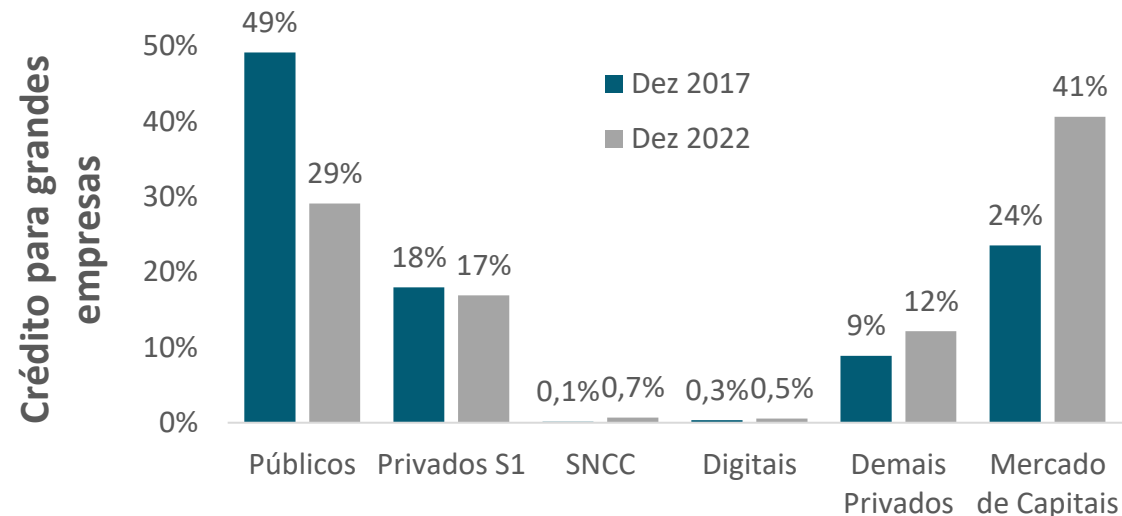
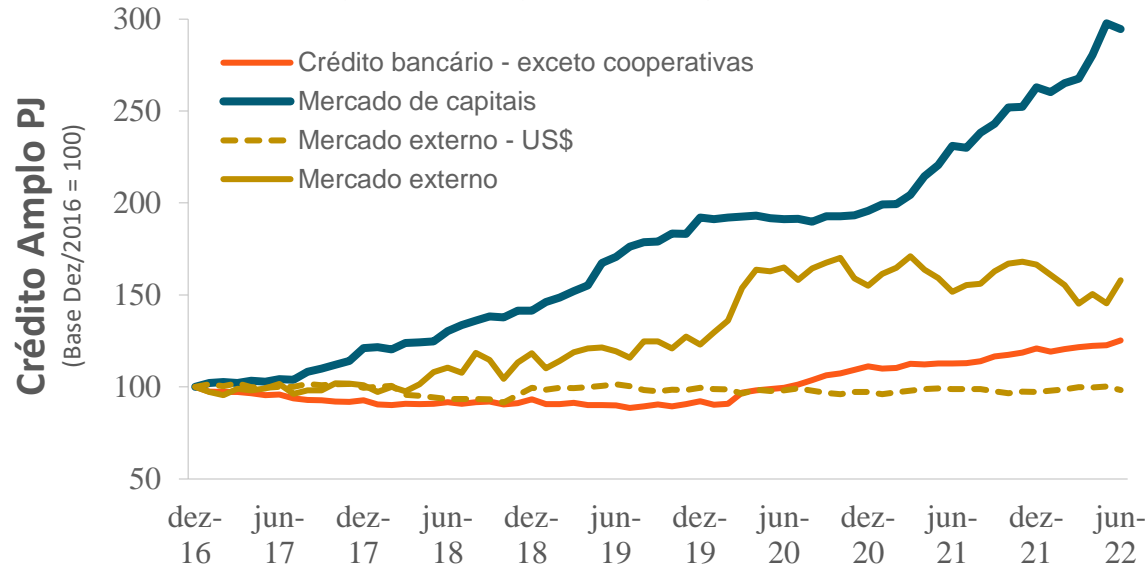
(títulos de 3 anos, % a.a.)



Obs: Dia 0 é a data de aprovação das regras fiscais em primeiro turno pela Câmara dos Deputados.

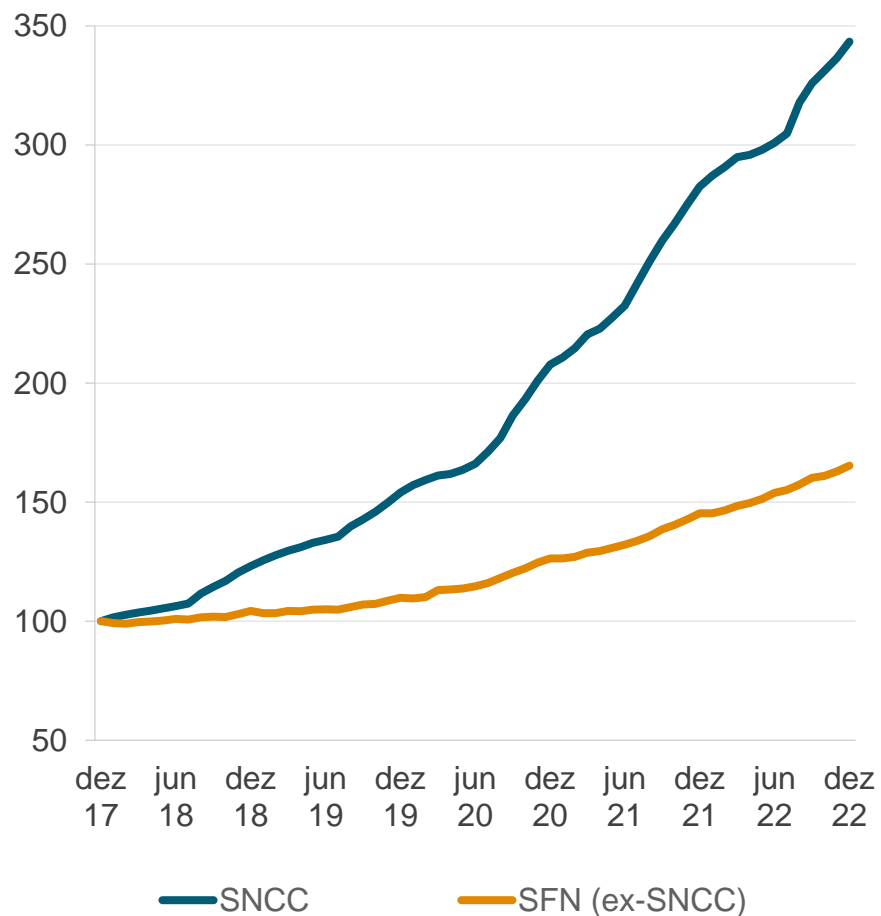
Fonte: BCB

O mercado de capitais tem apresentado grande crescimento nos últimos anos, com papel importante para o crédito e para a poupança.

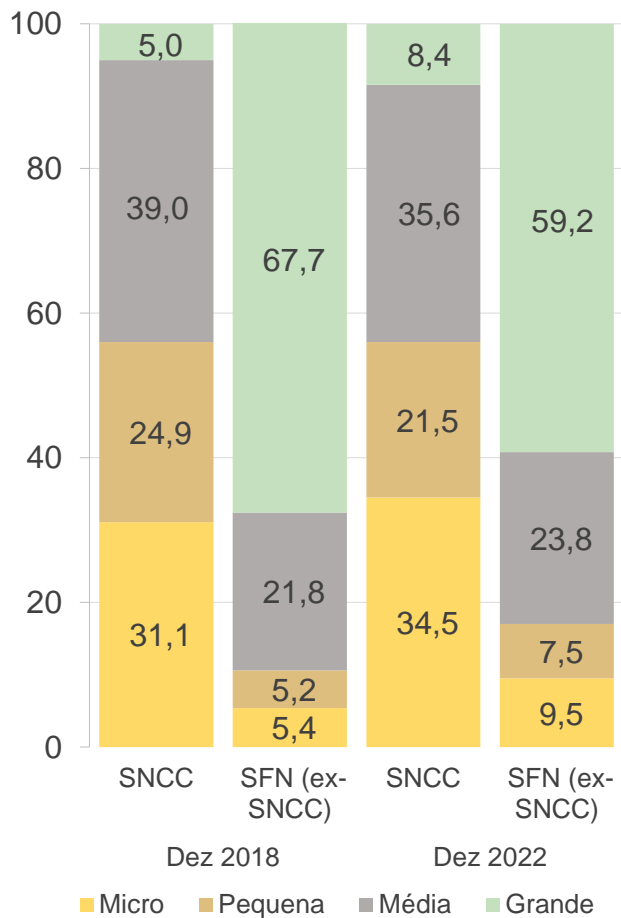


Grande crescimento do setor cooperativo e do microcrédito. As cooperativas tem foco especialmente no crédito para pequenos negócios.

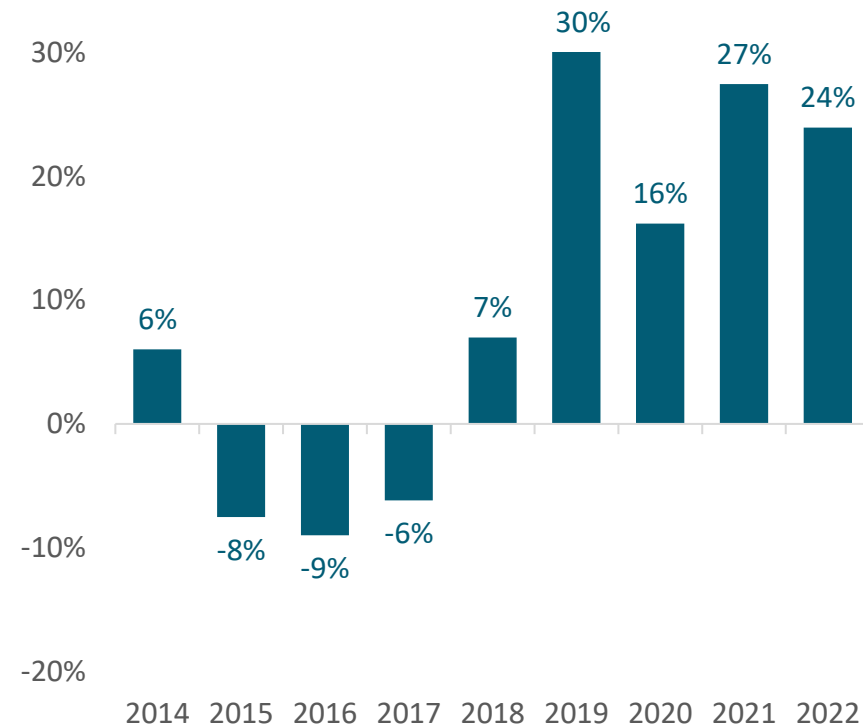
Crescimento da carteira ativa
(Dez 2017 = 100)



Carteira PJ por Porte de Empresa



Crescimento saldo microcrédito
(anual)



A hand is shown holding a smartphone. The screen of the phone displays various financial data visualizations, including a line graph with multiple colored lines and several circular gauges or progress indicators. The background is a dark blue, out-of-focus environment with glowing light patterns and data-like elements, suggesting a high-tech or financial setting.

Agenda Tecnológica



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 a tokenização de ativos para negociação
- Estamos falando de extrair valor de um ativo de forma digital
 - Arte, fotos, propriedades, ideias e até dinheiro

Completa digitalização da intermediação financeira

- Os quatro blocos fundamentais: **Pix, Open Finance, Internacionalização da moeda e Drex**

Objetivos:

- Maior inclusão
- Menor custo de intermediação
- Mais competição, com redução de barreiras à entrada
- Eficiência no controle de riscos
- Monetização de dados
- Tokenização completa de ativos financeiros e contratos

Modernização da regulação cambial

- **Maior possibilidade de uso internacional do real:**
 - Facilitação dos pagamentos internacionais em reais
 - Possibilita a correspondência bancária internacional em reais
- **Maior agilidade para os pagamentos internacionais:**
 - Simplificação da formalização das operações de câmbio
 - Facilitação das conexões com sistemas de pagamentos de outros países



Pix ganha espaço e se populariza



Crescimento do Pix promove inclusão financeira e viabiliza pequenos negócios

Crescimento do Pix

651 milhões é o número de chaves registradas.

141 milhões de pessoas e **12,7 milhões** de empresas usam o Pix.



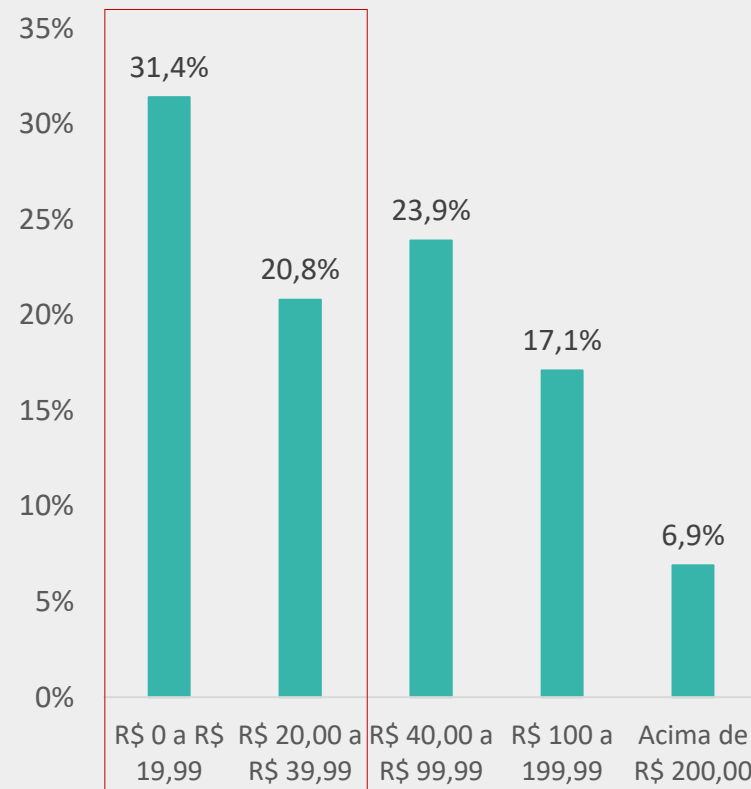
3,8 bilhões de transações em ago/23, contra **2,2 bilhão** em ago/22, **aumento de 73%**.

Fontes: BCB, BIS.

Pix e inclusão financeira

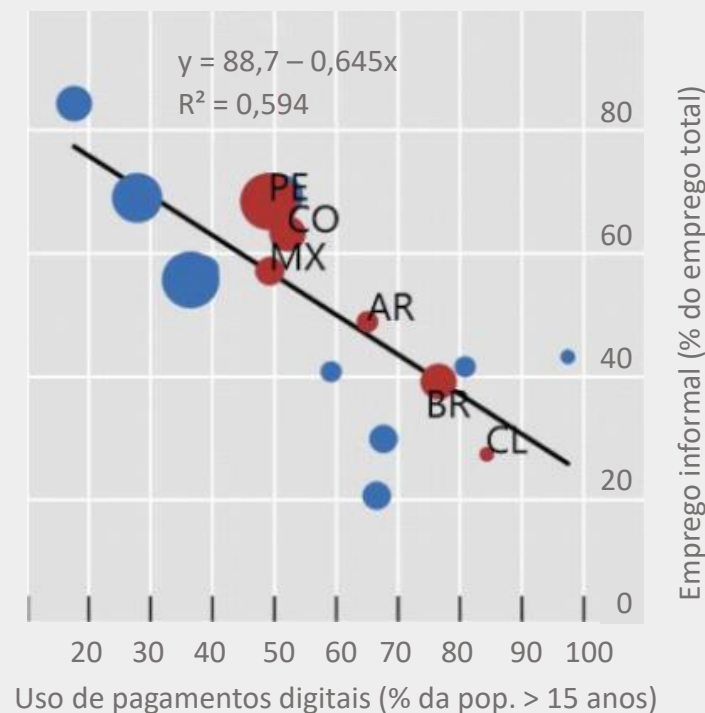
- **71,5 milhões** de novos usuários incluídos com o Pix.*

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



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

Pagamentos digitais vs. emprego informal



Obs.: Tamanho da circunferência é proporcional ao nível de produção do setor informal (como % do GDP)

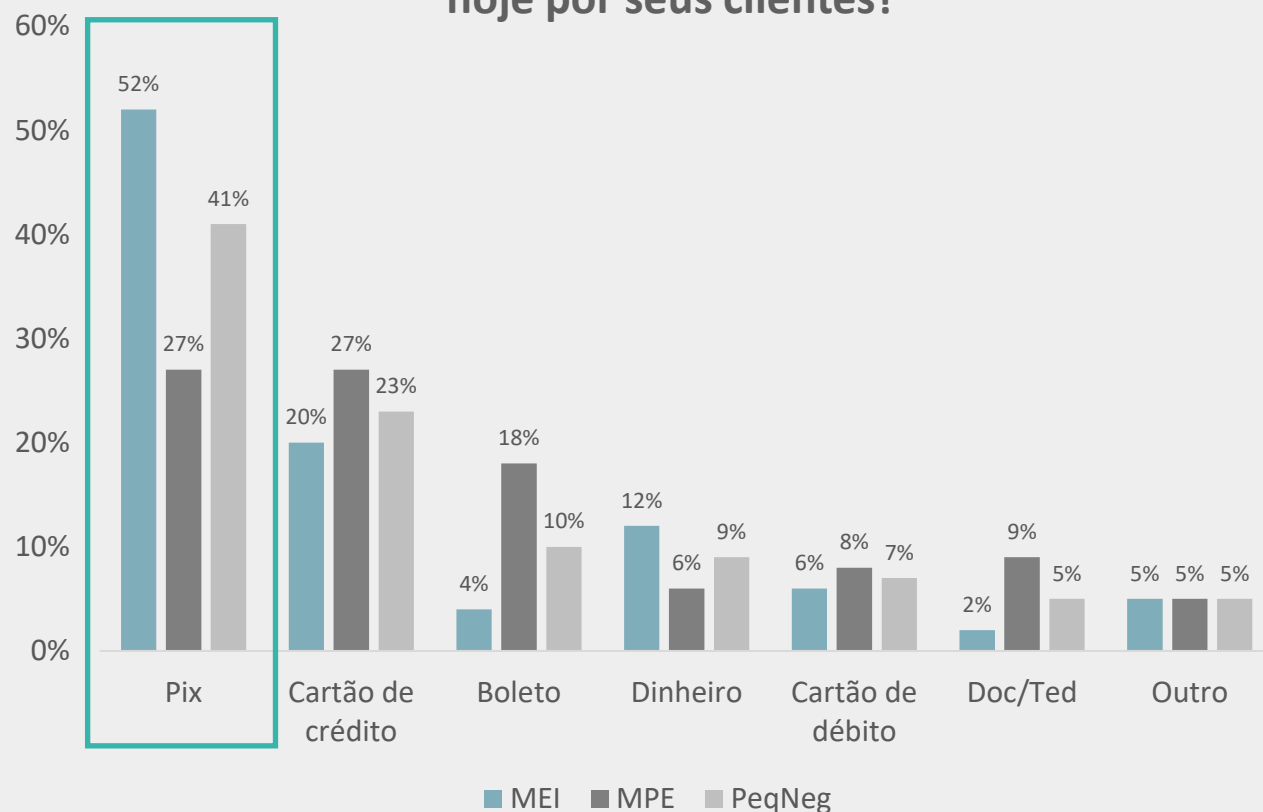
Pix ganha espaço e se populariza



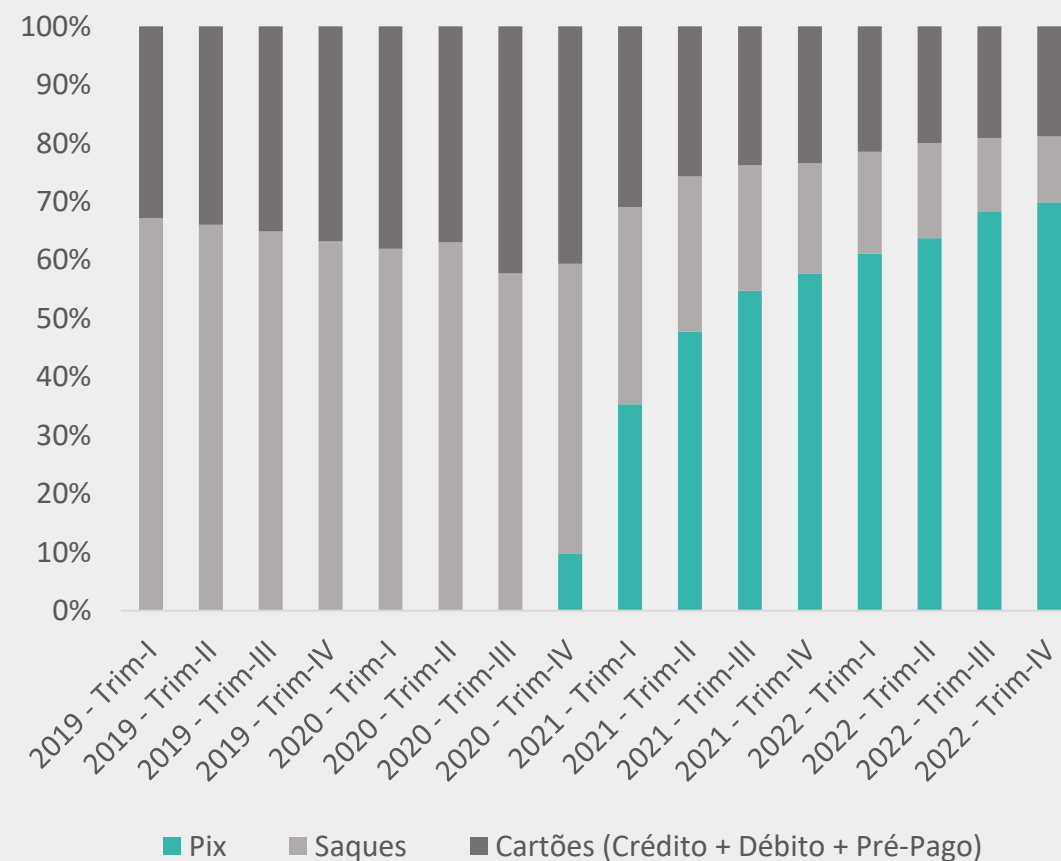
Crescimento do Pix promove inclusão financeira, viabiliza pequenos negócios e aumenta eficiência dos meios de pagamentos.

- Com o Pix, a complementariedade dos meios digitais de pagamentos reduz saques e aumenta a eficiência.

Qual é a principal forma de pagamento utilizada hoje por seus clientes?



Pix, Cartões e saques – proporção (valor)



O Open Finance também promove inclusão financeira e digital

Open Finance em números:

- **20 APIs** desenvolvidas e **12 em desenvolvimento**.
- **Mais de 37 milhões** de consentimentos para compartilhar dados.
- Em média mais de **1 bilhão** de chamadas API semanais (fase 2) nas últimas semanas.
- **Mais de 37 bilhões** de chamadas API (fase 2).
- **Mais de 800** instituições participantes (fases 2 e 3).

Agenda inclusiva do BC

Real Digital

- Ponte para o ambiente de De-Fi
- Introduzir conceito de tokenização (base ampla)
- Redução da moeda física
- Aumento da eficiência bancária
 - Controle de riscos
 - Liquidação
 - Análise de dados
 - Financiamento
 - Produtos
- Monetização de dados
 - Interação de tokens com carteira digital
- Competição por canal, e não apenas por produto



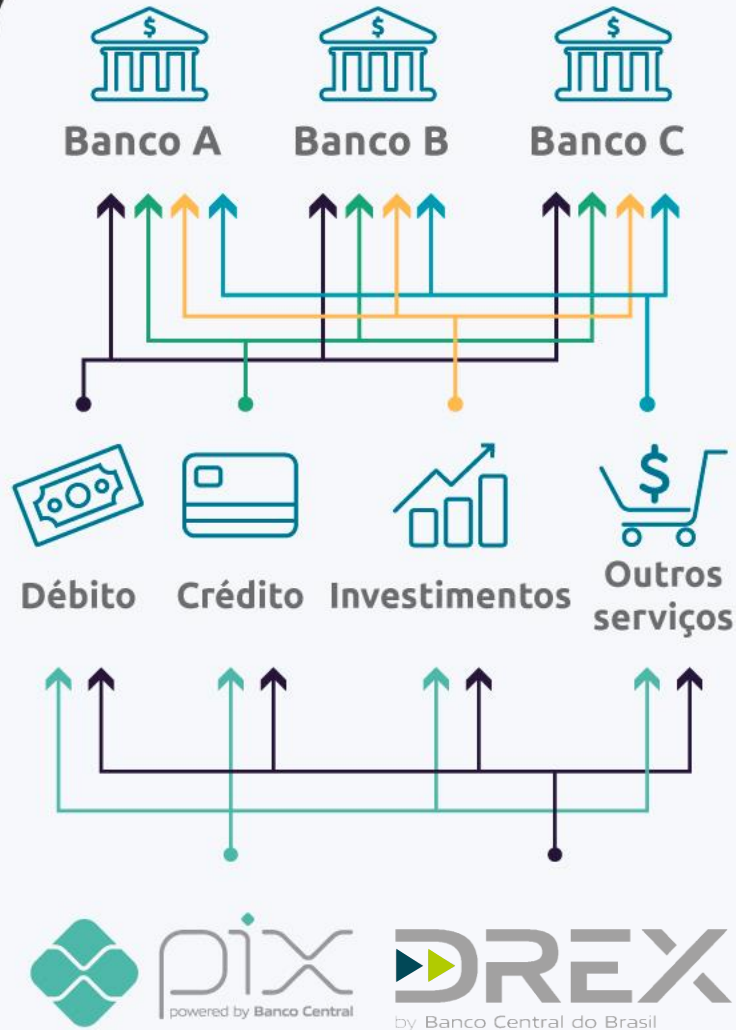
Fases do processo de integração

1. Pix e Open Finance
 - Iniciador de pagamento
2. Pix e outros produtos
 - Ex.: Crédito etc.
3. Pix e internacionalização da moeda
4. Pix e Drex (CBDC)
 - Carteira digital e carteira não digital
5. Drex (CBCD) e Open Finance
6. Agregador financeiro
 - Competição por canal
7. Construção da carteira digital

Agregador de serviços financeiros: um exemplo

Offline

Online



➔ Carteira de dados





BANCO CENTRAL DO BRASIL

Obrigado!

Roberto Campos Neto
Presidente do Banco Central do Brasil
18 de outubro de 2023

