

Warren Institutional Day: Economia e Política 2023

Panorama econômico e Agenda BC#

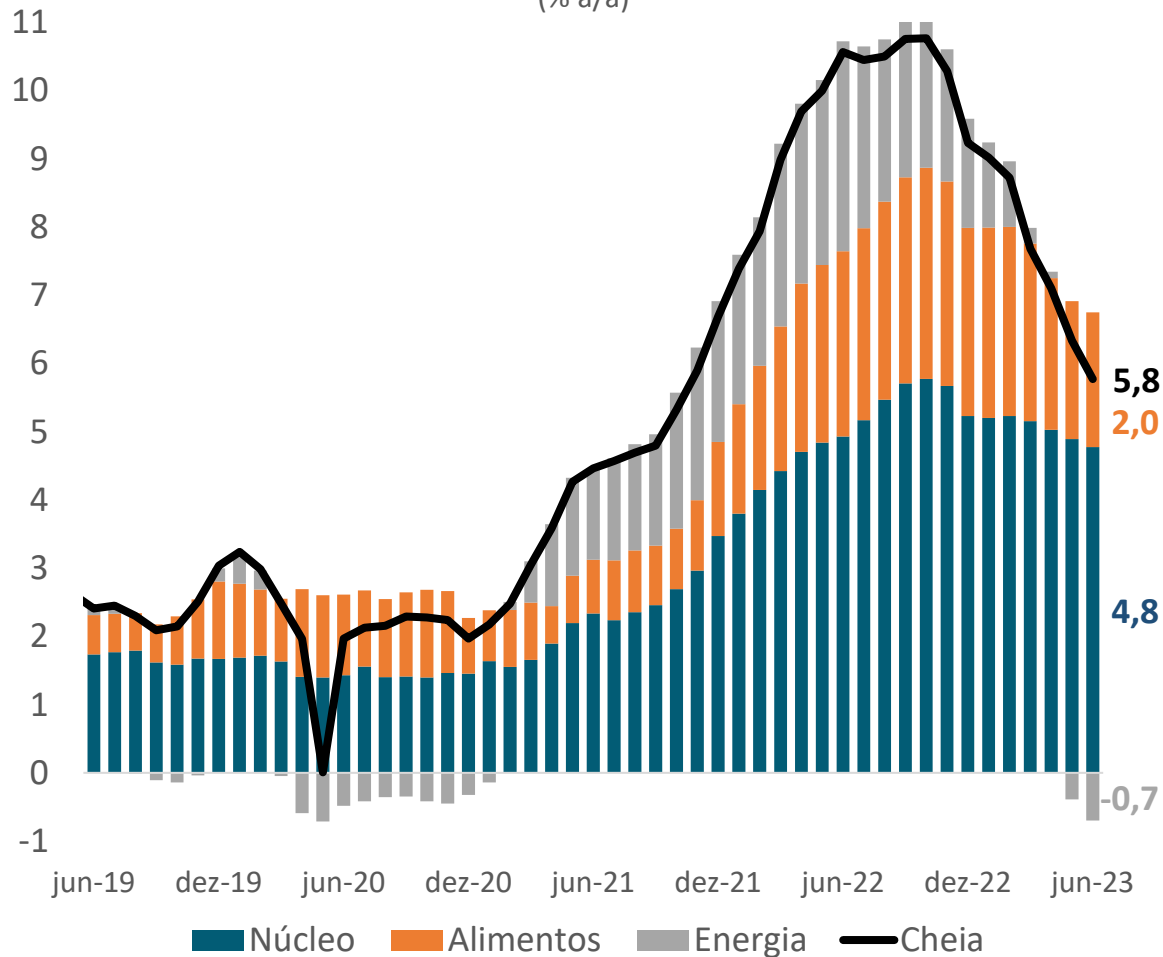
Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

Dados sugerem moderação da inflação, mas níveis continuam historicamente elevados, com forte resistência dos núcleos.

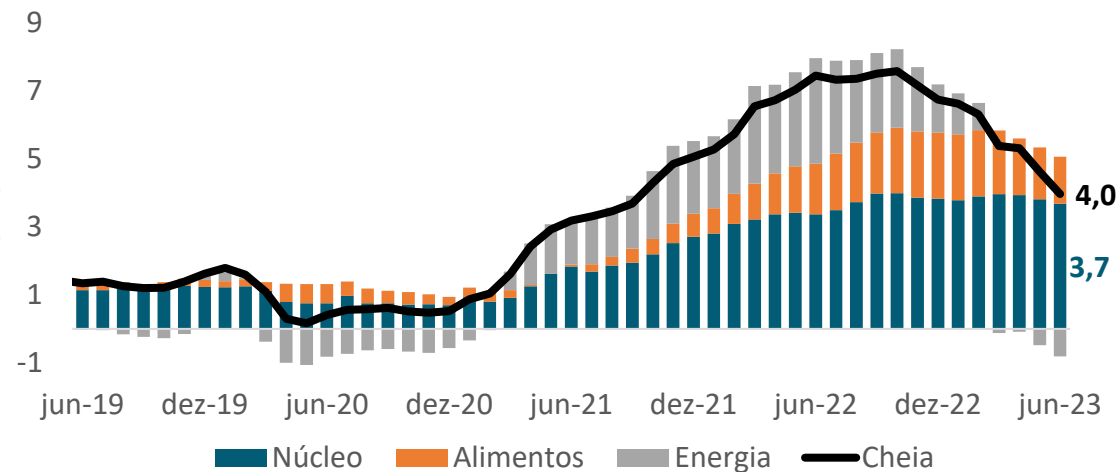
Inflação global

(% a/a)



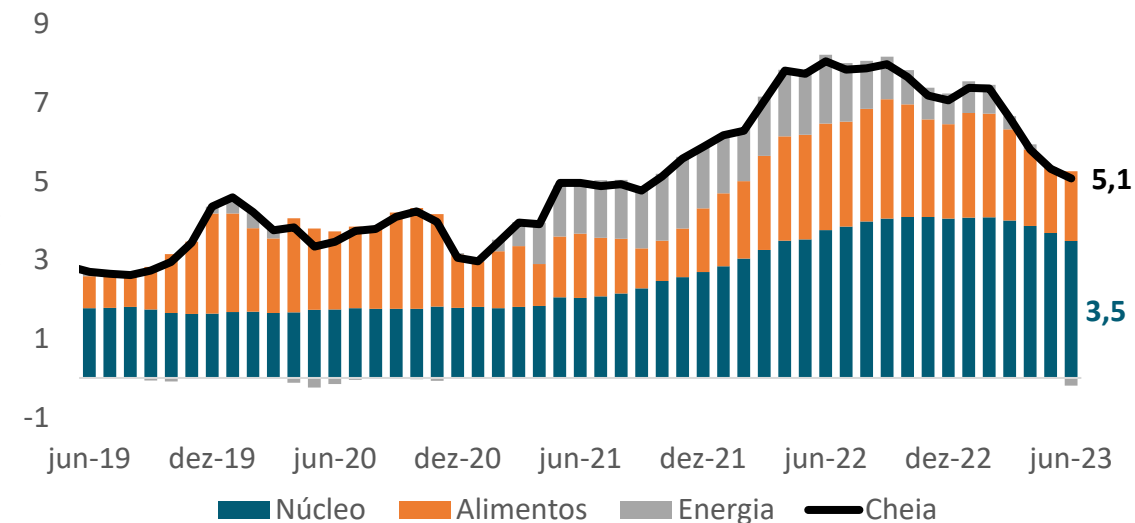
Inflação Avançados*

(a/a)

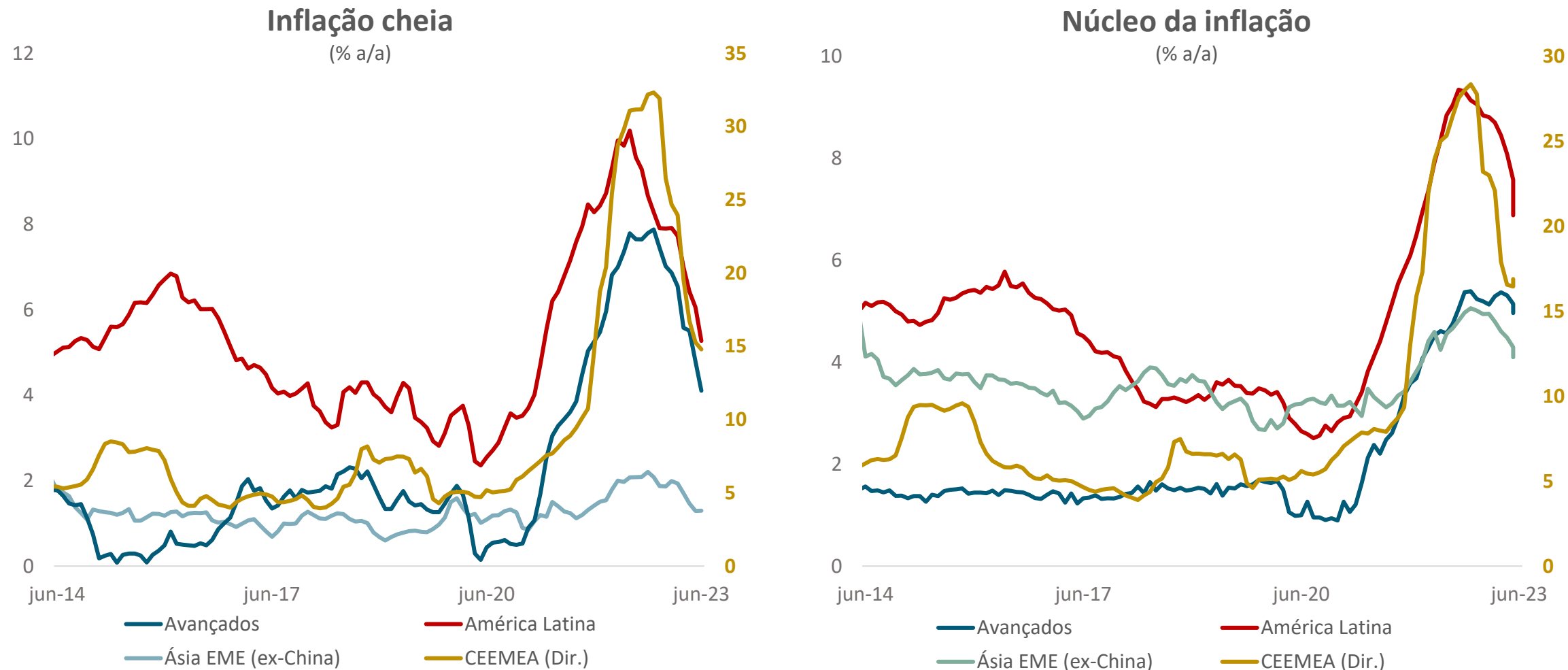


Inflação Emergentes**

(a/a)



Dados sugerem moderação da inflação na margem, mas processo inflacionário se mostra resiliente.



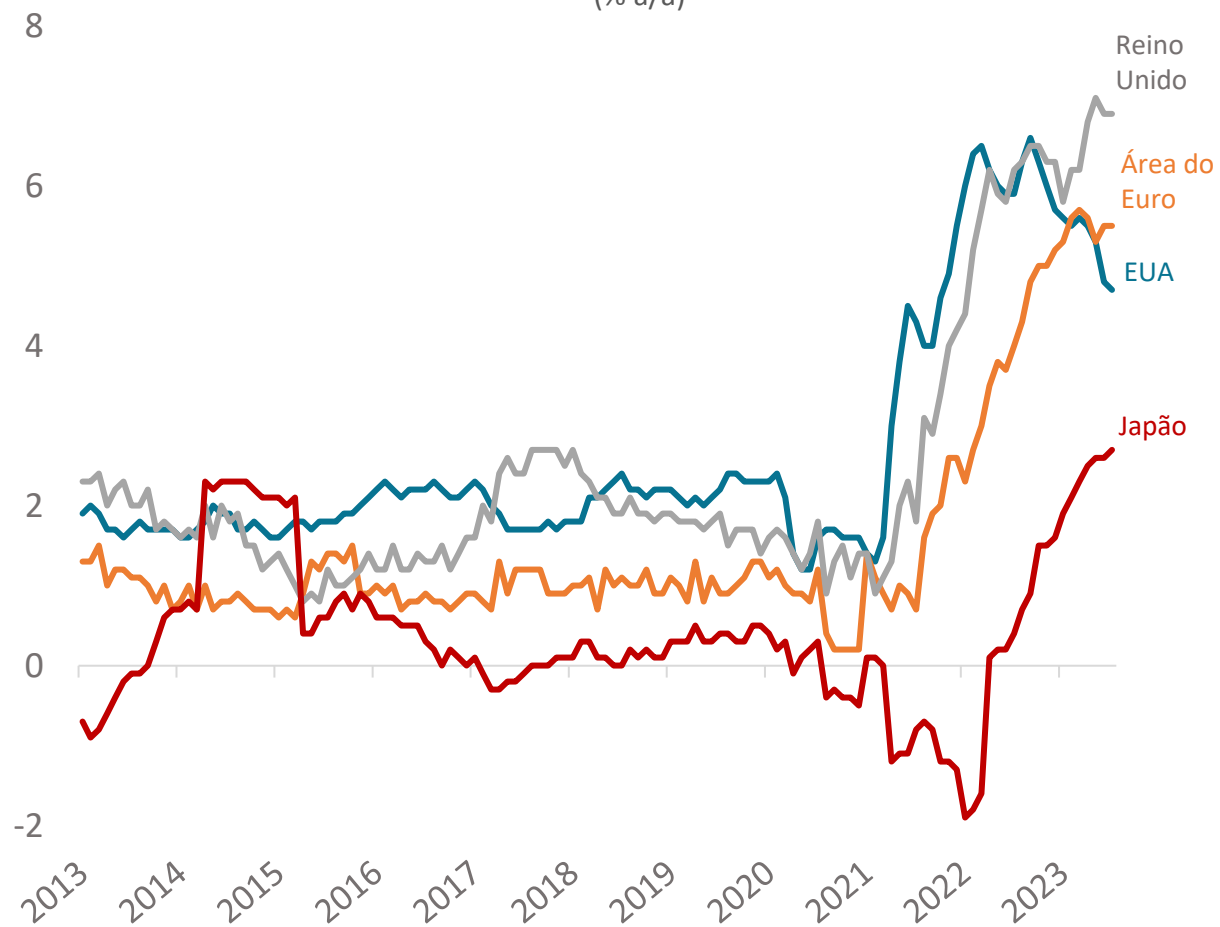
Ásia EM: ID, IN, KR, MY, TW, TH; Am. Latina: BR, MX, CL, CO, PE; Avancados: DE, FR, GB, IT, BE, NE, IE, SP, CH, NO, SE, DK, FI, CA, US, JP, CEEMEA (Central and Eastern Europe, Middle East and Africa): ZA, TR, RU, BG, CZ, HU, PL, RO, SK.

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

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

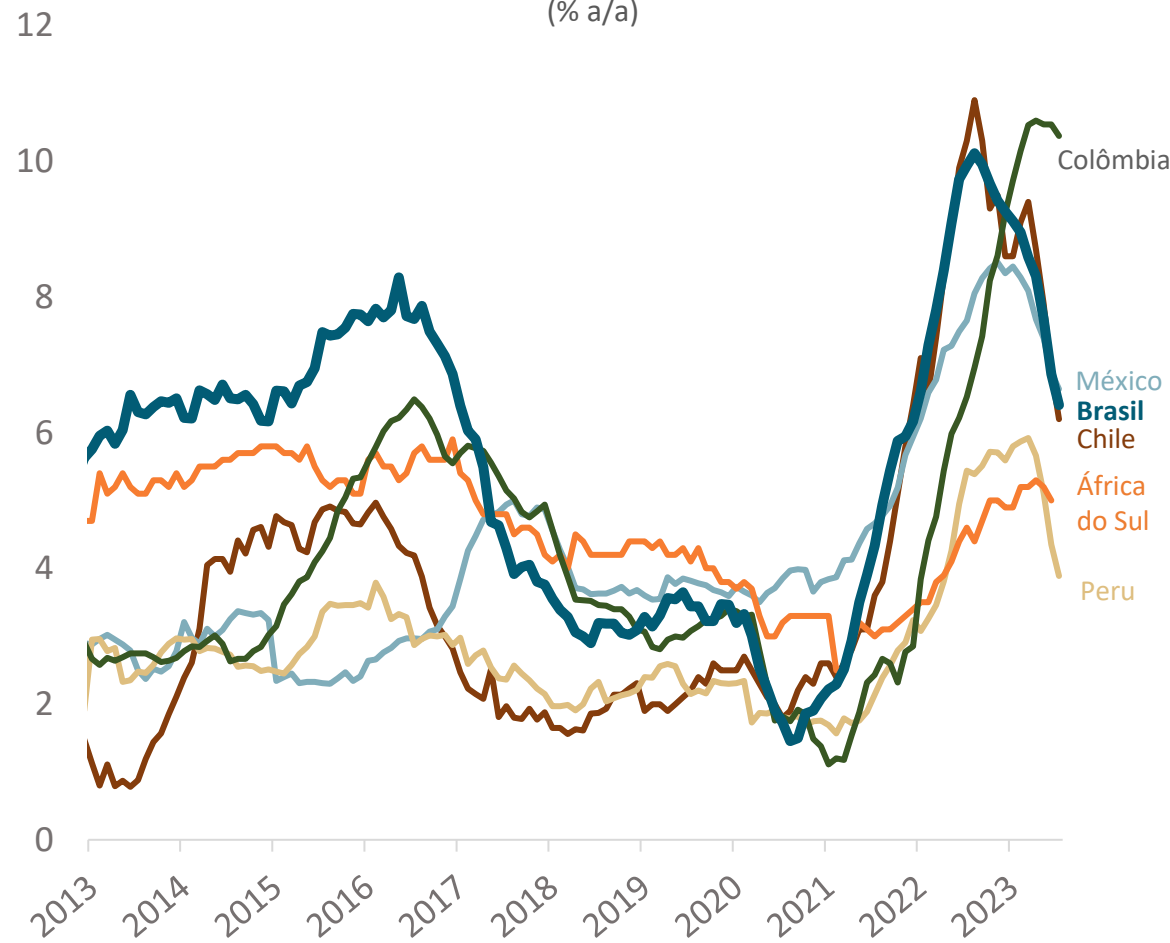
Países avançados: Núcleo de inflação

(% a/a)



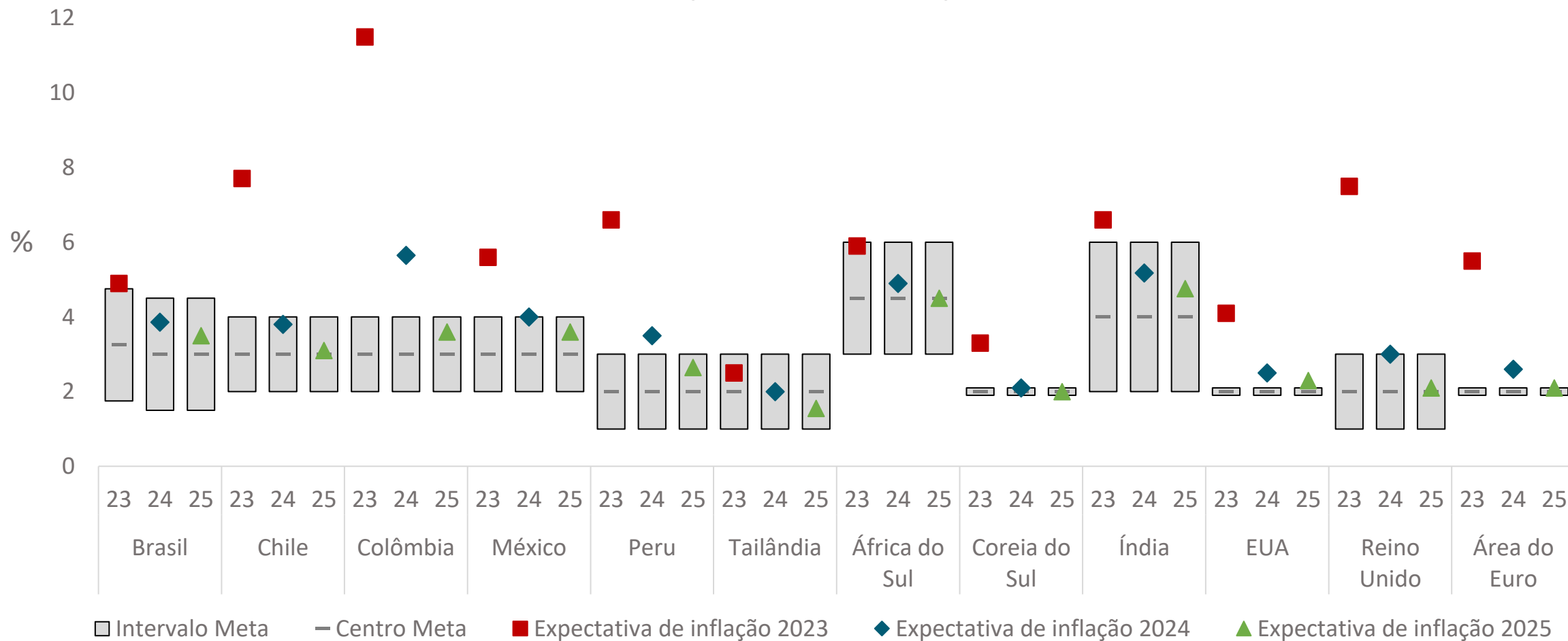
Países emergentes: Núcleo de inflação

(% a/a)

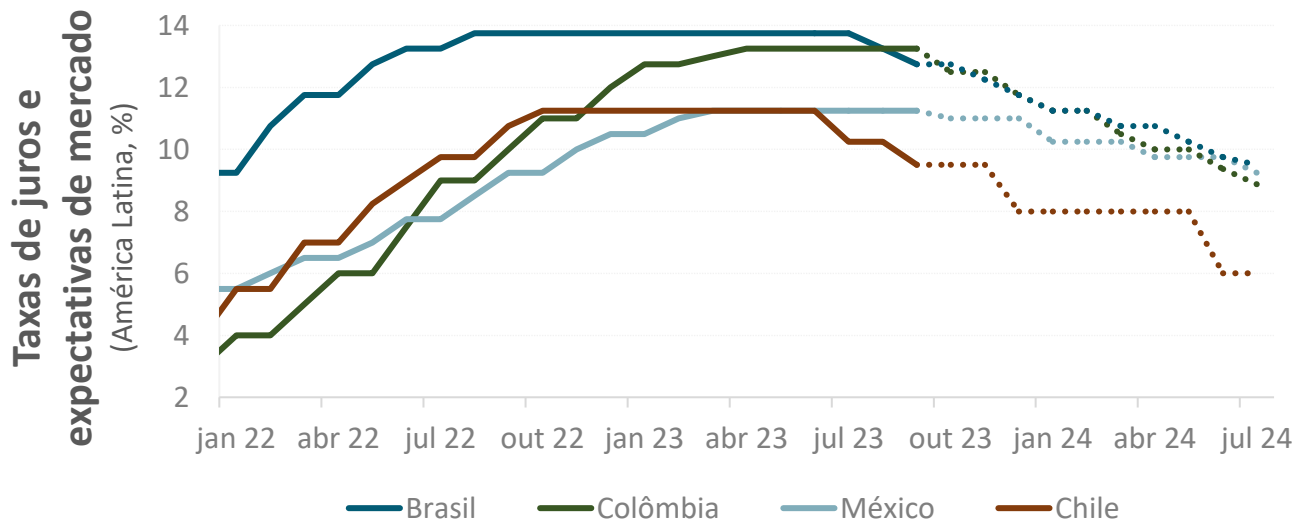
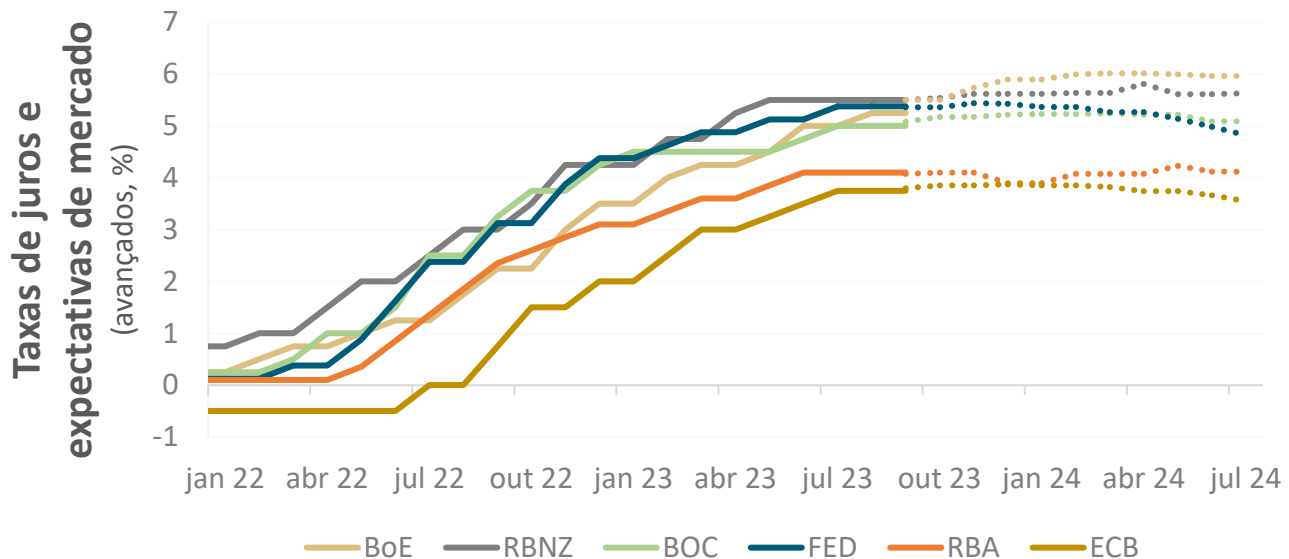


Expectativas de inflação mais longas mais próximas das metas.

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



Nas economias avançadas, o ciclo de aumentos de juros encontra-se em estágios finais. Na América Latina, expectativa de redução de juros em 2023.



Fontes: Bloomberg, bancos centrais, BCB.

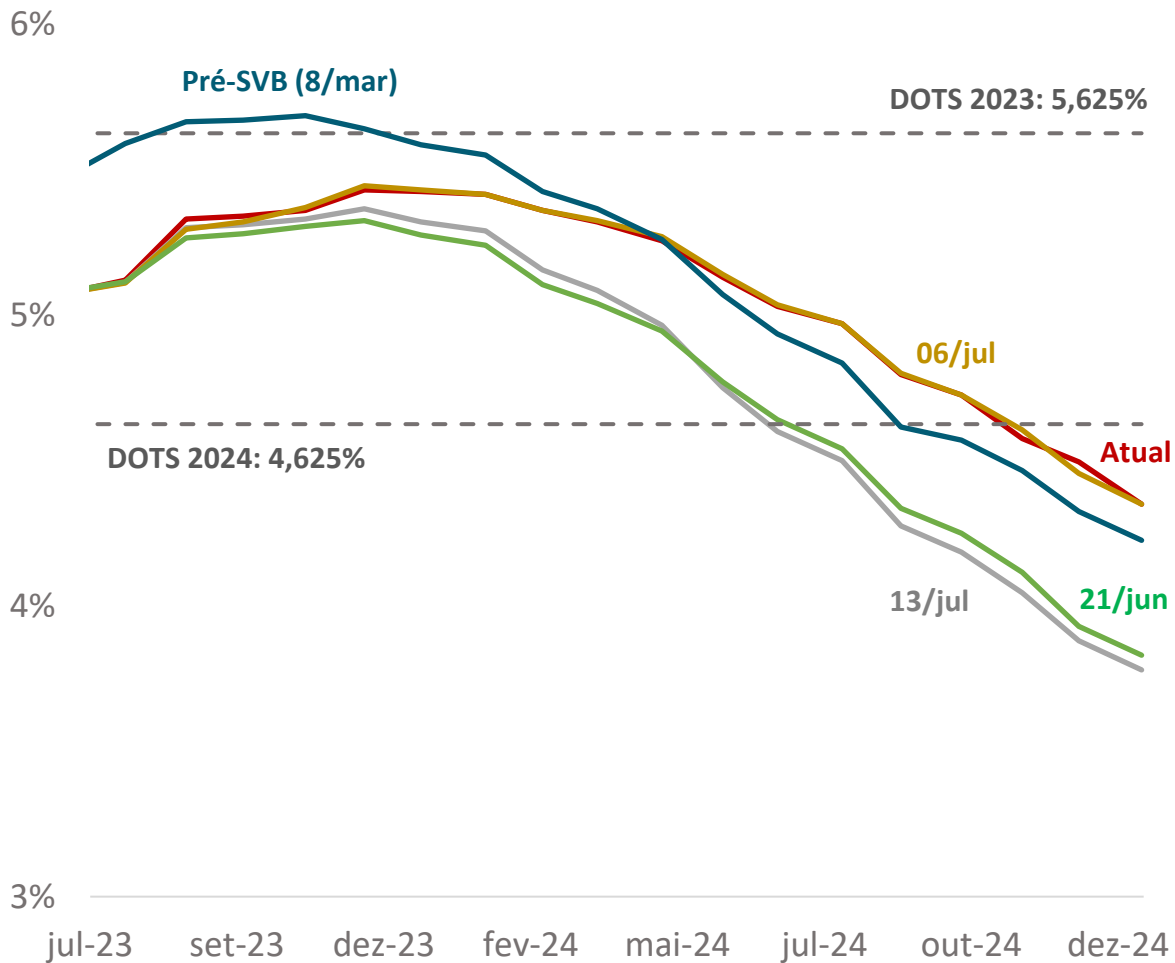
APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA

18/08/2023

País	Taxa (%) <small>última decisão</small>	Apreçamento 3 meses <small>pontos-base</small>	Apreçamento 1 ano <small>pontos-base</small>
Avançados			
Estados Unidos	5,38 ↑	+9	-55
Canadá	5,00 ↑	+18	+1
Zona do Euro	3,75 ↑	+16	-21
Reino Unido	5,25 ↑	+48	+70
Austrália	4,10 =	+9	+5
Nova Zelândia	5,50 =	+6	-1
Japão	-0,10 =	+2	+17
Emergentes			
México	11,25 =	-3	-137
Chile	10,25 ↓	-170	-503
Brasil	13,25 ↓	-108	-386
Colômbia	13,25 =	-45	-394
Rússia	12,00 ↑	+93	+33
África do Sul	8,25 =	-4	-5
China	1,80 ↓	-5	+1
Índia	6,50 =	+1	-15
Coréia	3,50 =	+8	+8

Nos Estados Unidos, o FOMC elevou os juros em 0,25 p.p. em sua última reunião. Fed sinaliza que novas altas dependem dos novos dados.

Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF



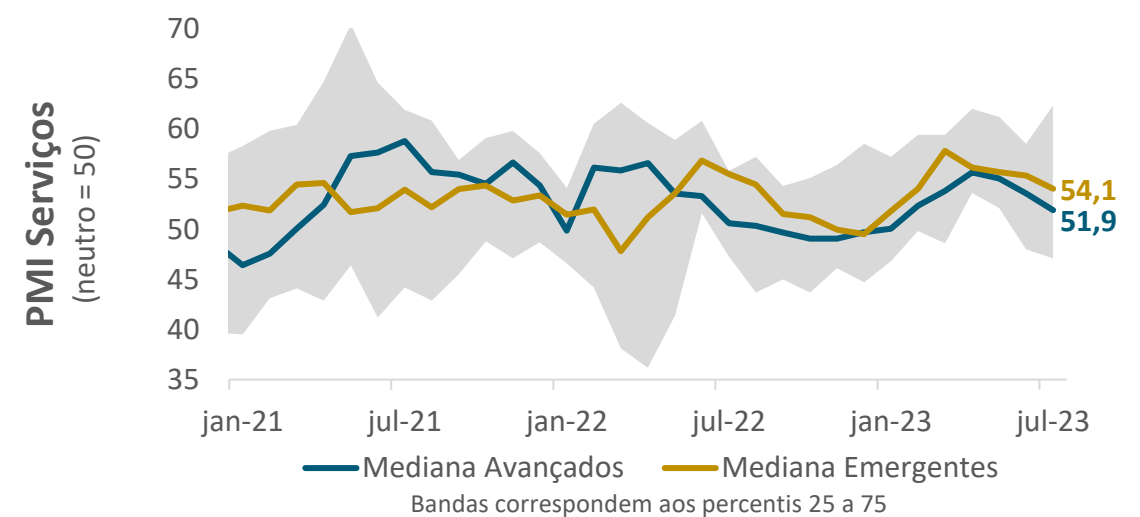
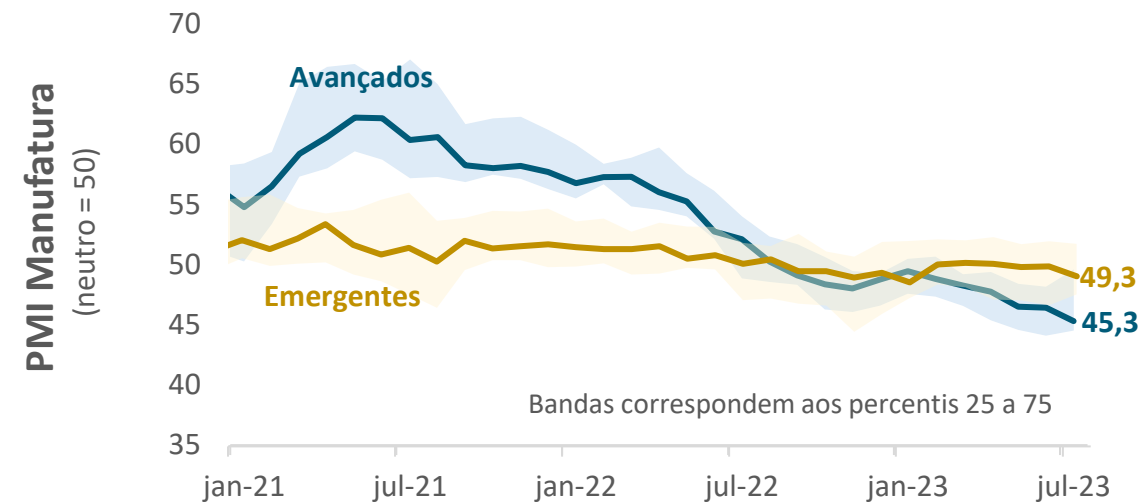
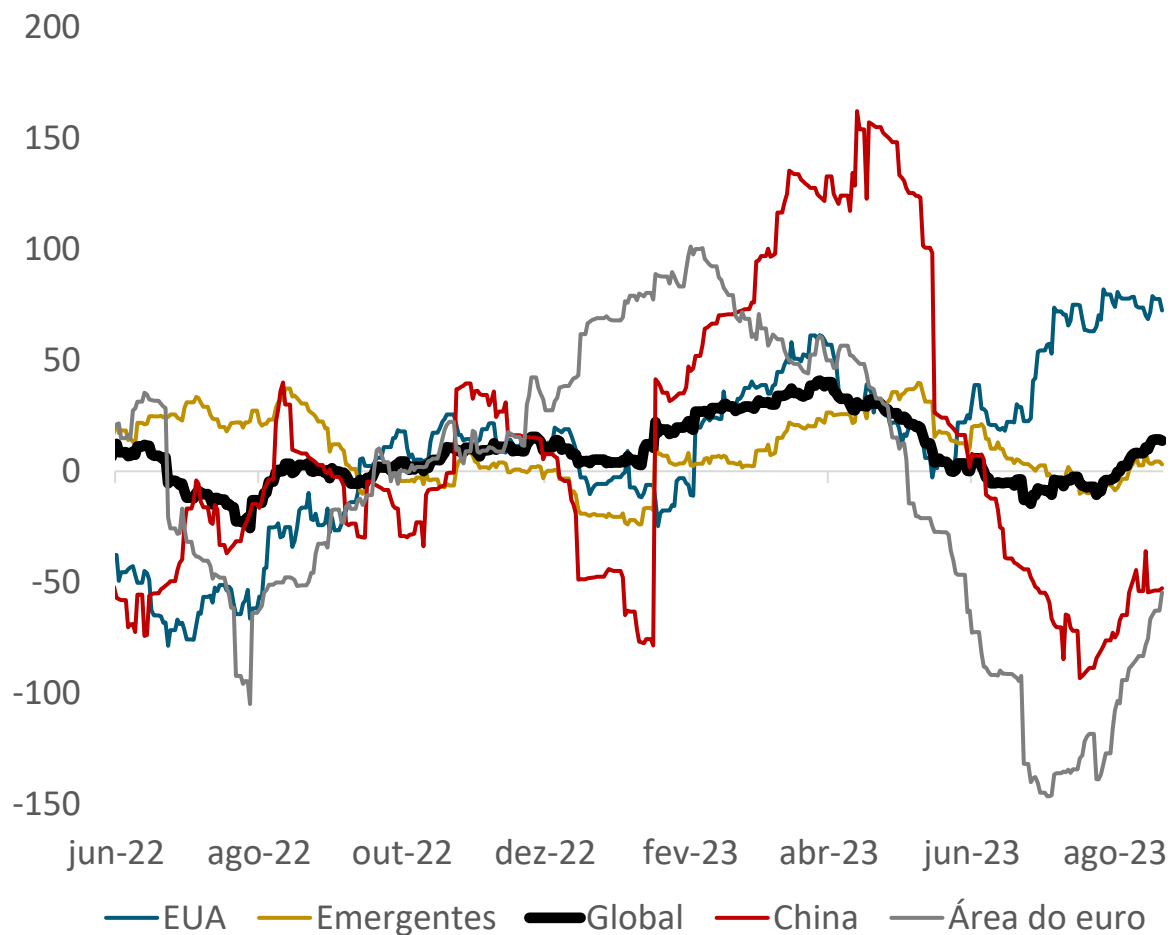
Fontes: Bloomberg.



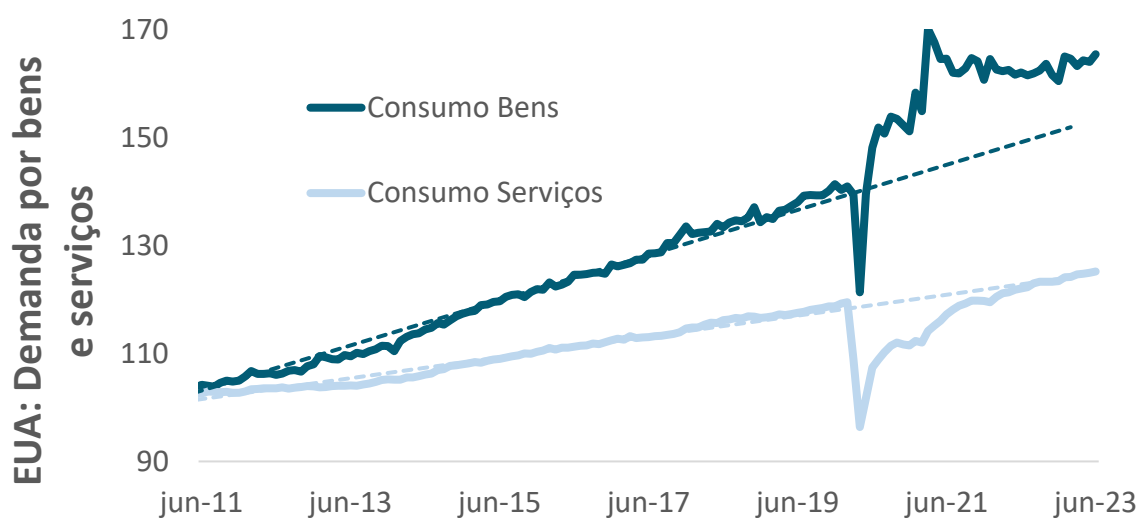
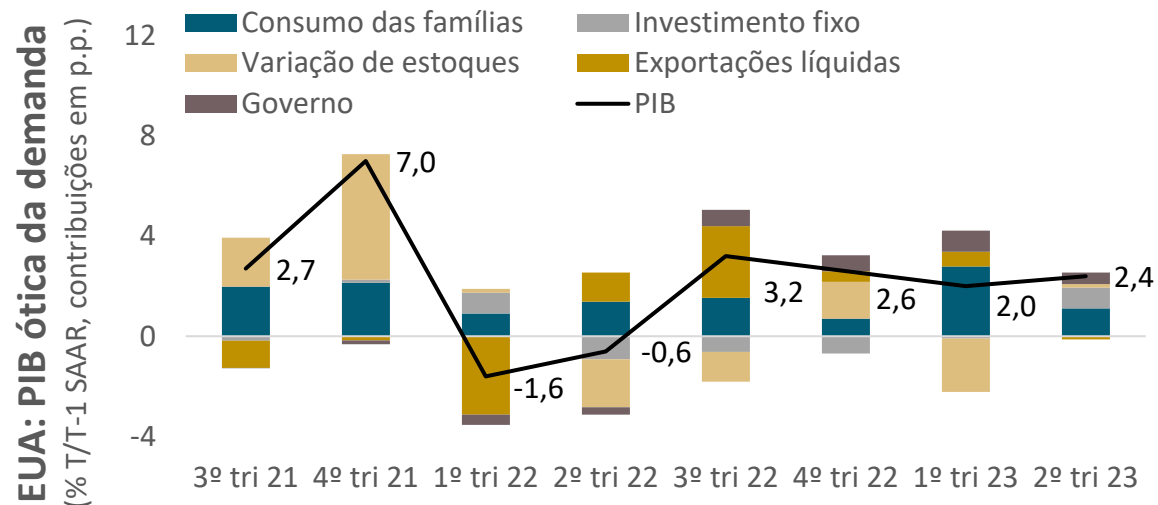
Surpresas negativas na Área do Euro e na China e positivas nos EUA. Declínio dos PMIs manufatura.

Índice de Surpresa de Crescimento

(até 21 agosto)

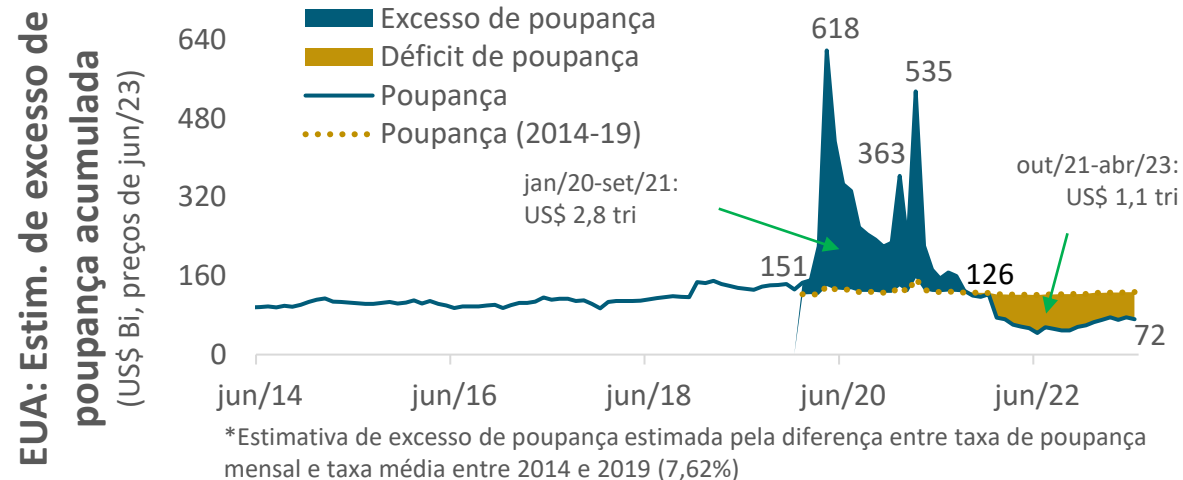


Atividade econômica tem mostrado resiliência. Poupança acumulada na pandemia e mercado de trabalho aquecido trazem sustentação ao consumo.

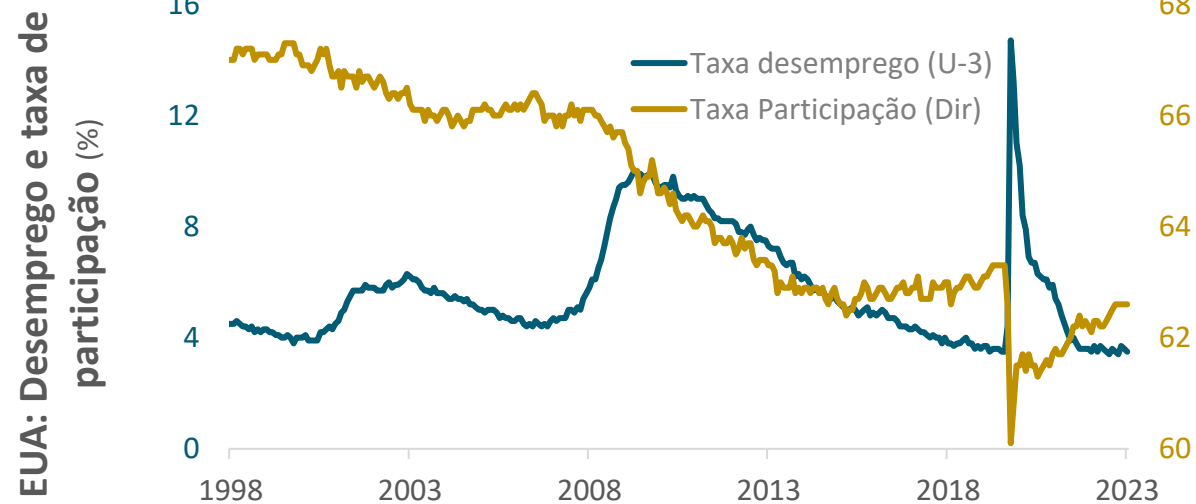


Índice Dez 2009 = 100. Linha pontilhada: extrapolação linha tendência de jan 10 a fev 20.

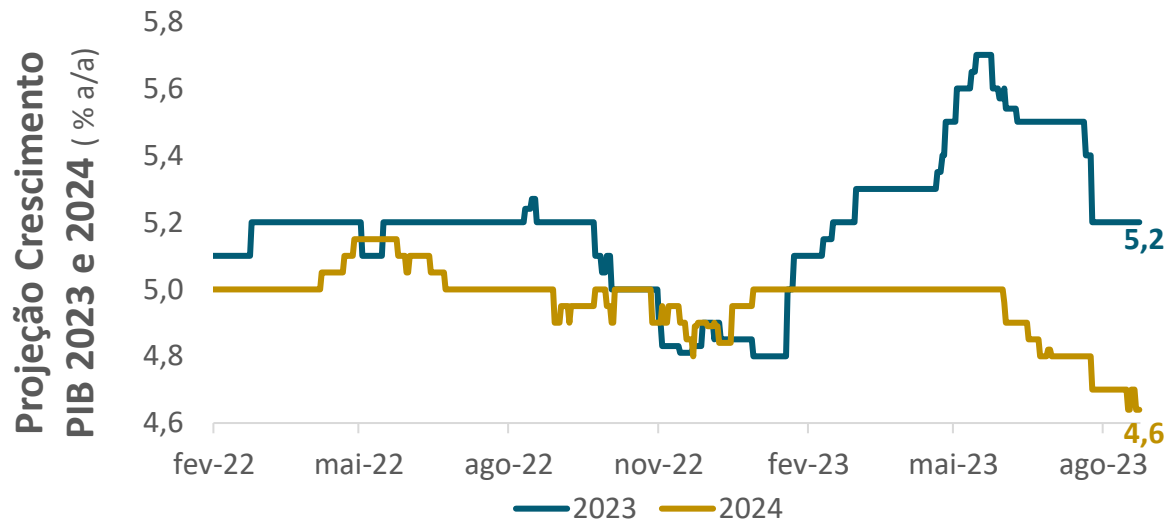
Fontes: Bloomberg, BEA, Refinitiv.



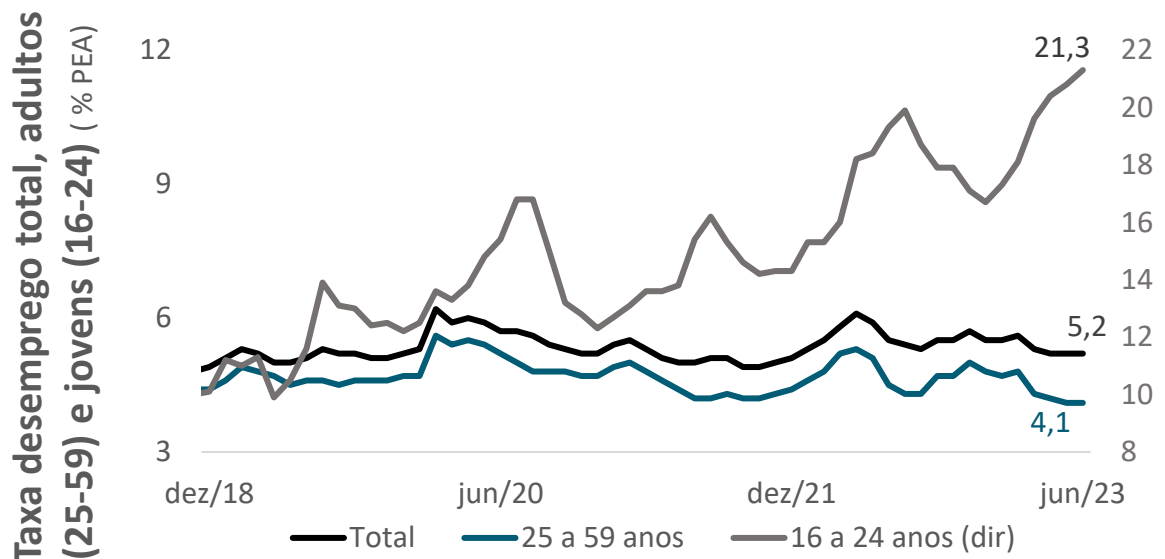
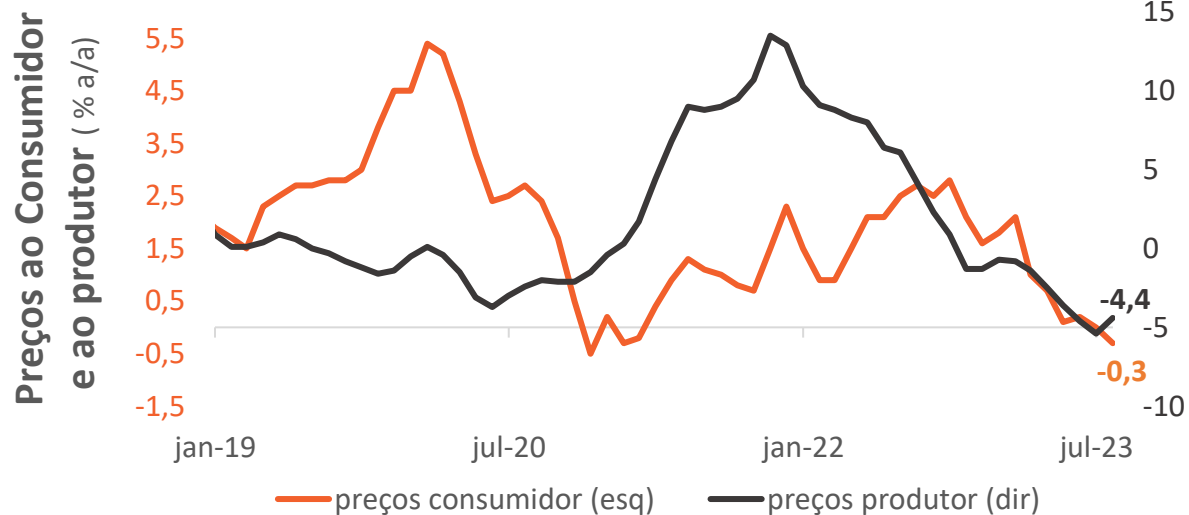
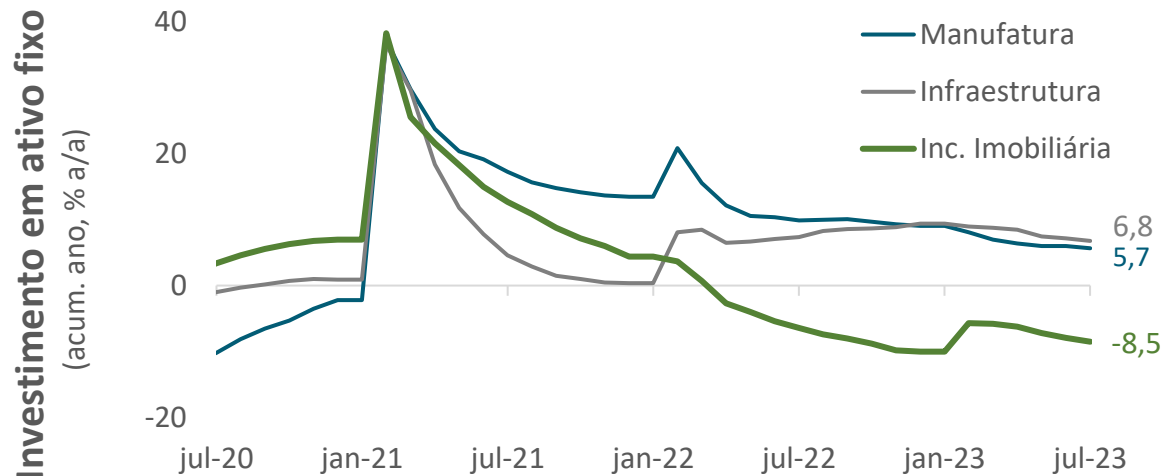
*Estimativa de excesso de poupança estimada pela diferença entre taxa de poupança mensal e taxa média entre 2014 e 2019 (7,62%)



Projeções de crescimento têm sido revisadas para baixo. Investimento em queda no imobiliário, em meio à deflação de preços e aumento do desemprego entre jovens.



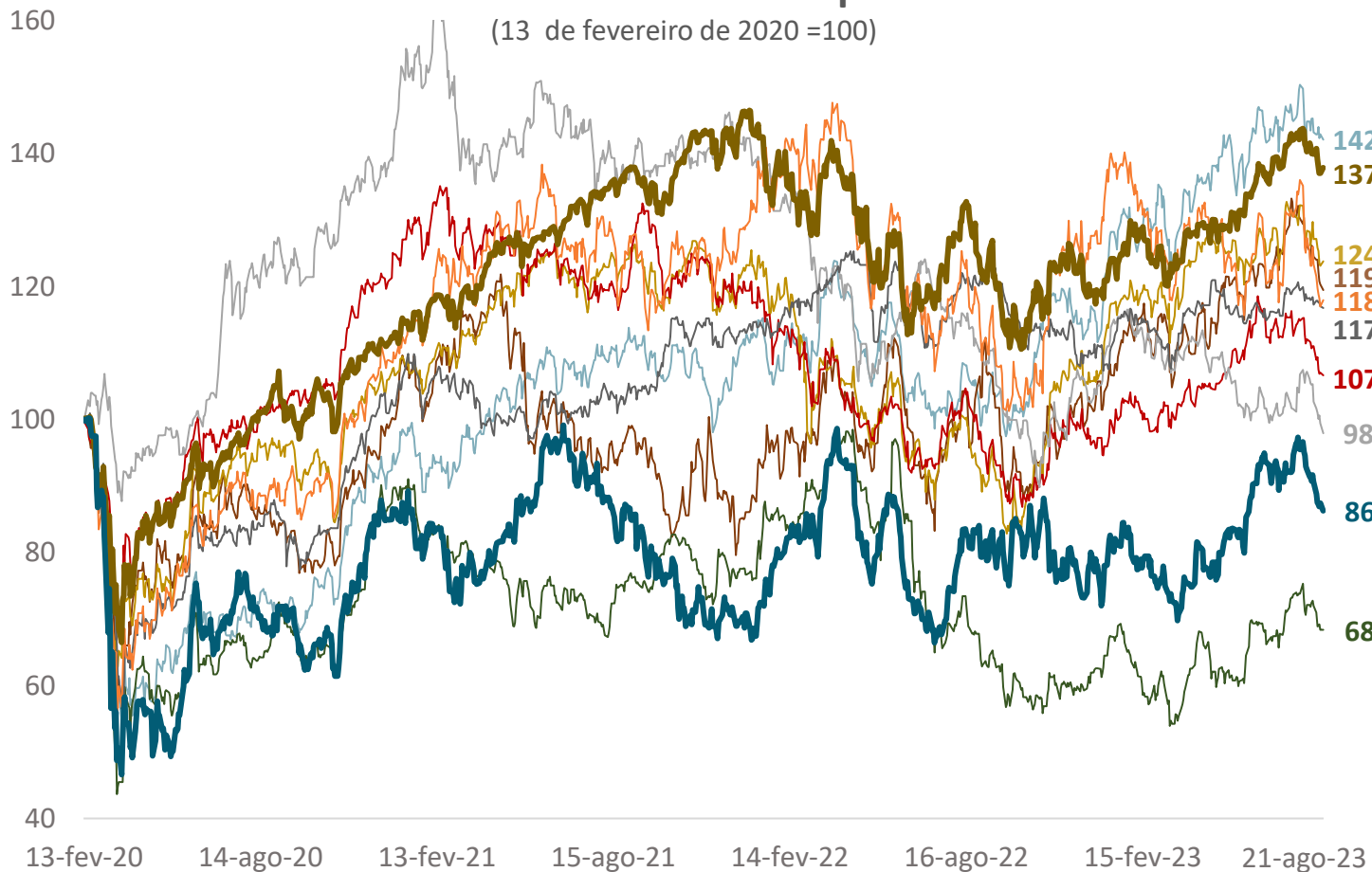
*Mediana das projeções de 73 instituições disponíveis na Bloomberg.



Desempenho positivo nos mercados de ações. Setor de inteligência artificial domina retornos no S&P500 no ano.

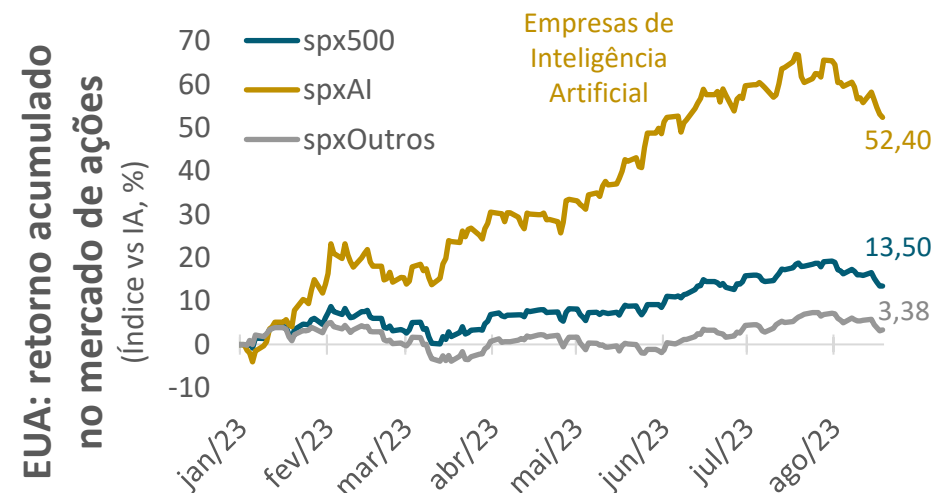
Índices das bolsas dos países

(13 de fevereiro de 2020 = 100)



— México — Chile — Colômbia — Euro Stoxx 50 — Nikkei
 — Xangai — Índia — África do Sul — S&P — Ibovespa

Fonte: Bloomberg.

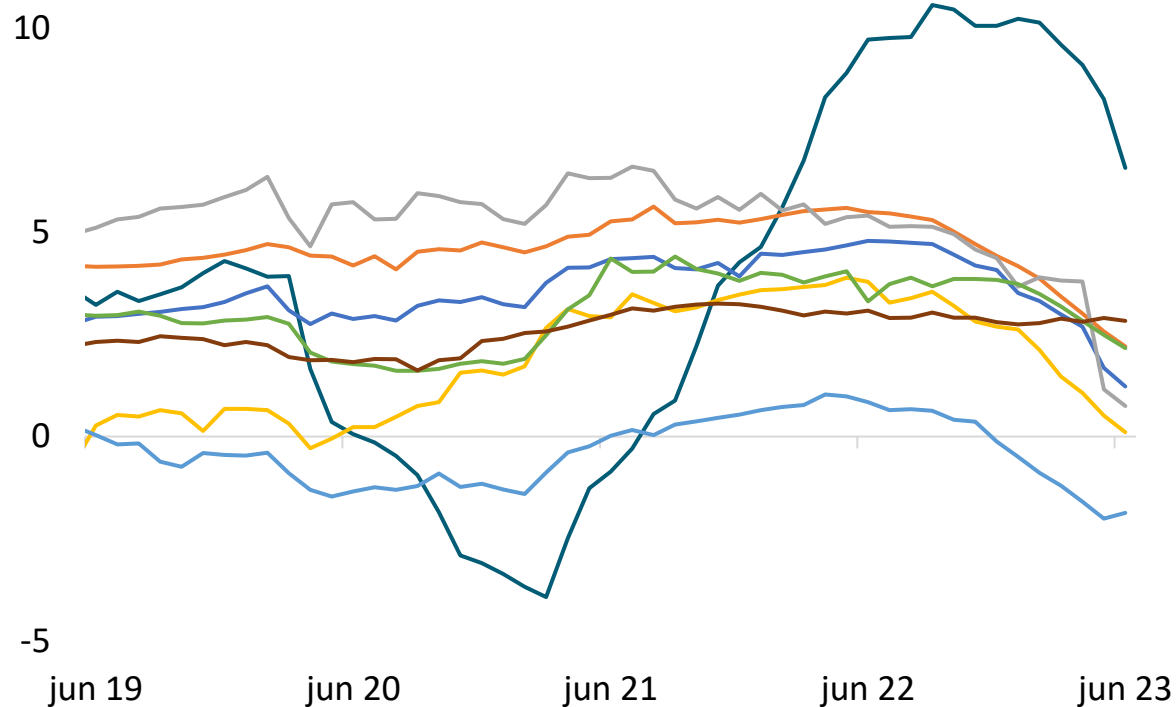


Obs.: Ações de inteligência artificial: Amazon, Apple, Google, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla.

Nos países avançados, crédito em desaceleração como reflexo do aperto da política monetária e turbulência no setor bancário.

Estoque de crédito às famílias

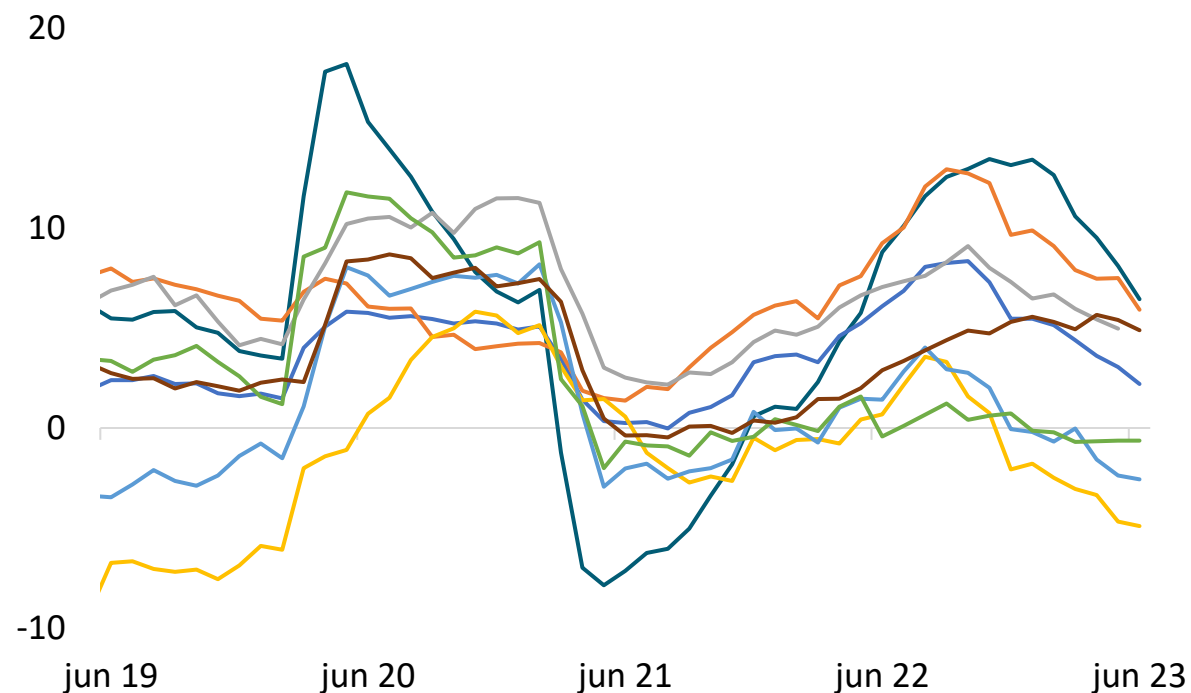
(% a/a)



— EUA — Área do Euro — Alemanha — França
— Itália — Espanha — Reino Unido — Japão

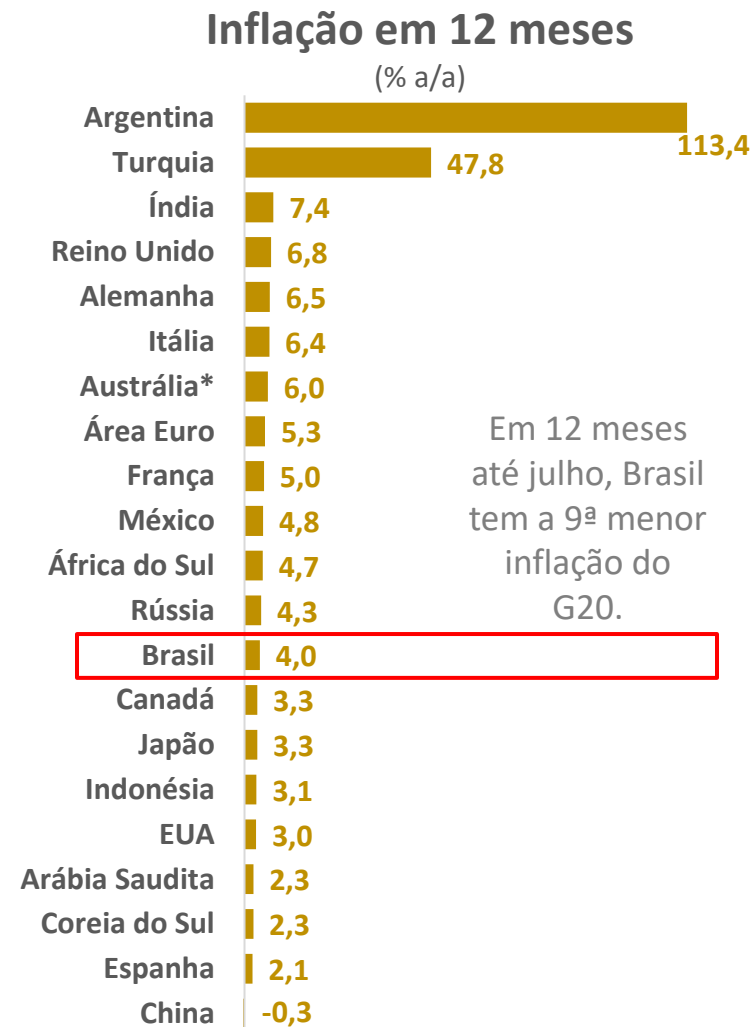
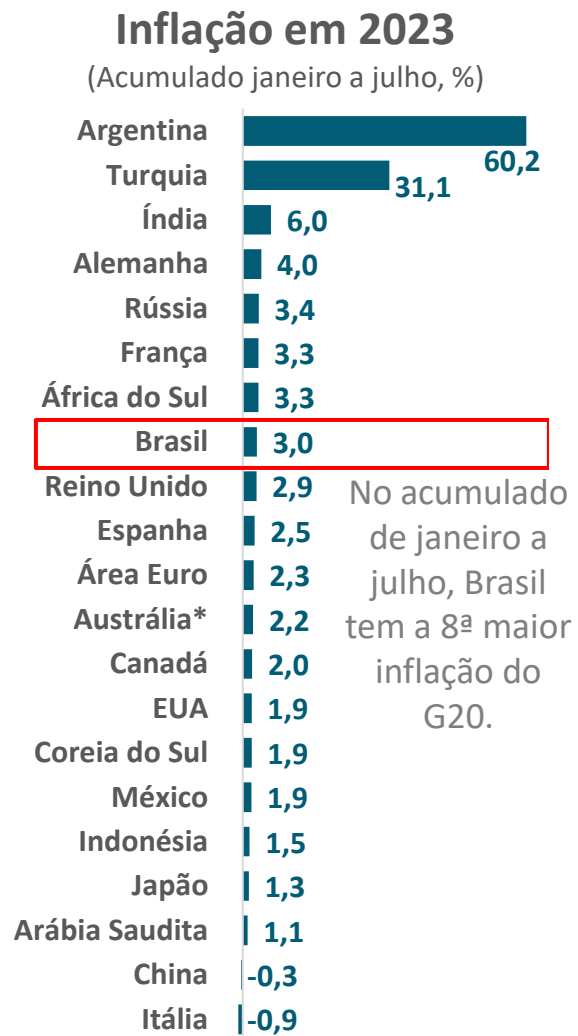
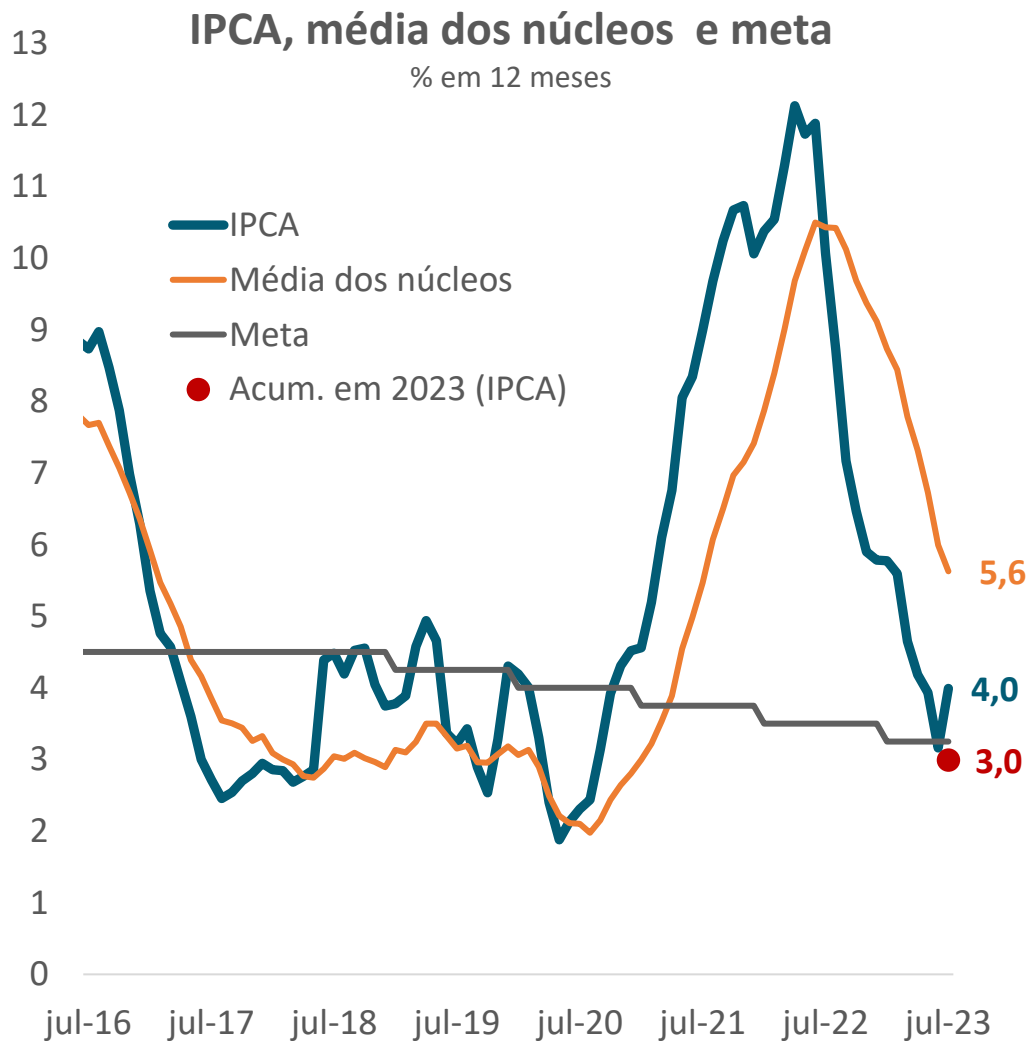
Estoque de crédito às empresas

(% a/a)



— EUA — Área do Euro — Alemanha — França
— Itália — Espanha — Reino Unido — Japão

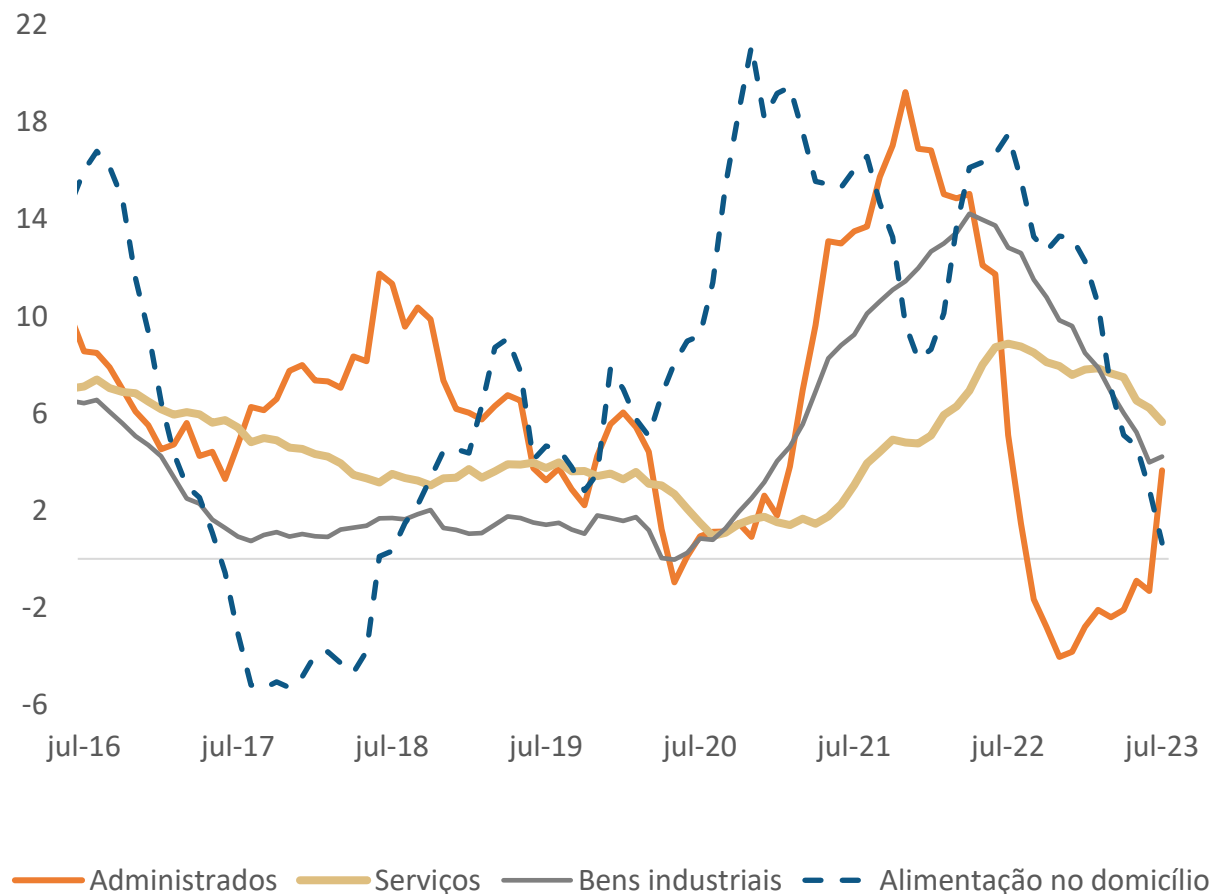
No Brasil, a inflação acumulada em 2023 encontra-se próxima da inflação em 12 meses, resultado do efeito estatístico das desonerações.



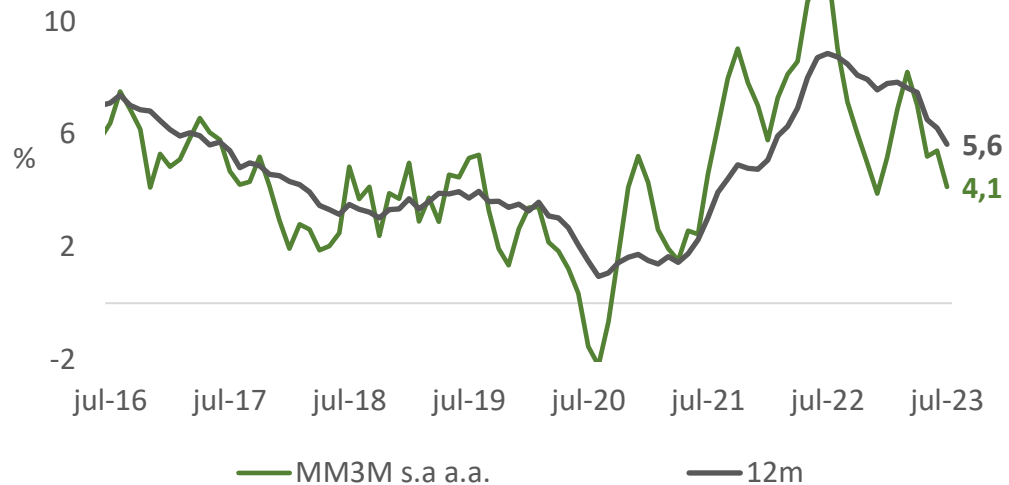
Preços de serviços têm sido mais resistentes. Processo de desinflação tende a ser lento, em linha com o processo não linear projetado pelo BC.

Segmentos da inflação

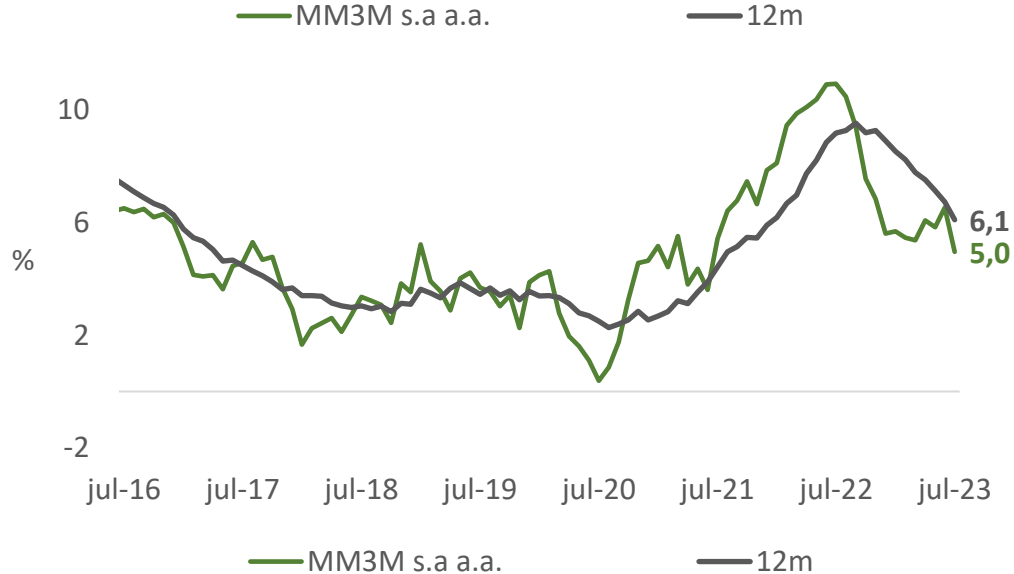
(% a/a)



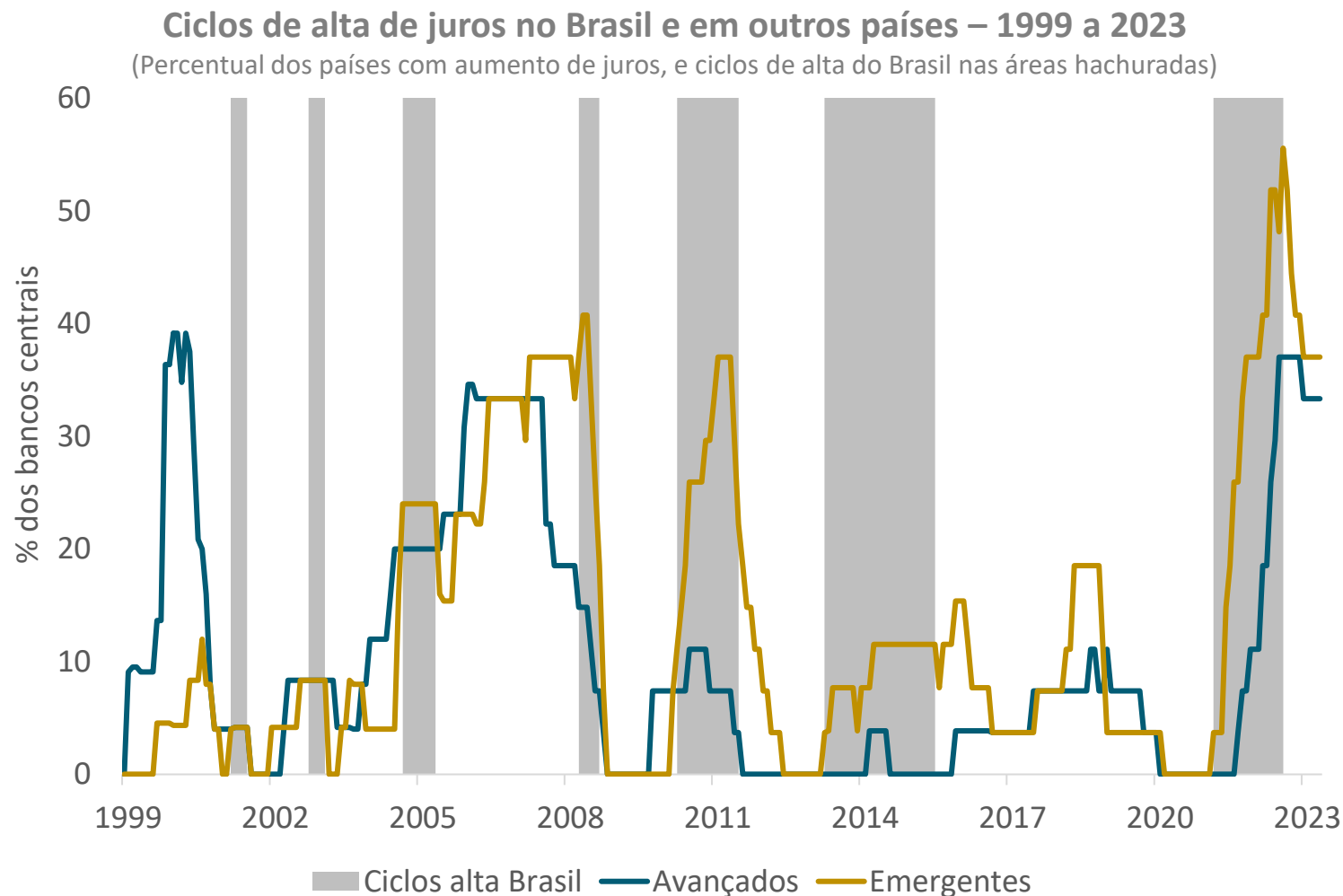
Inflação de serviços



Inflação de serviços subjacentes

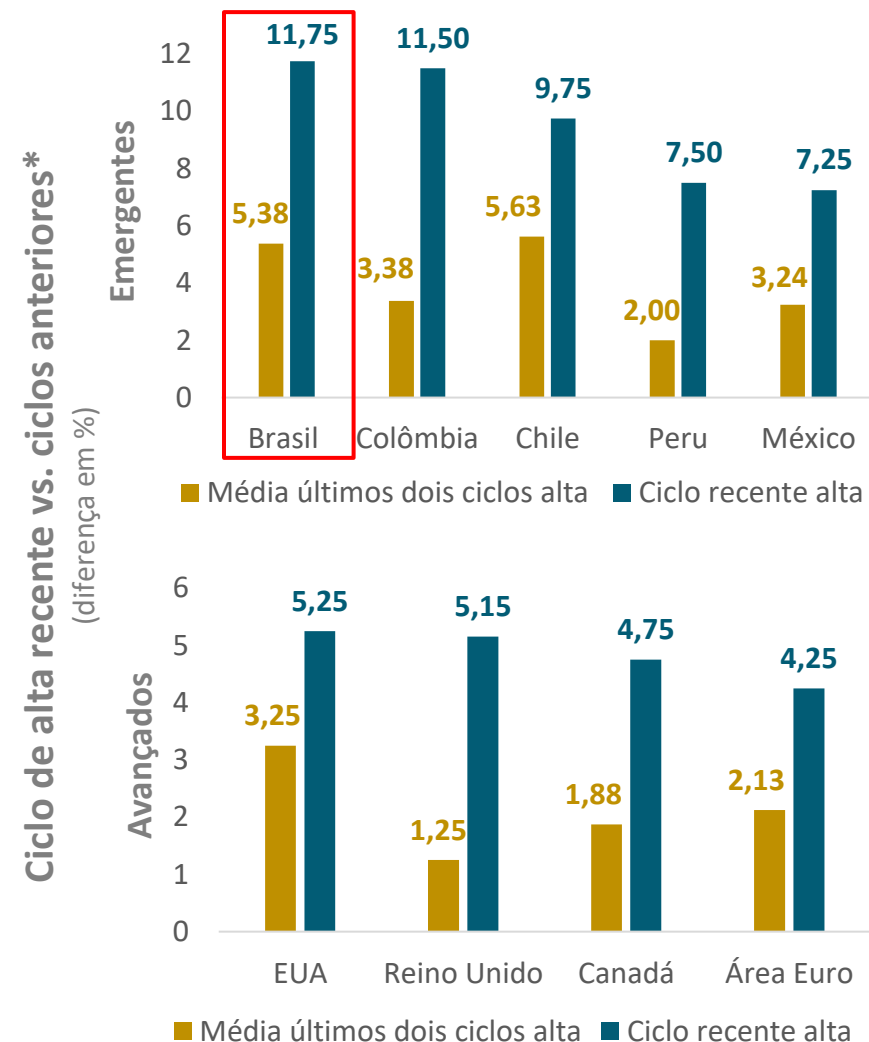


O ciclo de aperto monetário recente no Brasil ocorreu de maneira sincronizada com outros países.



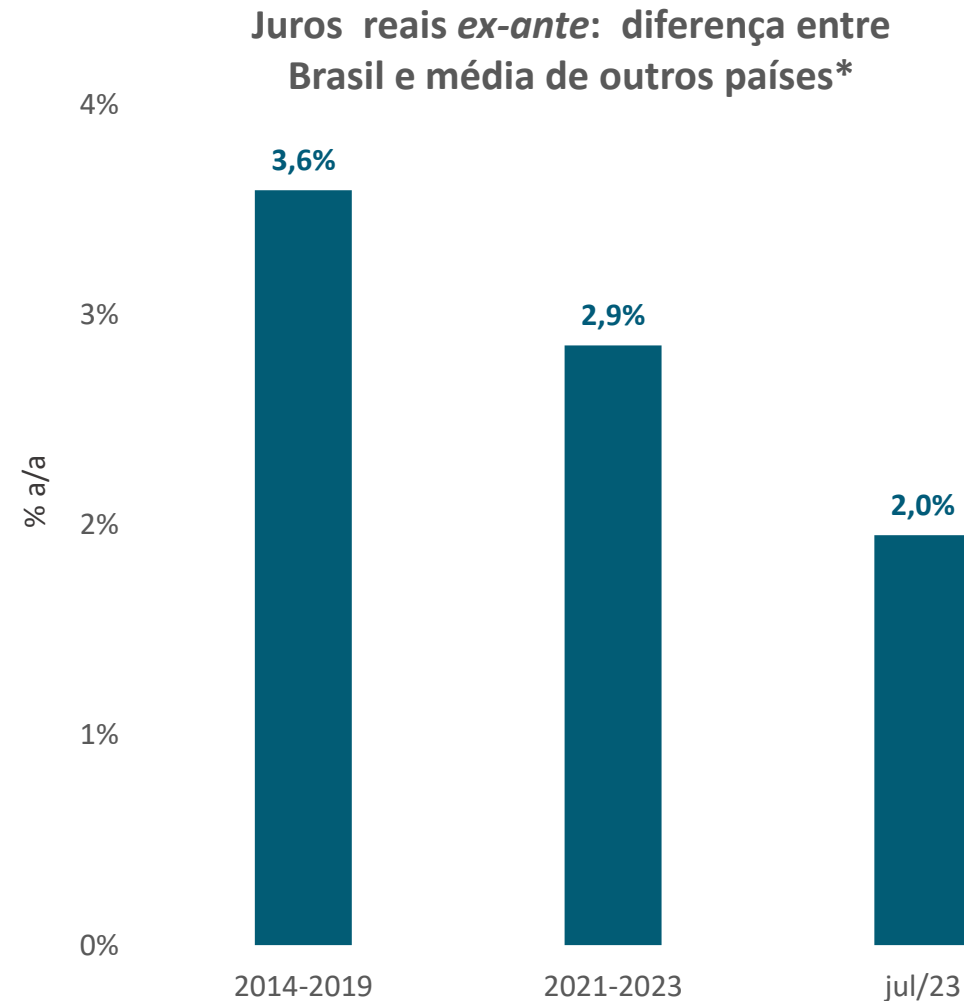
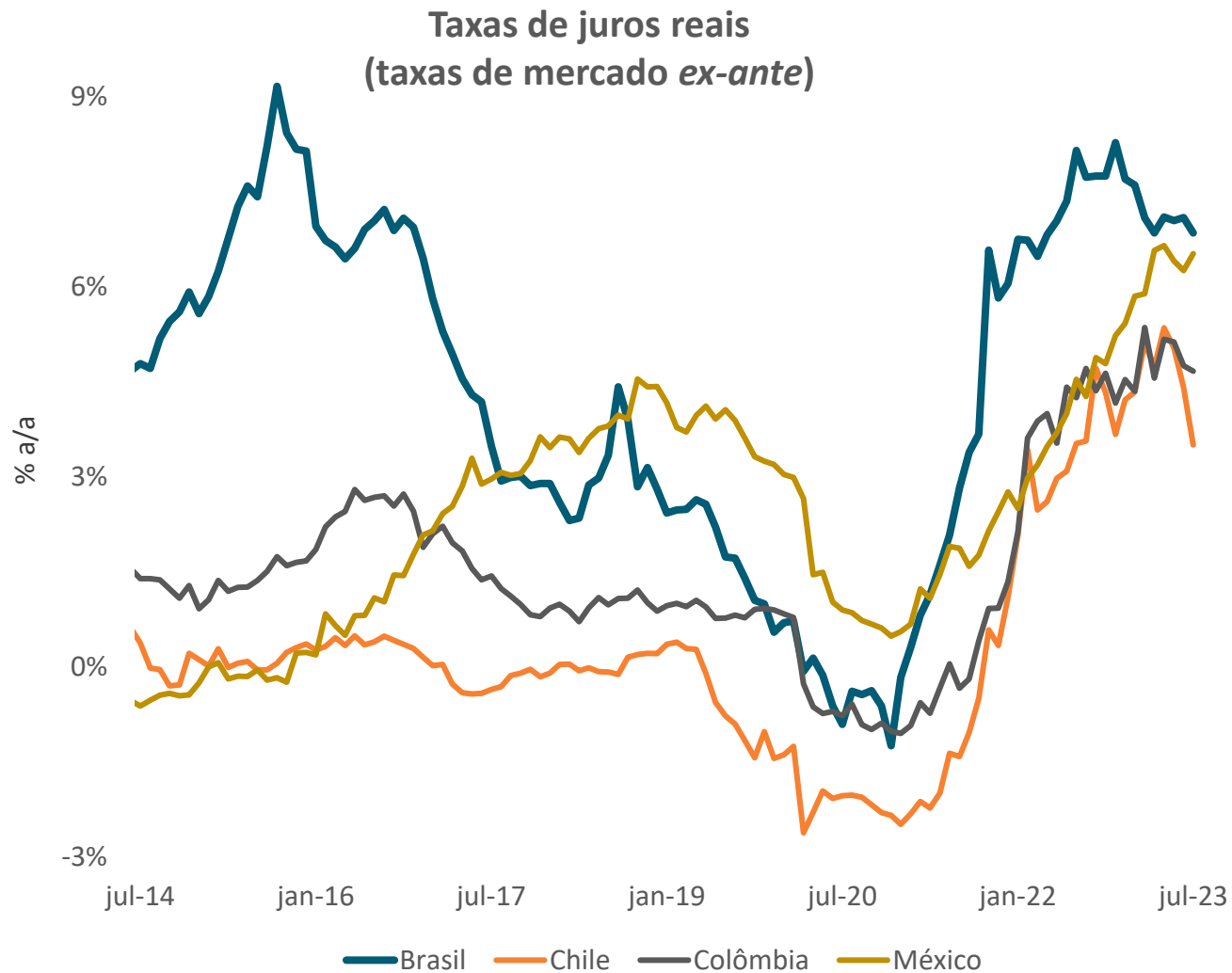
Obs: Amostra de 11 países avançados e 16 emergentes.

Fontes: BIS, Bloomberg.



Obs.: Diferença do ciclo de aumento de juros recente em relação à média dos dois ciclos de altas anteriores. Área Euro: utilizada taxa MRO por questão de comparação histórica.

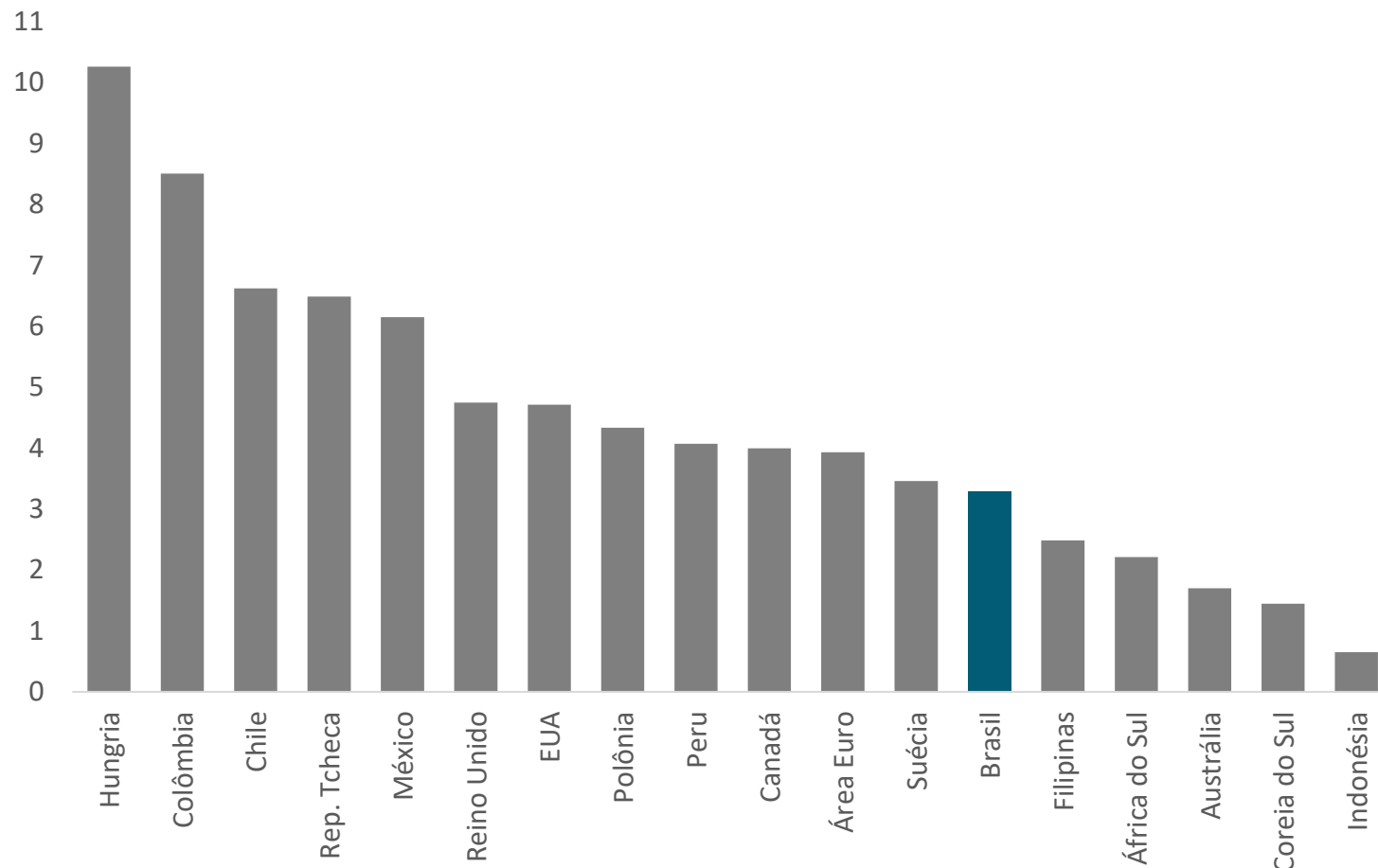
Ao longo das últimas décadas, juros reais no Brasil têm tendência de queda. Diferença das taxas *ex-ante* em relação aos pares também tem diminuído.



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

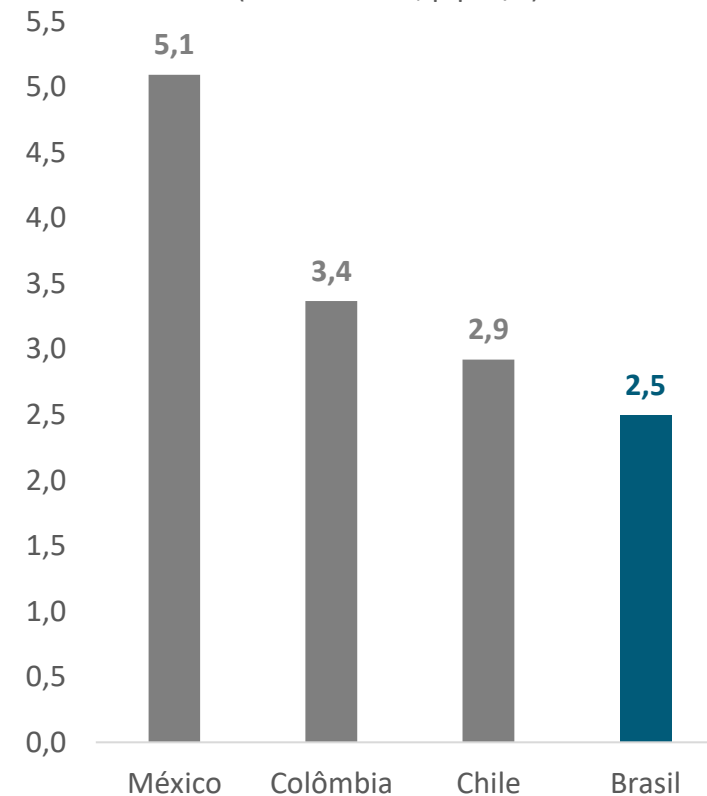
Diferença entre a taxa de juros nominal atual e a média 2011-2019

(p.p. a/a)



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

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

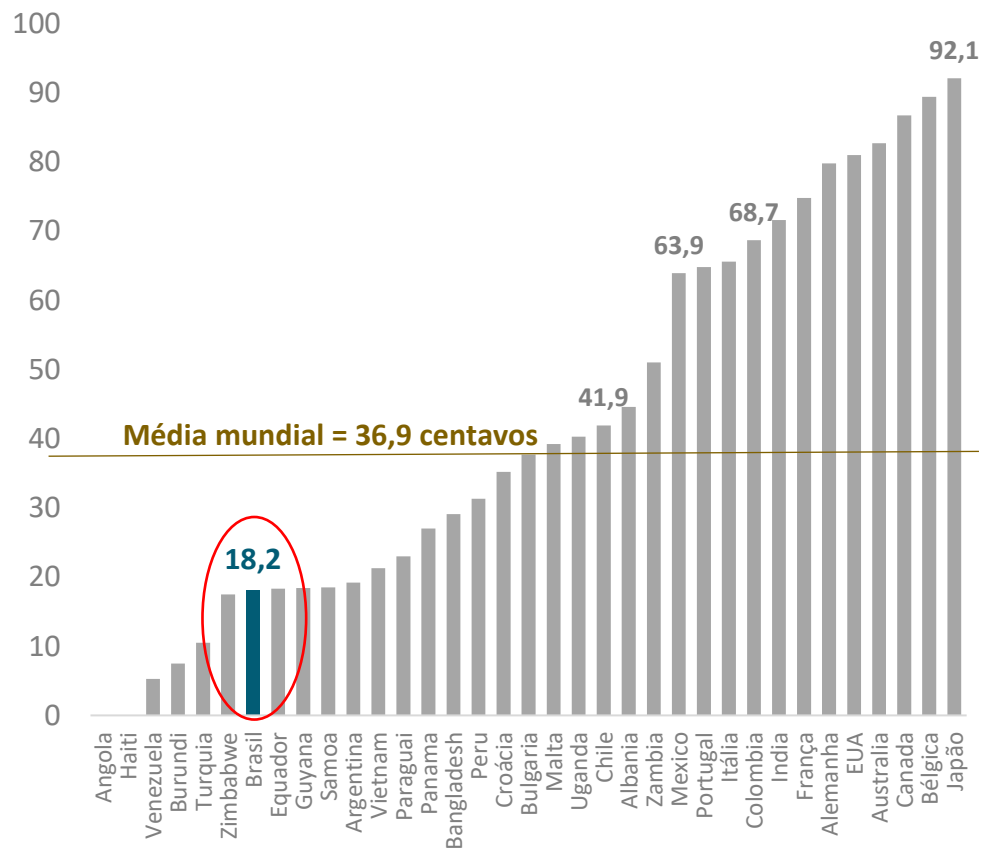


* Última taxa de juros real *ex-ante* disponível, dado de julho 2023.

Juros elevados são explicados por características estruturais.

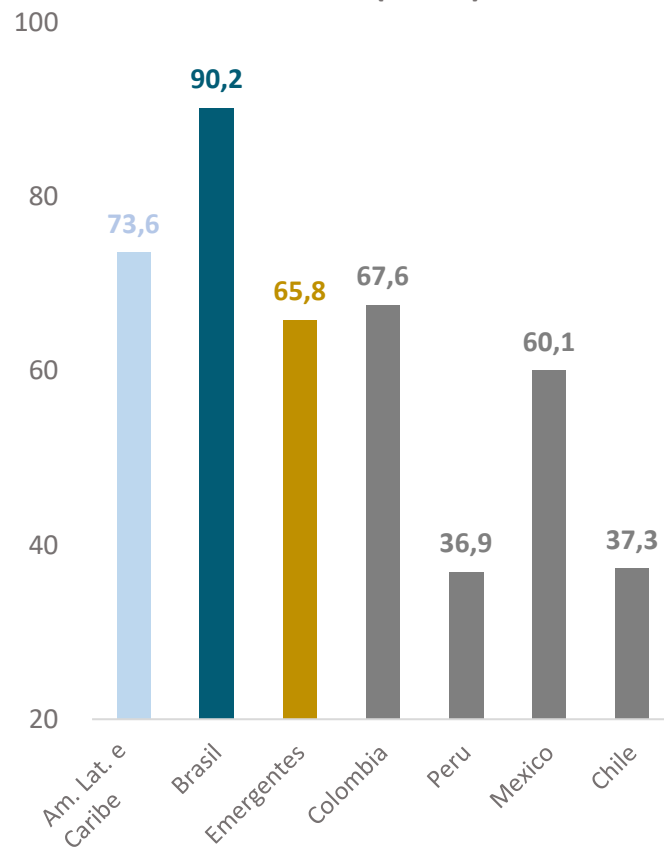
Taxa de recuperação de créditos*

Centavos por US\$ (2020)



* Quantia recuperada pelos credores quando há execução de dívidas.

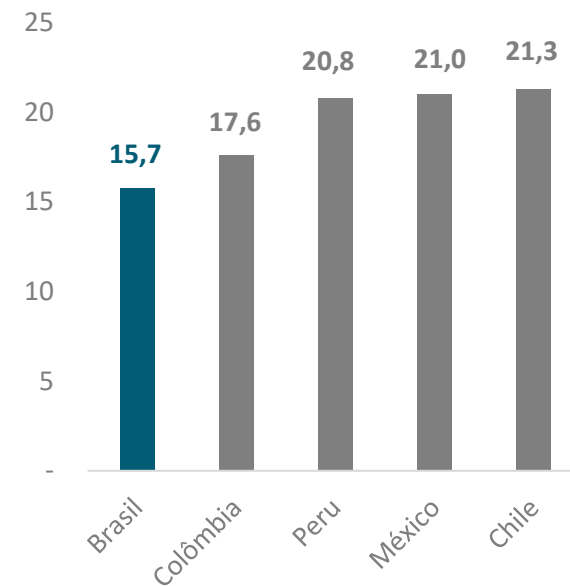
Dívida Bruta do Governo Geral* em 2022 (% PIB)



* Conceito de dívida do FMI.

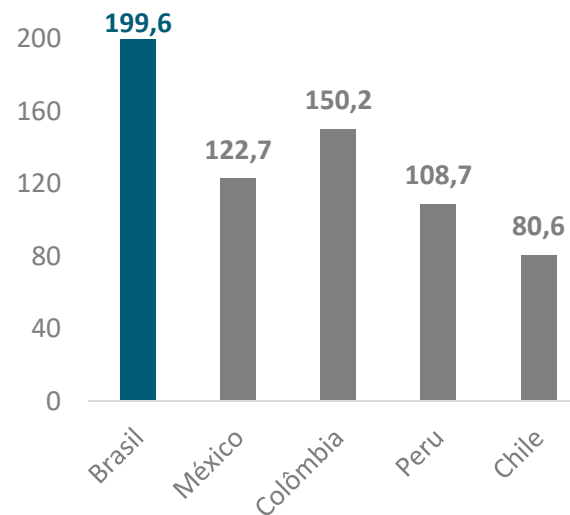
Taxa de Poupança Bruta*

(% PIB, média de 2010 a 2022)



CDS

(média desde 2010*)

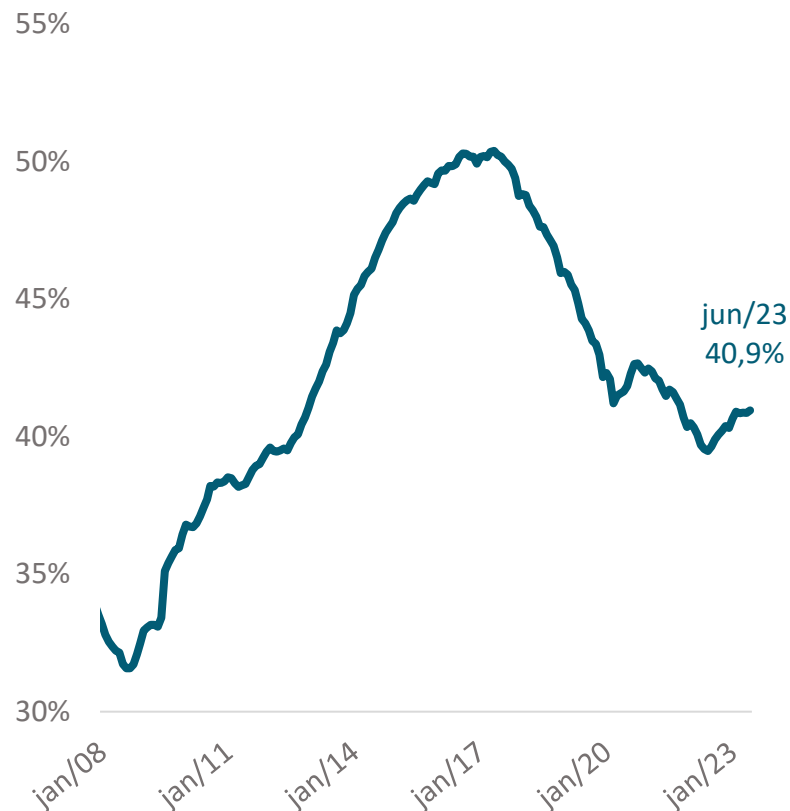


* Até 07/08/2023

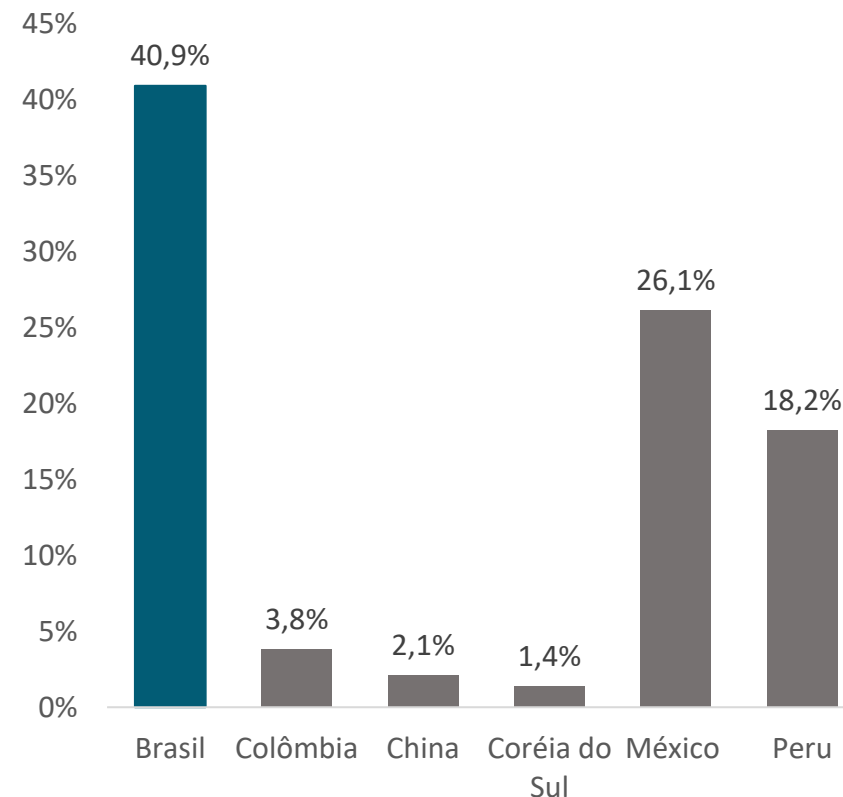
O crédito direcionado no Brasil gera um problema de “meia entrada” no mercado de crédito.

Percentual do crédito direcionado no crédito total

Brasil



Comparação com outros países*



- 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.

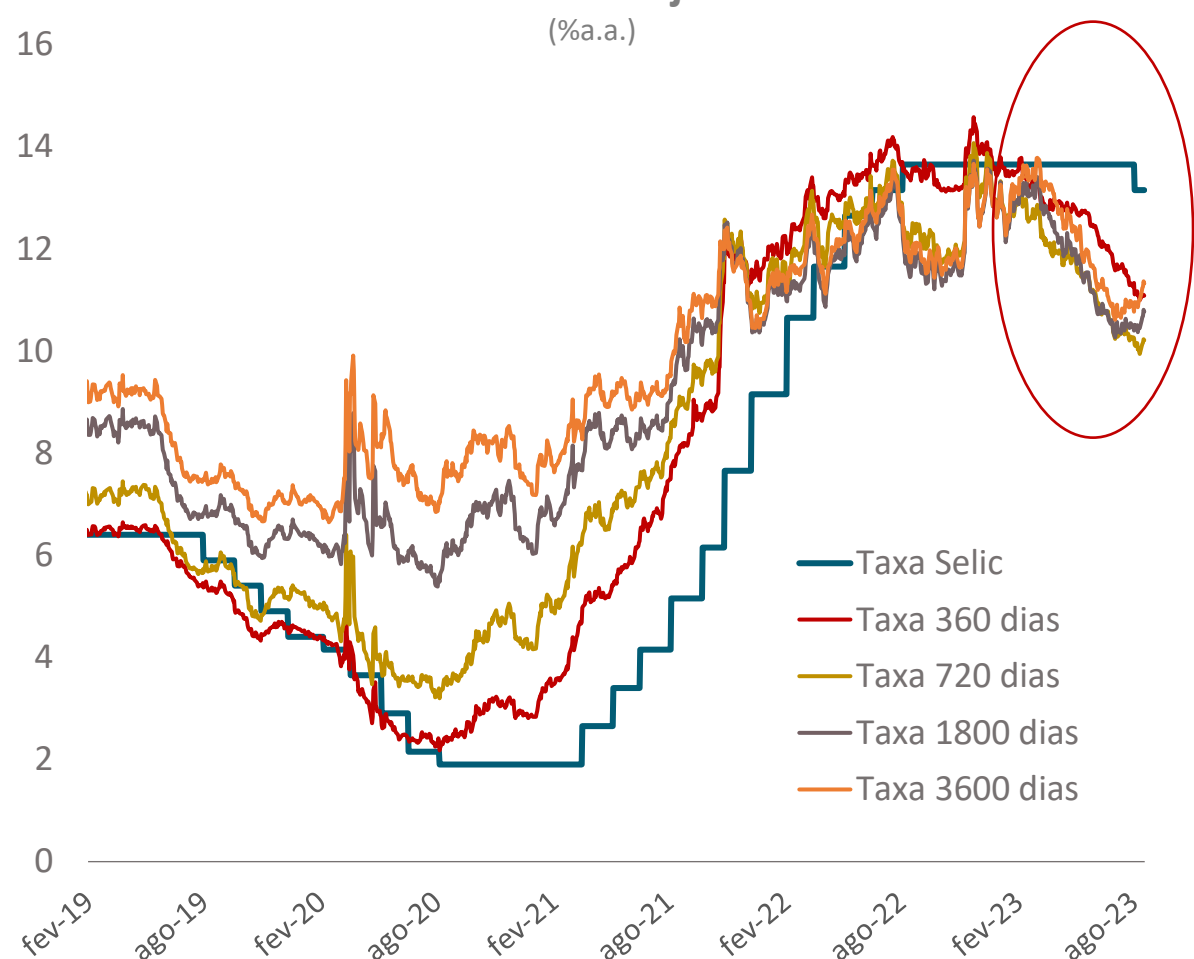
* Crédito direcionado no Brasil é “aquele com recursos ou taxas de juros regulados (pelo BC ou outro órgão do governo)”. Por não ser uma forma prevalente de crédito, os países em geral não possuem estatísticas específicas sobre esse mercado. Os números acima são a melhor estimativa considerando dados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

Melhora nas condições financeiras no período recente.

Taxa Selic e Índice de Condições Financeiras (ICF)*



Taxa Selic e taxas de juros futuras



* O ICF é calculado com base em 26 variáveis domésticas e externas.
Atualizado até 17/08/2023

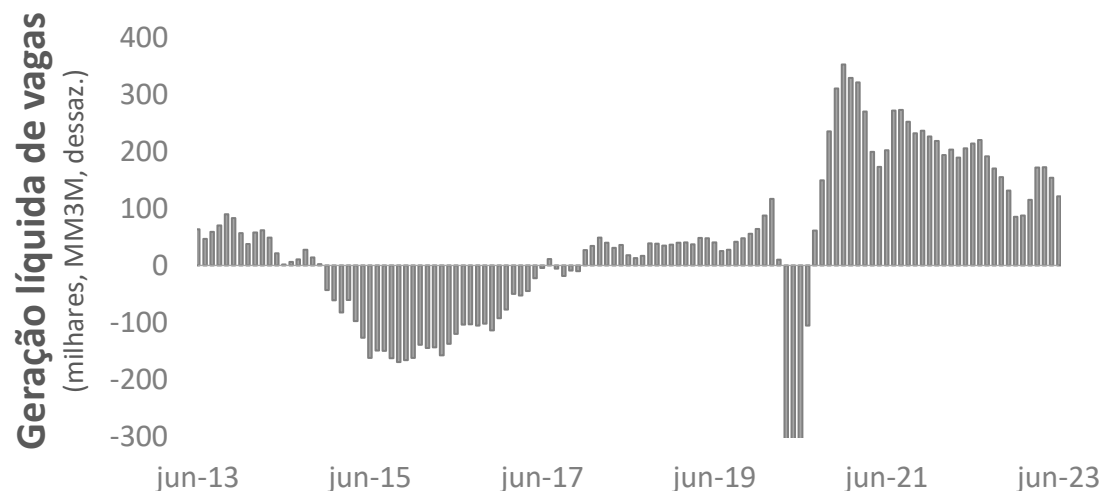
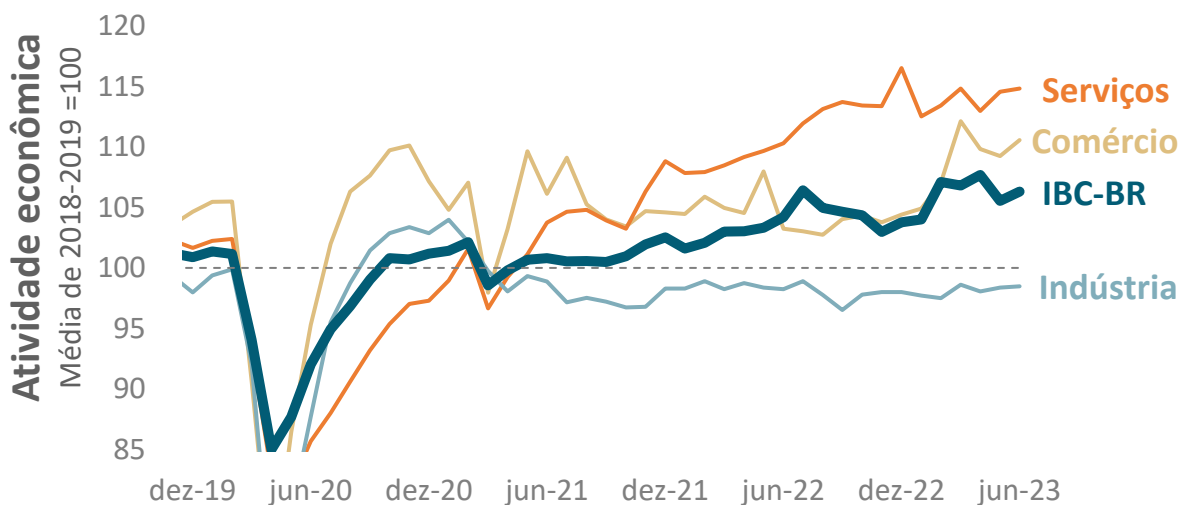
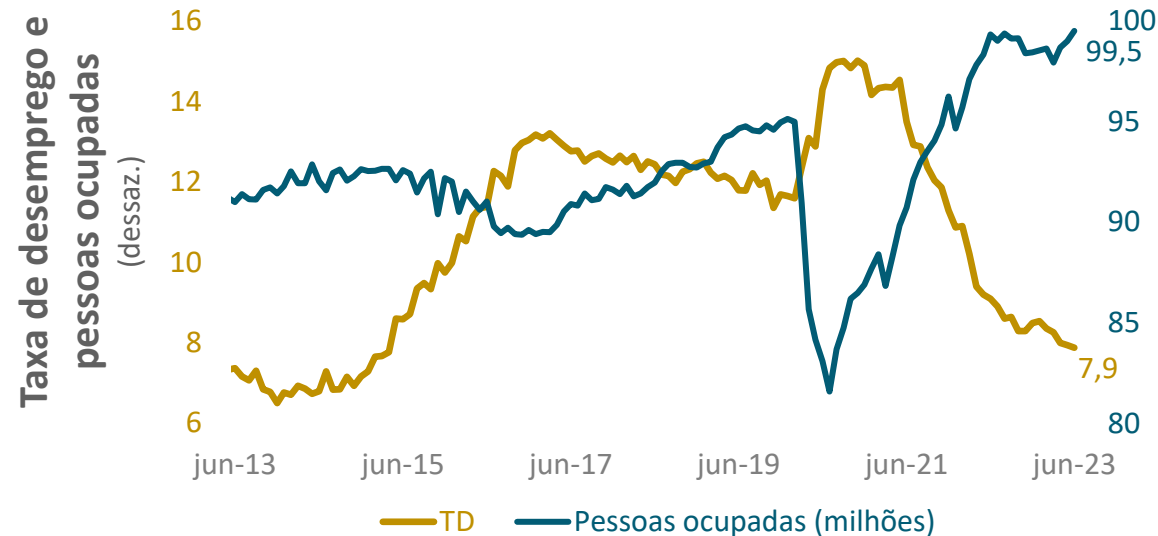
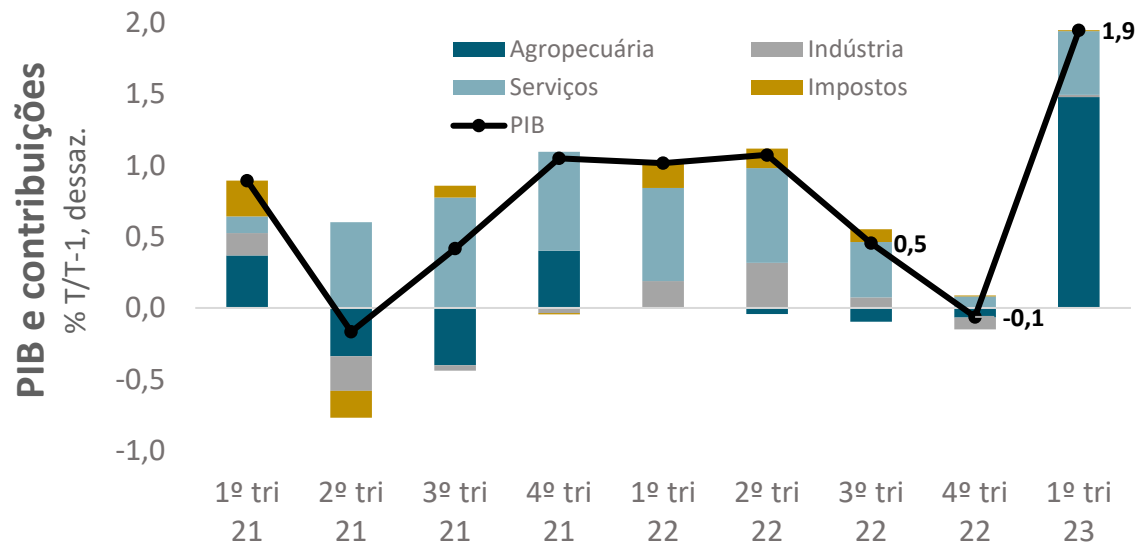
Fonte: BCB.

Atualizado até 18/08/2023

256ª Reunião do Copom – Agosto de 2023

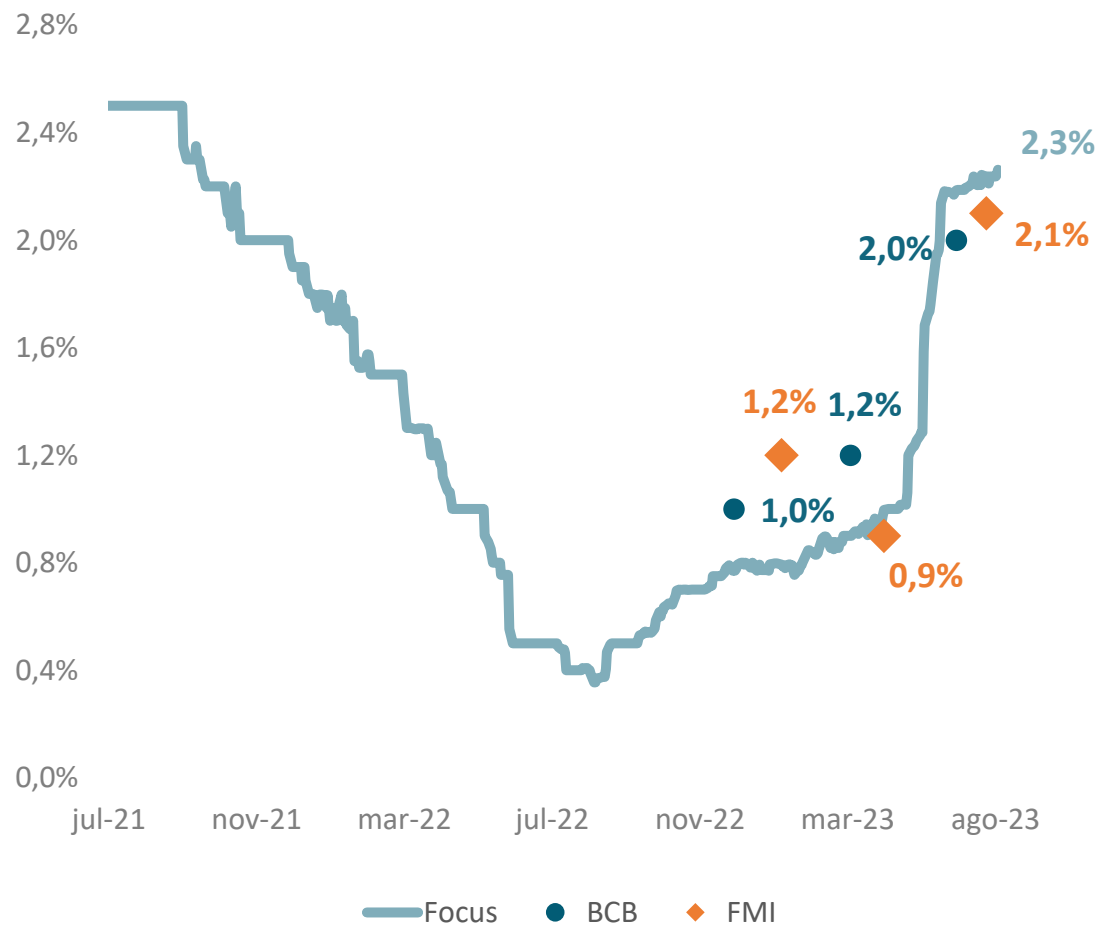
- Considerando os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,50 ponto percentual, para 13,25% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024 e, em grau menor, o de 2025.
- 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.
- 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.
- 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 tem surpreendido positivamente: PIB cresceu 1.9% no primeiro trimestre. Mercado de trabalho mostra resiliência.

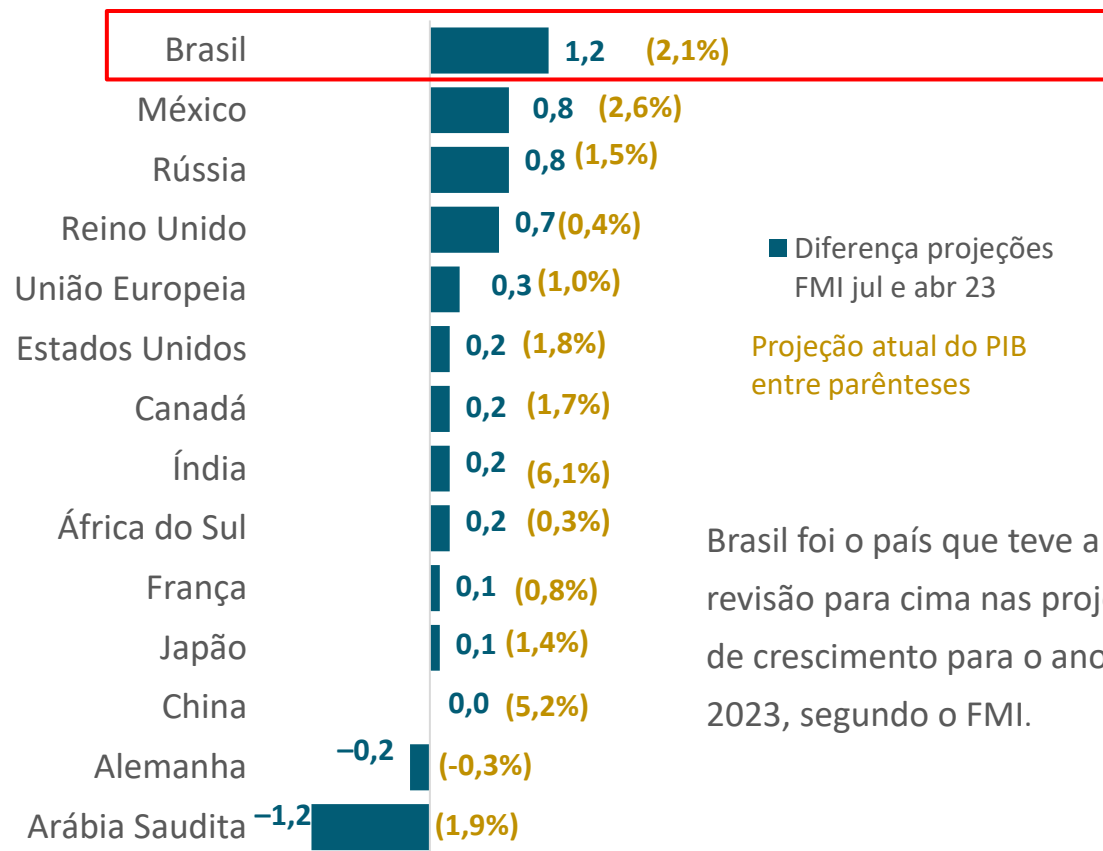


Revisão para cima nas expectativas de crescimento do PIB do Brasil em 2023.

Brasil: Previsão PIB 2023
(mediana)



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



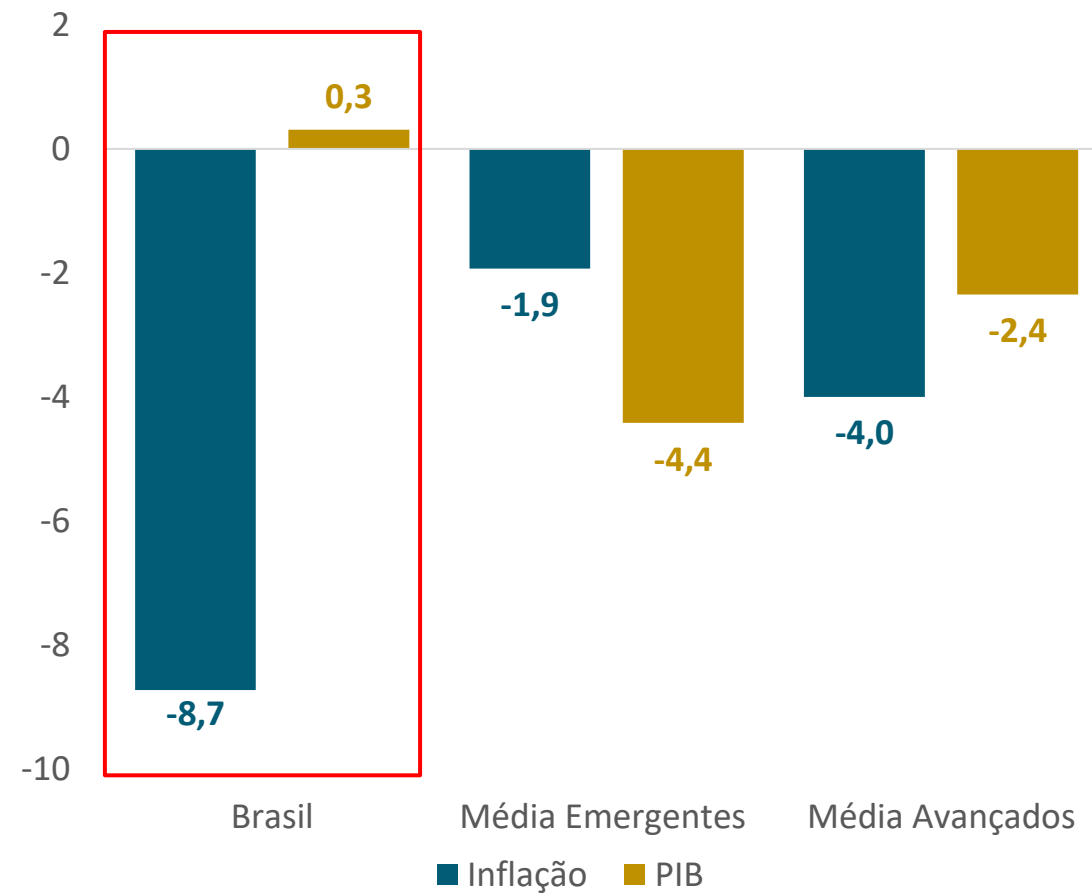
Brasil foi o país que teve a maior revisão para cima nas projeções de crescimento para o ano de 2023, segundo o FMI.

O BC tem também trabalhado para suavizar as flutuações da atividade econômica e fomentar o emprego.

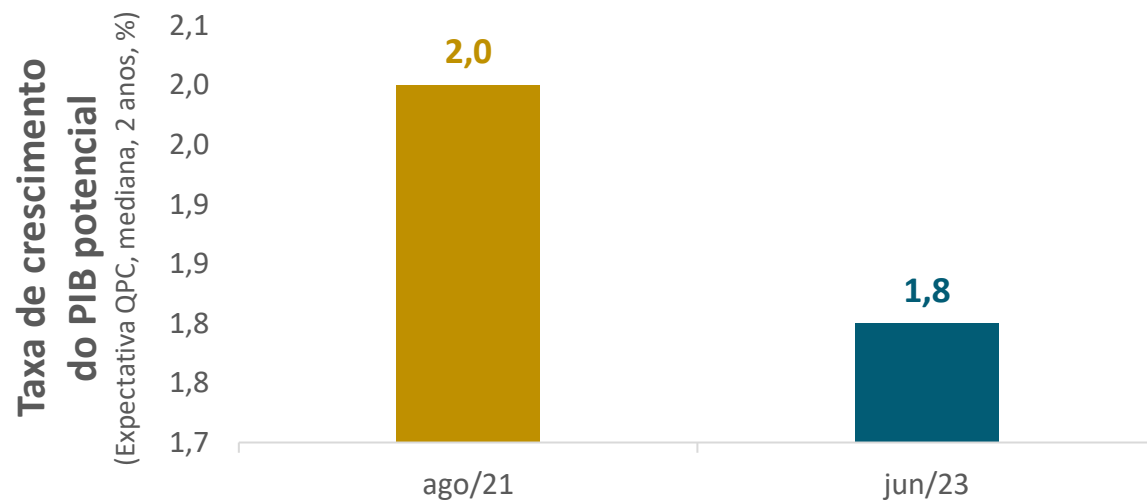
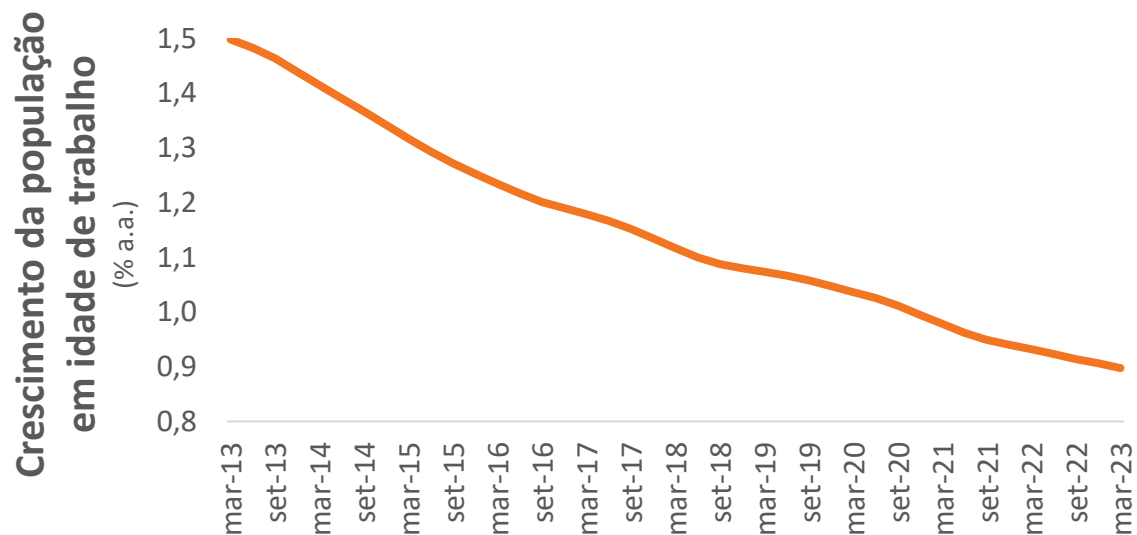
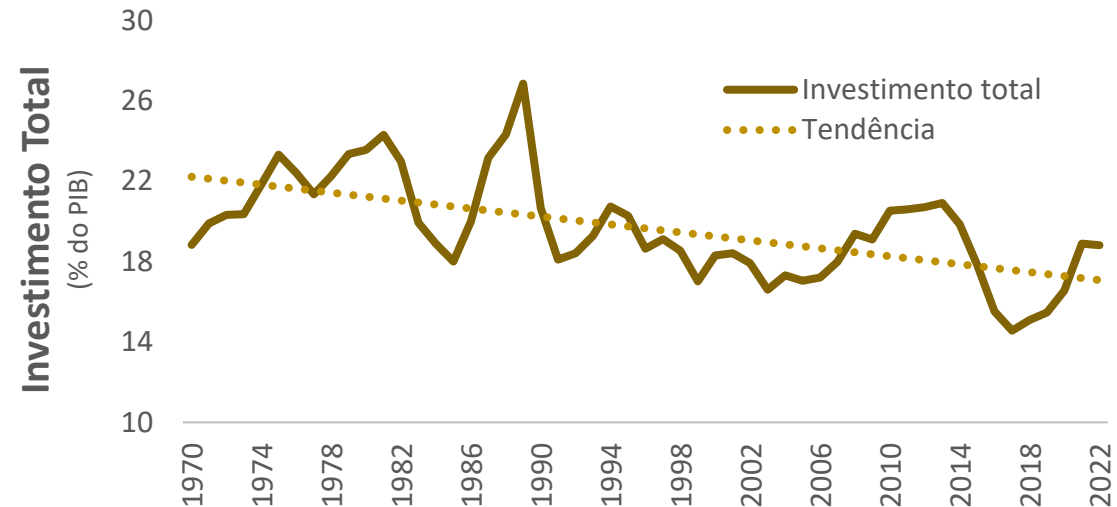
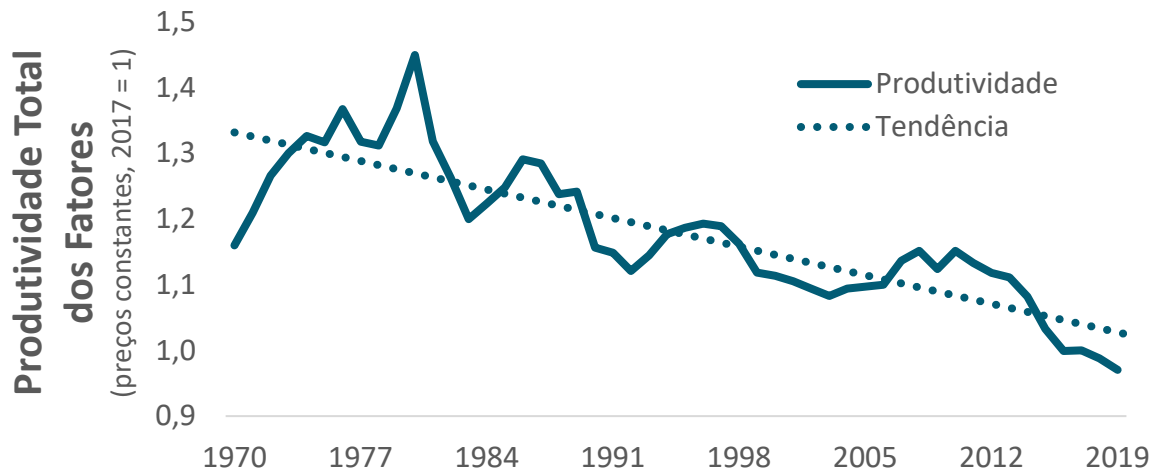
- Enquanto na maioria dos países a queda da inflação foi acompanhada por queda no crescimento, o Brasil tem conseguido reduzir a inflação com impacto atenuado sobre o nível de atividade.

Variação na inflação e no PIB

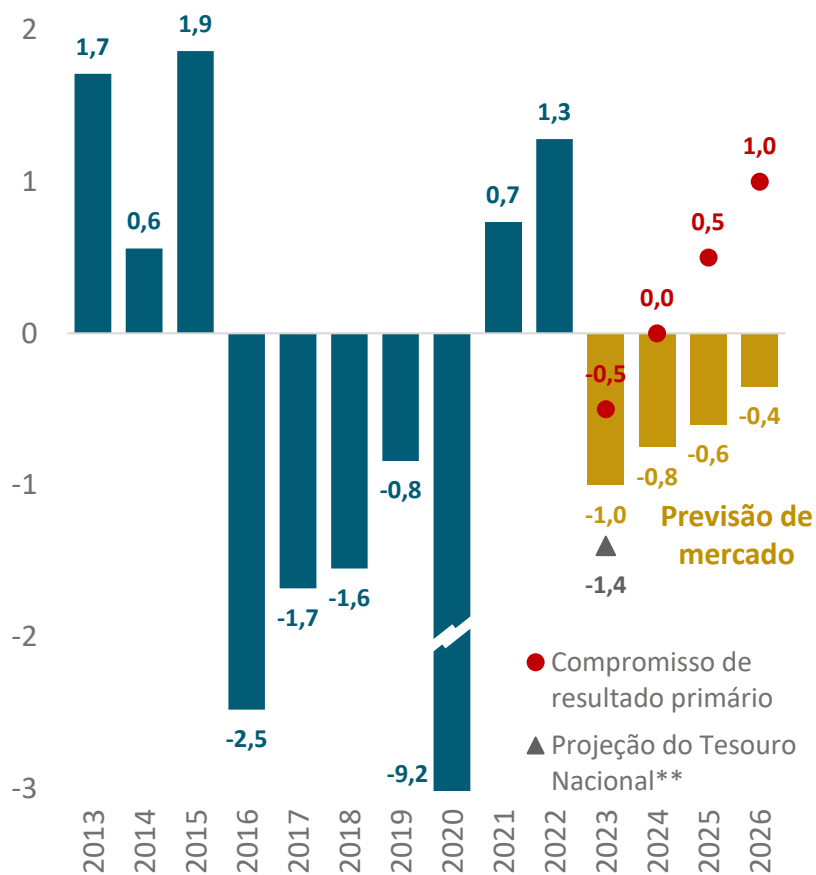
(Diferença entre 2023 e 2022, em p.p.)



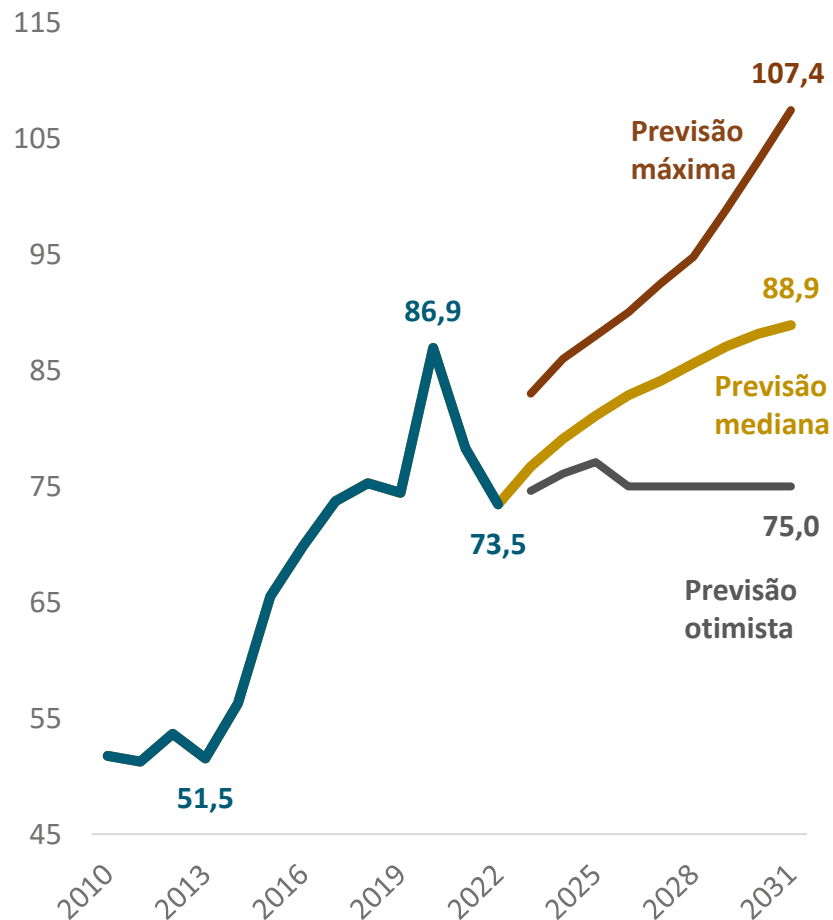
- Inflação: Diferença entre preços ao consumidor (a/a) entre junho 2023 e junho 2022.
- PIB: Diferença entre variação (a/a) entre março 2023 e junho 2022.
- Média Emergentes: Chile, Colômbia, México, Peru.
- Média Avançados: Área Euro, Canadá, EUA, Reino Unido.



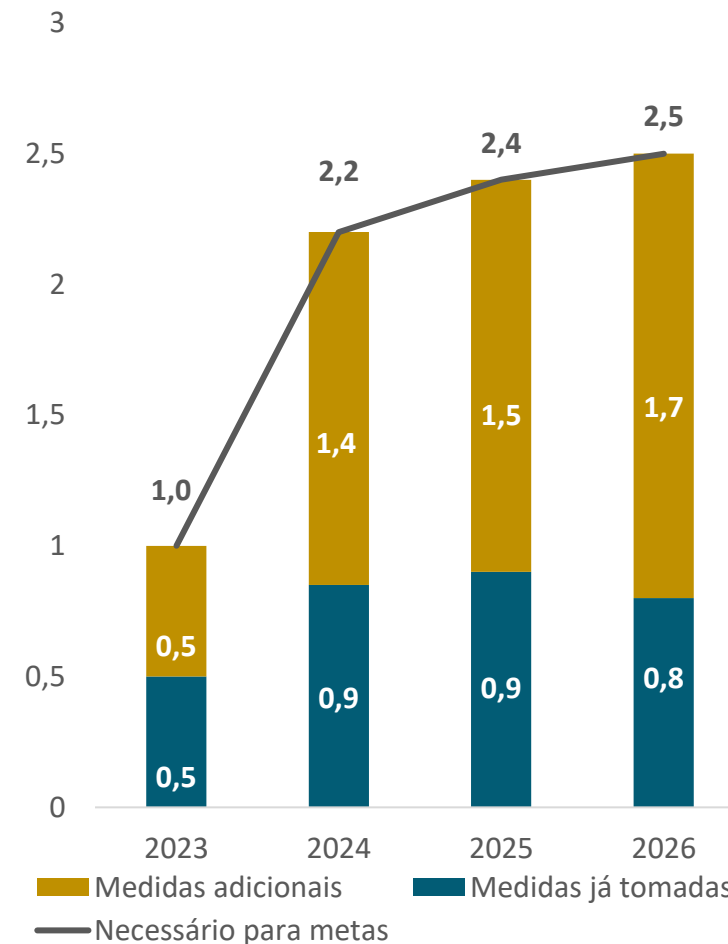
Primário do setor público consolidado
(% PIB, vários anos, Focus* mediana)



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



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



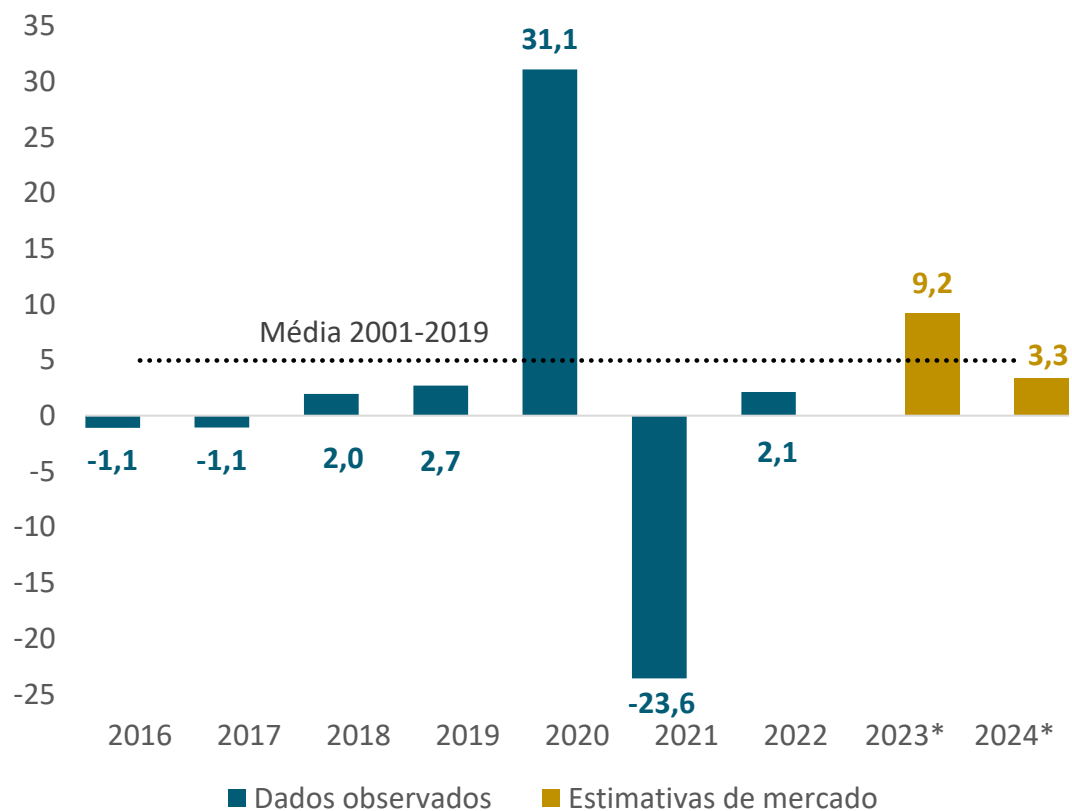
* Atualizado até 18/08/2023

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

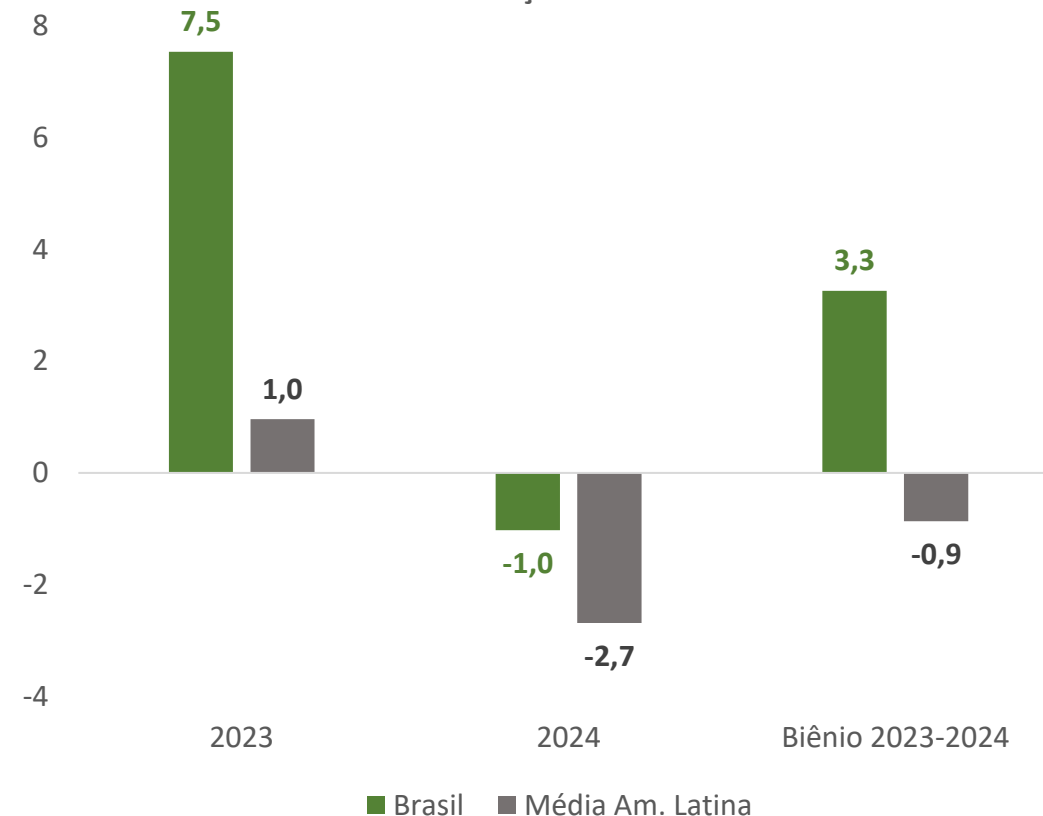
* Atualizado até 18/08/2023

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

Despesa primária total do governo central
Variação anual real %



Despesa do governo geral
Variação anual real %



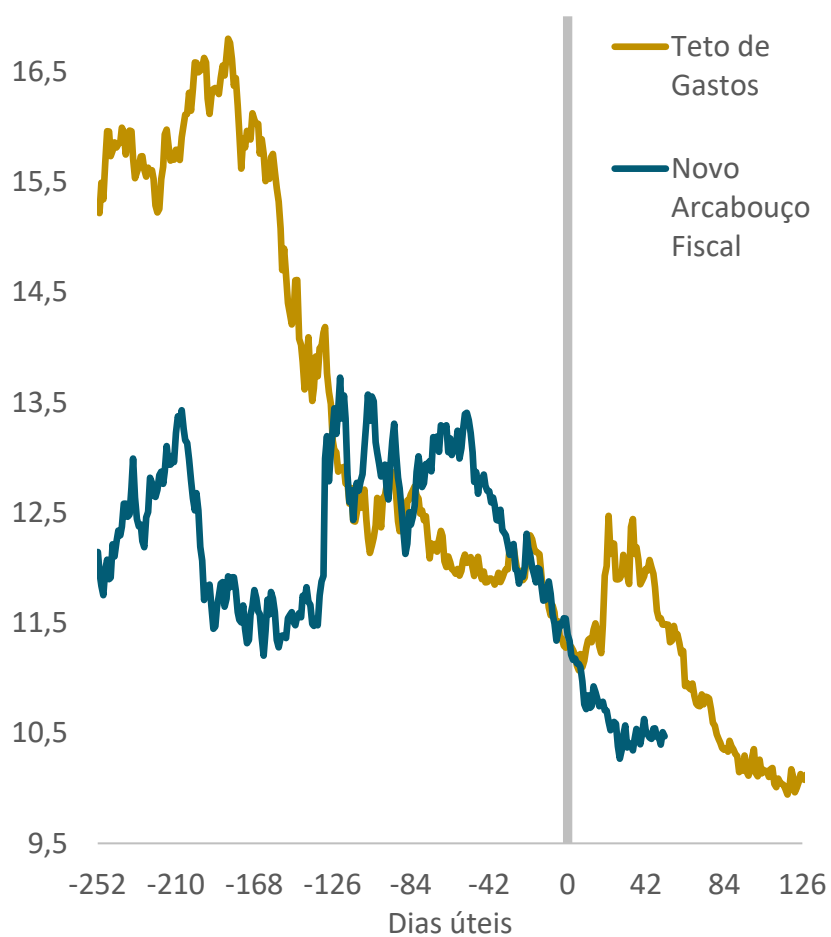
Despesas não incluem pagamentos de juros da dívida pública.

* Construído com base nas projeções do QPC e expectativas de inflação do Focus.

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.

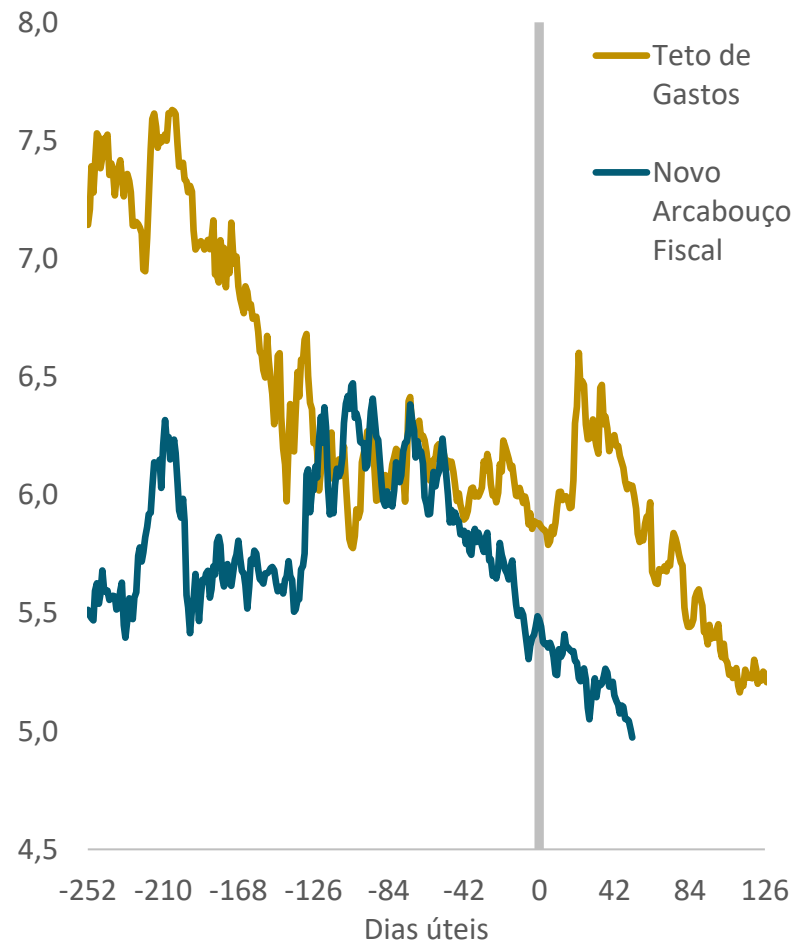
Taxa de juros nominal

(títulos de 5 anos, % a.a.)



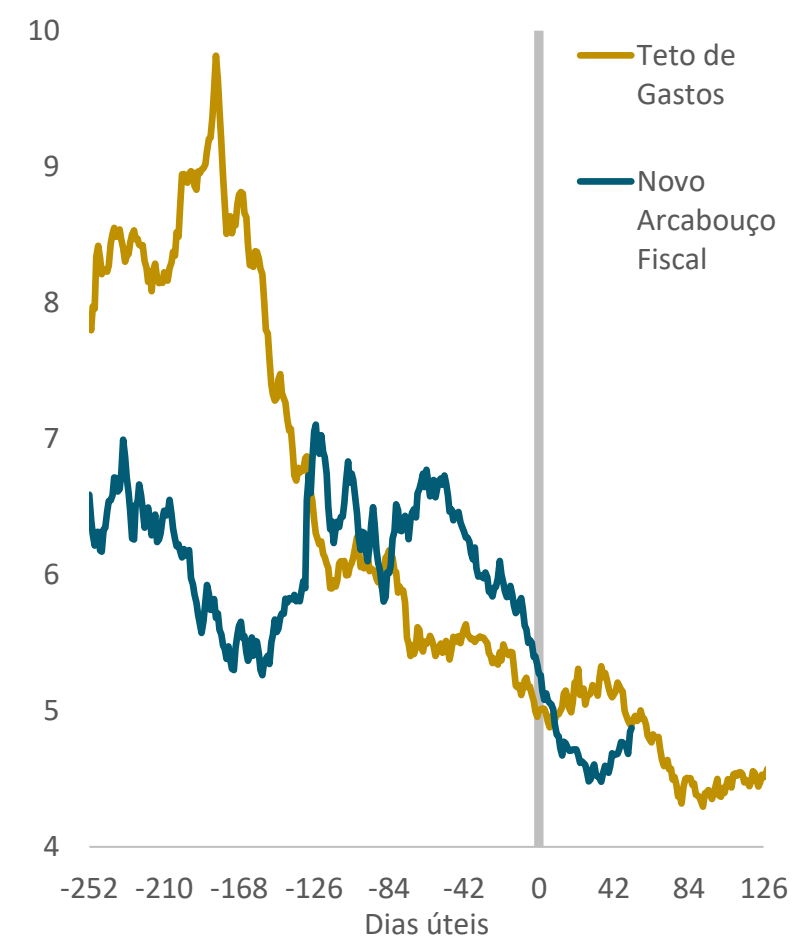
Taxa de juros real

(títulos de 5 anos, % a.a.)



Inflação implícita

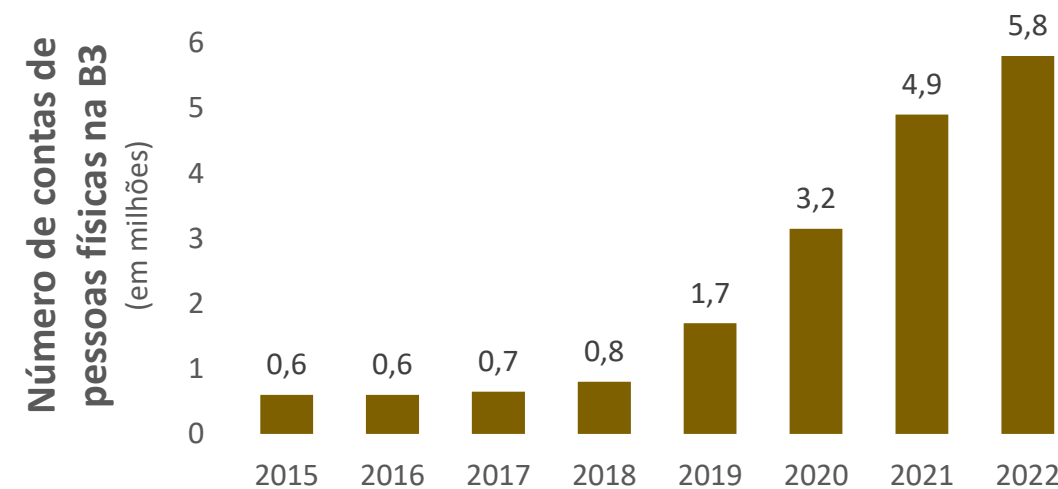
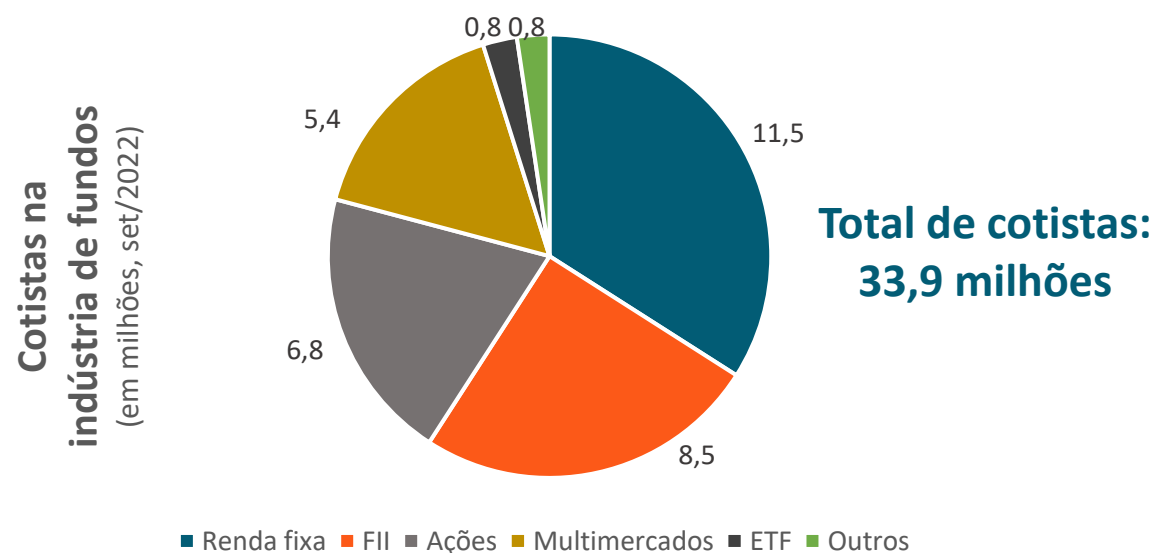
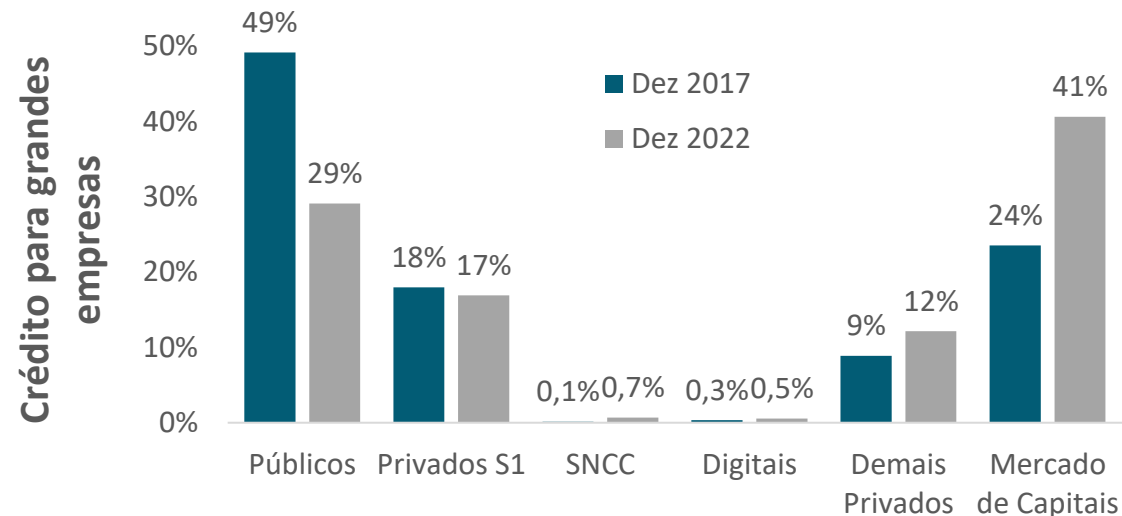
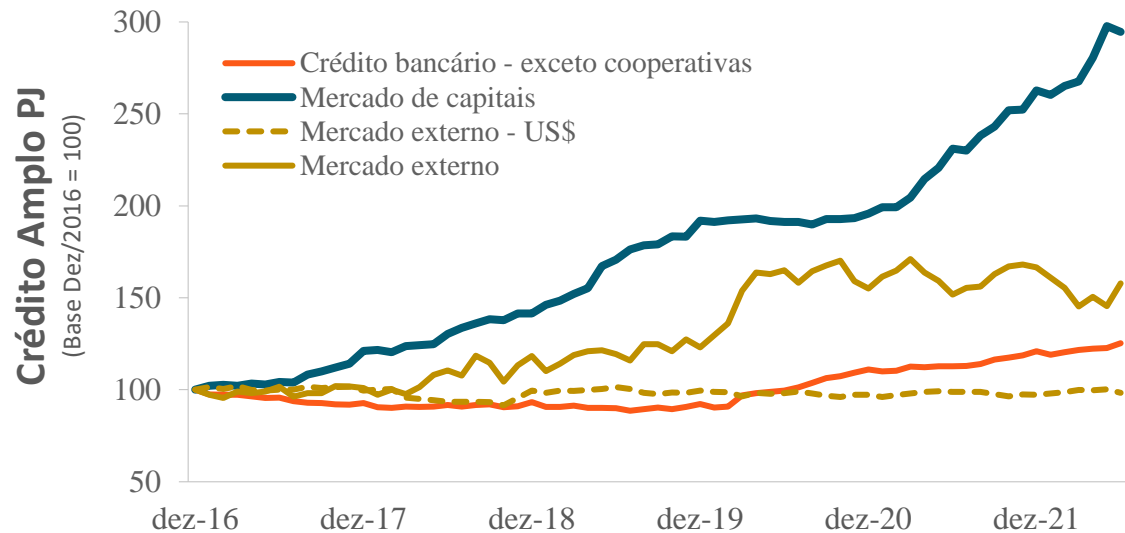
(títulos de 3 anos, % a.a.)



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

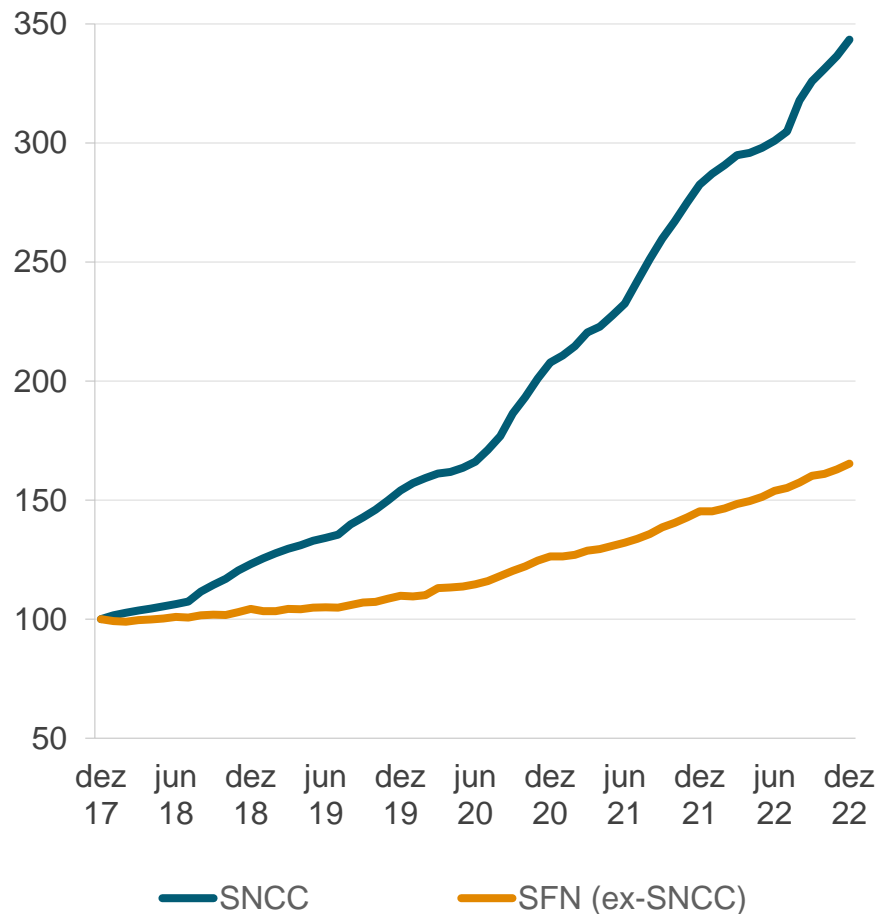
Fonte: BCB

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

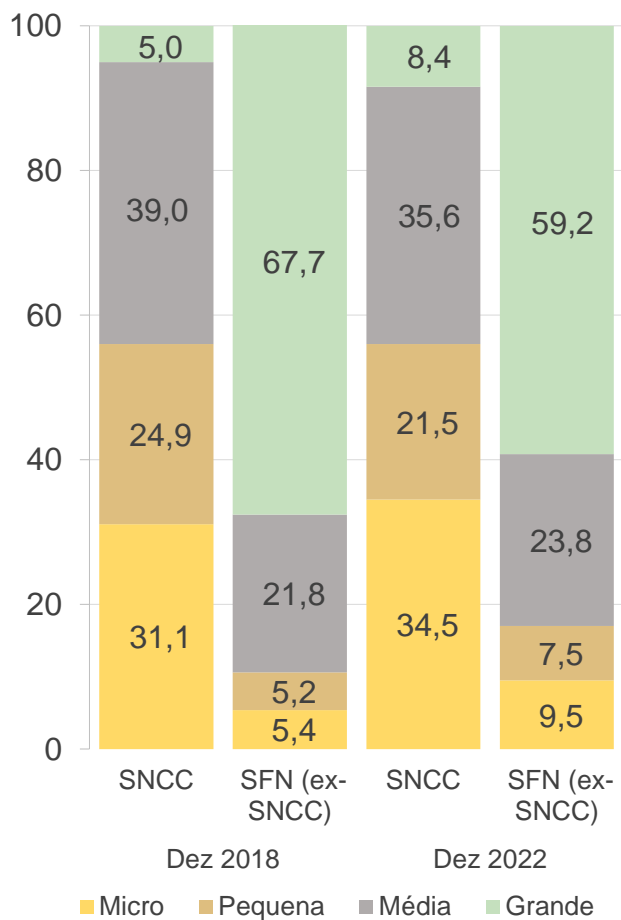


Grande crescimento do setor cooperativo e do microcrédito. As cooperativas tem foco especialmente no crédito para pequenos negócios.

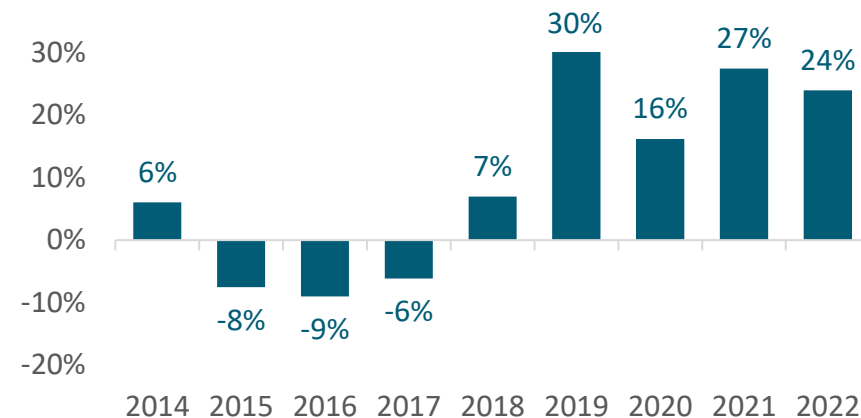
Crescimento da carteira ativa
(Dez 2017 = 100)



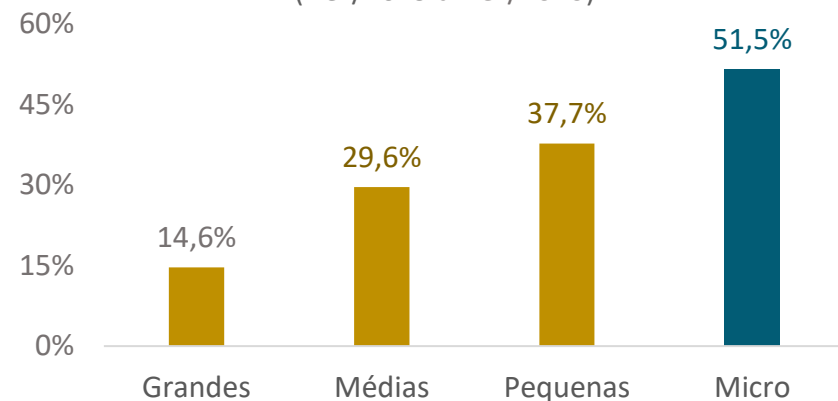
Carteira PJ por Porte de Empresa



Crescimento saldo microcrédito
(anual)



Crescimento carteira de crédito total
(Dez/2019 a Dez/2020)





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

Pix ganha espaço e se populariza



Pagamentos digitais aumentam a inclusão financeira e a formalização da atividade

Números do Pix:

Total de chaves PIX registradas*:
637,7 milhões

Número de usuários*:
PF: 139,4 milhões
PJ: 12,5 milhões

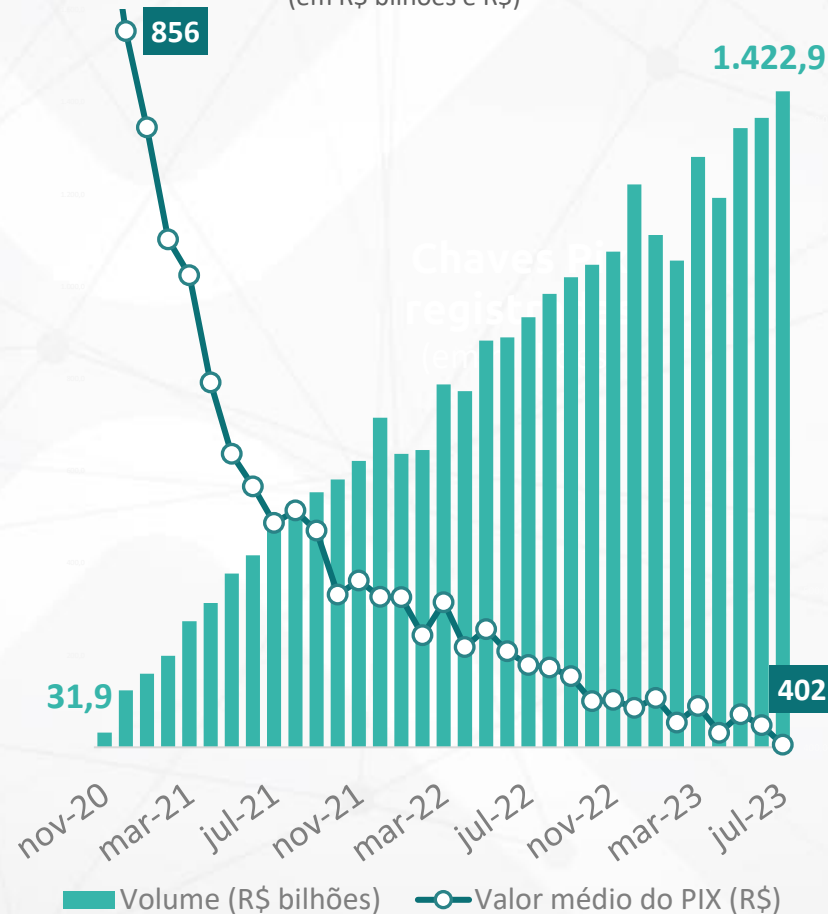
Inclusão:

- **33 milhões de pessoas** que não faziam transferências eletrônicas antes do Pix, agora usam o Pix de forma constante e regular.
- Em dois anos, **45 milhões de pessoas** passaram a fazer transferências.

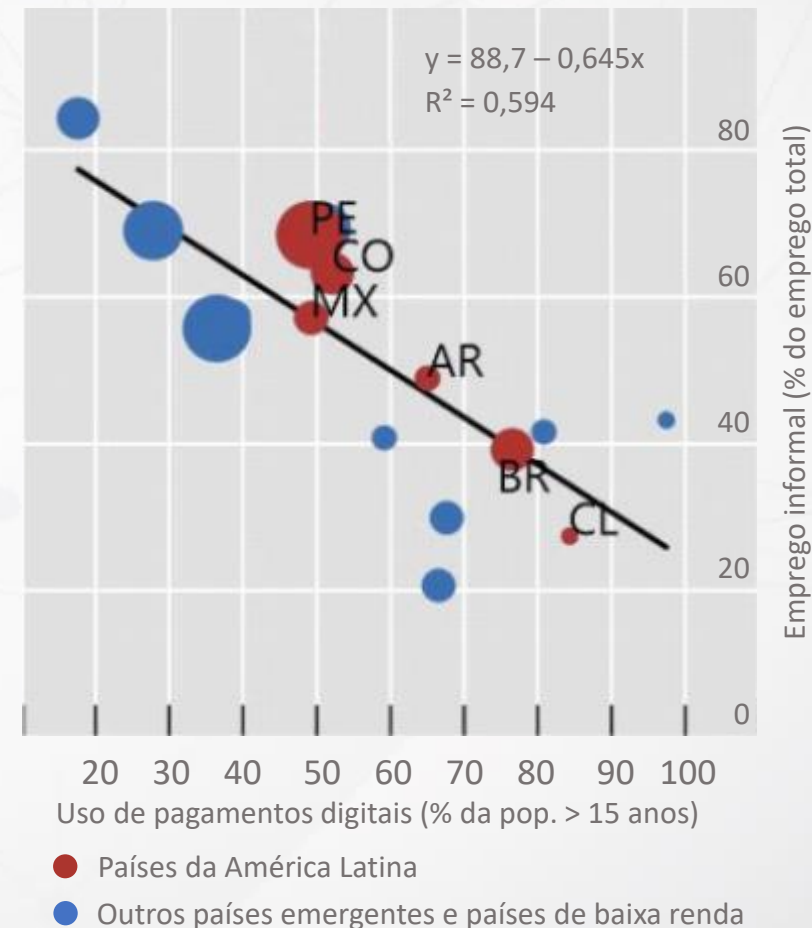
*Dados de julho de 2023

Volume de transações Pix e valor médio

(em R\$ bilhões e R\$)



Pagamentos digitais vs. emprego informal



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

Pix – Novas fronteiras

Agenda evolutiva



Aprimoramentos no Pix Cobrança

- Integração via arquivo padronizado;
- Base centralizada para facilitar a gestão de cobranças.

Desenvolvimento do Pix automático

- Similar ao débito em conta;
- Quebra do paradigma do convênio bilateral;
- Nova alternativa para pagamentos recorrentes.

Pix por ITP no Open Finance

- Estudos para jornada mais amigável ao usuário;
- Simplificação com menos “cliques”.

Buy Now Pay Later

- Mercado lança iniciativa BNPL usando Pix;
- Integração com Open Finance.

Pix Internacional

- Evento de cooperação técnica com mais de 30 países: Deep Dive into Pix.
- Reuniões bilaterais: Uruguai, Colômbia, Equador e Peru.

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



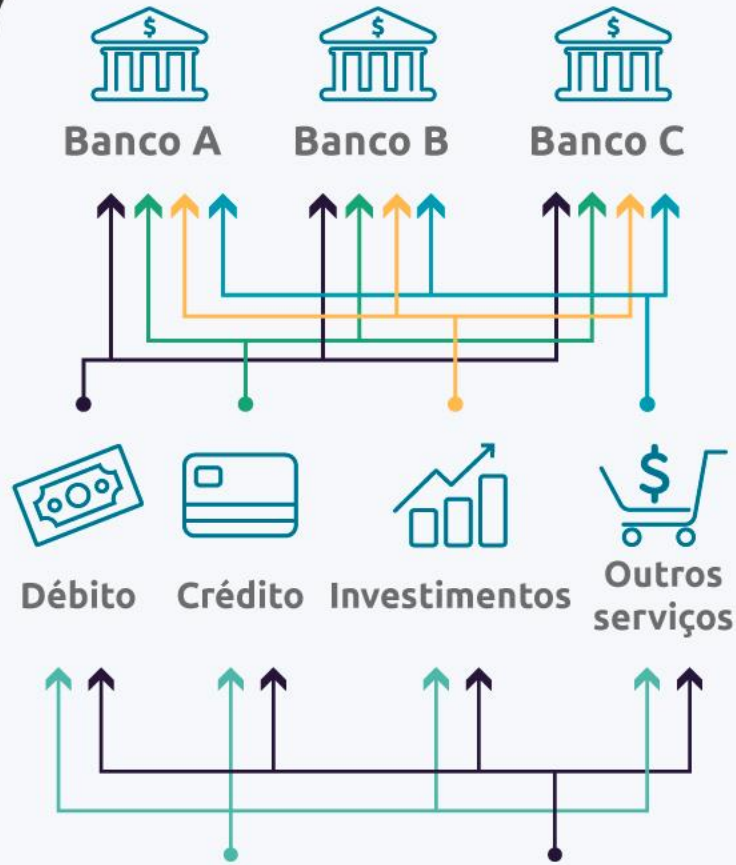
Fases do processo de integração

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 (CBDC) 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





**aprender
valor**

Agenda inclusiva do BC

Educação financeira

Resultados:

- **O Aprender Valor** está presente em todas as **27 unidades da federação**.
- **Em 22 mil escolas**, 22% das escolas públicas do ensino fundamental.
- **5,6 milhões de estudantes com acesso**, 26% dos estudantes do ensino público fundamental.
- **Em 3.010 municípios**, 54% dos municípios brasileiros.

Sustentabilidade

Principais entregas:

Parcerias:

- Adesão à *Network for Greening the Financial System* (NGFS).
- Memorando de Entendimento com a *Climate Bonds Initiative* (CBI).

Regulação:

- Integração dos riscos social, ambiental e climáticos ao arcabouço para gestão de outros riscos tradicionais, tais como crédito, mercado, liquidez e operacional.
- Divulgação de informações sobre riscos sociais, ambientais e climáticos pelas IFs.
- Trabalhos para implementar o Bureau Verde de crédito rural sustentável.

Supervisão:

- Realização de testes de estresse para riscos climáticos.

Políticas e instrumentos:

- Inclusão de critérios de sustentabilidade na gestão das reservas internacionais.

Ações internas:

- Lançamento do “Relatório sobre Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticos”.
- Criação do Comitê de Economia Sustentável (ECOS) do BC.

Ações em andamento:

Parcerias:

- Desdobramento do MoU com a CBI (prazo 12/2023).

Regulação:

- Aprimoramento da divulgação de informações por IFs com base nas recomendações da TCFD (prazo 12/2023).
- Criação do *Bureau* de crédito rural sustentável e identificação de benefícios sociais e ambientais em operações de crédito rural (prazo 12/2023).

Supervisão:

- Aprimoramento dos testes de estresse para riscos climáticos – fase 2 (prazo 11/2024).

Políticas e instrumentos:

- Estimativa dos efeitos de riscos socioambientais na economia e no SFN (prazo 12/2023).

Ações internas:

- Redução do impacto ambiental nos processos de meio circulante (prazo 12/2023).



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Obrigado!

Roberto Campos Neto
Presidente do Banco Central do Brasil
28 de agosto de 2023

