

FGV – EESP

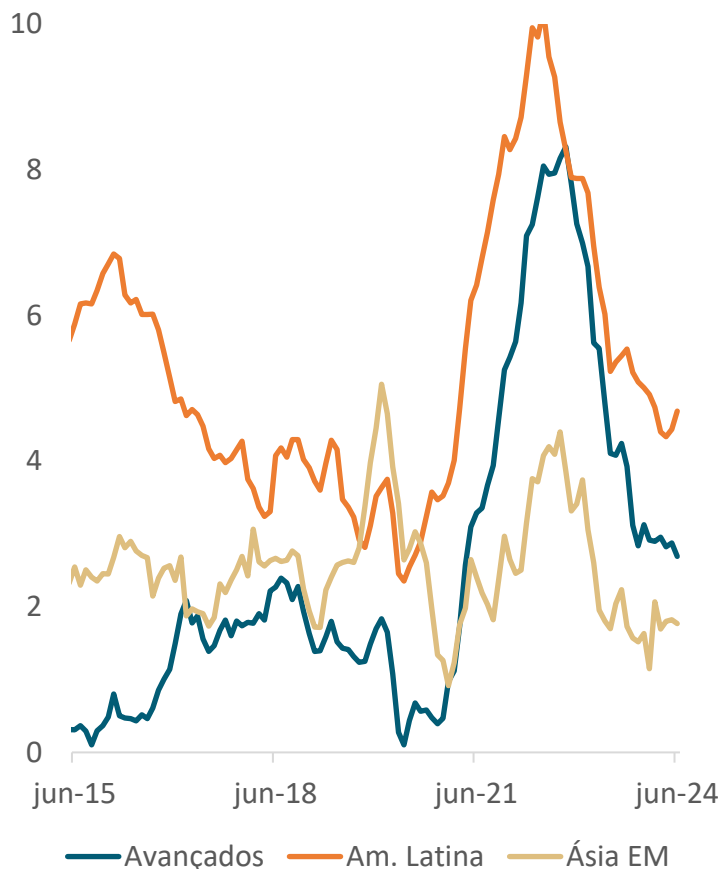
Cenário econômico e Agenda BC#

Roberto Campos Neto

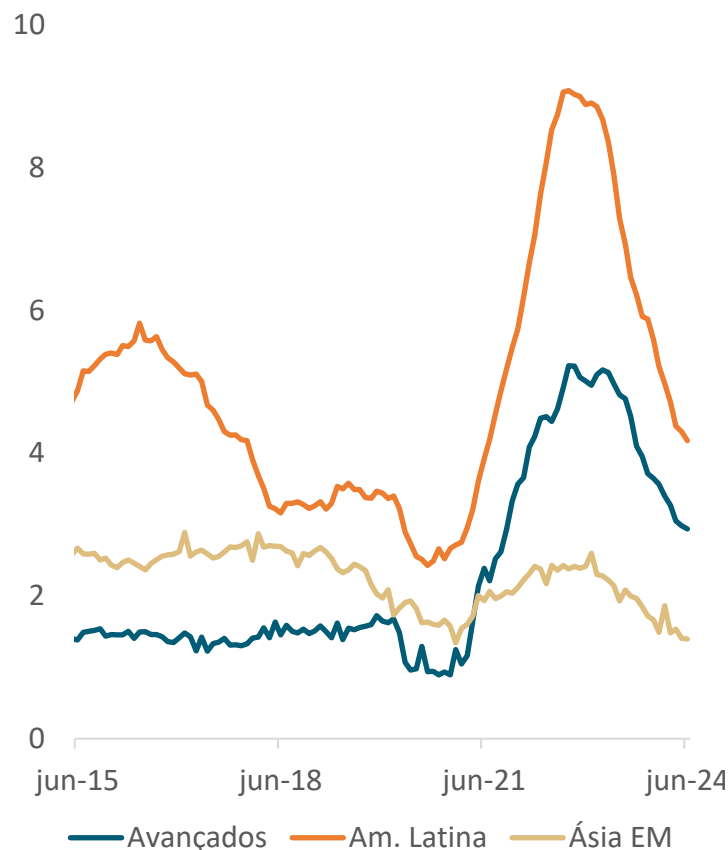
Presidente do Banco Central do Brasil

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

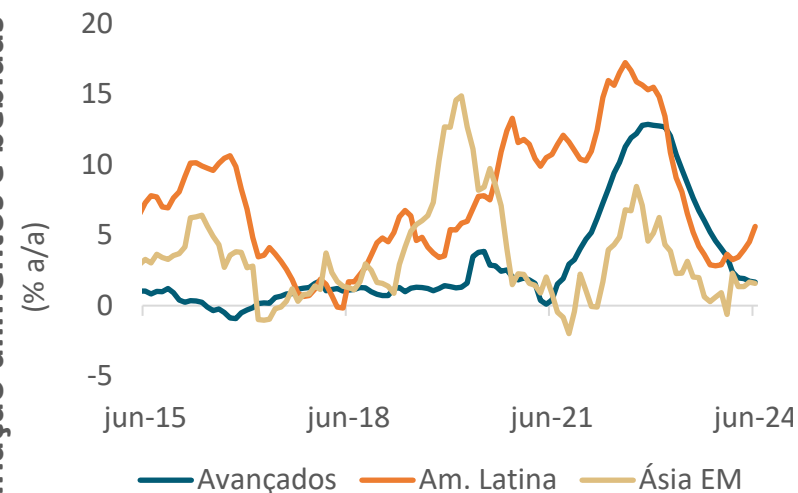
Inflação cheia
(% a/a)



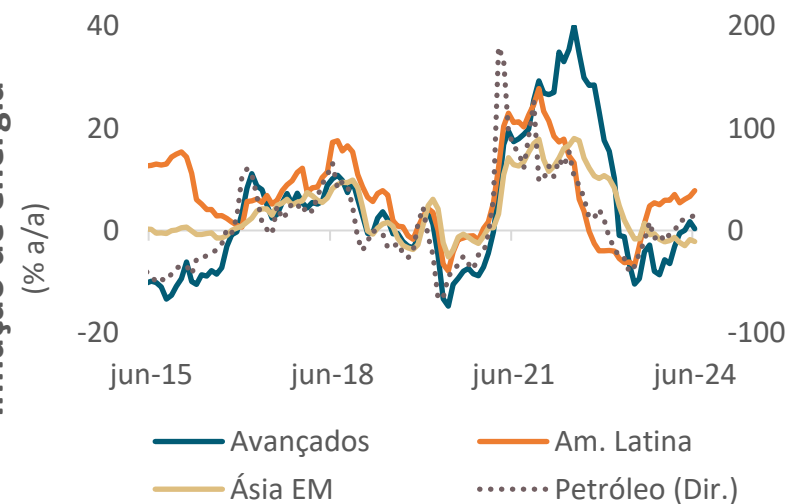
Núcleo de inflação
(% a/a)



Inflação alimentos e bebidas
(% a/a)



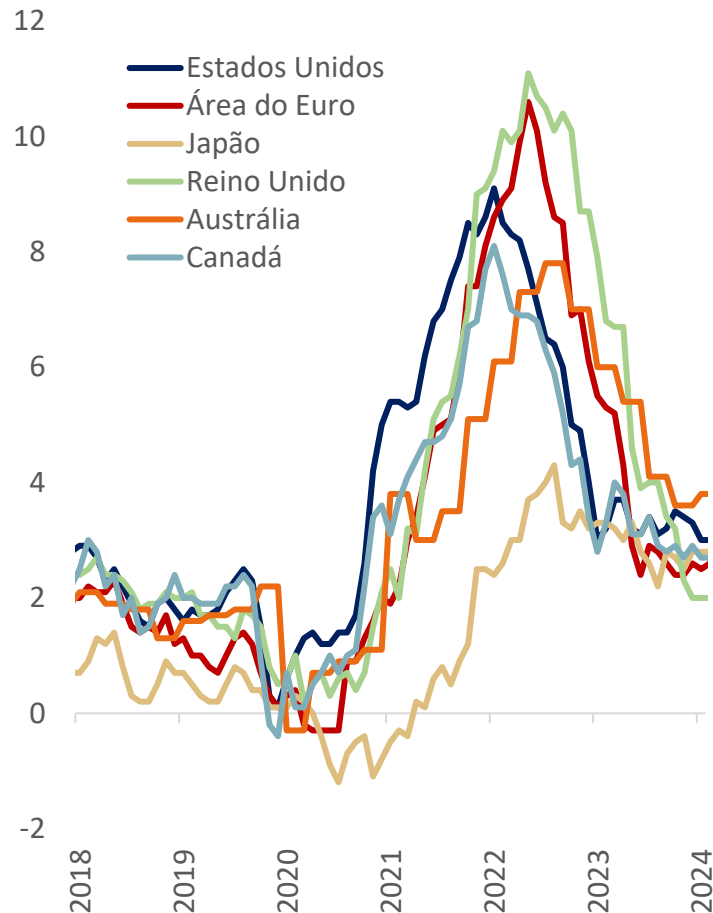
Inflação de energia
(% a/a)



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

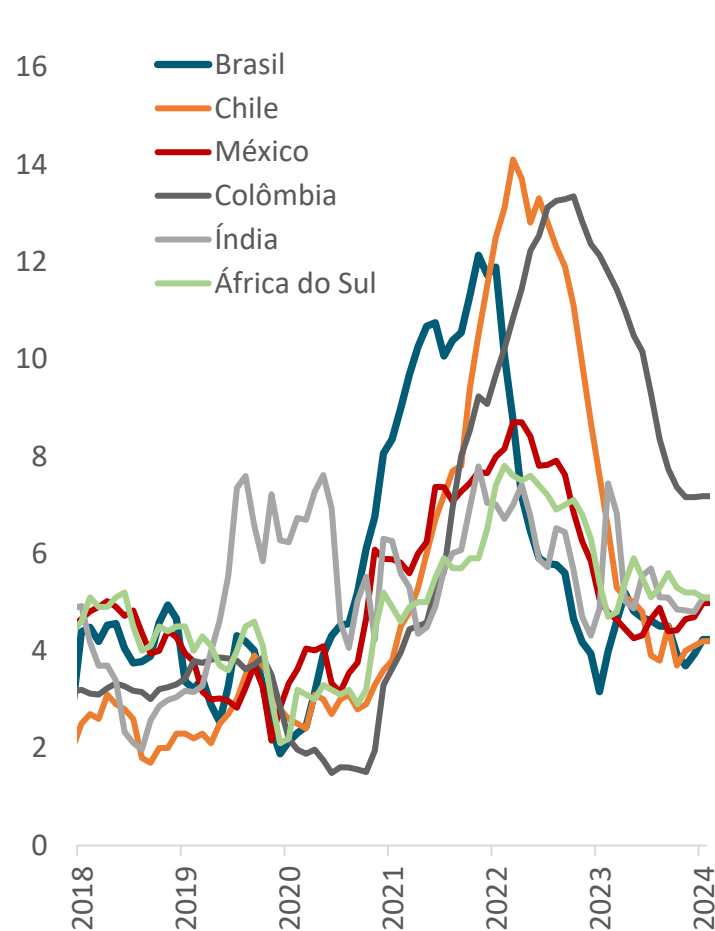
AEs: Inflação cheia

(% a/a)



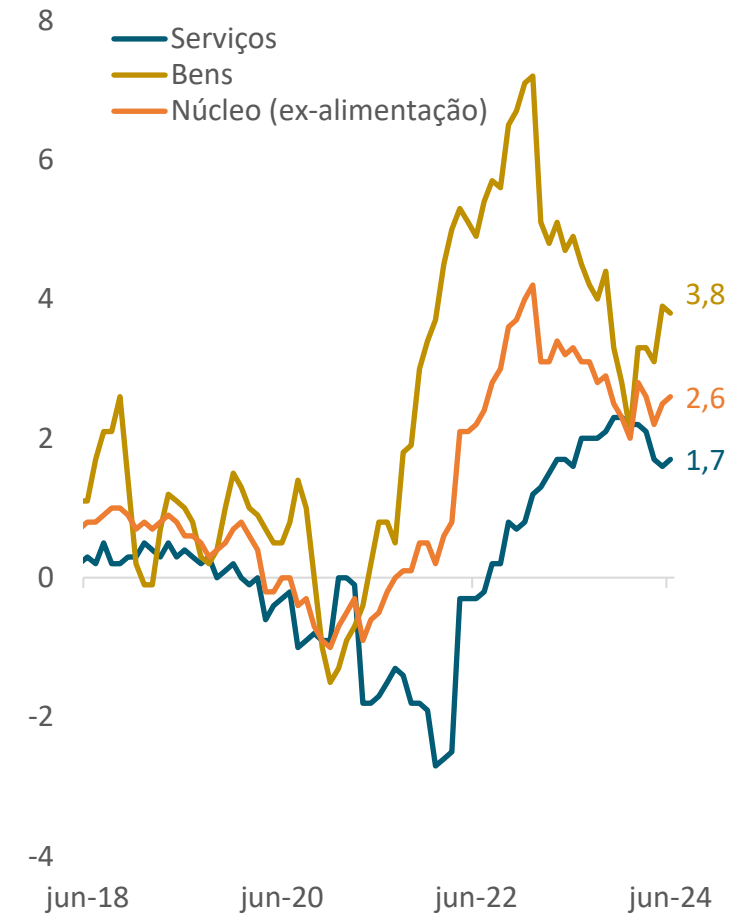
EMEs: Inflação cheia

(% a/a)

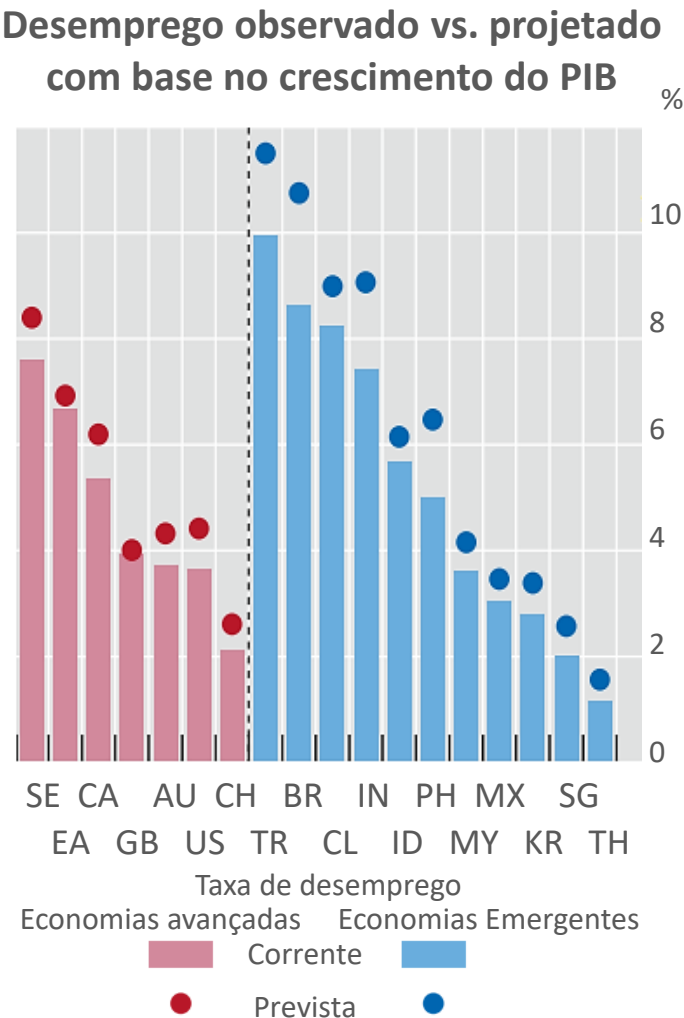
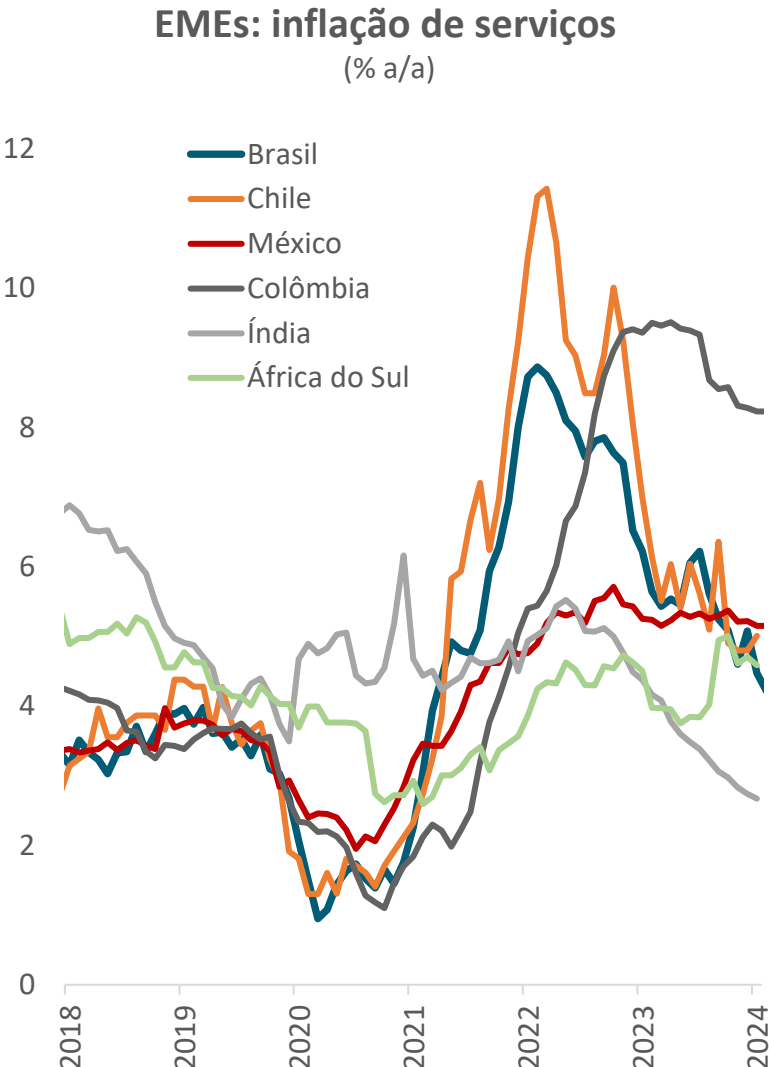
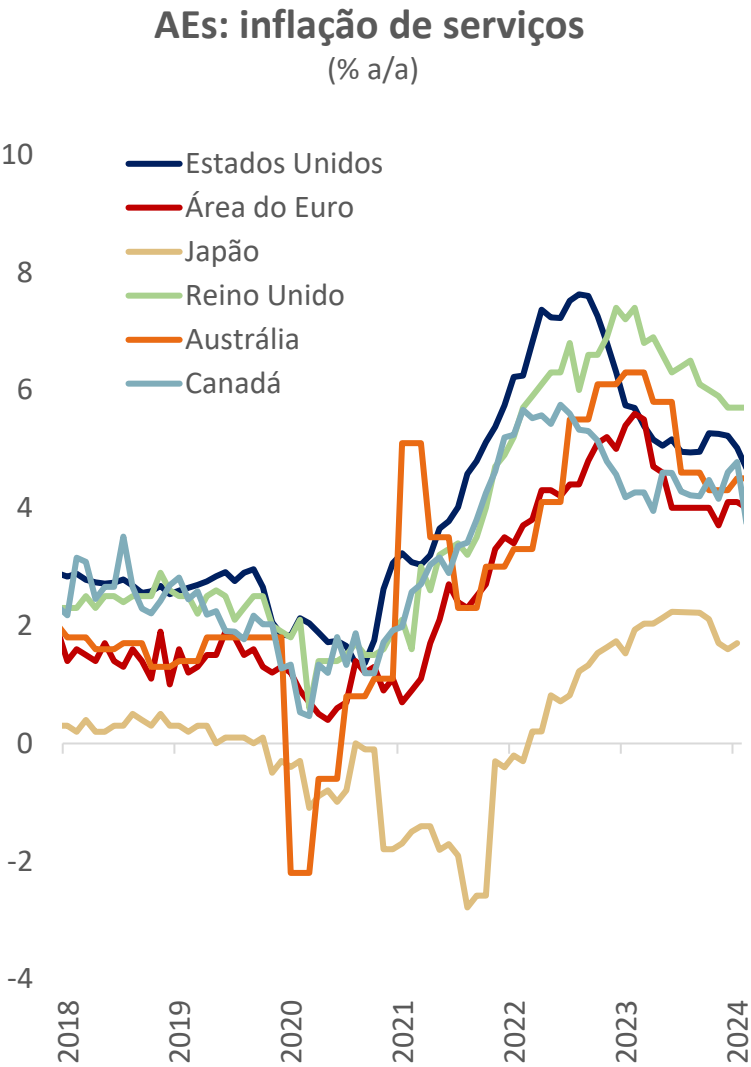


Japão: Inflação

(% a/a)

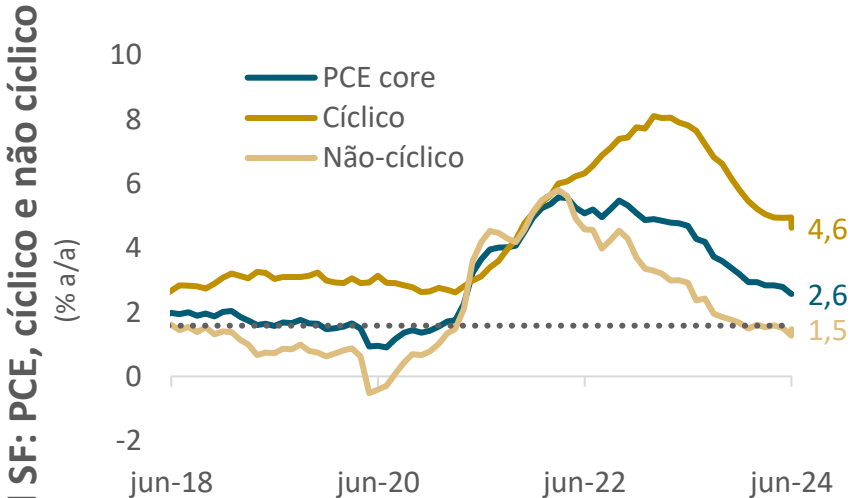
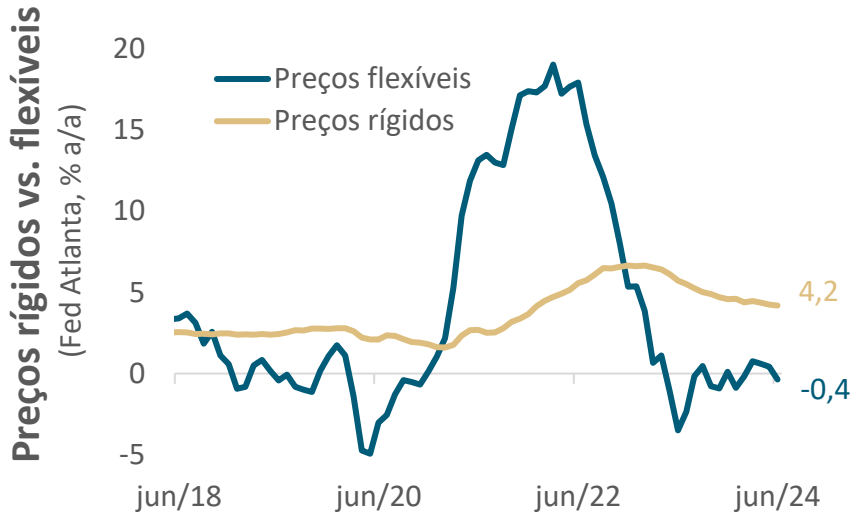
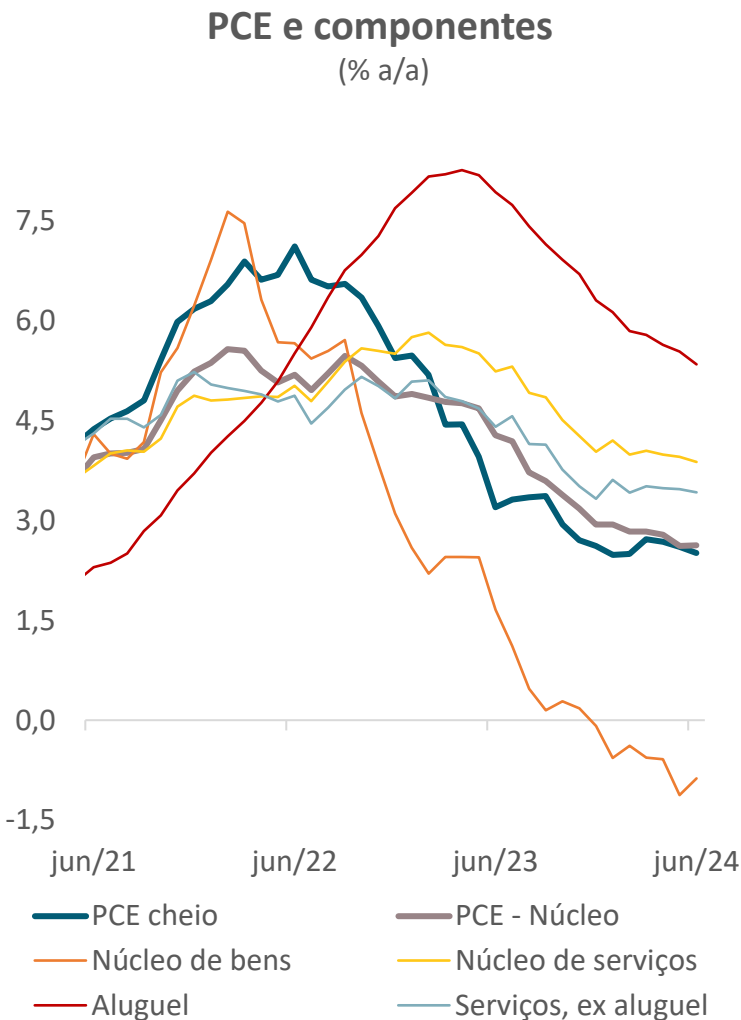
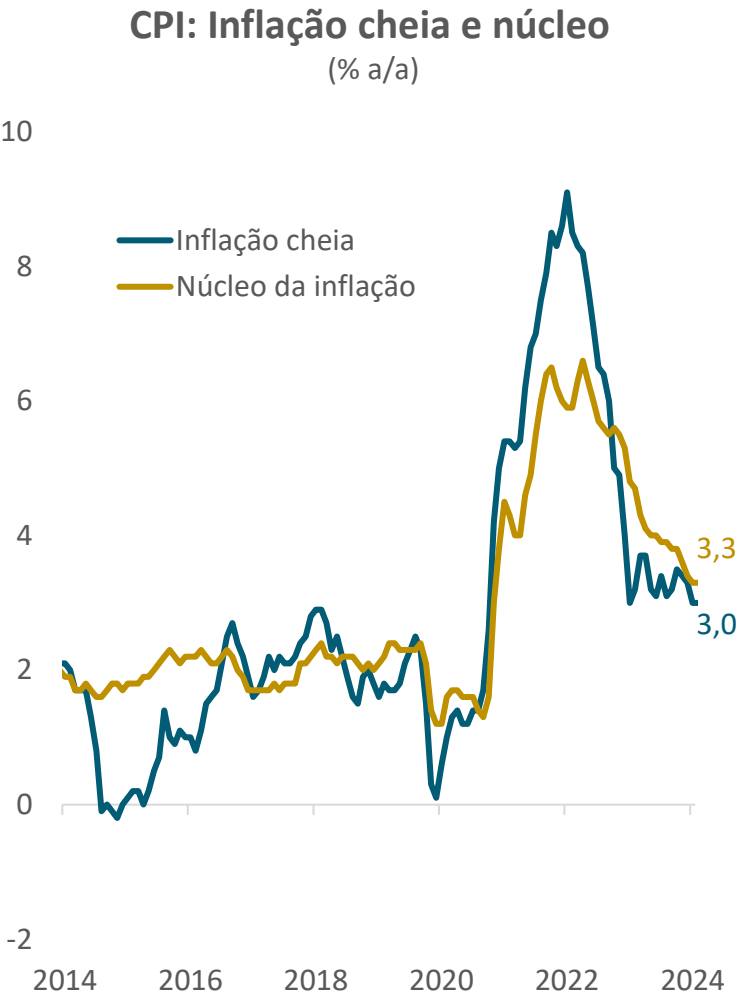


Resiliência na inflação de serviços em parte explicada por mercados de trabalho aquecidos nos diversos países.



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

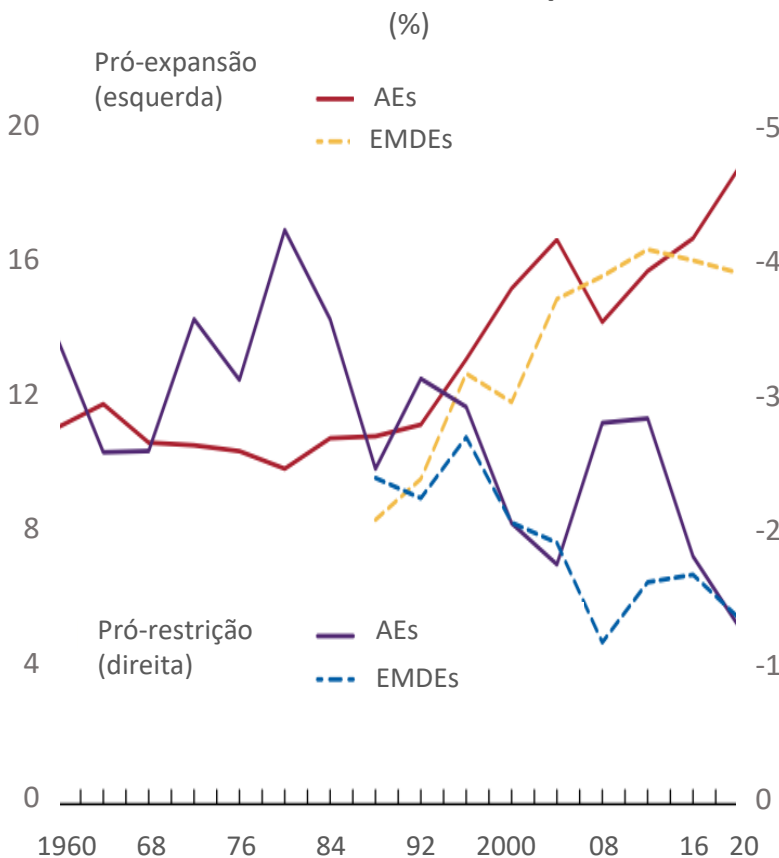
Redução gradual da inflação. Continuidade da desinflação depende dos componentes mais rígidos.



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

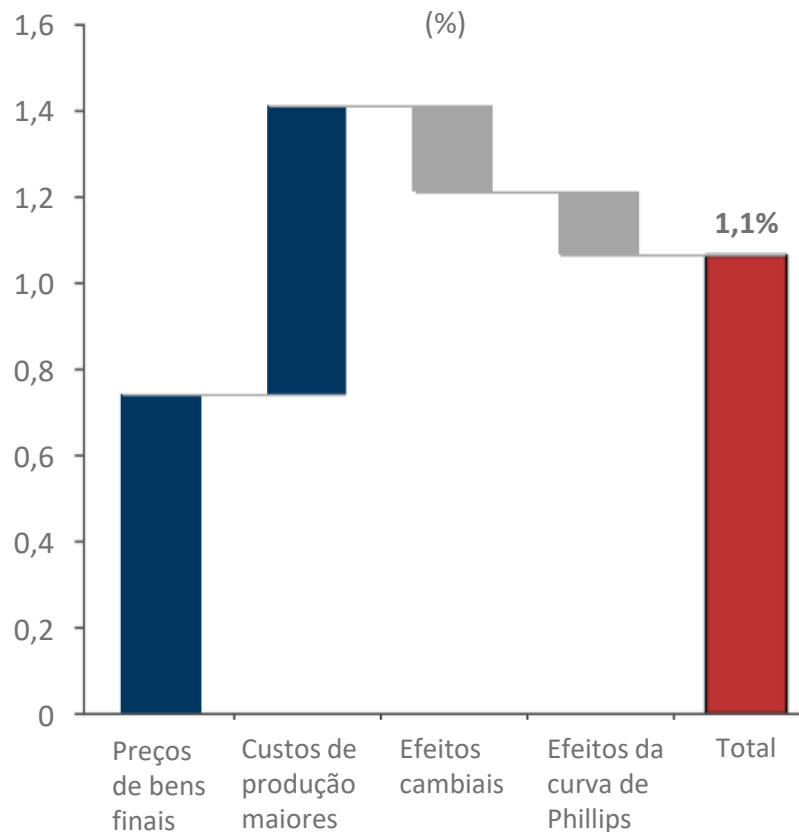
Política fiscal

Ascensão do discurso fiscal expansionista



Imposto de importação

Efeito sobre a inflação nos EUA de aumento de tarifas*

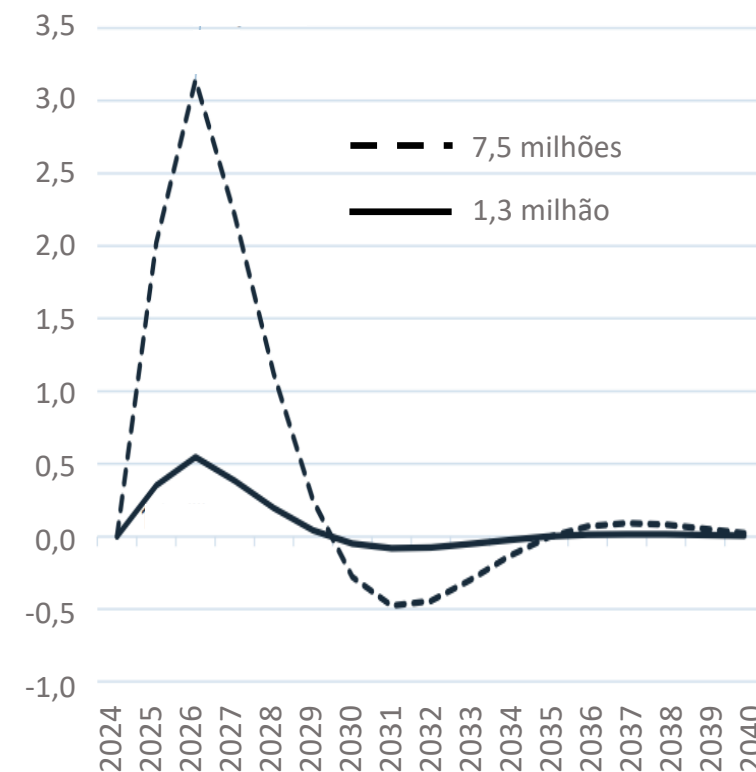


*O exercício consiste num aumento de 10 p.p. geral das tarifas de importação pelos EUA e uma retaliação dos outros países aumentando suas tarifas também em 10 p.p.

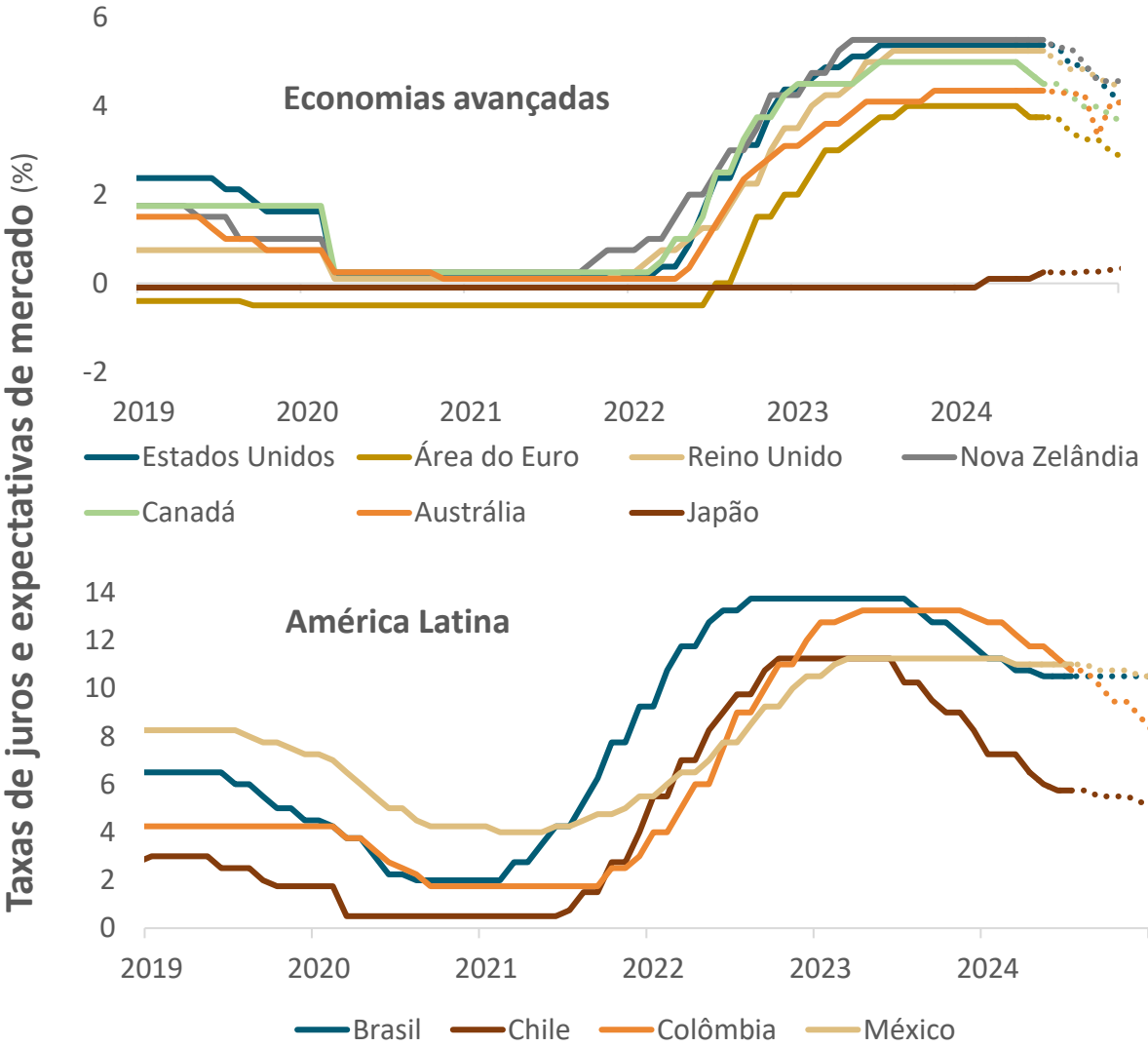
Política de imigração

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

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



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

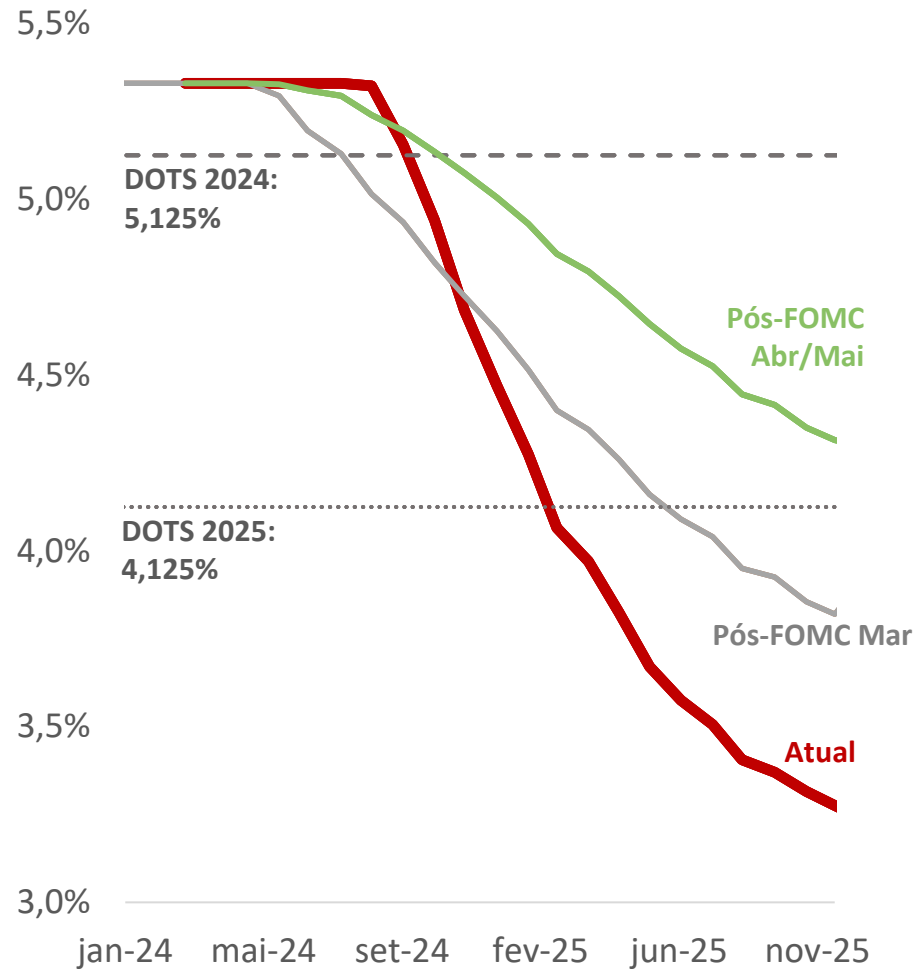


Precificação da política monetária

APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA					
08/08/2024					
Região/País	Taxa (%)	Apreçamento 6 meses		Apreçamento 1 ano	
	última decisão	pontos-base		pontos-base	
Avançados					
Estados Unidos	5,38 		-116		-186
Canadá	4,50 		-86		-145
Zona do Euro	3,75 		-79		-141
Reino Unido	5,00 		-55		-102
Austrália	4,35 		-27		-69
Nova Zelândia	5,50 		-103		-197
Japão	0,25 		+9		+22
Emergentes					
México	10,75 		-119		-226
Chile	5,75 		-58		-99
Brasil	10,50 		+127		+171
Colômbia	10,75 		-189		-330
Rússia	18,00 		+75		-121
África do Sul	8,25 		-92		-126
China	1,70 		-11		-16
Índia	6,50 		-46		-67
Coréia	3,50 		-36		-70

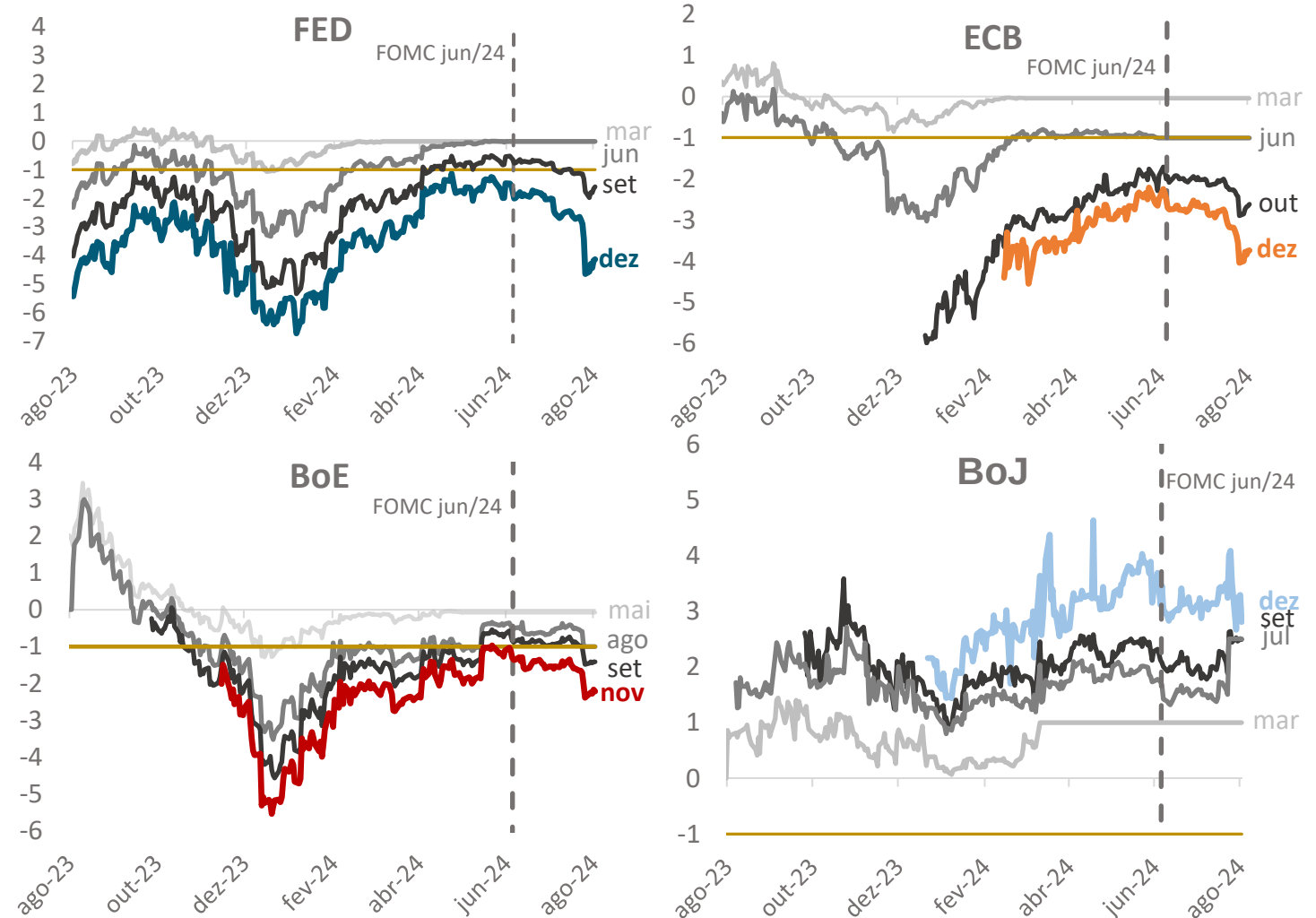
A menor sincronia nos ciclos de queda dos juros contribui para a volatilidade de variáveis de mercado.

Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF

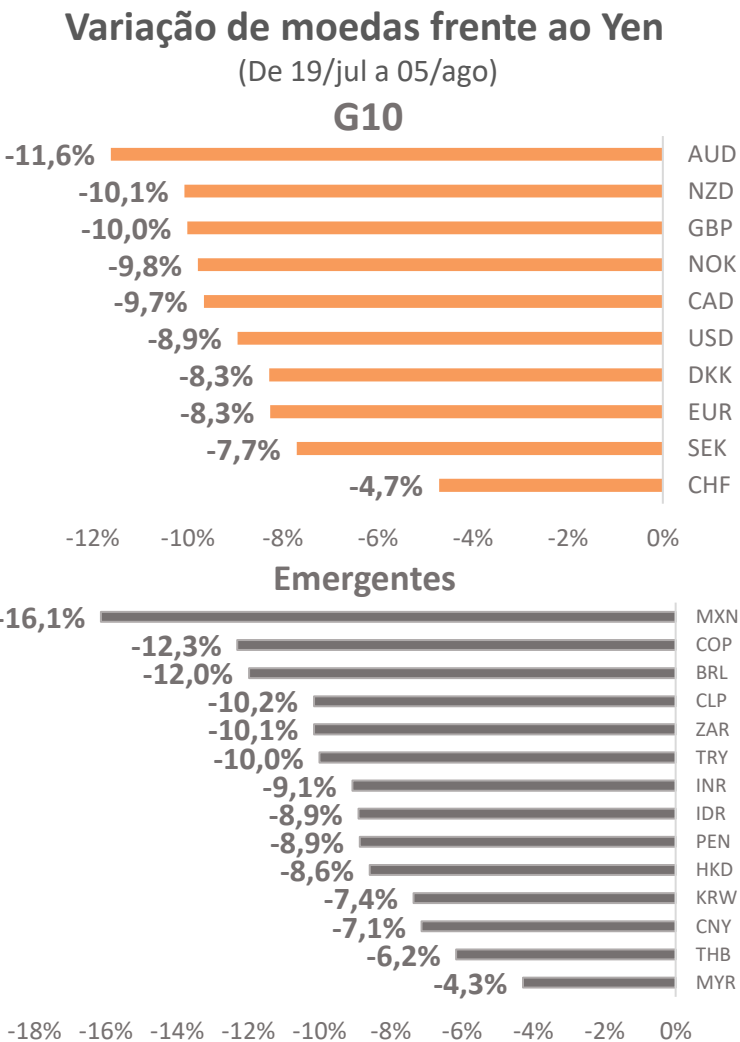
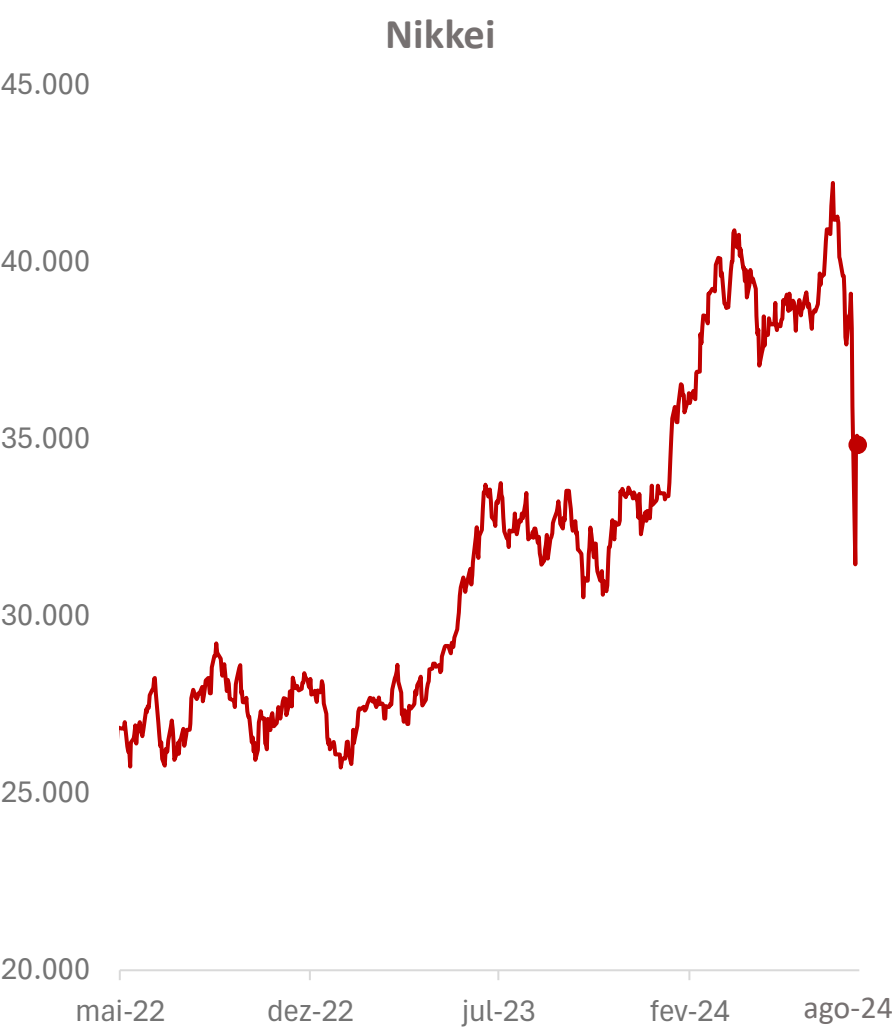
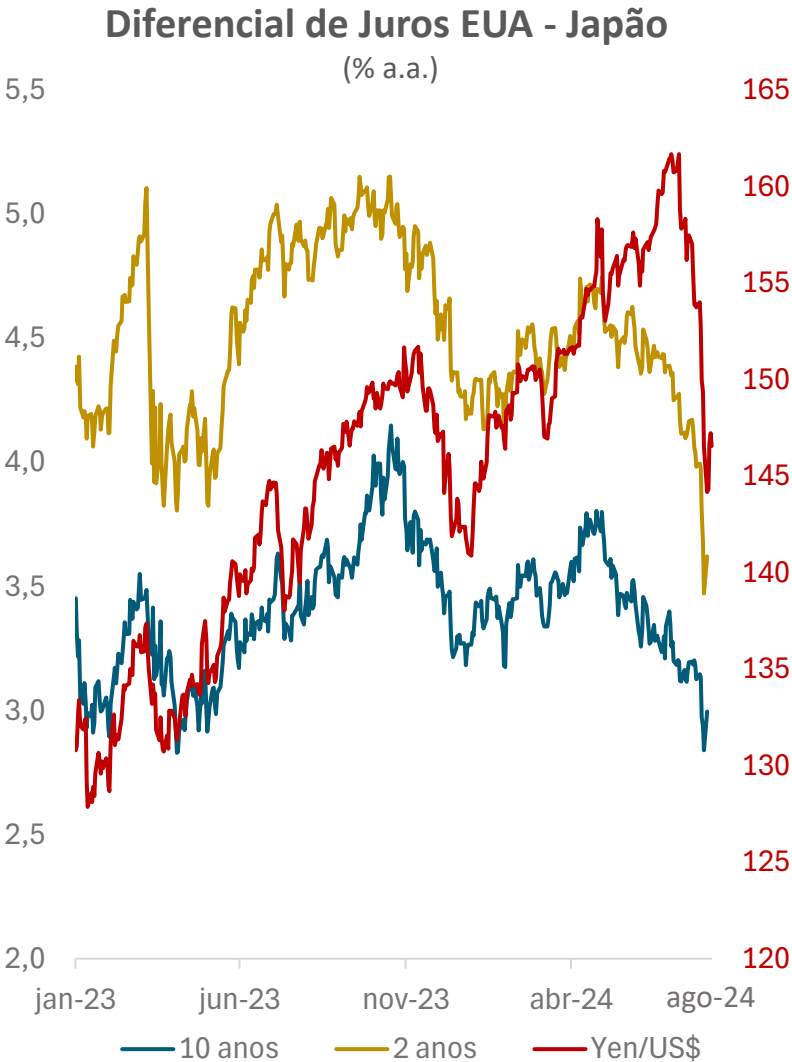


Fontes: Bloomberg, Fed.

Aumentos/Cortes de juros acumulados precificados em futuros



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



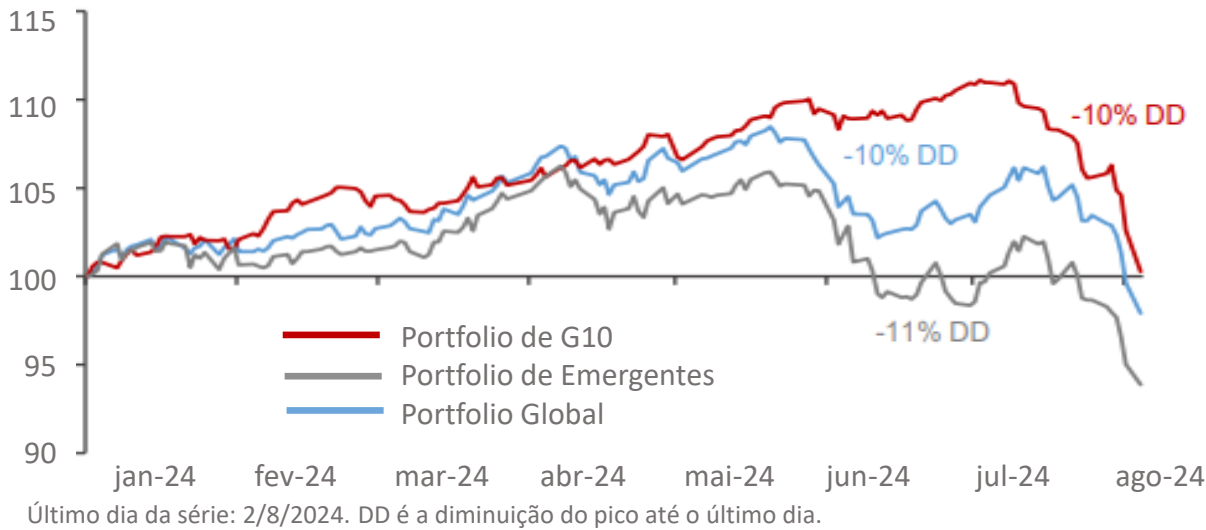
Fonte: Bloomberg.

Apesar da dificuldade em medir, dados sugerem que três quartos da carteira global de *carry trade* foram desfeitos.

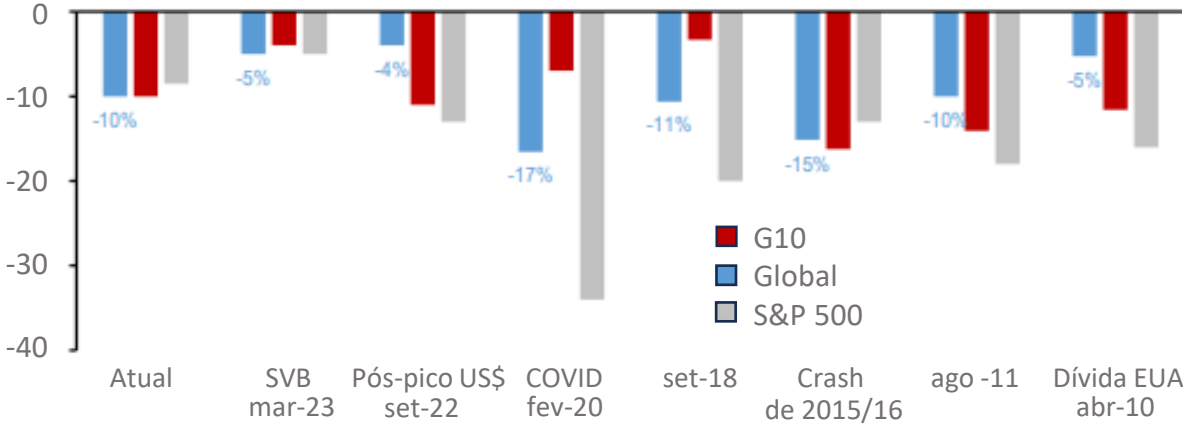
Índice da carteira global de *carry trade*
(base ago/2021 = 100)



Retorno acumulado das carteiras de *carry trade* em 2024



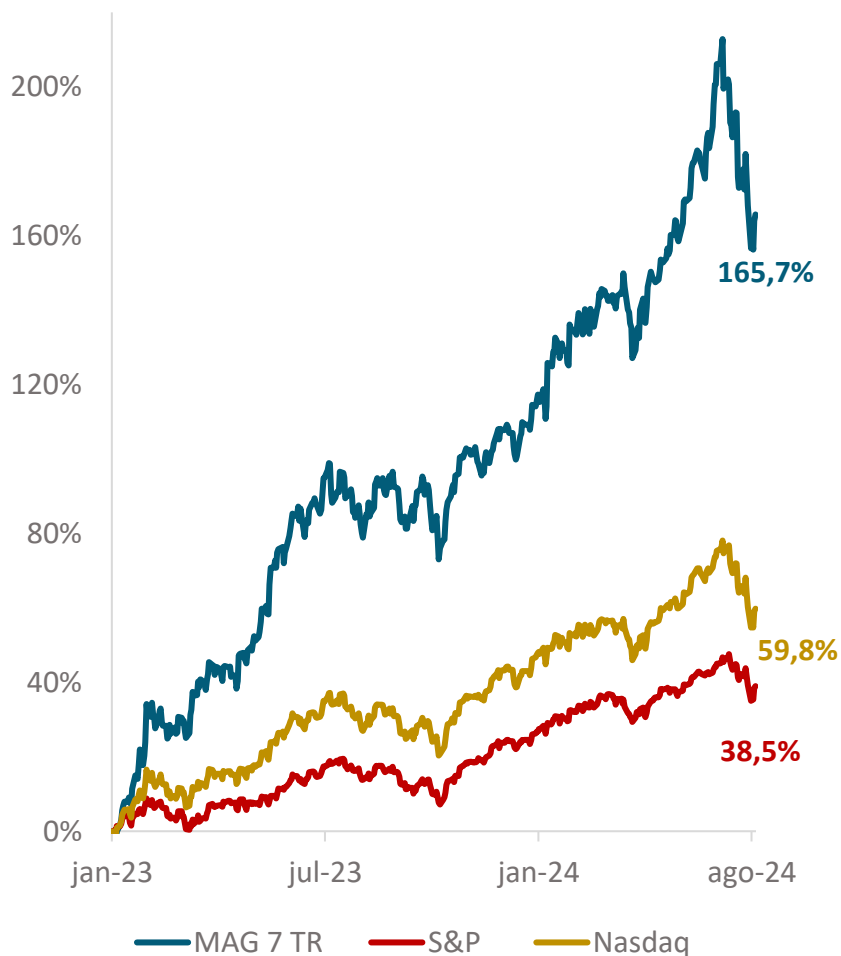
Quedas de rentabilidade de carteiras de *carry trade*
(%)



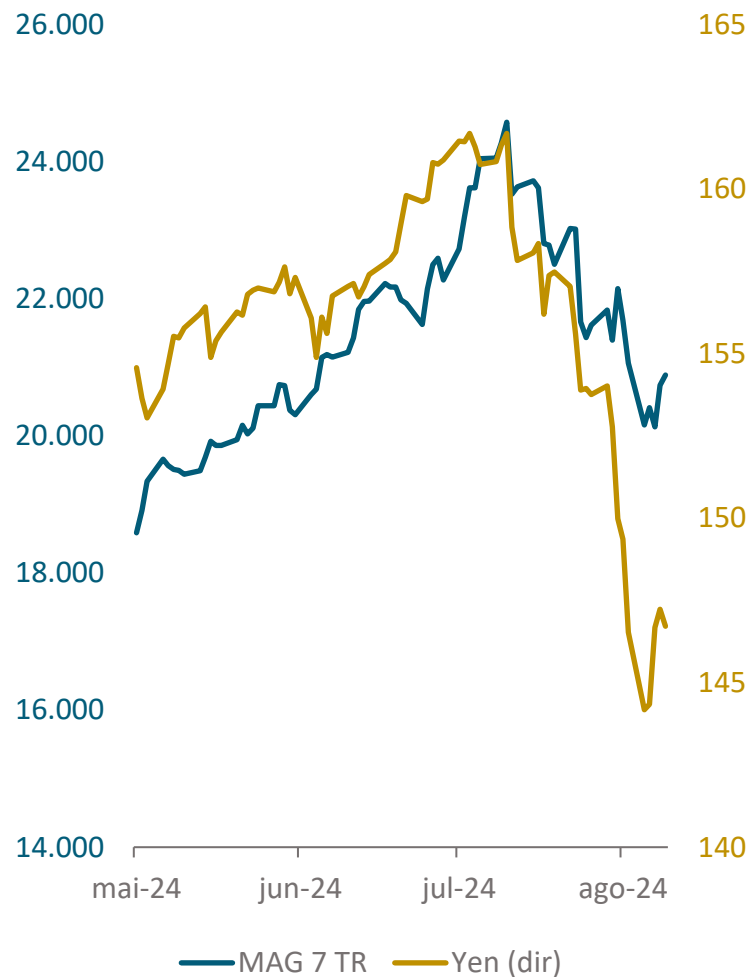
Nos últimos dias houve aumento da volatilidade dos mercados, com impactos em posições em empresas de tecnologia.

MAG7 vs. Bolsas

(valorização acumulada desde jan/23, %)

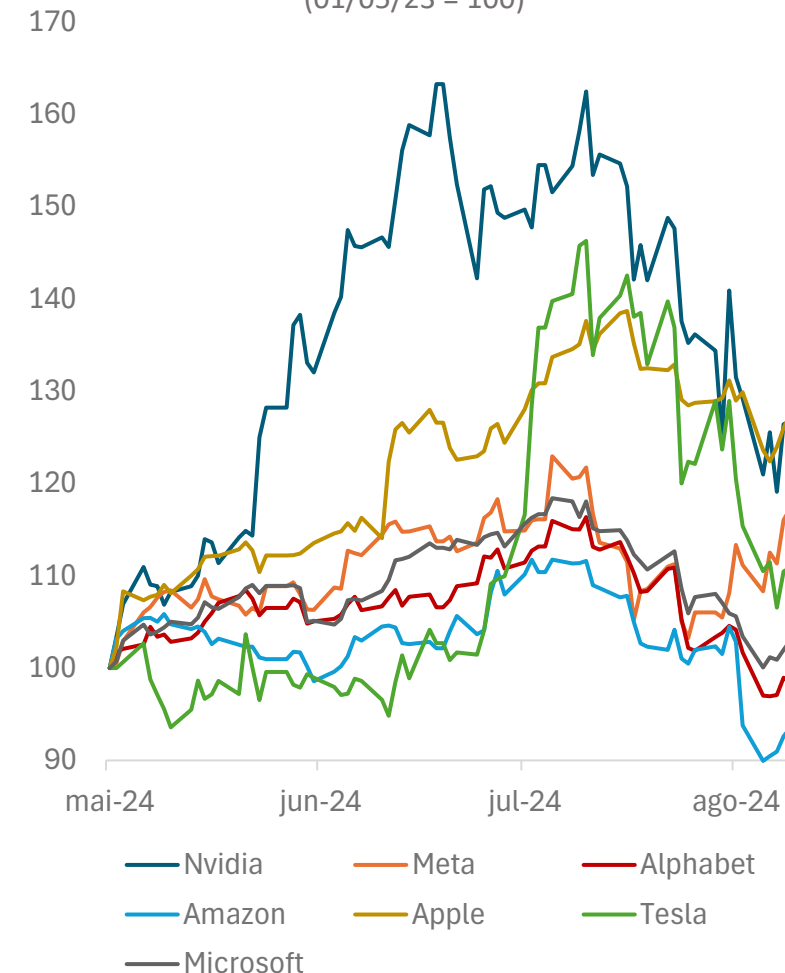


MAG7 vs. Yen

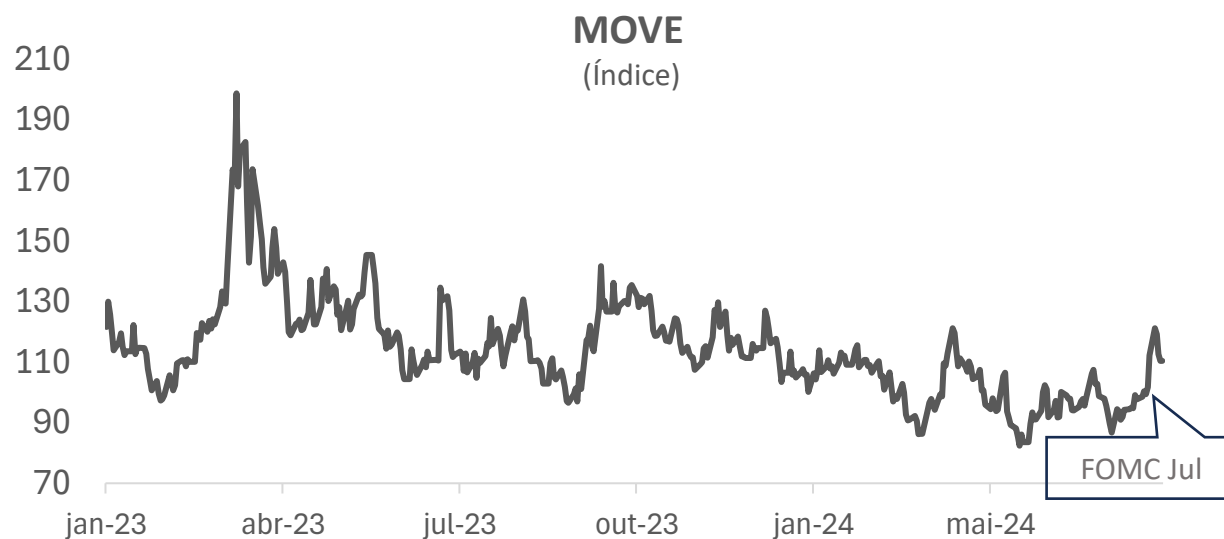


Evolução das ações do MAG7

(01/05/23 = 100)

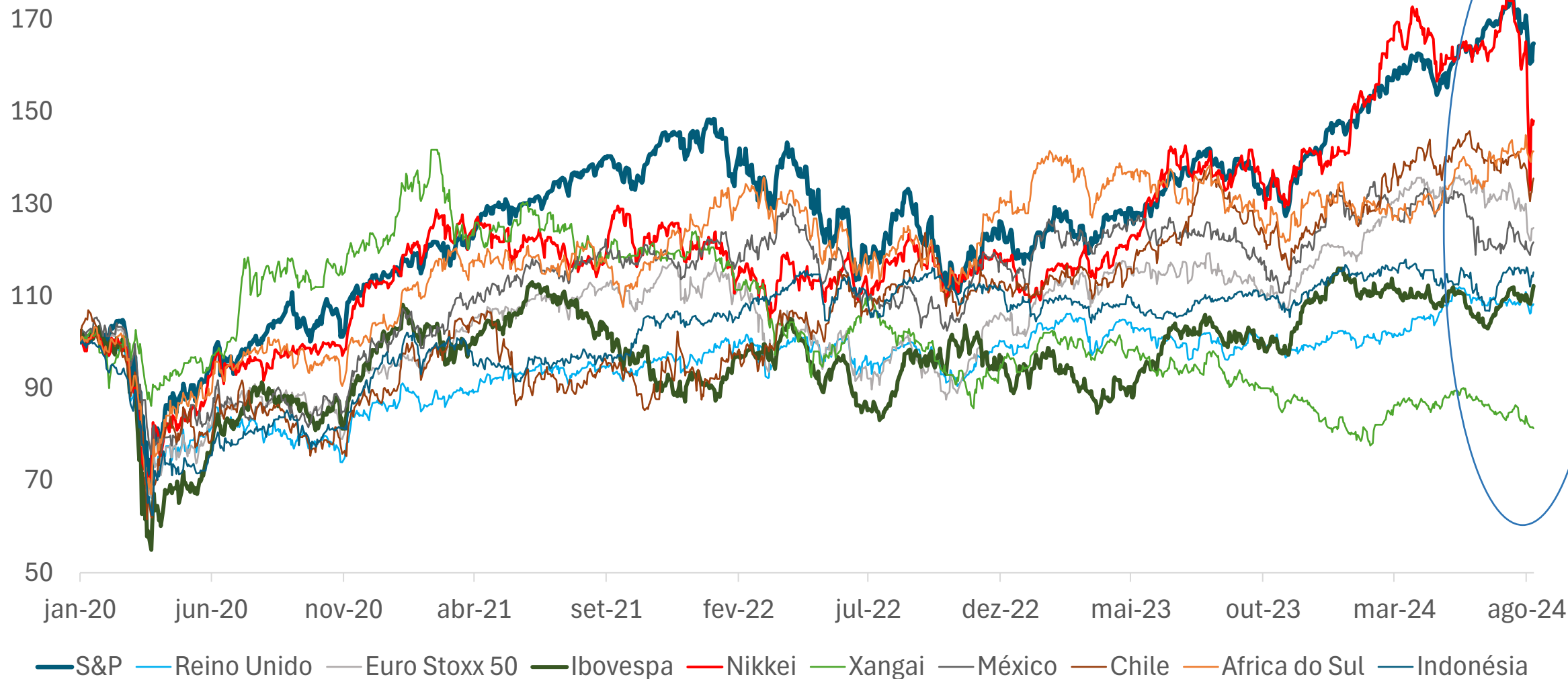


Aumento na volatilidade dos mercados.



Aumento na volatilidade dos mercados.

Desempenho principais bolsas (Jan 2020=100)

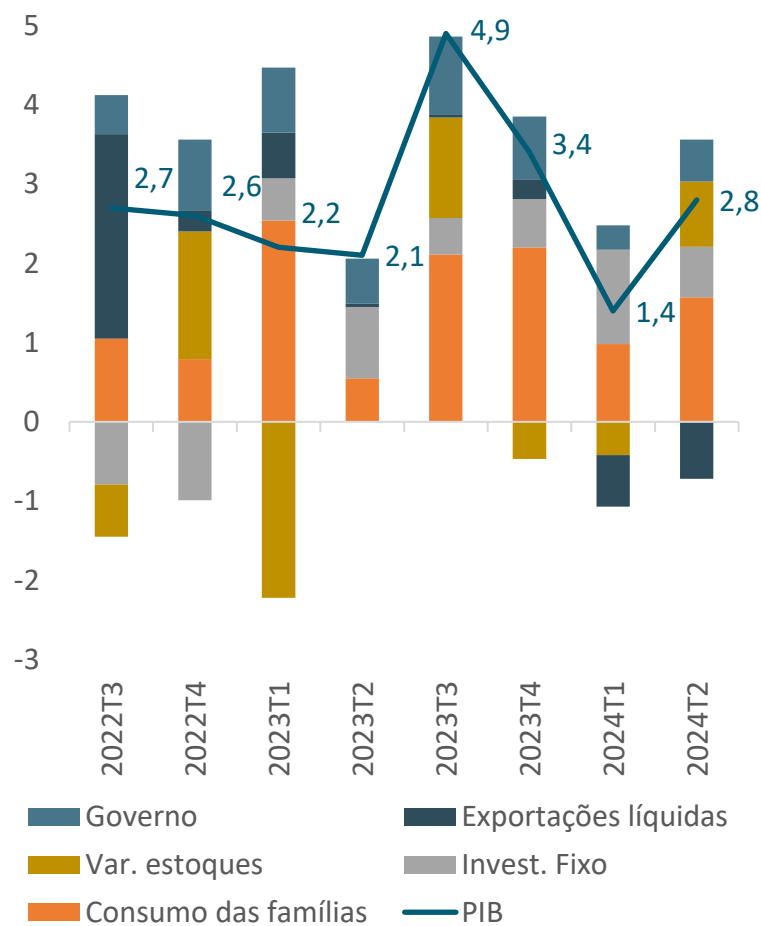


Fonte: Bloomberg.

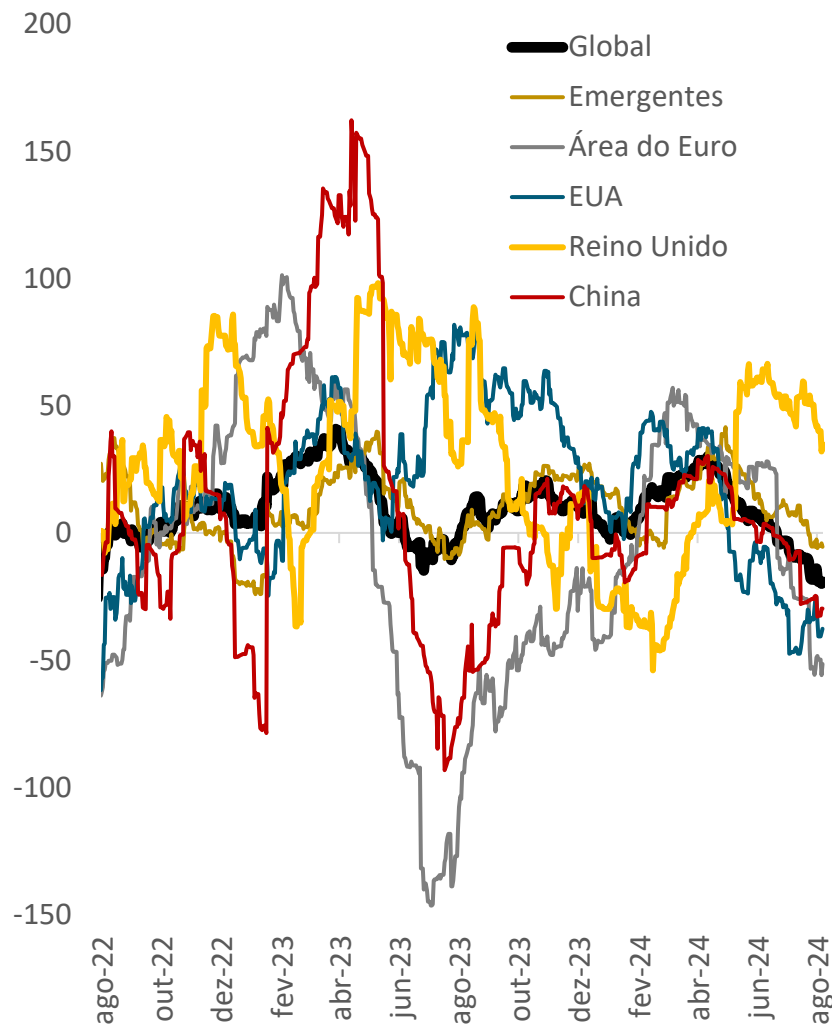
Incertezas quanto ao ritmo da atividade econômica persistem. Dados correntes sugerem resiliência, mas observa-se desaceleração na margem.

PIB e contribuições

(% t/t ajust. saz. e p.p.)

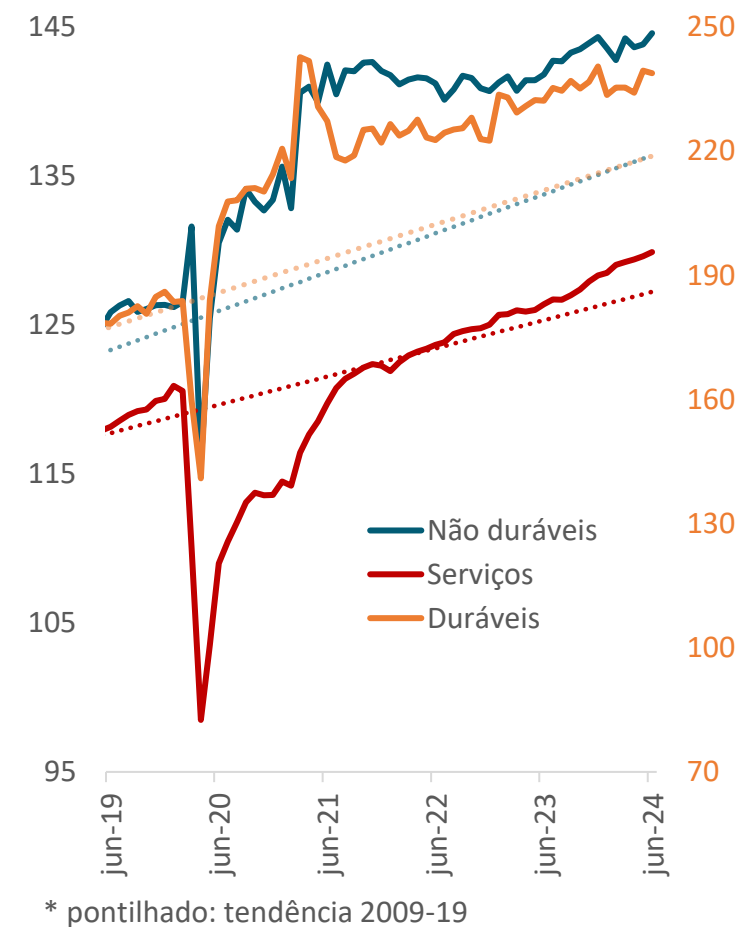


Índice de surpresa de crescimento



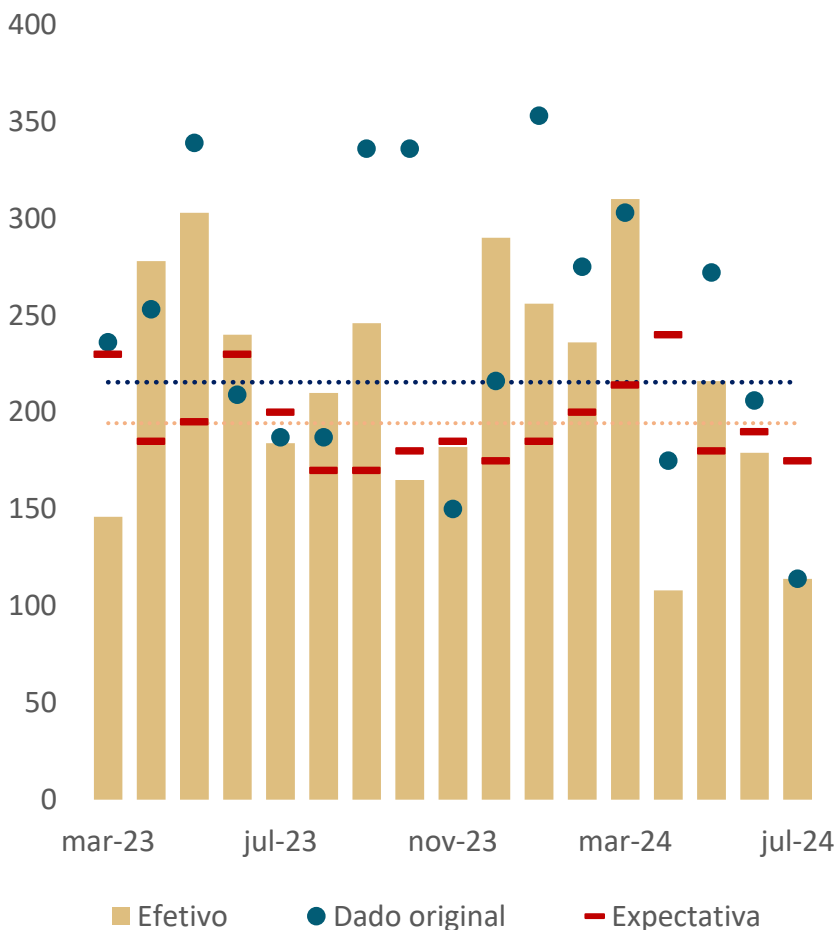
Consumo real por componentes

(índice 2009 = 100)

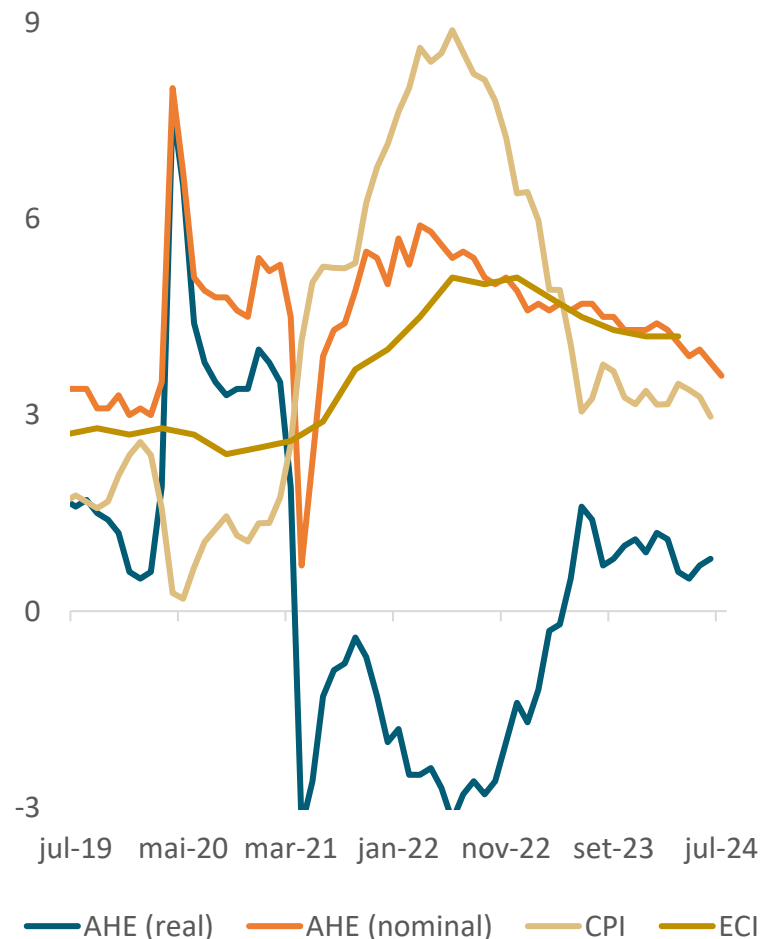


Mercado de trabalho mostra sinais de rebalanceamento, com redução no emprego nos últimos dados.

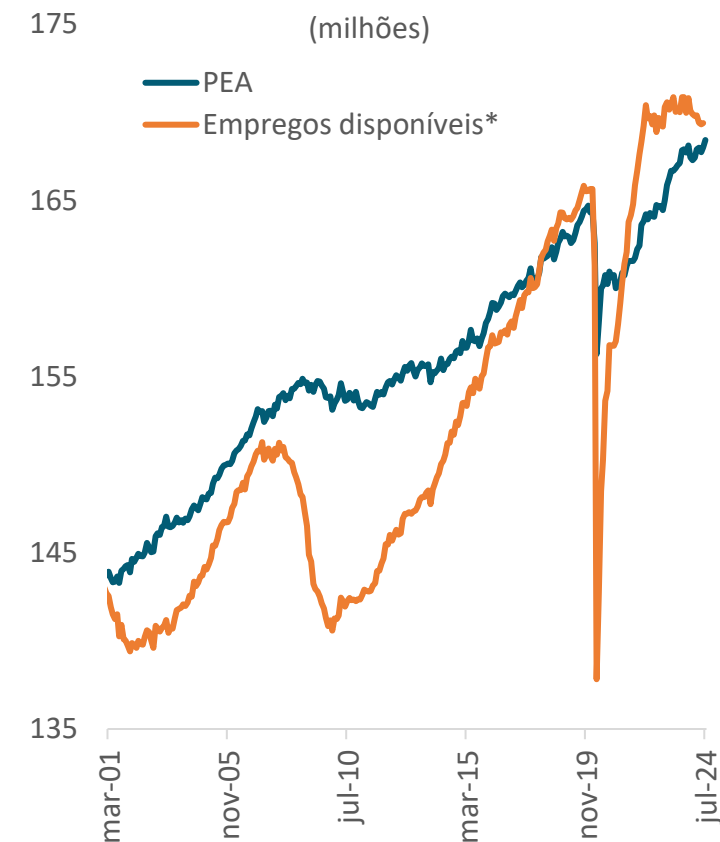
Payroll
(mil empregos)



Evolução dos salários
(% a/a)



Empregos disponíveis e oferta de trabalho
(milhões)

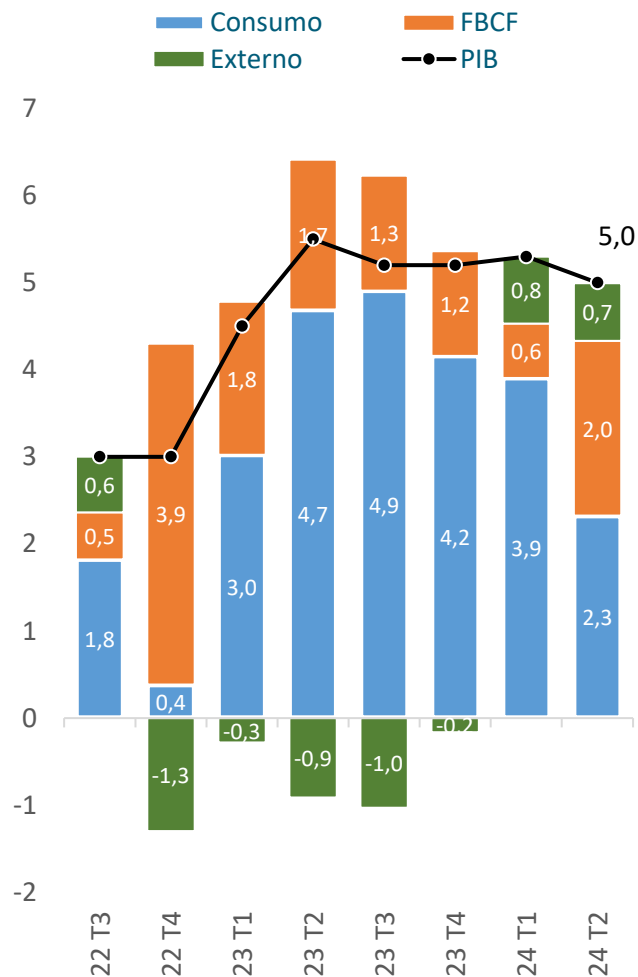


* Correspondente ao total de empregos ativos mais vagas em aberto por parte das empresas.

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

PIB e contribuições

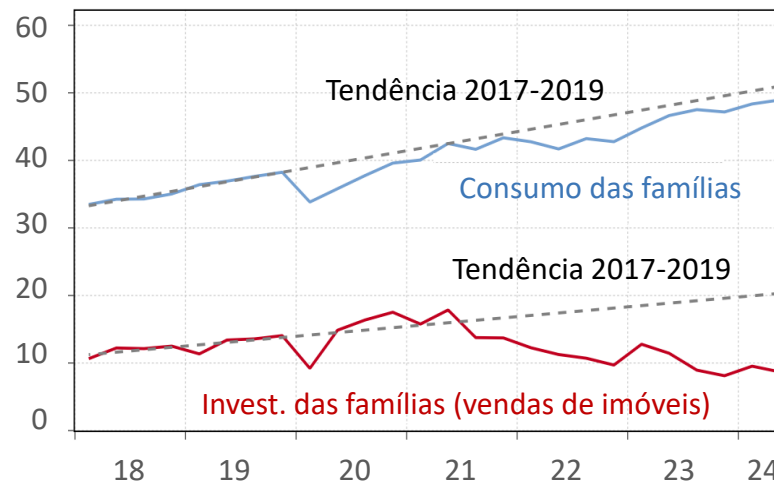
(var. (a/a,%), contribuição (p.p.))



Fontes: NBS, Bloomberg, Gavekal.

Consumo das famílias e venda de imóveis

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

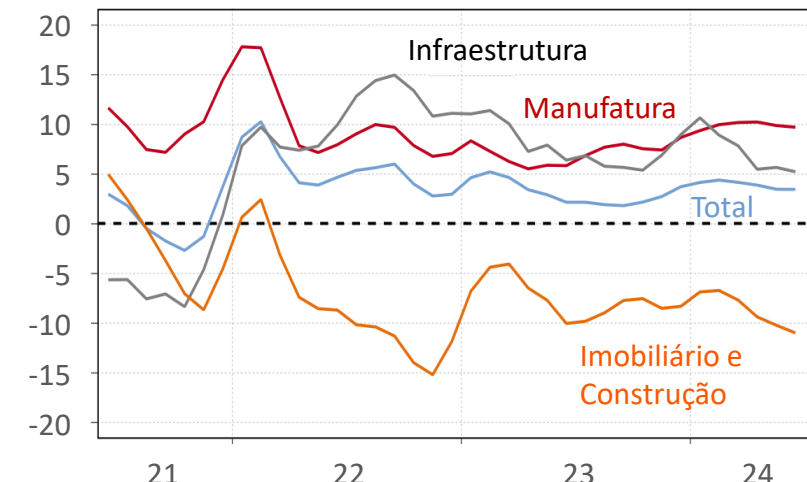


Utilização de capacidade



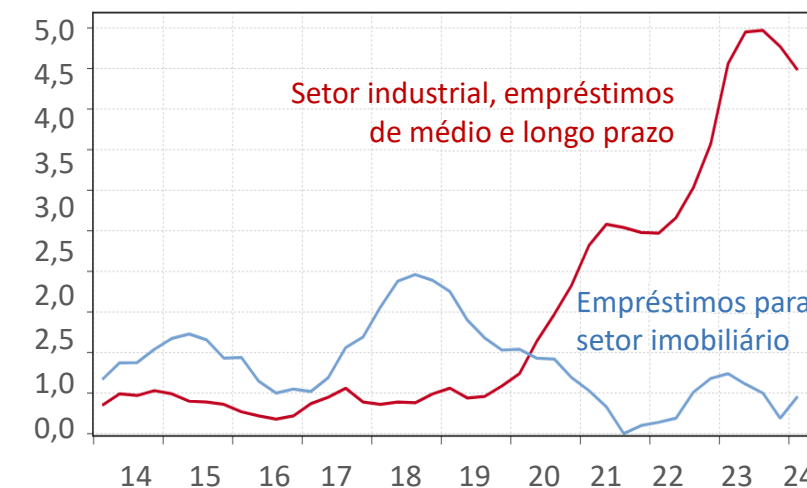
Investimento em ativos fixos

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

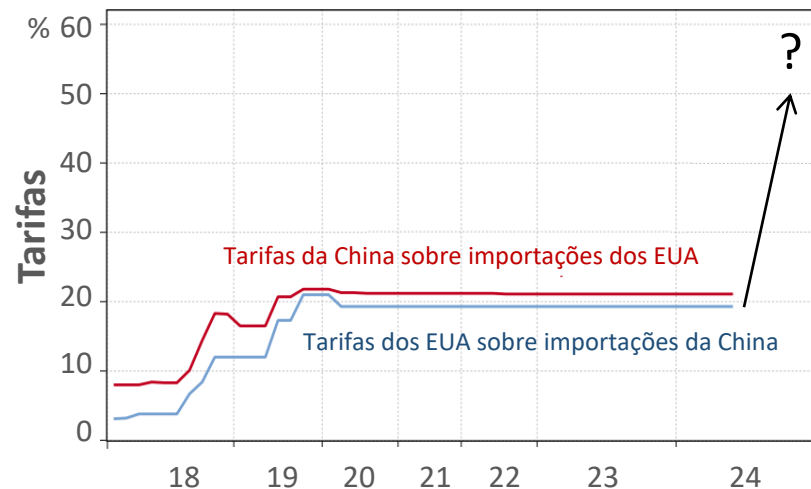
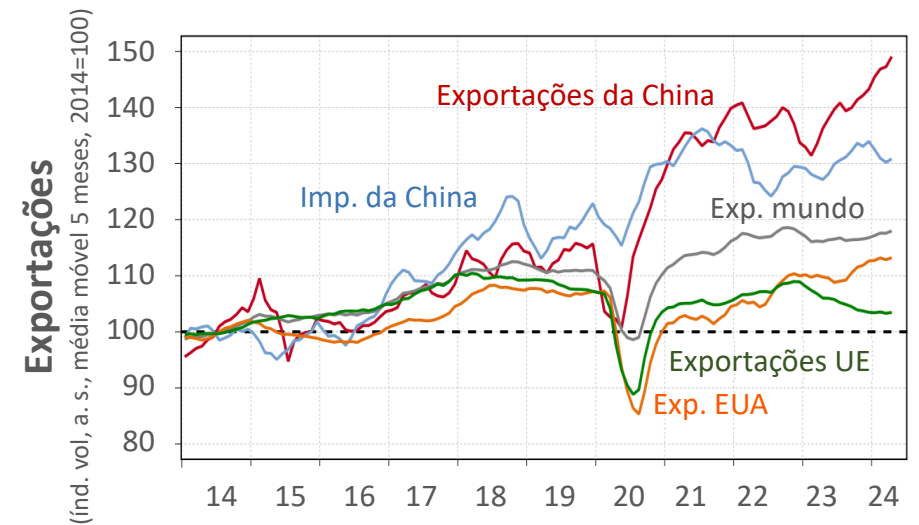


Crescimento crédito bancário

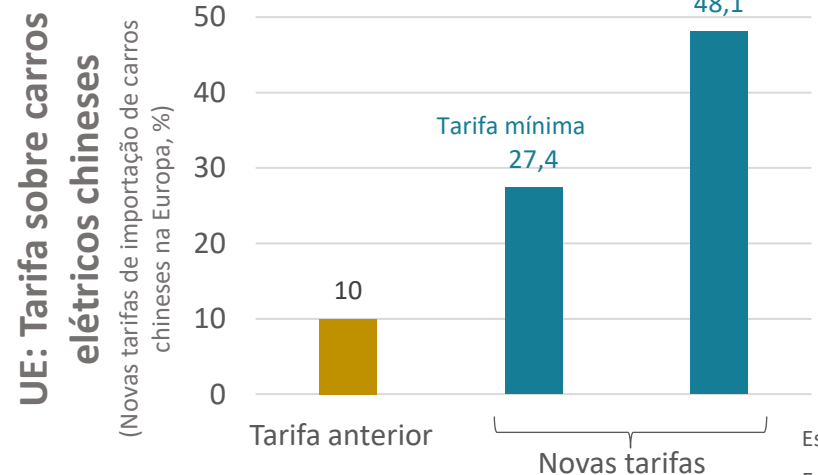
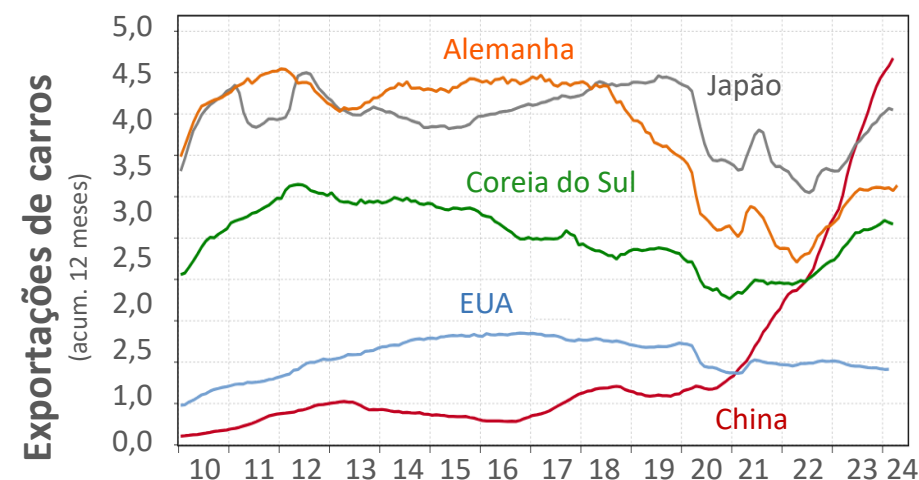
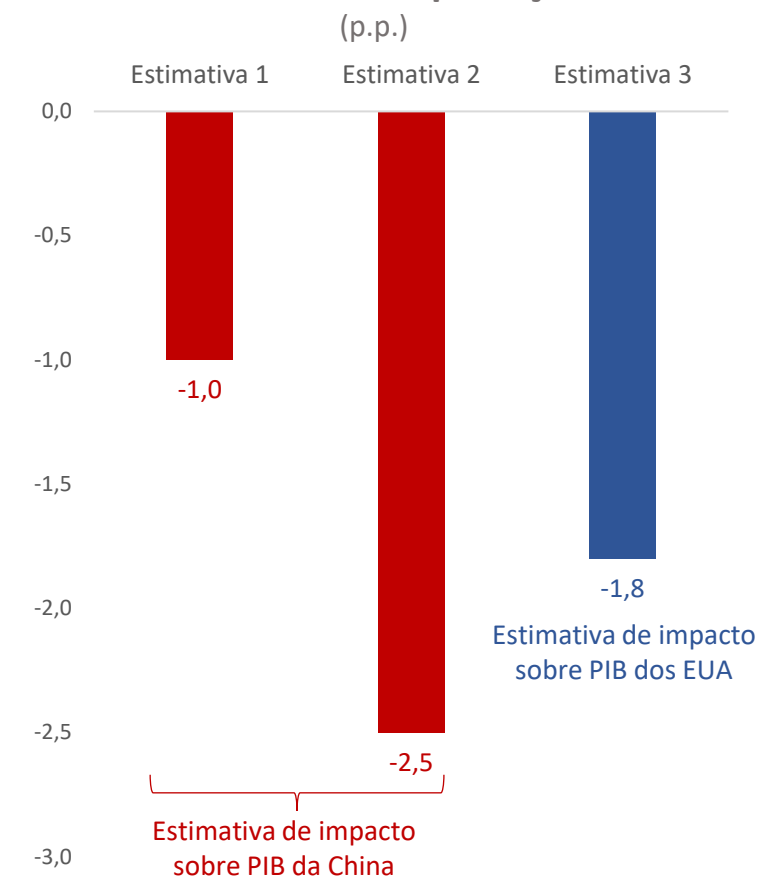
(Var. % a/a, por setor)



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



Estimativas de impacto sobre PIB de aumento de tarifa de importação nos EUA
(p.p.)



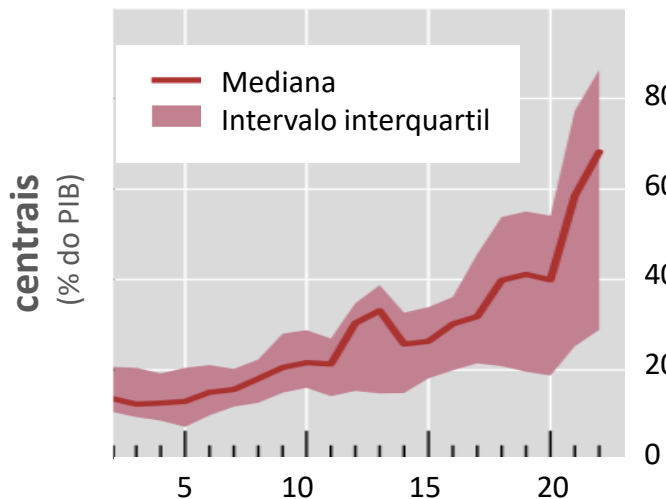
Estimativa 1 (Goldman Sachs): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

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

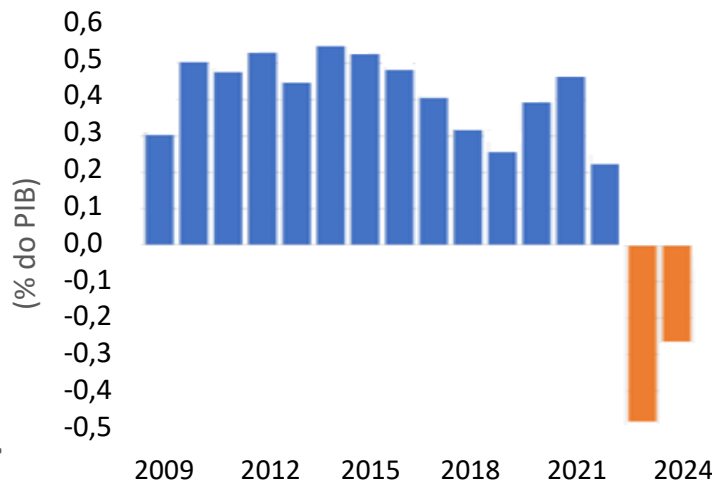
Estimativa 3 (Peterson): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

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

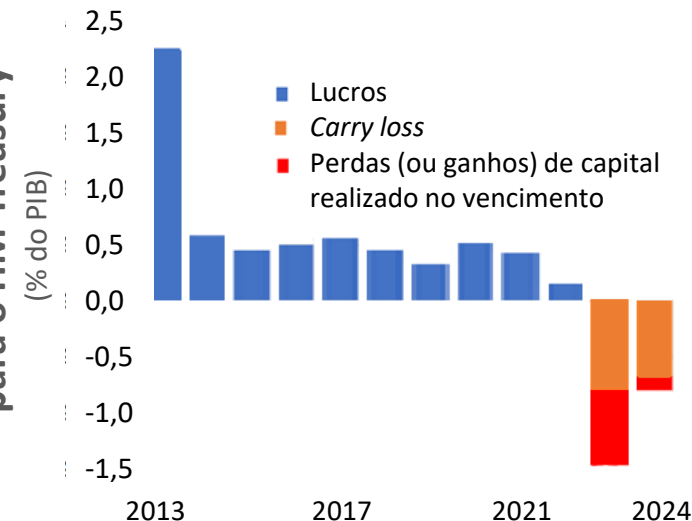
AEs: Balanço dos bancos centrais



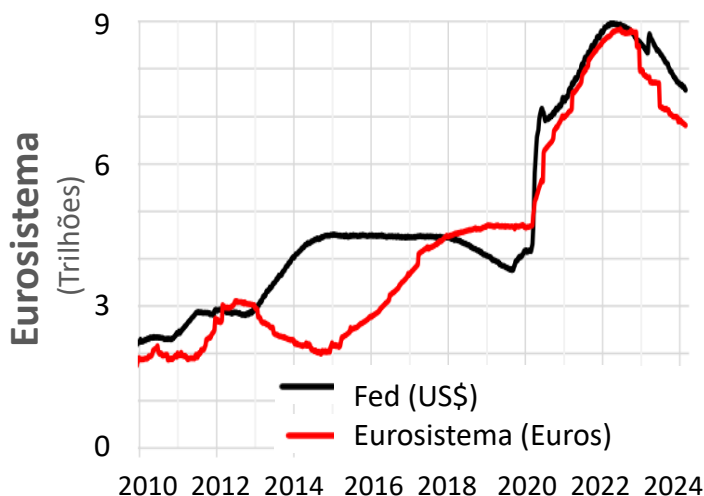
Transferências do Fed para o Tesouro dos EUA



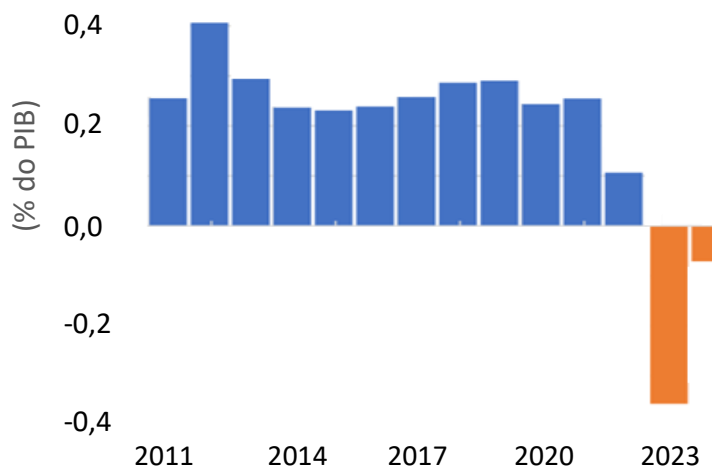
Transferências do BoE para o HM Treasury



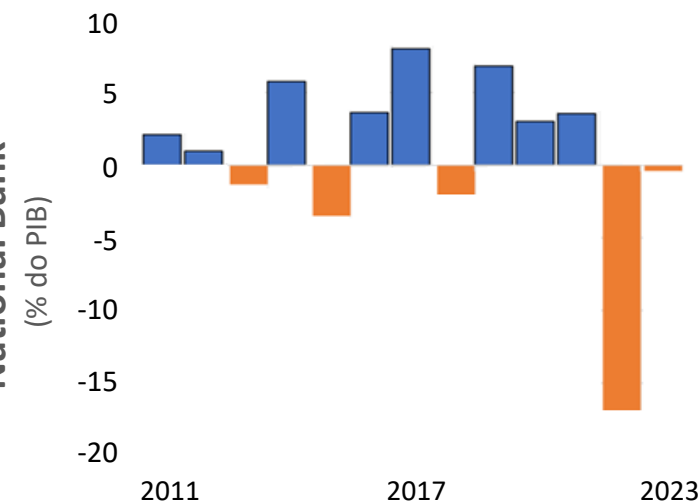
Ativos totais do Fed e do Eurosistema



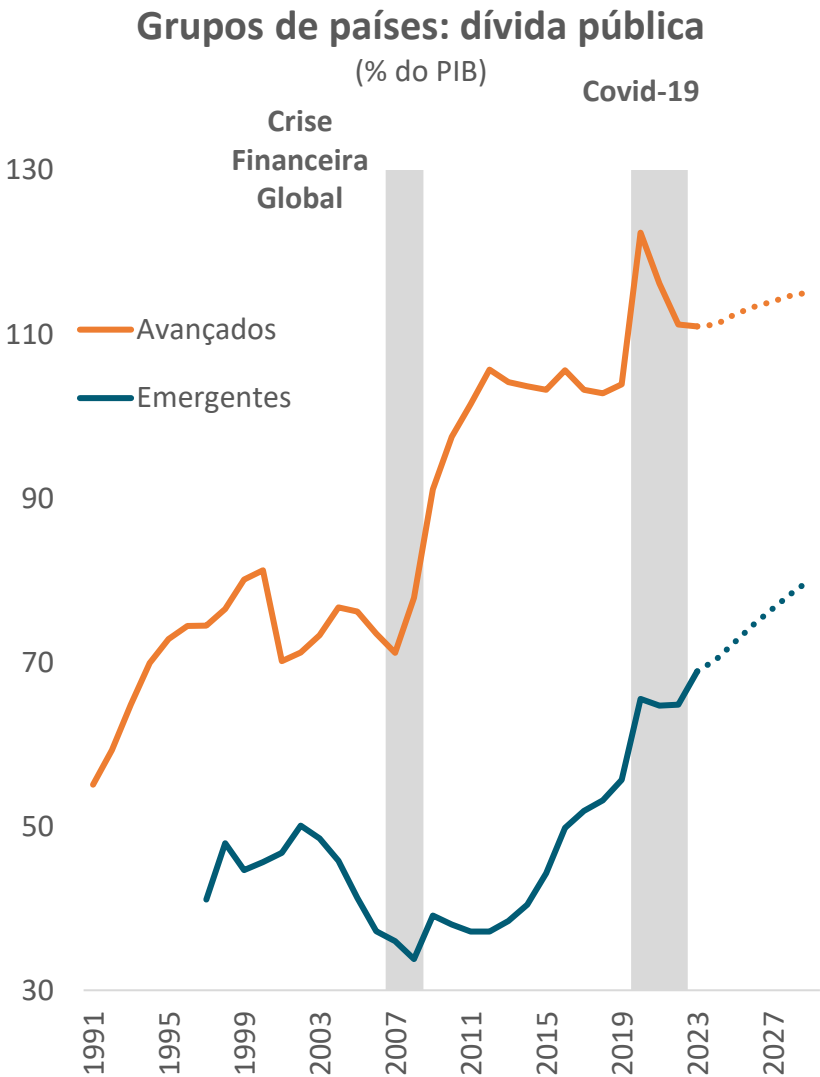
Lucros e perdas do Eurosistema



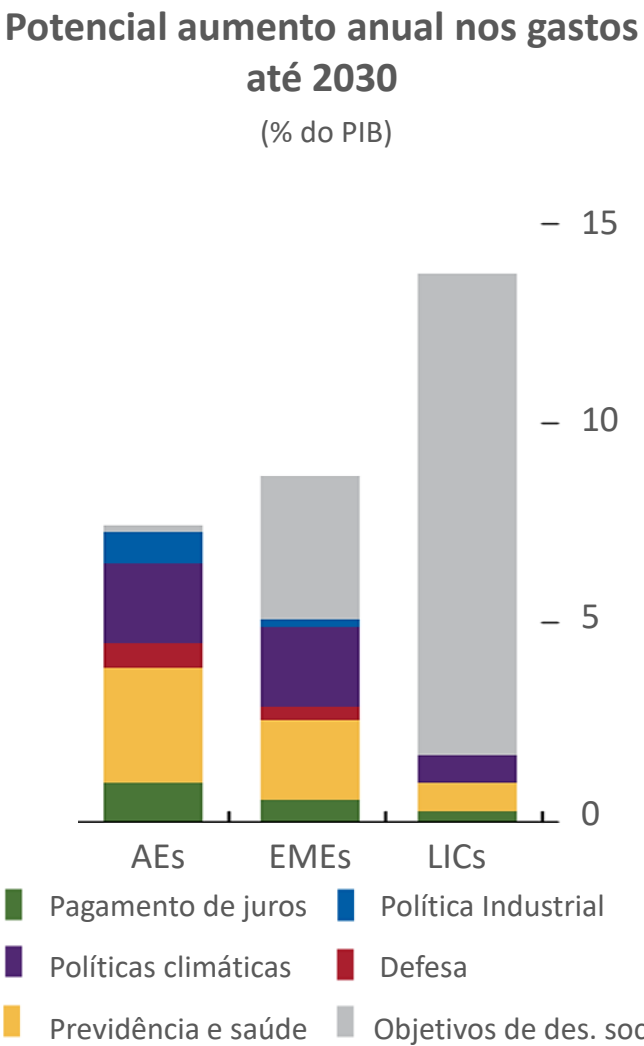
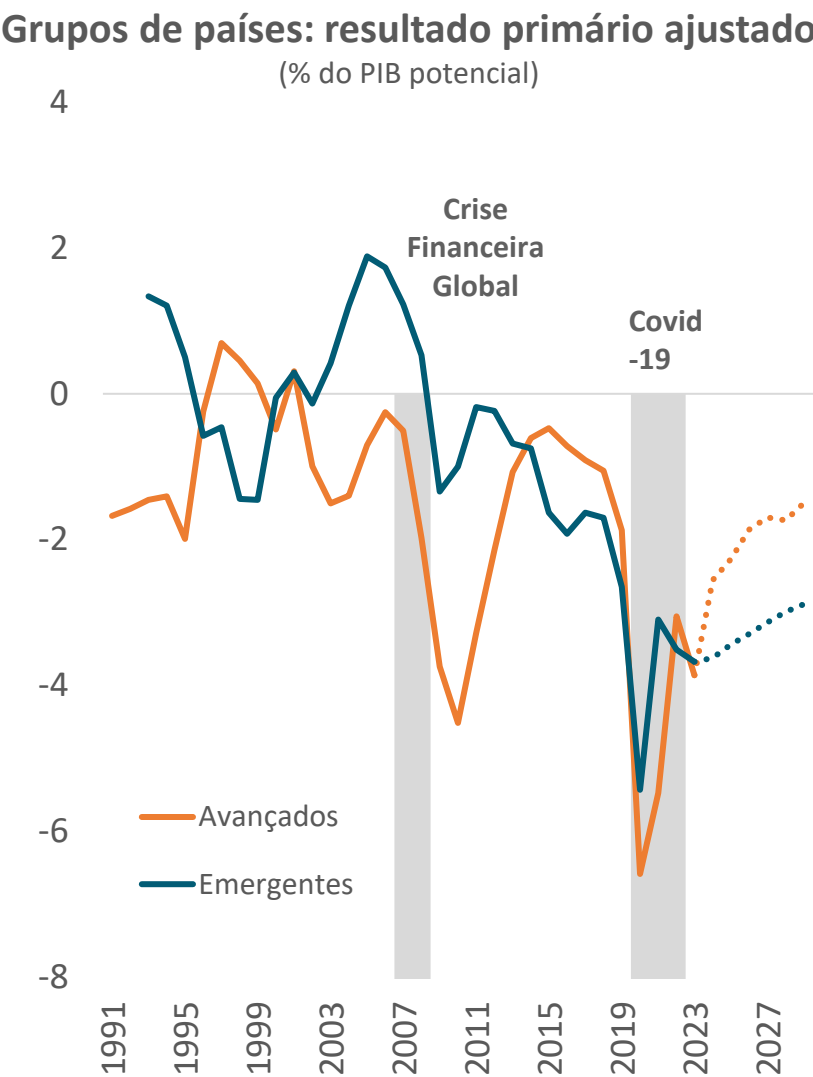
Renda líquida do Swiss National Bank



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

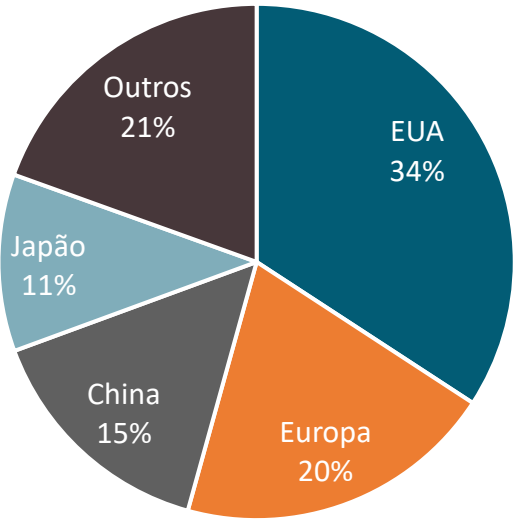


Fonte: FMI.

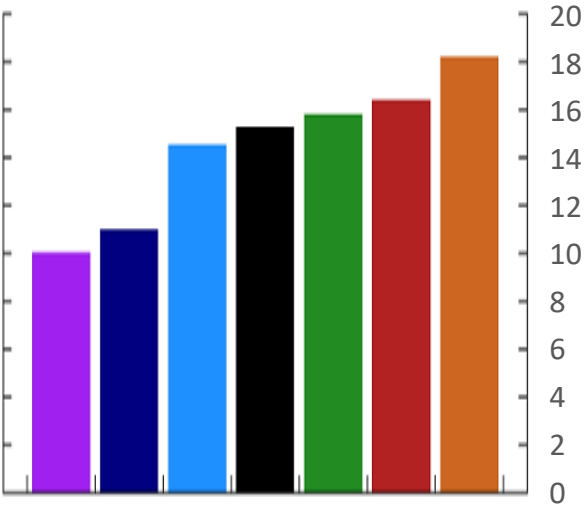


Dívida e serviços da dívida crescente em economias avançadas (AEs) demandam cada vez mais recursos.

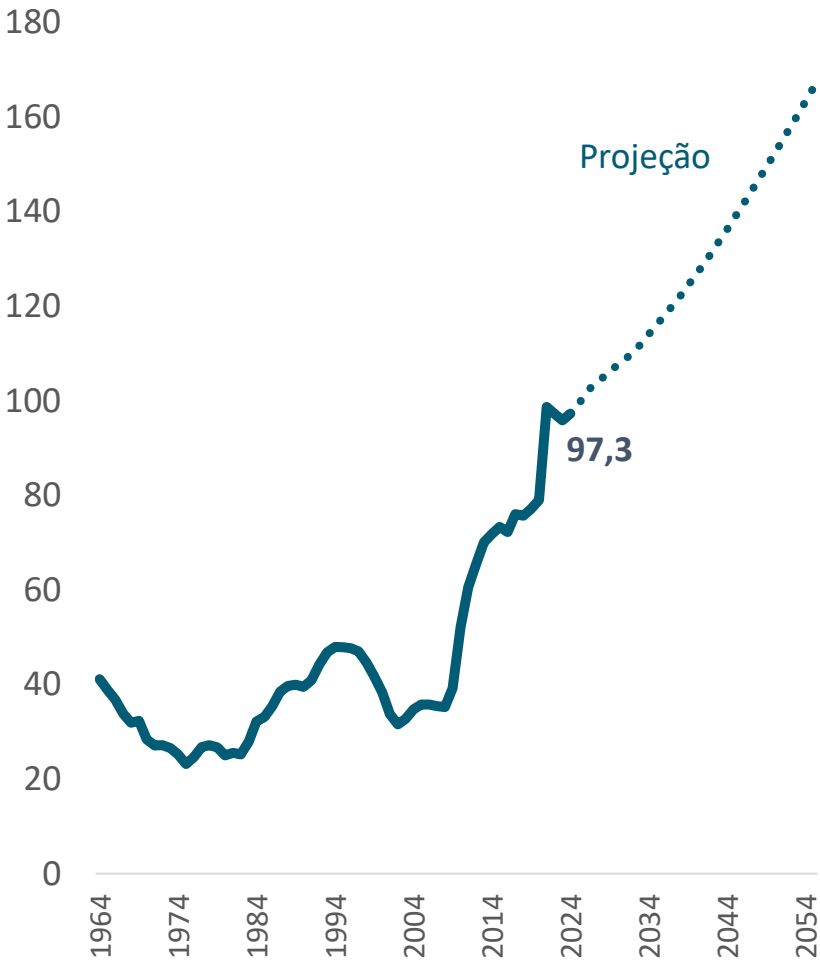
Dívida pública global
(Percentual dos países)



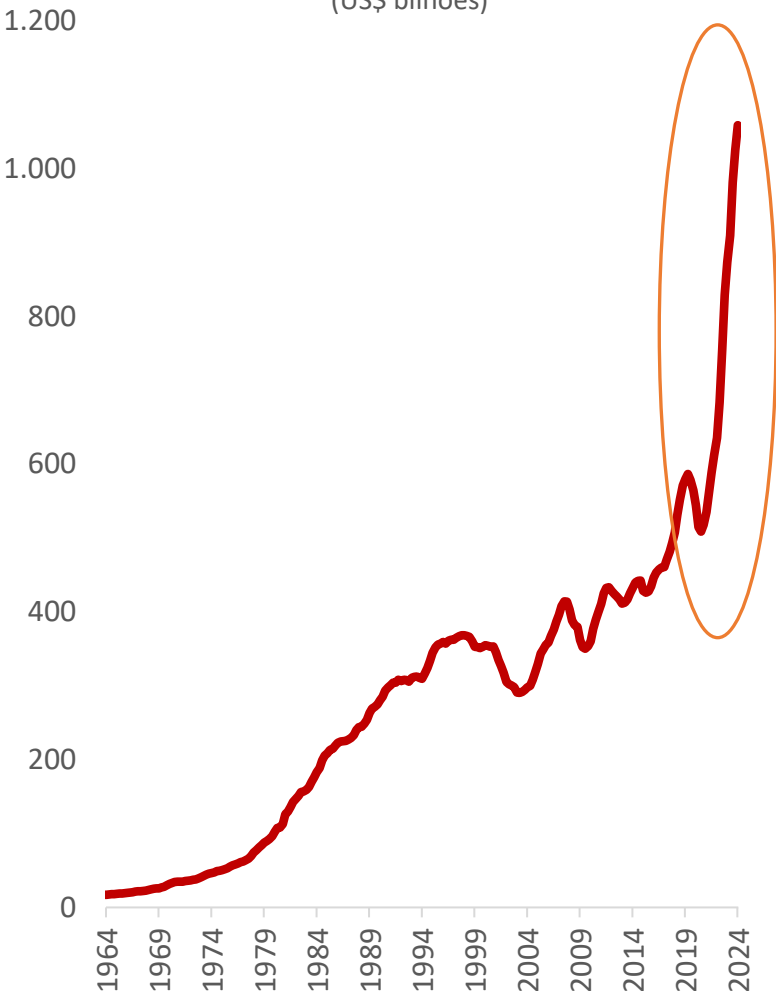
Déficit público acumulado
(% do PIB, desvio em relação à média pré-crise)



EUA: dívida pública
(% do PIB)



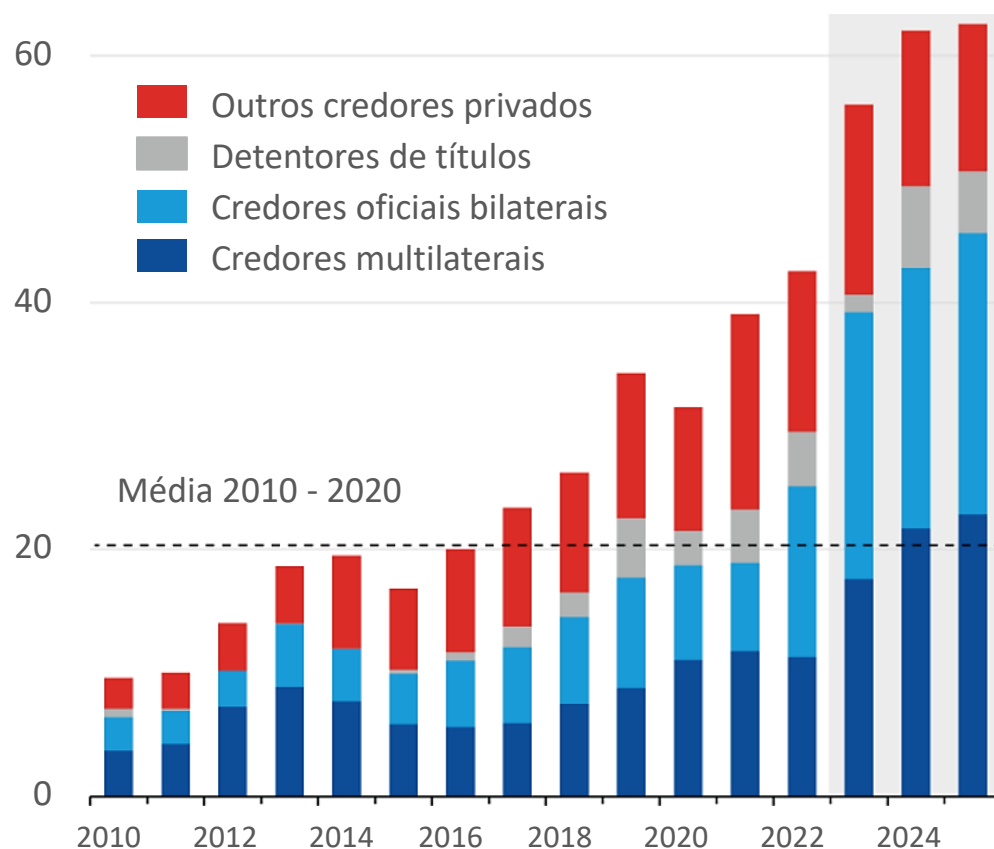
EUA: pagamentos de juros
(US\$ bilhões)



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

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

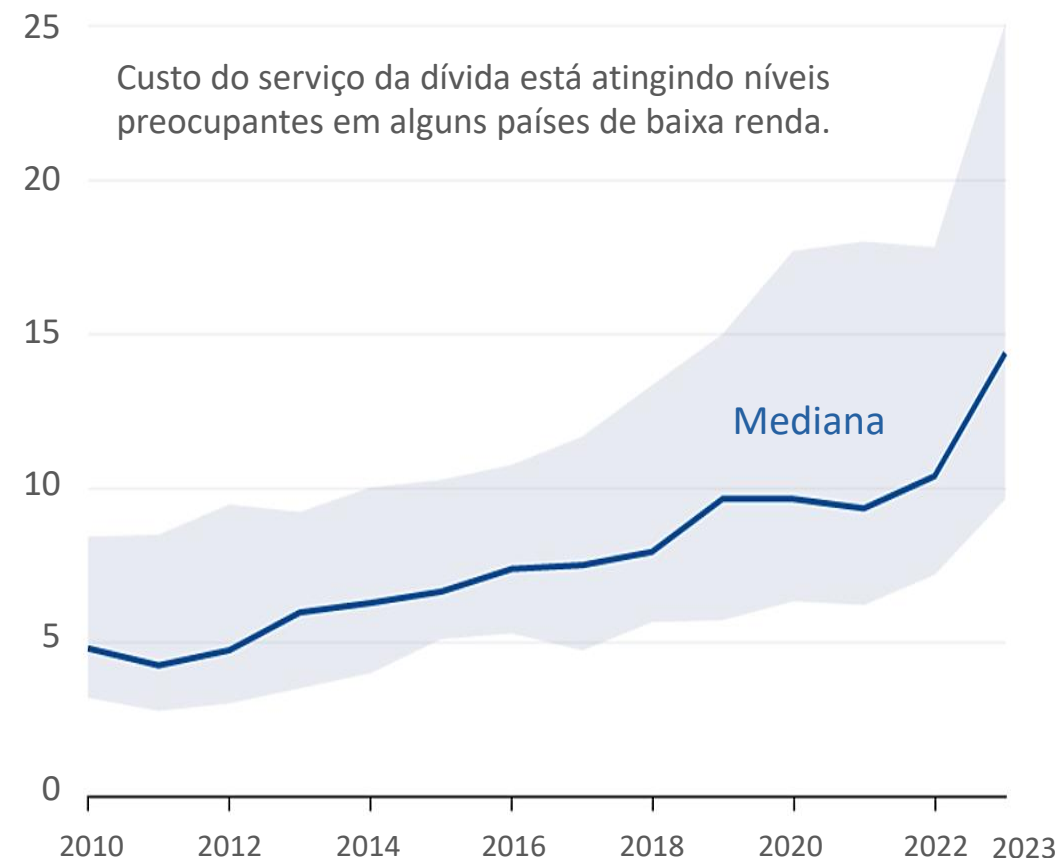
(bilhões de dólares)



* Números para 2023 em diante são projeções

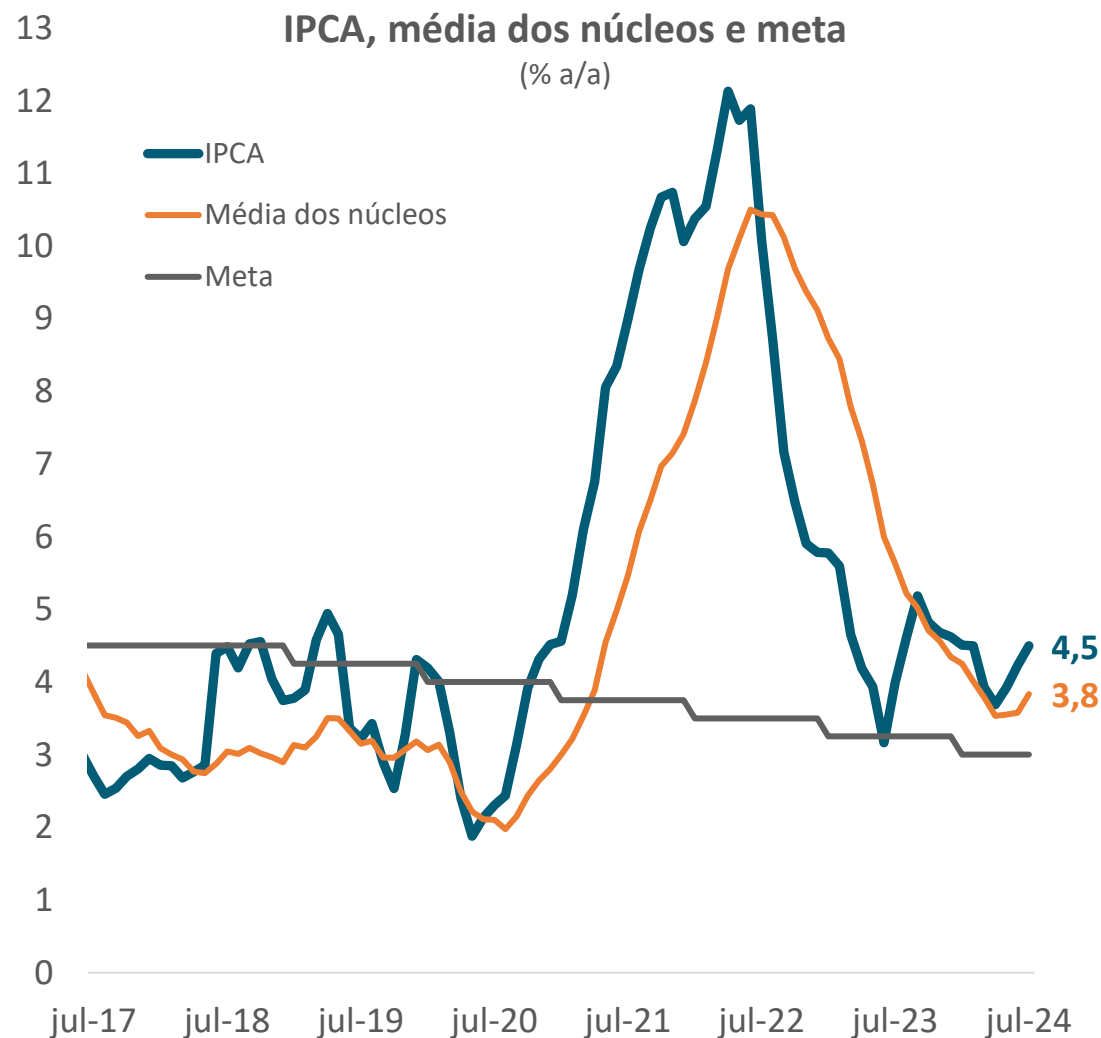
Países de baixa renda: Serviço da dívida externa/Receitas

(%)

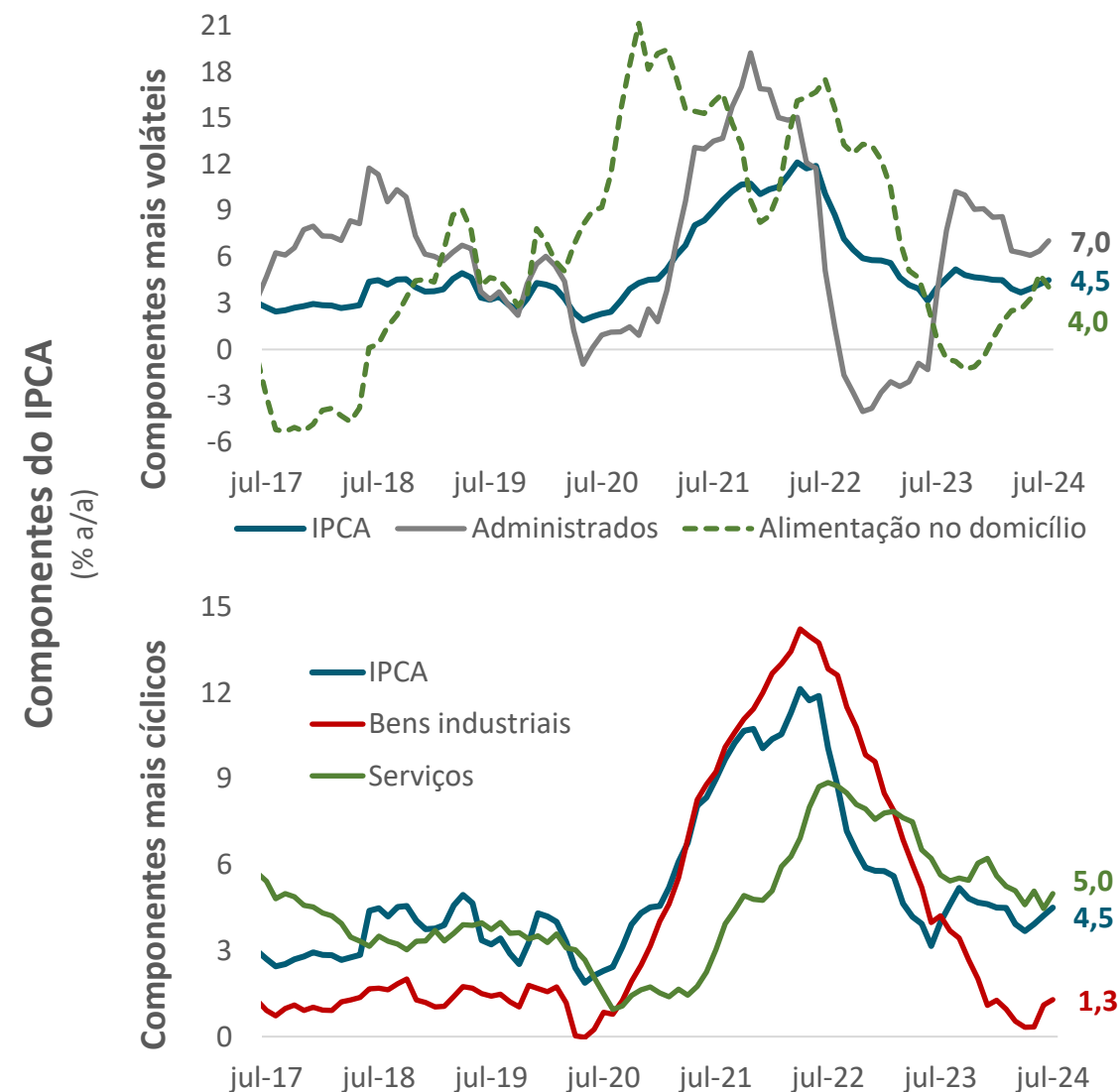


* Números para 2023 em diante são projeções. Área cinza representa intervalo interquartil

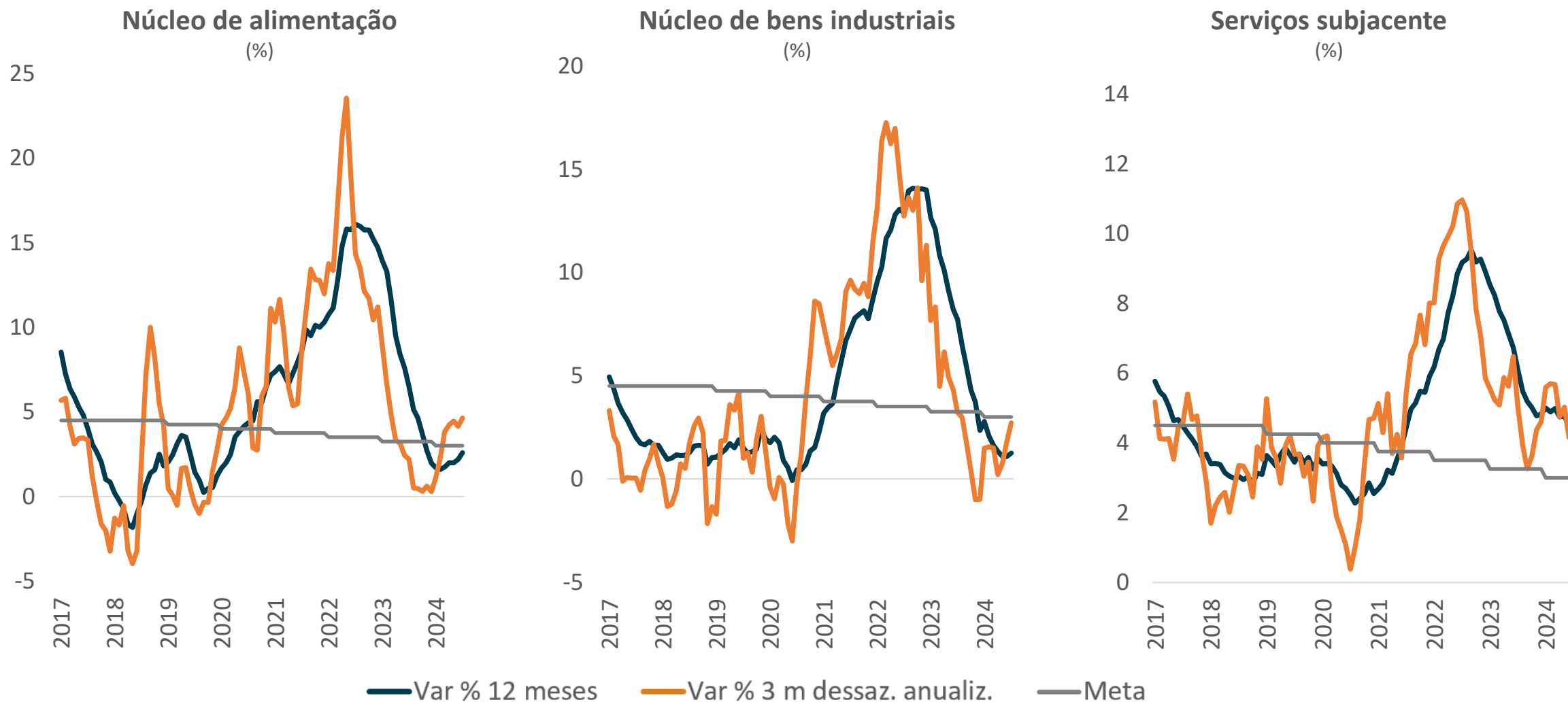
A desinflação medida pelo IPCA tem arrefecido, enquanto medidas de inflação subjacente se situaram acima da meta nas divulgações mais recentes.



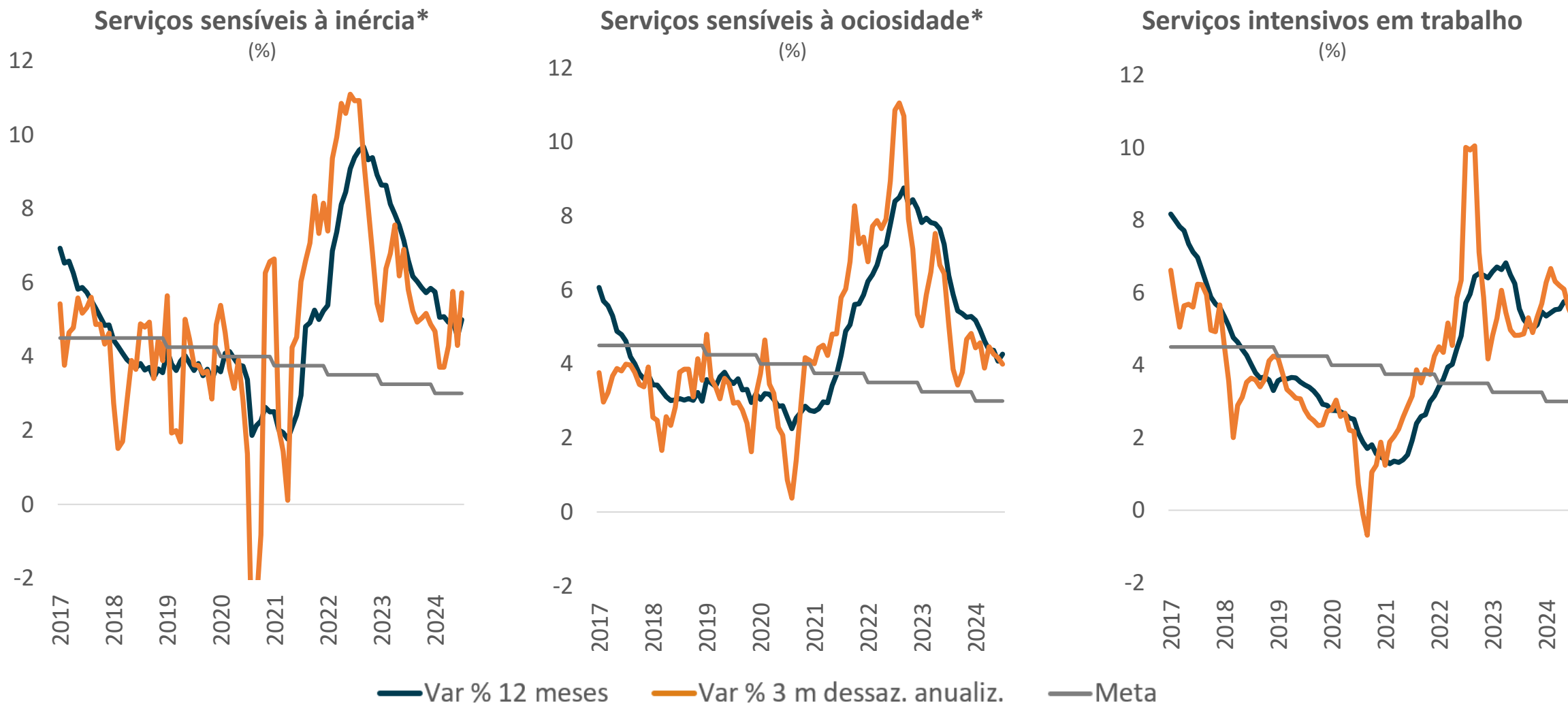
Fontes: IBGE e BCB



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



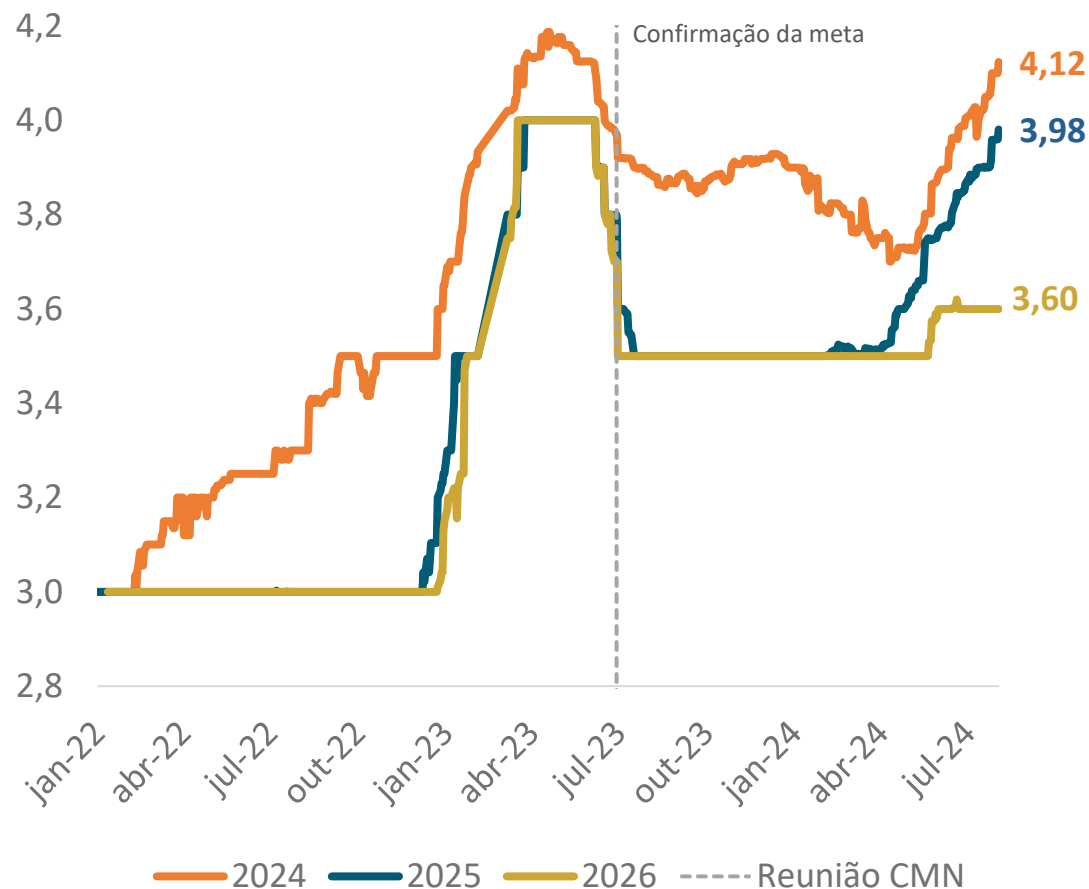
A inflação de serviços, que tem maior inércia, assume papel preponderante na dinâmica desinflacionária no estágio atual.



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

Expectativas de inflação

(% a/a, Focus*, mediana)



* Atualizado até 02/08/2024

Fonte: BCB

Inflação implícita

(DAT, % a/a)

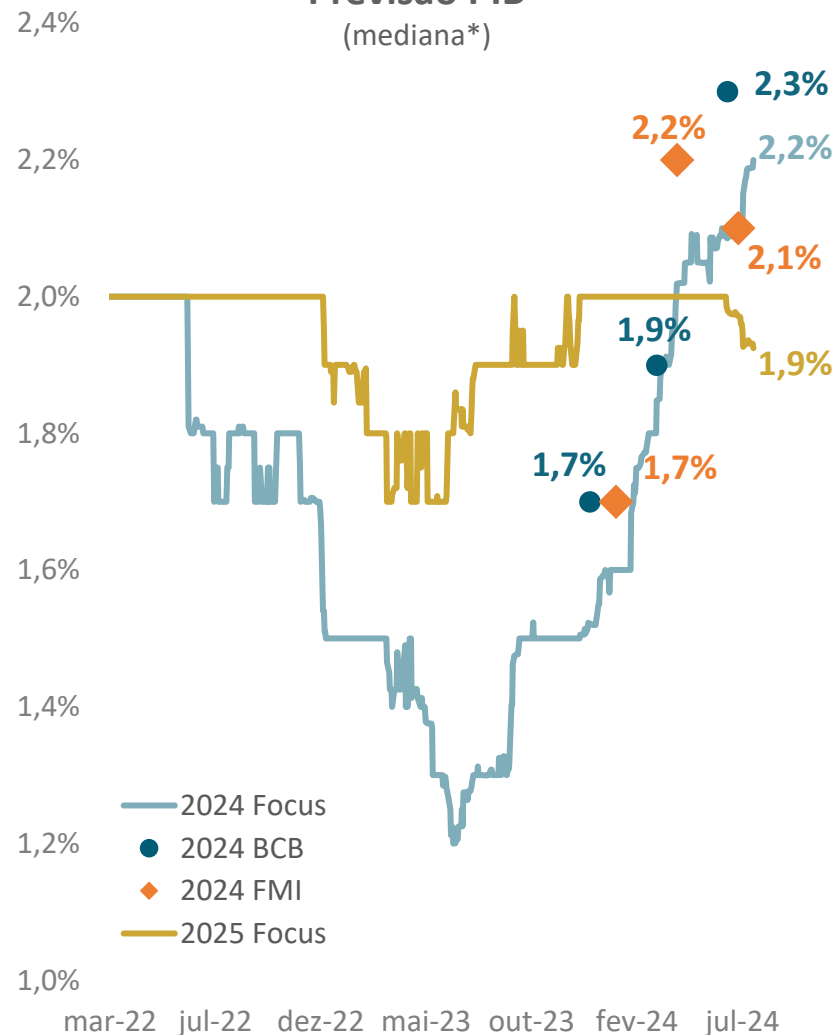


* Atualizado até 08/08/2024

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

Previsão PIB

(mediana*)



Fontes: IBGE, Focus.

* Atualizado até 02/08/2024

IBC-Br*

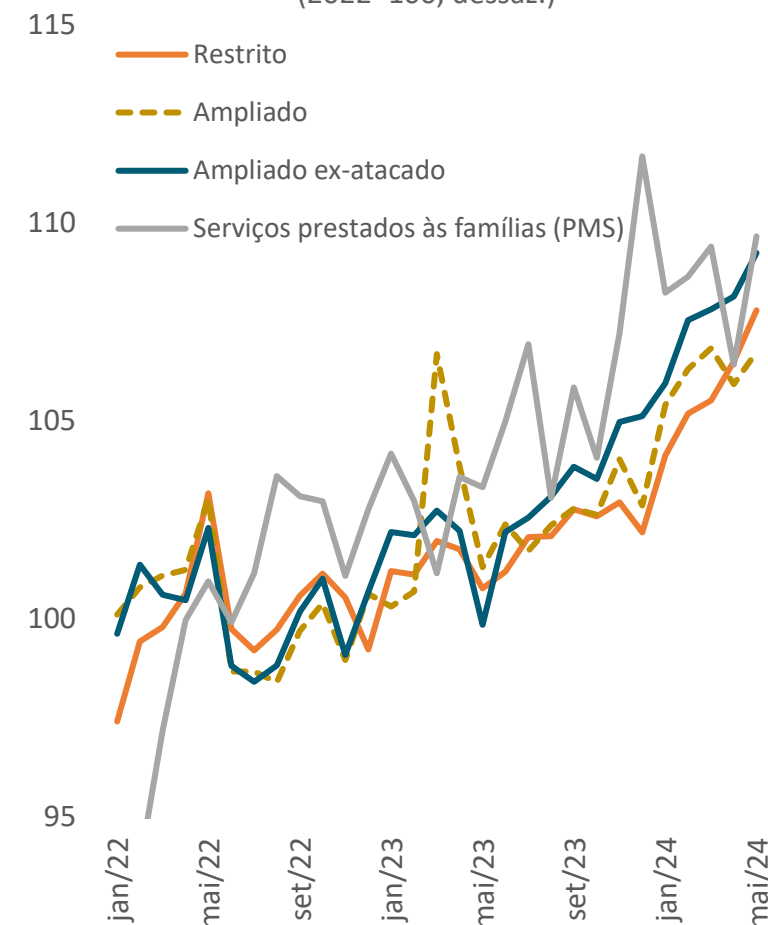
(Fev/2020=100, com ajuste sazonal)



Atividade no varejo e serviços às famílias

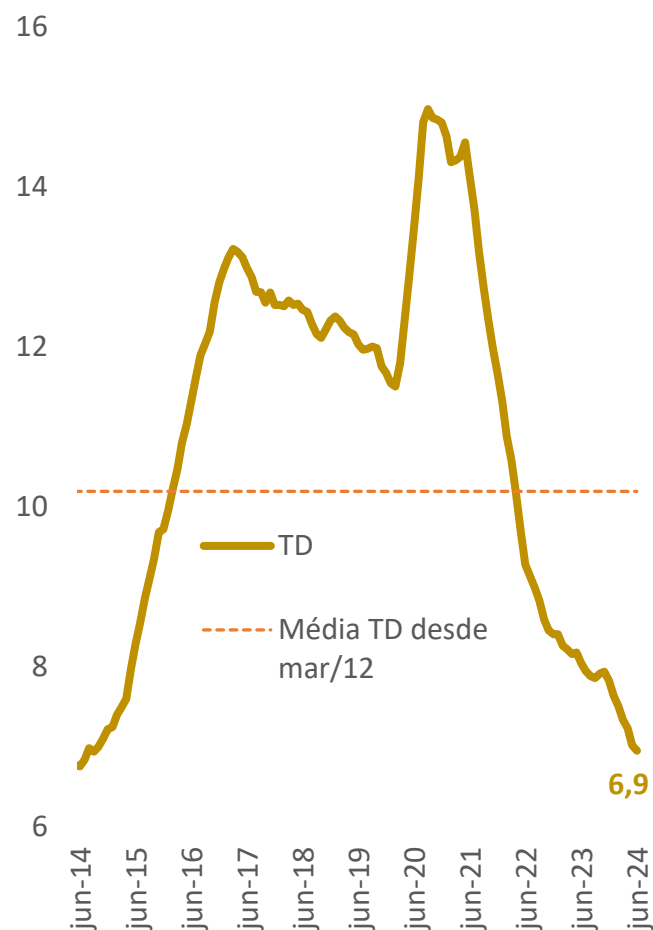
(PMC e PMS)

(2022=100, dessaz.)

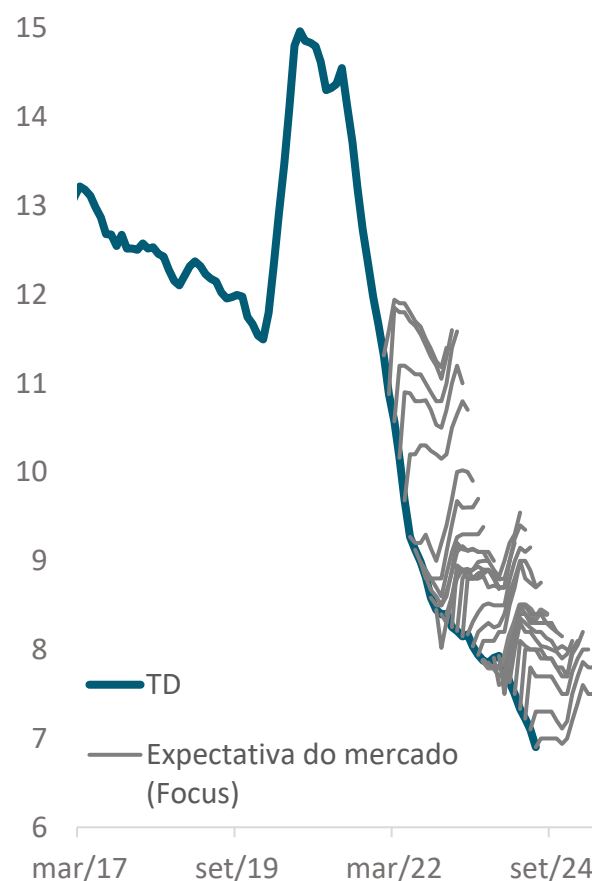


Os dados de atividade econômica e do mercado de trabalho seguem com maior dinamismo do que era esperado.

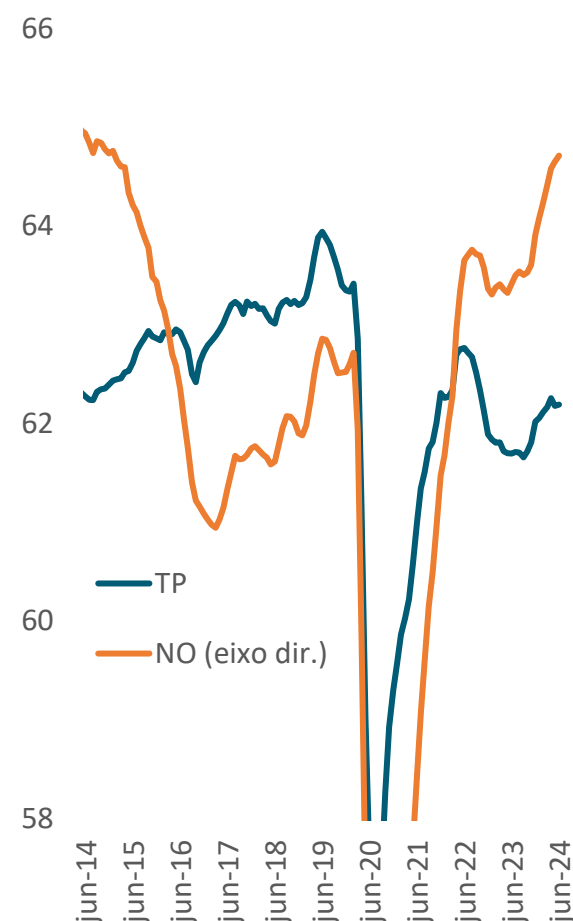
Taxa de desemprego
(%, trimestral, dessaz.)



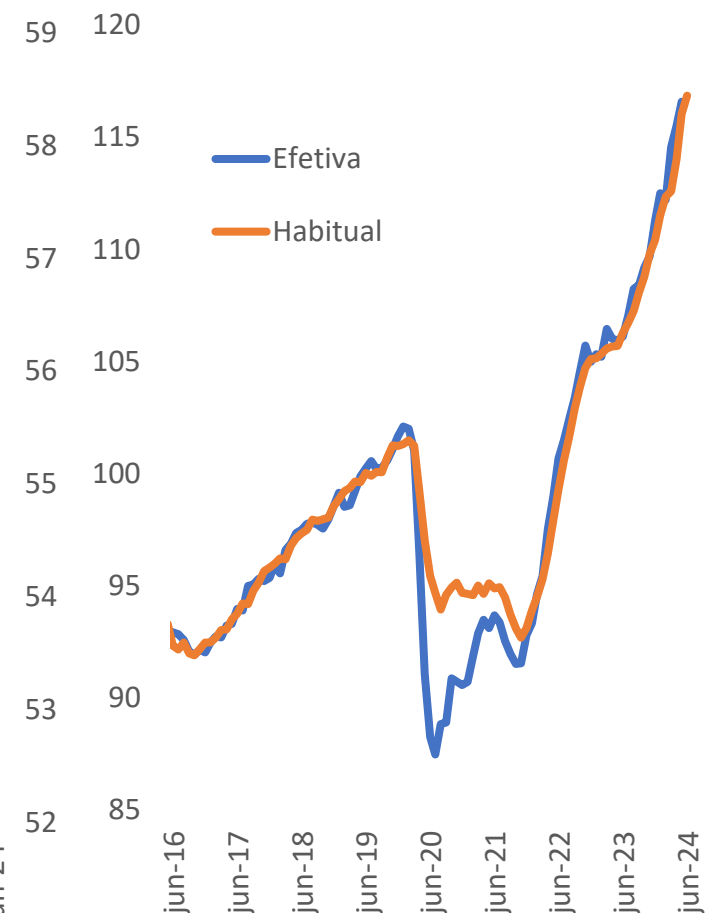
**Taxa de desemprego e
projeção de mercado**
(%)



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

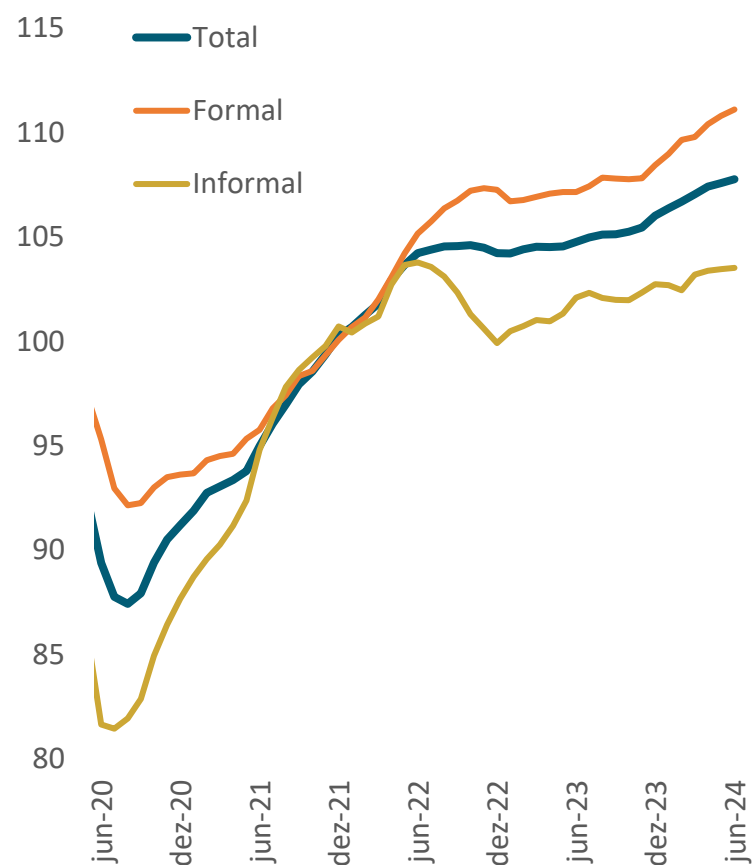


Massa real salarial
(Média 2019 = 100 dessaz. MM3M)

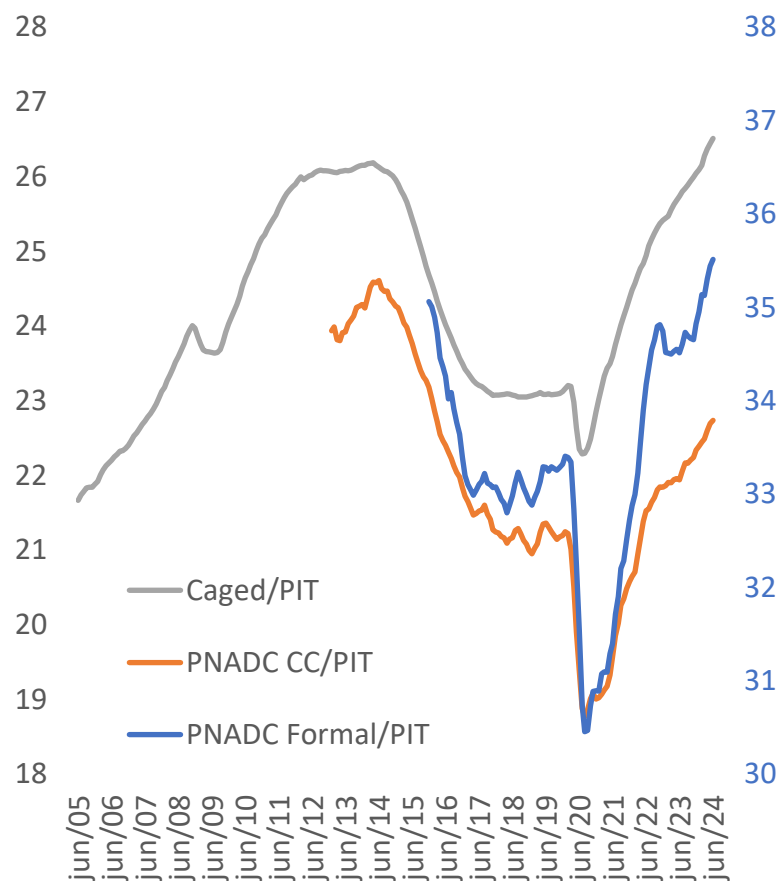


Nos últimos meses população ocupada formal cresce mais fortemente.

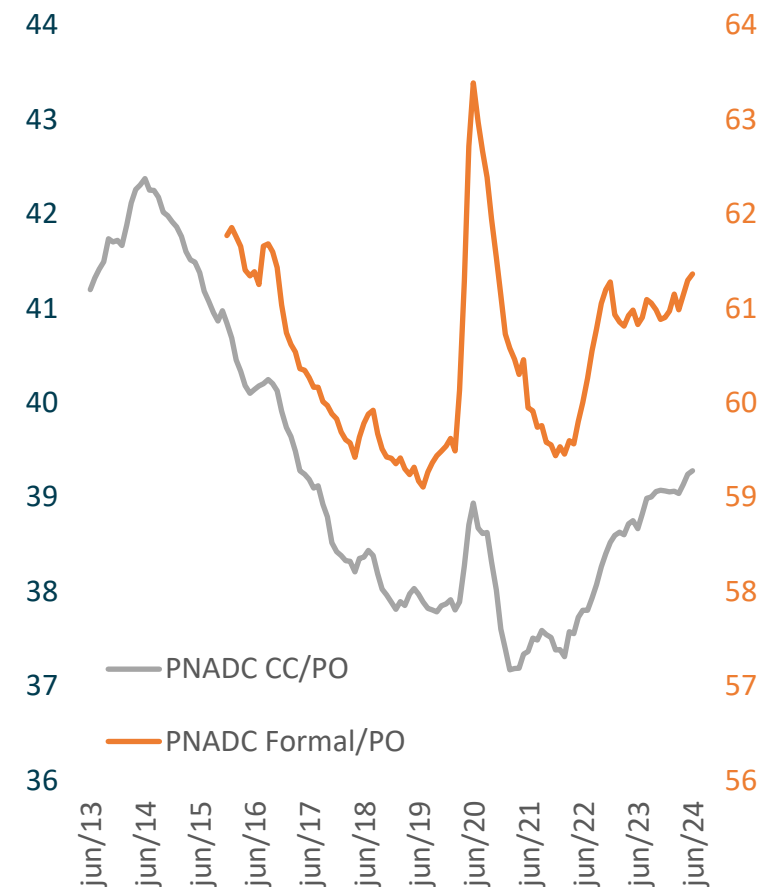
População ocupada formal/informal
(dez/19=100, MM3M, dessaz.)



Emprego formal/PIT
(%, MM3M, dessaz.)



Emprego formal/PO
(%, MM3M, dessaz.)



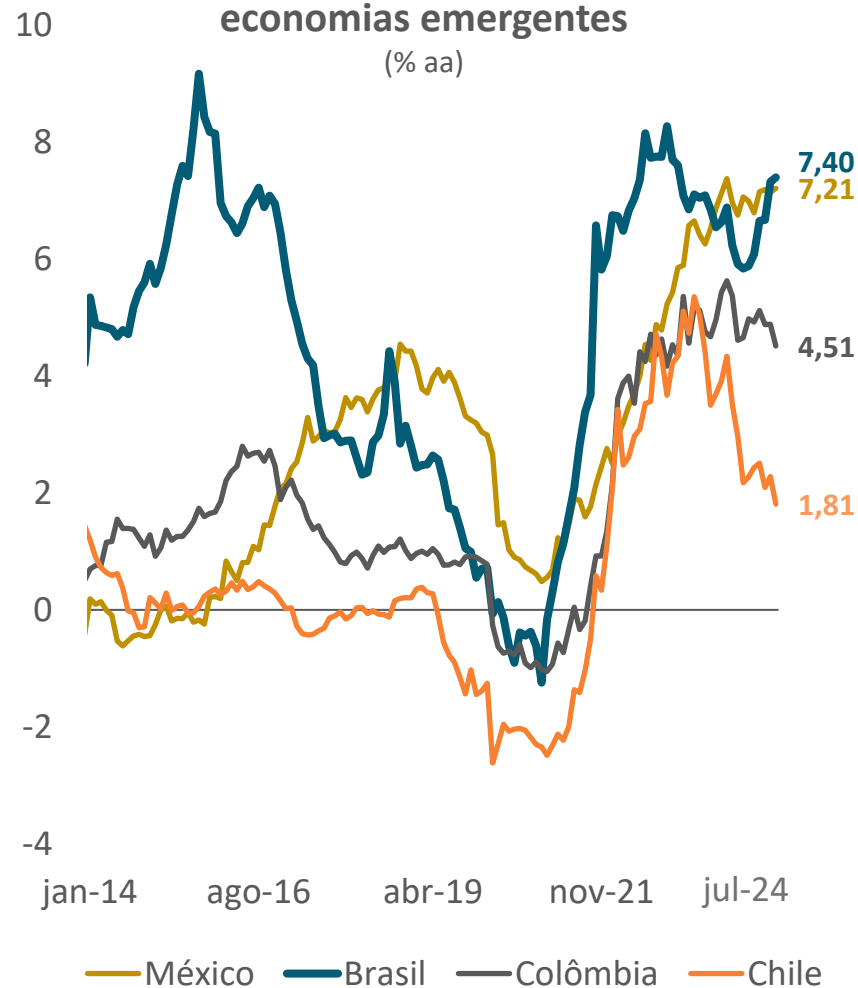
264ª Reunião do Copom – Julho de 2024

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

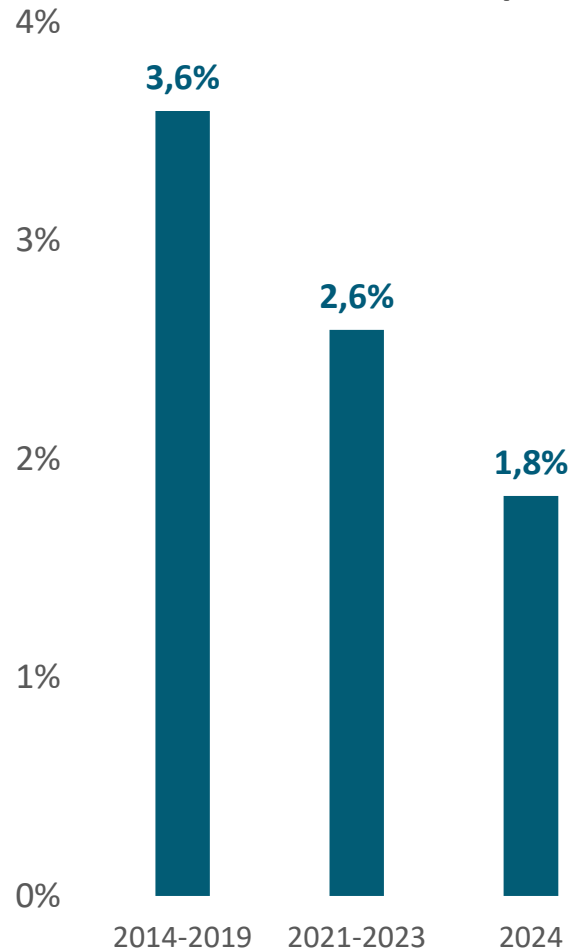
Ao longo do tempo, a taxa de juros real tem diminuído no Brasil, mais do que nos pares.

Juros reais *ex-ante*: Brasil e economias emergentes

(% aa)



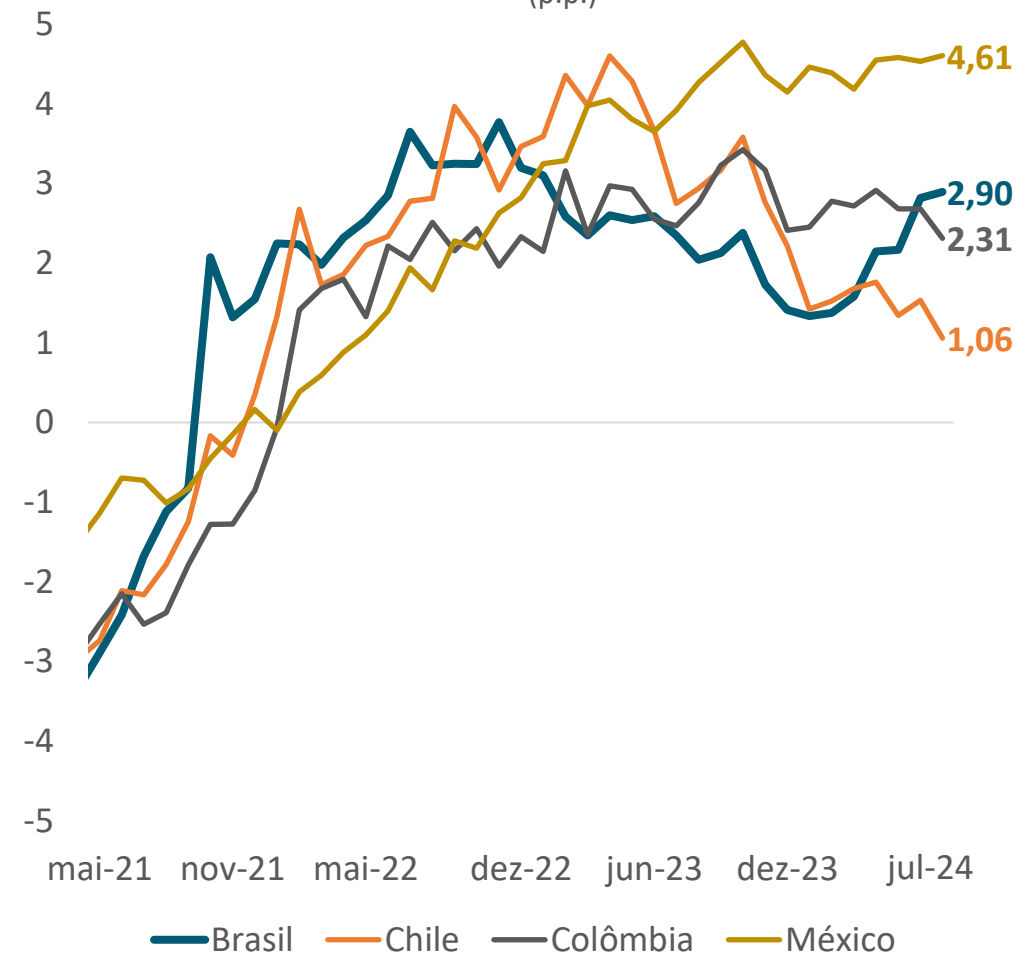
Juros reais *ex-ante*: diferença entre Brasil e média dos pares*

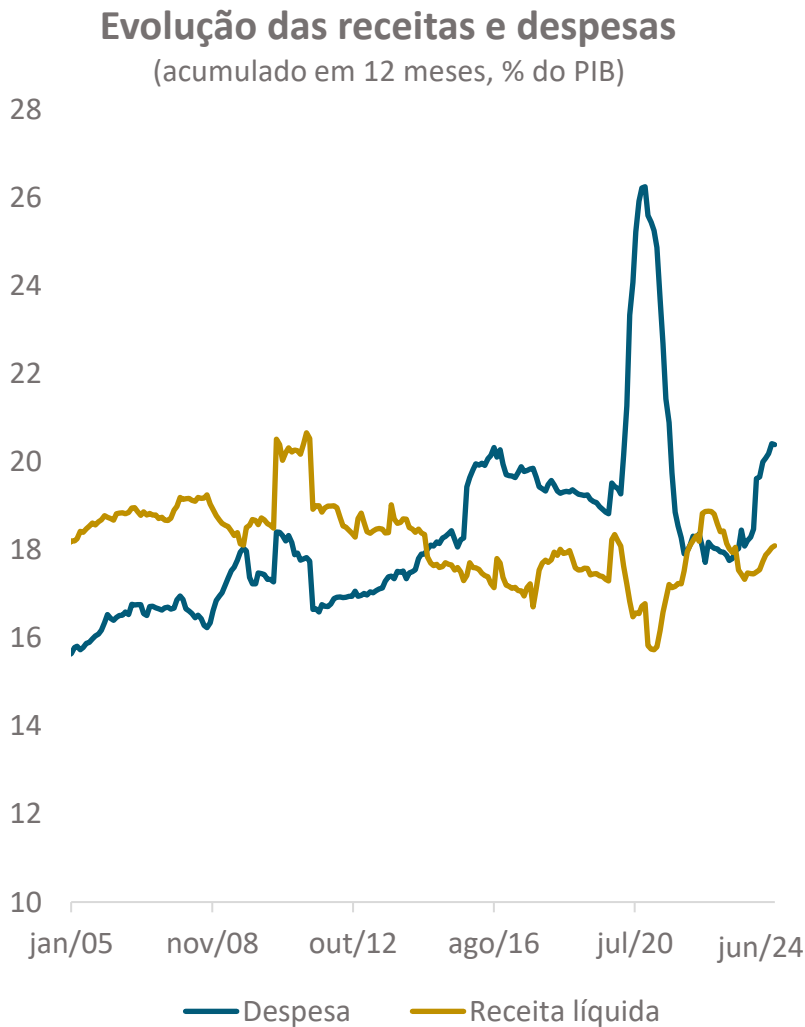
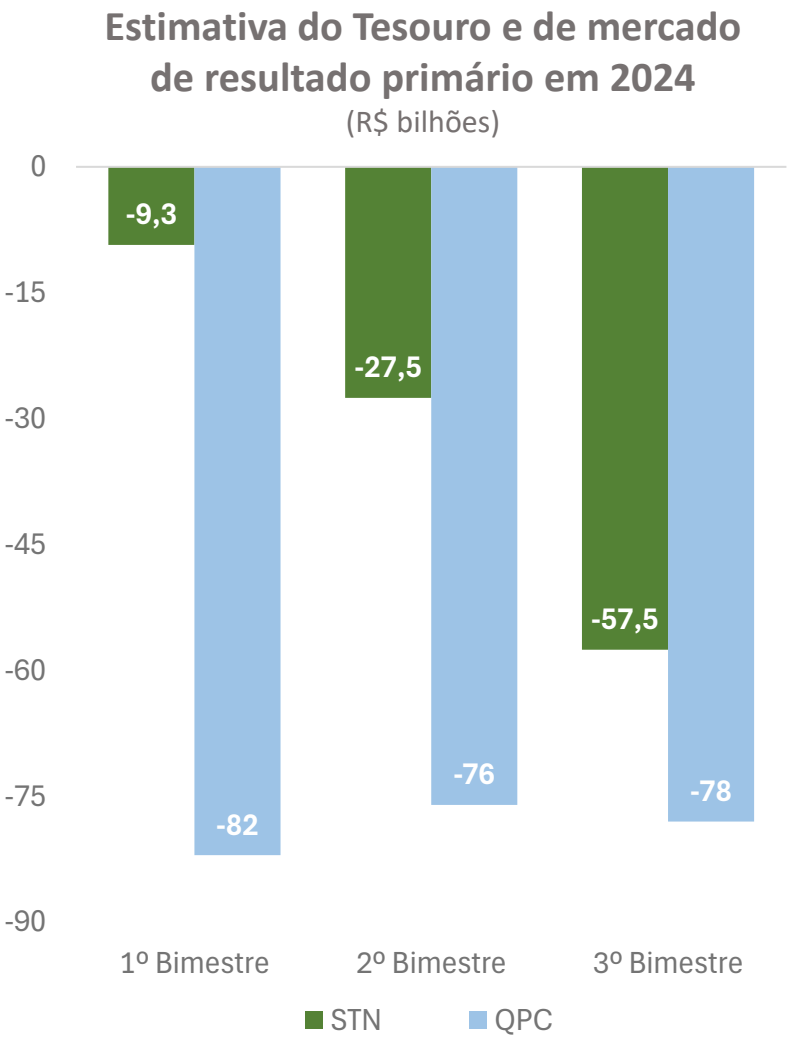
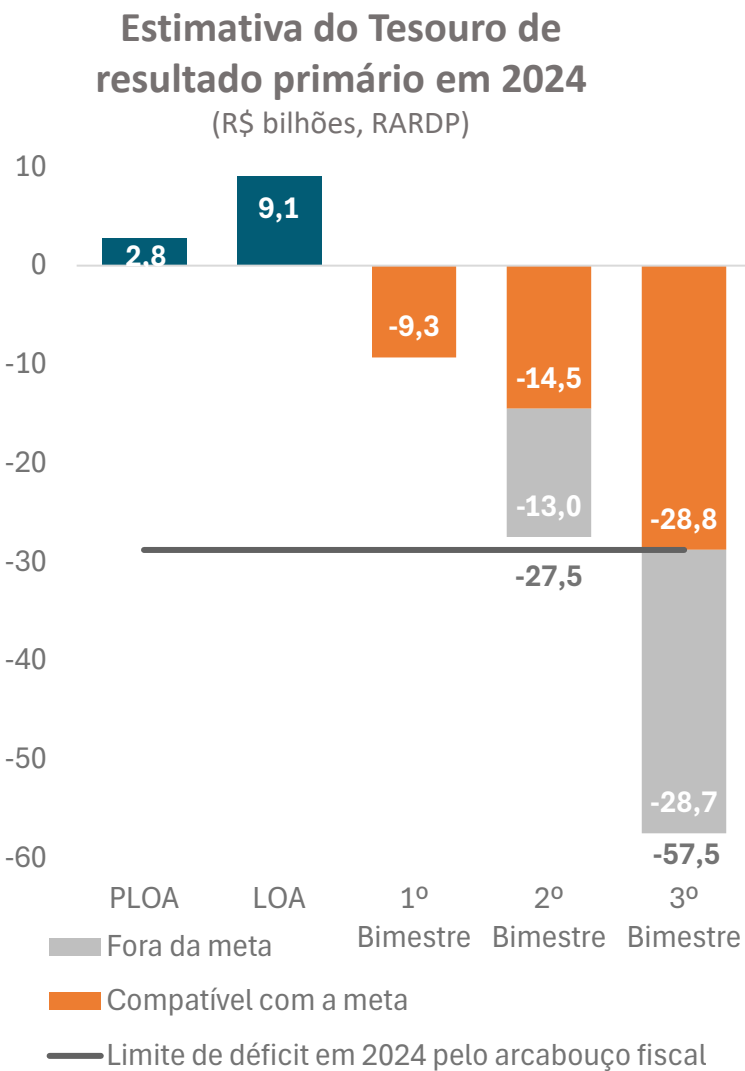


*Chile, Colômbia, México.

Esforço monetário: taxa de juros real de 1 ano menos taxa real neutra

(p.p.)

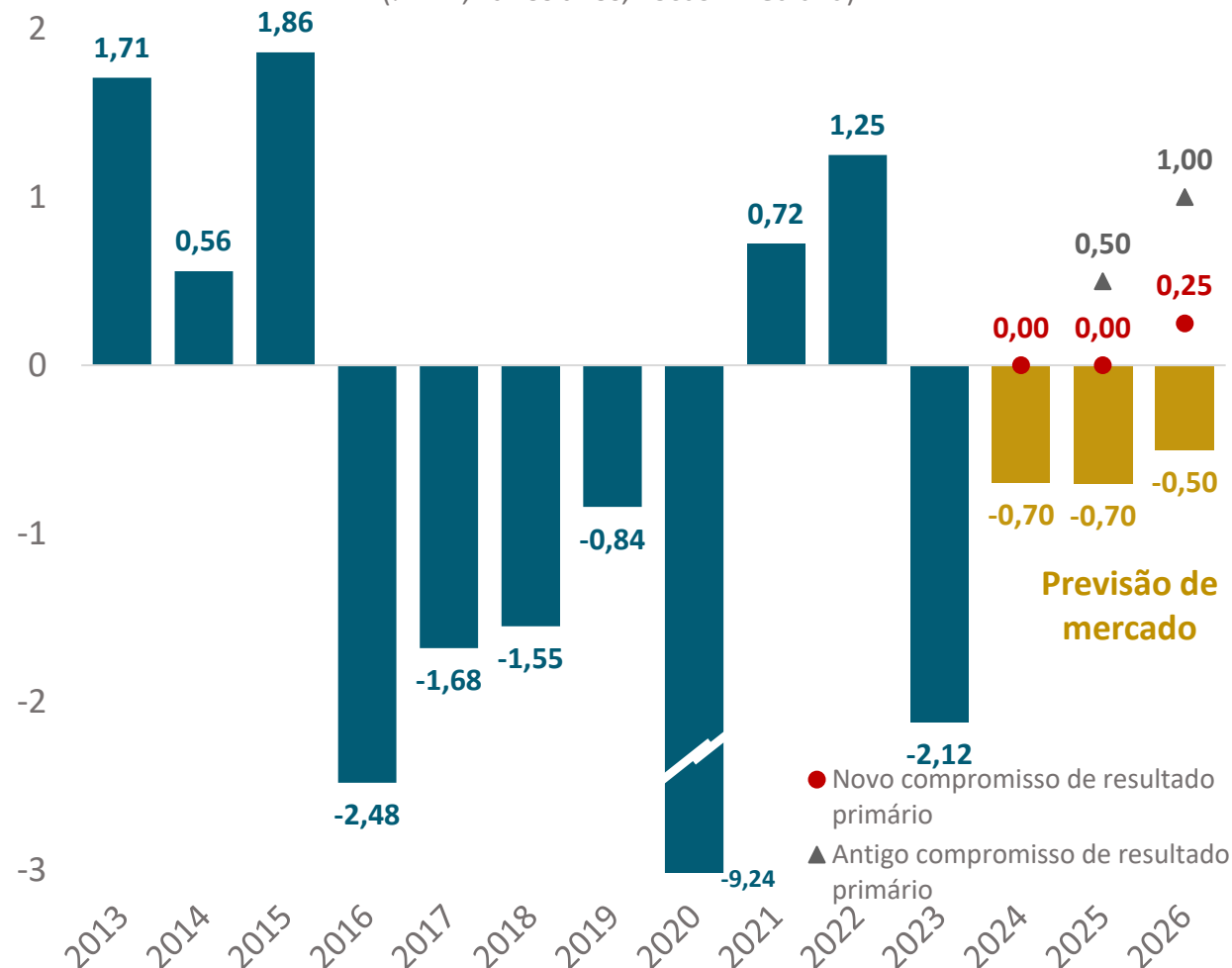




Fontes: BCB (Relatório Focus), STN (RARDP) e PLDO 2025.

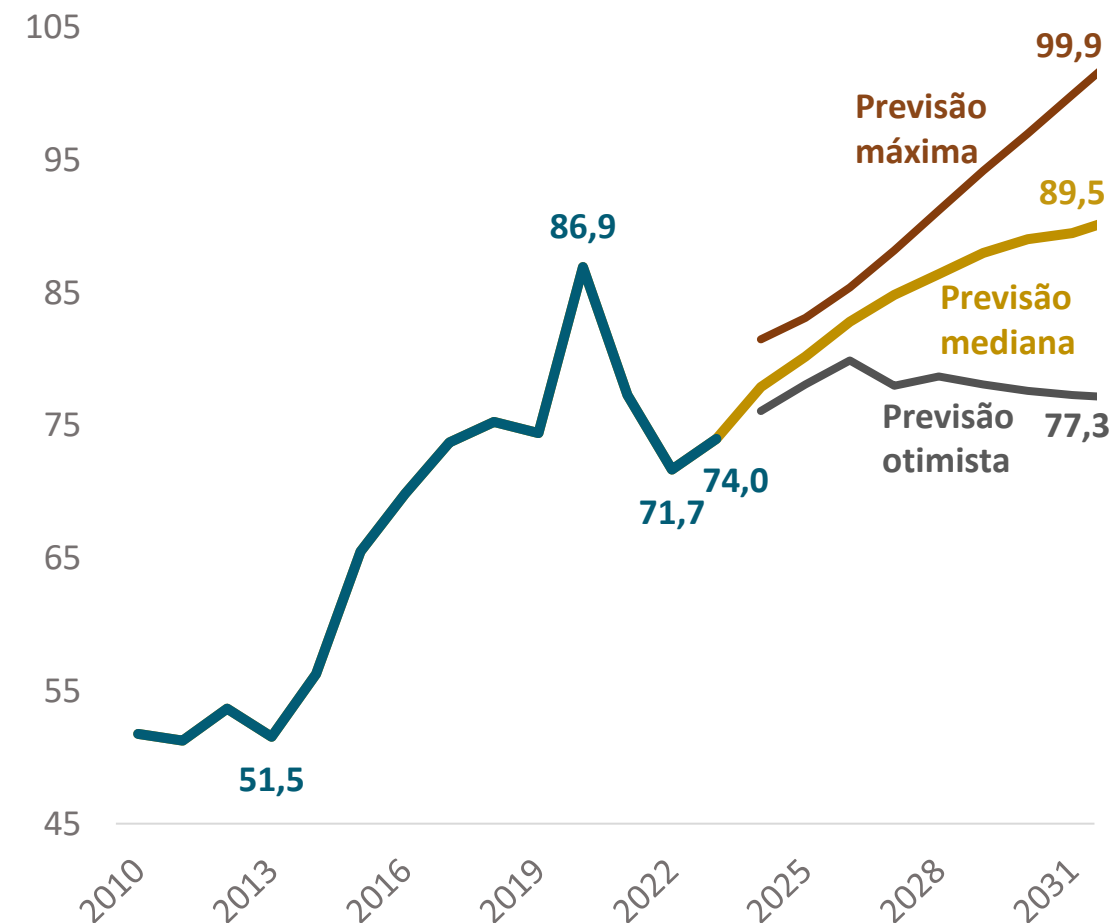
Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus* mediana)



Evolução da projeção DBGG/PIB

(vários anos, Focus* mediana %)

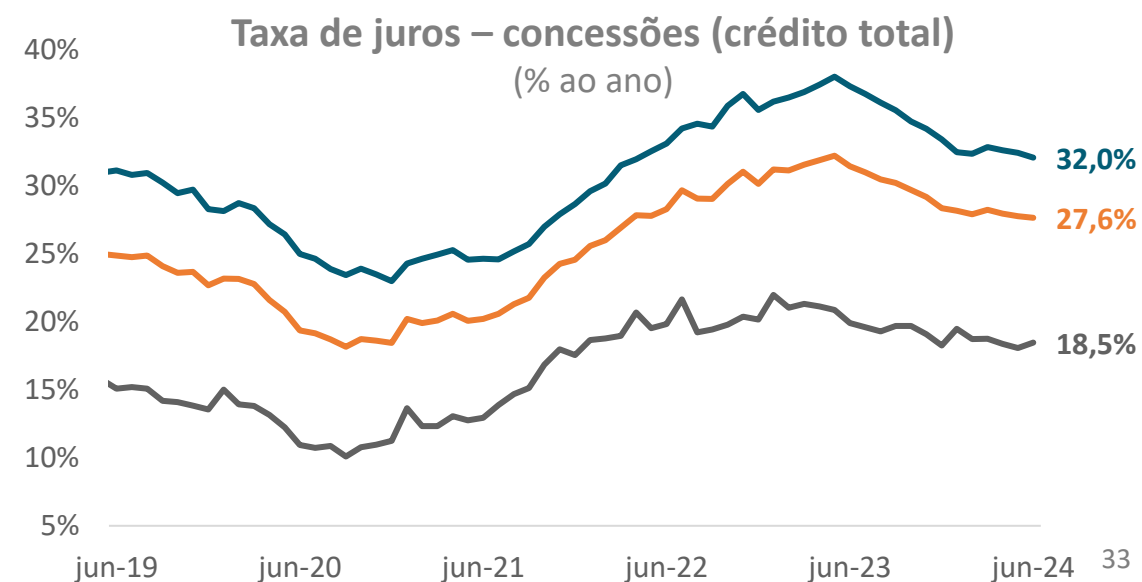
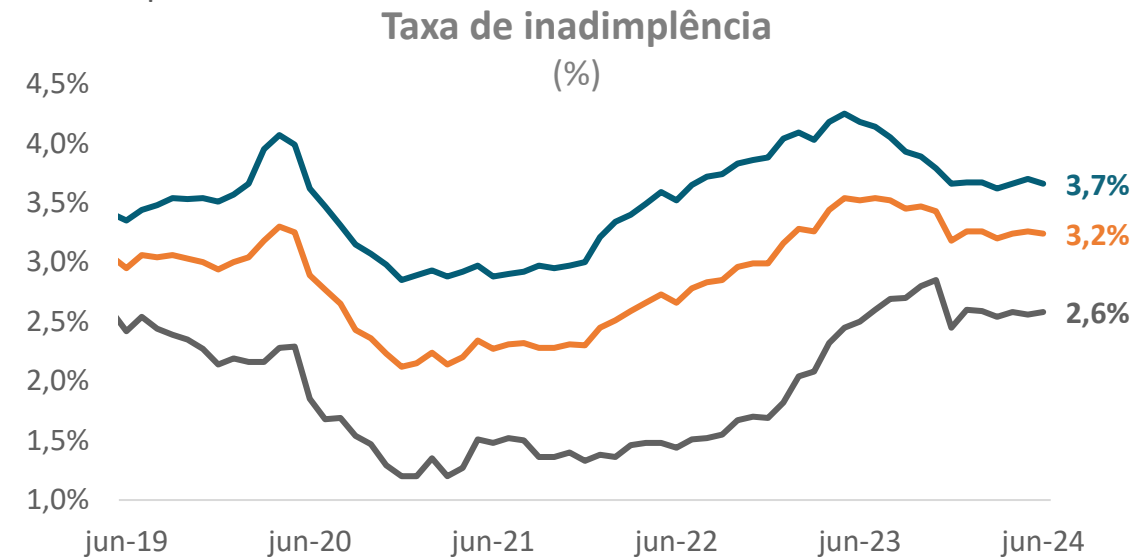
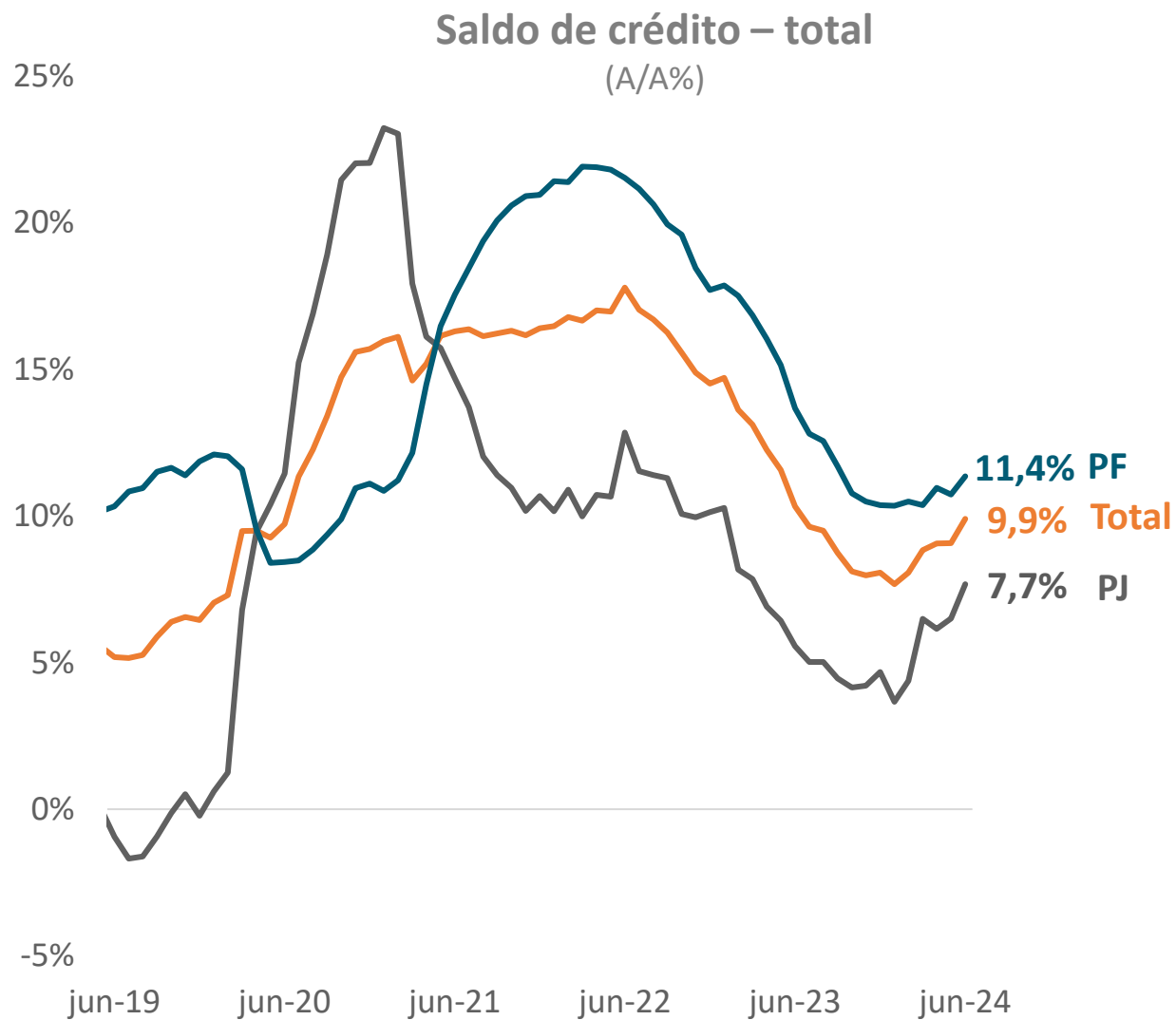


* Atualizado até 02/08/2024

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

* Atualizado até 02/08/2024

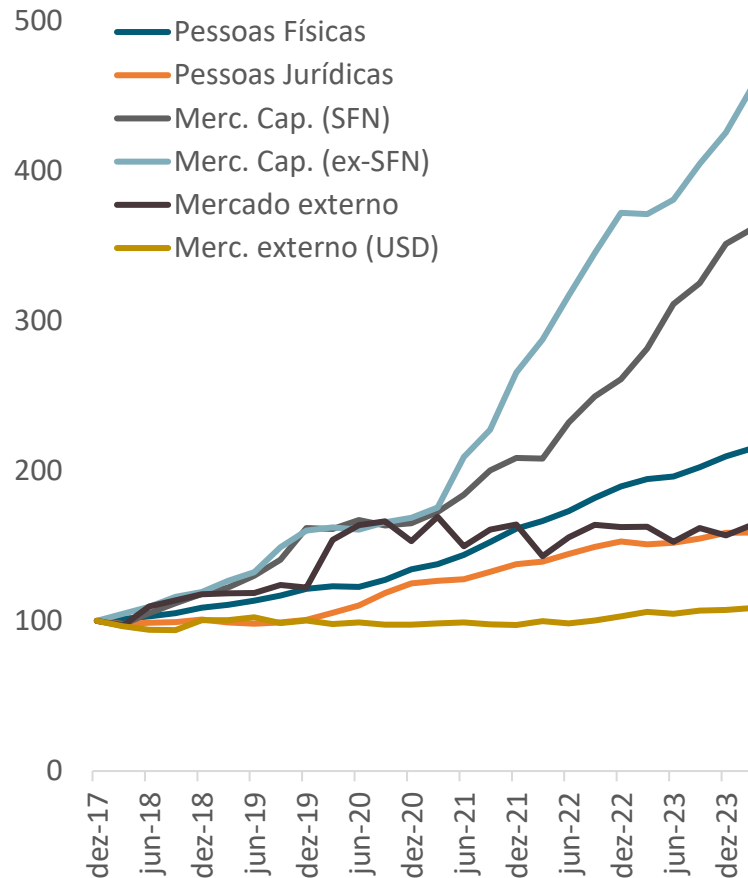
O ciclo de crédito segue benigno com expansão em volume e redução de taxas na maior parte das linhas.



As captações no mercado de capitais seguem fortes.

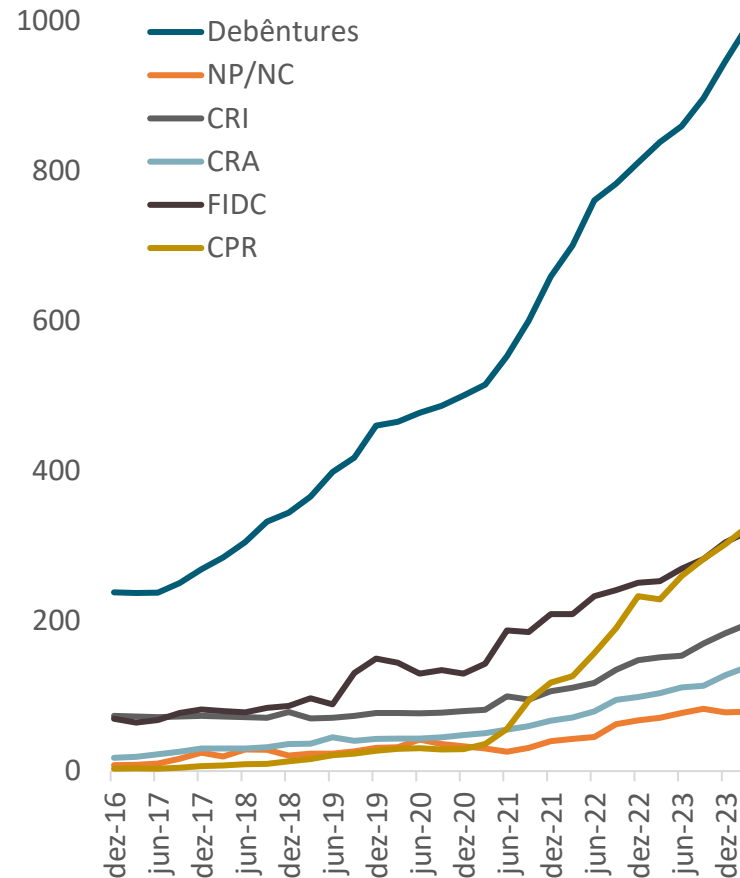
Crédito amplo

(Dez/2027 = 100)



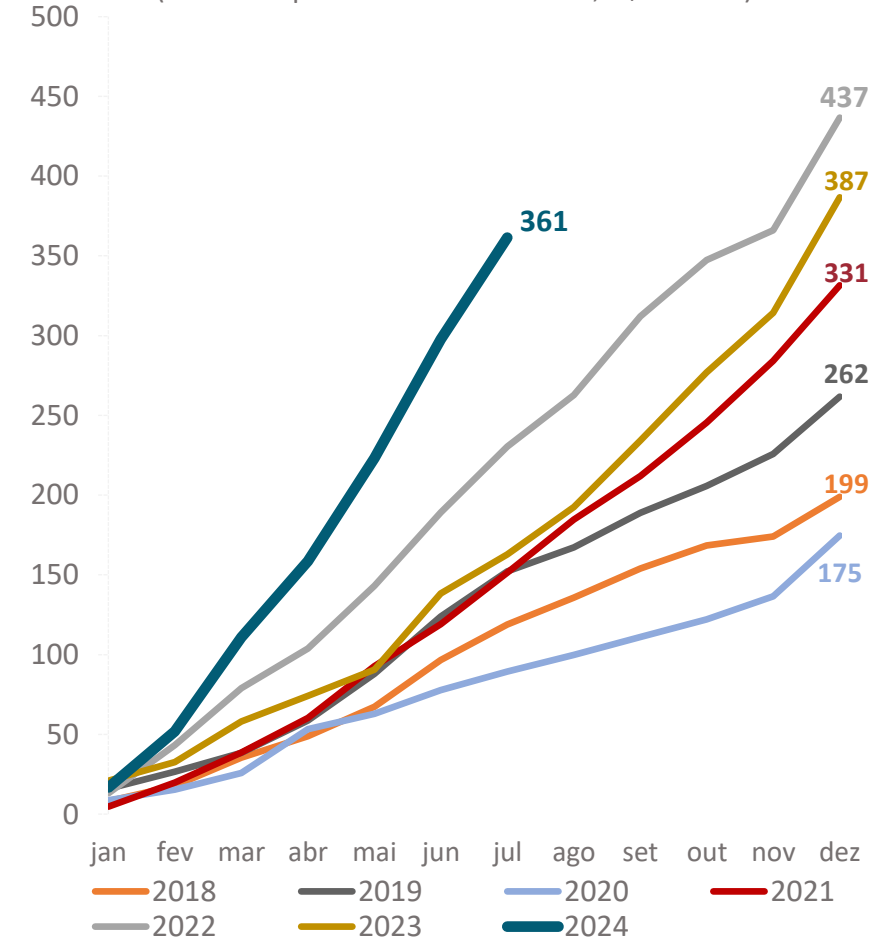
Mercado de capitais

(Estoque por produto, bilhões)



Mercado de capitais

(Emissões primárias acumuladas*, R\$ bilhões)

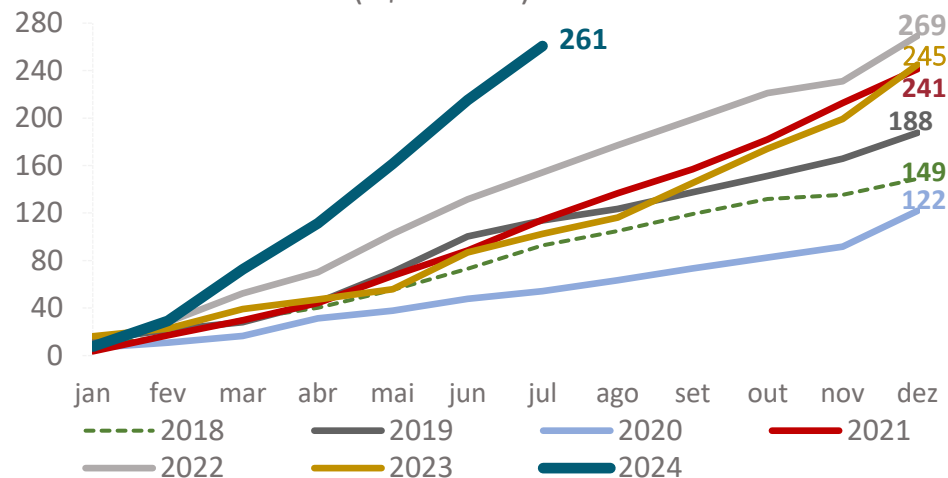


*Inclui debêntures, NC, CRI e CRA

As captações no mercado de capitais seguem fortes.

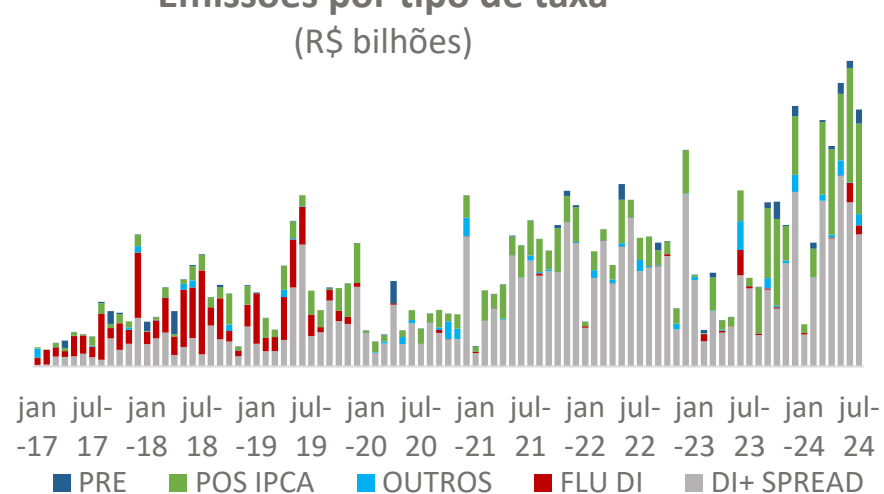
Emissões primárias acumuladas

(R\$ bilhões)



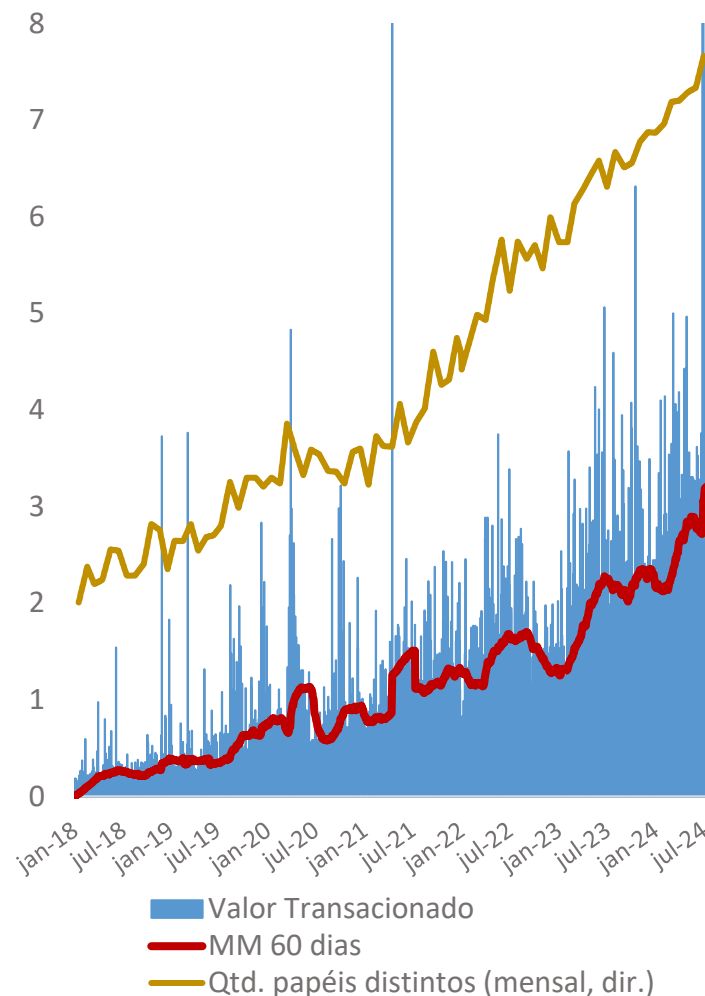
Emissões por tipo de taxa

(R\$ bilhões)



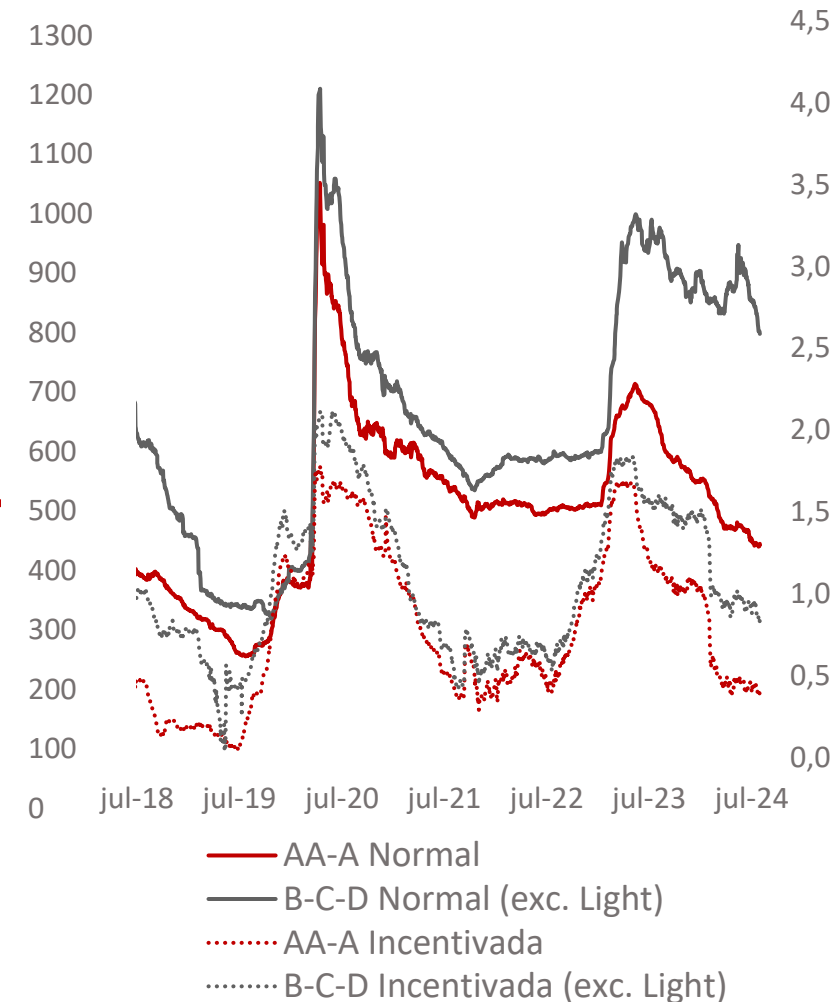
Mercado secundário – valores diários

(R\$ bilhões)



Spreads diários

(p.p.)

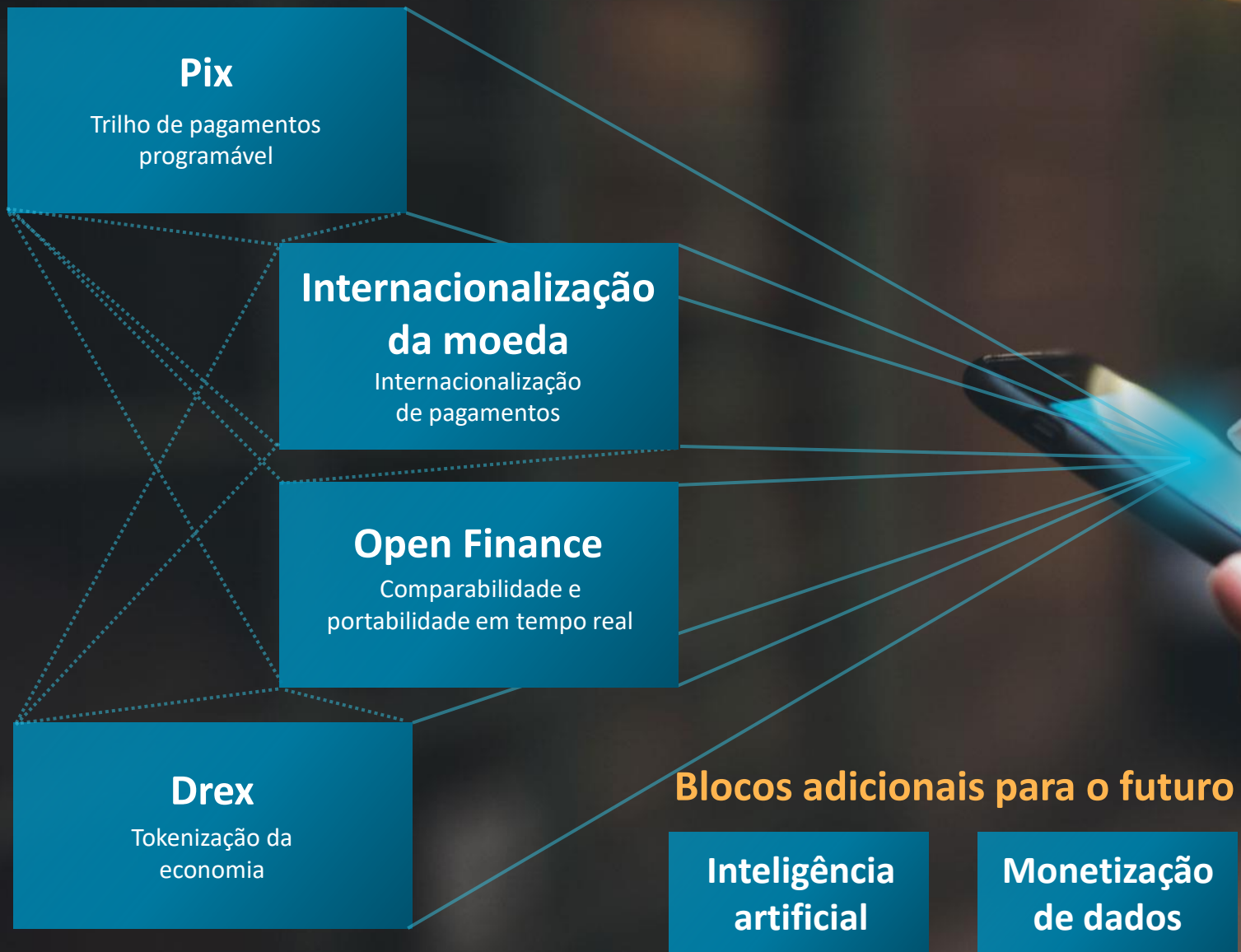


Agenda Tecnológica

Desenho do sistema financeiro
do futuro

Uma agenda integrada

Os quatro blocos fundamentais



Pix ganha espaço e se populariza

Crescimento do Pix promove inclusão financeira e viabiliza pequenos negócios

Crescimento do Pix

778,4 milhões é o número de chaves registradas.

152 milhões de pessoas e **14,8 milhões** de empresas usam o Pix.



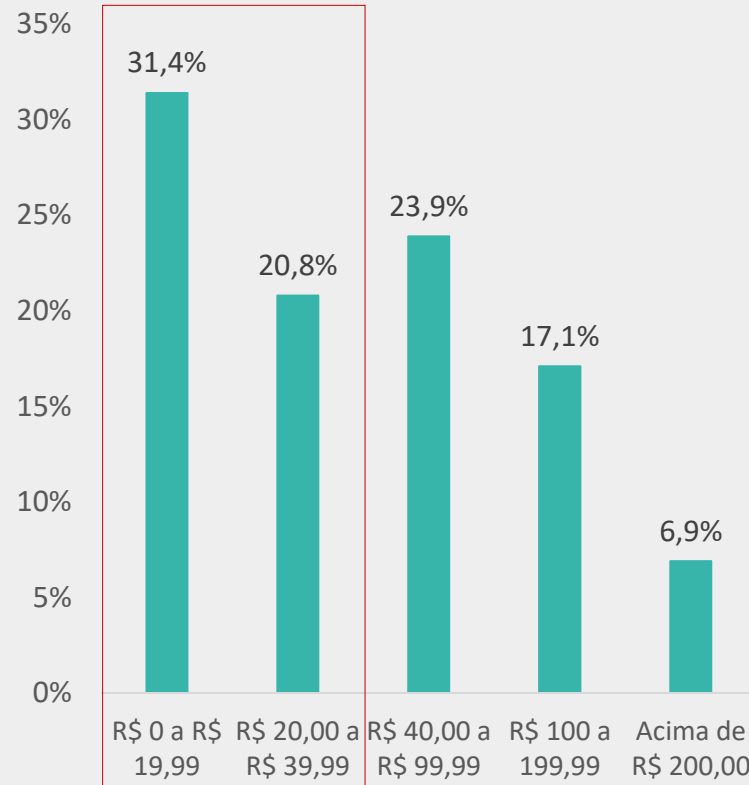
224,2 milhões de operações em um dia.

5,3 bilhões de transações em jun/24, contra **3,3 bilhões** em jun/23, **aumento de 60%.**

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)



Usuários Pix vs. Clientes bancários



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



Benefícios já alcançados:

- Maior eficiência em processos.
- Produtos e serviços mais customizados.
- Facilitação da portabilidade de crédito e de salários.
- Transferências mais convenientes e programáveis.
- Redução dos pagamentos de juros dos usuários de cheque especial.
- Agregadores e gerenciadores financeiros para PF e PJ.
- Facilitação de *onboarding* de clientes.

Exemplos de benefícios do Open Finance:

Relatos de algumas instituições participantes

Cheque especial:

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

Maior eficiência em operações de crédito:

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

Melhor gerenciamento financeiro:

- + 9 milhões clientes utilizando ferramentas de gerenciamento (uma fintech)
- 4 milhões de clientes engajados na gestão financeira consolidada, com 47 milhões de acessos (uma fintech)

Processo facilitado 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 (uma cooperativa)
- Crescimento de 34% na solicitação de abertura de contas (uma cooperativa)

Melhoria de performance em investimentos:

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

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



O projeto Real Digital entra numa nova fase

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 de testes:

- Governança: *smart contracts*, ativos, modelos de negócio
- Privacidade: requisitos de outros modelos de negócio

Escopo negocial:

- Inclusão de novos ativos
 - Inclusão do respectivo regulador, com governança sobre testes com seus ativos regulados e operadores
- Etapas de ampliação
 - 2024: atuais participantes do Piloto, propostas para implementação e 2024T3.
 - 2025: novos proponentes selecionados em 2024T4.



Agregador de serviços financeiros

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



Off-line

On-line

Carteira de dados

Obrigado!

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

12 de agosto de 2024

