



*12º Fórum Liberdade e Democracia de Vitória*

# Cenário econômico e Agenda BC#

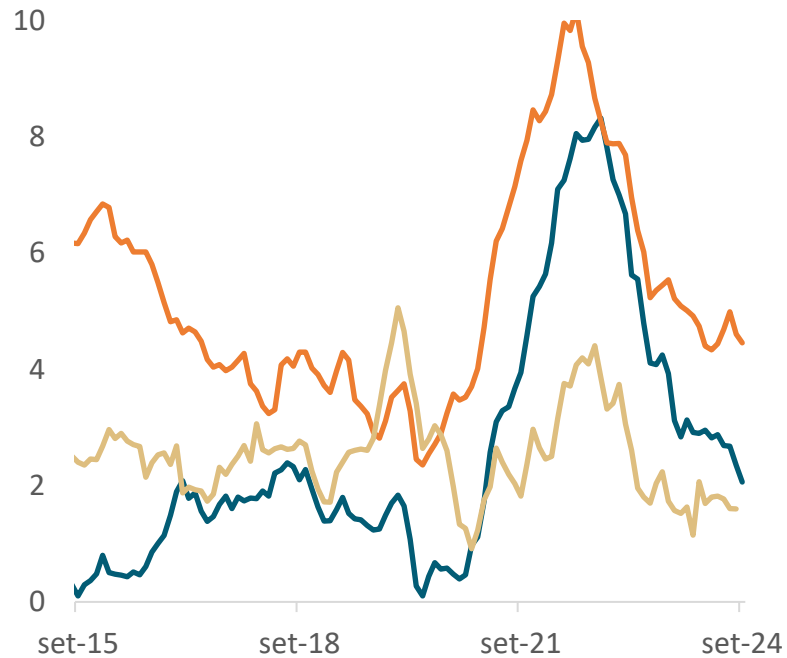
**Roberto Campos Neto**

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

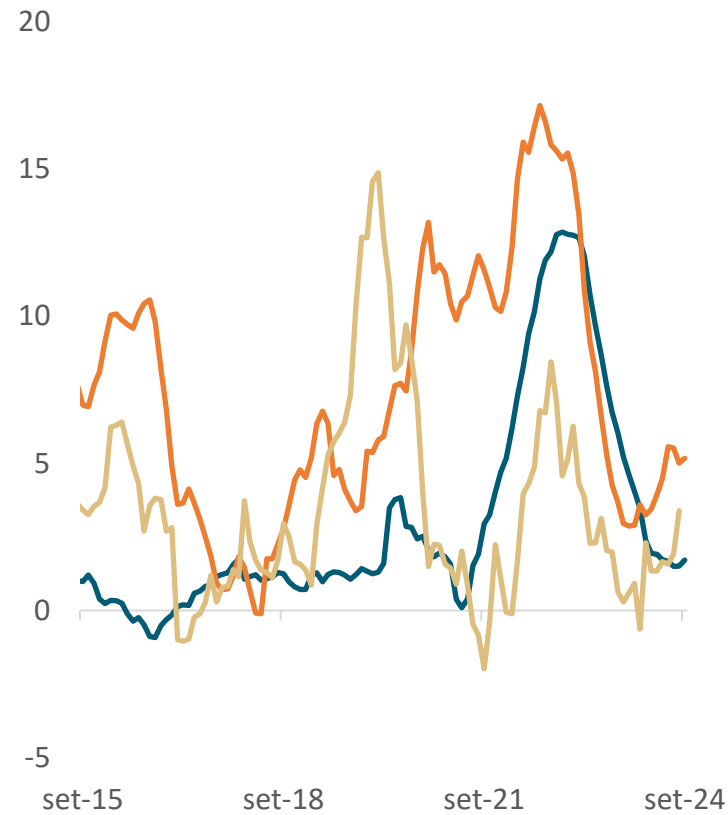
(% a/a)



— Avançados — Am. Latina — Ásia EM

### Inflação alimentos e bebidas

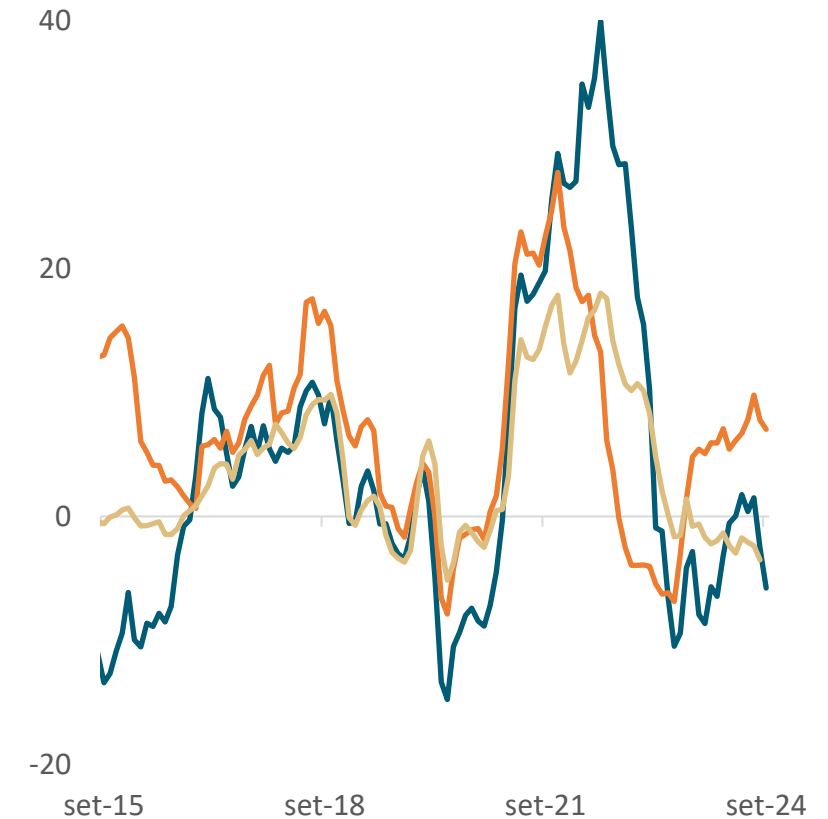
(% a/a)



— Avançados — Am. Latina — Ásia EM

### Inflação de energia

(% a/a)

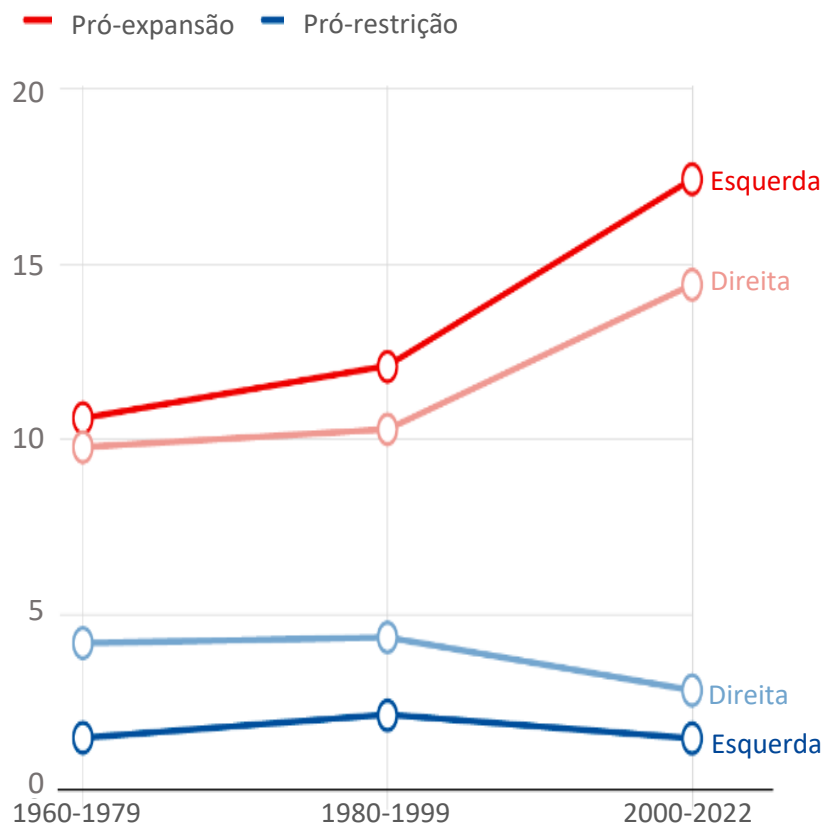


— Avançados — Am. Latina — Ásia EM

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

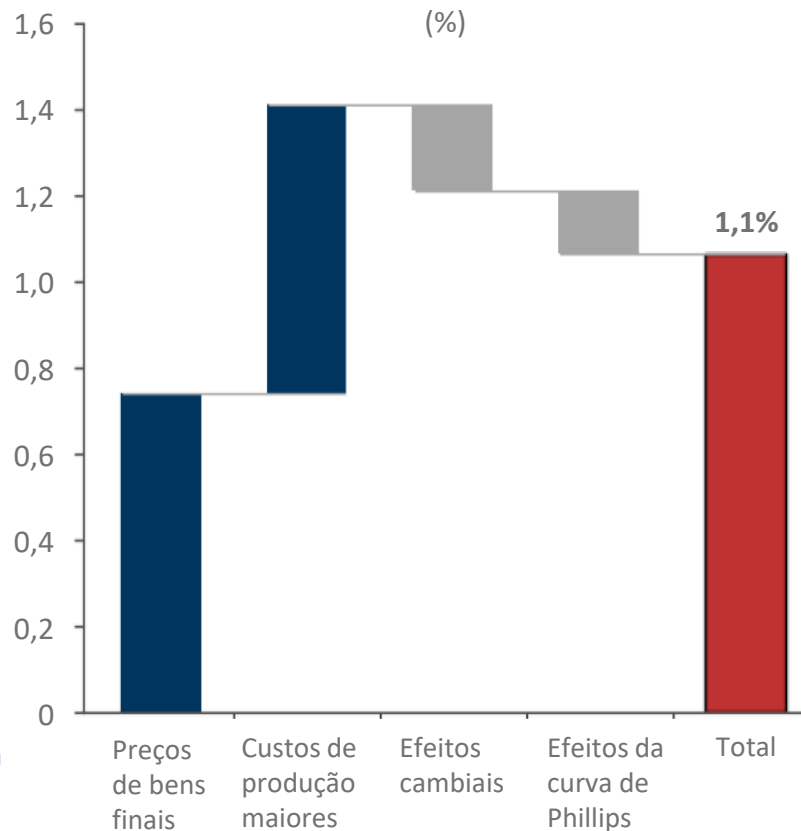
## Política fiscal

Evolução do discurso por partido  
(% da plataforma)



## Imposto de importação

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

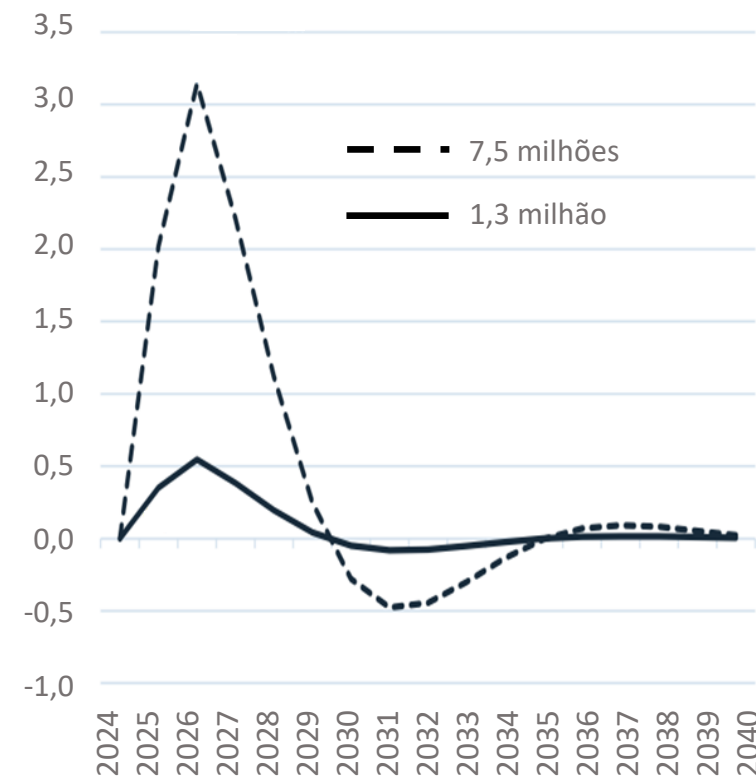


\*O exercício consiste num aumento de 10 p.p. geral das tarifas de importação pelos EUA e uma retaliação dos outros países aumentando suas tarifas também em 10 p.p.

## Política de imigração

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

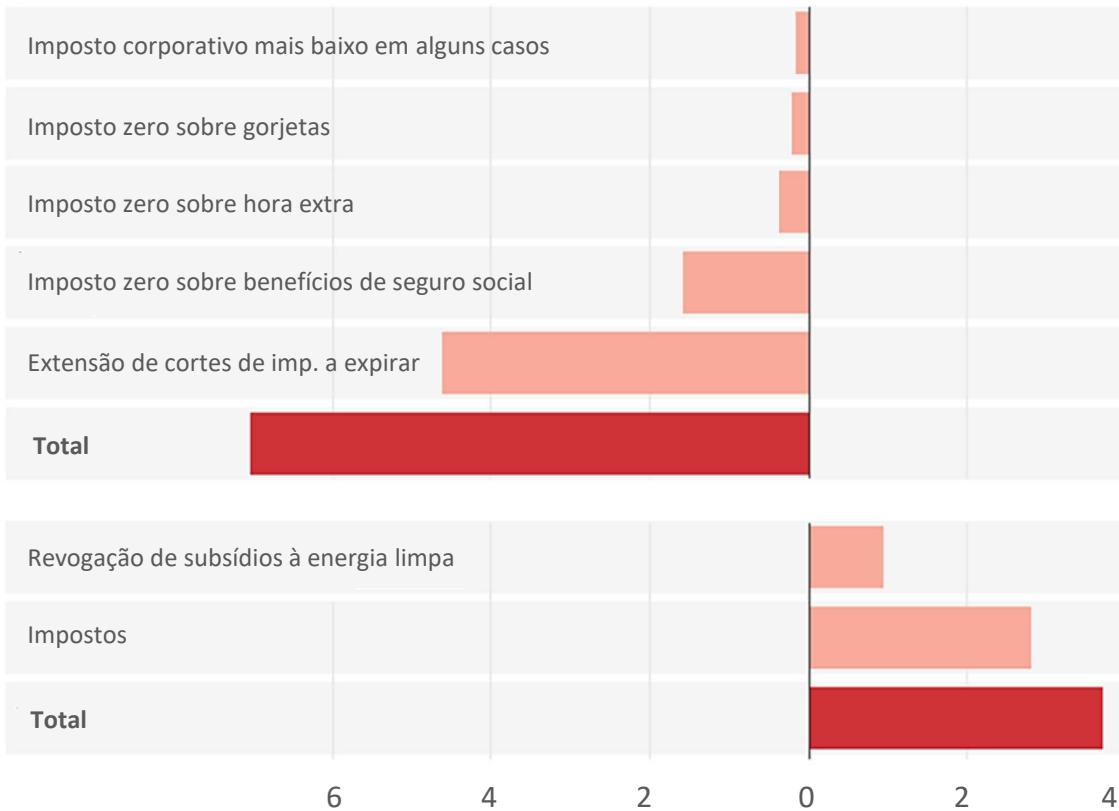
Cenário 1: deportação de 1,3 mi de pessoas dos EUA  
Cenário 2: deportação de 7,5 mi de pessoas dos EUA  
(Efeito em p.p.)



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

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

Deficit  
◀ Aumento Redução ▶

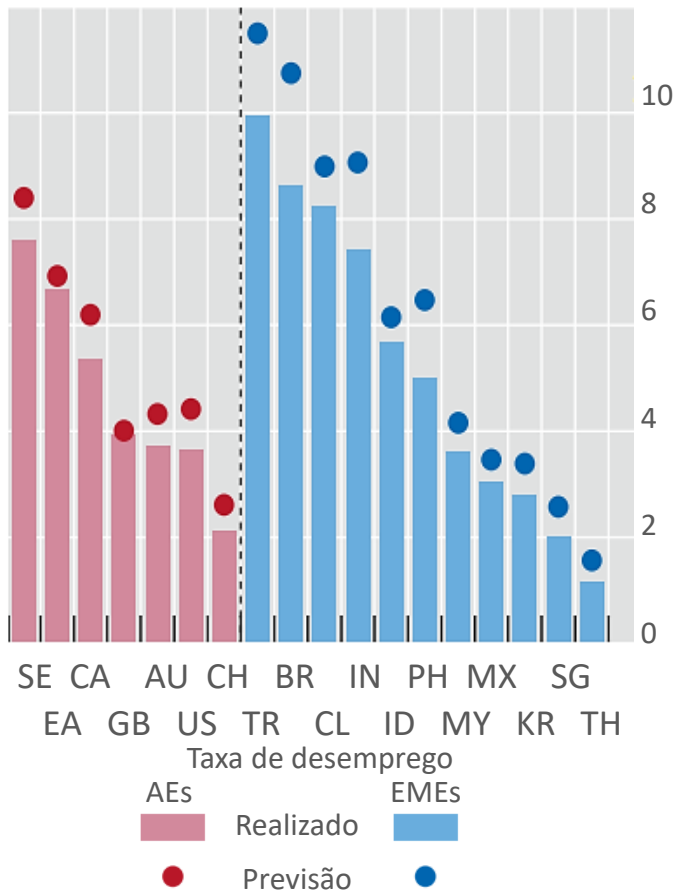


## Impacto da dívida pública (Cenário Trump, % do PIB)

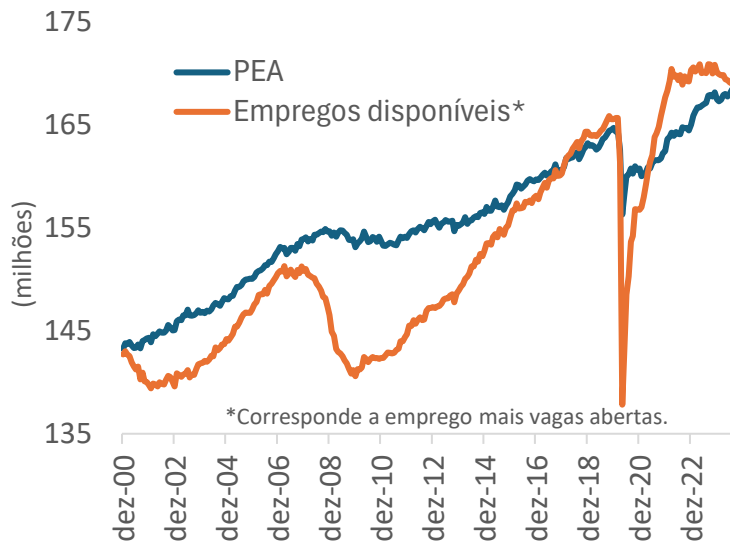


O mercado de trabalho segue aquecido na maioria dos países e tem passado por diversas mudanças estruturais.

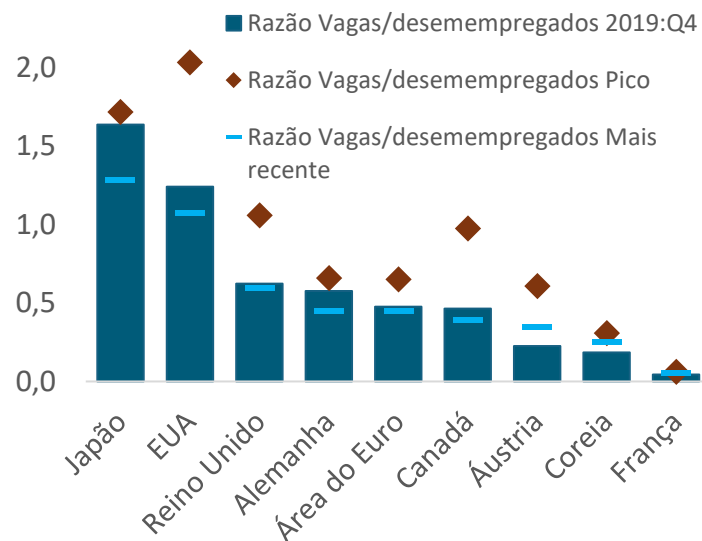
**Desemprego: Realizado vs. previsão baseado no crescimento do PIB**



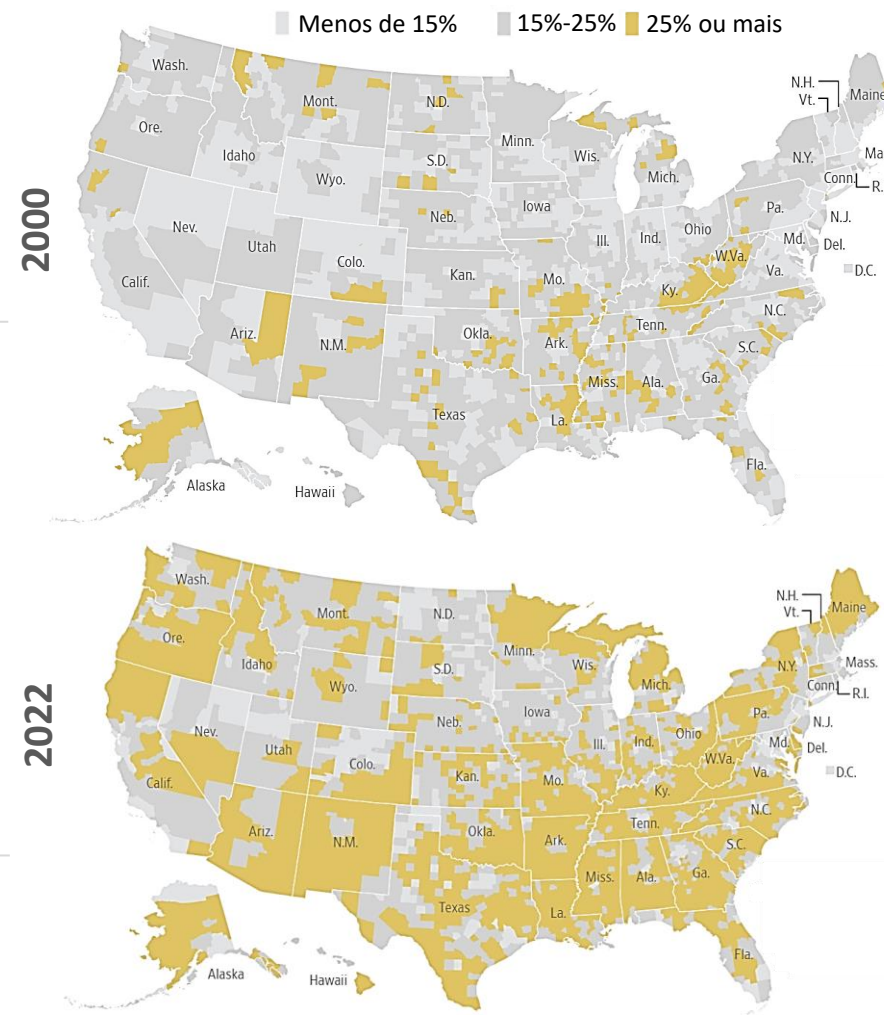
**EUA: Empregos disponíveis e oferta de trabalho**



**Razão vagas/desempregados**



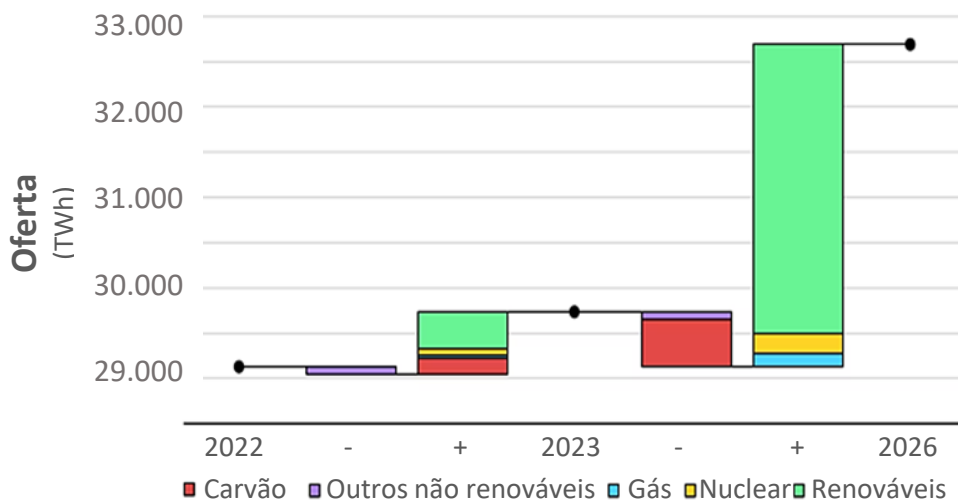
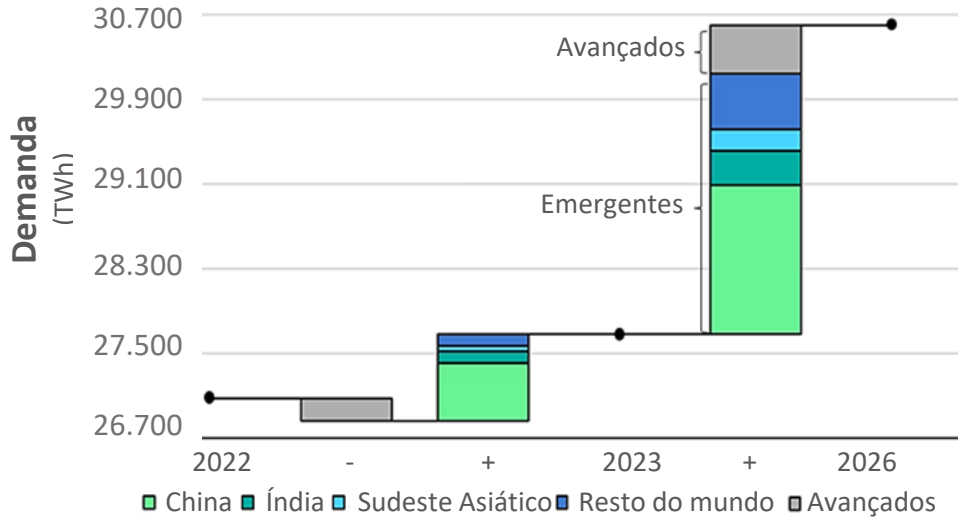
**EUA: Parcela da renda pessoal proveniente de assistência governamental**



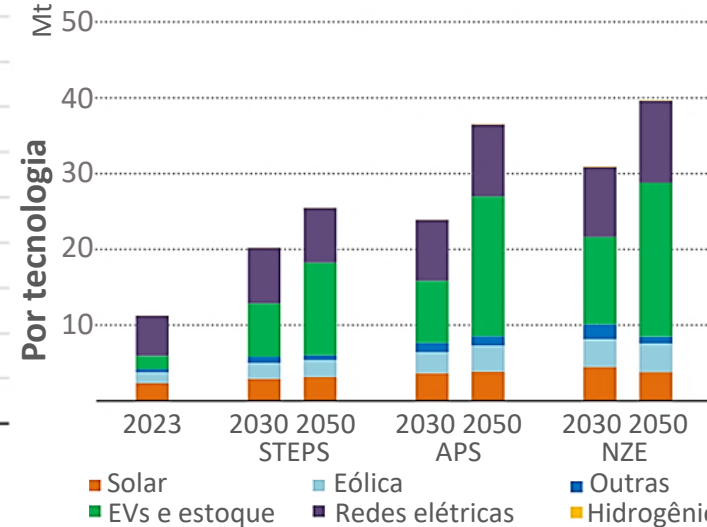
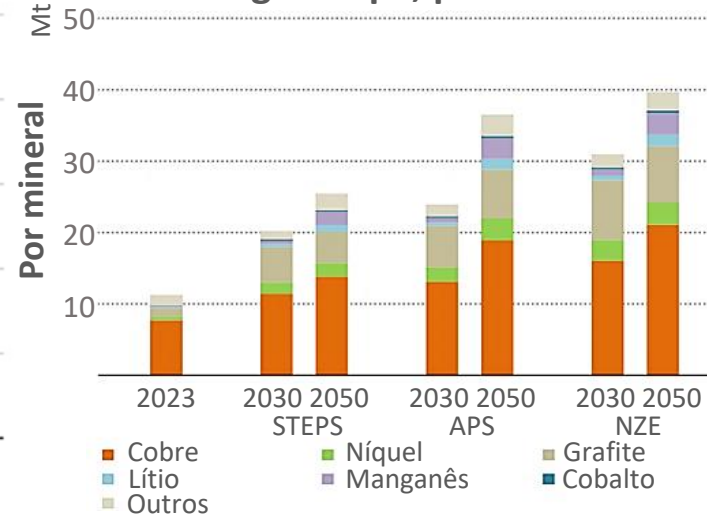
Países: SE=Suécia, CA=Canadá, AU=Austrália, CH=Suíça, BR=Brasil, IN=Índia, PH=Filipinas, MX=México, SG=Singapura, EA=Área do Euro, GB=Reino Unido, US=Estados Unidos, TR=Turquia, CL=Chile, ID=Indonésia, MY=Malásia, KR=Coreia, TH=Tailândia. Realizado e previsão mostram a média da taxa de desemprego entre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

Fontes: BIS, BLS, WSJ/EIG.

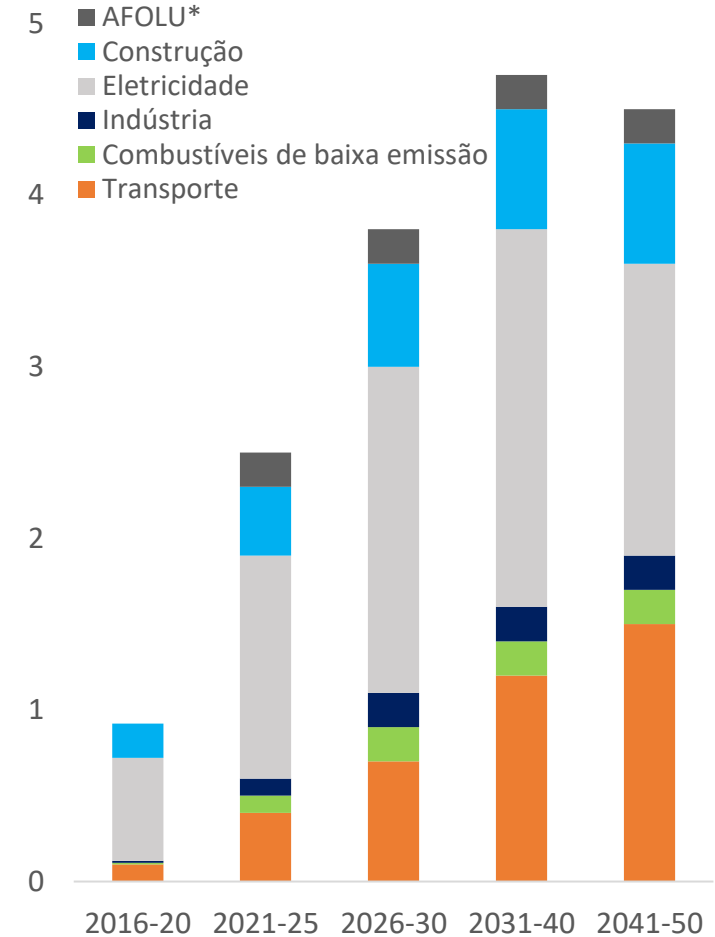
### Mudança na demanda e oferta de energia



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



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

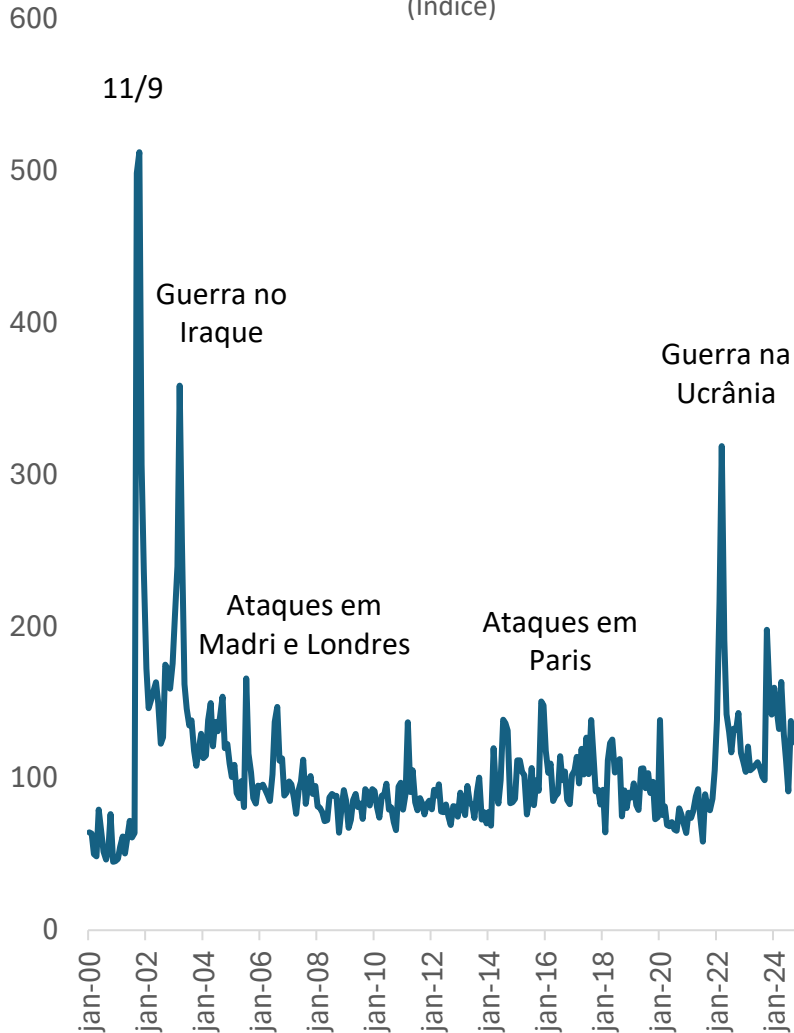


Fonte: IEA.

\*STEPS: Políticas Implementadas, APS: Compromissos Anunciados, NZE: Emissões Líquidas zeradas em 2050

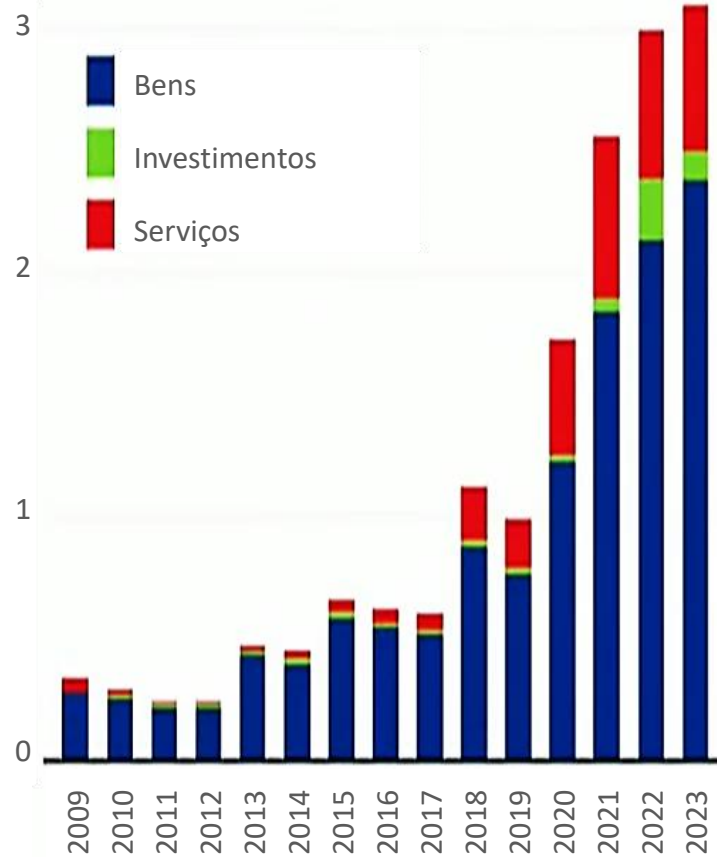
\*Agricultura, Silvicultura e Outros Usos da Terra

### Risco geopolítico (Índice)

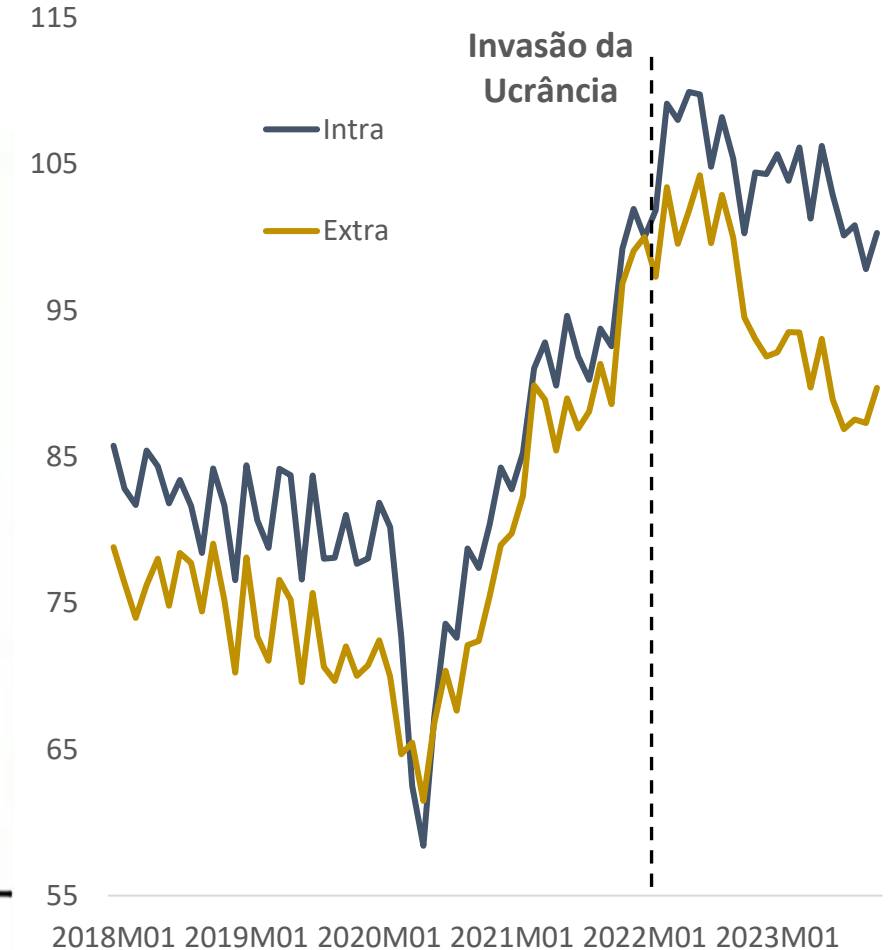


Fontes: FMI, OMC, Caldara e Iacoviello (2002)

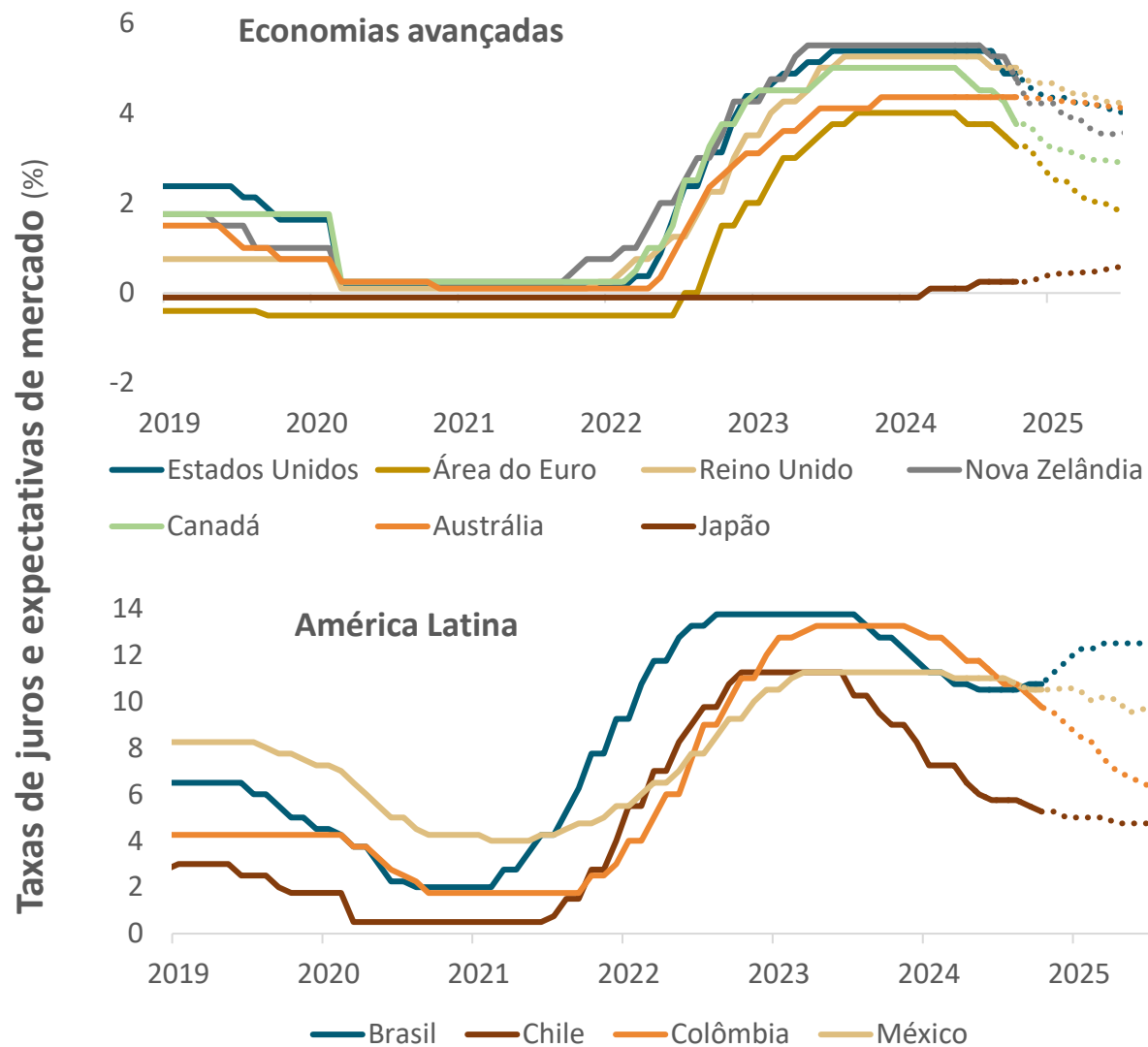
### Restrições comerciais (milhares)



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



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

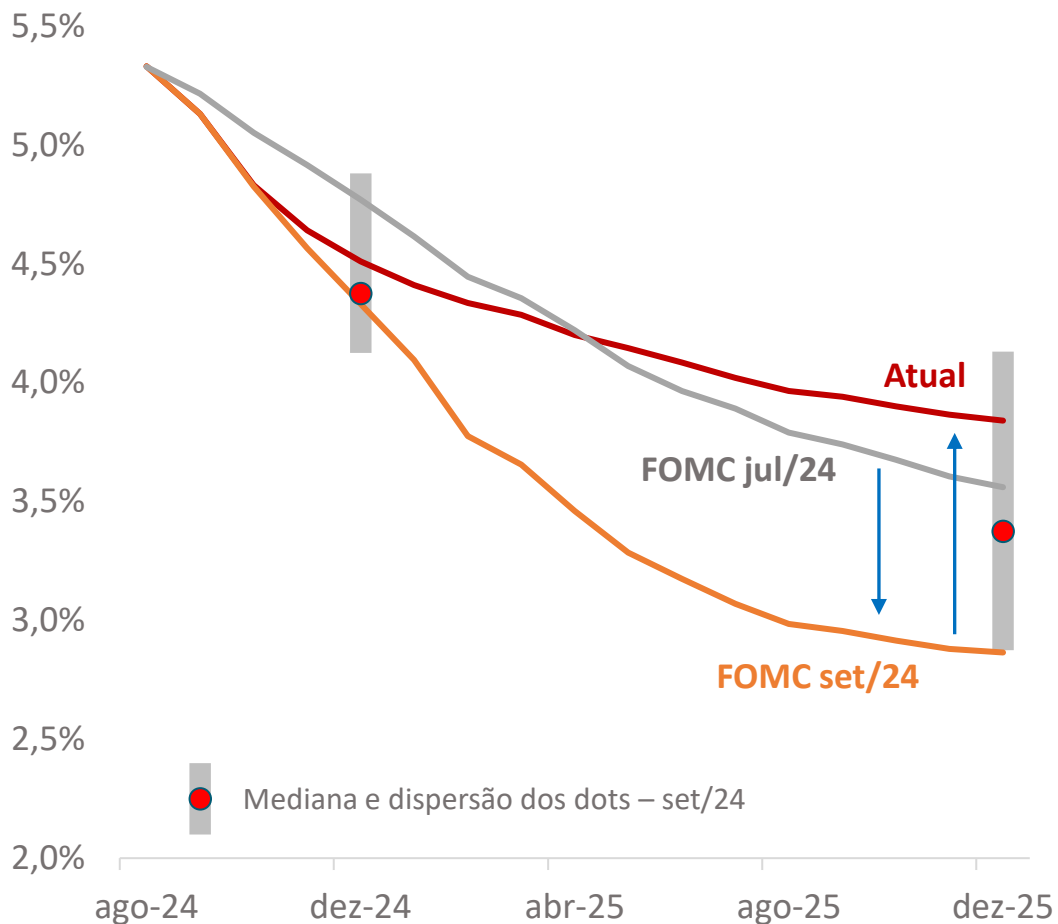


## Precificação da política monetária

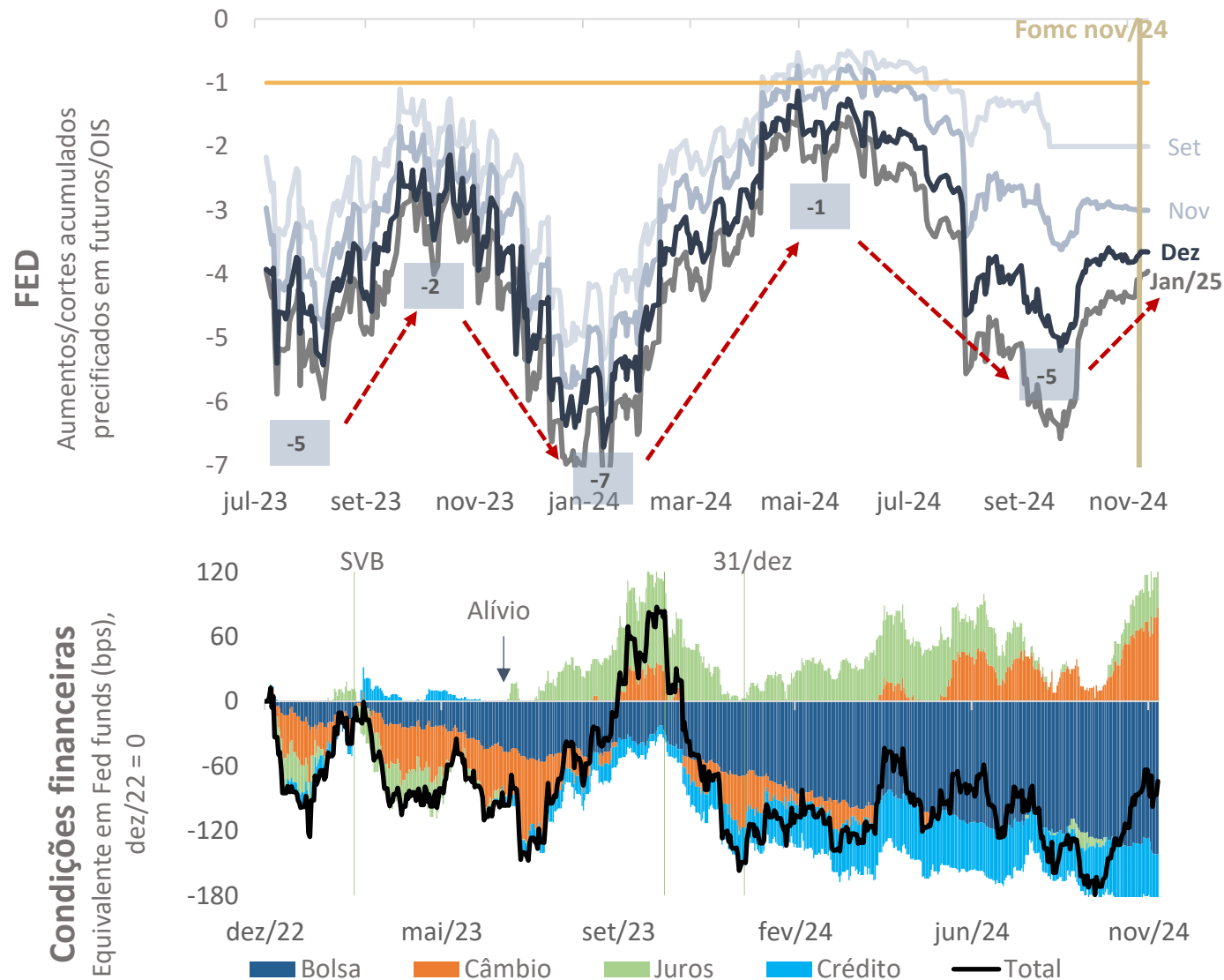
Região/País	Taxa (%) última decisão	11/11/2024	
		Apreçamento 6 meses pontos-base	Apreçamento 1 ano pontos-base
<b>Avançados</b>			
Estados Unidos	4,63 ↓	-65	-70
Canadá	3,75 ↓	-88	-95
Zona do Euro	3,25 ↓	-108	-140
Reino Unido	4,75 ↓	-40	-65
Austrália	4,35 =	-15	-42
Nova Zelândia	4,75 ↓	-121	-118
Japão	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



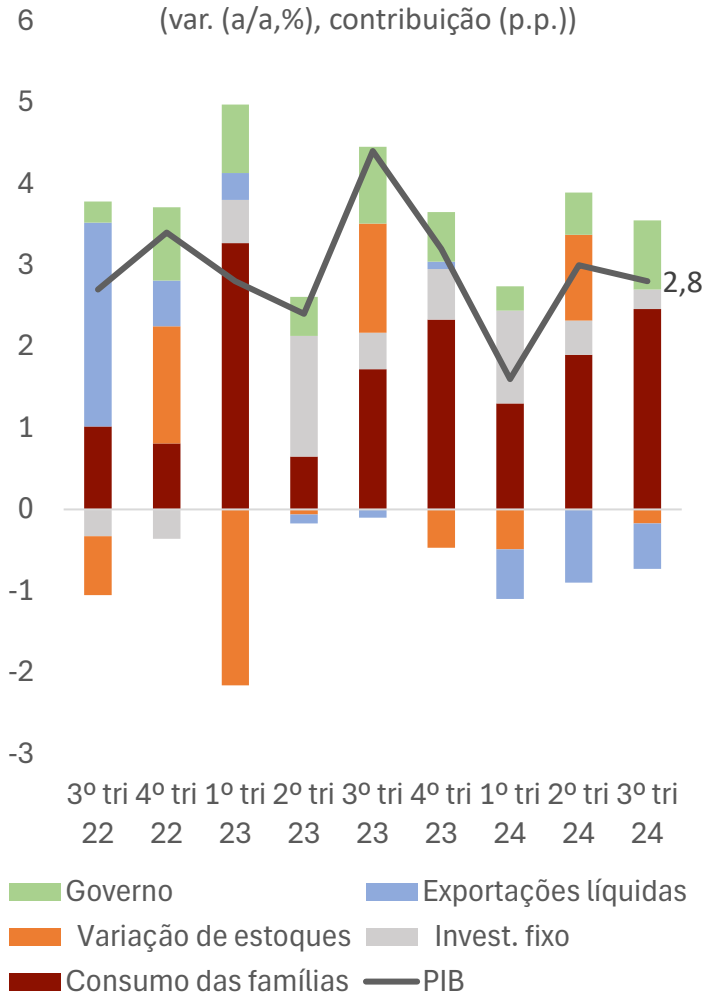
Fontes: Bloomberg, Fed, FRED.



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

## PIB e contribuições

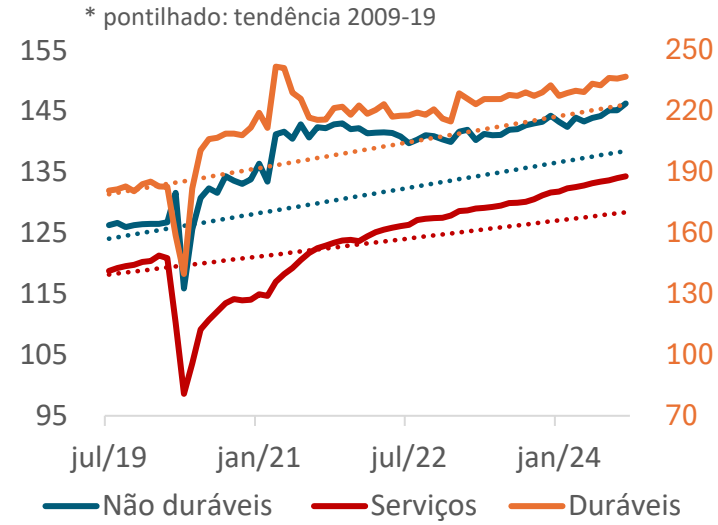
(var. (a/a,%), contribuição (p.p.))



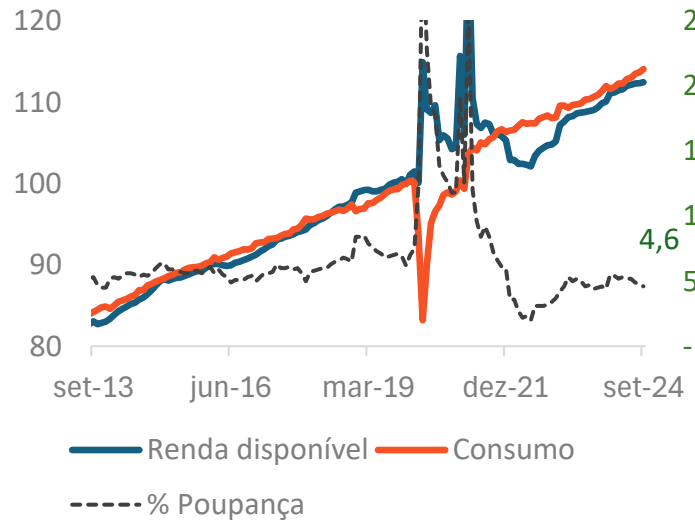
Fontes: BEA, LSEG, Bloomberg.

## Consumo real por componentes

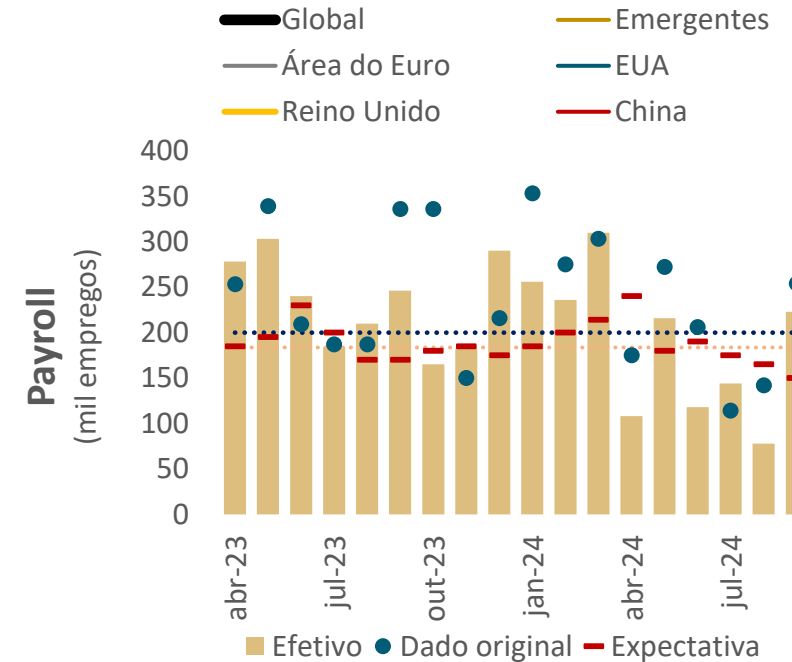
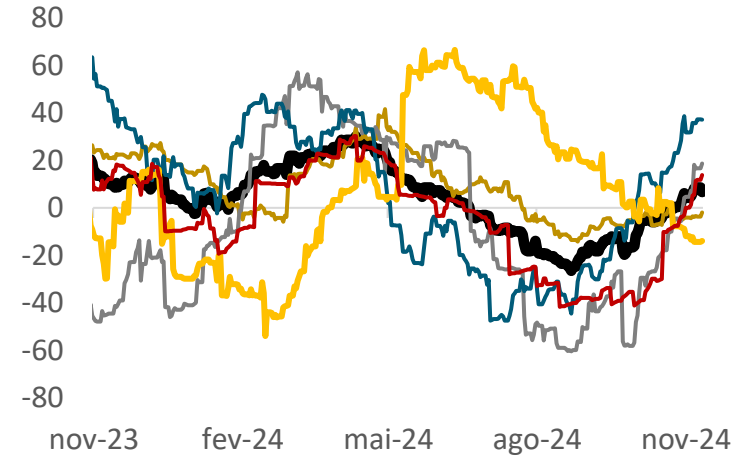
(índice 2009 = 100)



## Consumo, renda e poupança



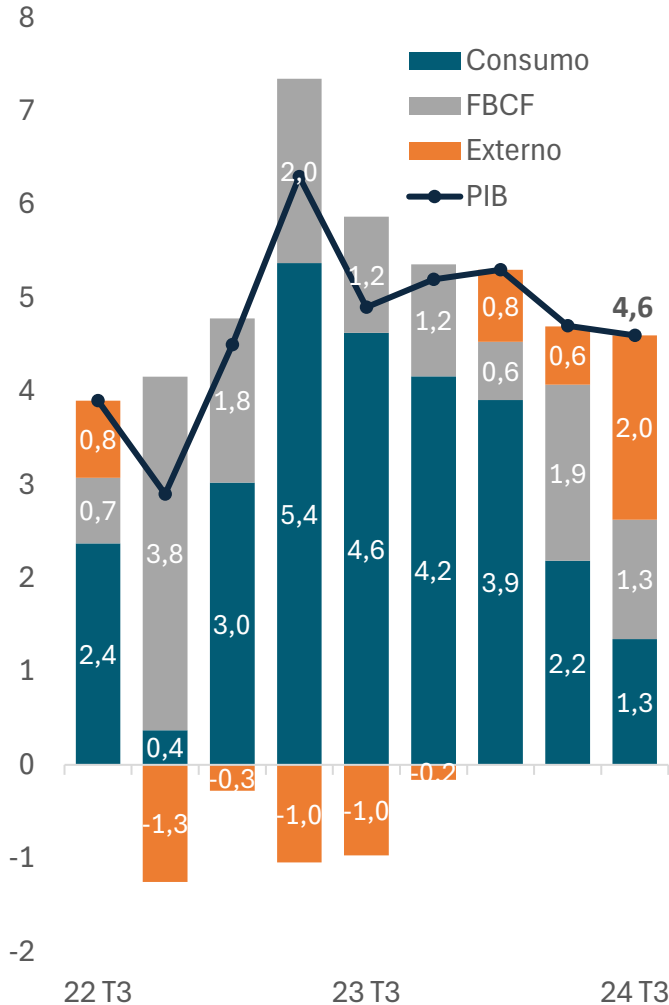
## Índice de surpresa de crescimento



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

## PIB e contribuições

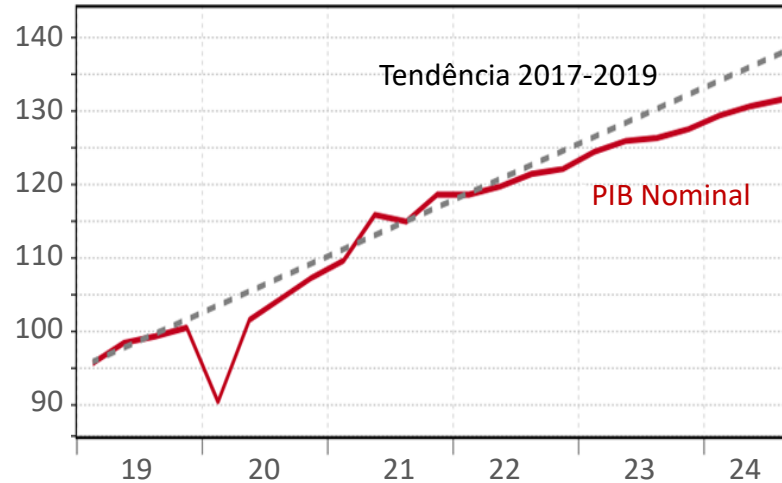
(var. (a/a,%), contribuição (p.p.))



Fontes: NBS, Bloomberg, Gavekal.

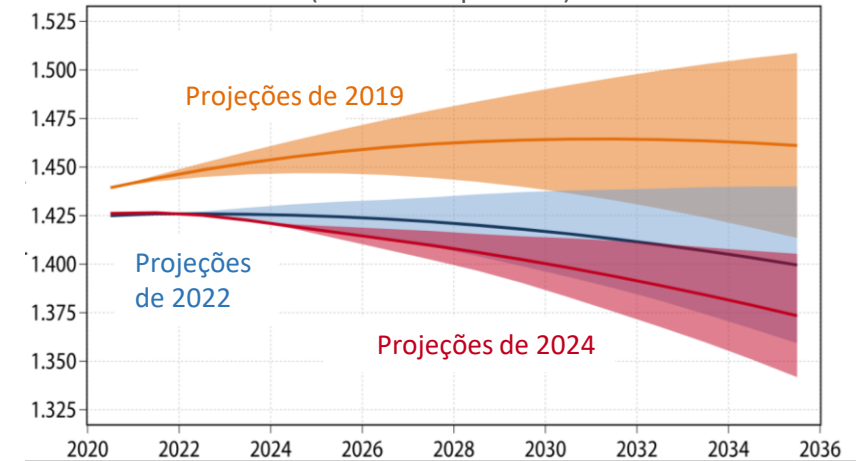
## PIB Nominal

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



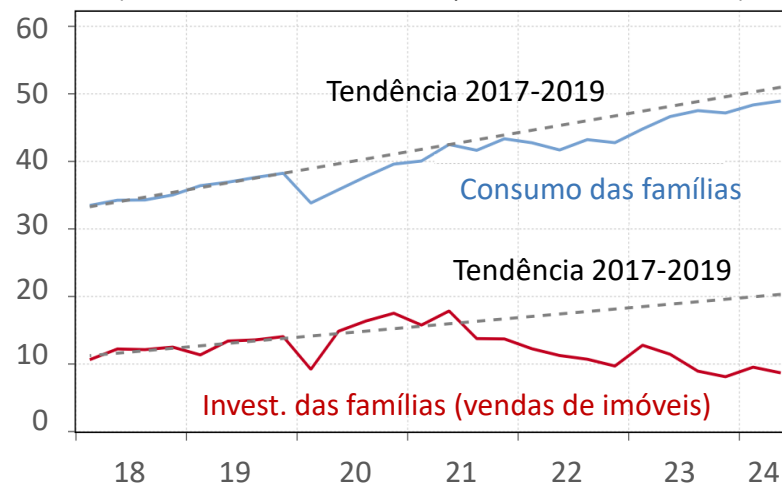
## Projeções da ONU para a população da China

(Bilhões de pessoas)



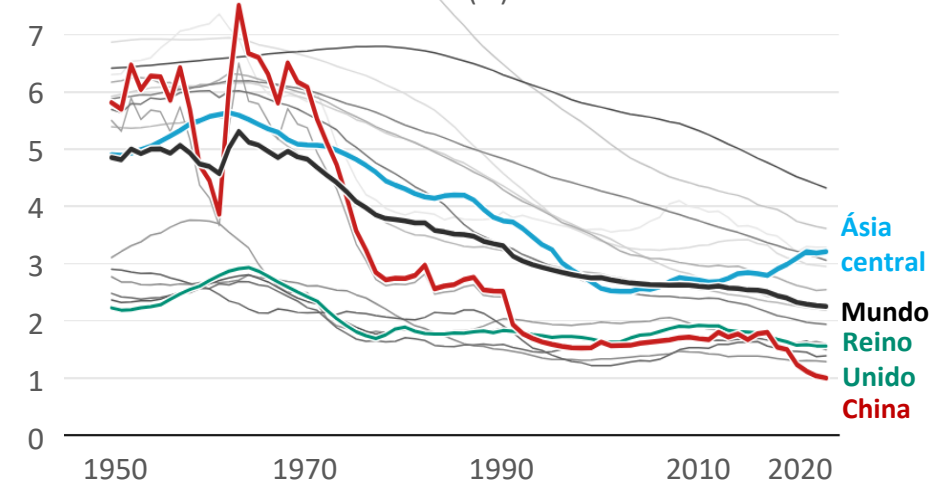
## Consumo das famílias e venda de imóveis

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



## Taxa de natalidade global

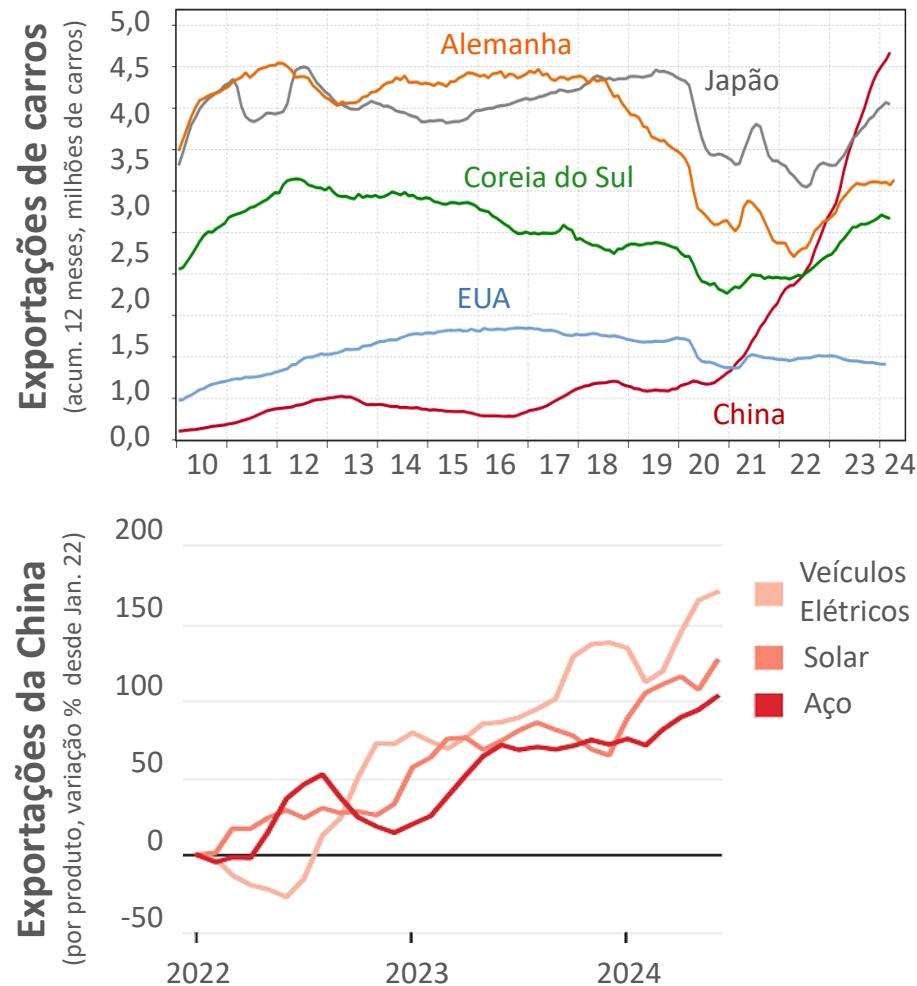
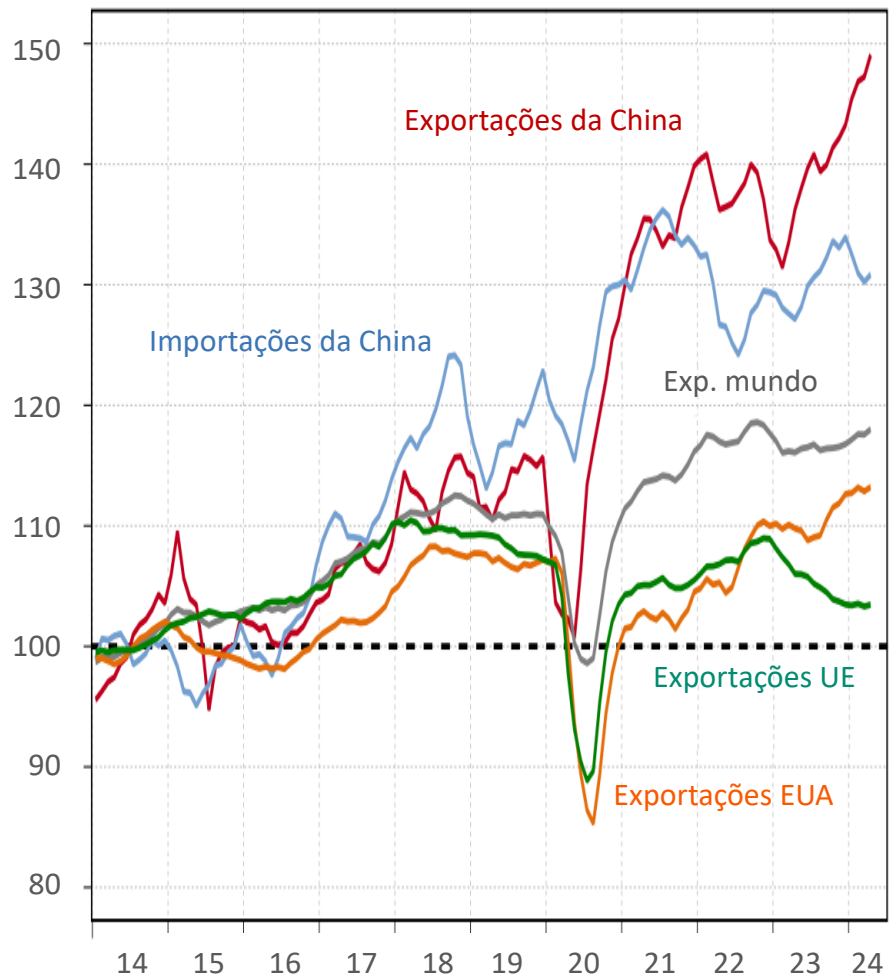
(%)



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

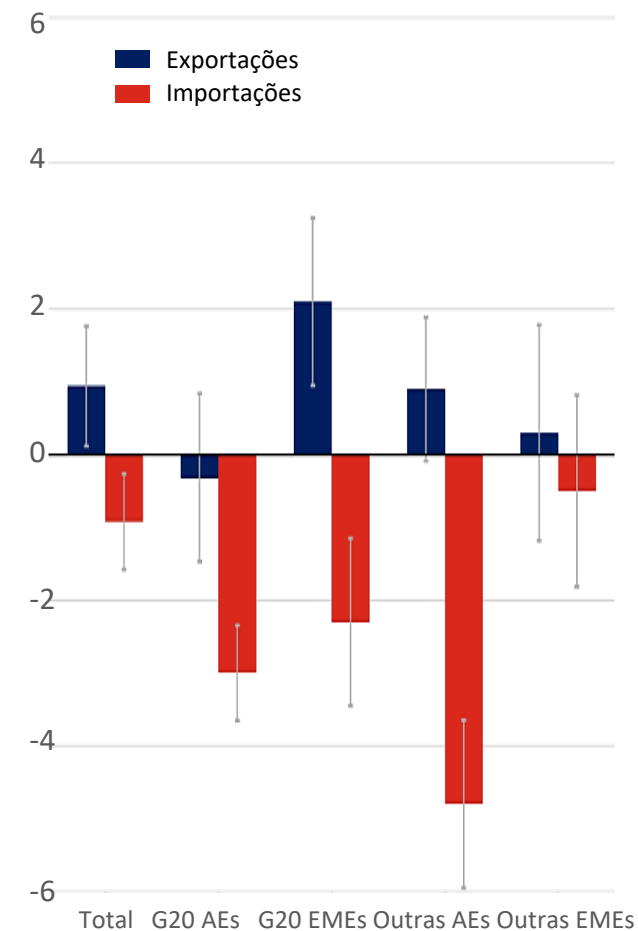
## Exportações

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



## Efeito dos subsídios sobre o comércio exterior da China

(var.%)



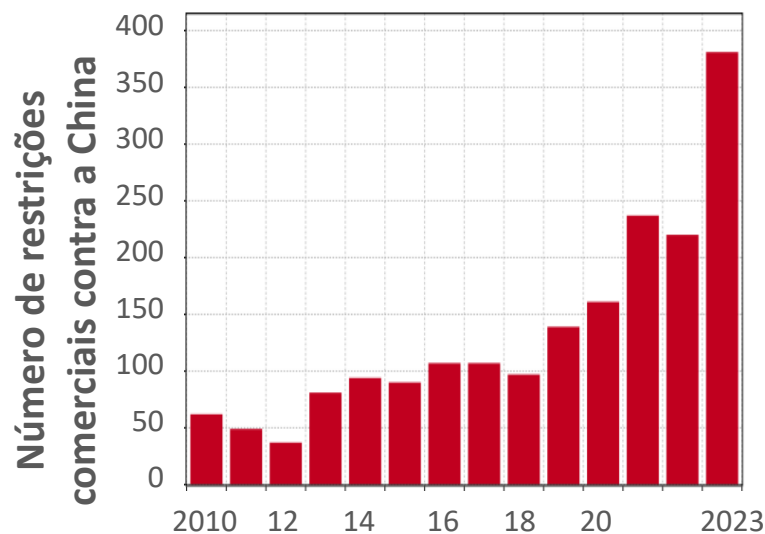
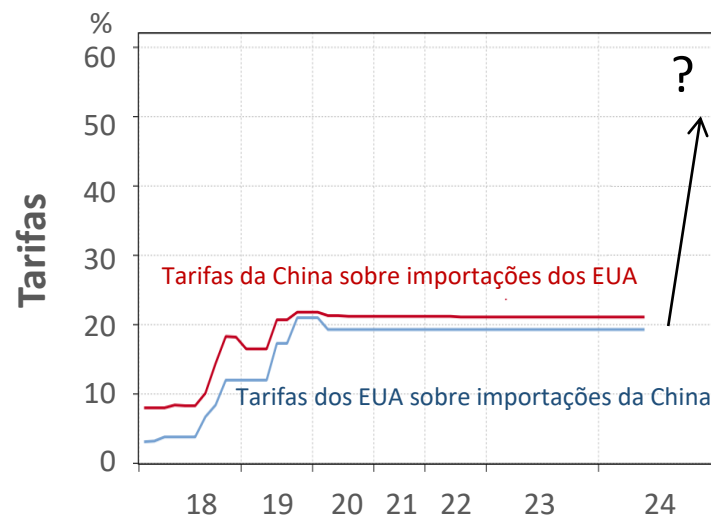
Maior protecionismo pode ter efeito elevado sobre crescimento da China e repercutir sobre a economia global.

## Mudanças recentes de tarifas sobre a China\*

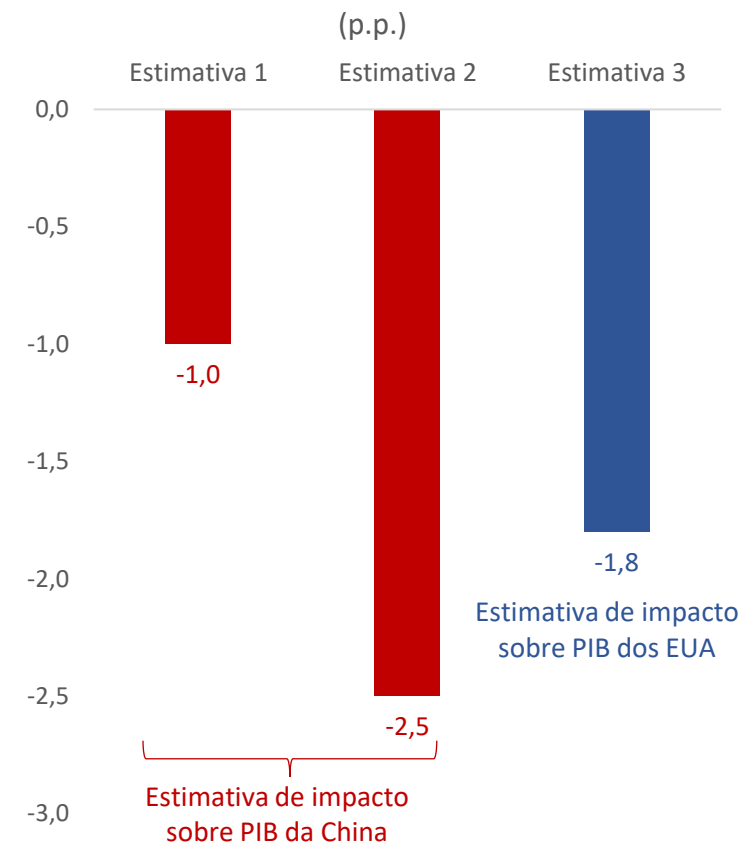
País/região	Produto	Tarifa
Estados Unidos	Aço, alumínio, guindastes, células solares e outros produtos	Aumento de tarifa de produtos de aço e alumínio de 7,5% para 25%. Sobre células solares aumento de 25% para 50%. Nova tarifa sobre guindastes, de 50%. Outros aumentos já anunciados entrarão em vigor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



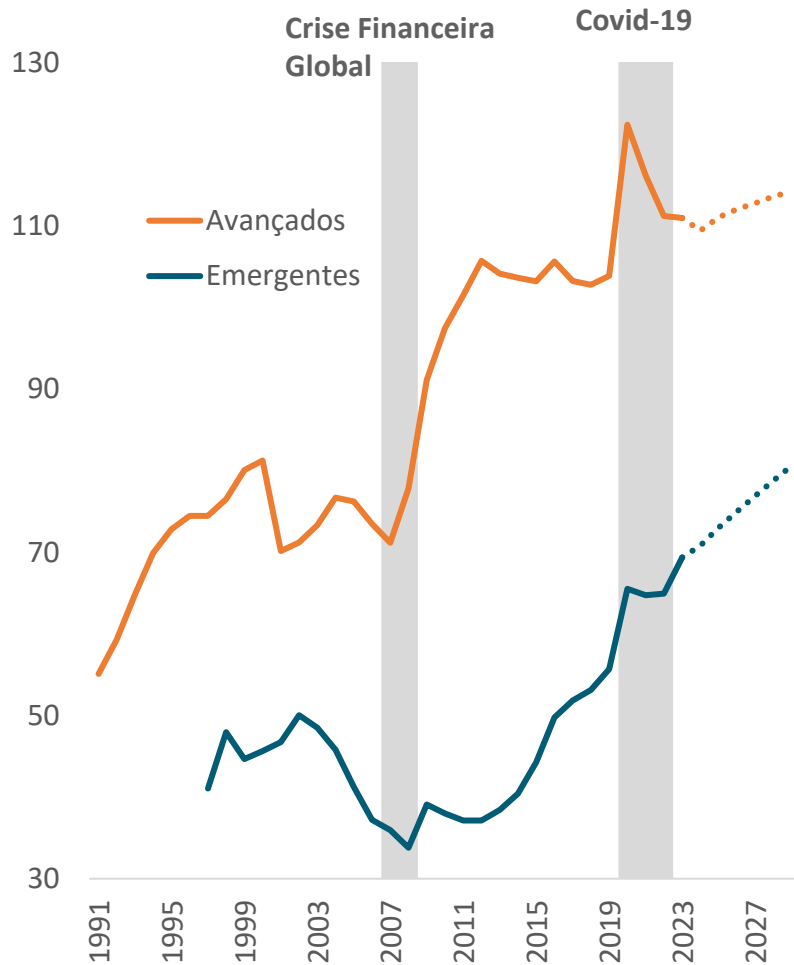
Estimativa 1 (Goldman Sachs): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

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

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

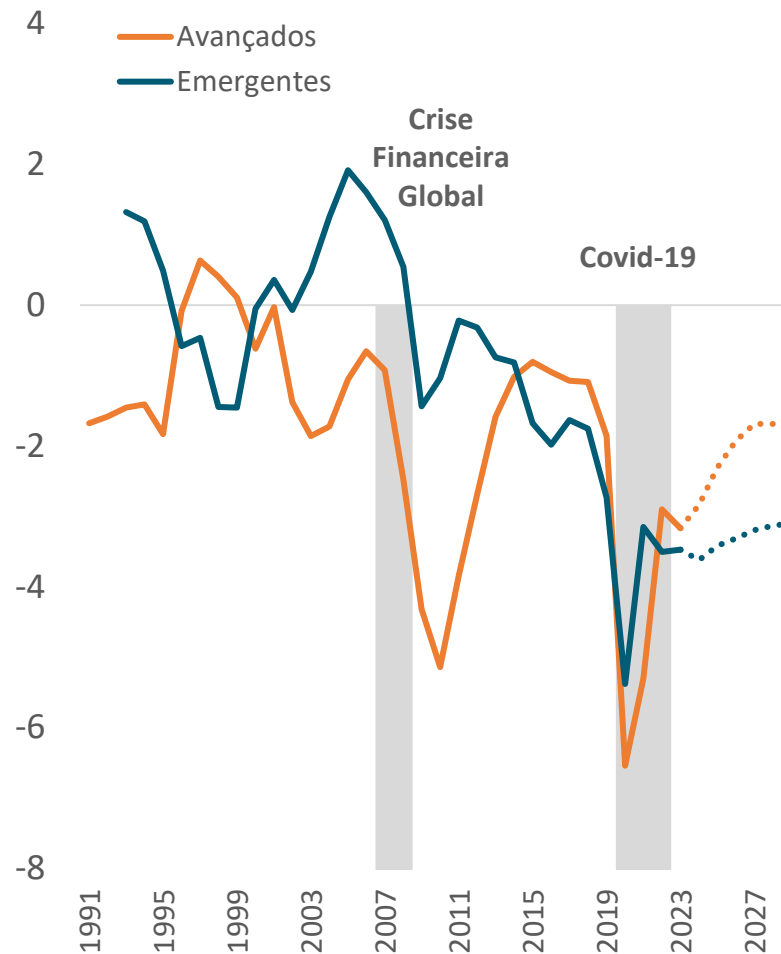
Dívida e serviços da dívida crescentes em economias avançadas (AEs) demandam cada vez mais recursos.

**Grupos de países: dívida pública**  
(% do PIB)

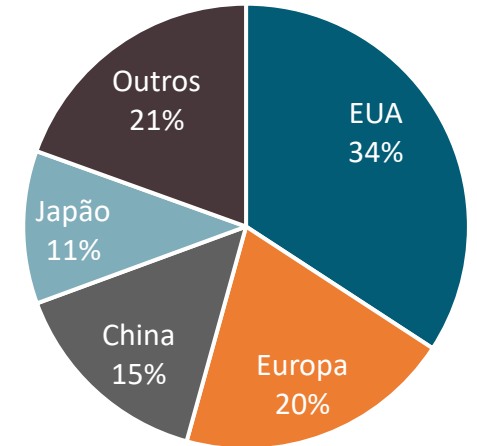


Fonte: FMI, Fed.

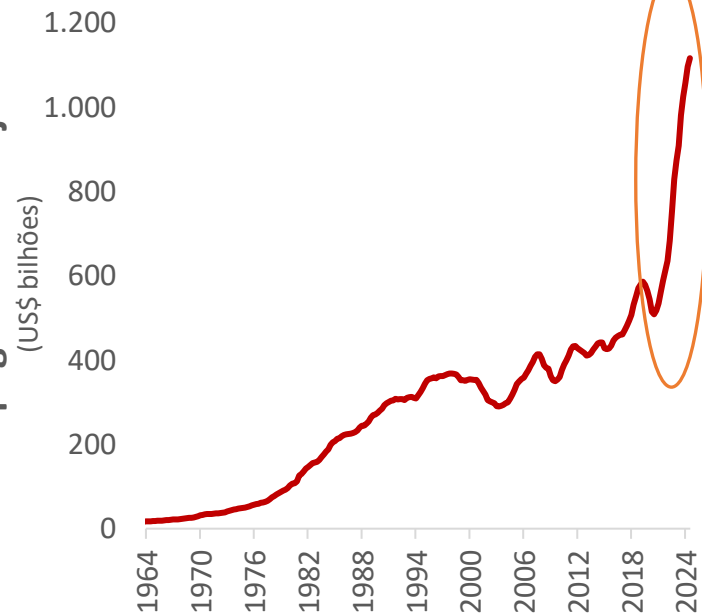
**Grupos de países: resultado primário ajustado**  
(% do PIB potencial)



**Dívida pública global**  
(Percentual dos países)



**EUA: pagamentos de juros**  
(US\$ bilhões)



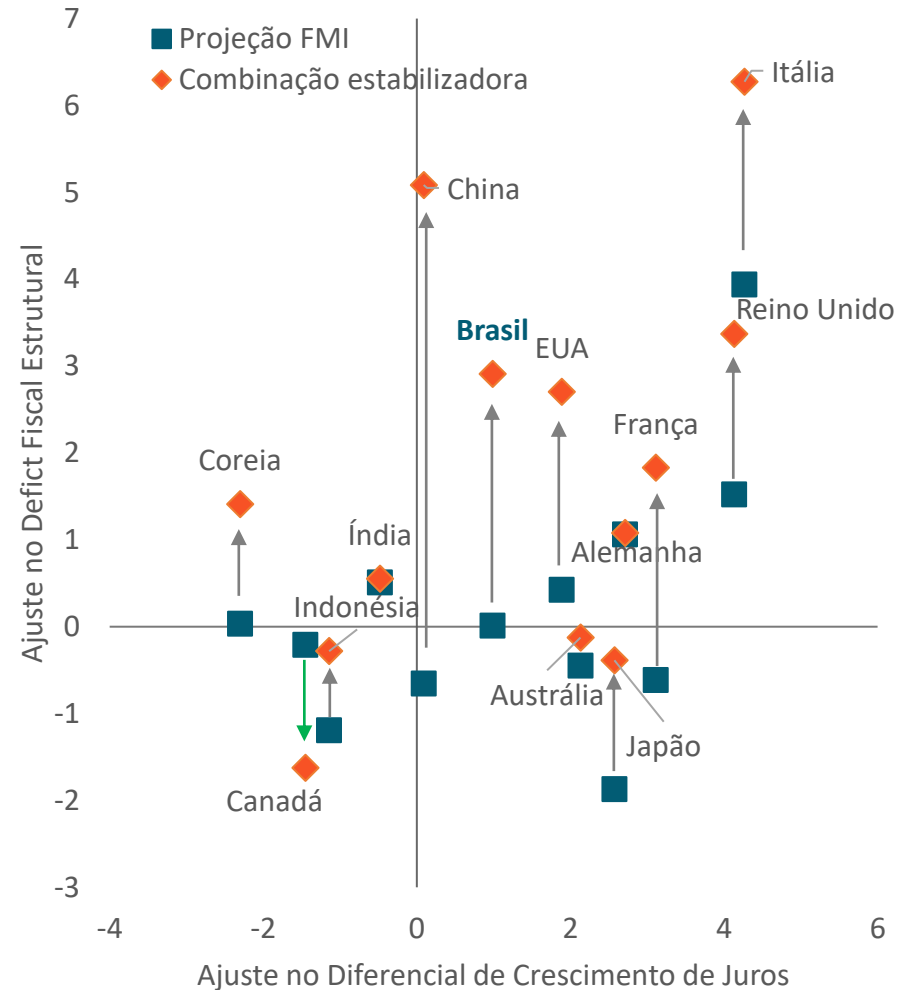
Aumento da preocupação com a situação fiscal. Muitos países precisam de superavit maior do que o projetado para estabilizar a dívida.

### Nível da dívida x resultado nominal esperado

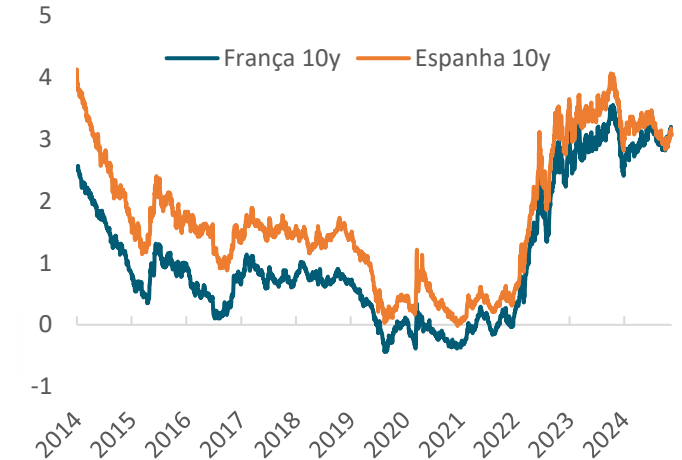


Fontes: FMI, Bloomberg.

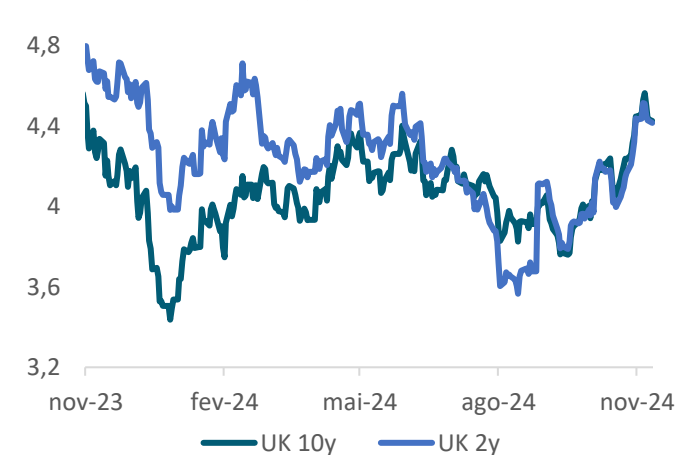
### Consolidação fiscal requerida em 2024

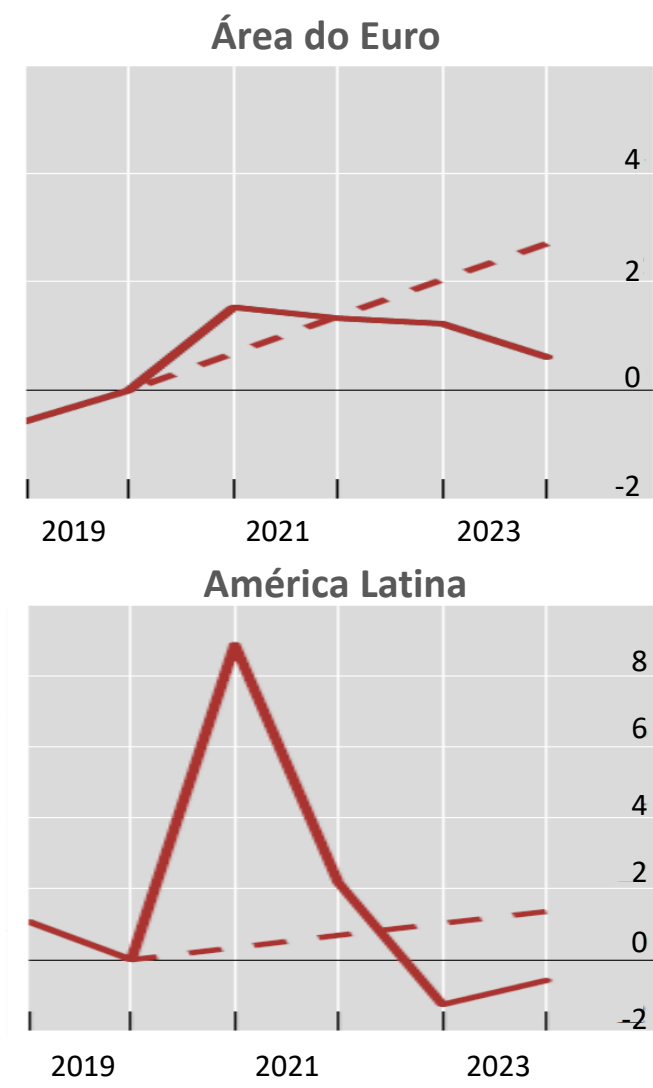
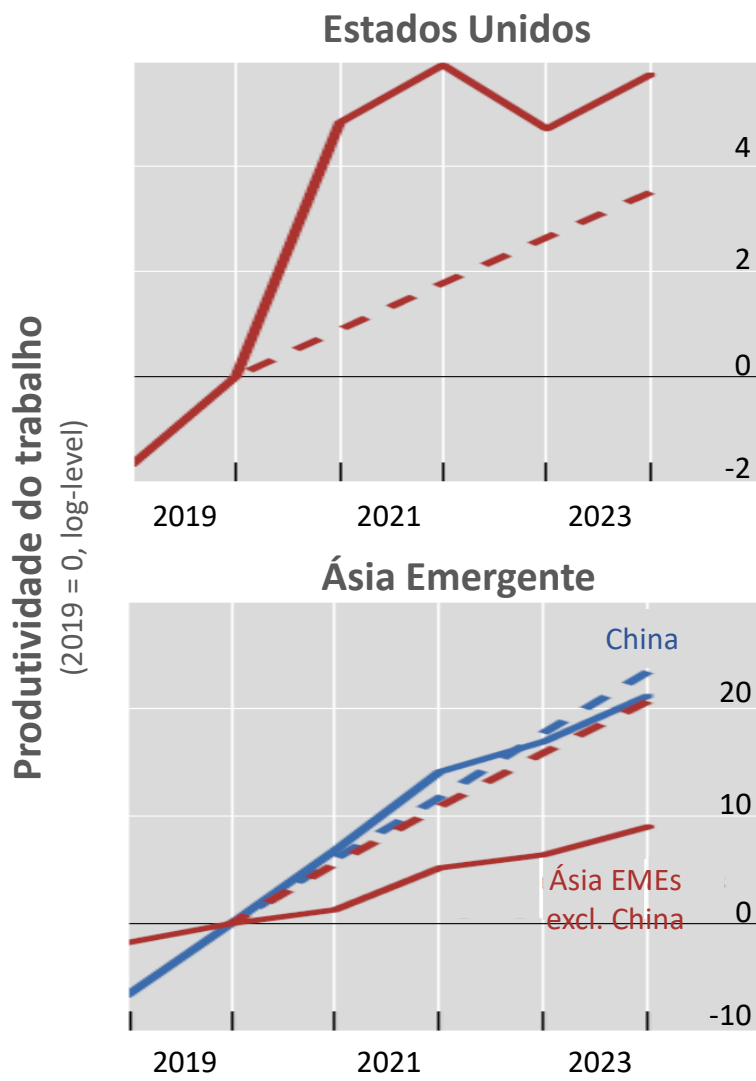
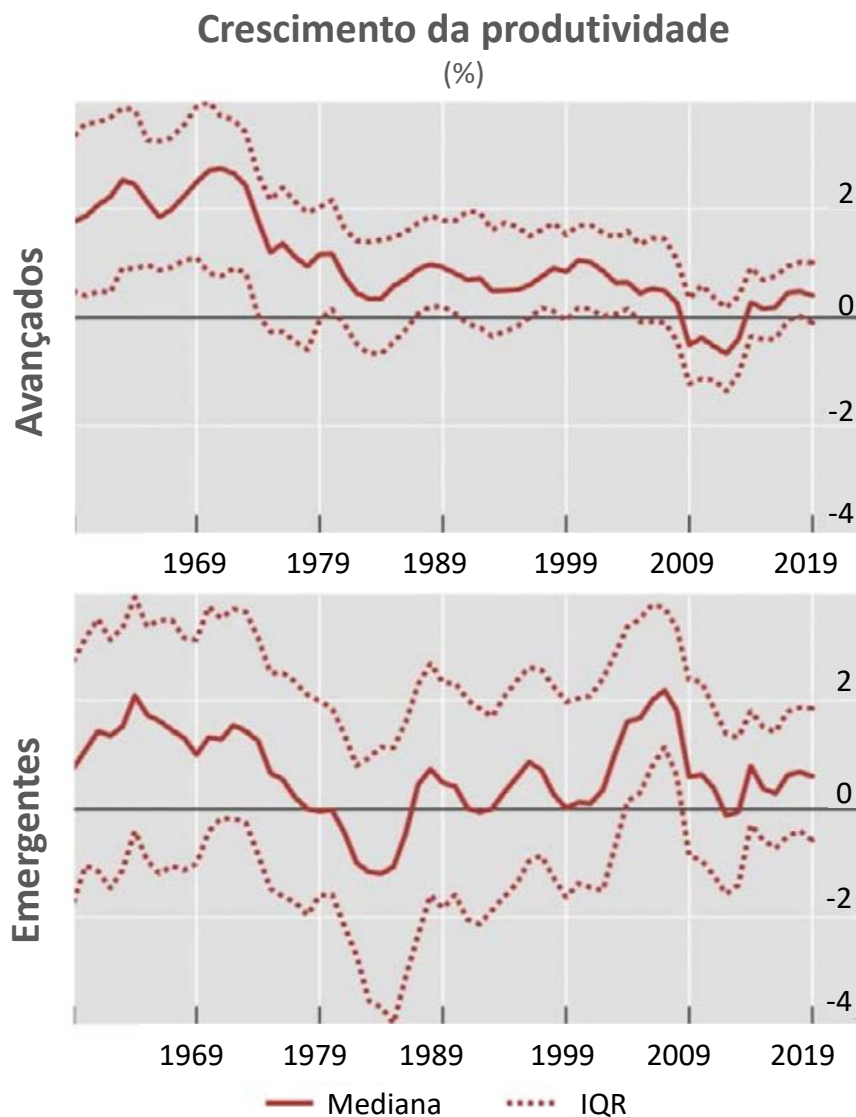


### Juros longos – França e Espanha



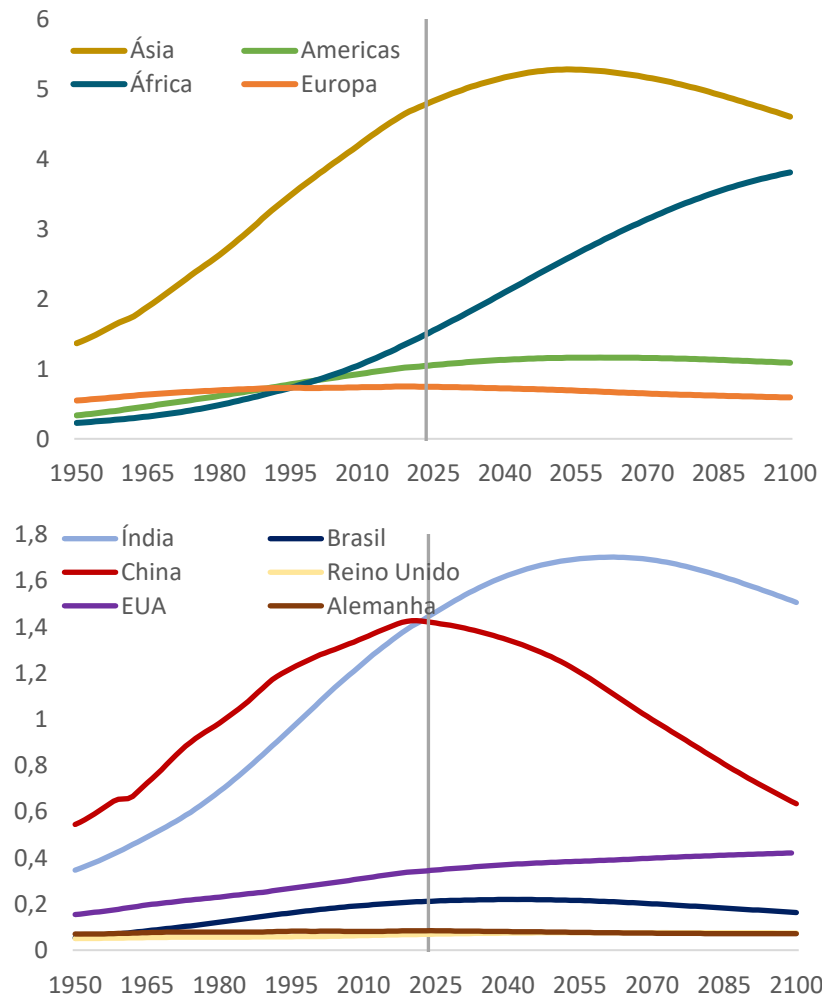
### Juros longos – Reino Unido





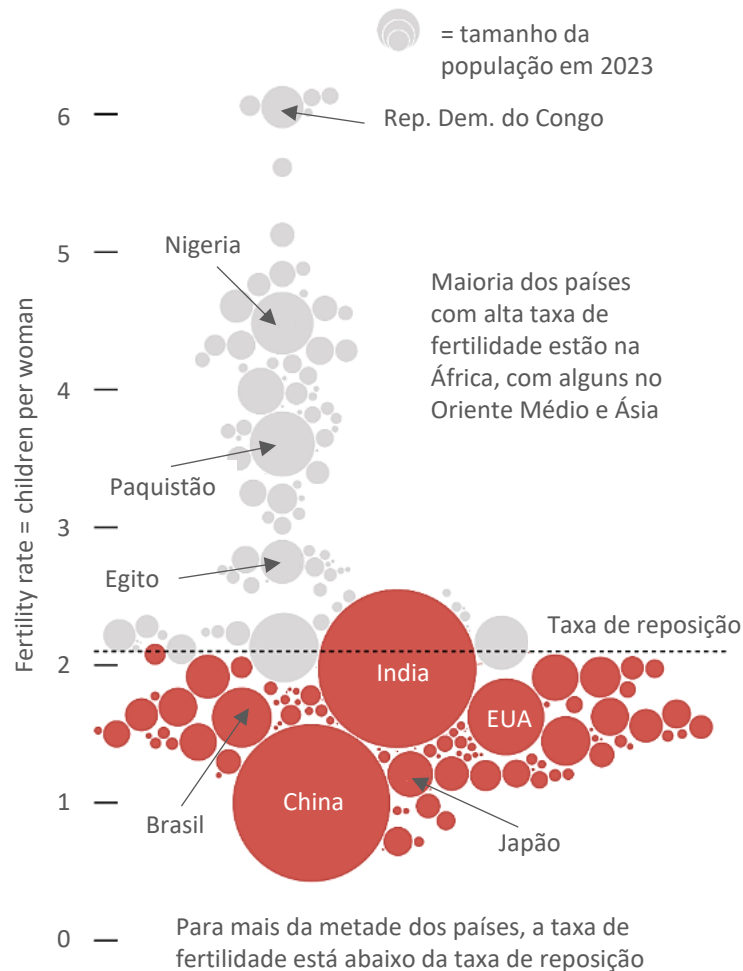
## População total

(Dados observados e projeções, bilhões)

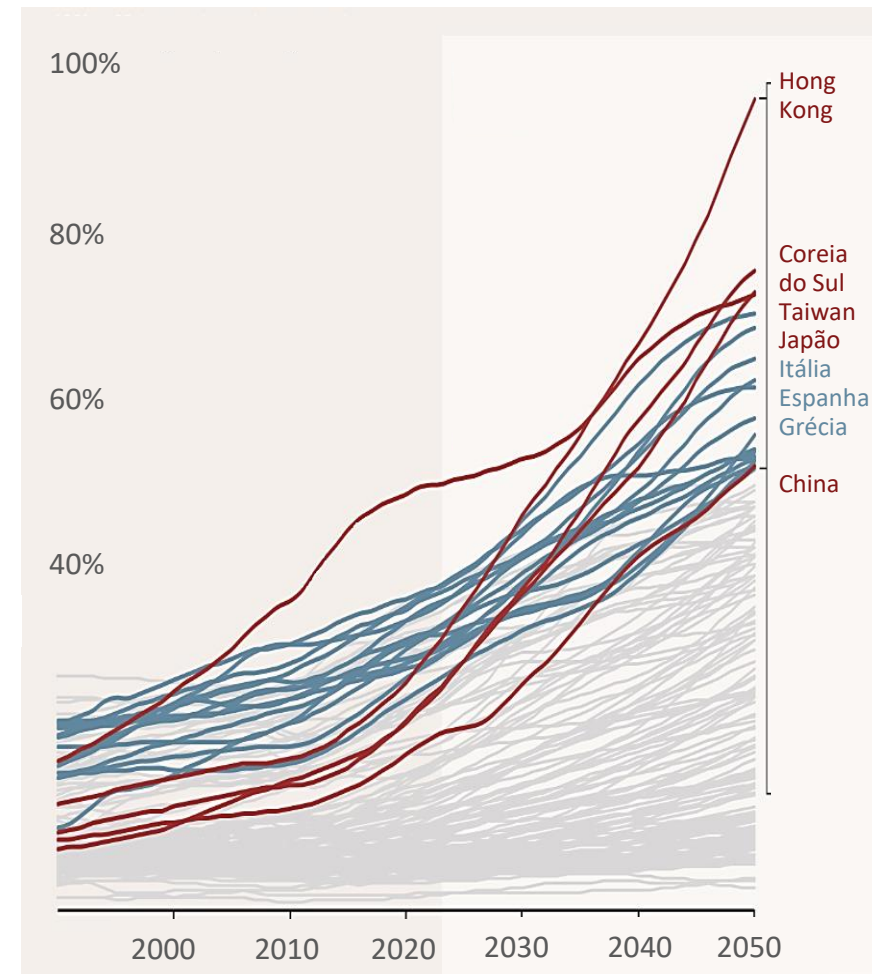


## Taxa de fertilidade total

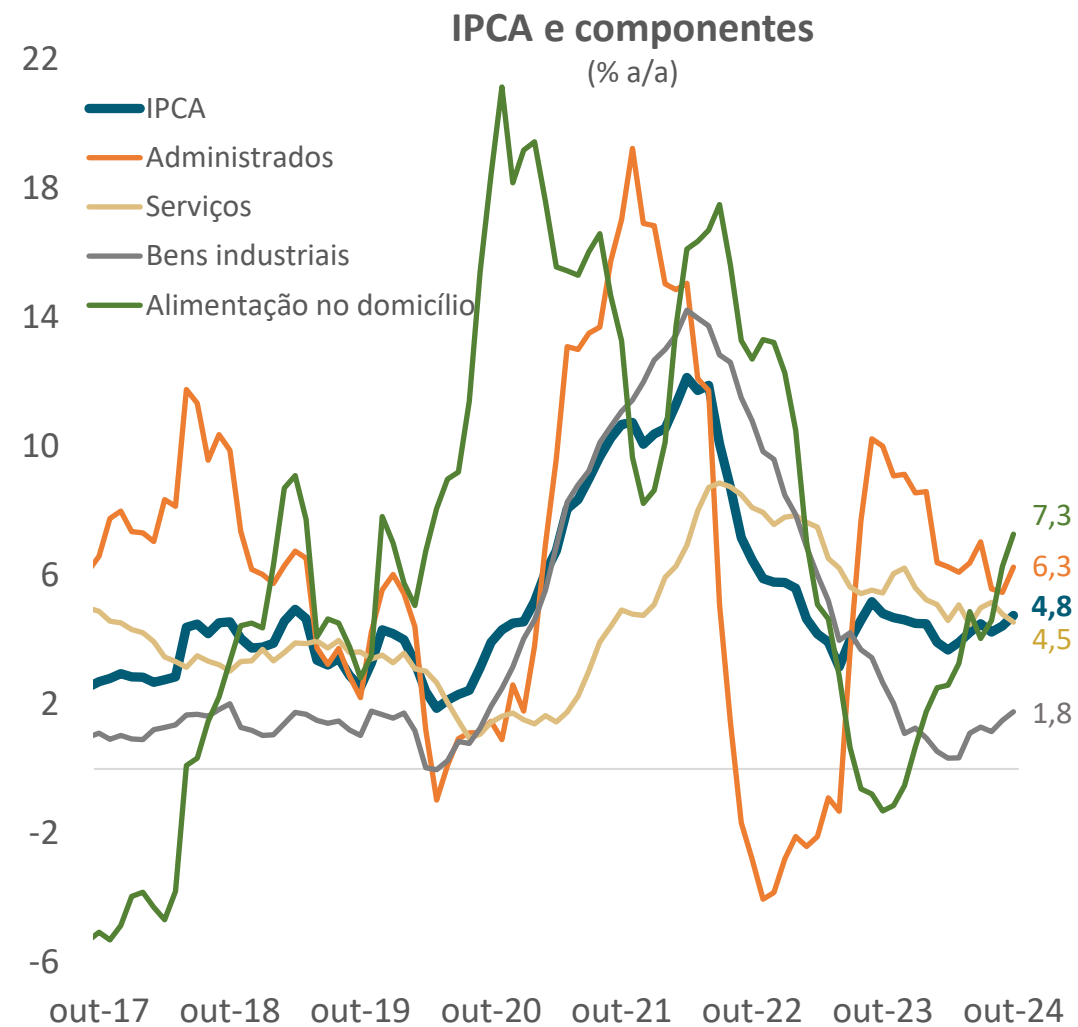
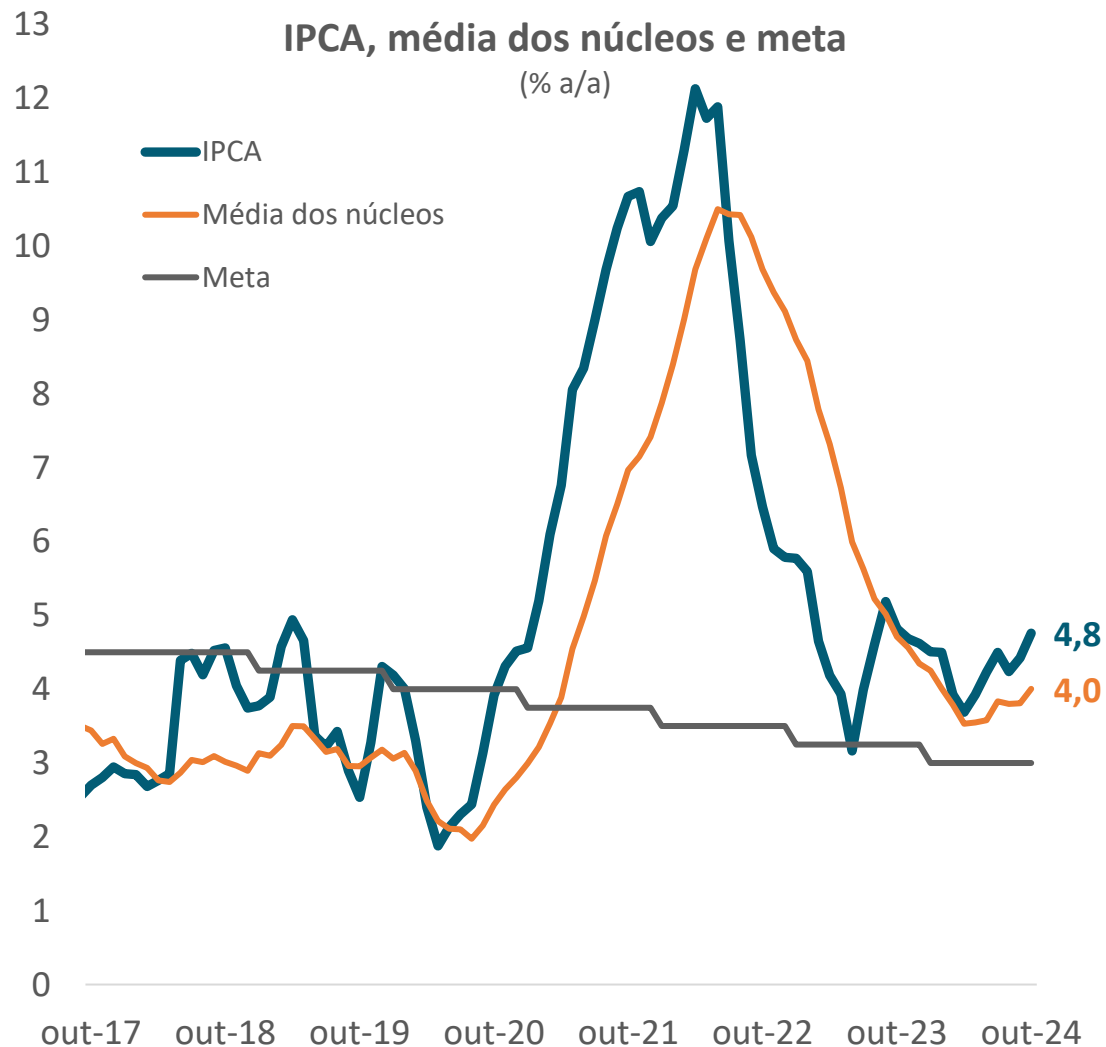
(2023)



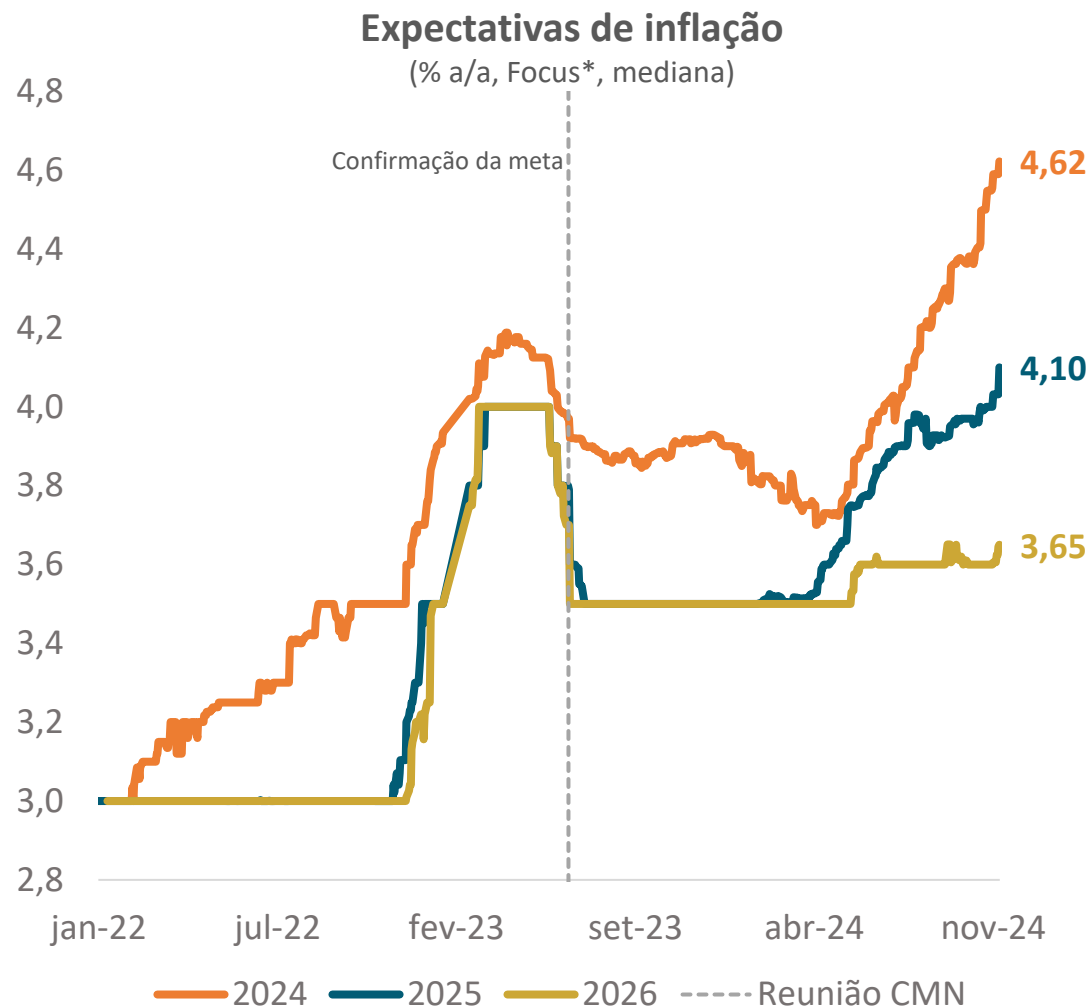
## Taxa de dependência - população idosa



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

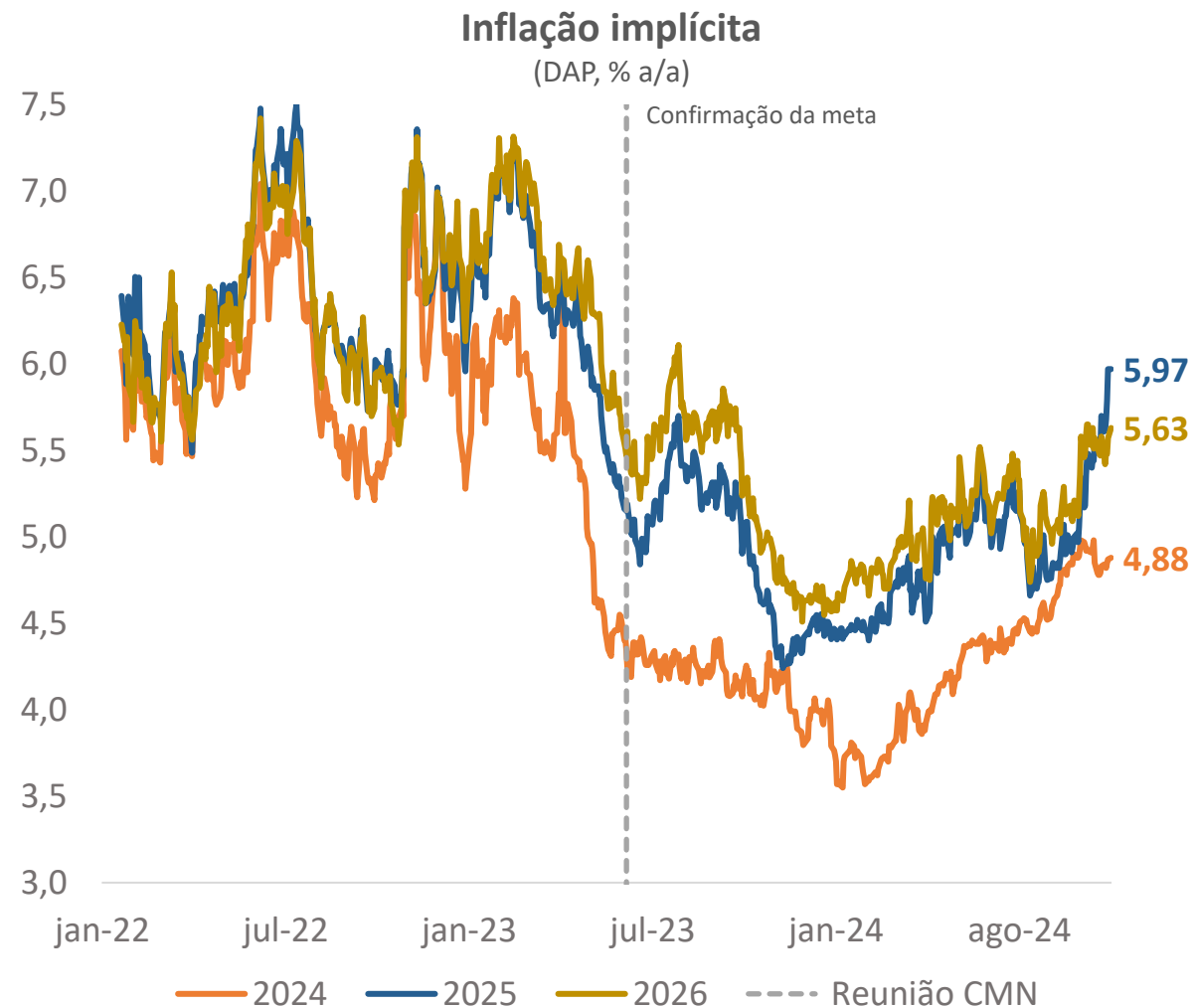


Expectativas de inflação permanecem desancoradas.



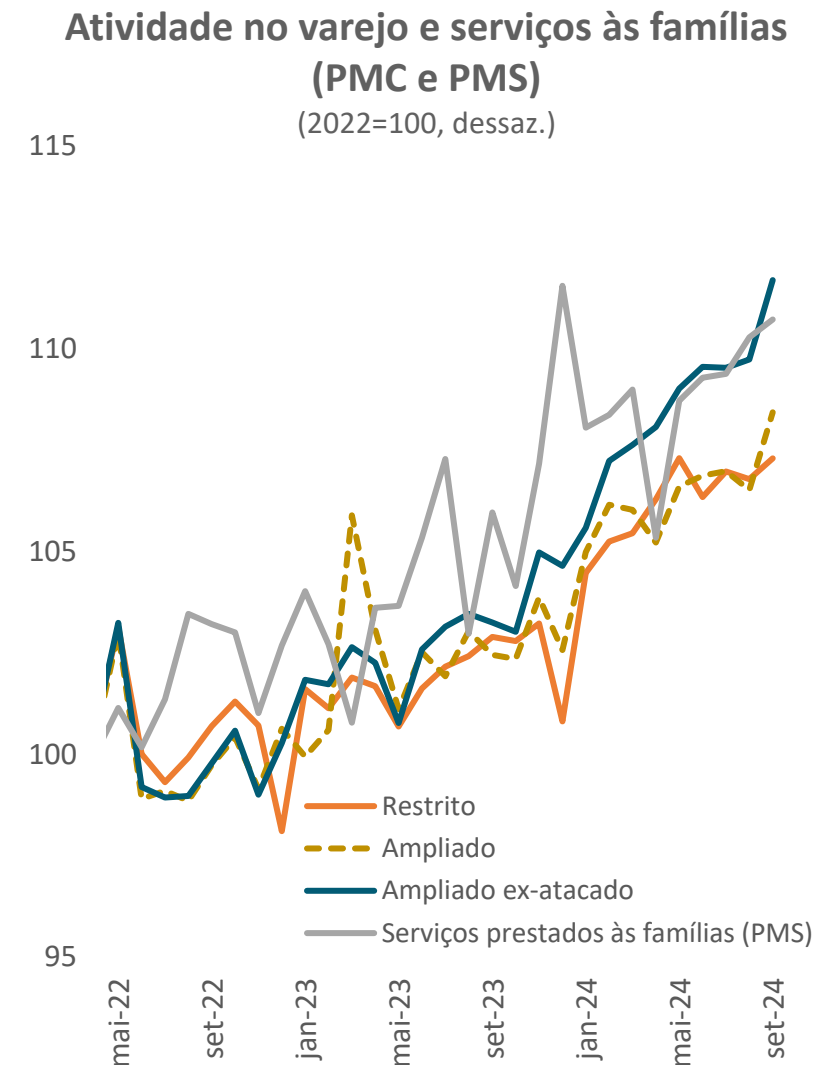
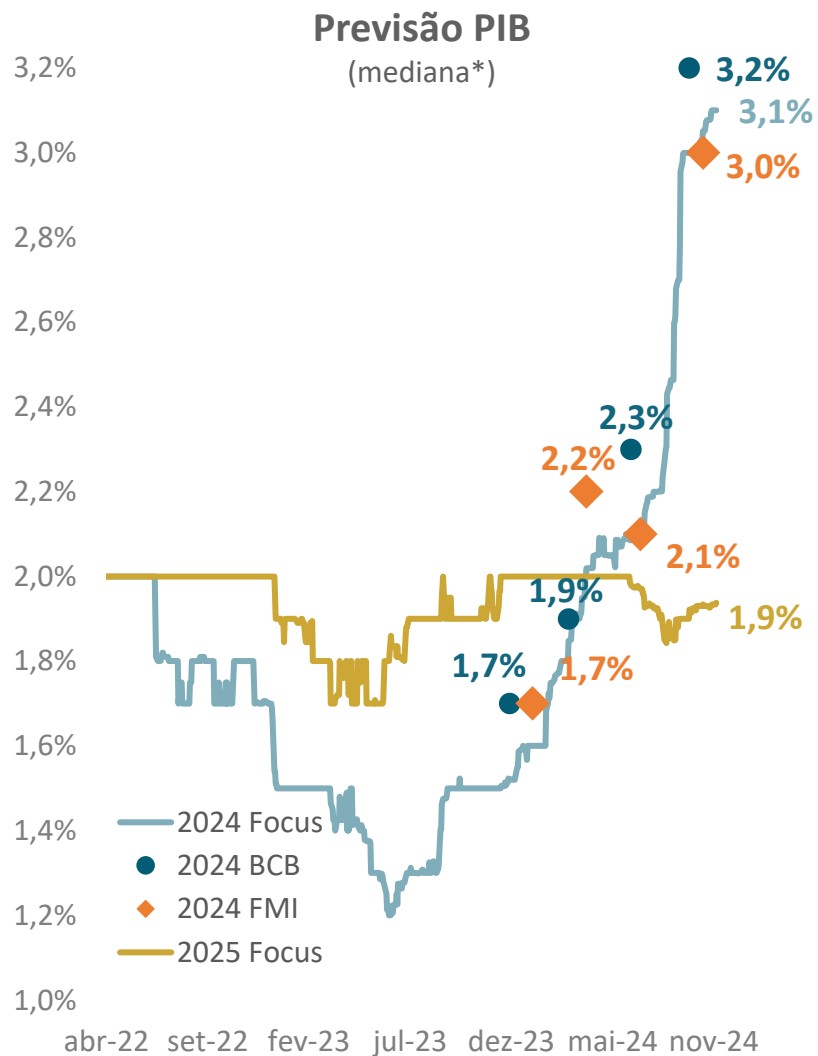
\* Atualizado até 08/11/2024

Fonte: BCB



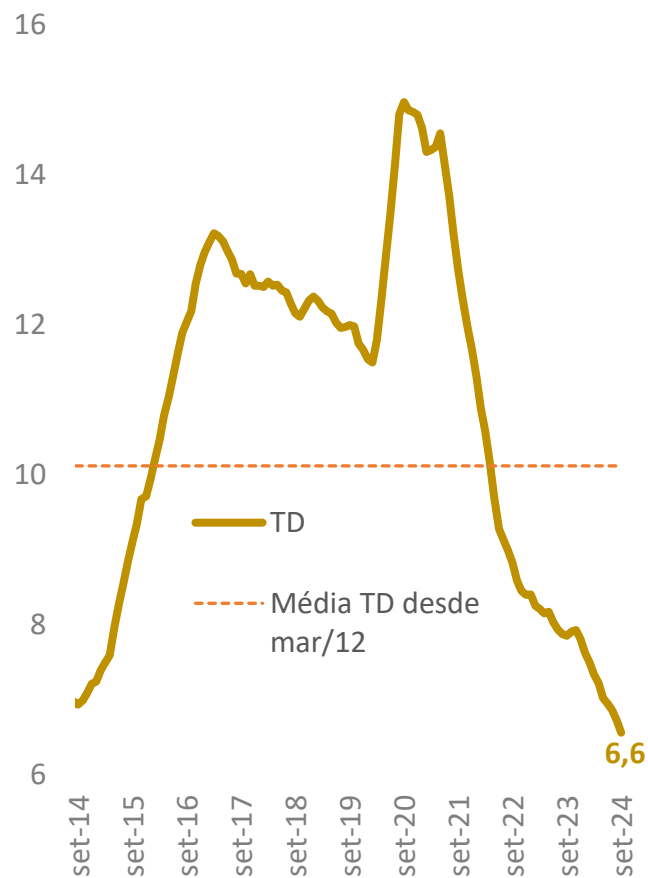
\* Atualizado até 11/11/2024

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

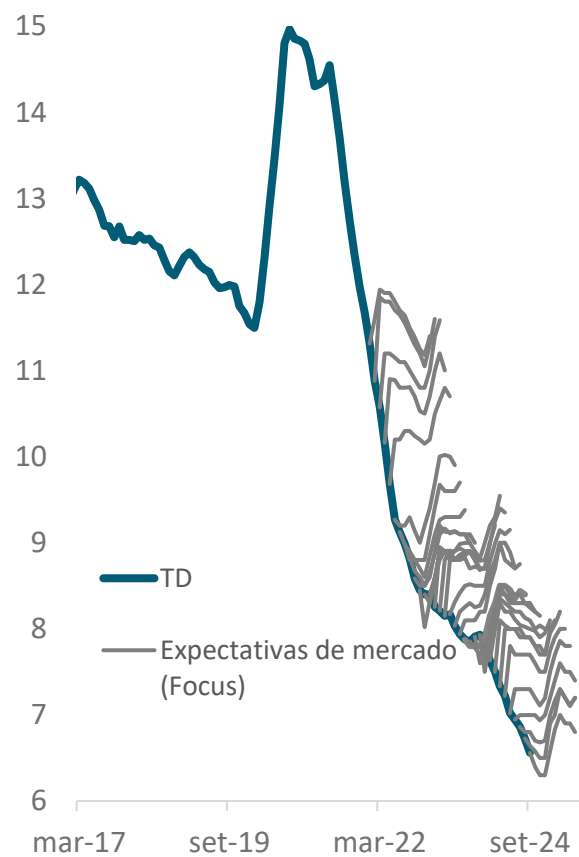


O conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho segue apresentando dinamismo.

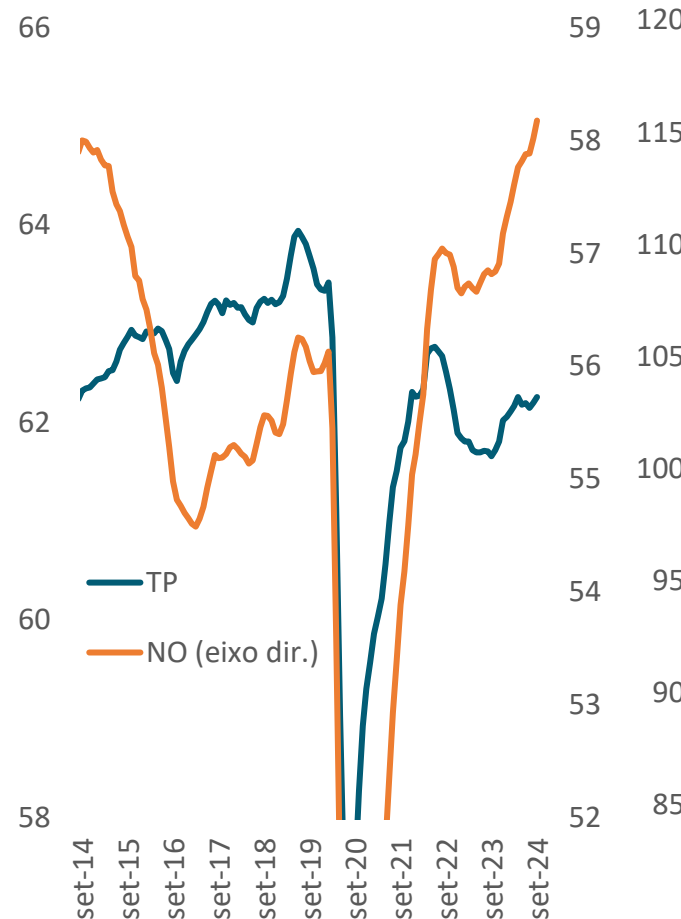
**Taxa de desemprego**  
(%, trimestral, dessaz.)



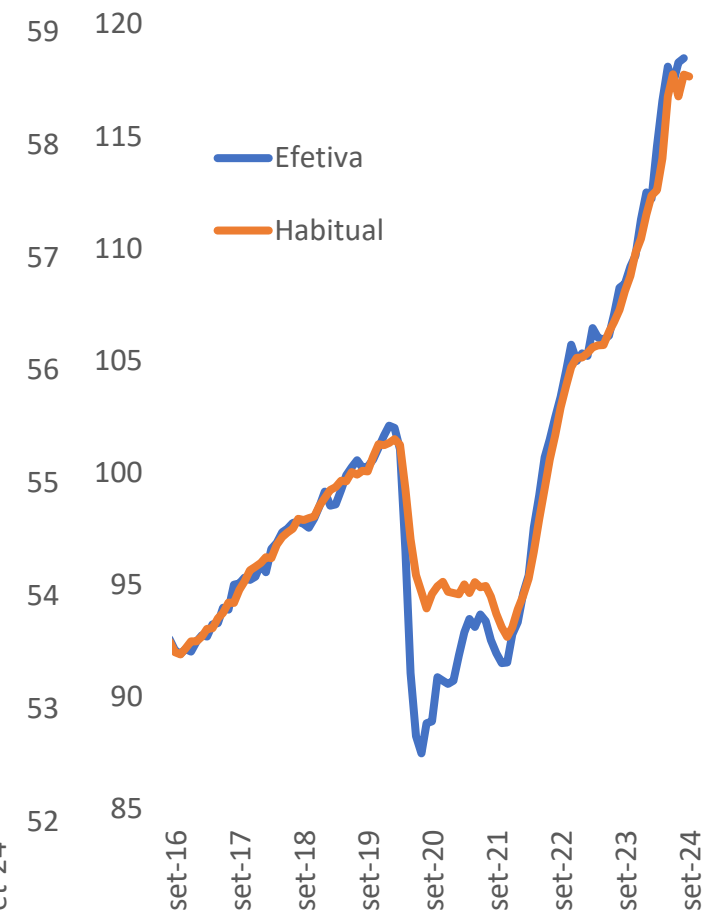
**Taxa de desemprego e projeção de mercado**  
(%)



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

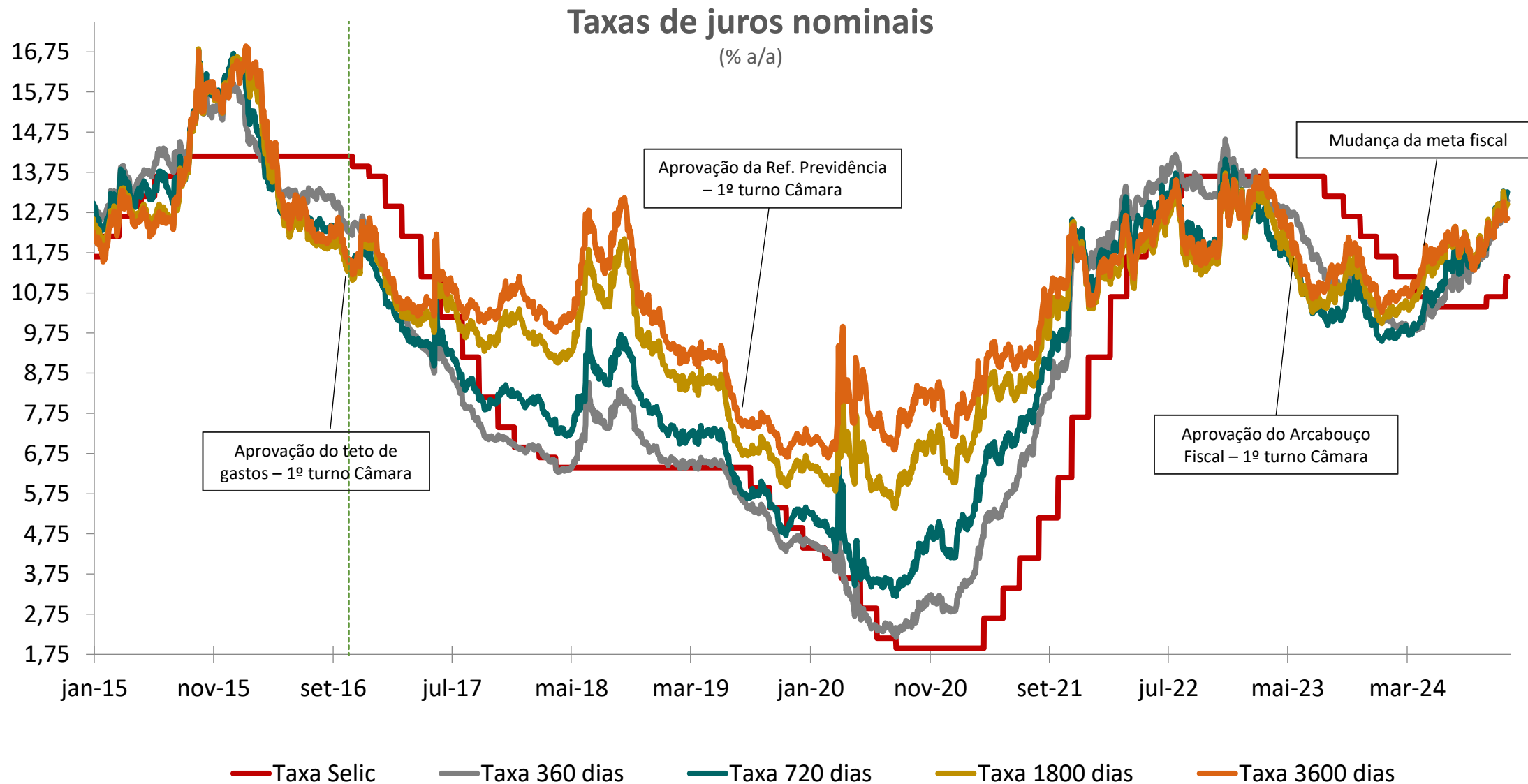


**Massa real salarial**  
(Média 2019 = 100 dessaz. MM3M)



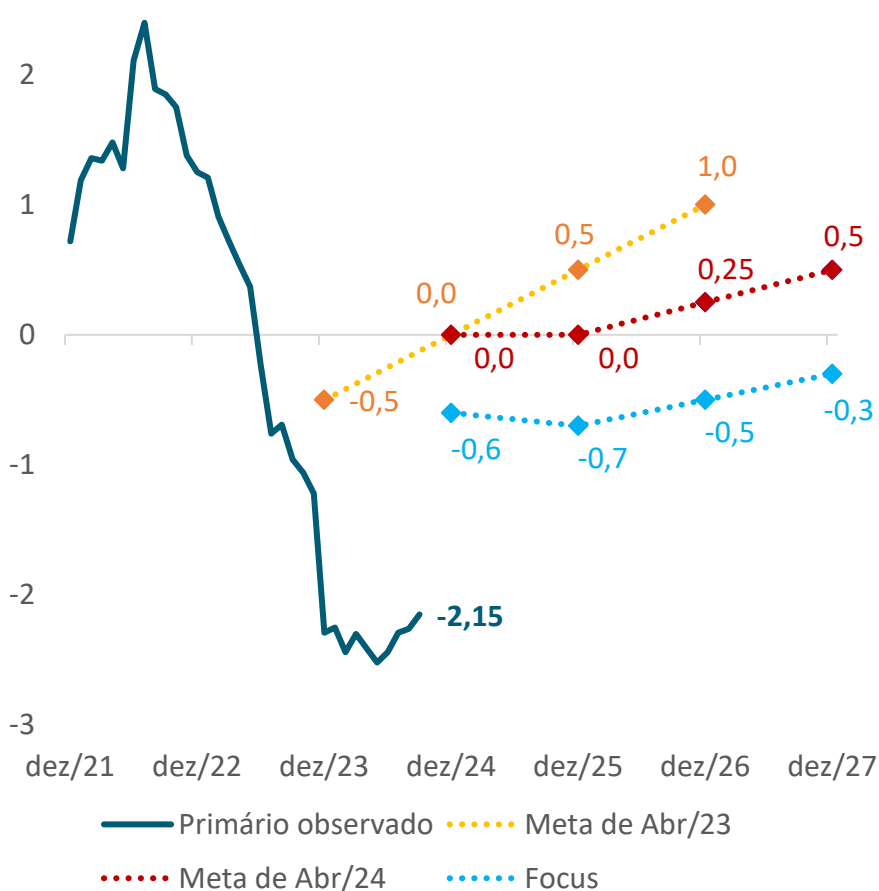
## 266ª Reunião do Copom – Novembro de 2024

- 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.



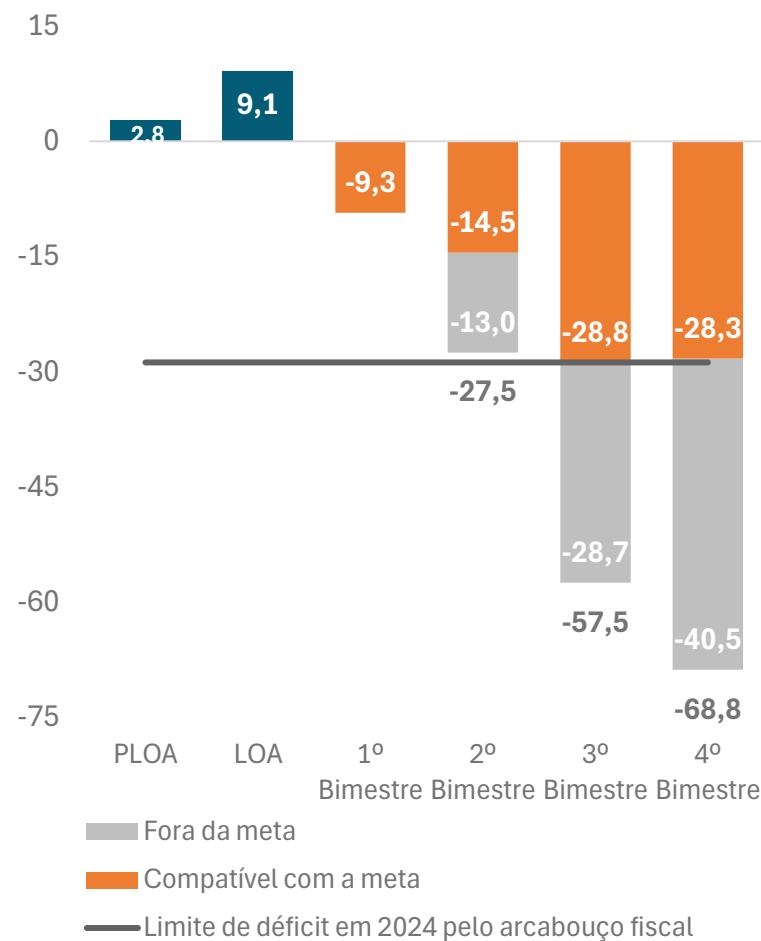
## Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus\* mediana)



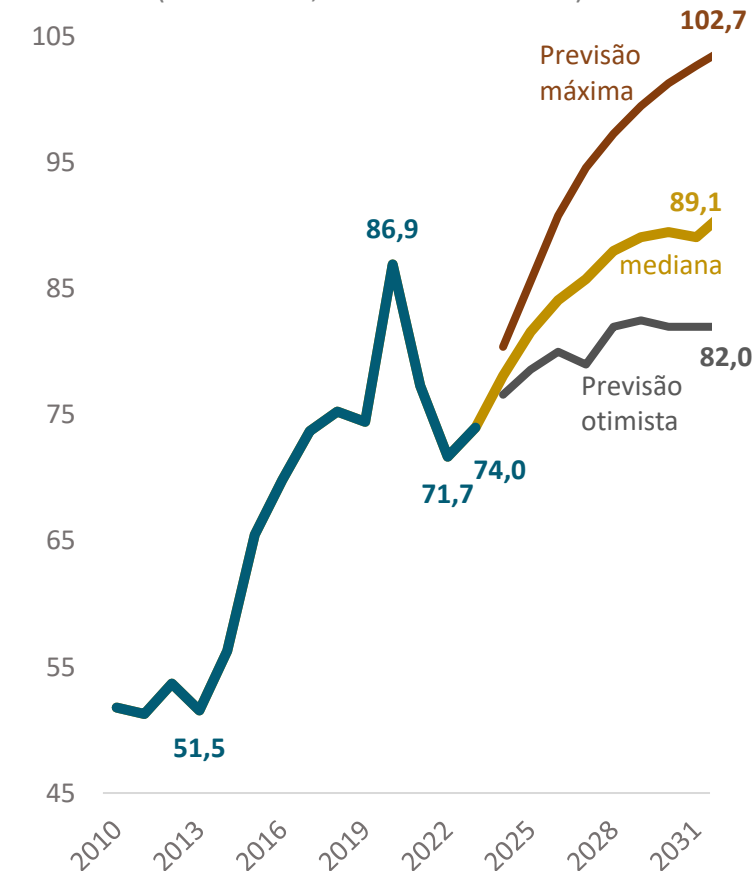
## Estimativa do Tesouro de resultado primário em 2024

(R\$ bilhões, RARDP)



## Evolução da projeção DBGG/PIB

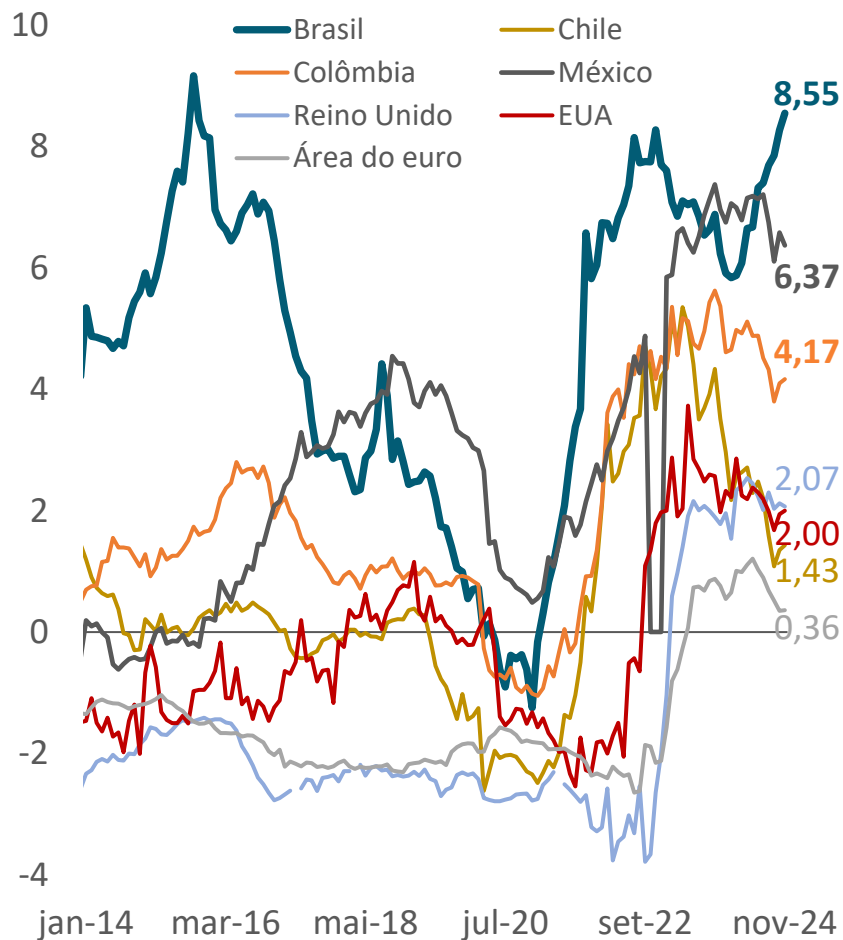
(vários anos, Focus\* mediana %)



\* Atualizado até 08/11/2024

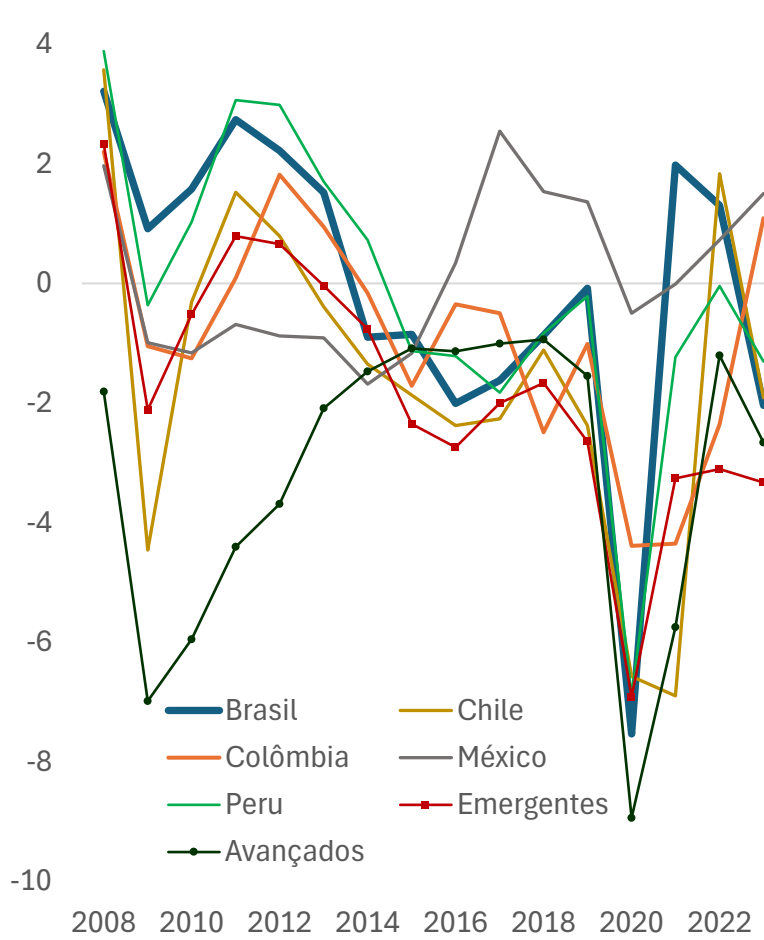
### Taxas de juros reais (ex ante)

(%)



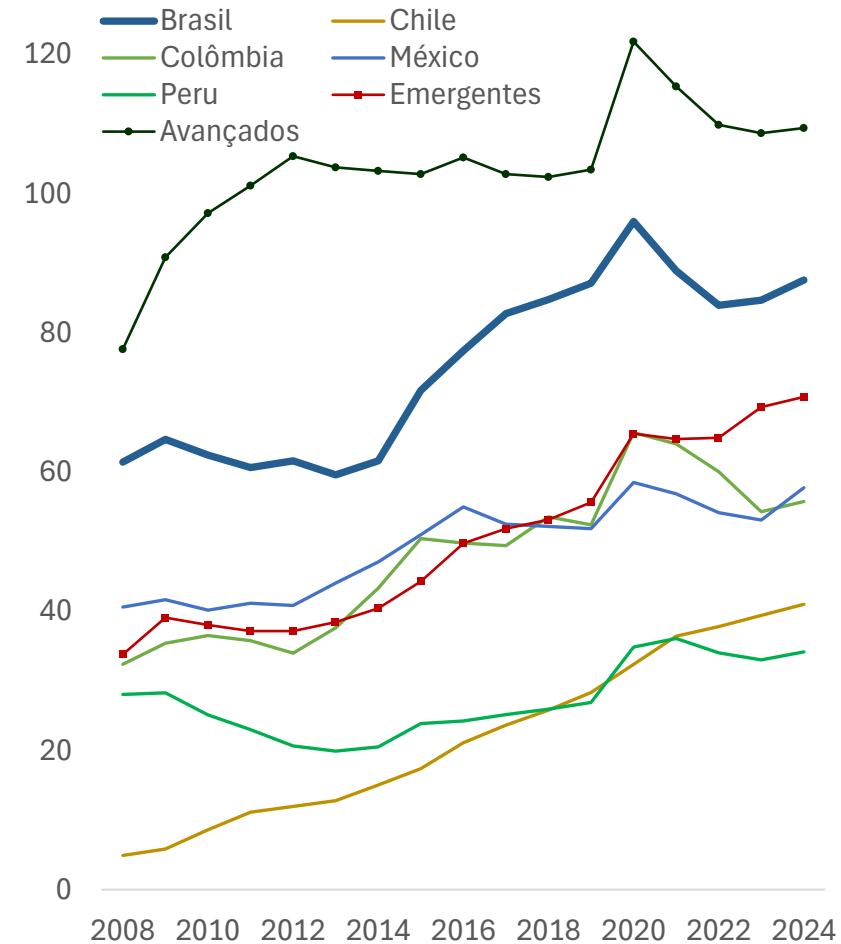
### Resultado primário

(% do PIB)



### Dívida bruta

(% do PIB)



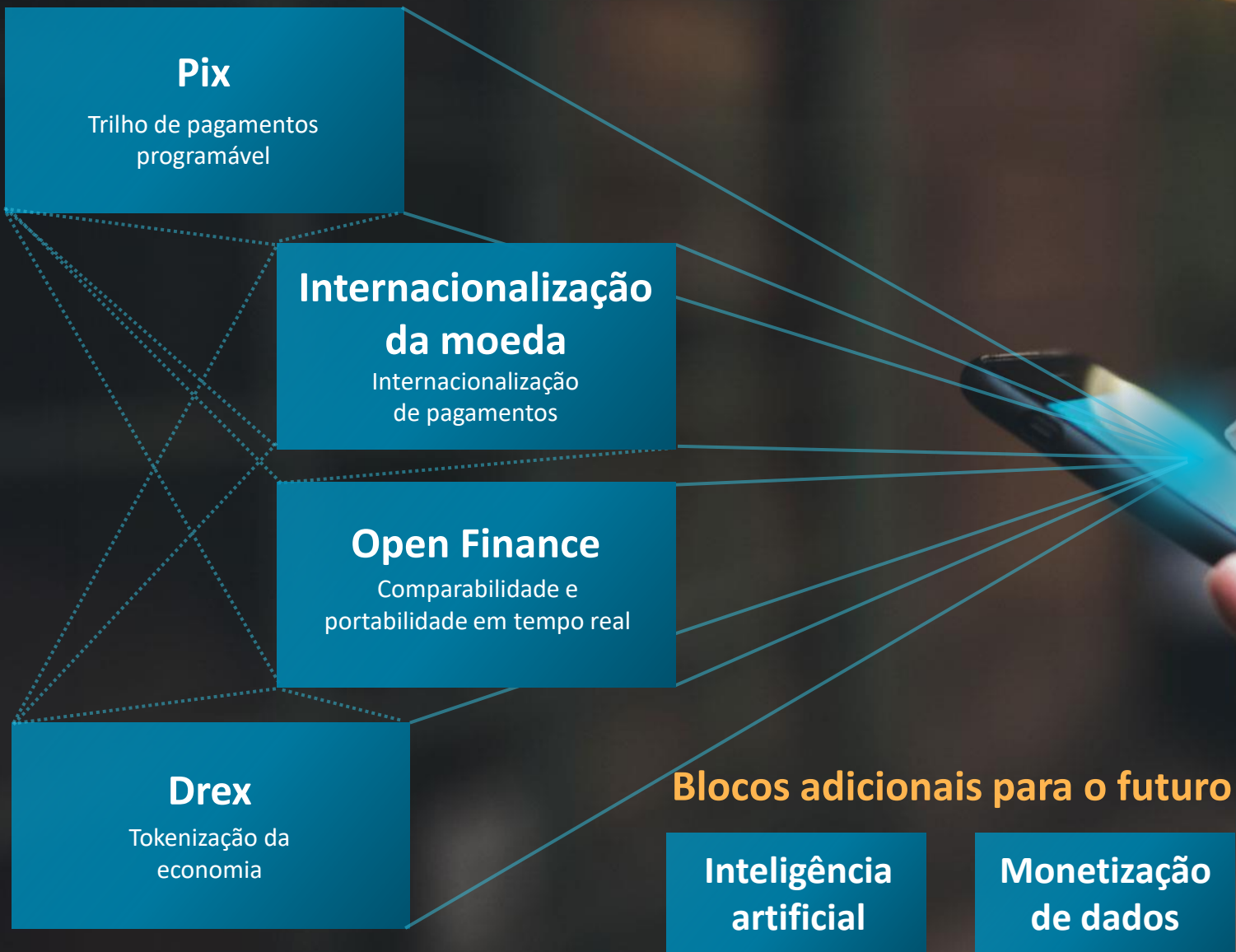
# Agenda Tecnológica

---

Desenho do sistema financeiro  
do futuro

# Uma agenda integrada

Os quatro blocos fundamentais



# 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

14 de novembro de 2024

