

*CEOs Workshop*

# Cenário econômico e Agenda BC#

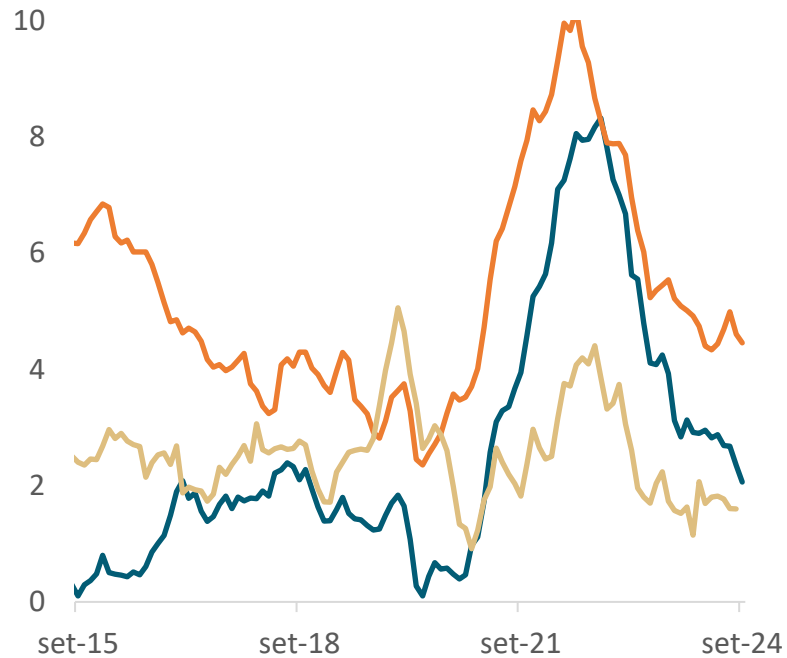
**Roberto Campos Neto**

Presidente do Banco Central do Brasil

Redução gradual da inflação. Preços de alimentos em EMEs e energia na América Latina explicam divergência entre os blocos nos dados recentes.

### Inflação cheia

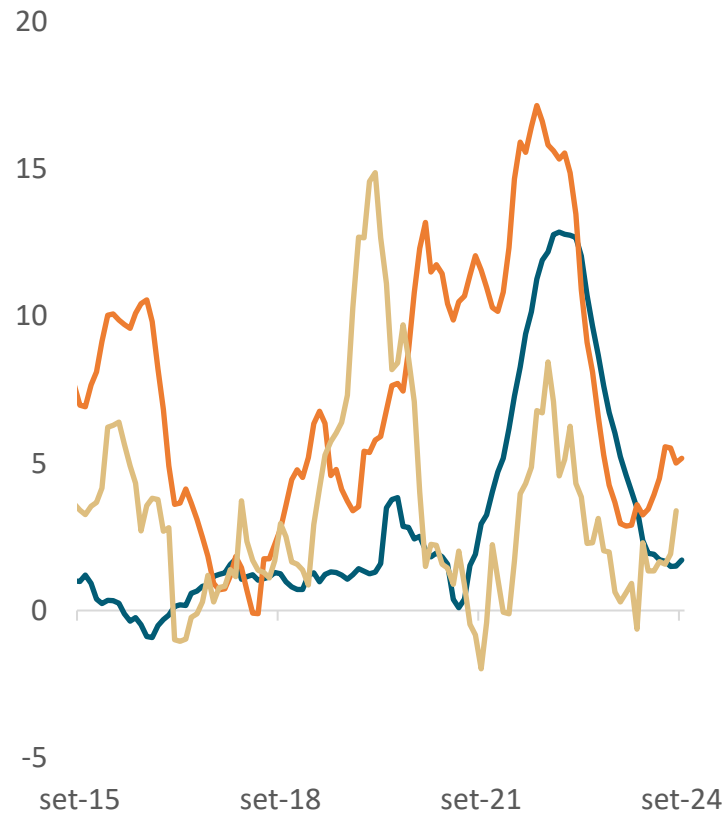
(% a/a)



— Avançados — Am. Latina — Ásia EM

### Inflação alimentos e bebidas

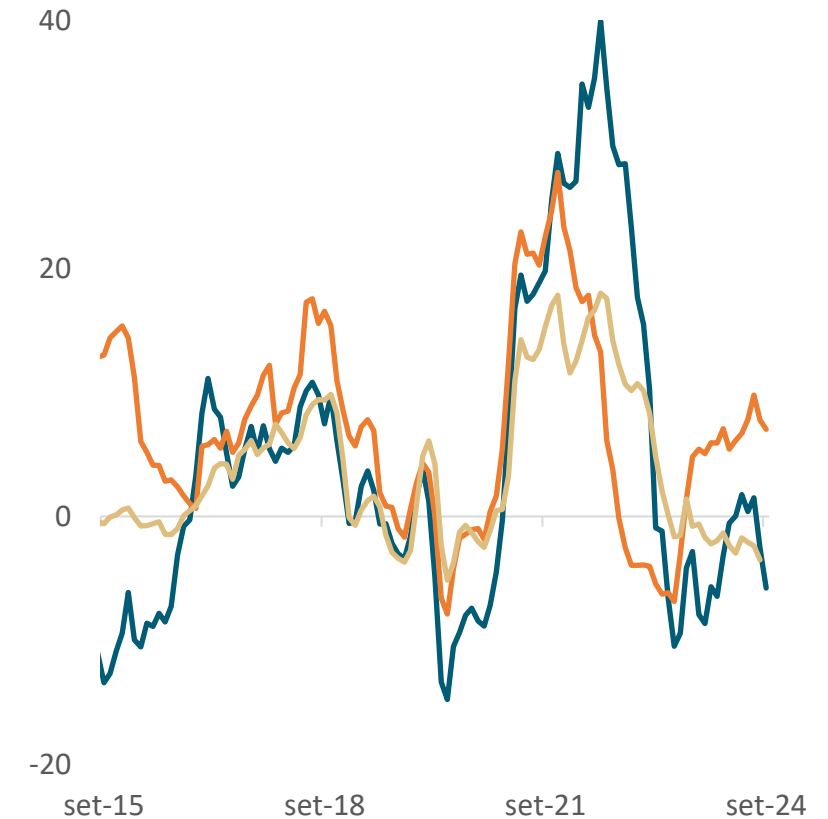
(% a/a)



— Avançados — Am. Latina — Ásia EM

### Inflação de energia

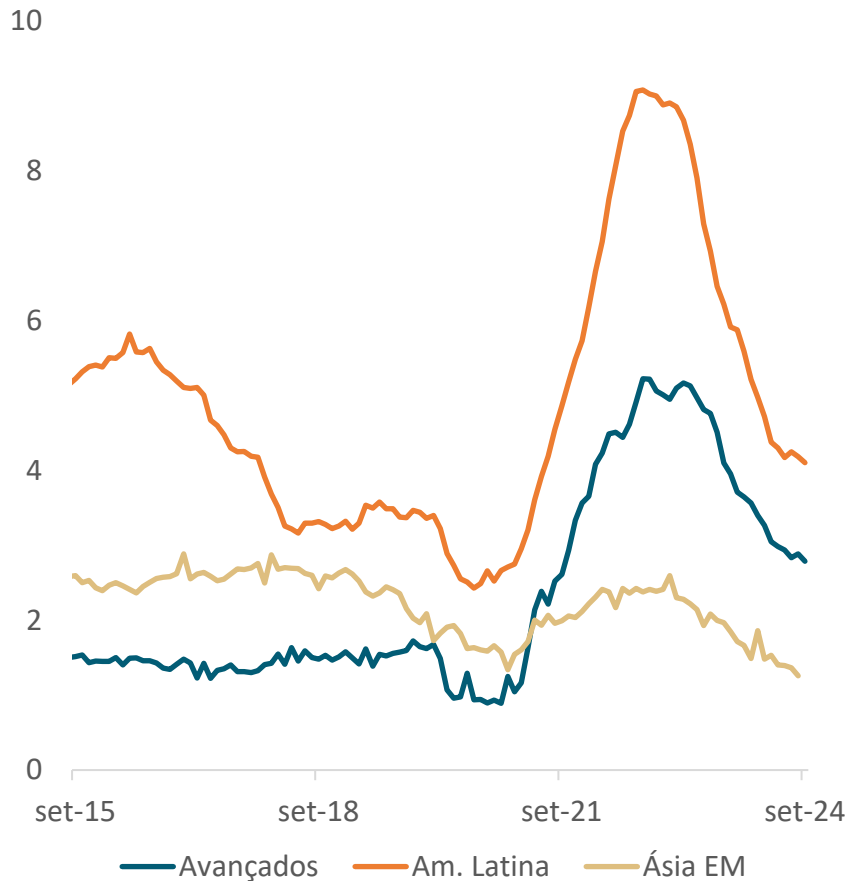
(% a/a)



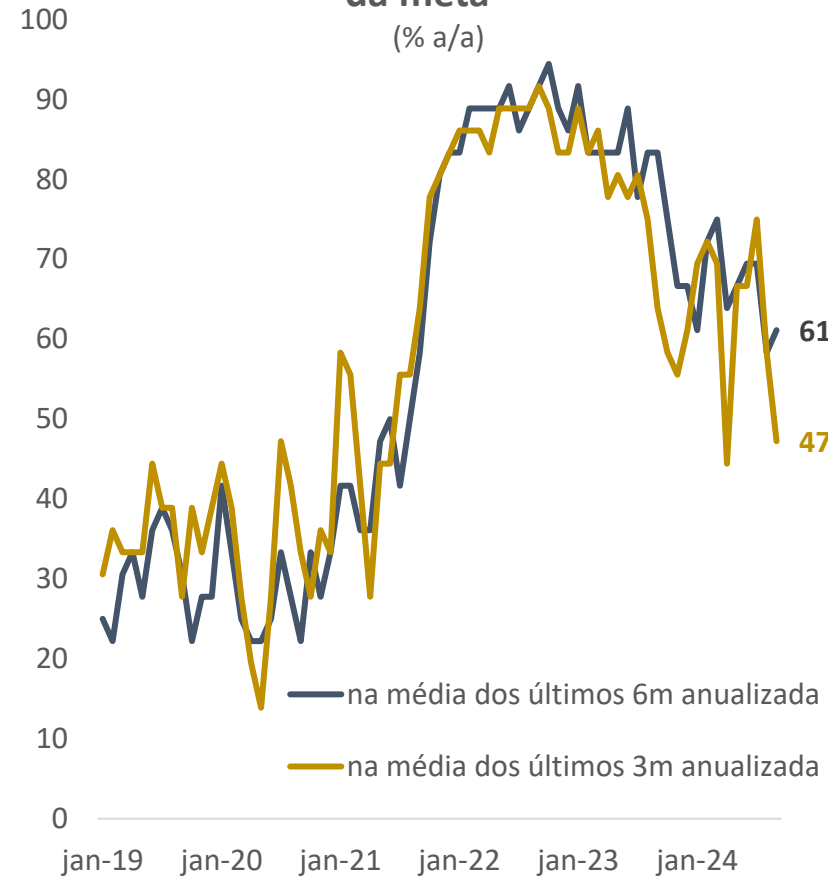
— Avançados — Am. Latina — Ásia EM

Redução gradual da inflação. Ritmo de desinflação nos núcleos tem sido menor.

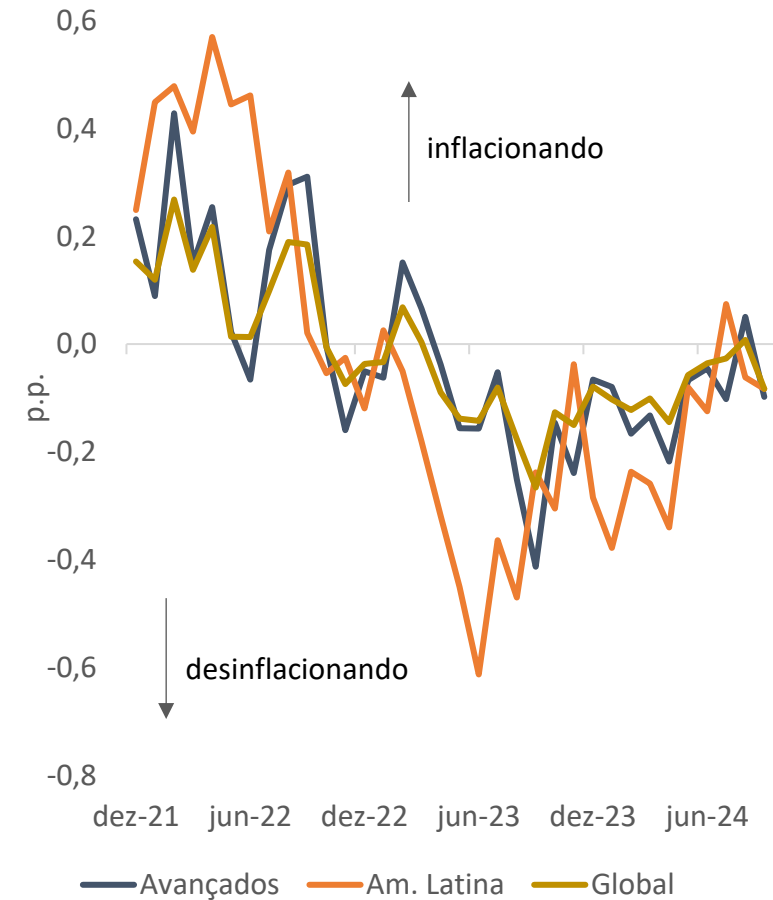
**Núcleo de inflação\***  
(% a/a)



**Percentual de países com núcleo acima da meta\*\***  
(% a/a)



**Ritmo de desinflação dos núcleos**  
(diferença entre o valor do mês e o do mês anterior)



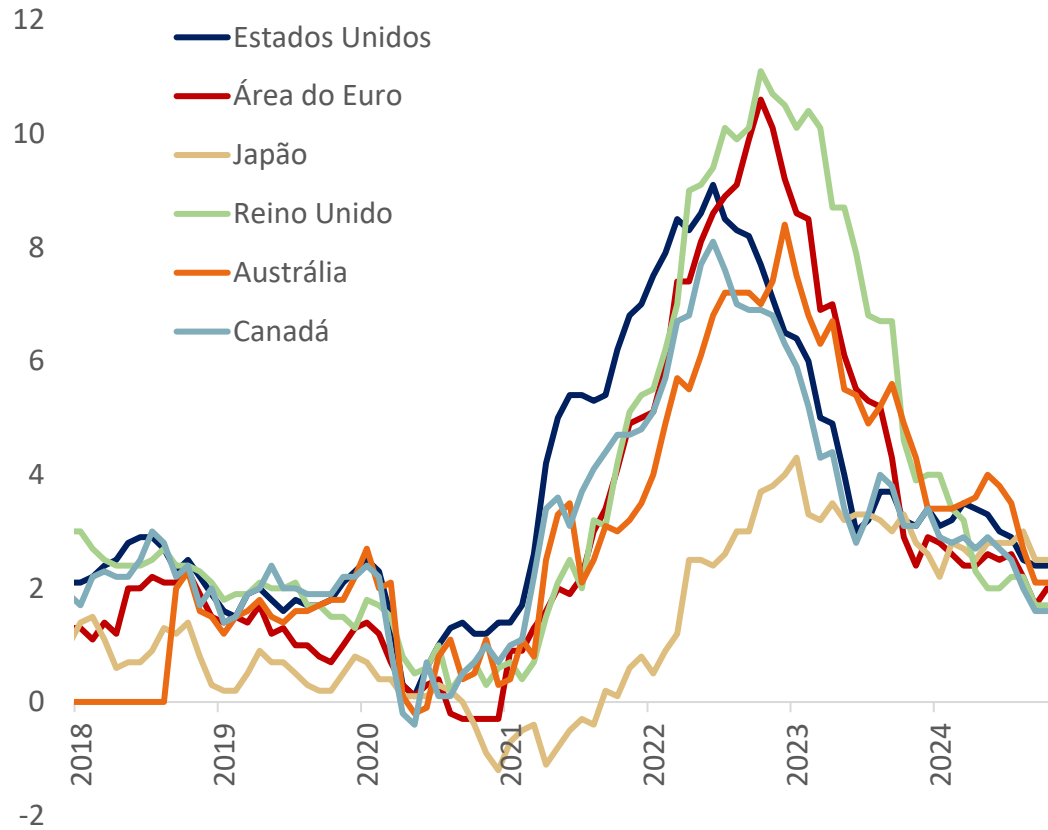
Fontes: Bloomberg, Refinitiv, LSEG.

\*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.

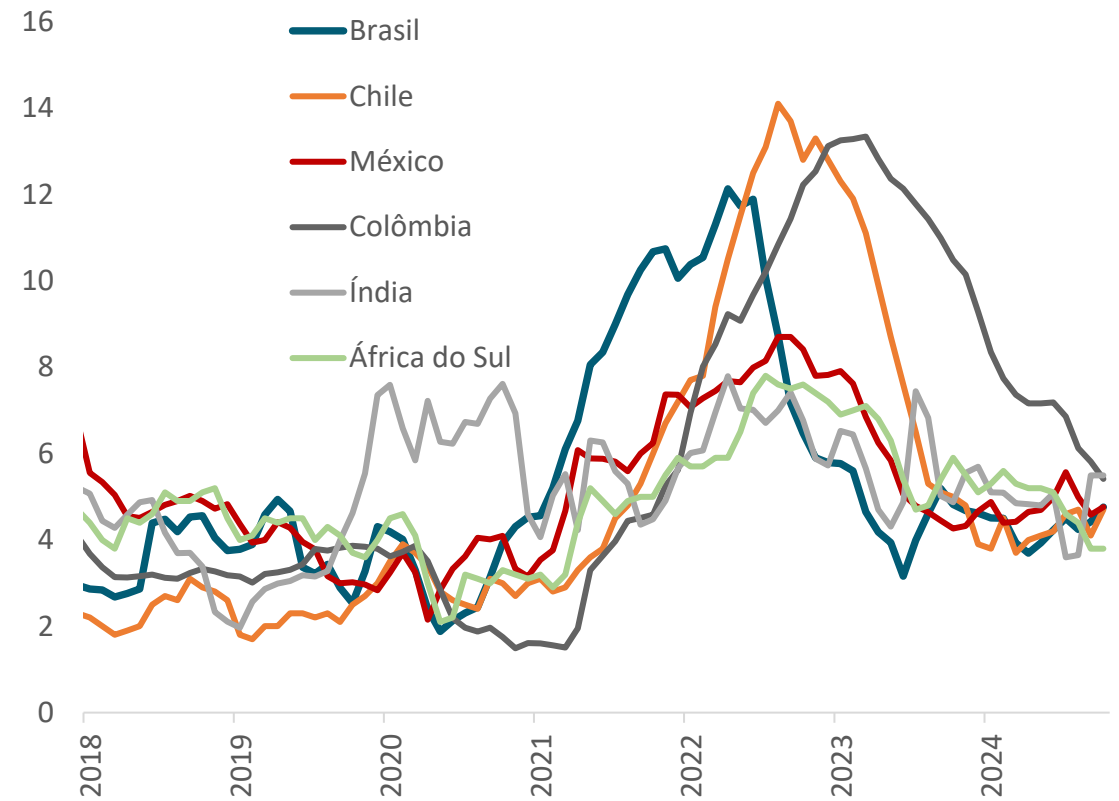
\*\* GER, FRA, UK, ITL, HOL, BEL, IRL, ESP, SUI, NOR, SUE, DIN, FIN, EUA, CAN, MEX, BRA, CHL, COL, CHI, IND, JAP, COR, MYS, TWN, THA, ZAF, TUR, RUS, BUL, CZE, HUN, POL, ROM, ESL.

Redução gradual da inflação, com diferenciação entre os países. Nas economias emergentes, a inflação ainda segue pressionada.

**AEs: Inflação cheia**  
(% a/a)

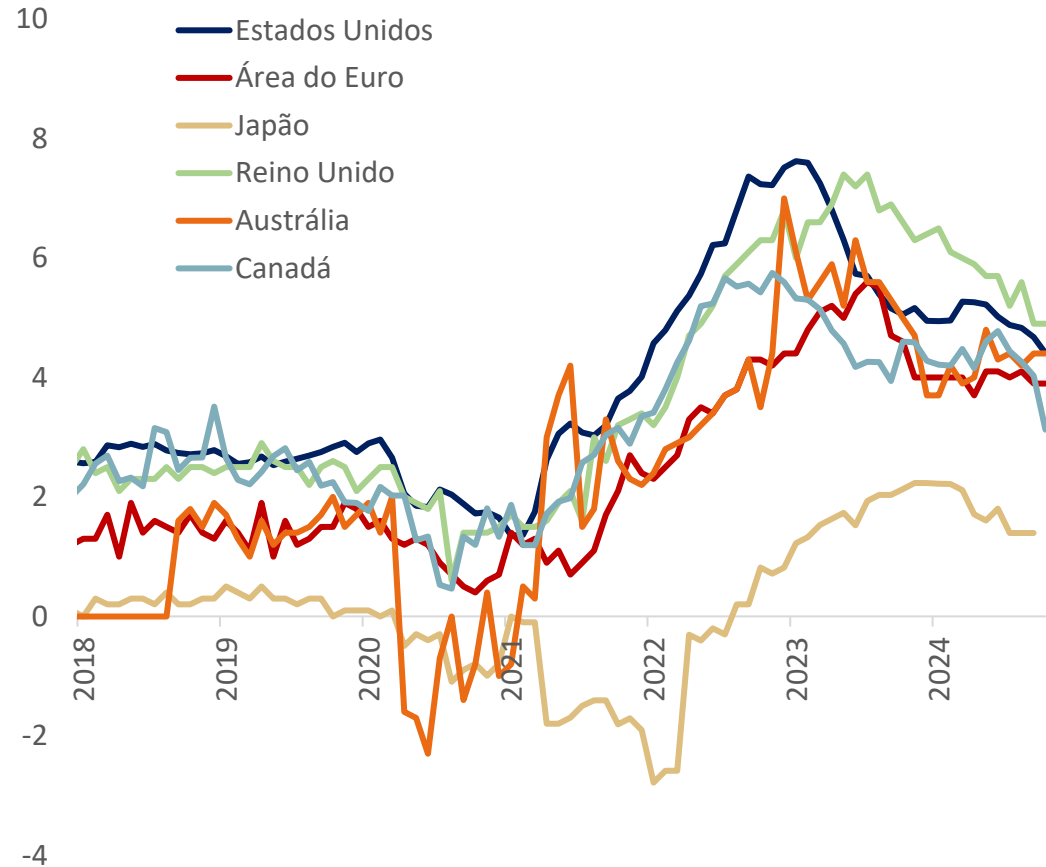


**EMEs: Inflação cheia**  
(% a/a)

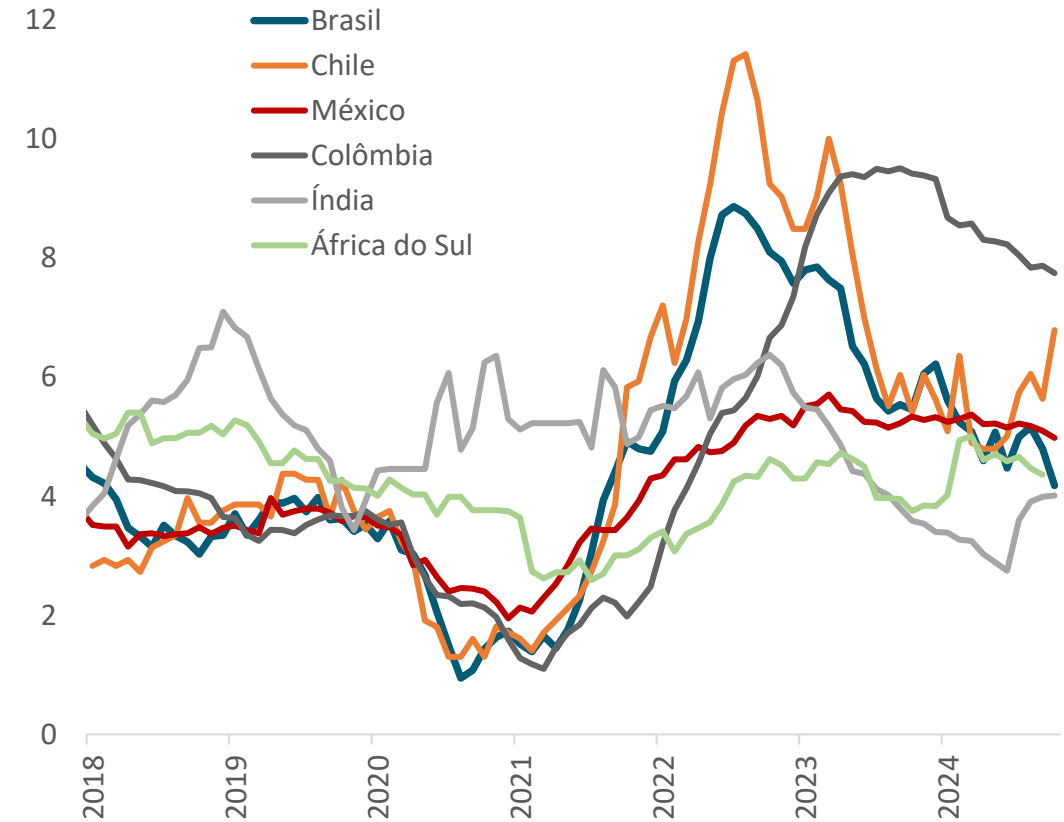


Resiliência na inflação de serviços em diversos países, em parte explicada por mercados de trabalho aquecidos.

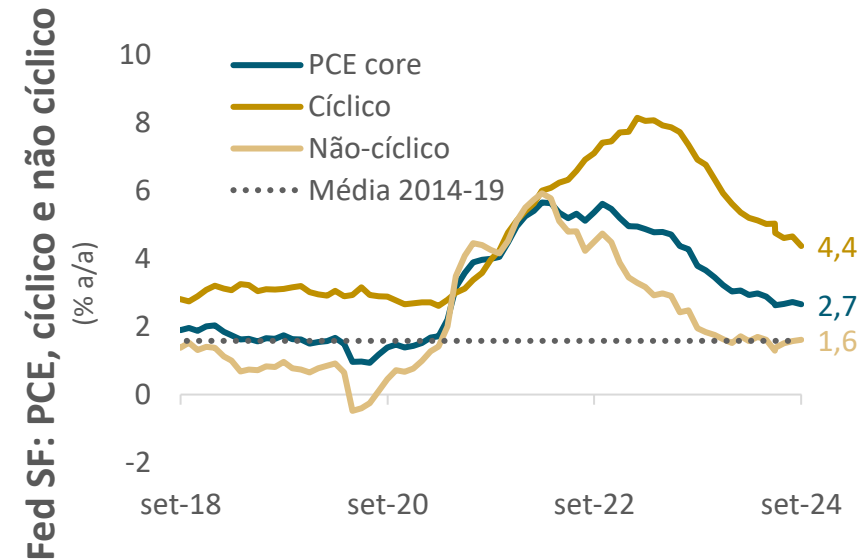
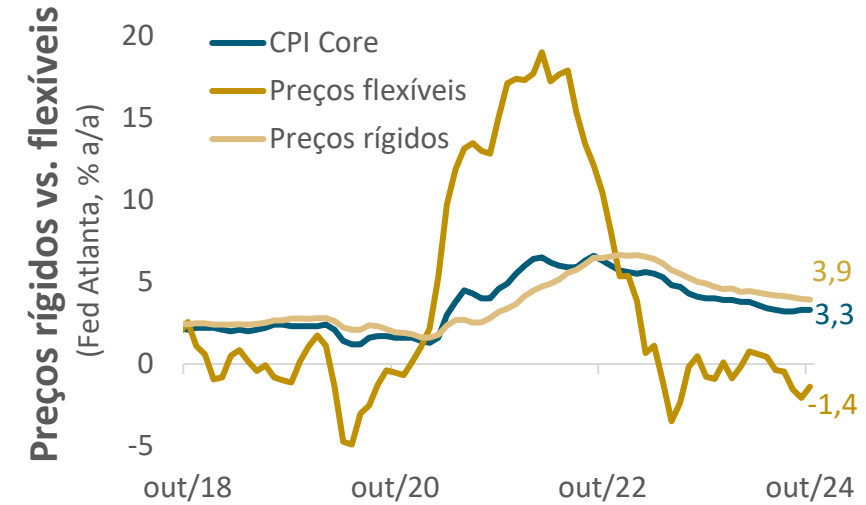
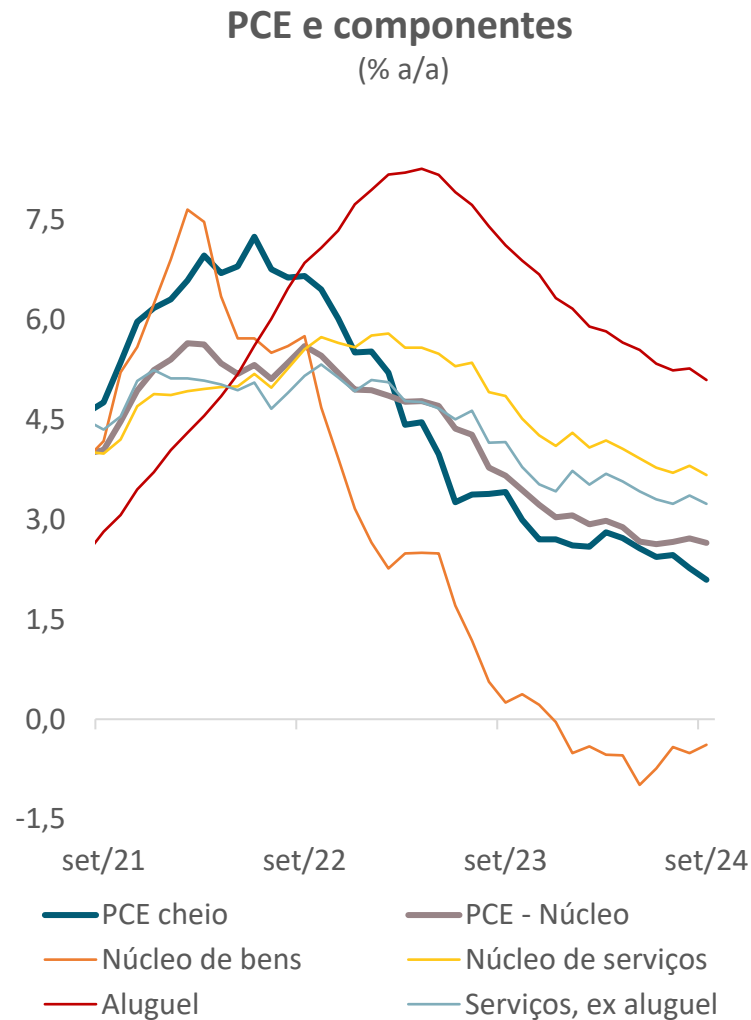
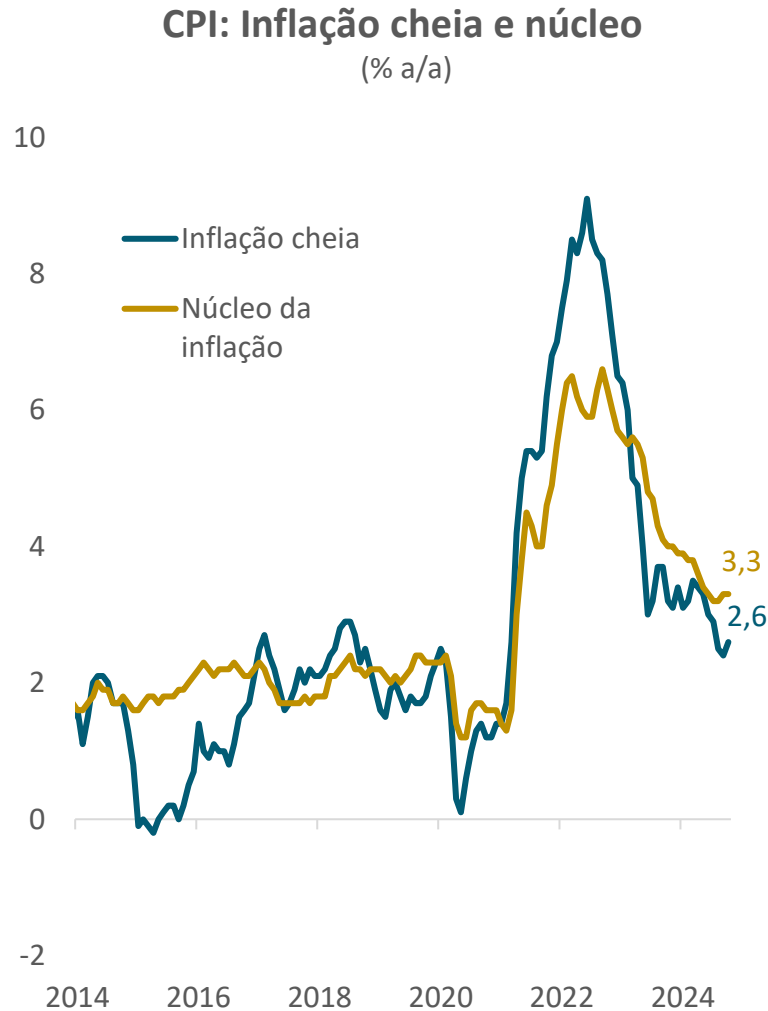
**AEs: inflação de serviços**  
(% a/a)



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



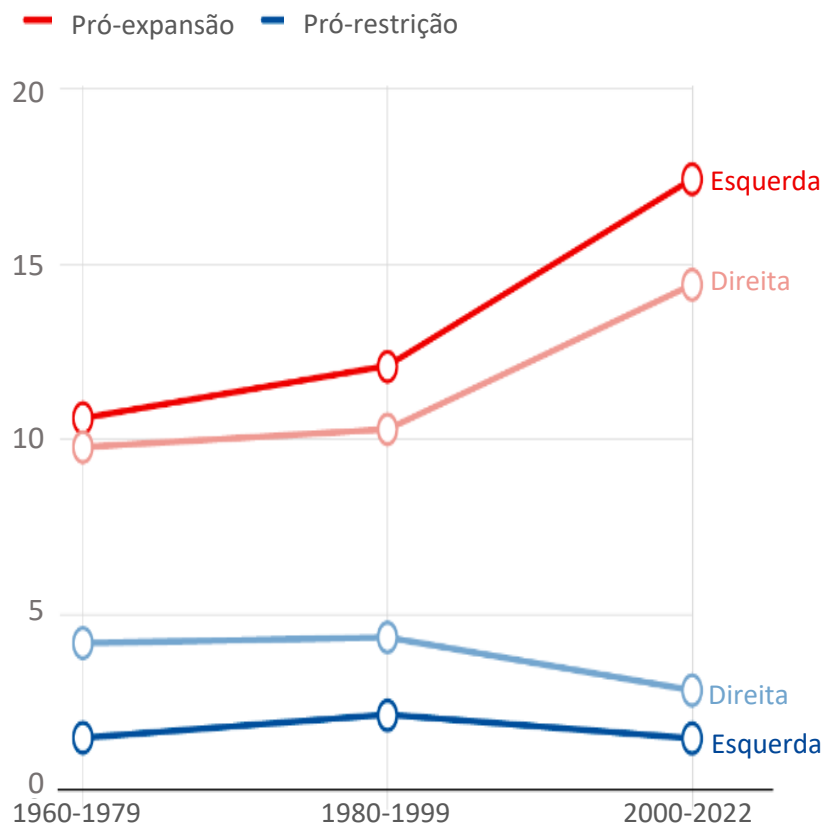
Medidas alternativas de inflação evoluem de forma gradual.



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

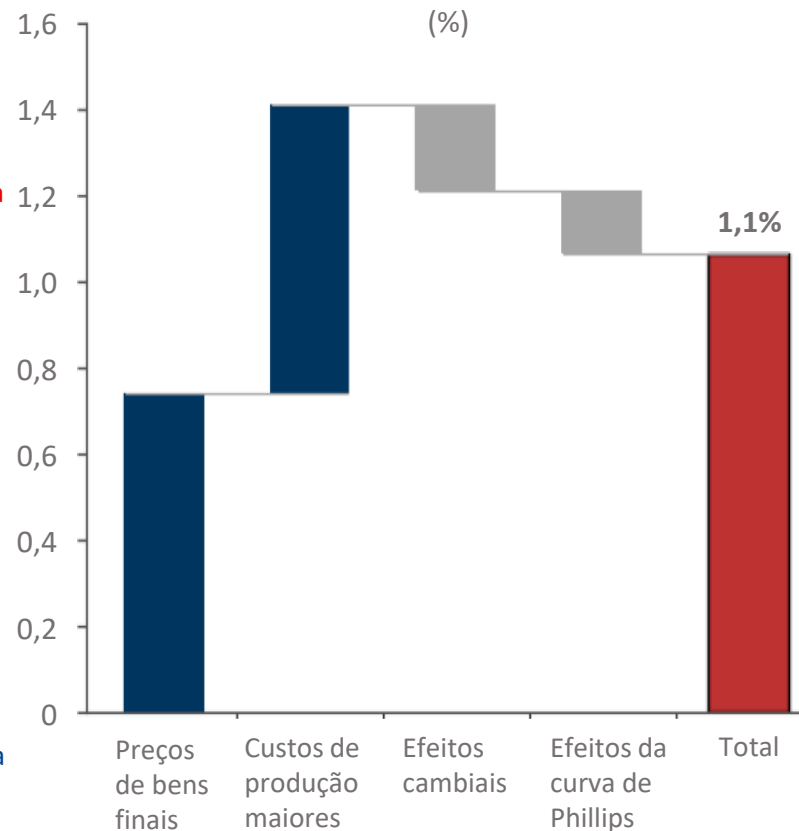
## Política fiscal

Evolução do discurso por partido  
(% da plataforma)



## Imposto de importação

Efeito sobre a inflação nos EUA de aumento de tarifas\*

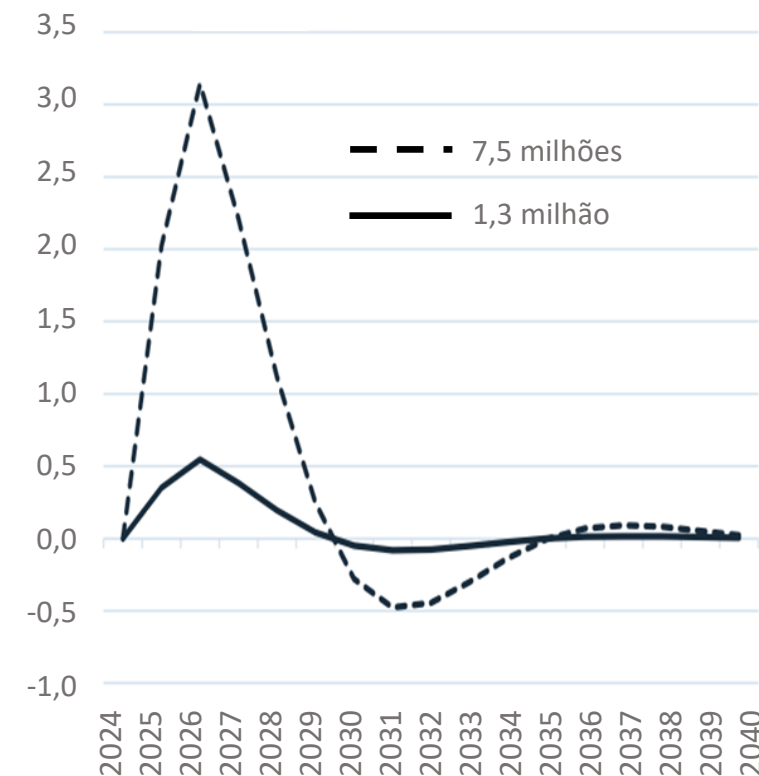


\*O exercício consiste num aumento de 10 p.p. geral das tarifas de importação pelos EUA e uma retaliação dos outros países aumentando suas tarifas também em 10 p.p.

## Política de imigração

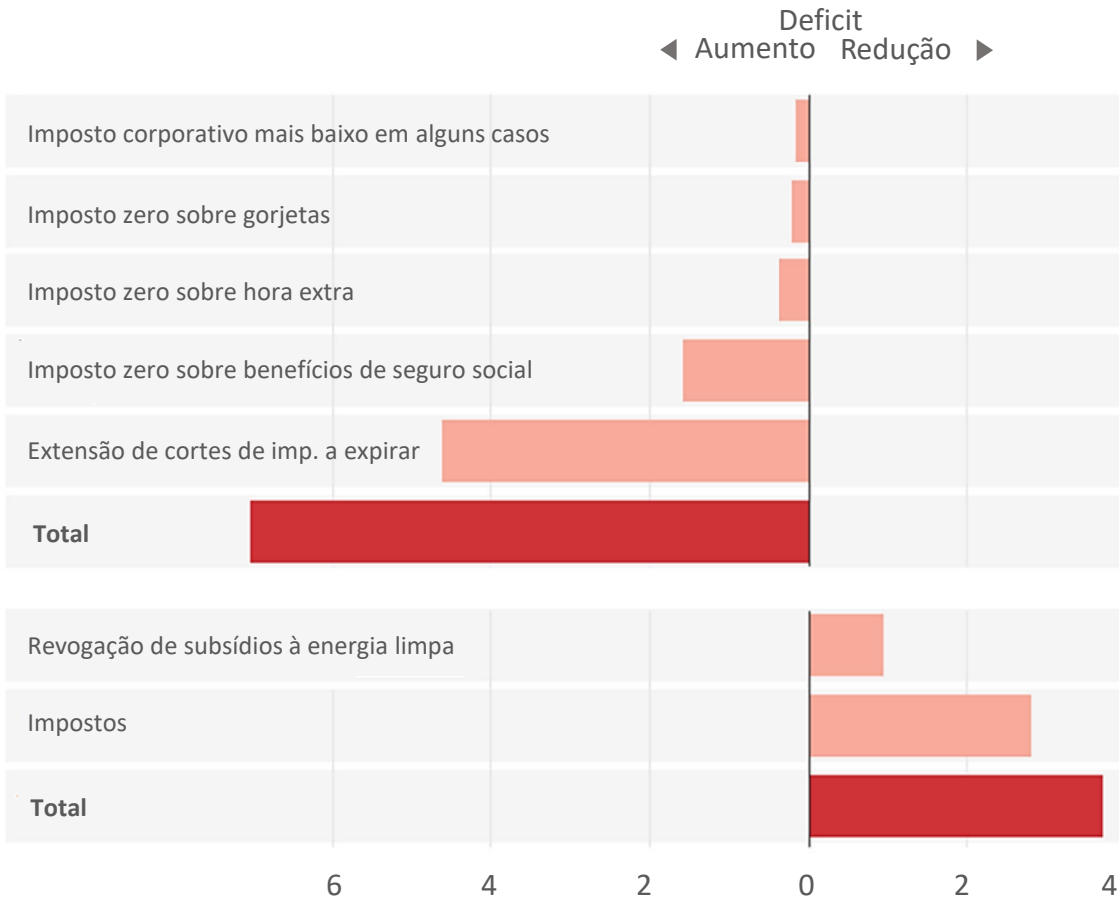
Efeito sobre a inflação nos EUA de mudança na política de imigração

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.)

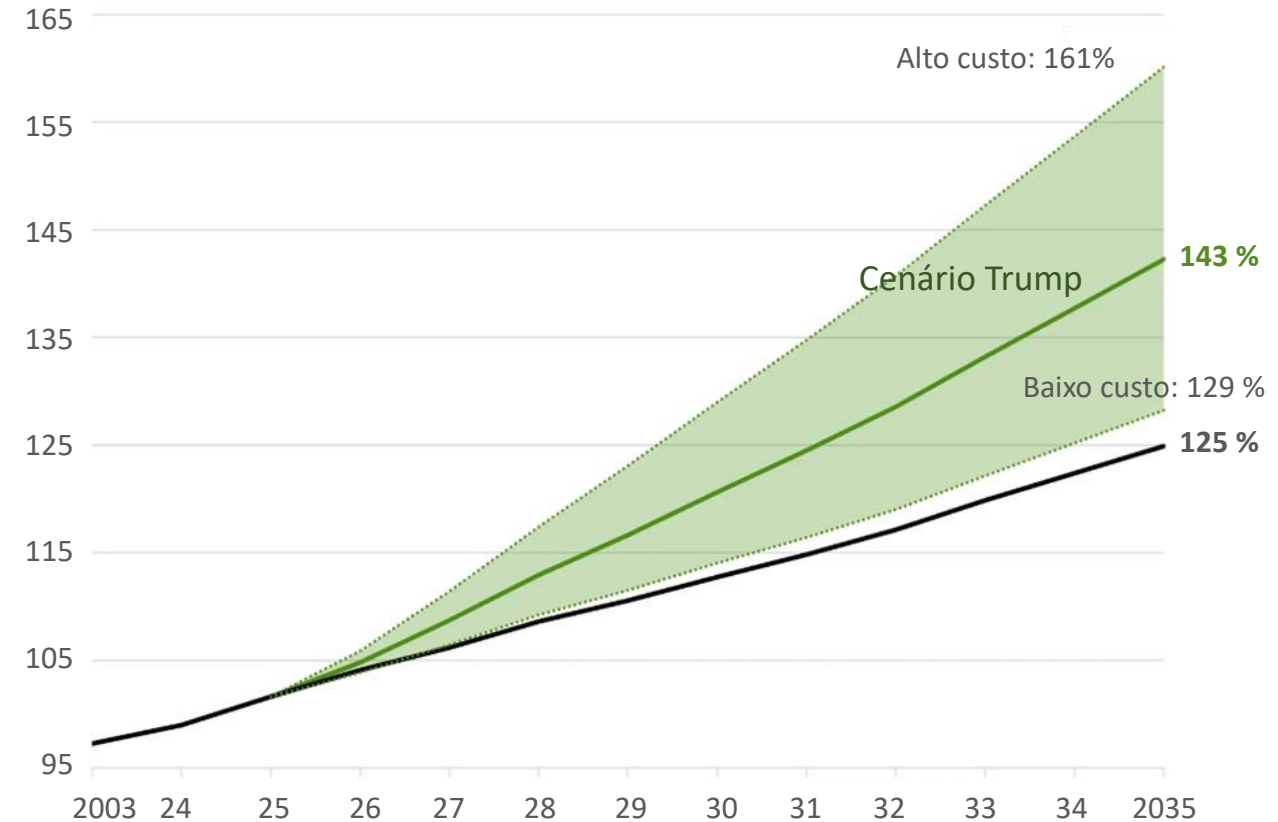


Propostas discutidas em campanha nas eleições nos EUA implicam expansão fiscal.

## Perspectiva fiscal sob Trump (trilhões de US\$)



## Impacto da dívida pública (Cenário Trump, % do PIB)

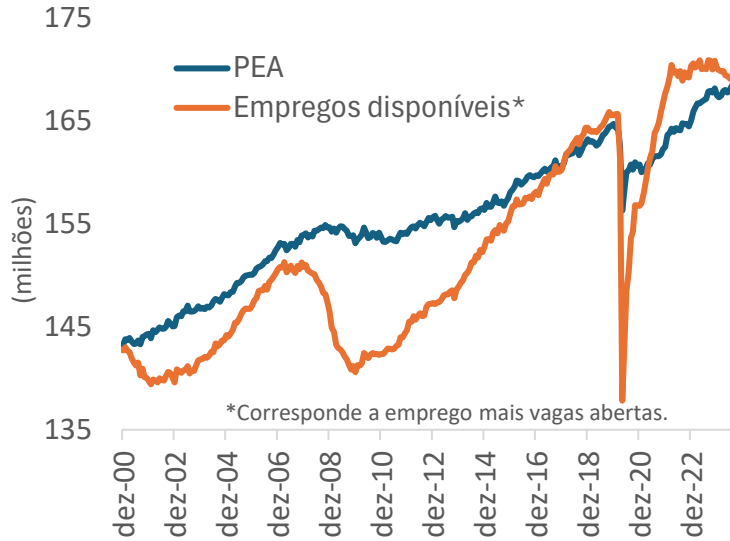


O mercado de trabalho segue aquecido na maioria dos países e tem passado por diversas mudanças estruturais.

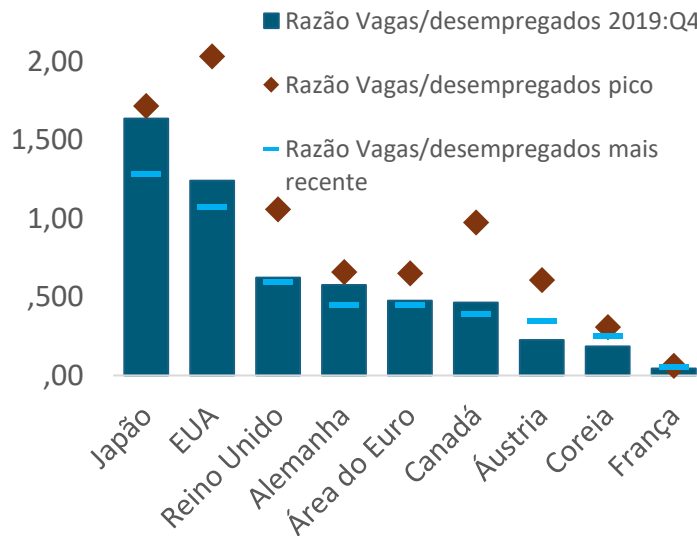
**Desemprego: Realizado vs. previsão baseado no crescimento do PIB**



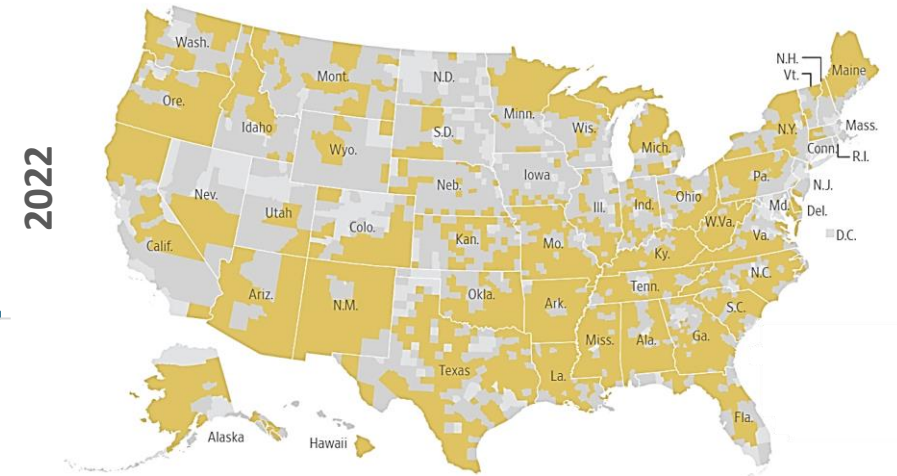
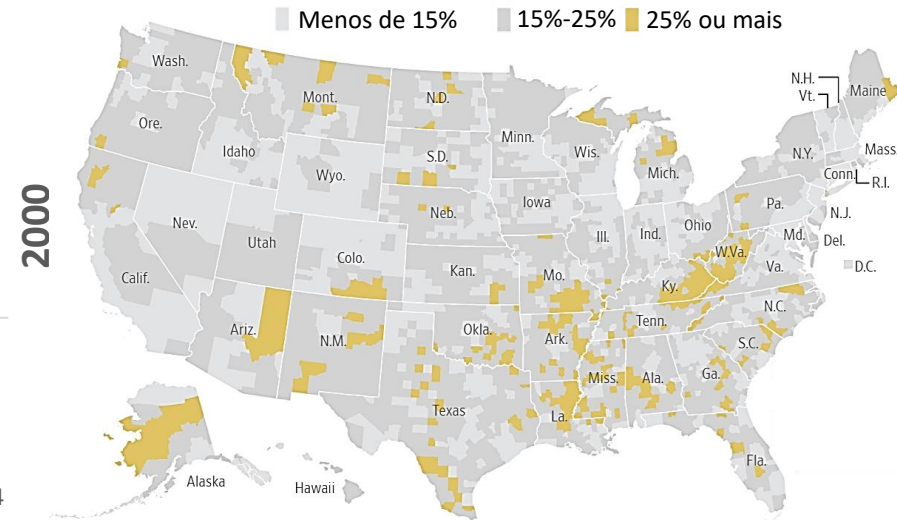
**EUA: Empregos disponíveis e oferta de trabalho**



**Razão vagas/desempregados**



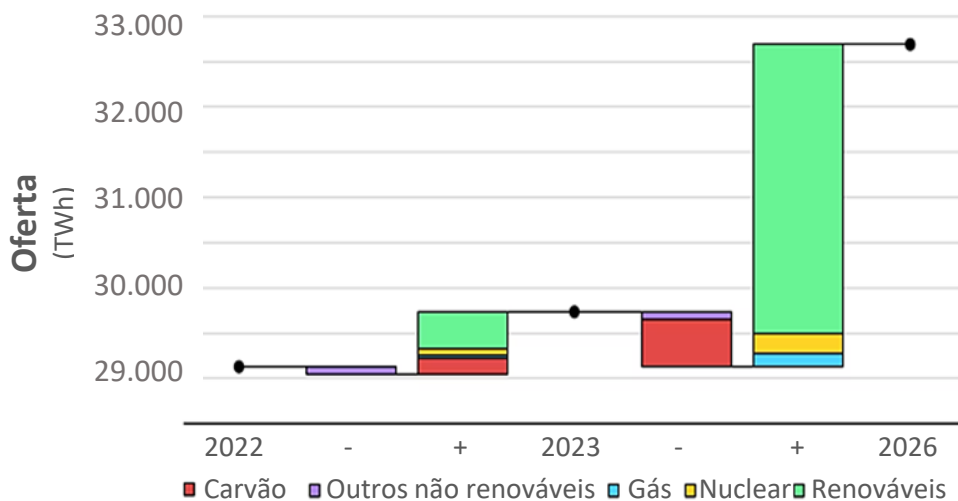
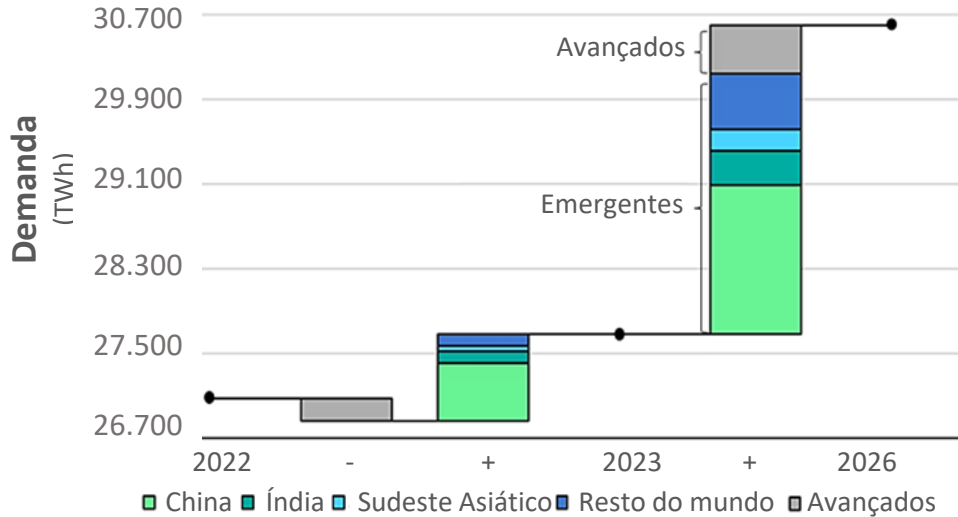
**EUA: Parcela da renda pessoal proveniente de assistência governamental**



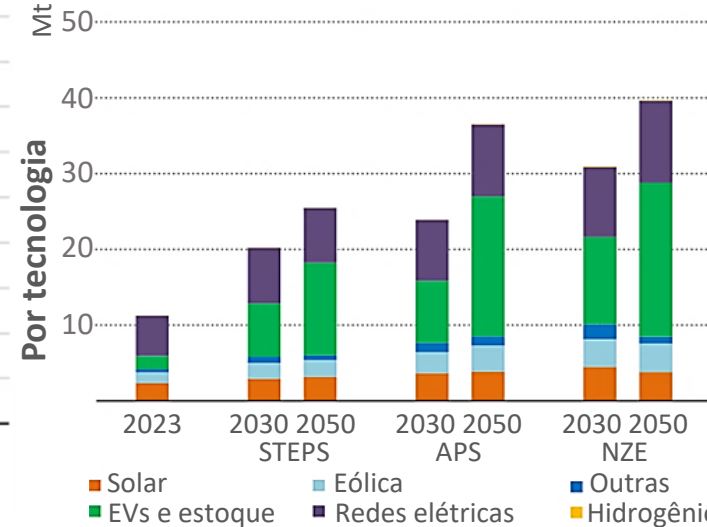
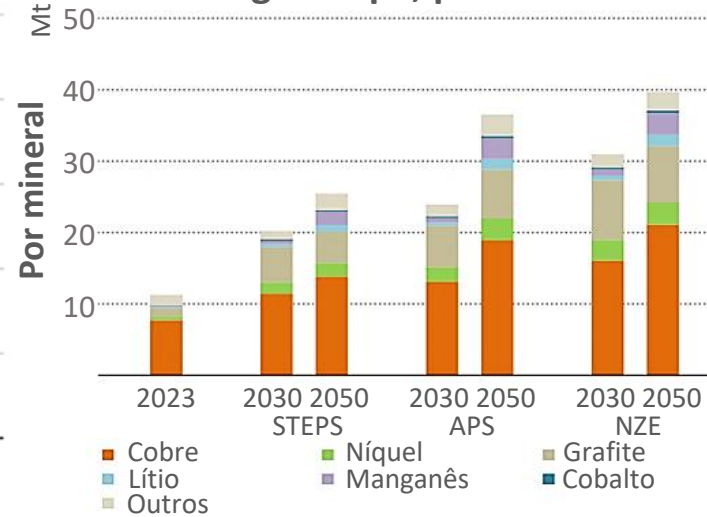
Países: SE=Suécia, CA=Canadá, AU=Austrália, CH=Suíça, BR=Brasil, IN=Índia, PH=Filipinas, MX=México, SG=Singapura, EA=Área do Euro, GB=Reino Unido, US=Estados Unidos, TR=Turquia, CL=Chile, ID=Indonésia, MY=Malásia, KR=Coreia, TH=Tailândia. Realizado e previsão mostram a média da taxa de desemprego entre 2022T1 e 2023T4.

Fontes: BIS, BLS, WSJ/EIG.

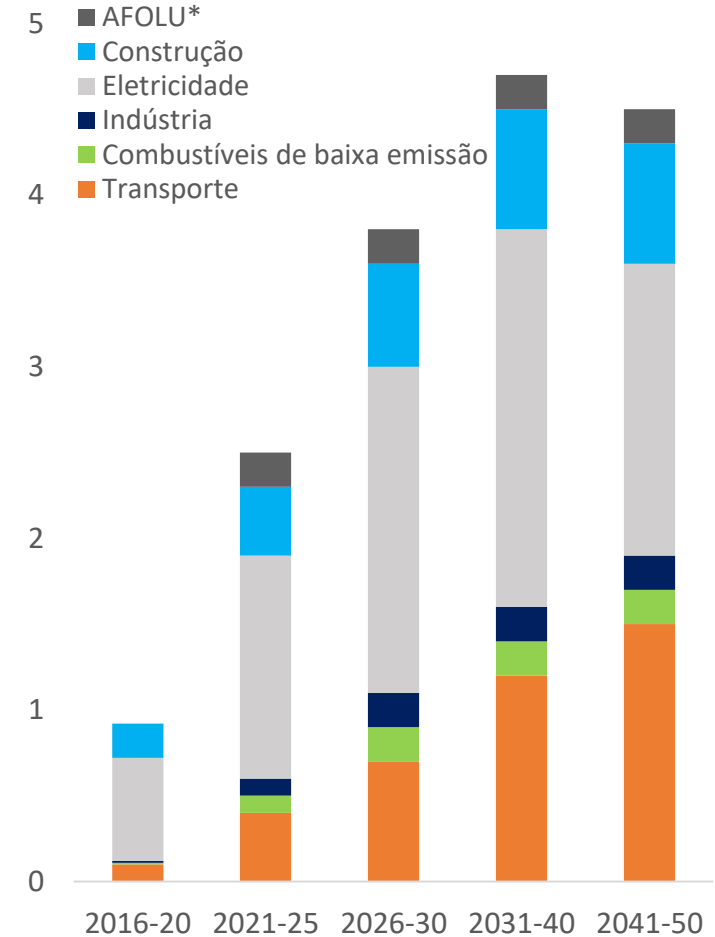
### Mudança na demanda e oferta de energia



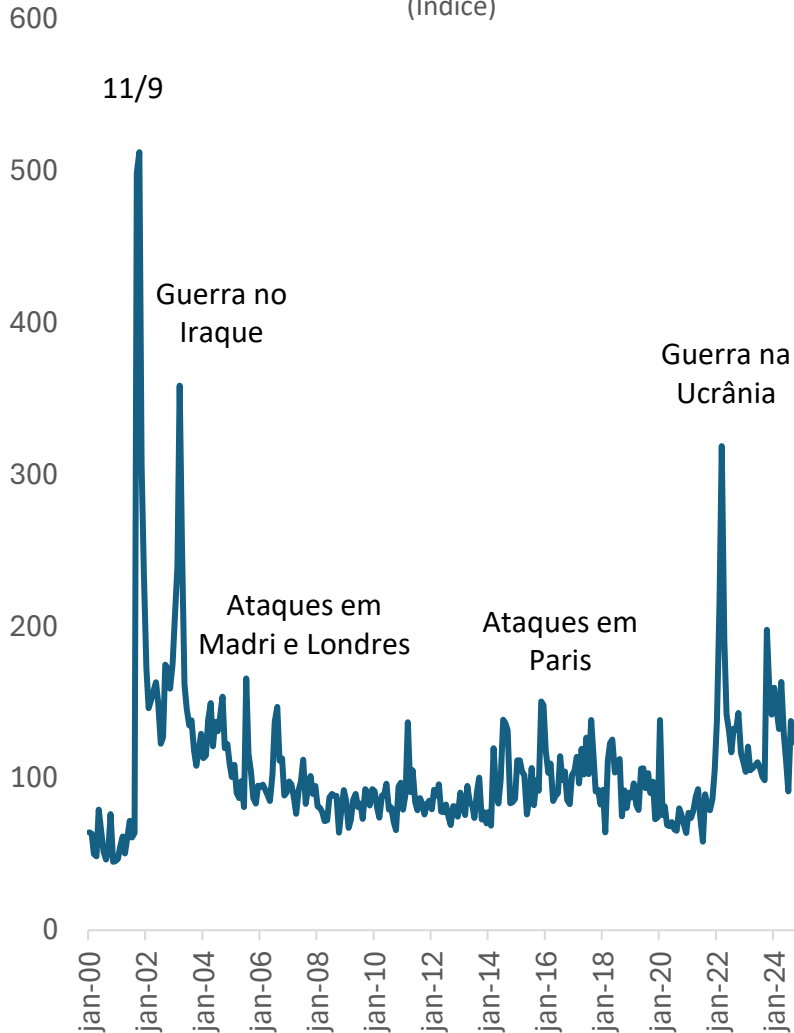
### Minerais necessários para tecnologias de energia limpa, por cenário\*



### Necessidade de investimento médio anual por setores (2021-2050, trilhões de US\$)

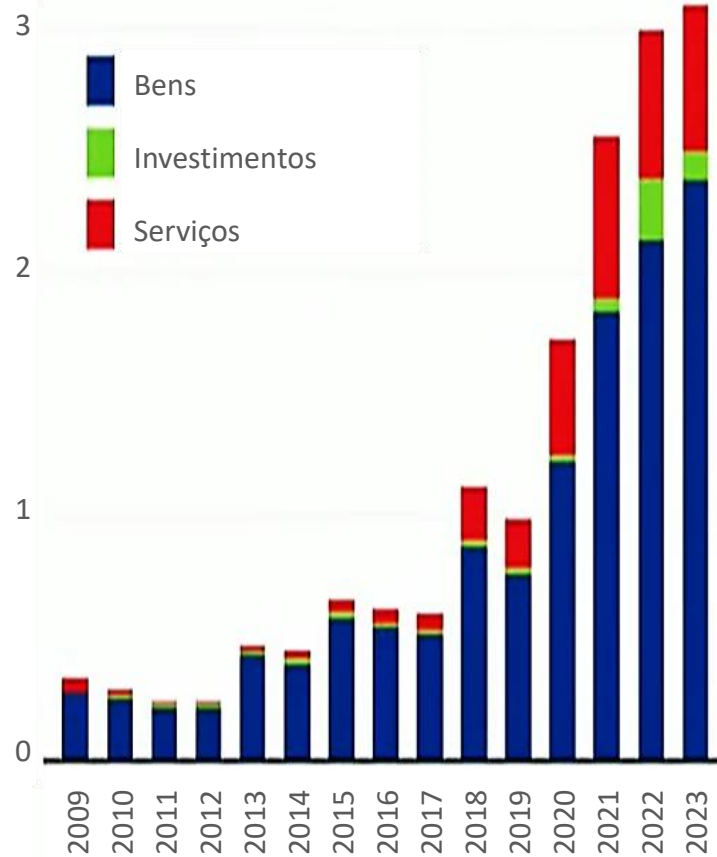


### Risco geopolítico (Índice)

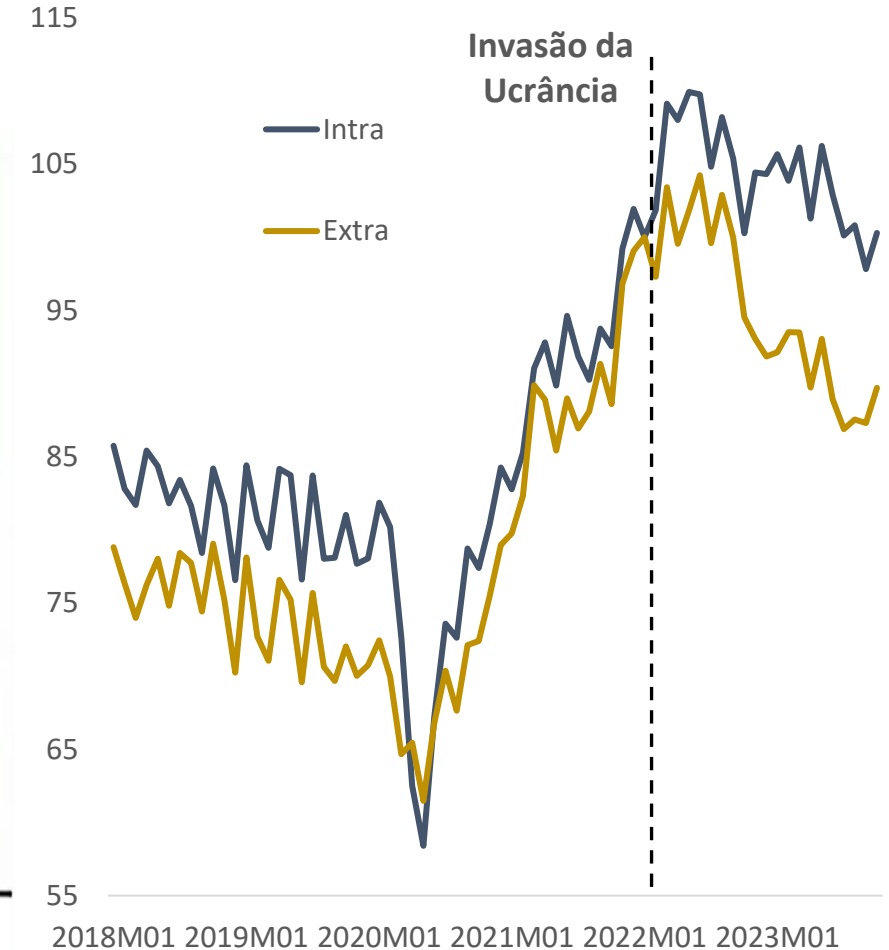


Fontes: FMI, OMC, Caldara e Iacoviello (2002)

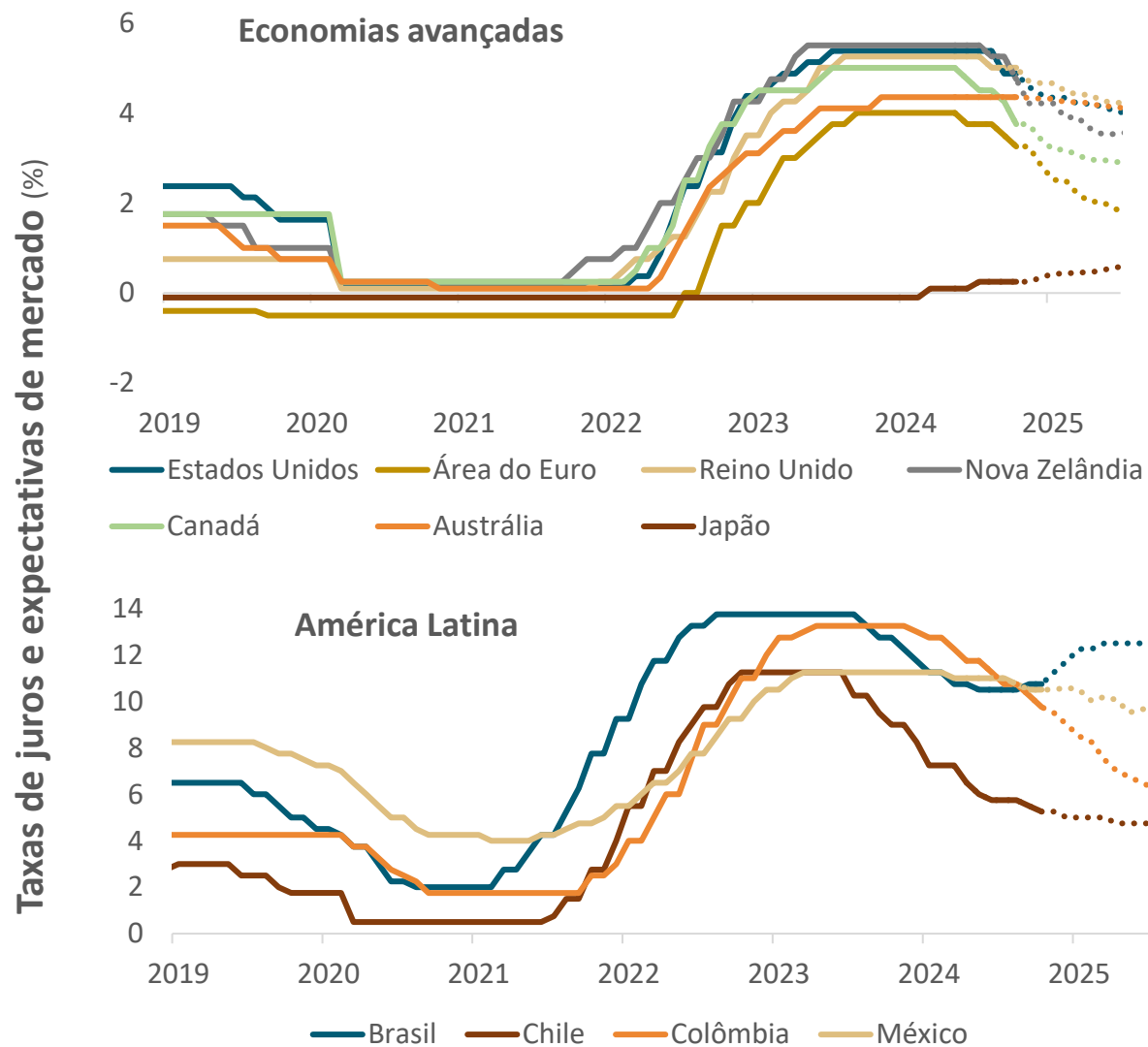
### Restrições comerciais (milhares)



### Comércio entre blocos geopolíticos (Jan/2022 = 100)



Cenário marcado por menor sincronia nos ciclos de política monetária entre os países.

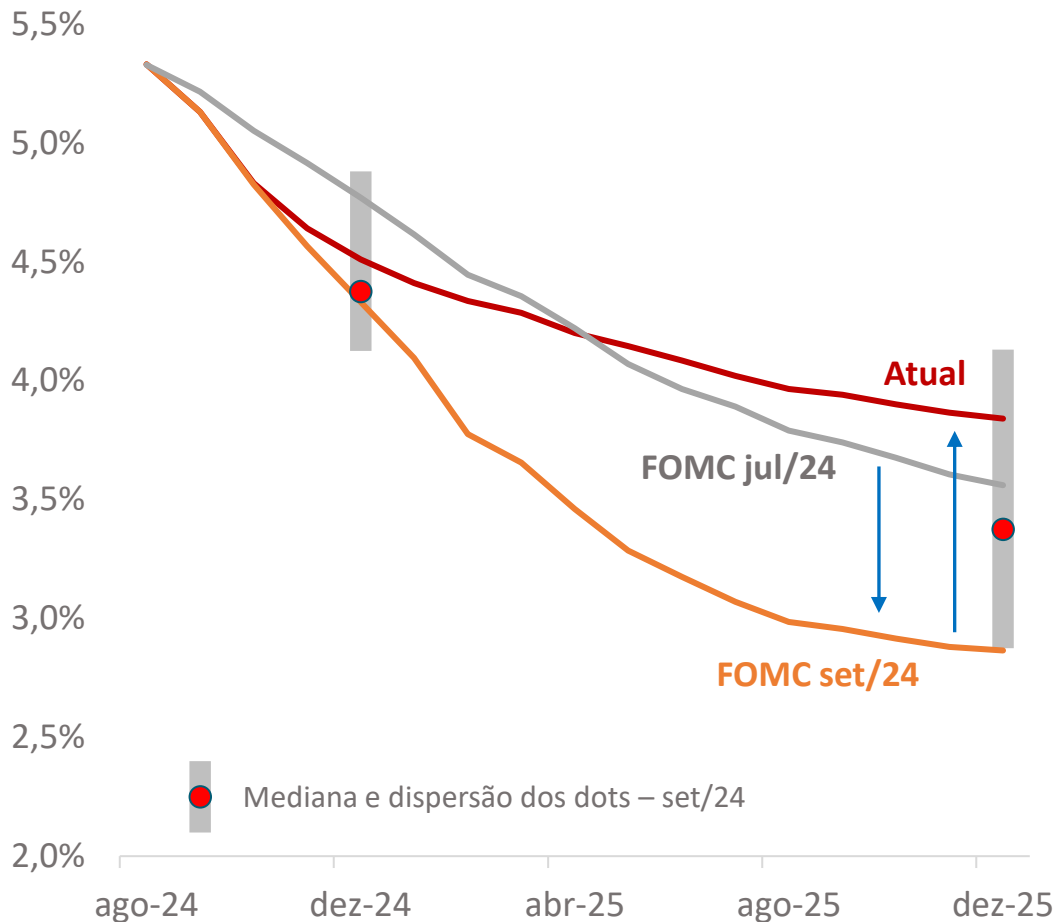


## Precificação da política monetária

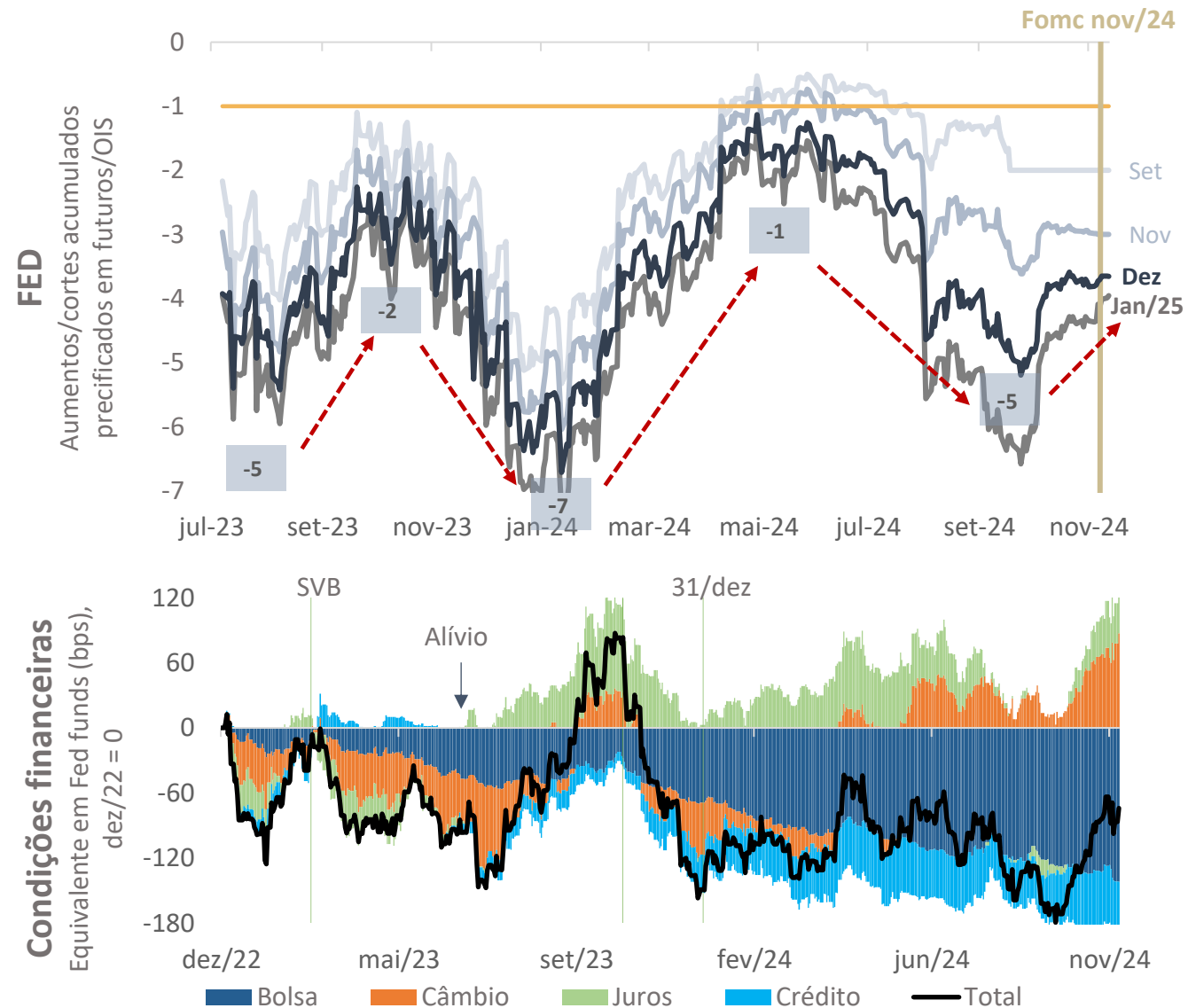
Região/País	Taxa (%) última decisão	11/11/2024	
		Apreçamento 6 meses pontos-base	Apreçamento 1 ano pontos-base
<b>Avançados</b>			
Estados Unidos	4,63 ↓	-65	-70
Canadá	3,75 ↓	-88	-95
Zona do Euro	3,25 ↓	-108	-140
Reino Unido	4,75 ↓	-40	-65
Austrália	4,35 =	-15	-42
Nova Zelândia	4,75 ↓	-121	-118
Japão	0,25 =	+27	+38
<b>Emergentes</b>			
México	10,50 ↓	-75	-132
Chile	5,25 ↓	-44	-66
Brasil	11,25 ↑	+233	+271
Colômbia	9,75 ↓	-158	-180
Rússia	21,00 ↑	+53	-76
África do Sul	8,00 ↓	-59	-73
China	1,50 ↓	-30	-36
Índia	6,50 =	-17	-40
Coreia	3,25 ↓	-35	-55

Fed reduz juros em 25 bps em sua última reunião, em cenário de incerteza sobre o ritmo de desinflação e de desaceleração econômica.

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

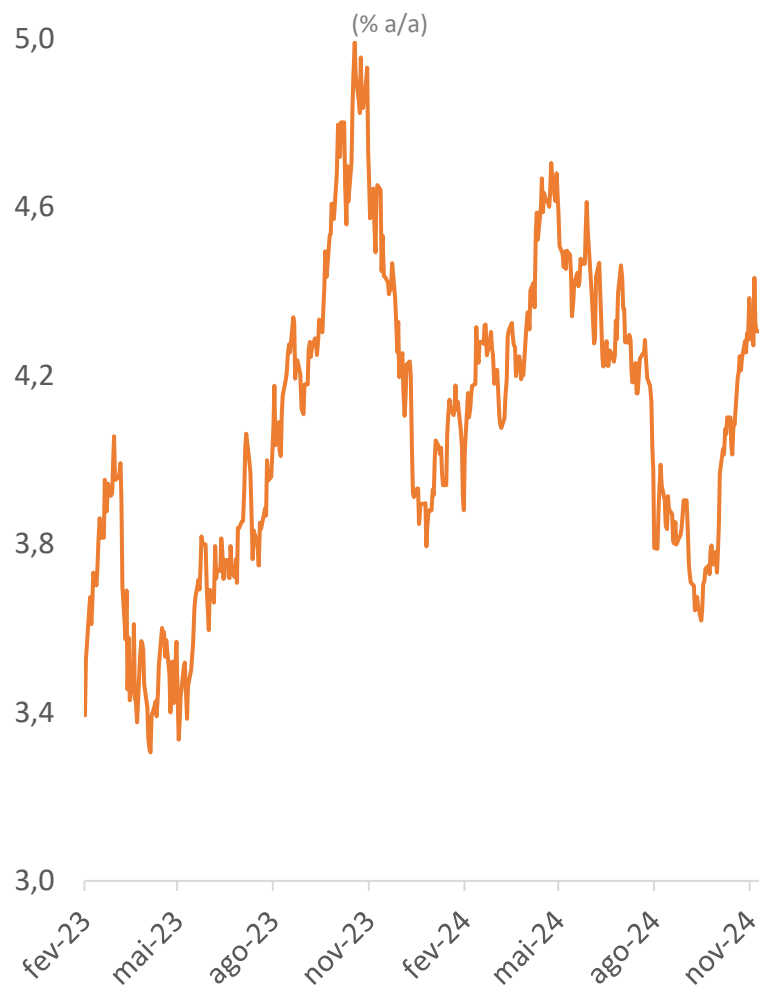


Fontes: Bloomberg, Fed, FRED.

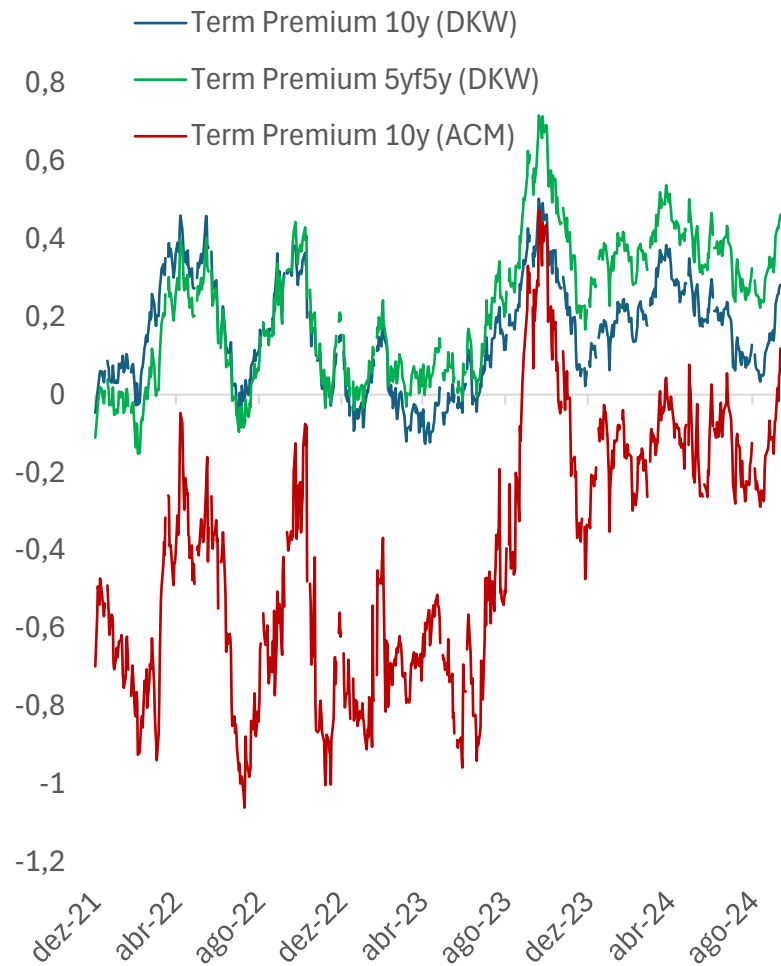


Aumento dos juros longos após primeiro corte do Fed.

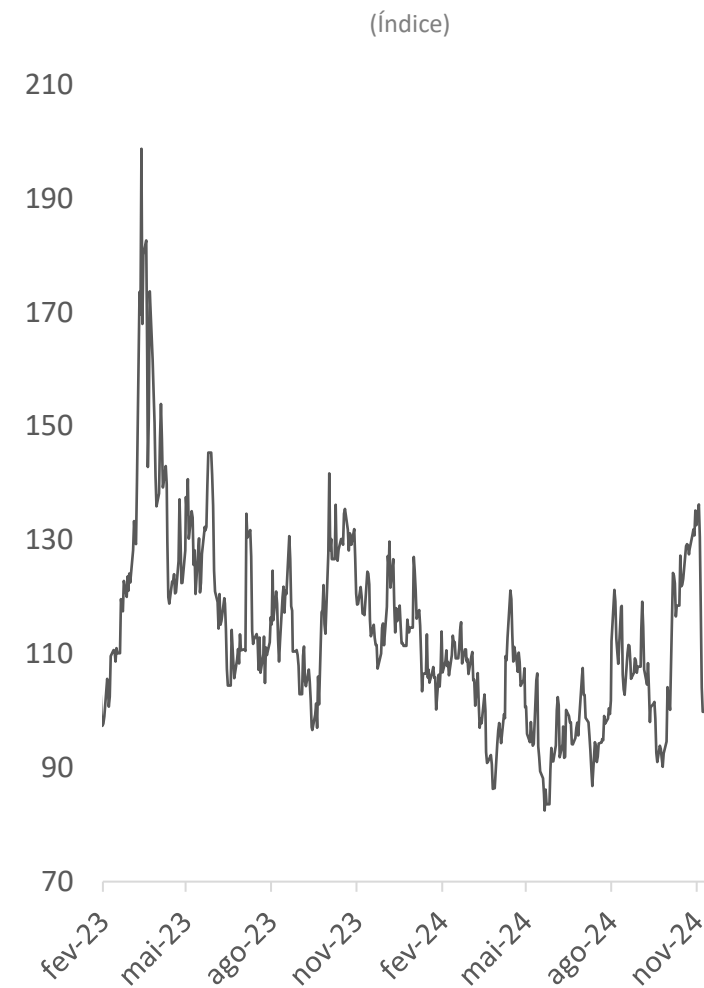
### Taxa de 10 anos



### Term premium dos títulos



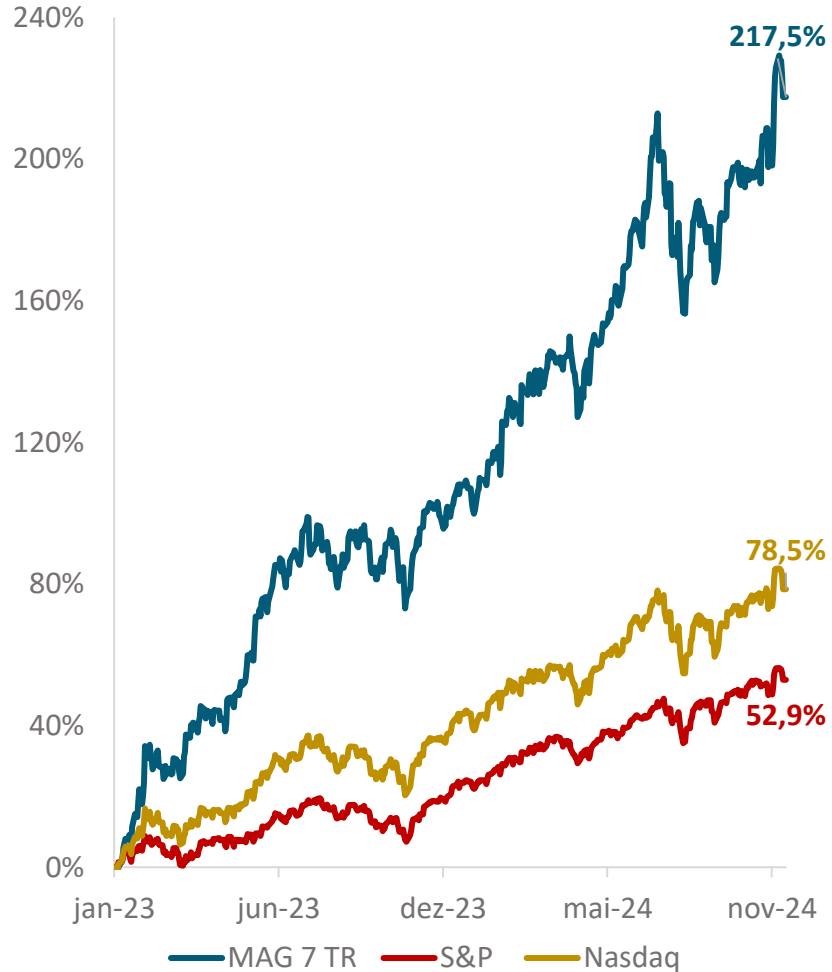
### MOVE



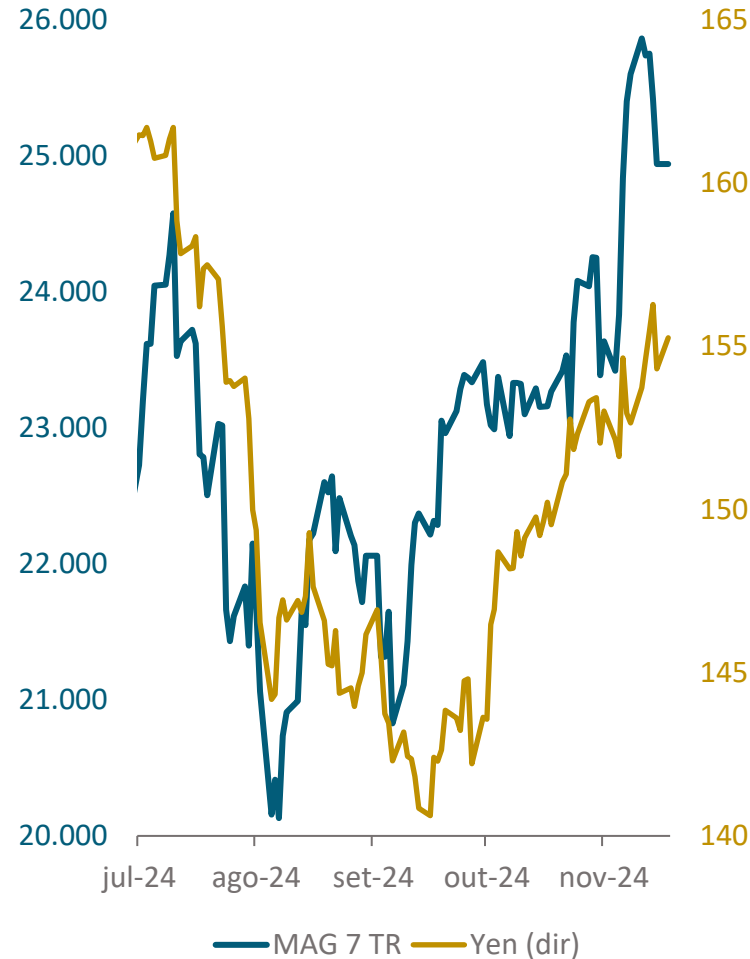
Bolsa se recupera após pico na volatilidade dos mercados, com novos aumentos após as eleições.

## Mag7 vs. Bolsas

(valorização acumulada desde jan/23, %)

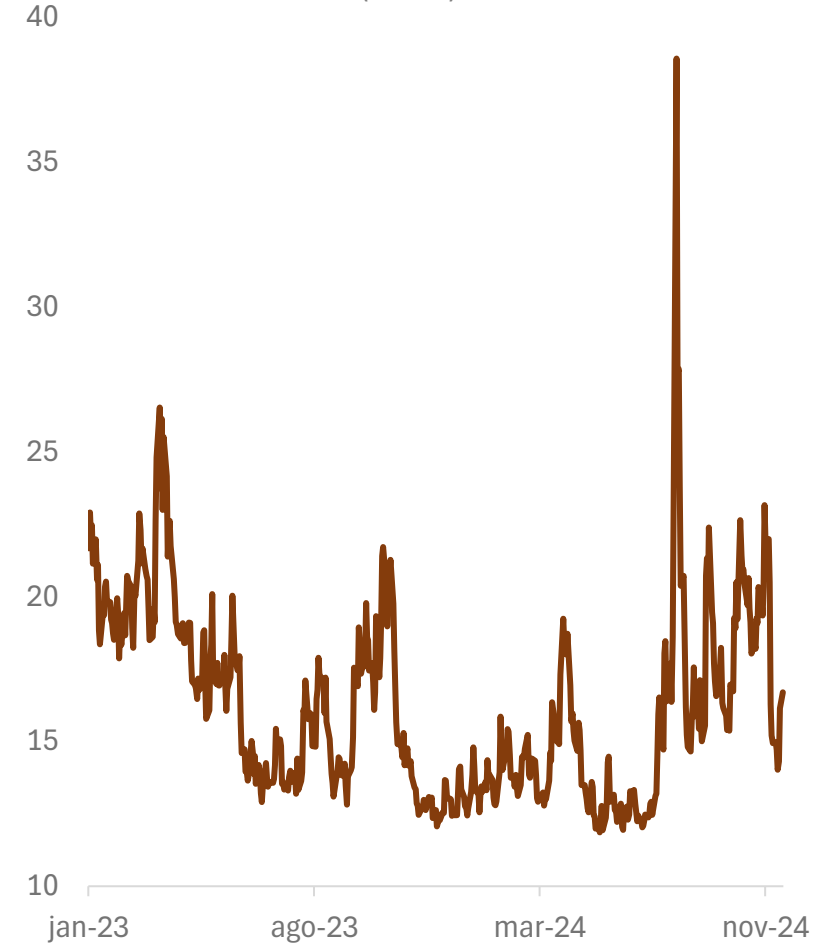


## Mag7 vs. Yen



## VIX

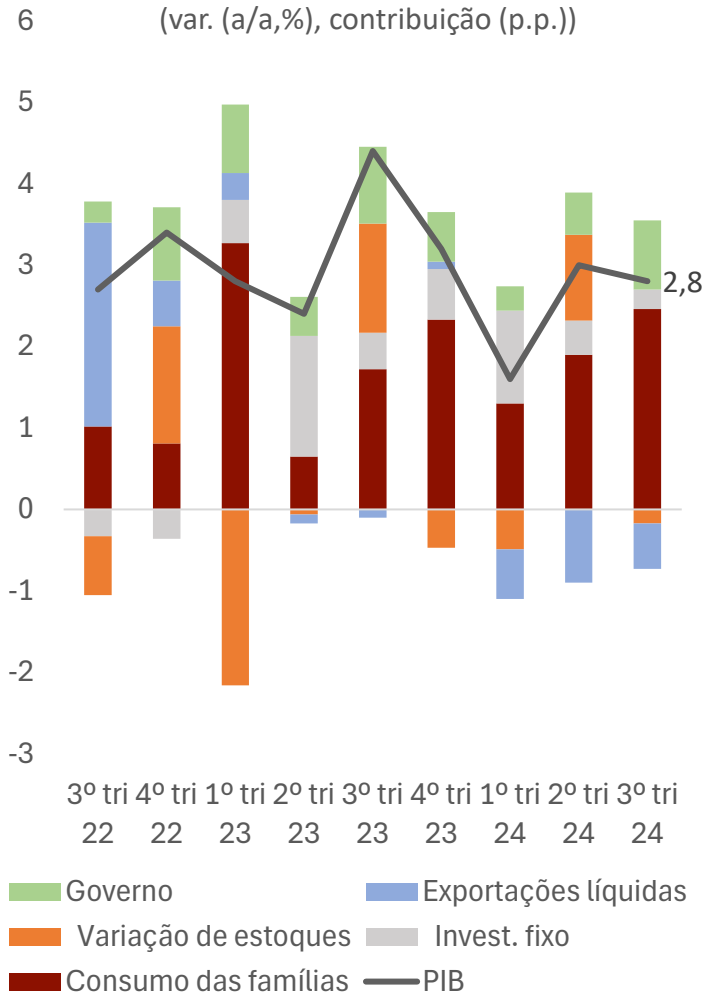
(Índice)



Cenário marcado por dúvidas sobre os ritmos da desaceleração da atividade econômica.

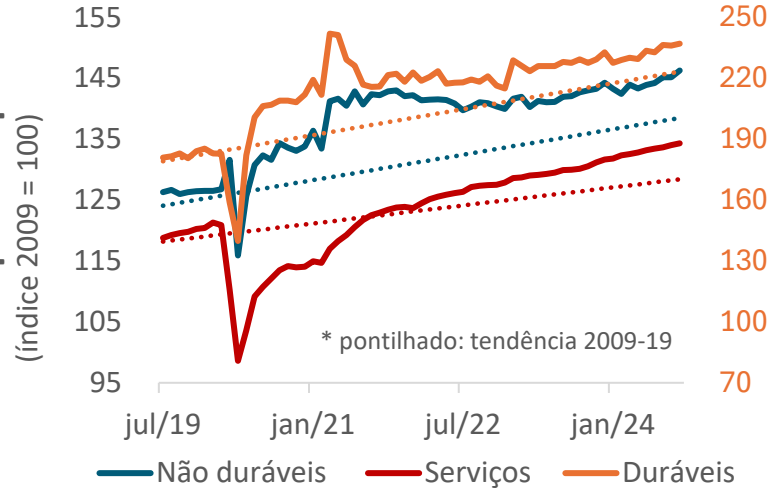
## PIB e contribuições

(var. (a/a,%), contribuição (p.p.))

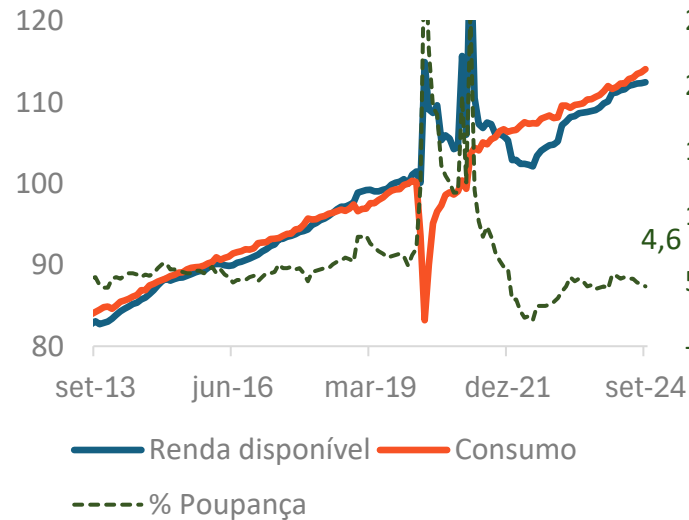


Fontes: BEA, LSEG, Bloomberg.

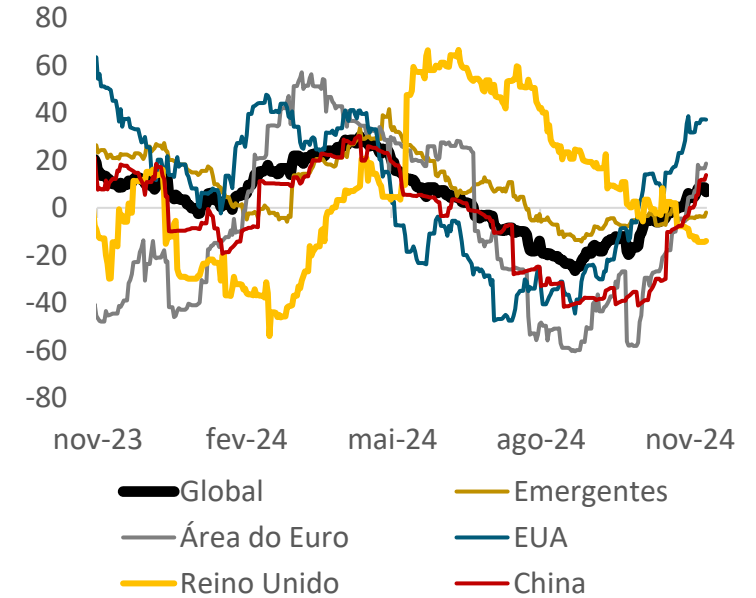
## Consumo real por componentes



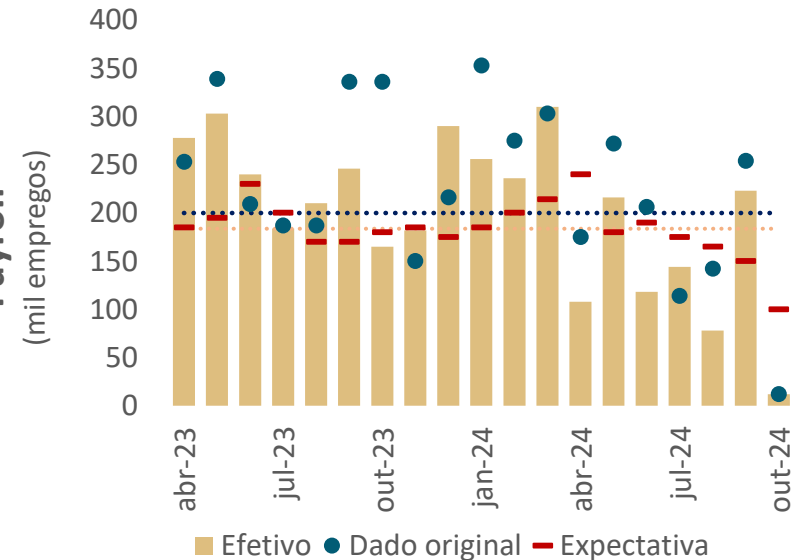
## Consumo, renda e poupança



## Índice de surpresa de crescimento



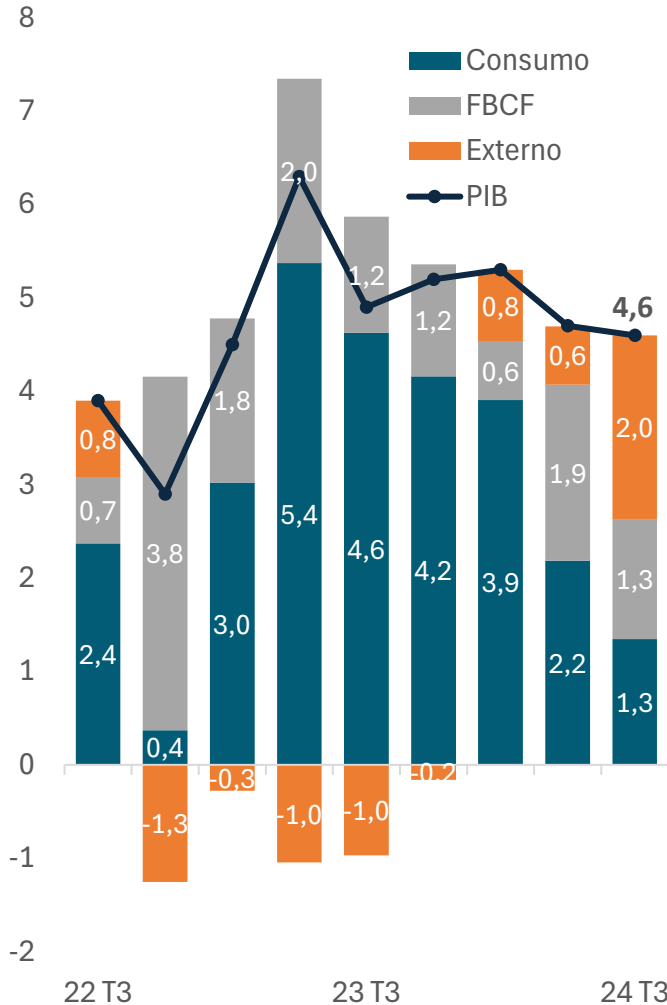
## Payroll



Crescimento em desaceleração. Governo anunciou novo pacote de estímulos, mas implementação tem sido gradual.

## PIB e contribuições

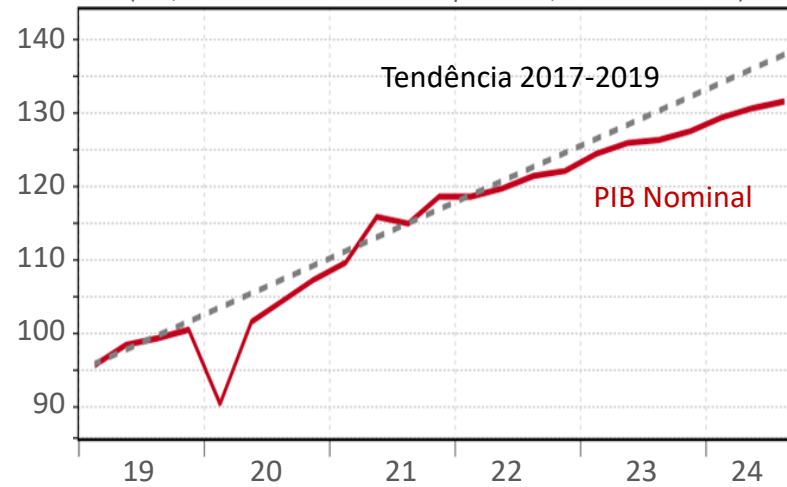
(var. (a/a,%), contribuição (p.p.))



Fontes: NBS, Bloomberg, Gavekal.

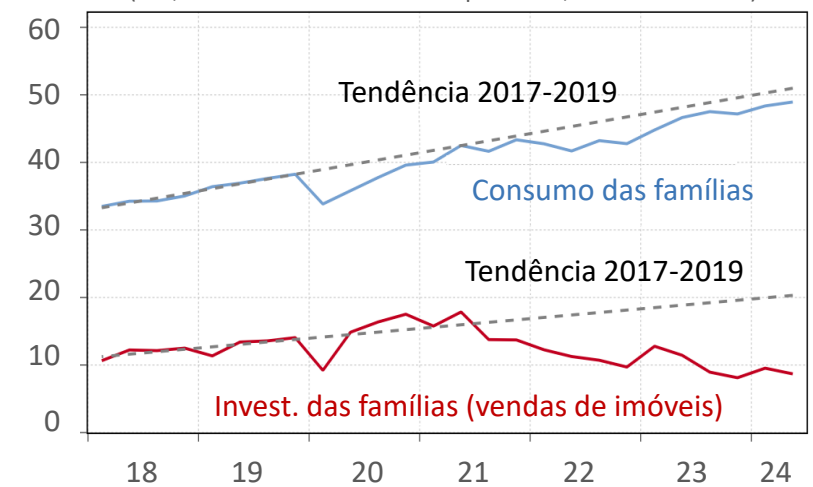
## PIB Nominal

(a.s., PIB nominal e tendência pré-2020, trilhões de RMB)

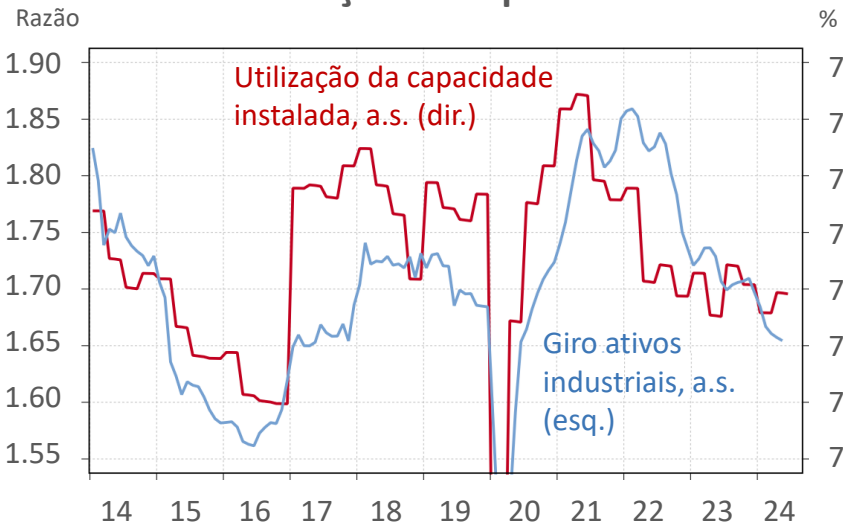


## Consumo das famílias e venda de imóveis

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

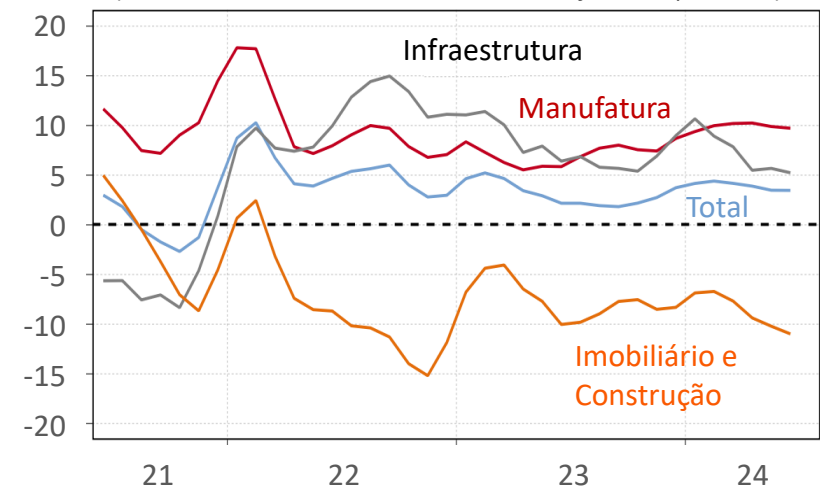


## Utilização de capacidade



## Investimento em ativos fixos

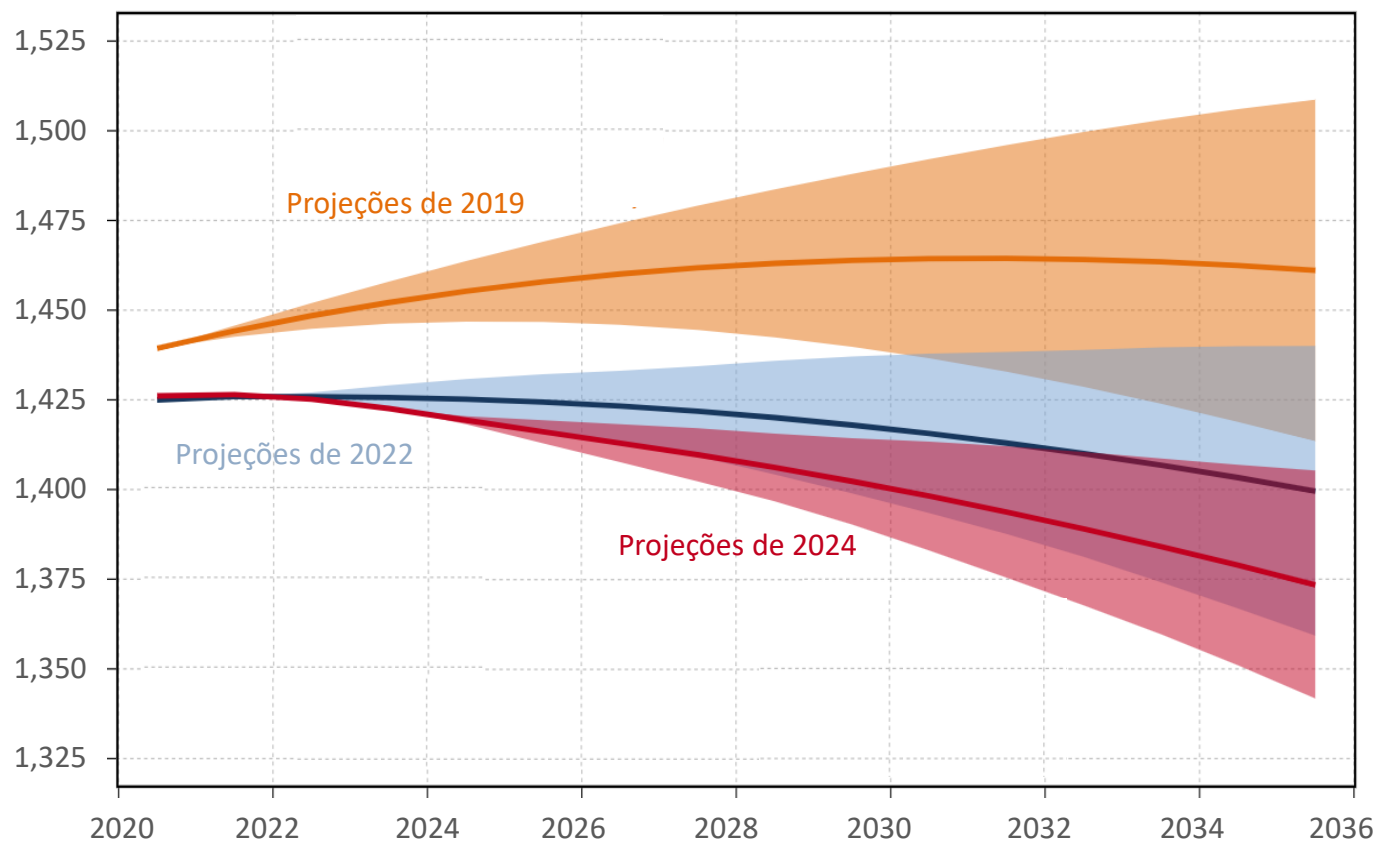
(var.% a/a, media móvel 3 meses, valores ajustados por setor)



Novas projeções indicam demografia mais desafiadora, com redução mais acelerada da população.

## Projeções da ONU para a população da China, por data e cenário de fertilidade

(Bilhões de pessoas)

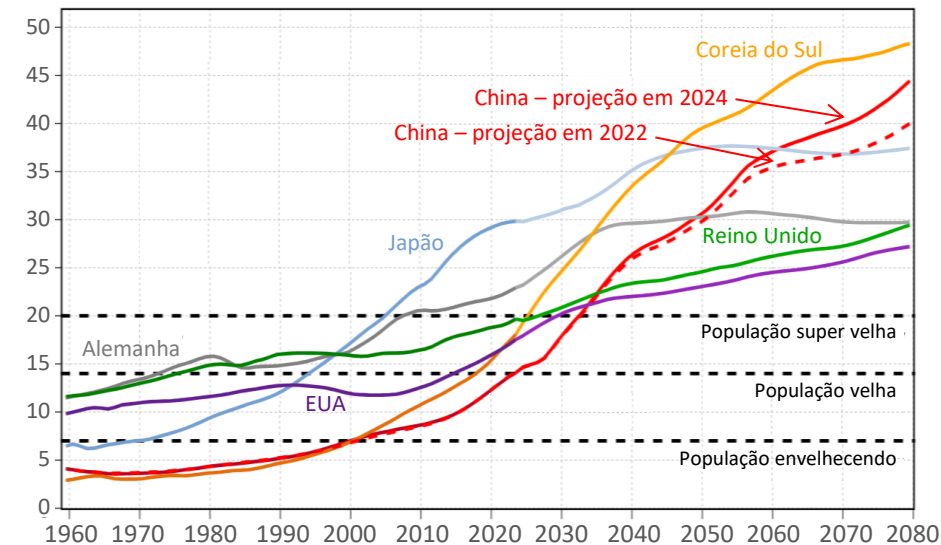


\*Intervalos correspondentes aos cenários de baixa, média e alta fertilidade.

Fontes: Gavekal, The Spectator.

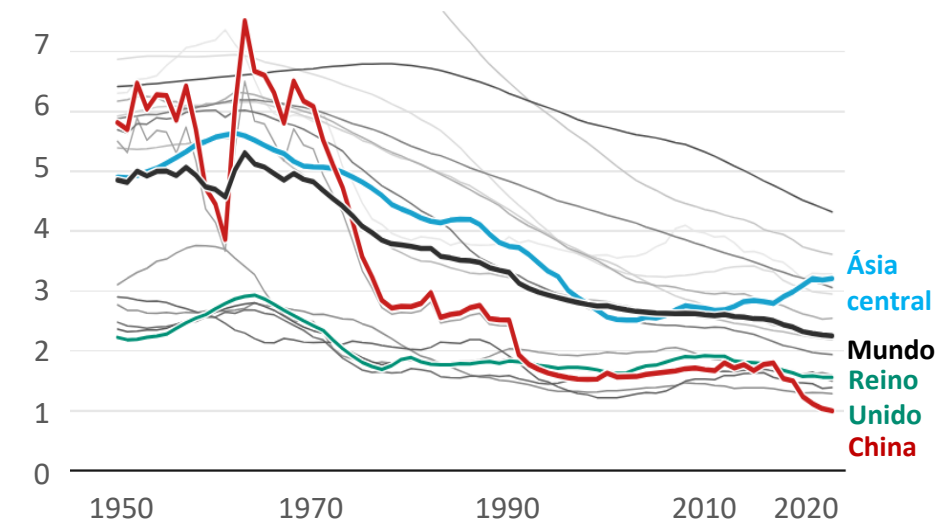
## Porcentagem da população acima de 65 anos

(projeção de fertilidade média da ONU, %)



## Taxa de natalidade global

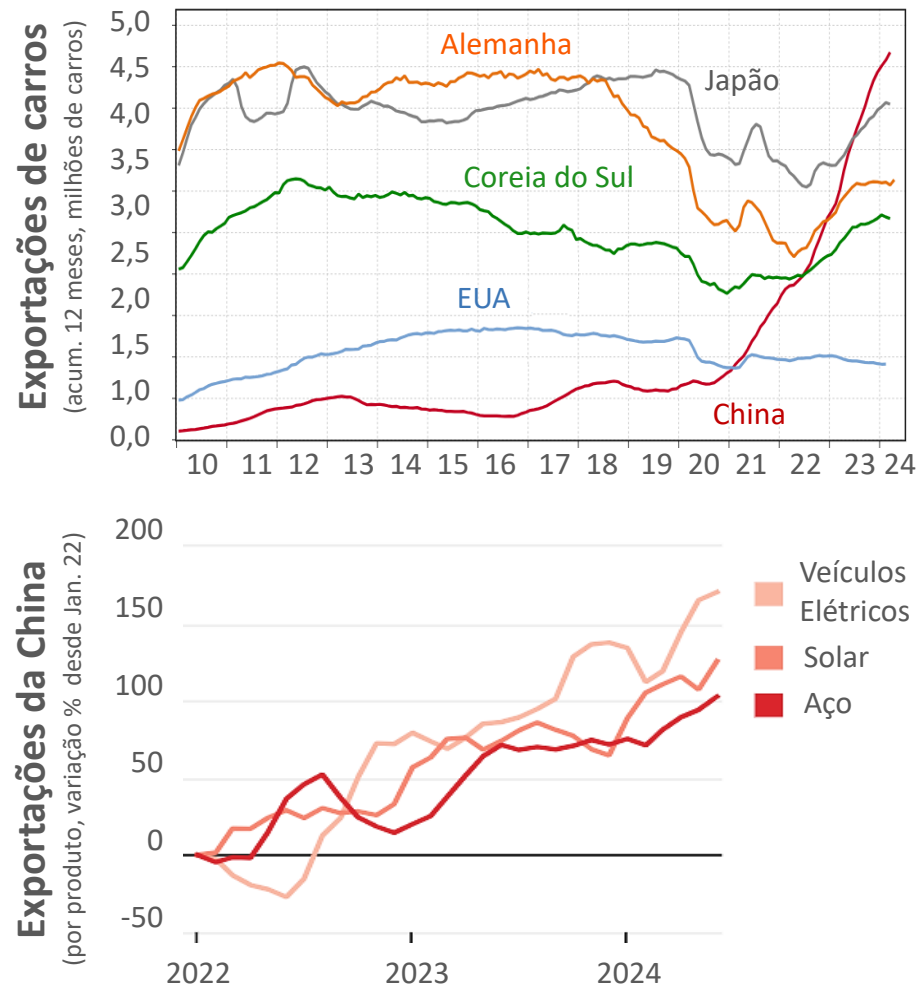
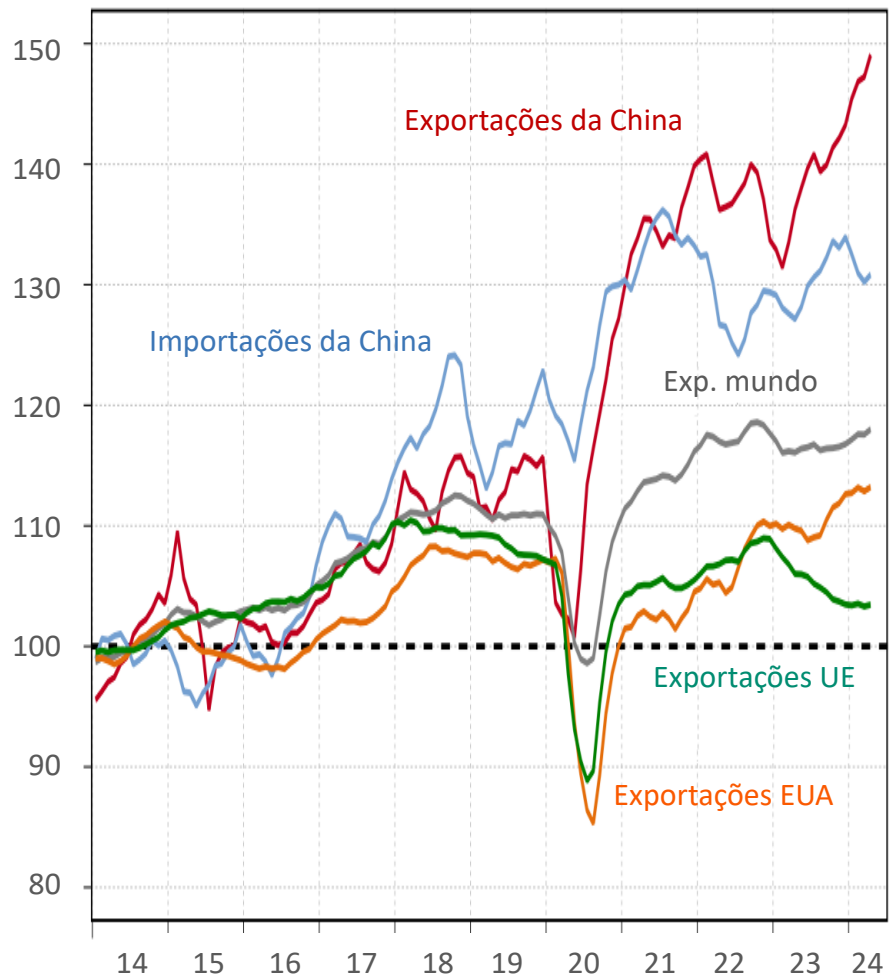
(%)



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

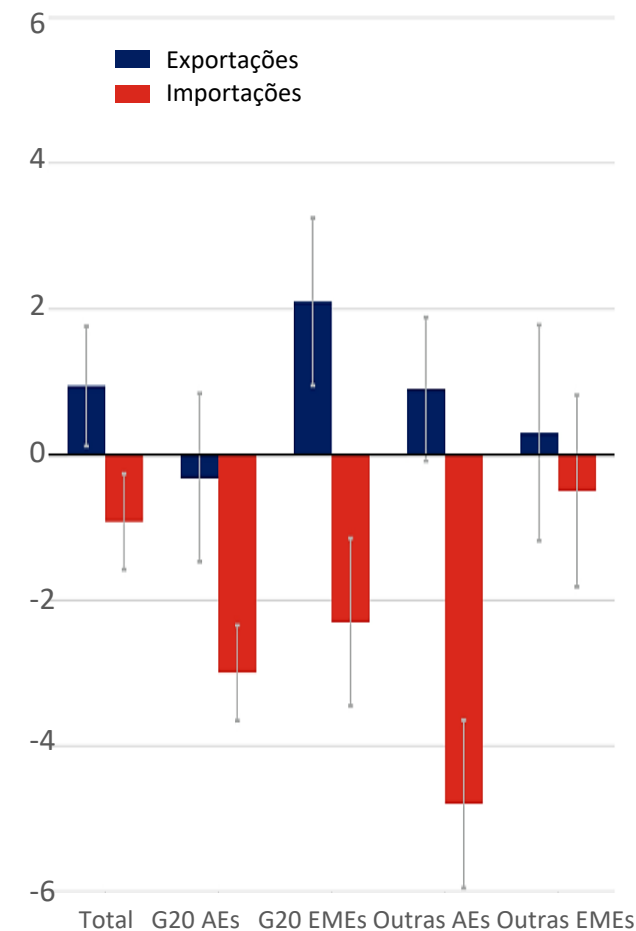
## Exportações

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



## Efeito dos subsídios sobre o comércio exterior da China

(var.%)



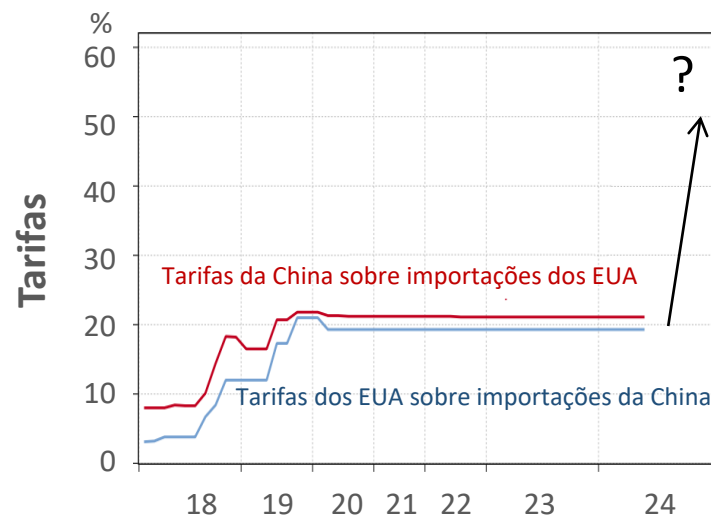
Maior protecionismo pode ter efeito elevado sobre crescimento da China e repercutir sobre a economia global.

## Mudanças recentes de tarifas sobre a China\*

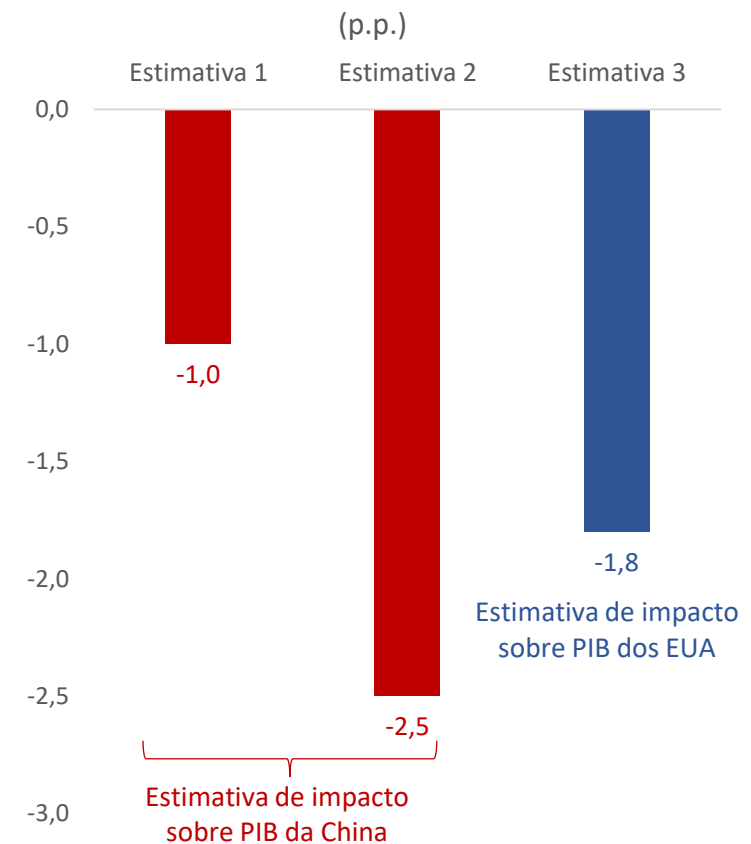
País/região	Produto	Tarifa
Estados Unidos	Aço, alumínio, guindastes, células solares e outros produtos	Aumento de tarifa de produtos de aço e alumínio de 7,5% para 25%. Sobre células solares aumento de 25% para 50%. Nova tarifa sobre guindastes, de 50%. Outros aumentos já anunciados entrarão em vigor 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



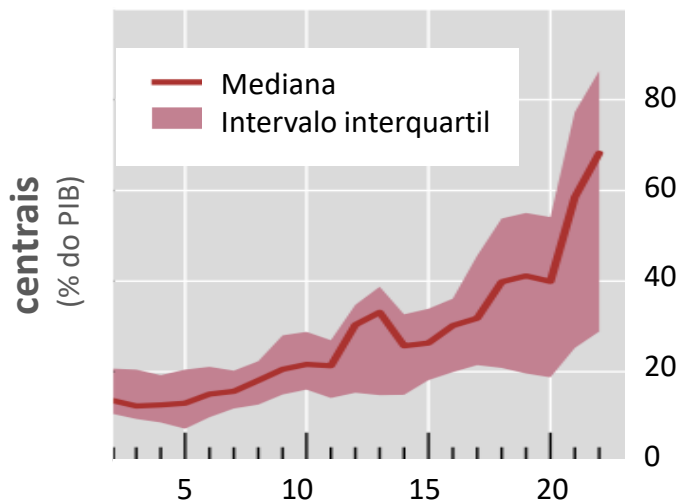
Estimativa 1 (Goldman Sachs): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

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

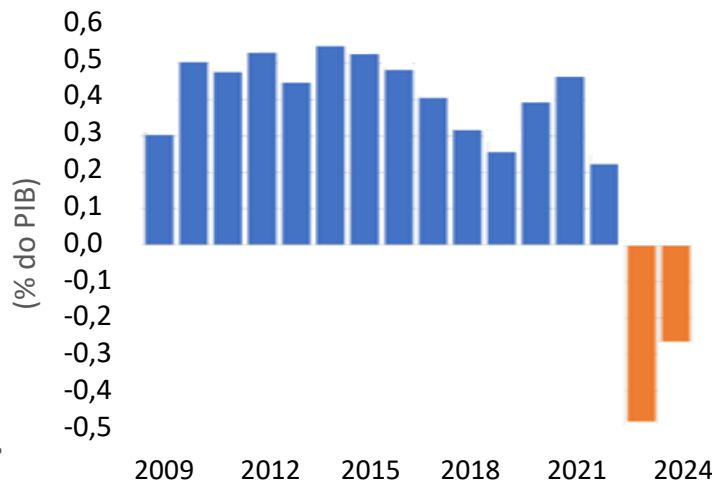
Estimativa 3 (Peterson): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

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

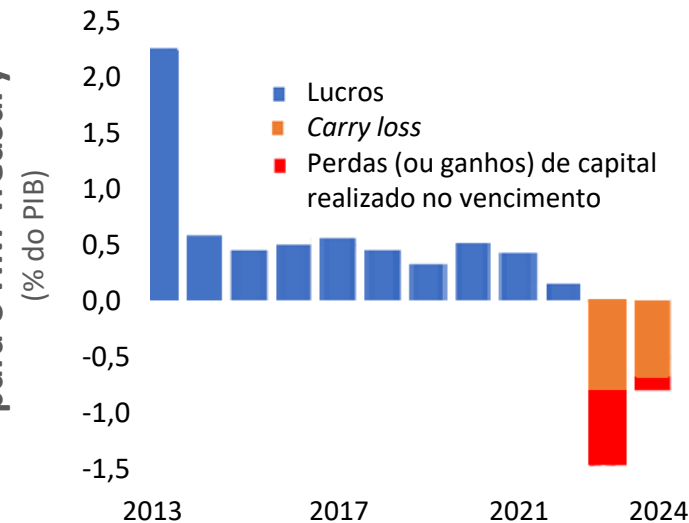
AEs: Balanço dos bancos centrais



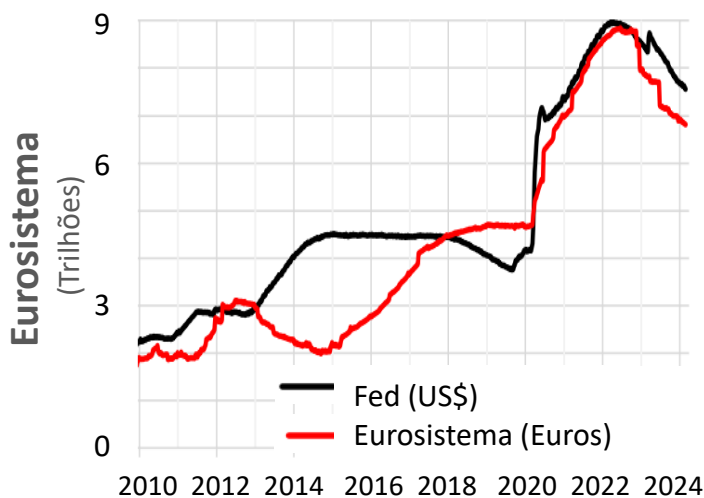
Transferências do Fed para o Tesouro dos EUA



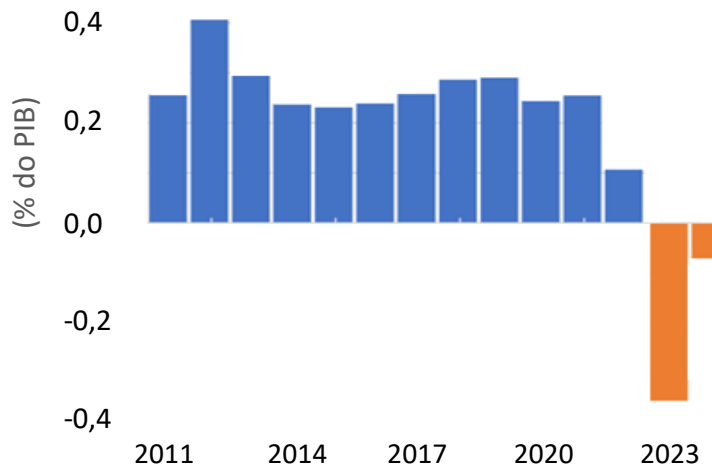
Transferências do BoE para o HM Treasury



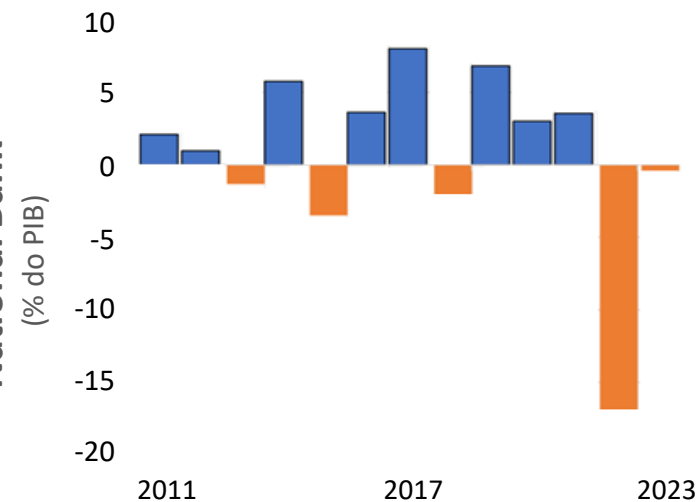
Ativos totais do Fed e do Eurosistema



Lucros e perdas do Eurosistema



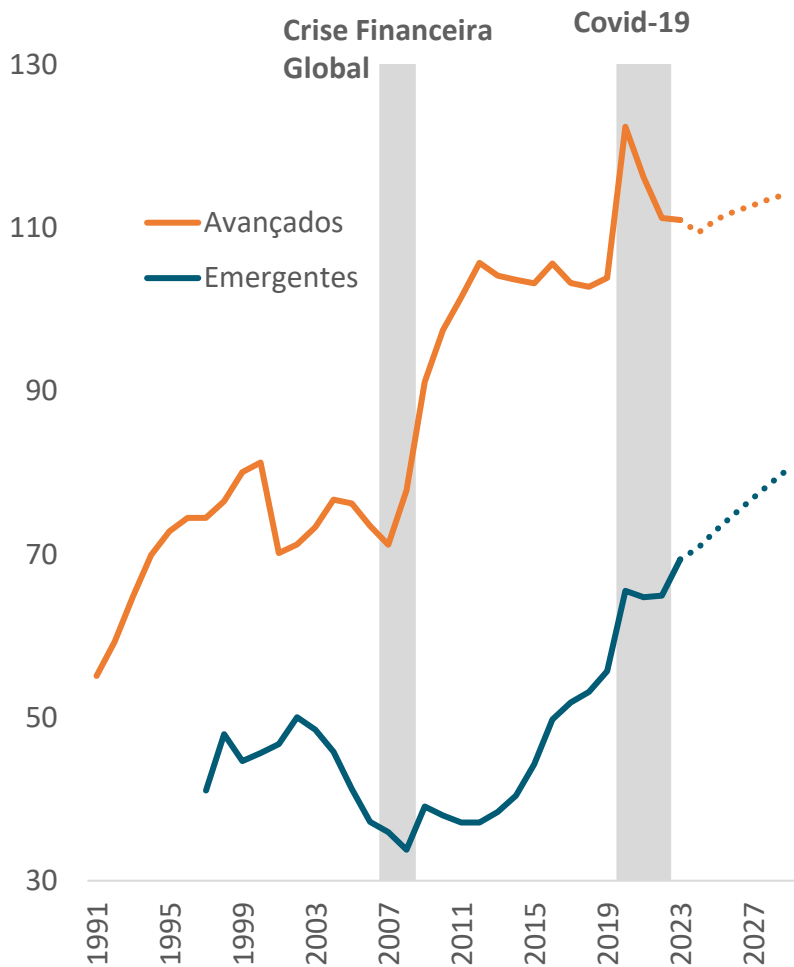
Renda líquida do Swiss National Bank



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

## Grupos de países: dívida pública

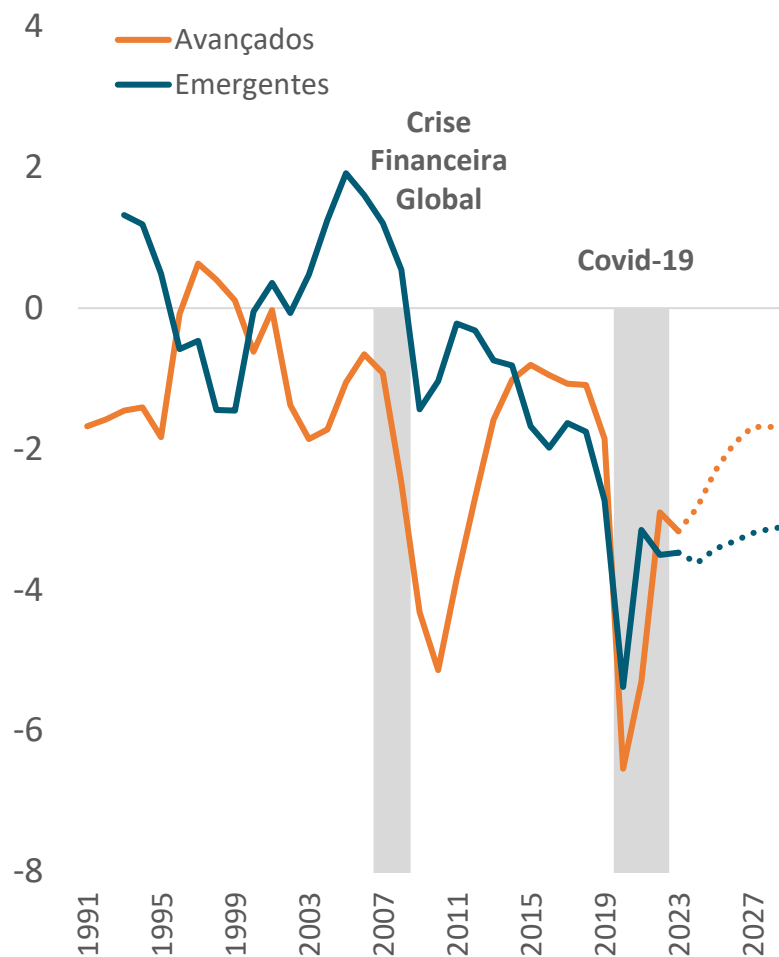
(% do PIB)



Fonte: FMI, Fed.

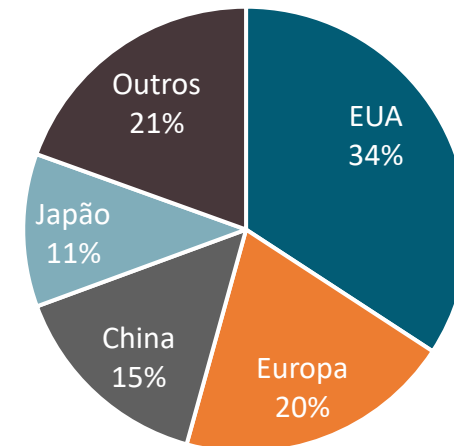
## Grupos de países: resultado primário ajustado

(% do PIB potencial)



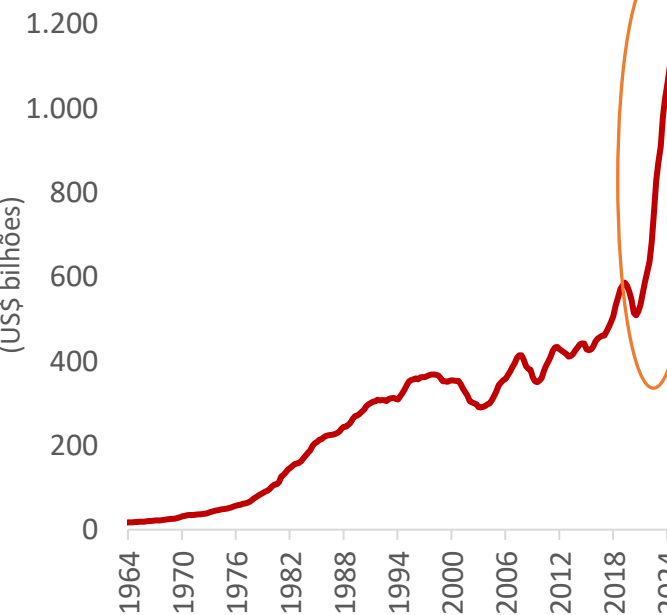
## Dívida pública global

(Percentual dos países)



## EUA: pagamentos de juros

(US\$ bilhões)



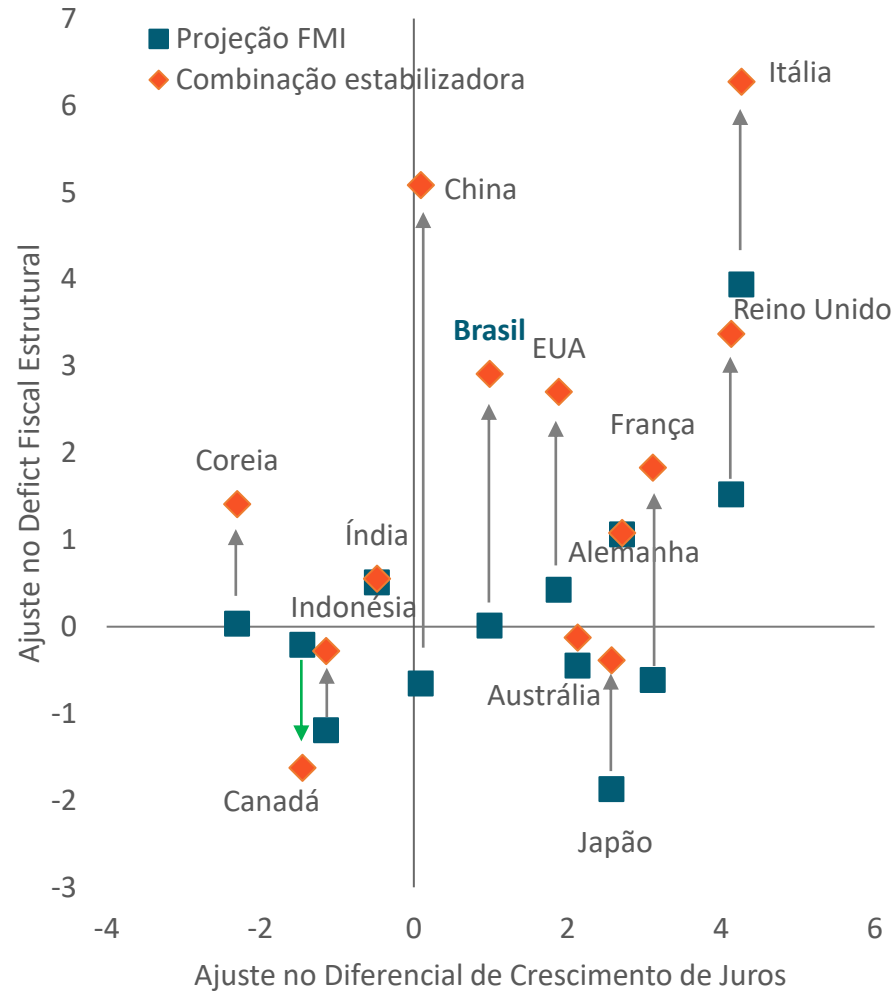
Aumento da preocupação com a situação fiscal. Muitos países precisam de superavit maior do que o projetado para estabilizar a dívida.

### Nível da dívida x resultado nominal esperado

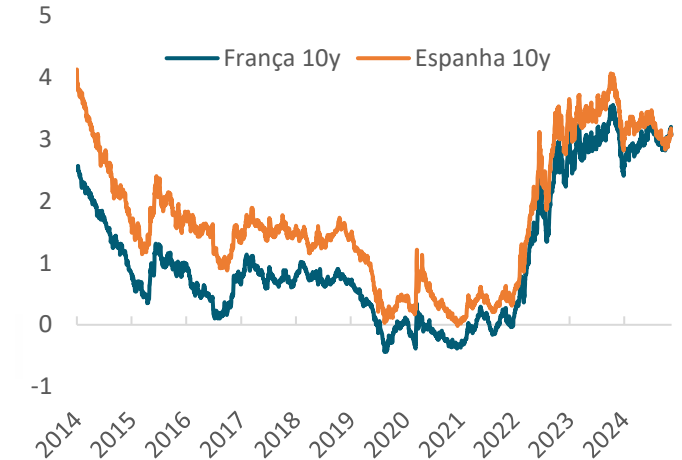


Fontes: FMI, Bloomberg.

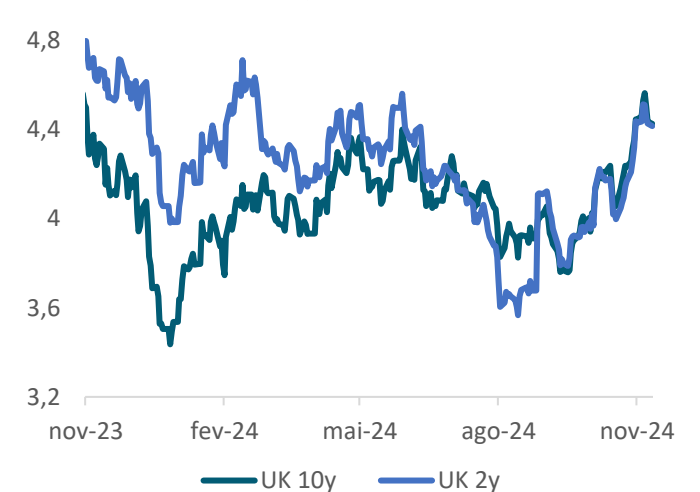
### Consolidação fiscal requerida em 2024



### Juros longos – França e Espanha

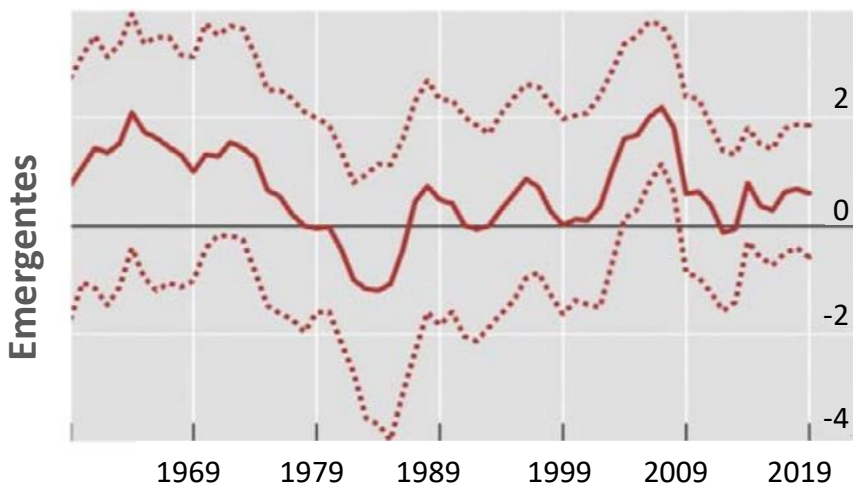
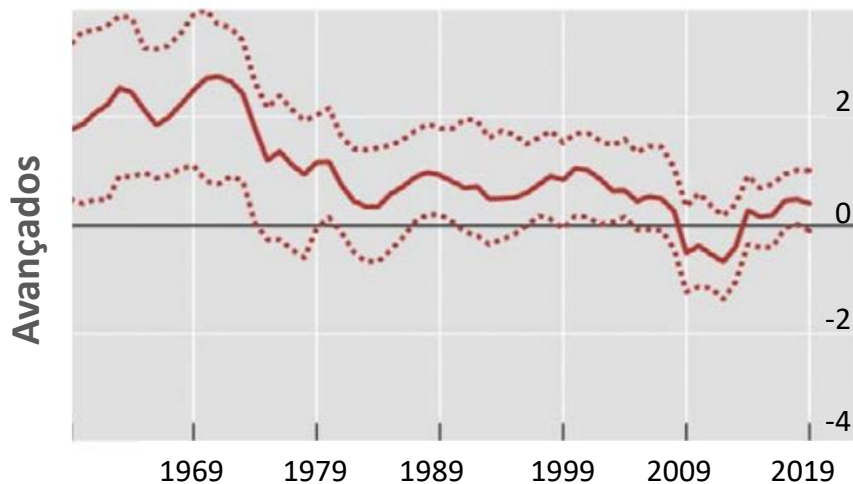


### Juros longos – Reino Unido



### Crescimento da produtividade

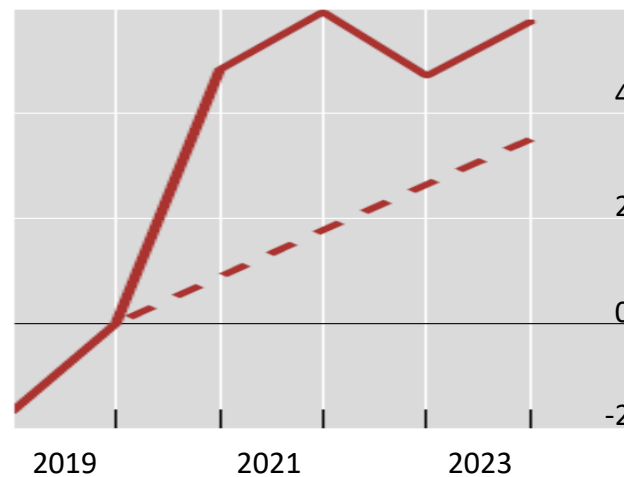
(%)



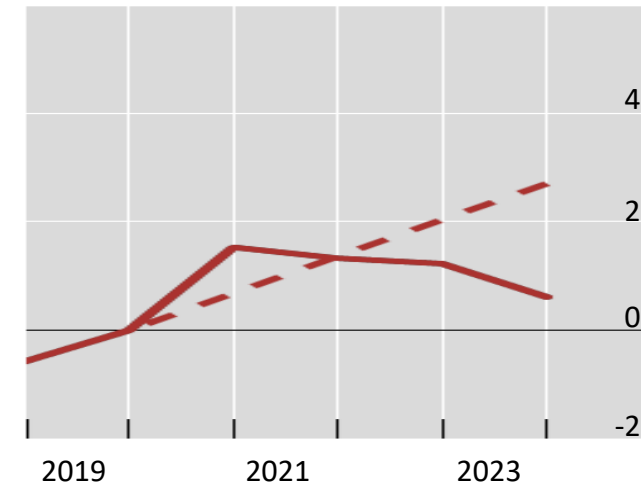
— Mediana    ..... IQR

Fontes: Agustín Carstens (2022), BIS.

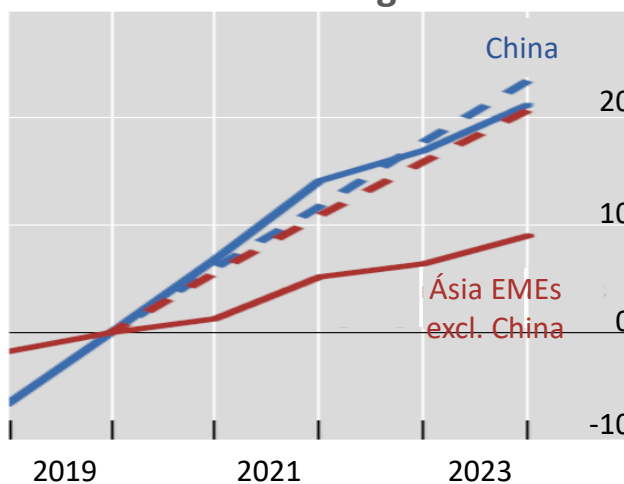
### Estados Unidos



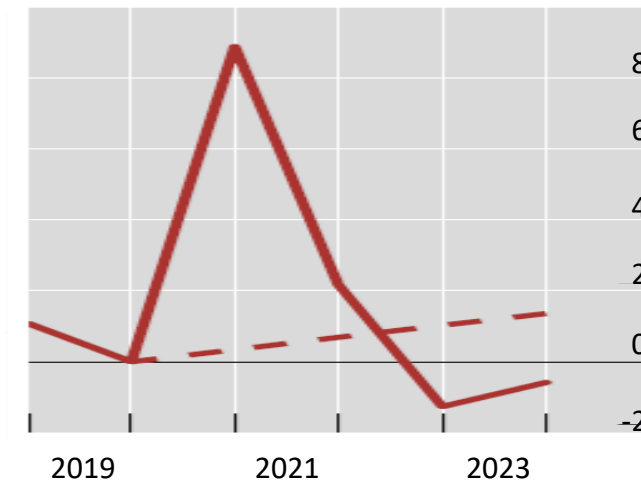
### Área do Euro



### Ásia Emergente

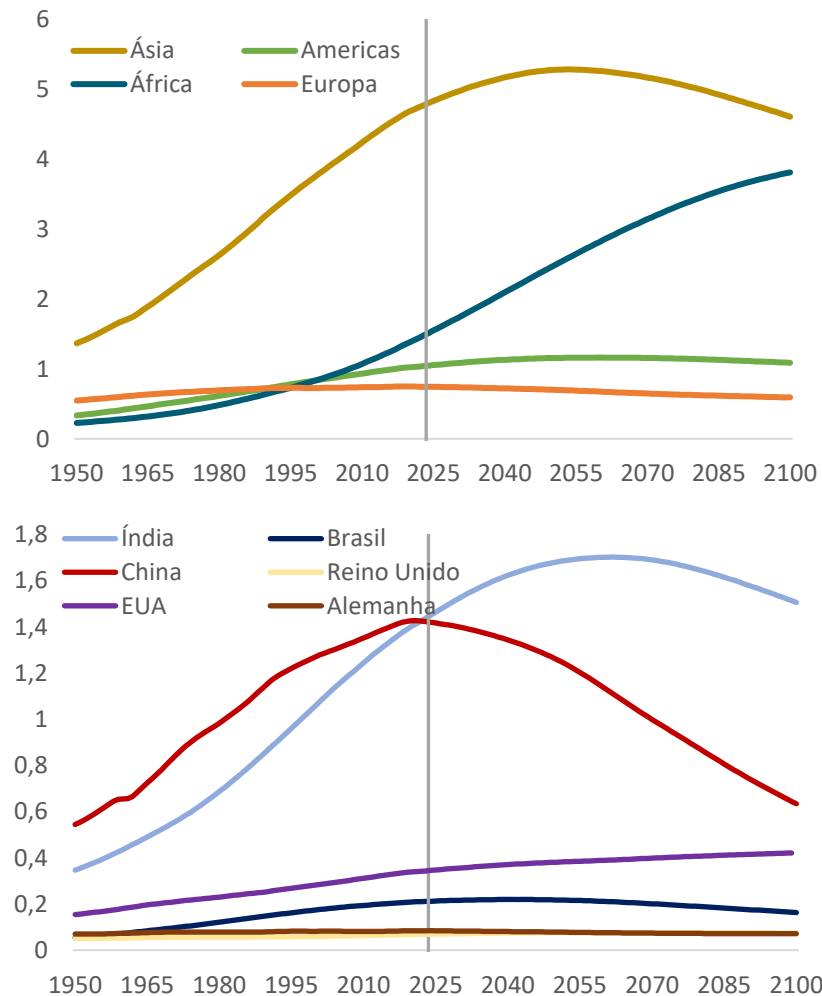


### América Latina



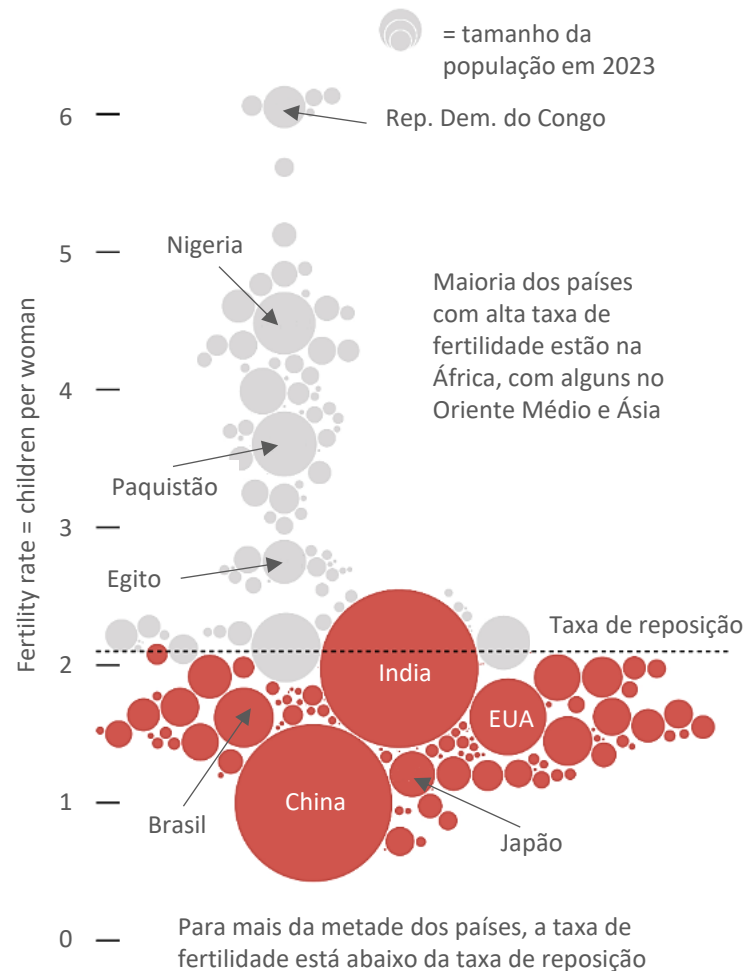
## População total

(Dados observados e projeções, bilhões)

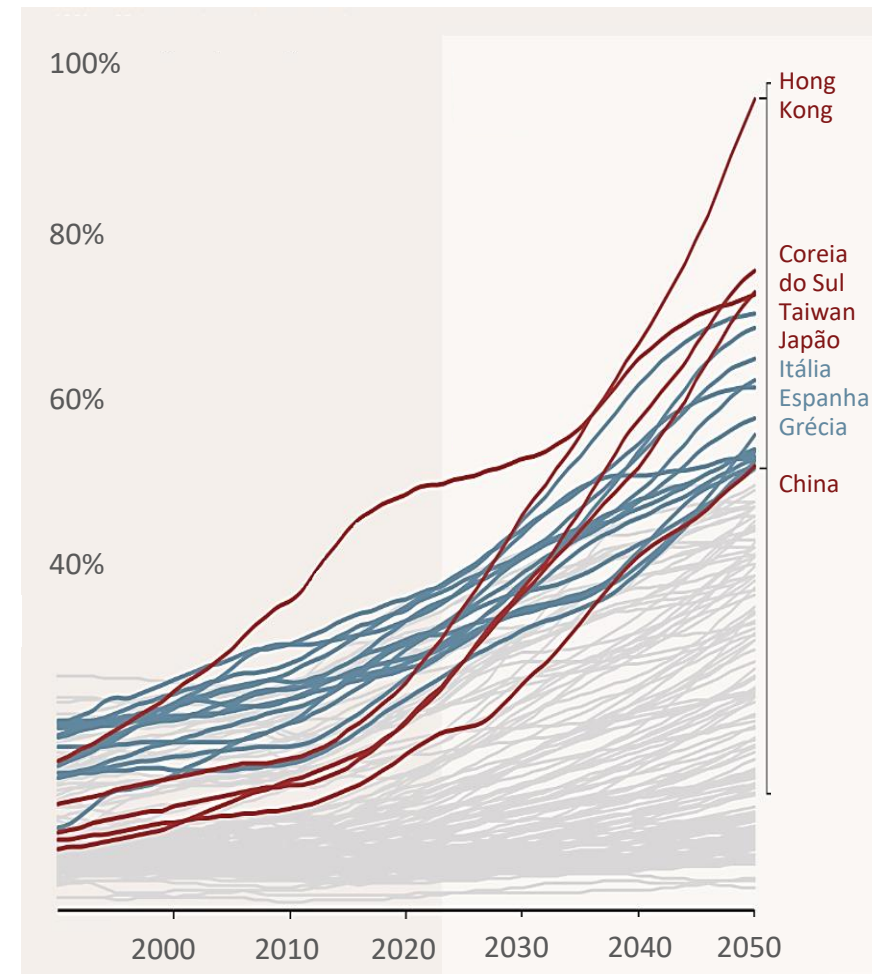


## Taxa de fertilidade total

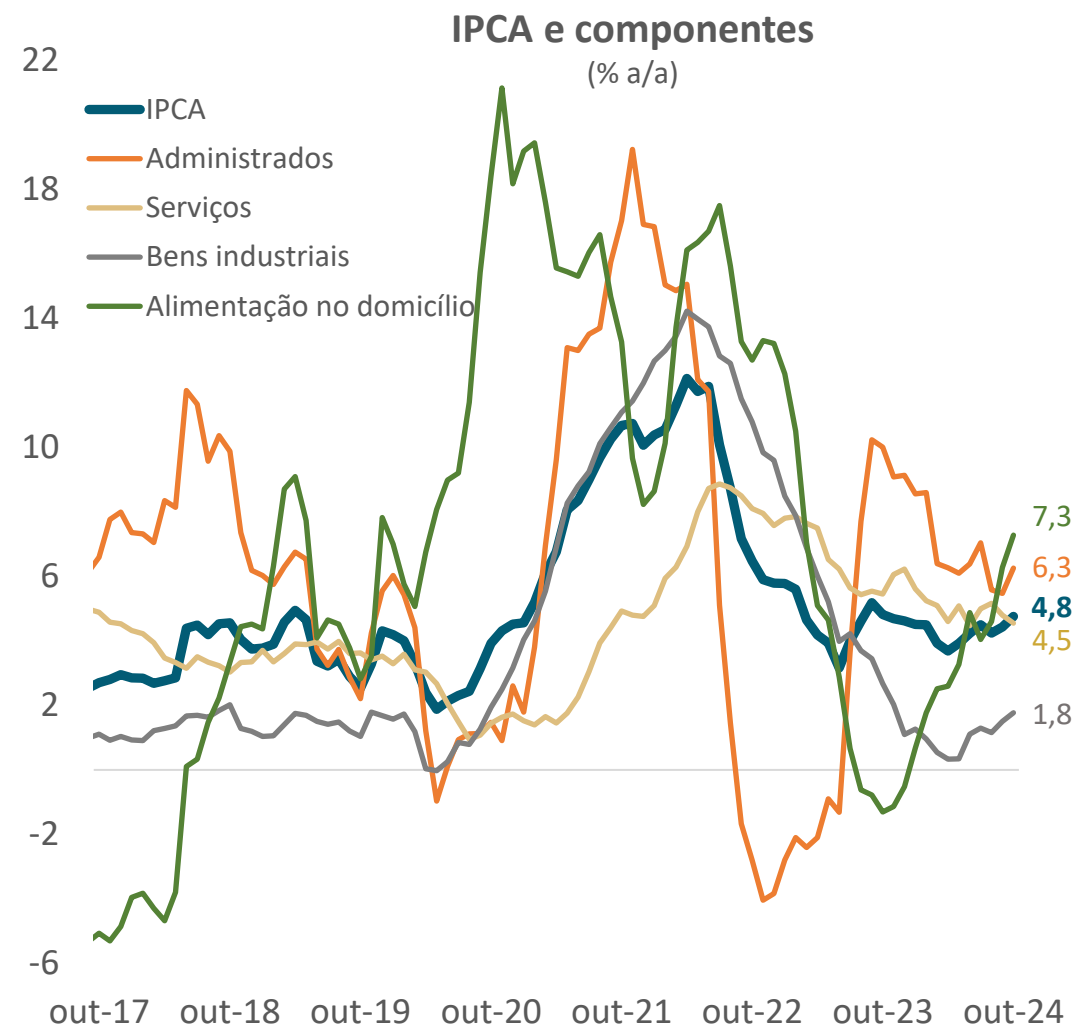
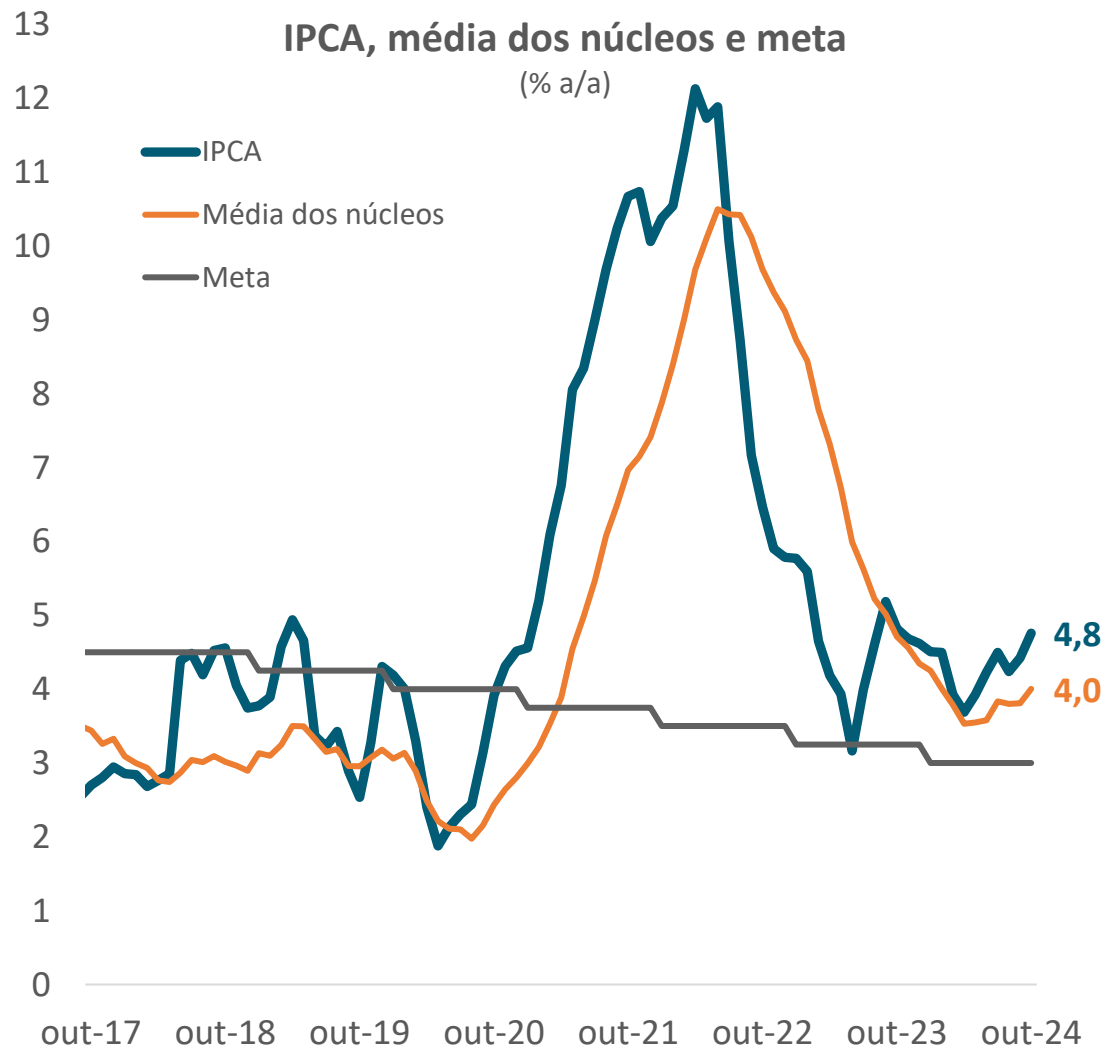
(2023)



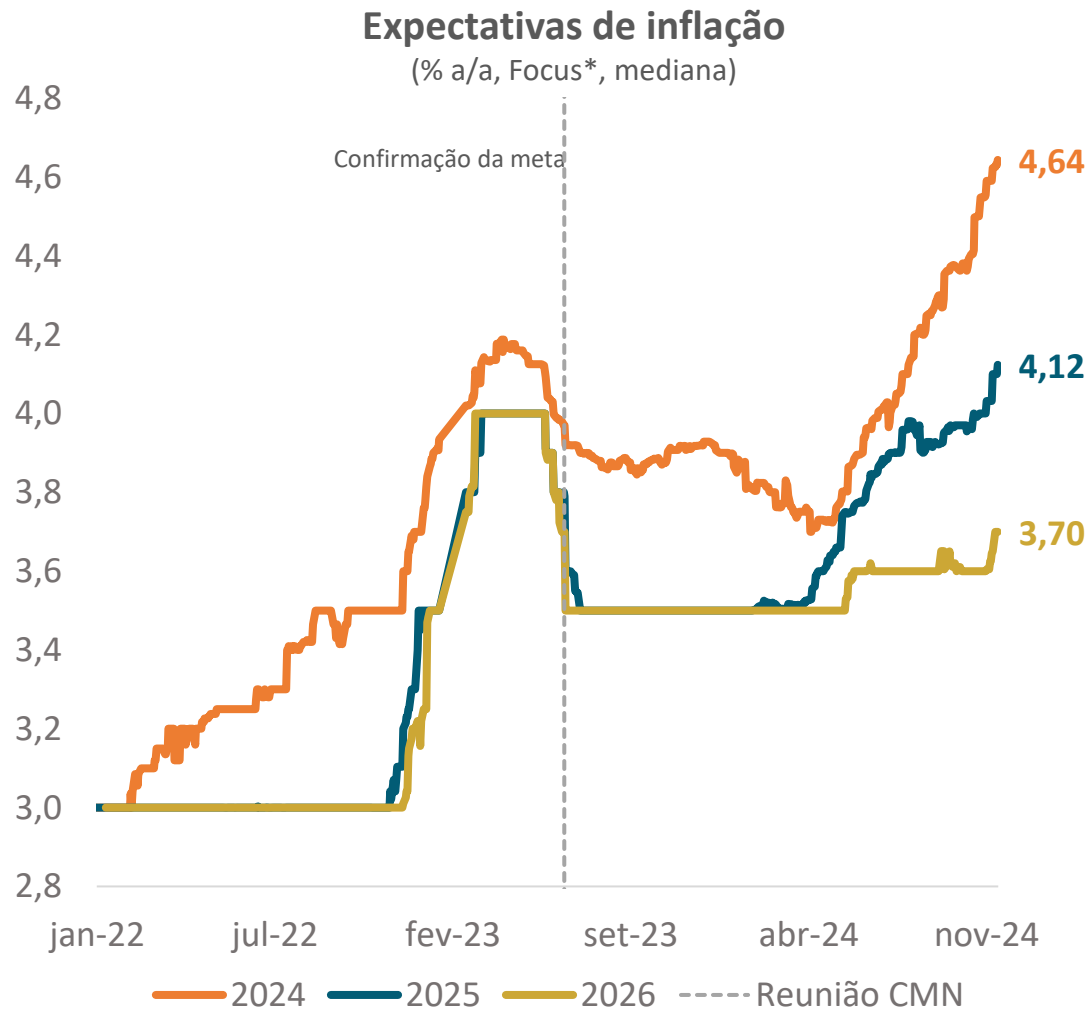
## Taxa de dependência - população idosa



A inflação cheia e as medidas subjacentes se situaram acima da meta para a inflação nas divulgações mais recentes.

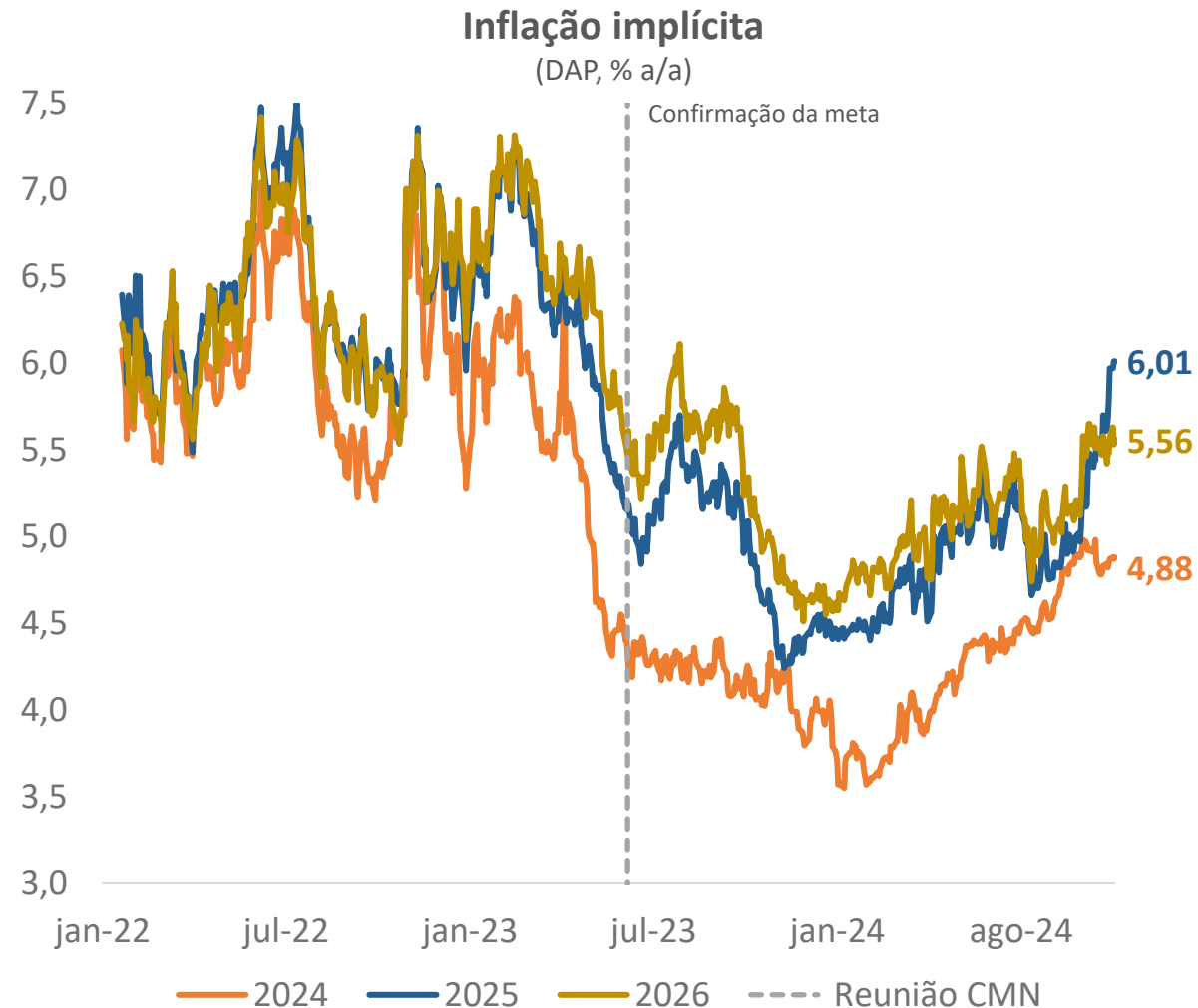


Expectativas de inflação permanecem desancoradas.



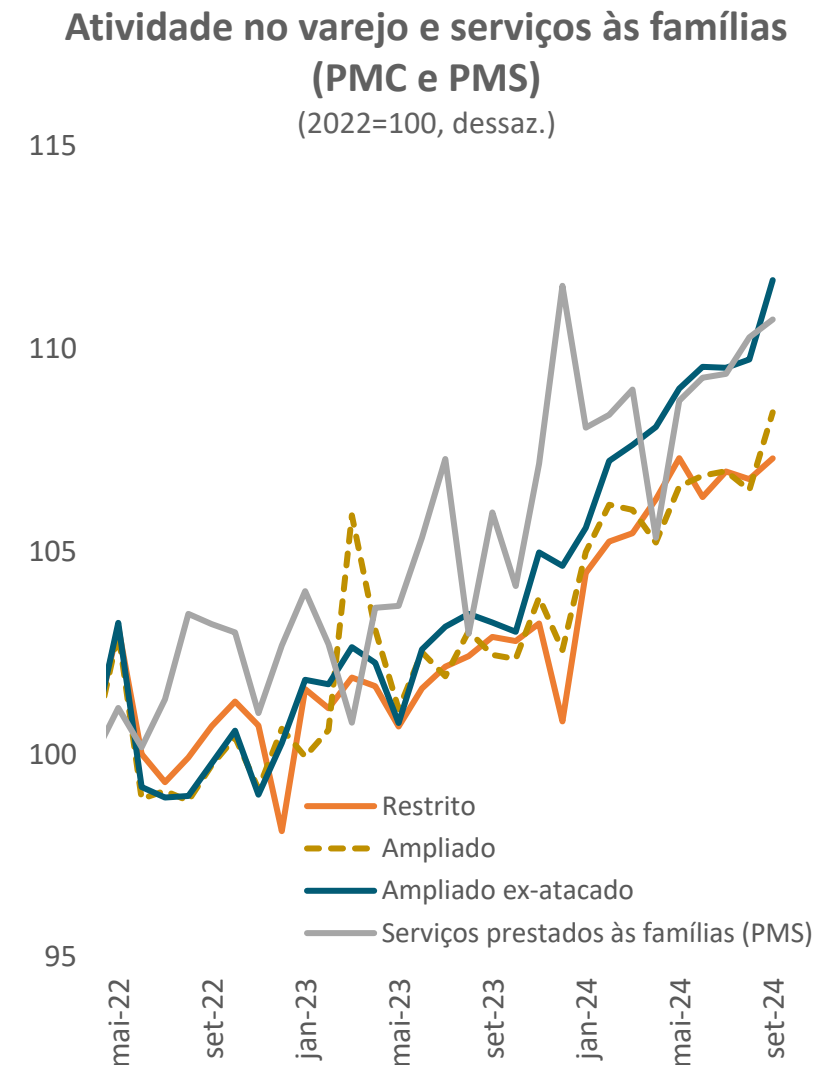
\* Atualizado até 14/11/2024

Fonte: BCB



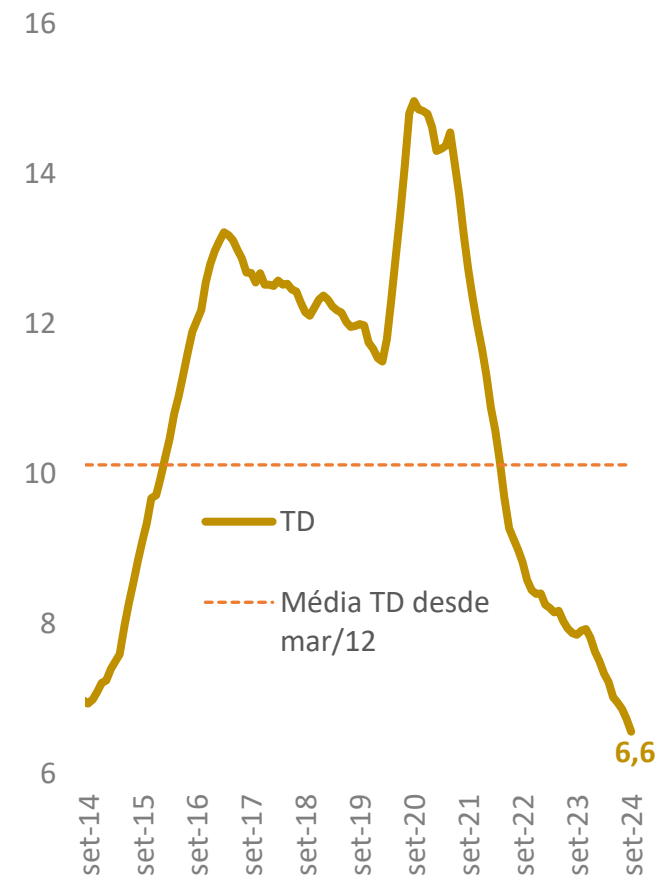
\* Atualizado até 14/11/2024

O conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho segue apresentando dinamismo.

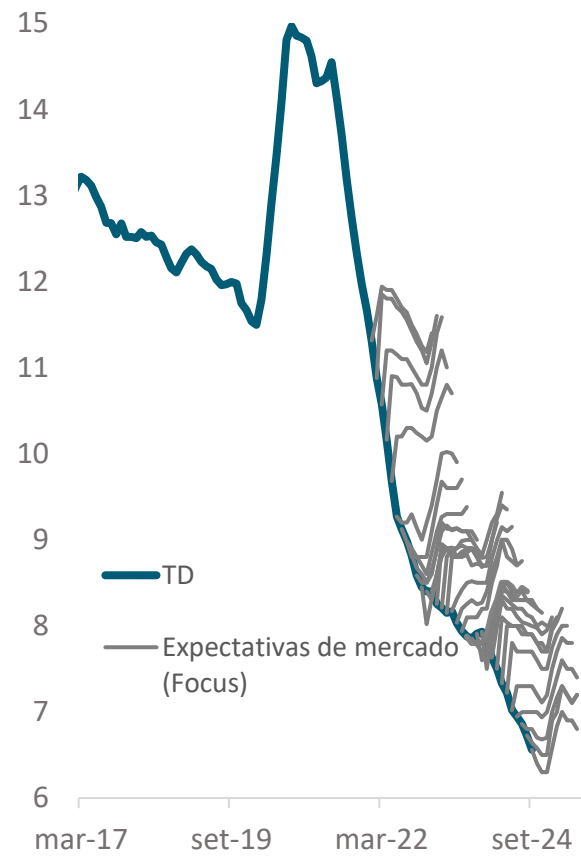


O conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho segue apresentando dinamismo.

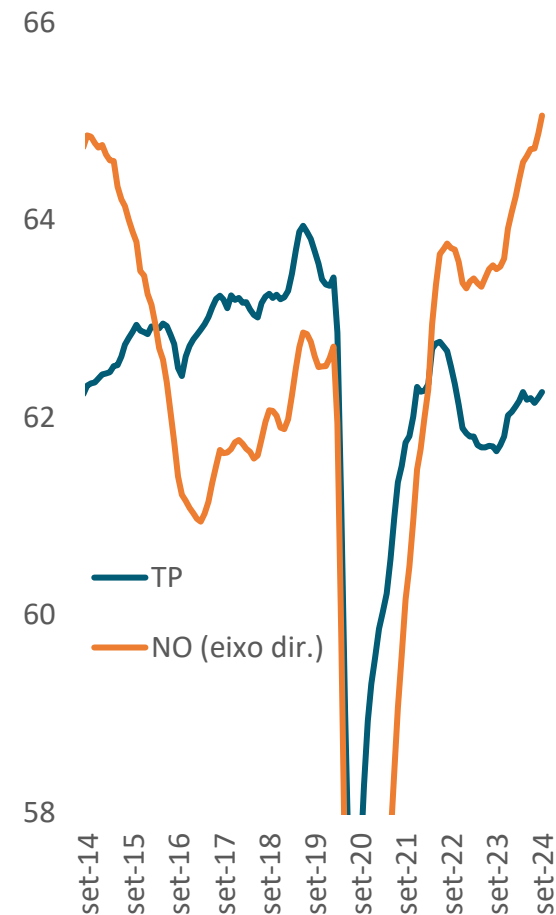
**Taxa de desemprego**  
(%, trimestral, dessaz.)



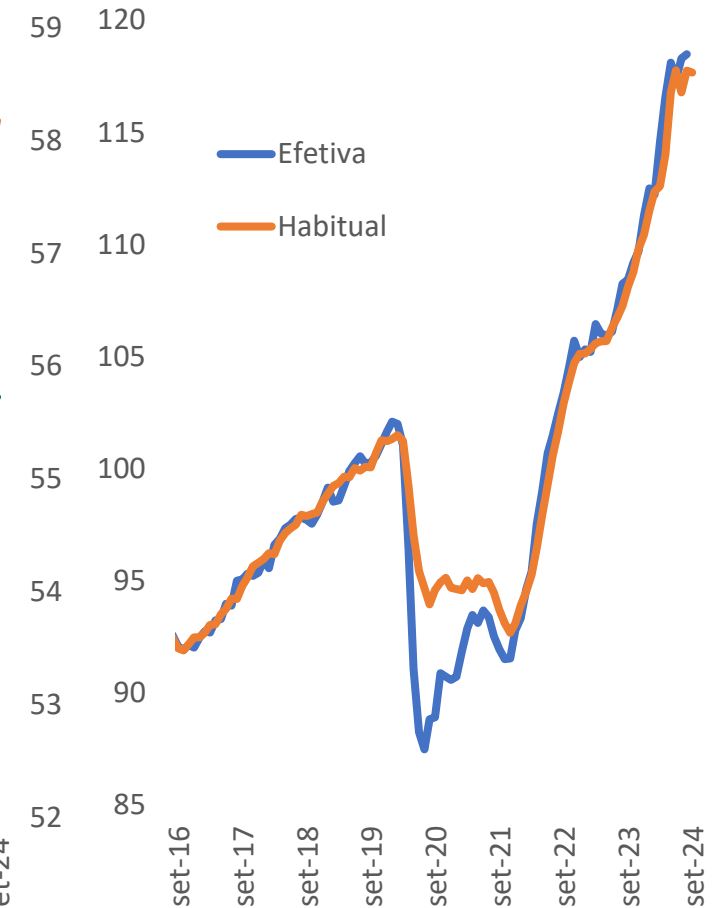
**Taxa de desemprego e  
projeção de mercado**  
(%)



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

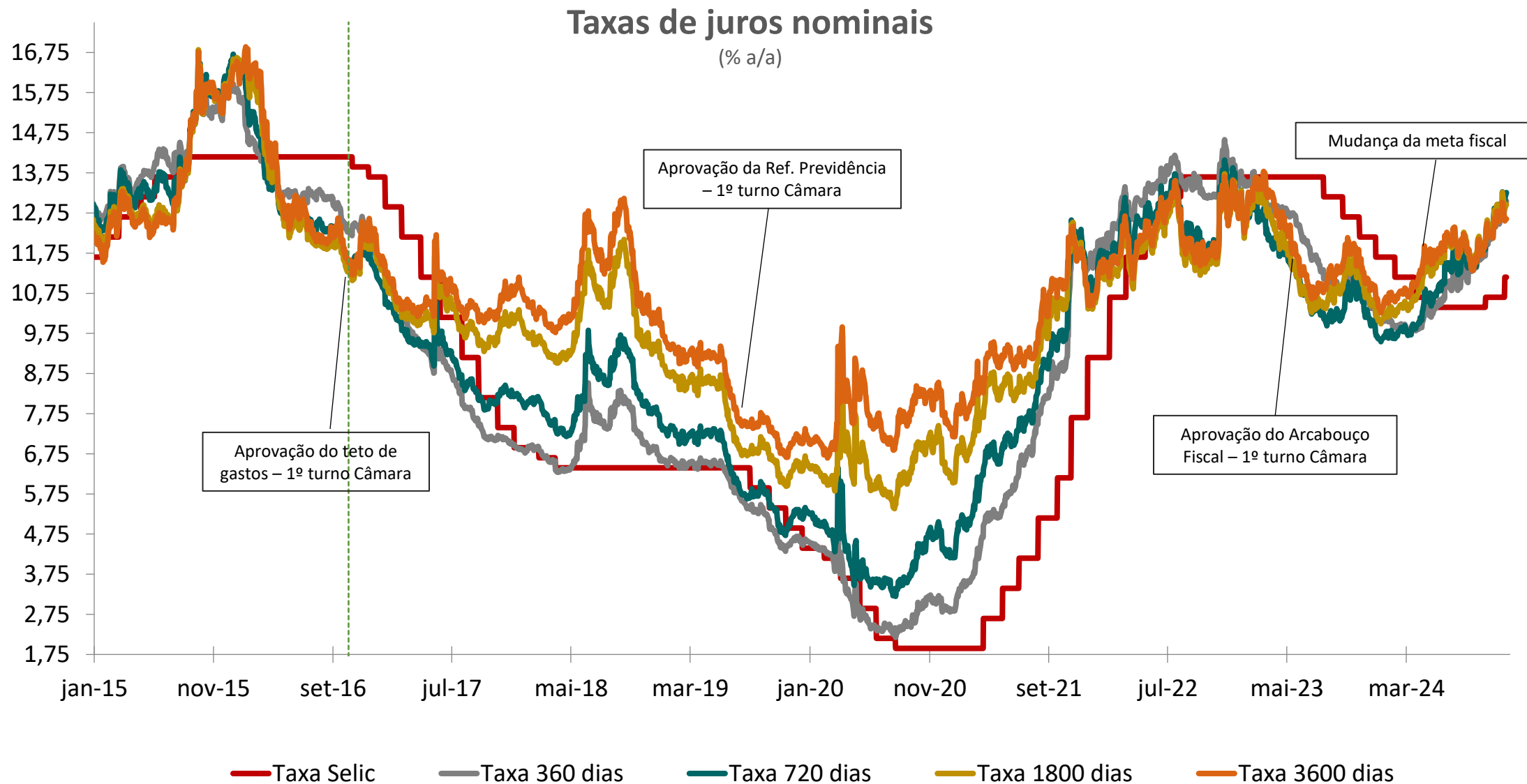


**Massa real salarial**  
(Média 2019 = 100 dessaz. MM3M)



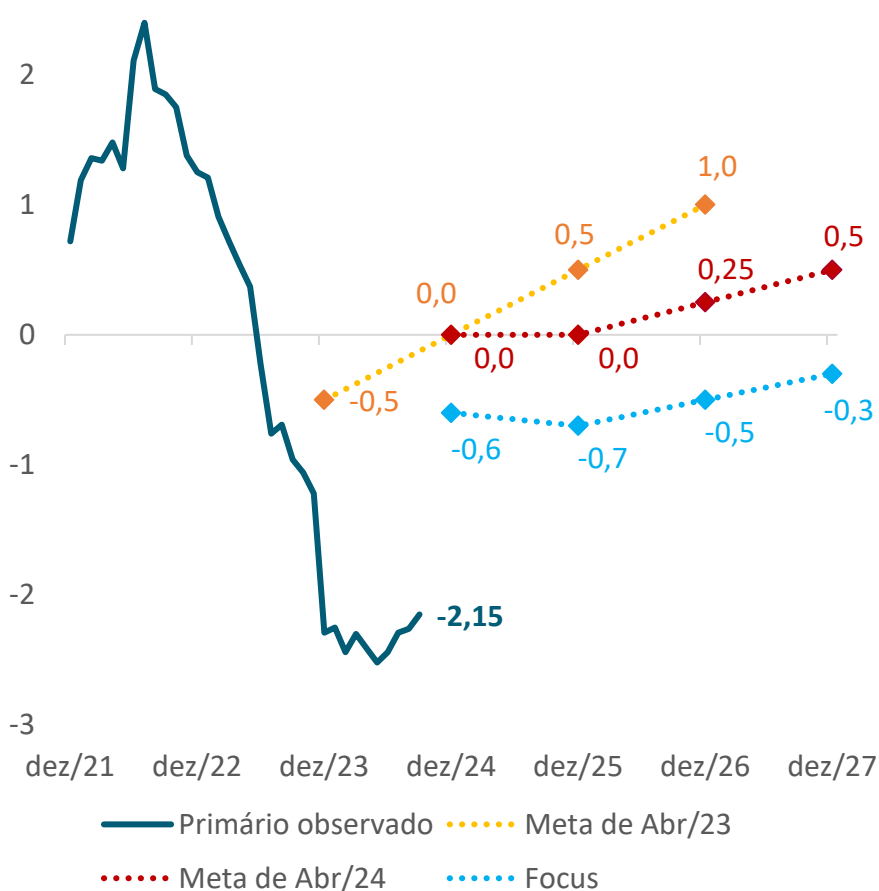
## 266ª Reunião do Copom – Novembro de 2024

- O Comitê tem acompanhado com atenção como os desenvolvimentos recentes da política fiscal impactam a política monetária e os ativos financeiros. A percepção dos agentes econômicos sobre o cenário fiscal tem afetado, de forma relevante, os preços de ativos e as expectativas dos agentes, especialmente o prêmio de risco e a taxa de câmbio.
- O Comitê reafirma que uma política fiscal crível e comprometida com a sustentabilidade da dívida, com a apresentação e execução de medidas estruturais para o orçamento fiscal, contribuirá para a ancoragem das expectativas de inflação e para a redução dos prêmios de risco dos ativos financeiros, consequentemente impactando a política monetária.
- Considerando a evolução do processo de desinflação, 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 11,25% 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.
- O ritmo de ajustes futuros na taxa de juros e a magnitude total do ciclo de aperto monetário serão ditados pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta e dependerão da evolução da dinâmica da inflação, em especial dos componentes mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, das projeções de inflação, das expectativas de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.



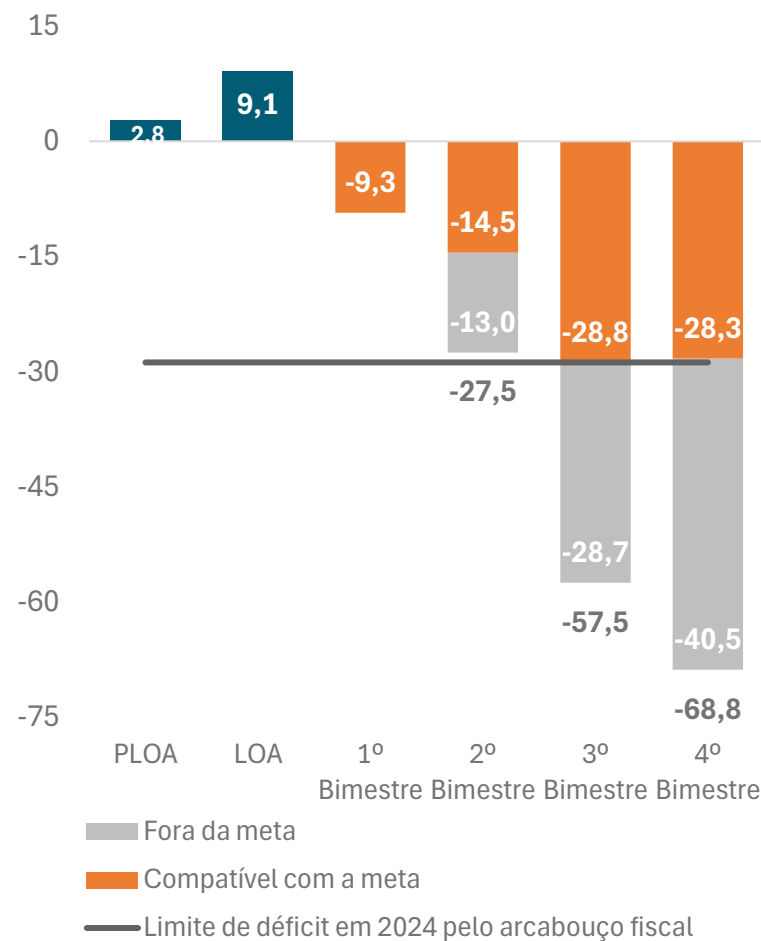
## Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus\* mediana)



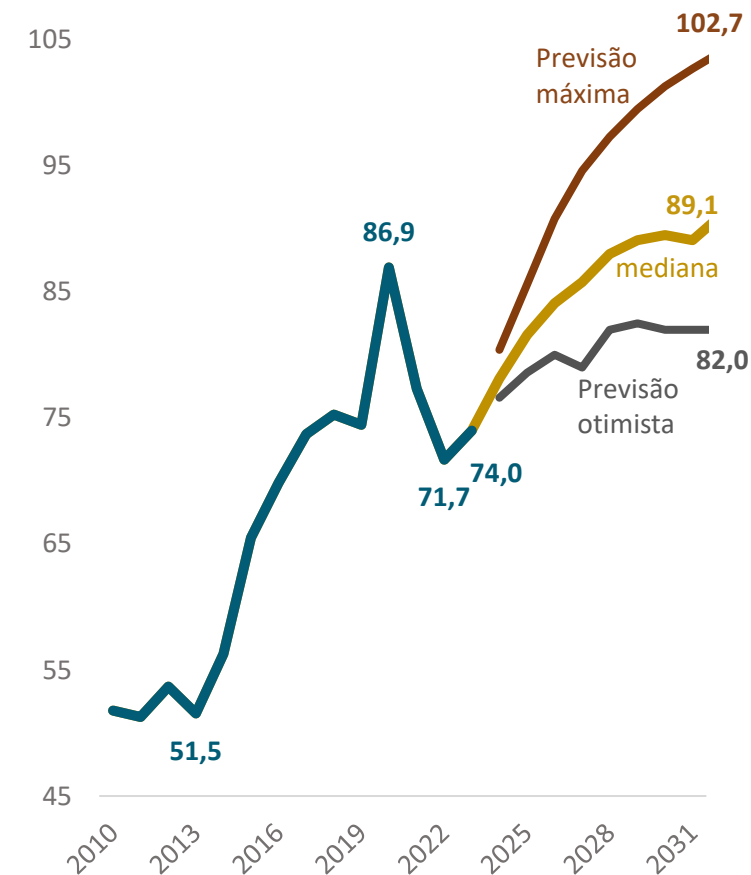
## Estimativa do Tesouro de resultado primário em 2024

(R\$ bilhões, RARDP)



## Evolução da projeção DBGG/PIB

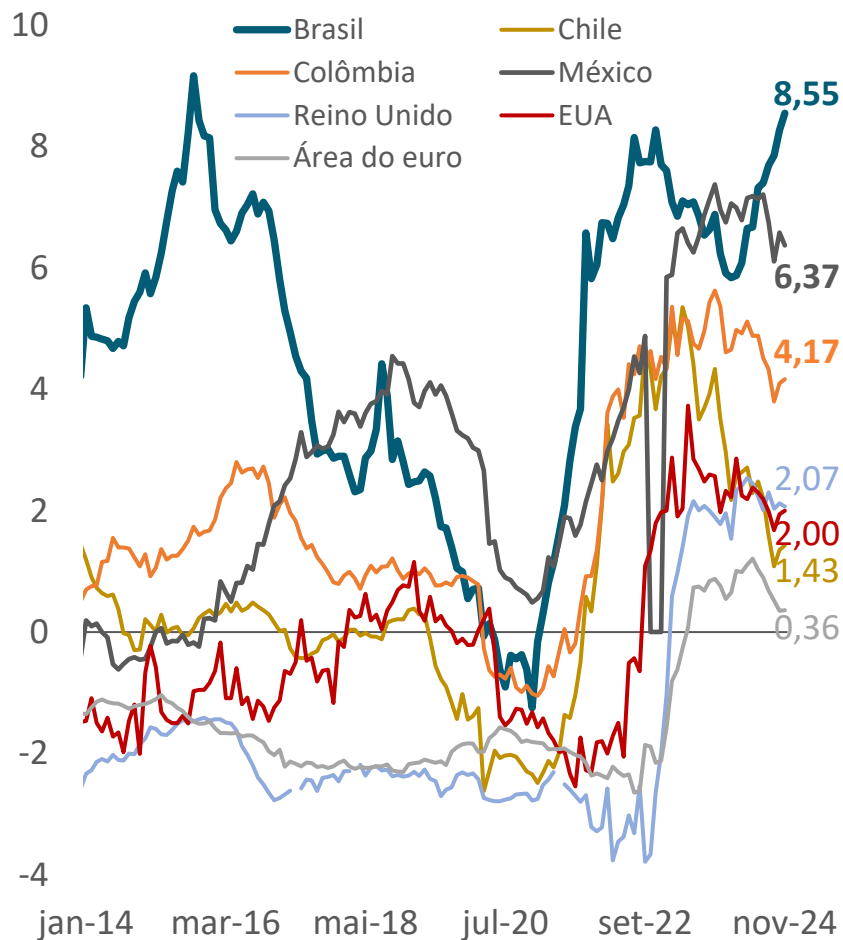
(vários anos, Focus\* mediana %)



\* Atualizado até 08/11/2024

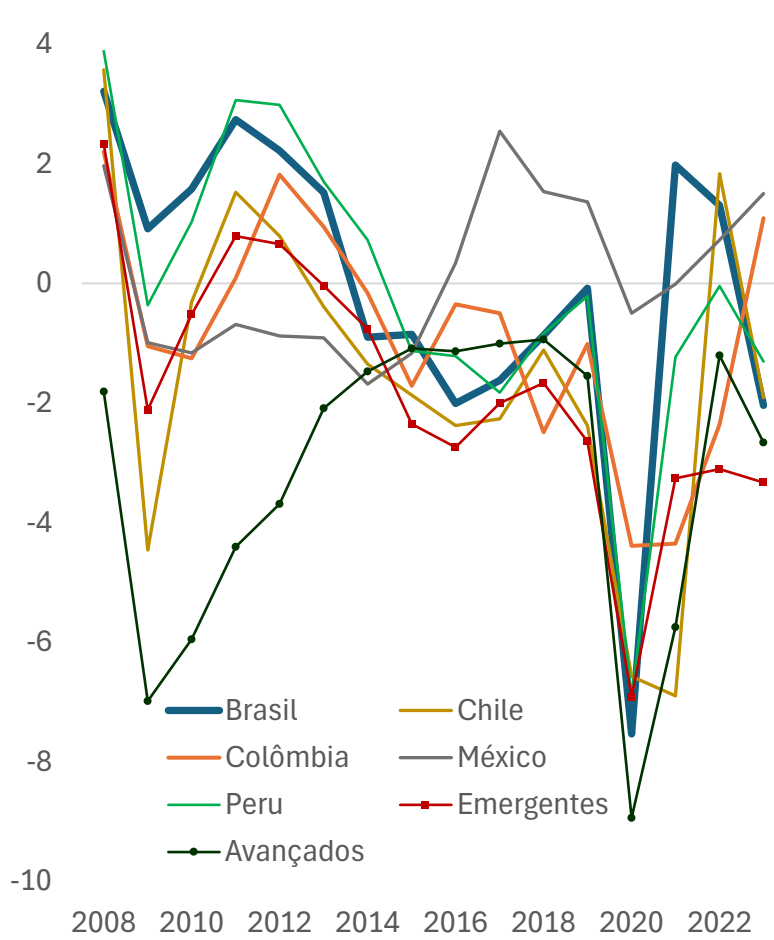
### Taxas de juros reais (ex ante)

(%)



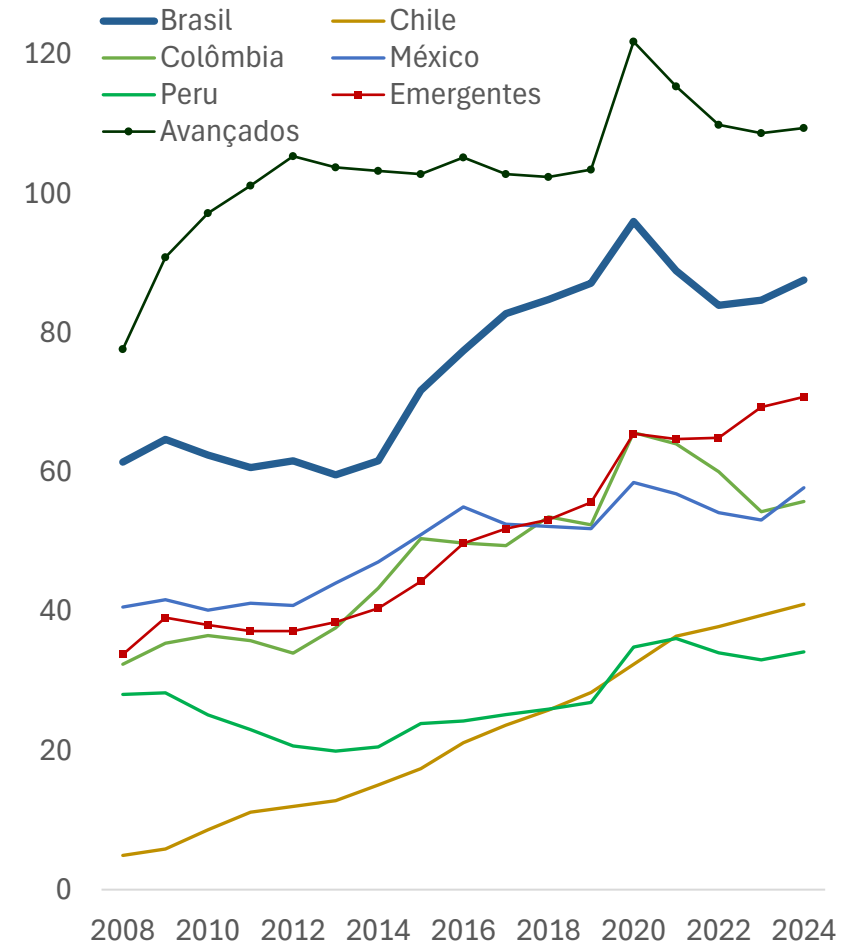
### Resultado primário

(% do PIB)



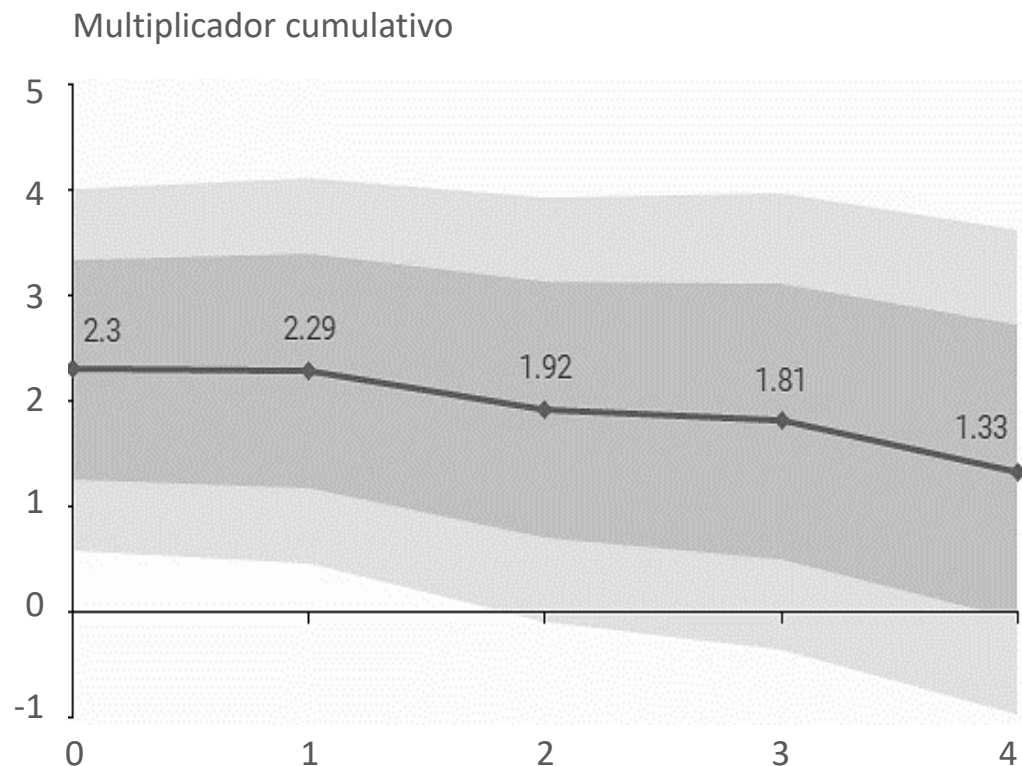
### Dívida bruta

(% do PIB)



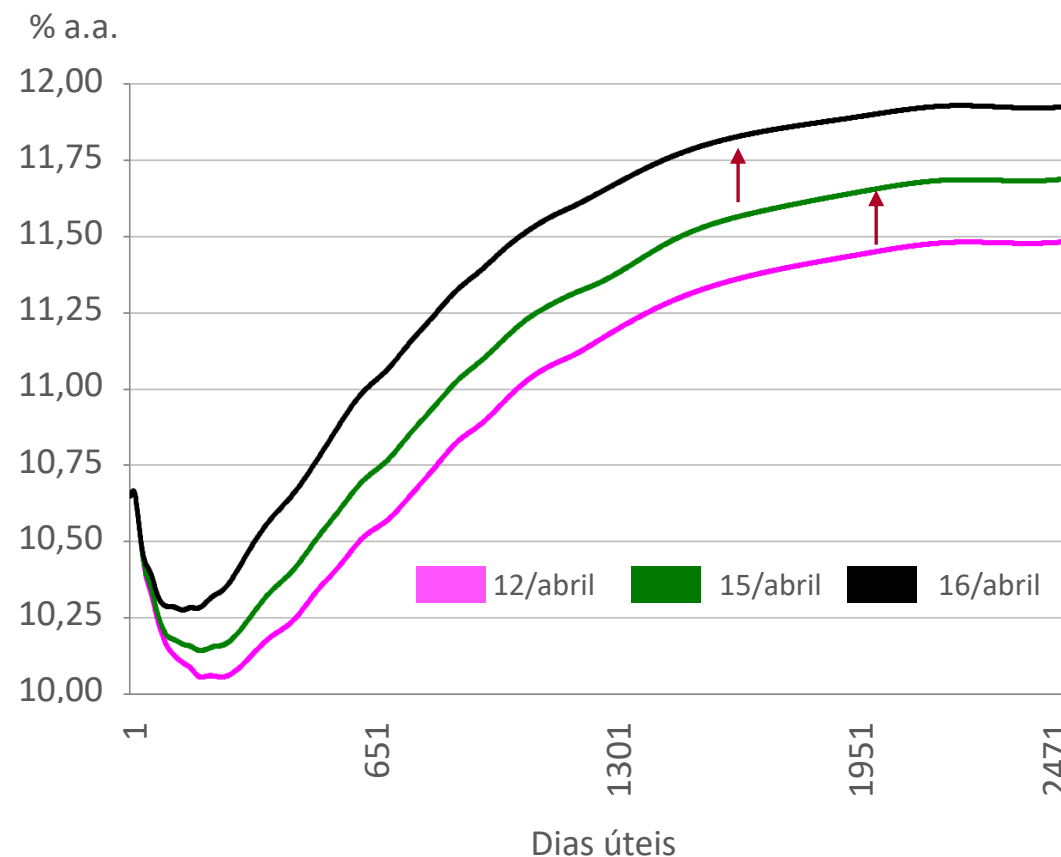
A expansão fiscal produz efeitos em direções opostas na demanda e nas condições financeiras. Efeito líquido pode ser negativo.

## Efeitos cumulativos das transferências no PIB relativo



Anos após mudanças nas transferências do Bolsa Família

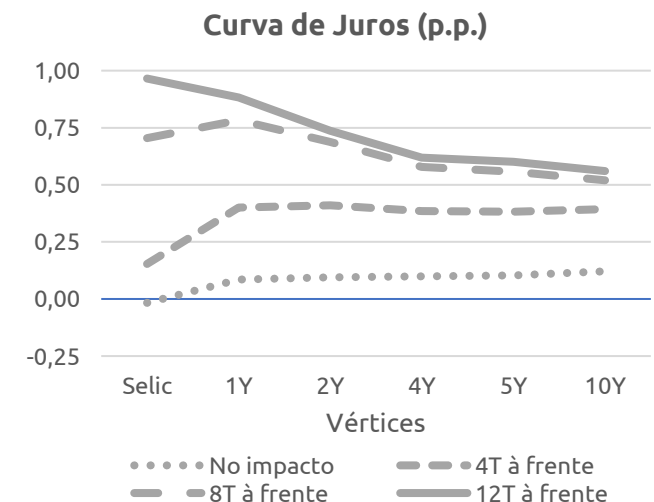
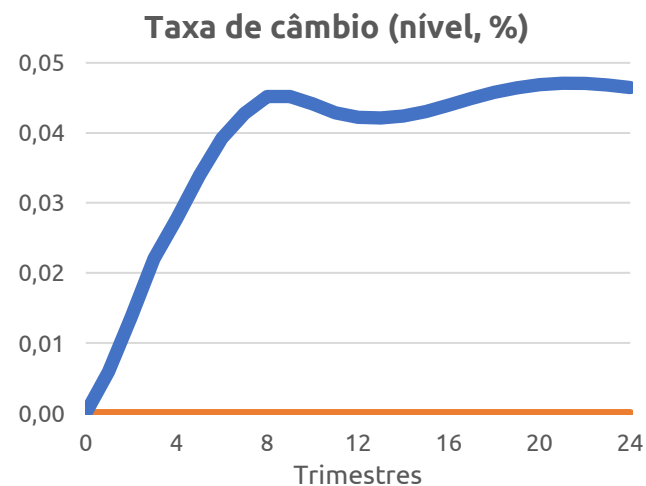
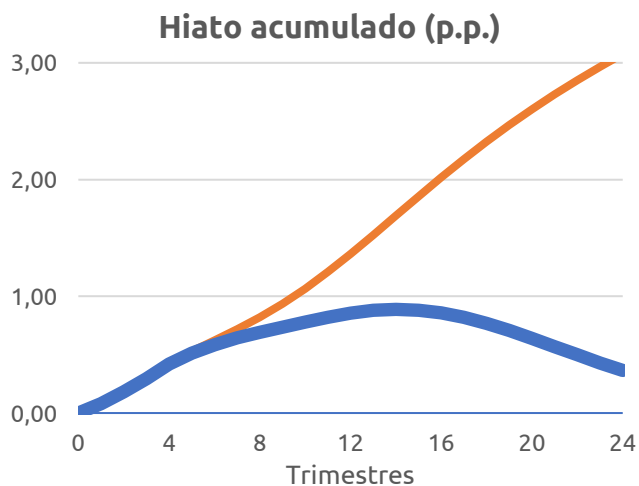
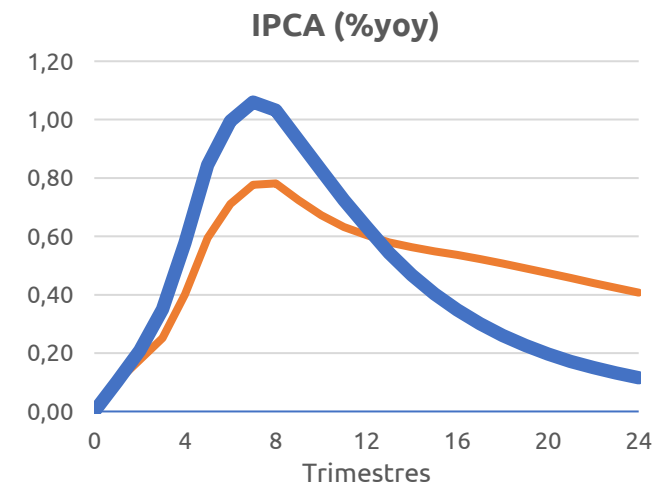
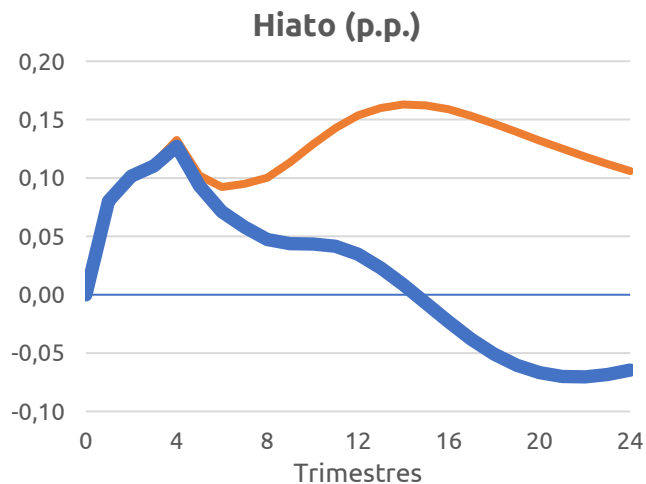
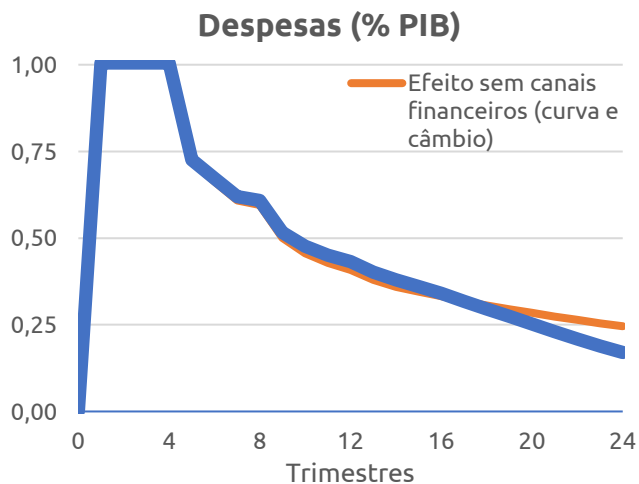
## Curva de juros (contratos de DI futuro)



Nota: As autoridades fiscais anunciaram a revisão das metas fiscais em 15 de abril de 2024.

Canal de condições financeiras mitiga a potência da política fiscal, aumenta riscos e prêmios e pressiona a inflação.

Respostas a impulso de um aumento nas despesas públicas



Notas: Estimativas produzidas por modelos SVAR com identificação combinada de exclusão e sinais.

A linha azul representa a resposta mediana dos modelos SVAR identificados a um aumento equivalente a 1 p.p. do PIB durante 4 trimestres nas despesas públicas (não inclui transferências como previdência, BPC, seguro-desemprego e Bolsa-Família). A linha laranja representa a resposta ao mesmo impulso, mas removendo os efeitos diretos e indiretos das seguintes variáveis: expectativas sobre resultado primário e dívida líquida, curva de juros e taxa de câmbio.

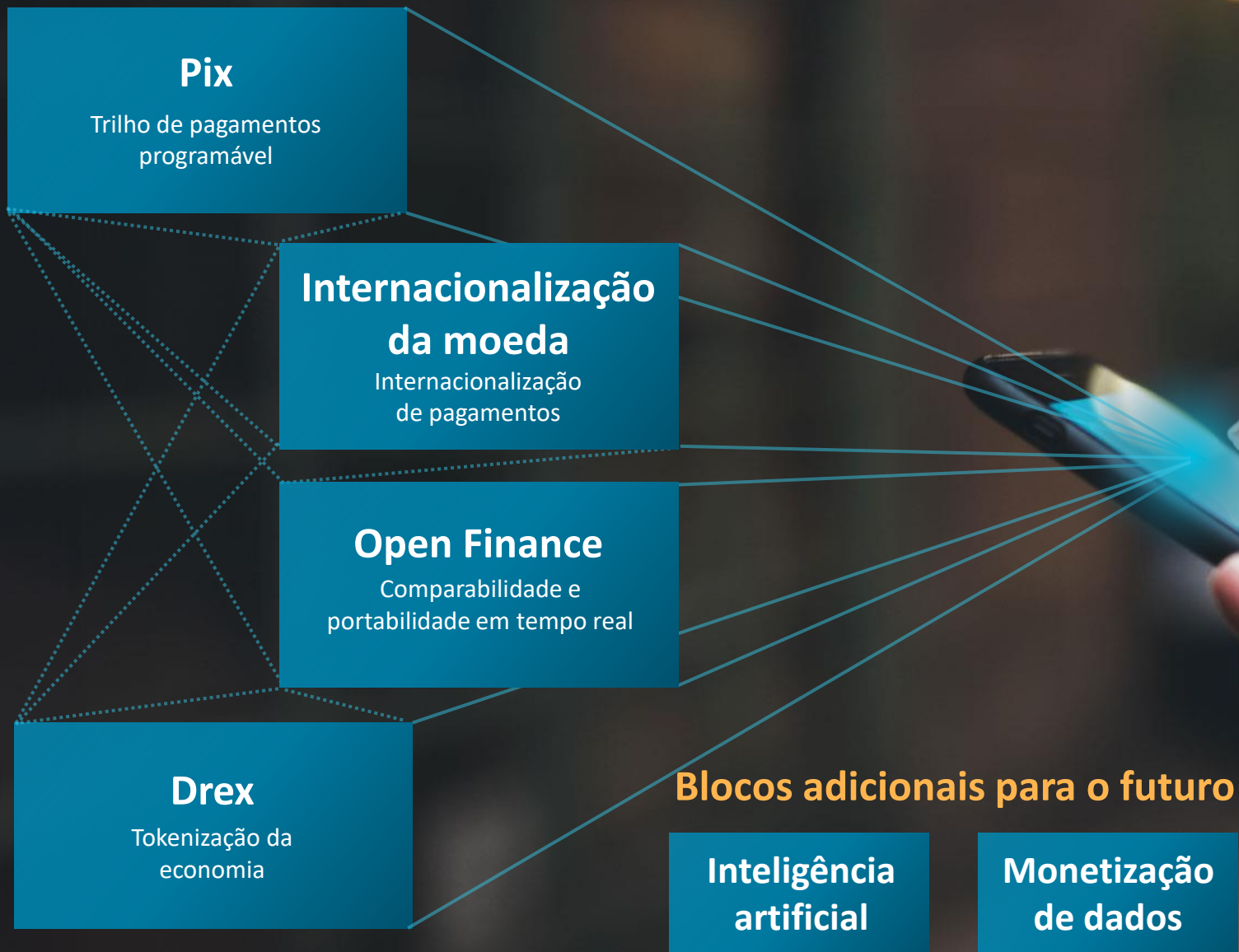
# Agenda Tecnológica

---

Desenho do sistema financeiro  
do futuro

# Uma agenda integrada

Os quatro blocos fundamentais



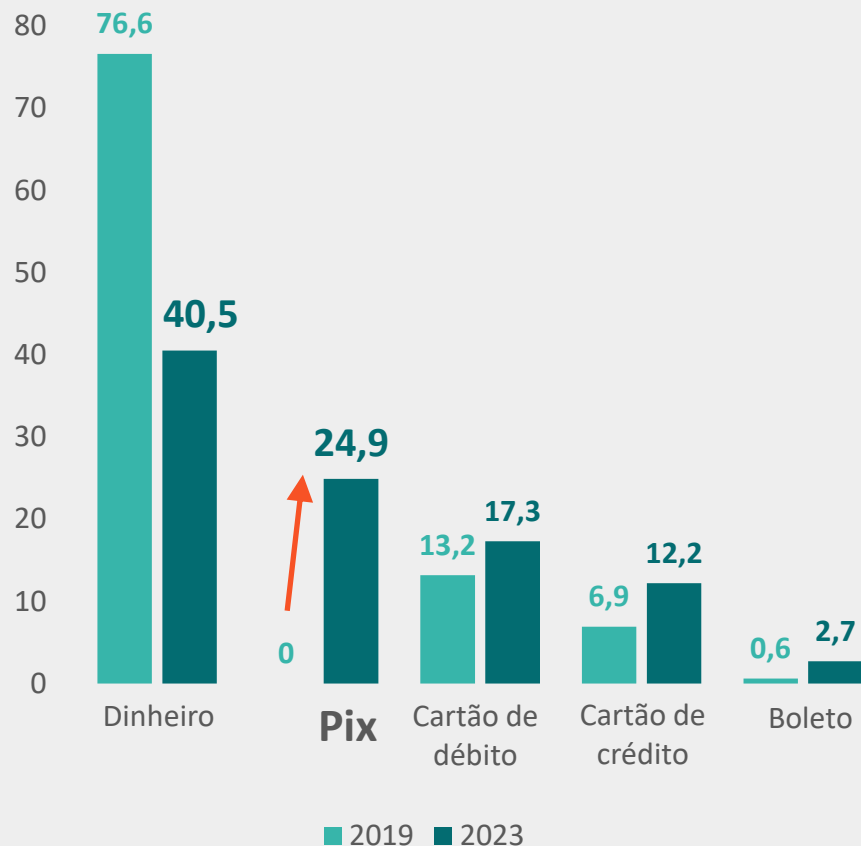
# Pesquisa: Pix ganha espaço e se populariza



Crescimento do Pix promove inclusão financeira e viabiliza pequenos negócios.

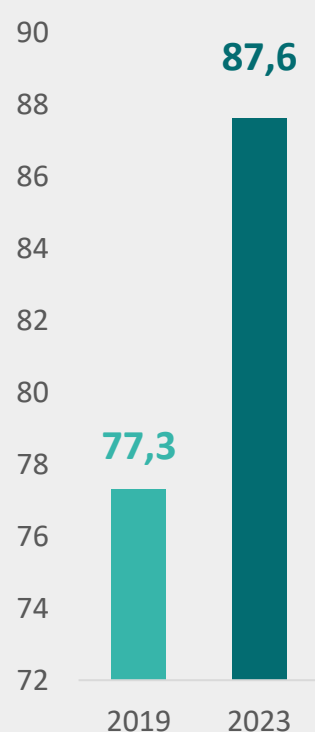
## Crescimento do Pix

### Utilização dos meios de pagamento (%)

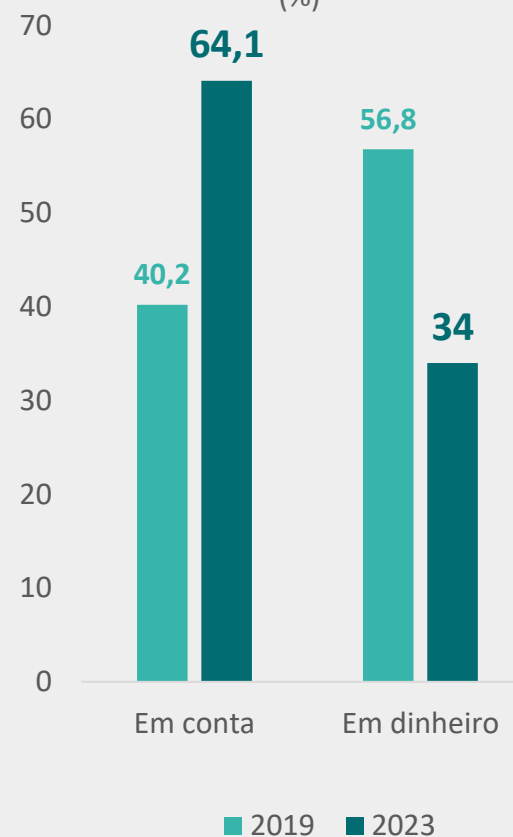


## Pix e inclusão financeira

### Contas transacionais (%)



### Recebimento da principal fonte de renda (%)



## Formas de pagamento via Pix

**QR Code é a forma de iniciação mais ofertada pelos comerciantes**

- **78,4%** nas vendas presenciais
- **67,5%** no comércio eletrônico

# Pesquisa: As demandas da população

Produtos e funcionalidades da agenda evolutiva vão ao encontro das necessidades das pessoas.

## Demandas mencionadas na pesquisa:

**35,3%**

Pagamentos em débito automático

**44,9%**

Não precisar de acesso à internet

**43,5%**

Menos passos para realizar o pagamento

**33,3%**

Não precisar entrar no app do banco para fazer o pagamento

**45,1%**

Ter a opção de pagar por aproximação

# Futuro do Pix



**Pix por aproximação**



**Pix Automático**

# Internacionalização das moedas

- **Conexão entre moedas digitais.**

- Teremos transações em tempo real com baixo custo.

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

- **Tecnologia**

- Conexão entre sistemas DLT e centralizados (resolvido)

- **Liquidação**

- *Liquidity token pool* (resolvido)

- **Governança**

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

## Exemplos de benefícios do Open Finance:

Relatos de instituições participantes (banco tradicional, fintech e cooperativa)

### Cheque especial:

- R\$ 8 milhões de economia por meio de linha de crédito mais barata ou saldo disponível em outra instituição.

### Maior eficiência em operações de crédito:

- R\$ 2,5 milhões no crédito pessoal com taxas menores.
- Oferta de cartão de crédito para 1,3 milhão de clientes que não tinham acesso ao produto.
- R\$ 1,2 bilhão de crédito via portabilidade, com 61% de ganho de efetividade no processo.
- + R\$ 240 milhões em recuperação de crédito.
- Análise de dados compartilhados via Open Finance já resulta em 80% da originação de crédito de novos vendedores.
- R\$ 1 bilhão em originação de crédito.

### Melhor gerenciamento financeiro:

- + 9 milhões de clientes utilizando ferramentas de gerenciamento.
- 4 milhões de clientes engajados na gestão financeira consolidada, com 47 milhões de acessos.

### Facilitação de abertura de contas (*onboarding*):

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

### Melhor performance em investimentos:

- R\$ 1,5 bilhão em investimentos mais rentáveis para o cliente.
- 2,6 milhões de clientes notificados que recursos parados em outra instituição poderiam estar rendendo juros.

## Calendário

**31 de julho de 2024**

Regulamentação específica para a Jornada de Pagamentos Sem Redirecionamento (JSR)

**14 de novembro de 2024**

Testes em produção

**28 de fevereiro de 2025**

Lançamento do produto para a população



## BC lança regras para Pix por aproximação e define nova estrutura de governança

### Jornada de pagamentos sem redirecionamento (JSR)

- Alterações que melhoram a experiência do cliente em jornada de iniciação de pagamento, possibilitando:
  - Pagamento com Pix por aproximação via *wallet*
  - Mais comodidade em pagamentos online
- O cliente poderá escolher sua instituição, cadastrar sua conta na carteira digital de preferência e salvá-la para efetuar o pagamento presencial com o Pix por aproximação, como já é feito com cartões.
- Além disso, o cliente não precisará mais sair do ambiente de compras on-line, em *e-commerces*, para realizar o pagamento.

### Três dimensões de benefícios:

#### 1. Eficiência bancária

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

#### 2. Eficiência nos pagamentos digitais

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

#### 3. Eficiência nos contratos e registros

### Piloto Drex:

#### Objetivos

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

#### Diretrizes

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



### Ampliação do escopo de testes

- Governança
  - smart contracts de terceiros
  - modelos de negócio
- Privacidade
  - Diferentes requerimentos

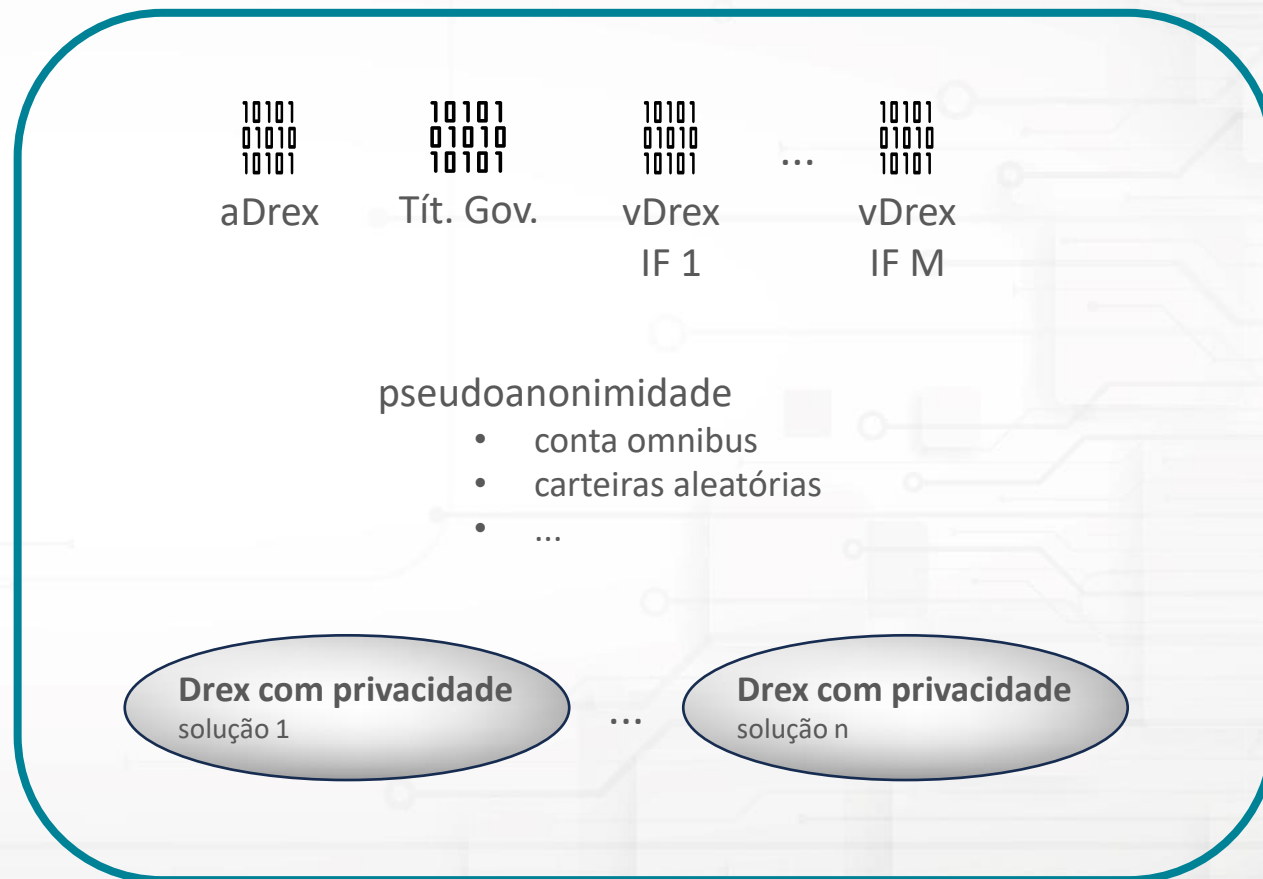
### Novos ativos

- Estreitando a parceria com outros reguladores

### Passos

- 2024 – participantes atuais
- 2025 – participantes novos

### Drex aberto: ambiente permissionado



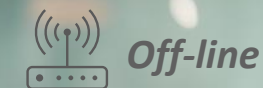
### Novos ativos e novos serviços:

- Recebíveis de cartão
- Crédito com garantia
  - CDB
  - Títulos públicos
- Trade finance
- Otimização do mercado de câmbio
- Piscina de liquidez para títulos públicos
- Transações com RWA (ativos do mundo real)
  - CCB
  - Debêntures
  - Ativos do agronegócio
  - CBIO – créditos de descarbonização
  - Automóveis
  - Imóveis
- Transações com ativos virtuais



# Agregador de serviços financeiros

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



# Obrigado!

**Roberto Campos Neto**

Presidente do Banco Central do Brasil

18 de novembro de 2024

