

25ª Conferência Anual Santander

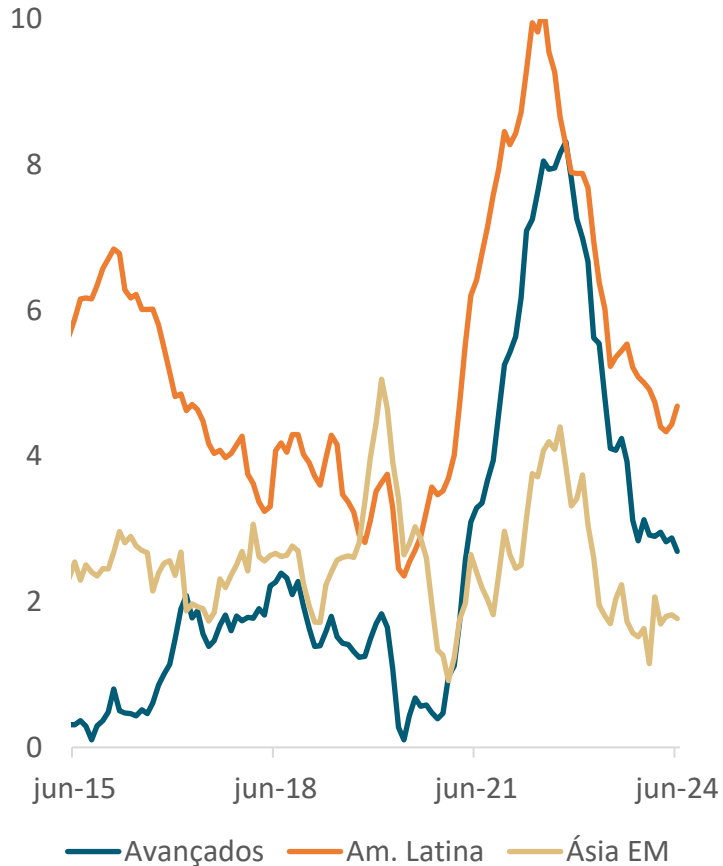
Cenário econômico e Agenda BC#

Roberto Campos Neto

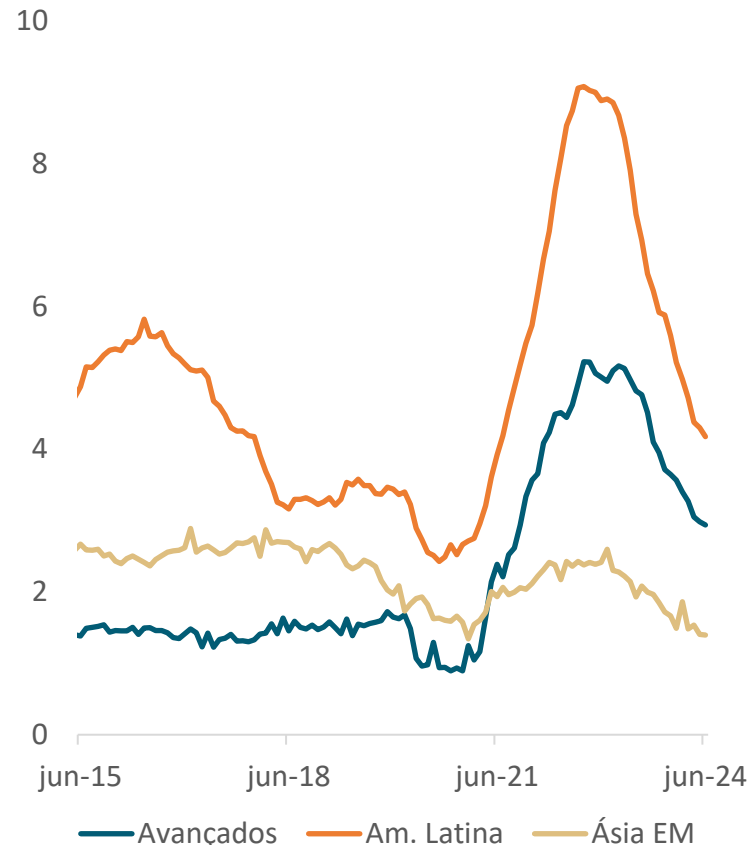
Presidente do Banco Central do Brasil

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

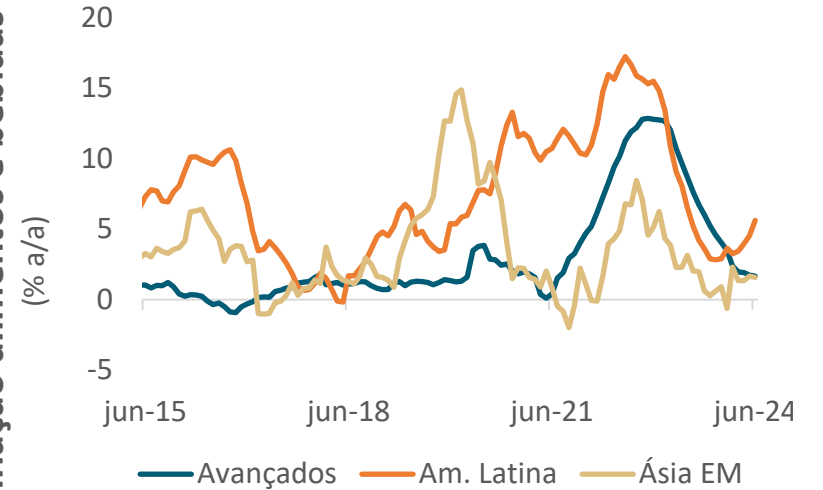
Inflação cheia (% a/a)



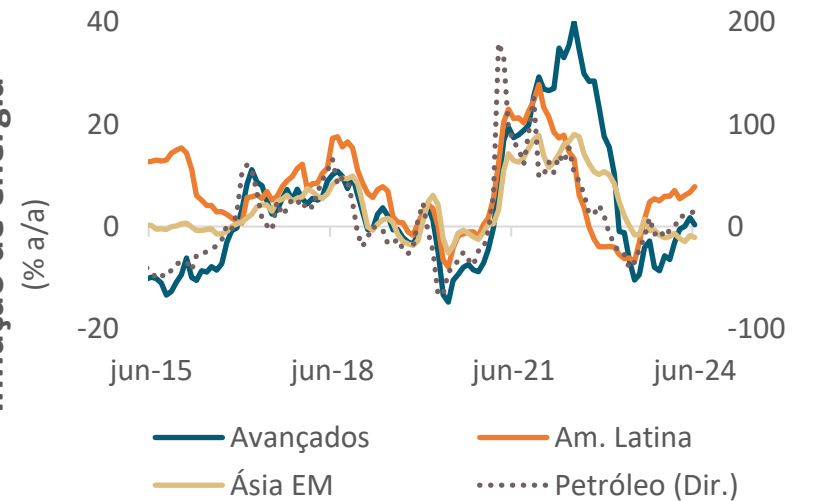
Núcleo de inflação (% a/a)



Inflação alimentos e bebidas (% a/a)



Inflação de energia (% a/a)

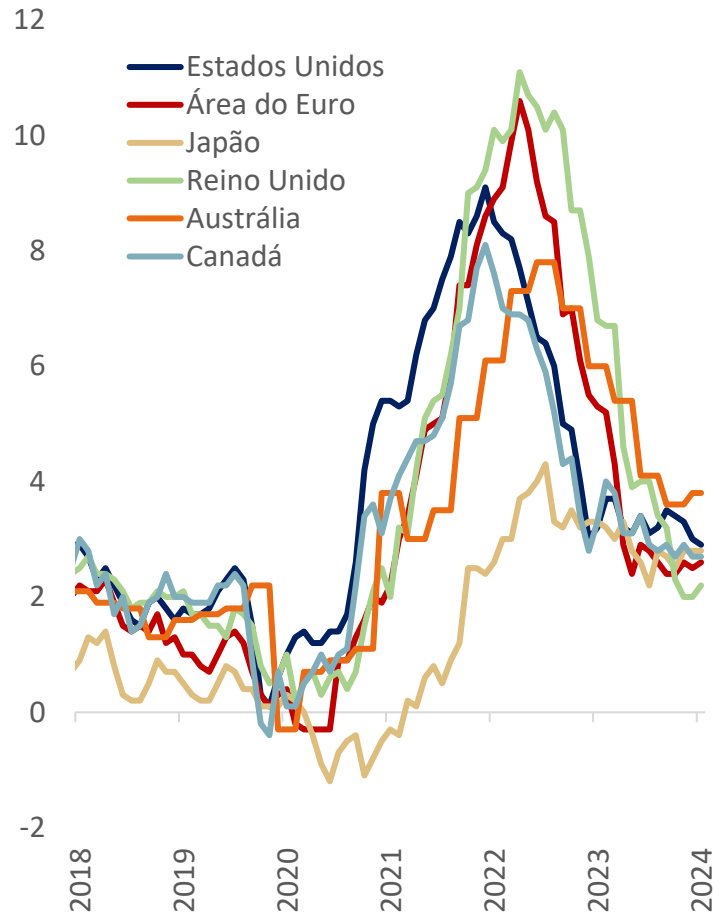


Fontes: Bloomberg, Refinitiv.

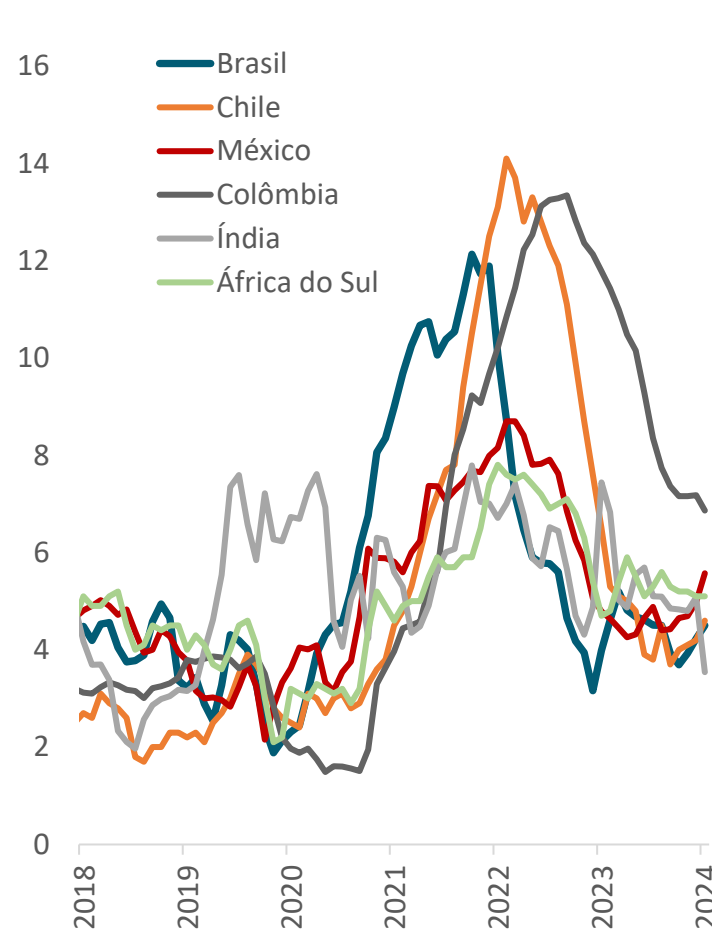
*Ponderados por PPP. Latam: BR, MX, CL, CO, PE (exceto alimentos); Ásia EM: CN, ID, IN, KR, PH, TW, TH; Avançados: DE, FR, IT, BE, NE, IE, SP, CH, NO, DK, FI, US.

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

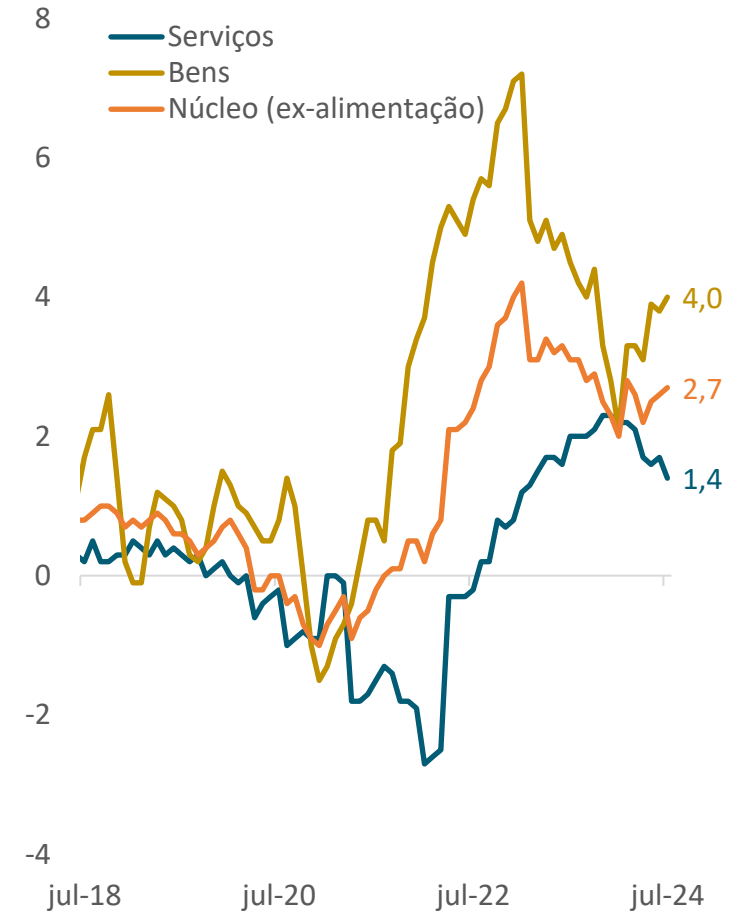
AEs: Inflação cheia (% a/a)



EMEs: Inflação cheia (% a/a)

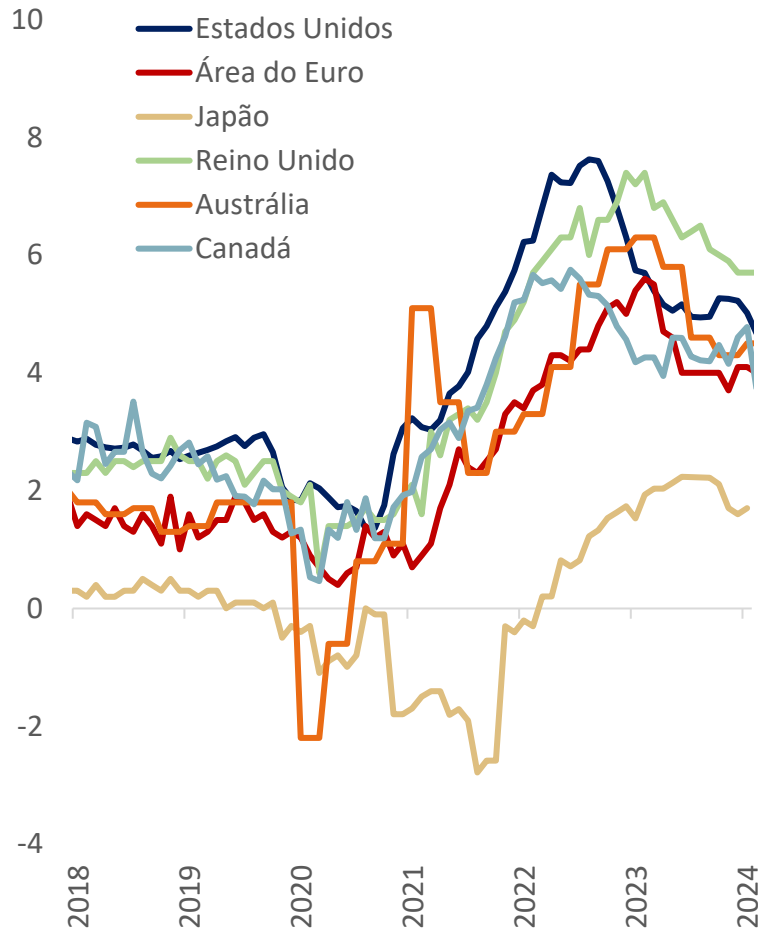


Japão: Inflação (% a/a)

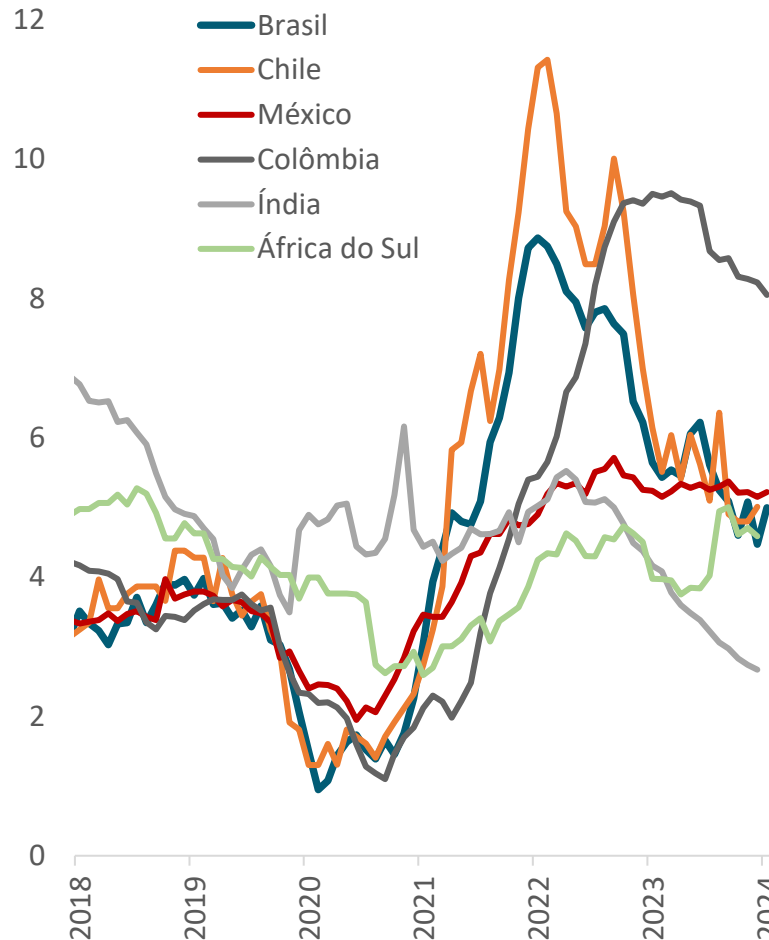


Resiliência na inflação de serviços em parte explicada por mercados de trabalho aquecidos nos diversos países.

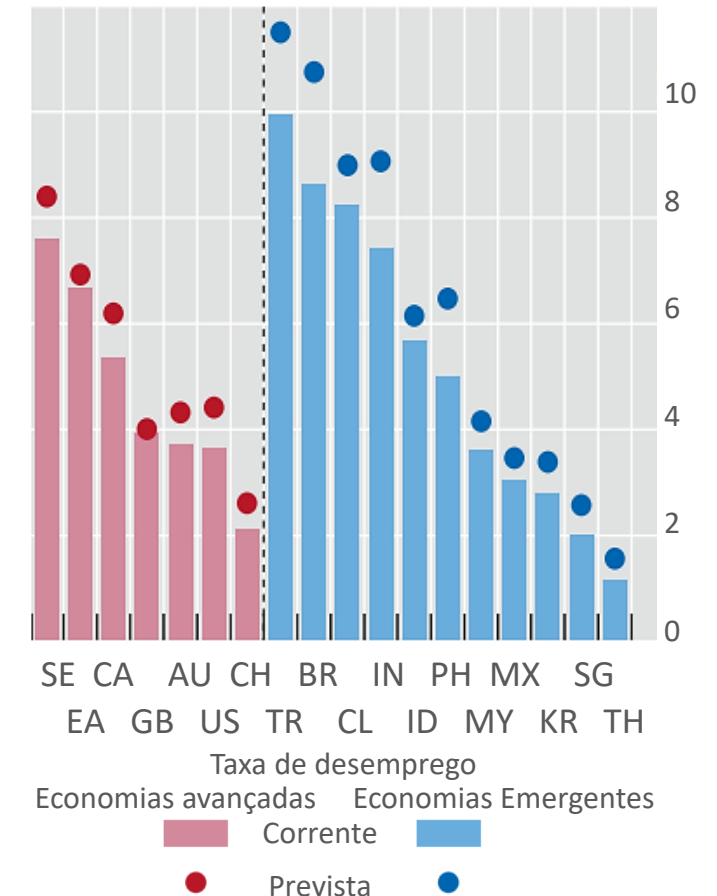
AEs: inflação de serviços
(% a/a)



EMEs: inflação de serviços
(% a/a)



Desemprego observado vs. projetado com base no crescimento do PIB
%

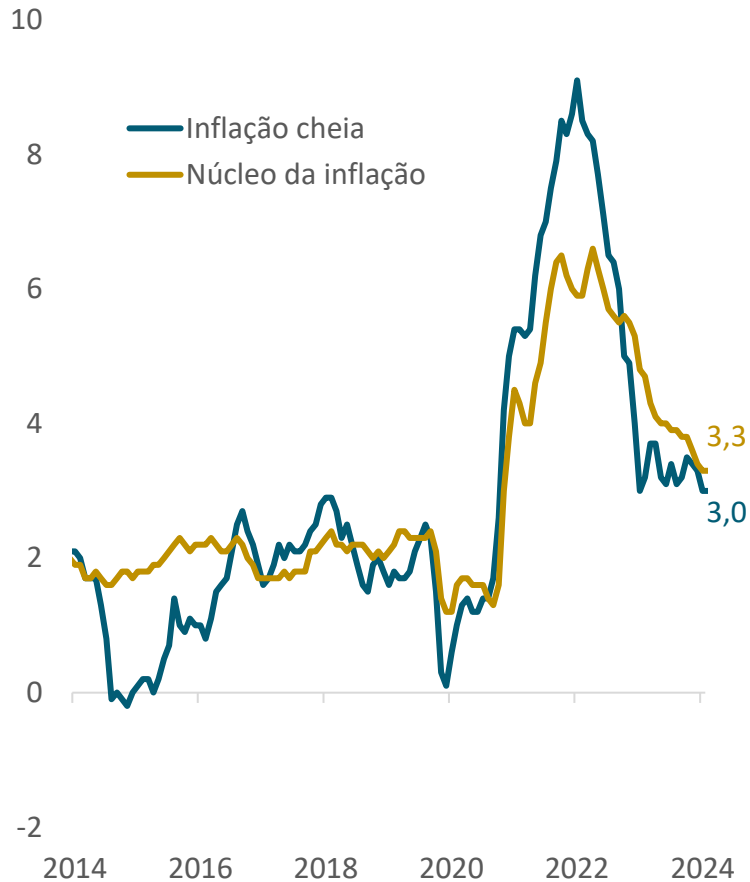


Países: SE=Suécia, CA=Canadá, AU=Austrália, CH=Suíça, BR=Brasil, IN=Índia, PH=Filipinas, MX=México, SG=Singapura, EA=Área do Euro, GB=Reino Unido, US=Estados Unidos, TR=Turquia, CL=Chile, ID=Indonésia, MY=Malásia, KR=Coreia, TH=Tailândia

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

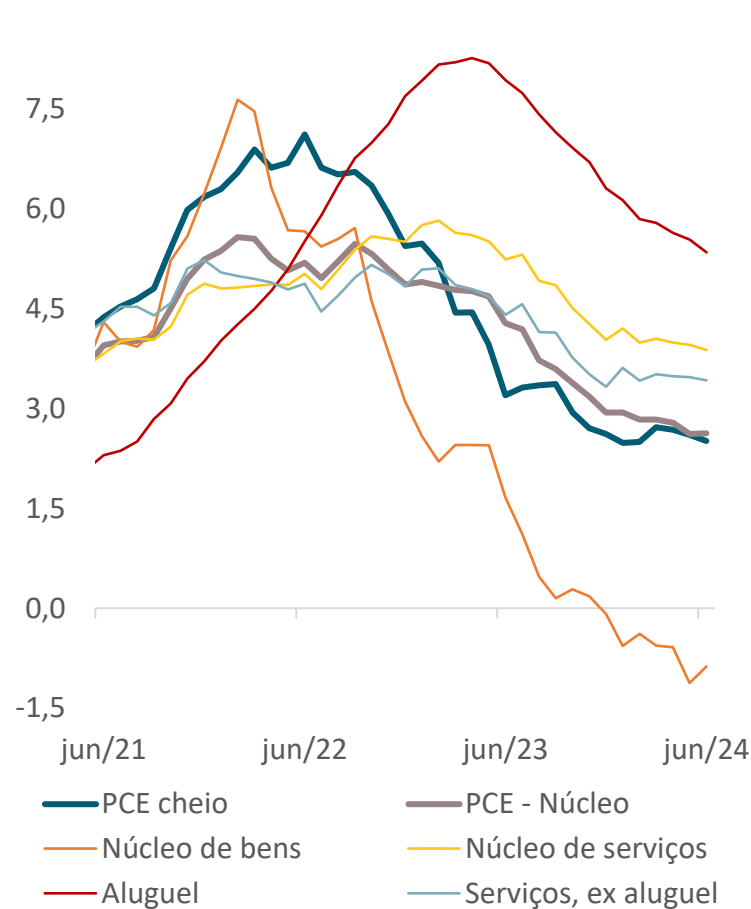
CPI: Inflação cheia e núcleo

(% a/a)



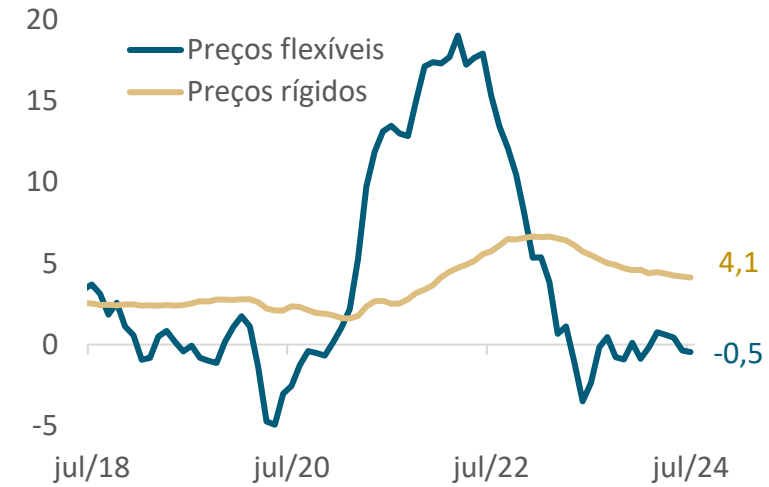
PCE e componentes

(% a/a)



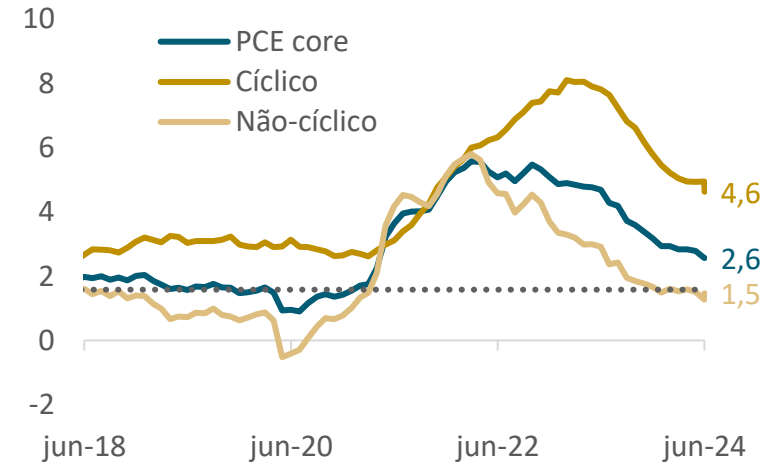
Preços rígidos vs. flexíveis

(Fed Atlanta, % a/a)



Fed SF: PCE, cíclico e não cíclico

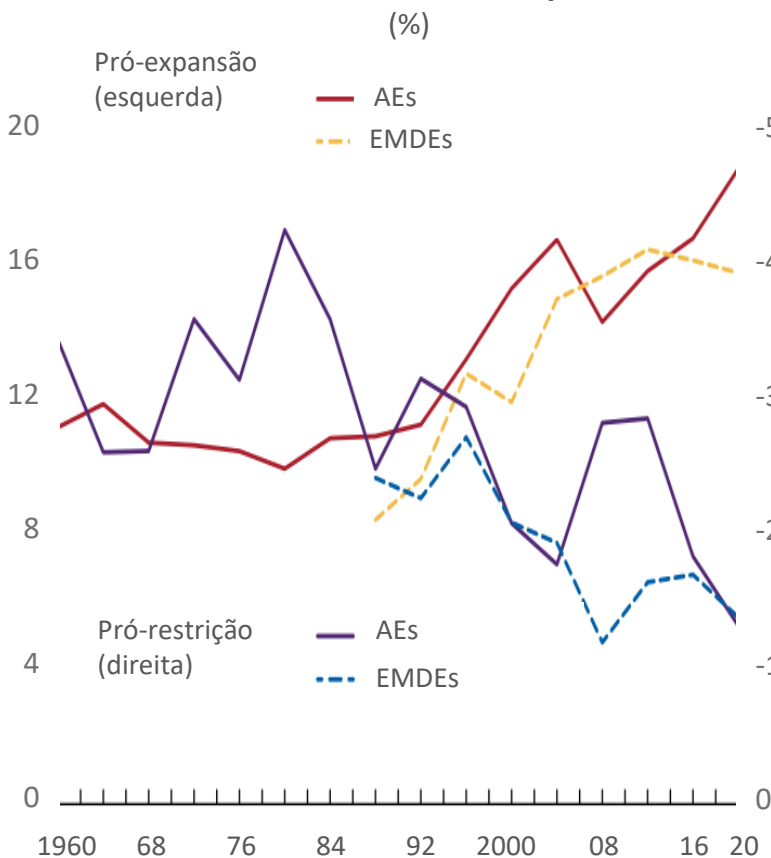
(% a/a)



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

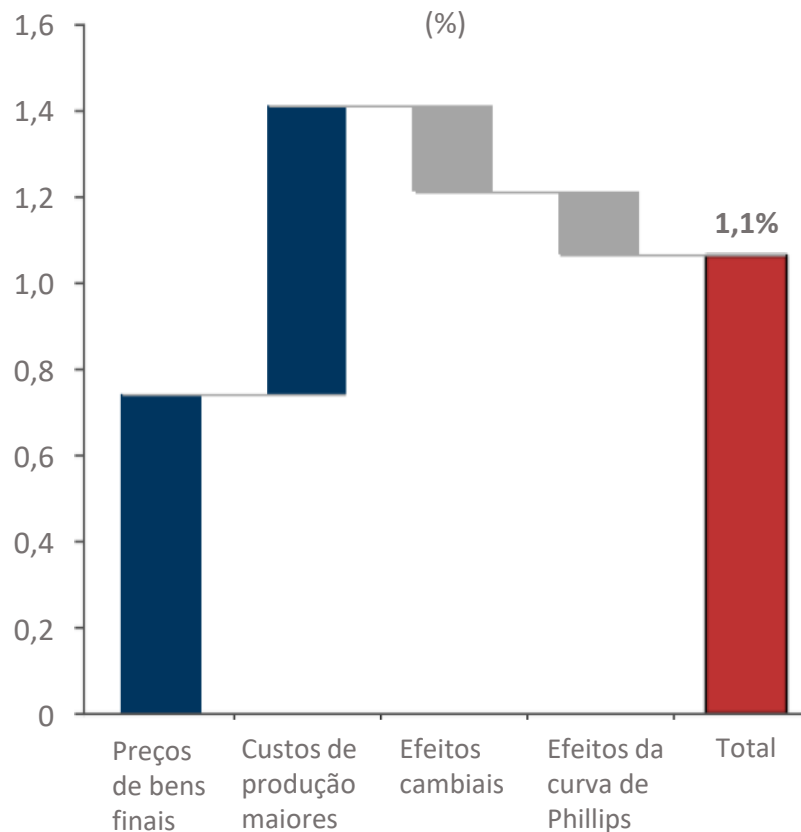
Política fiscal

Ascensão do discurso fiscal expansionista



Imposto de importação

Efeito sobre a inflação nos EUA de aumento de tarifas*

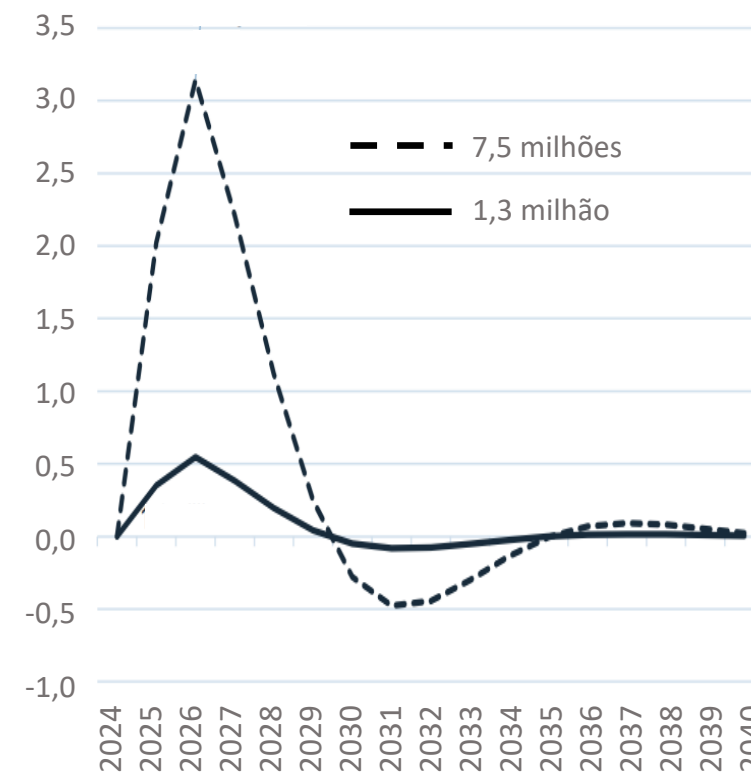


*O exercício consiste num aumento de 10 p.p. geral das tarifas de importação pelos EUA e uma retaliação dos outros países aumentando suas tarifas também em 10 p.p.

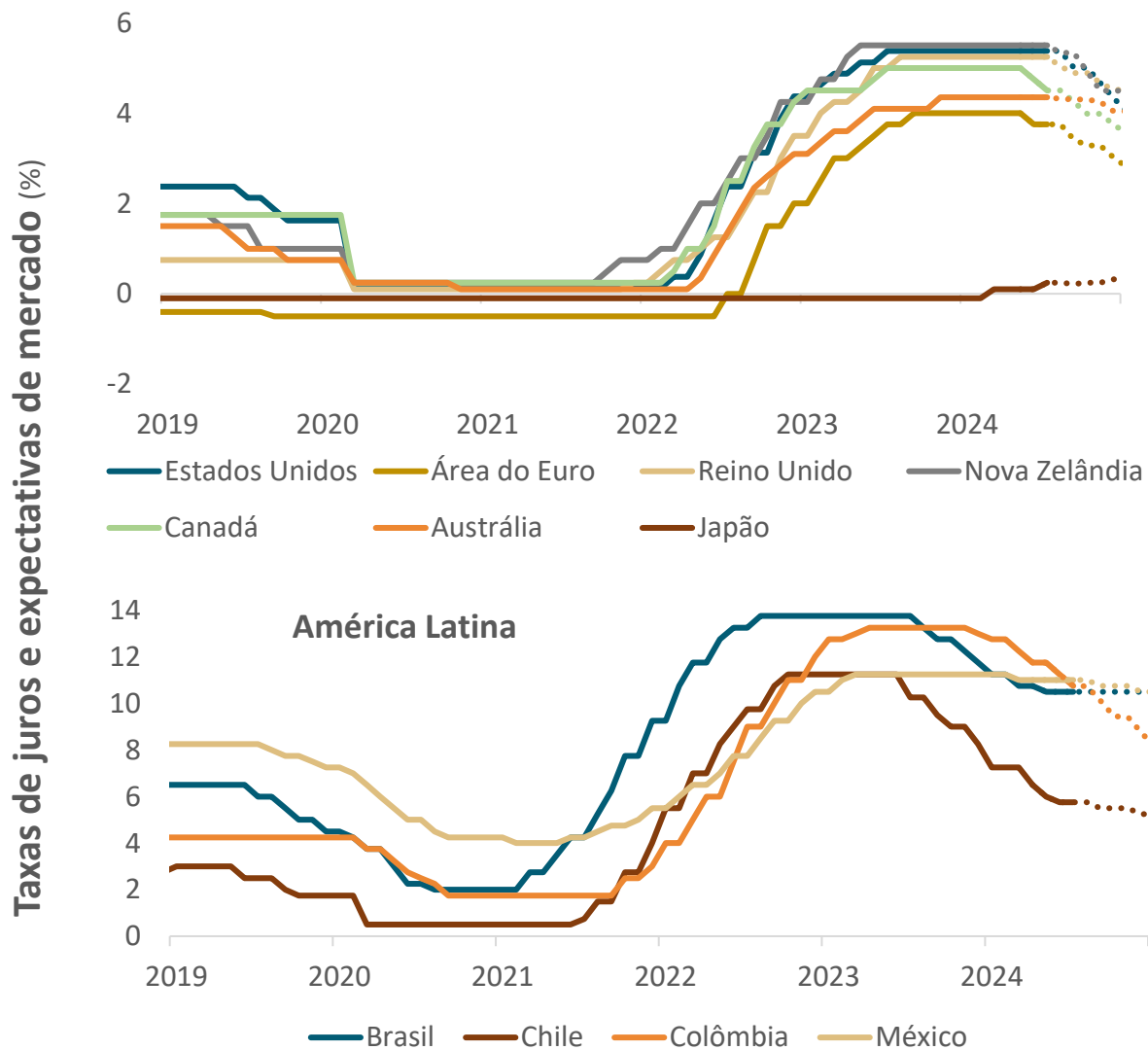
Política de imigração

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

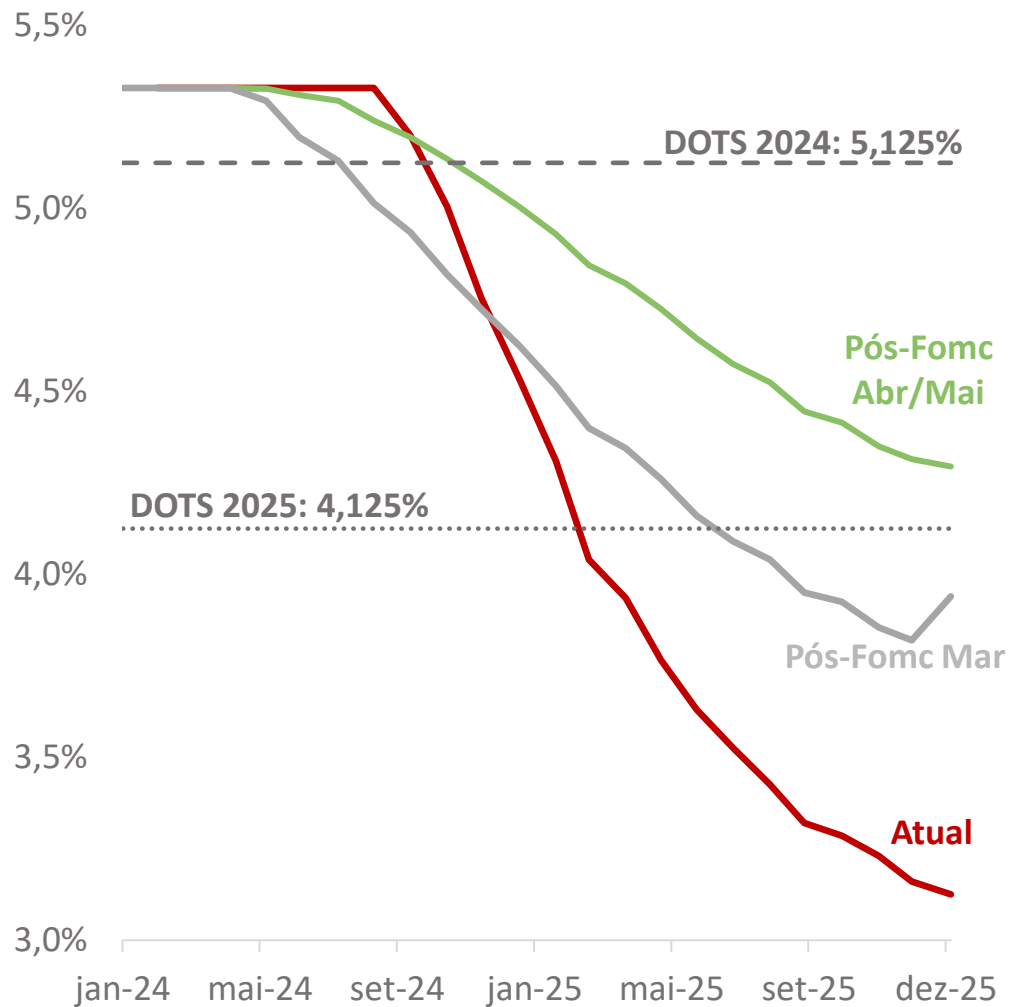
APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA

26/08/2024

País	Taxa (%)	Apreçamento 6 meses		Apreçamento 1 ano	
	última decisão	pontos-base		pontos-base	
Avançados					
Estados Unidos	5,38		-129		-200
Canadá	4,50 ↓		-102		-160
Zona do Euro	3,75		-90		-146
Reino Unido	5,00 ↓		-61		-120
Austrália	4,35		-41		-92
Nova Zelândia	5,25 ↓		-98		-183
Japão	0,25 ↑		+12		+21
Emergentes					
México	10,75 ↓		-81		-175
Chile	5,75		-69		-129
Brasil	10,50		+127		+125
Colômbia	10,75 ↓		-209		-349
Rússia	18,00 ↑		+23		-141
África do Sul	8,25		-87		-141
China	1,70 ↓		-31		-38
Índia	6,50		-31		-64
Coréia	3,50		-33		-71

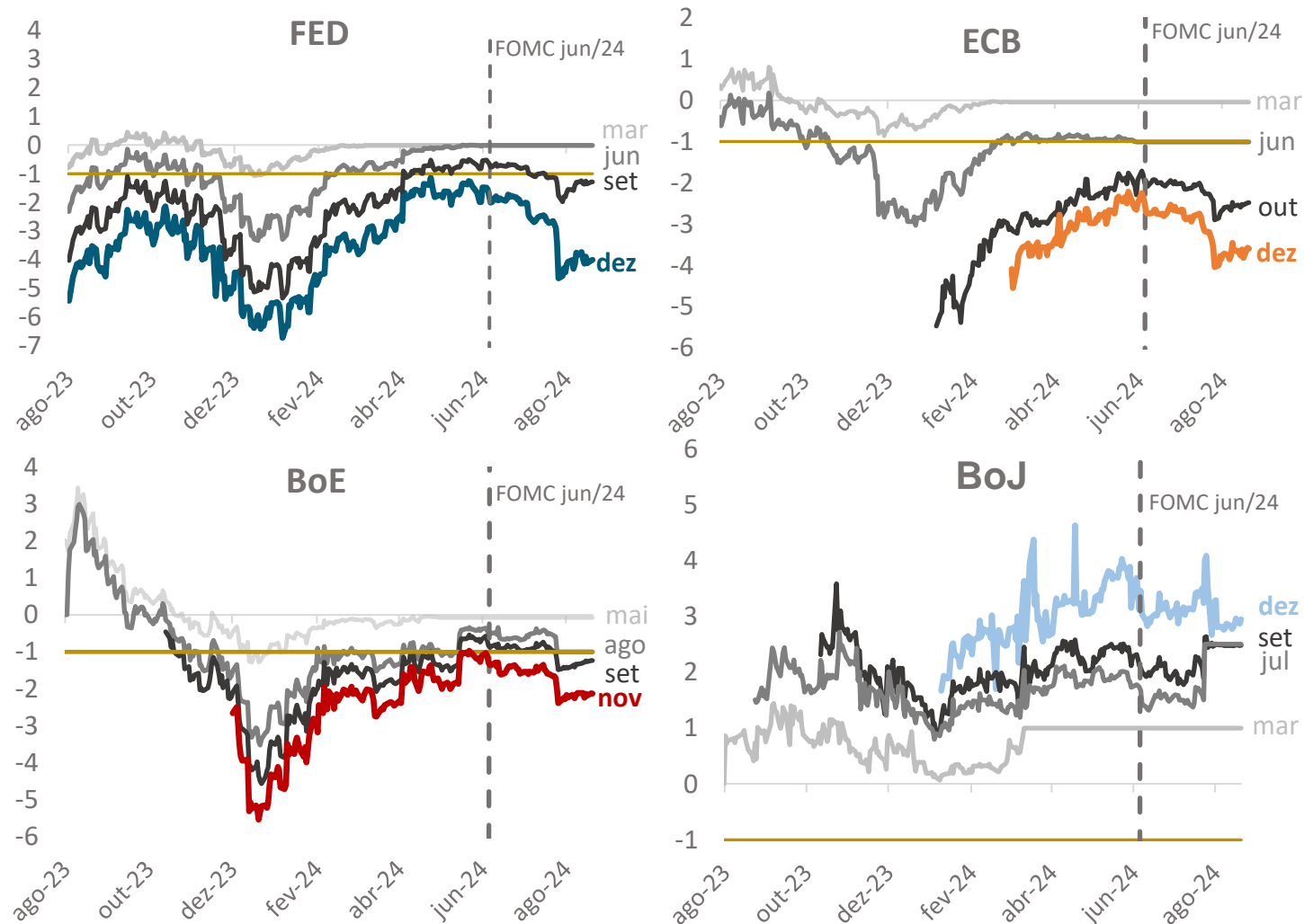
A menor sincronia nos ciclos de queda dos juros contribui para a volatilidade de variáveis de mercado.

Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF



Fontes: Bloomberg, Fed.

Aumentos/Cortes de juros acumulados precificados em futuros



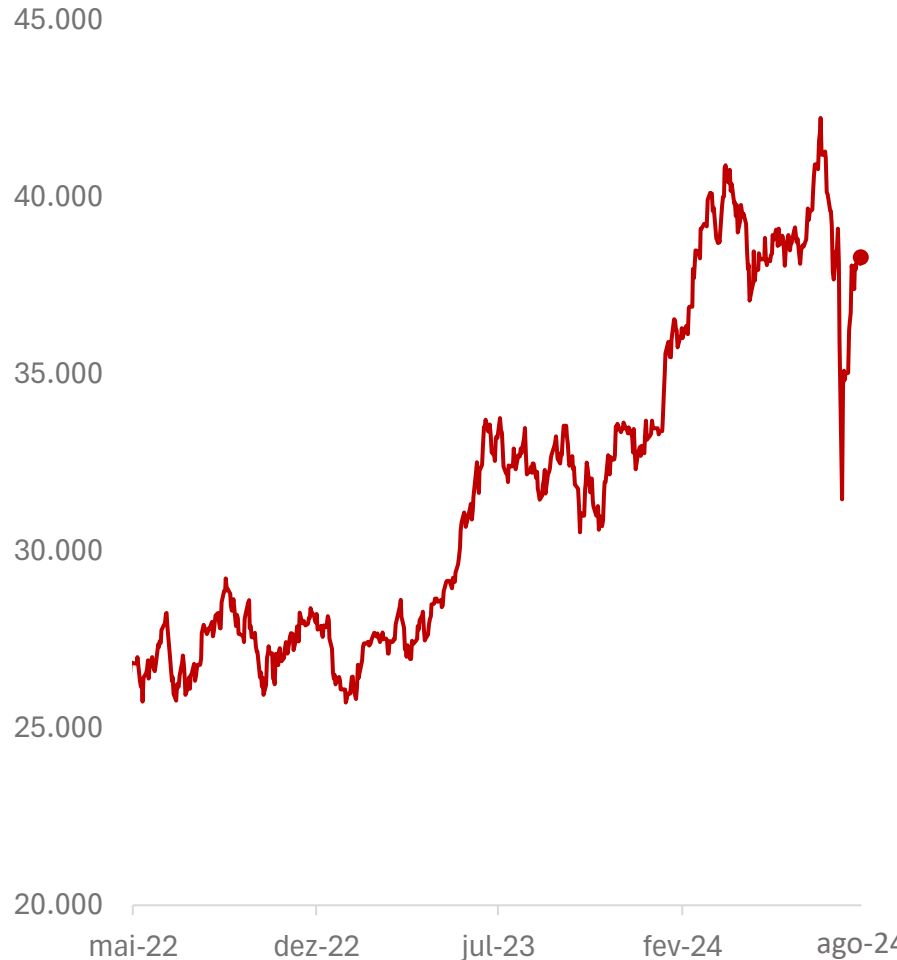
A menor sincronia nos ciclos de queda dos juros contribui para a volatilidade de variáveis de mercado.

Diferencial de Juros EUA - Japão

(% a.a.)



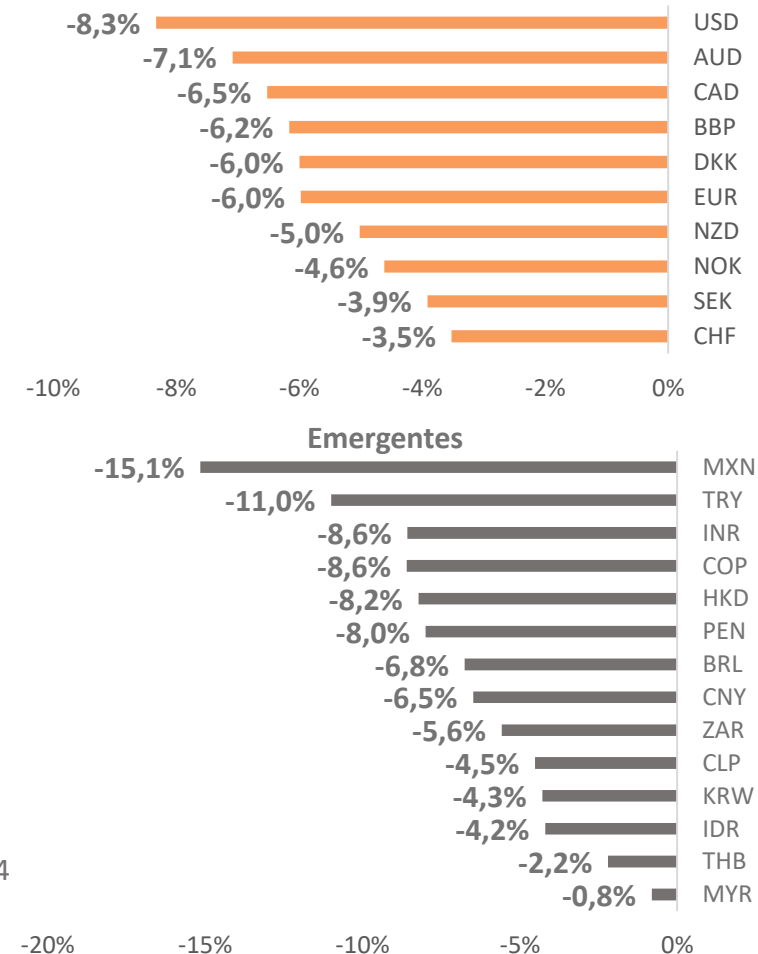
Nikkei



Variação de moedas frente ao Yen

(De 19/jul a 27/ago)

Economias Avançadas



Dados sugerem que, no pior momento, três quartos da carteira global de *carry trade* foram desfeitos. Recentemente parece haver recuperação.

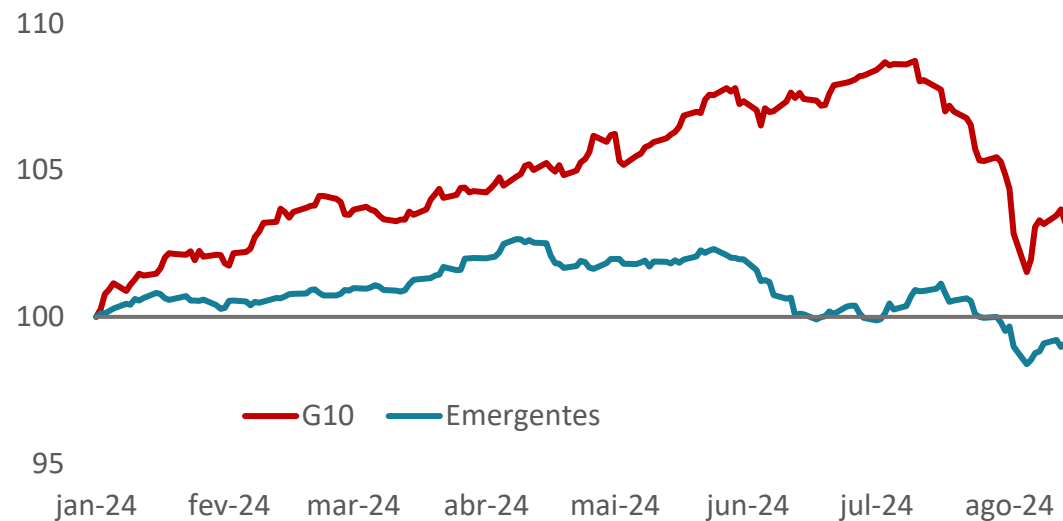
Índice da carteira global de *carry trade*

(base ago/2021 = 100)



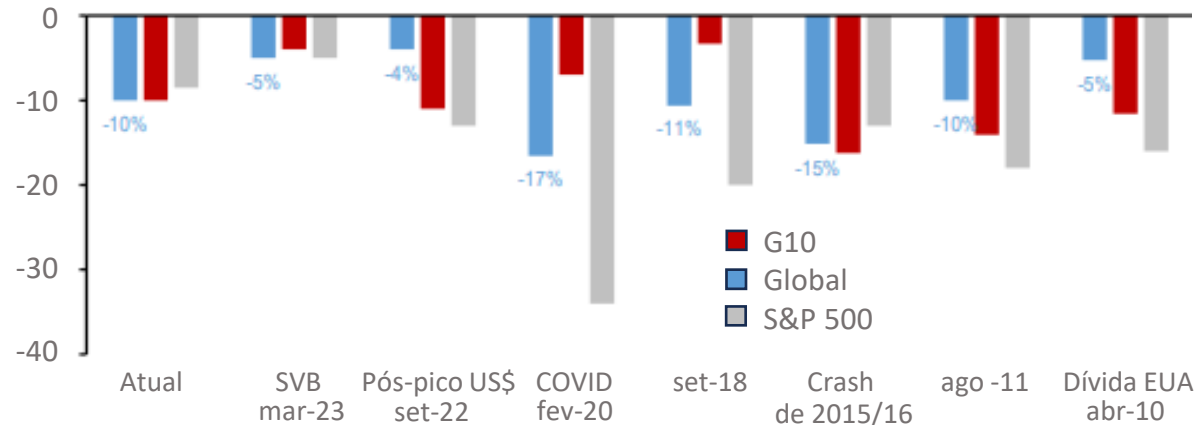
Fonte: JP Morgan, Bloomberg.

Retorno acumulado das carteiras de *carry trade* em 2024



Quedas de rentabilidade de carteiras de *carry trade*

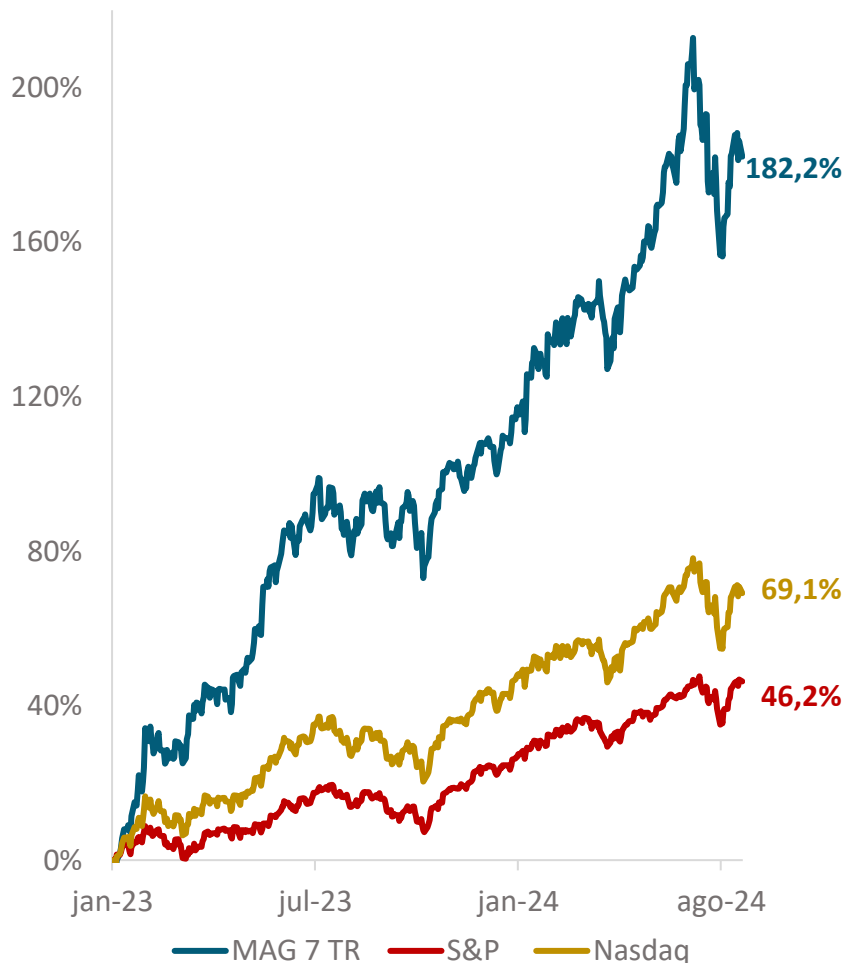
(%)



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, %)

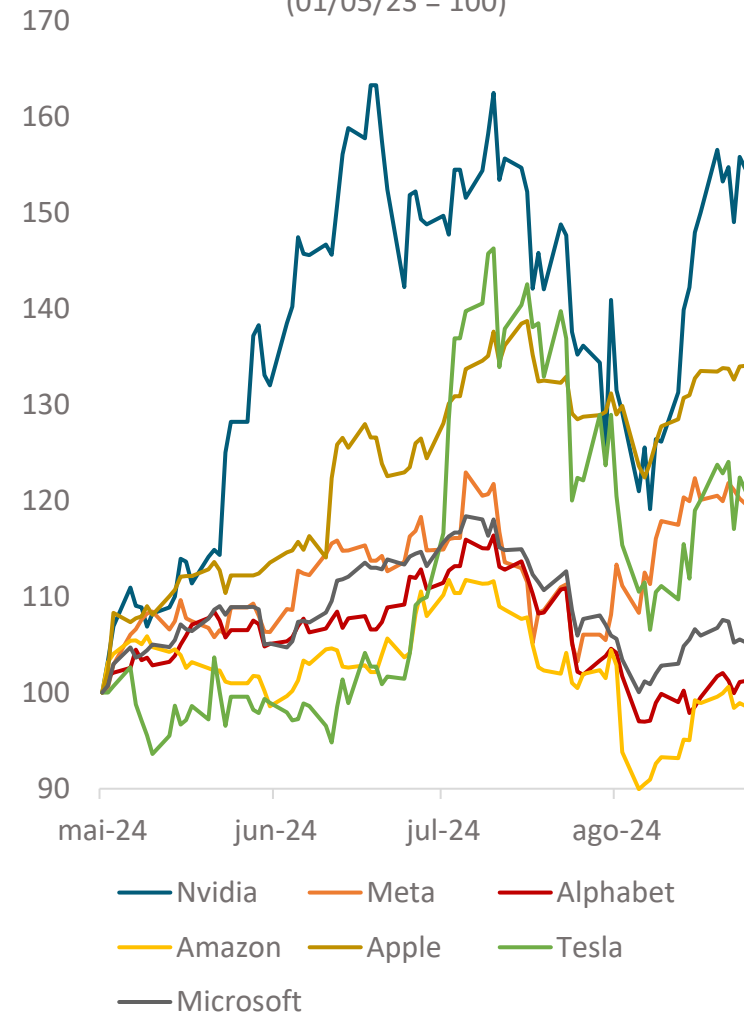


MAG7 vs. Yen



Evolução das ações do MAG7

(01/05/23 = 100)



Aumento na volatilidade dos mercados.

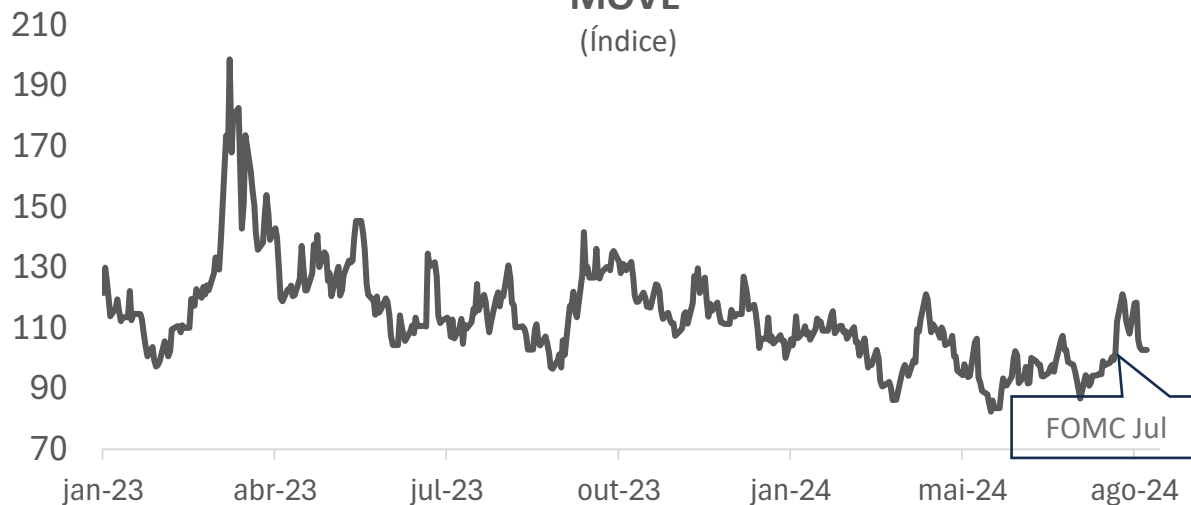
Taxa de 10 anos (% a/a)



S&P 500 (Índice)



MOVE (Índice)



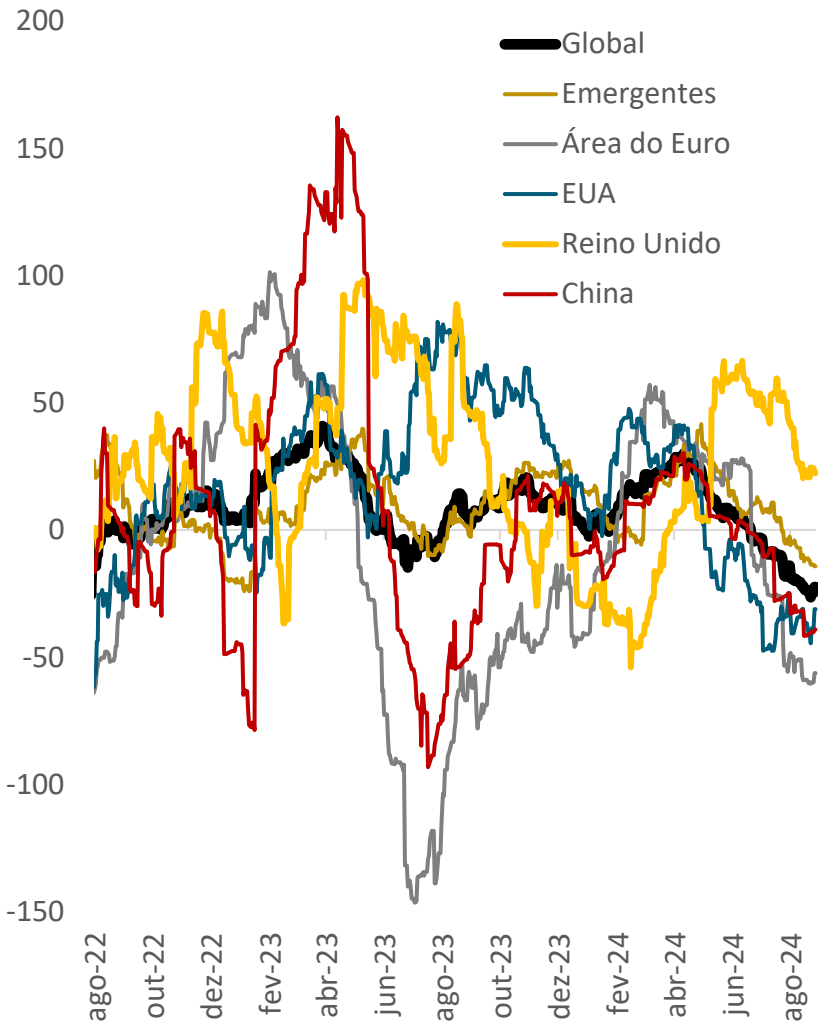
VIX (Índice)



Fonte: Bloomberg.

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

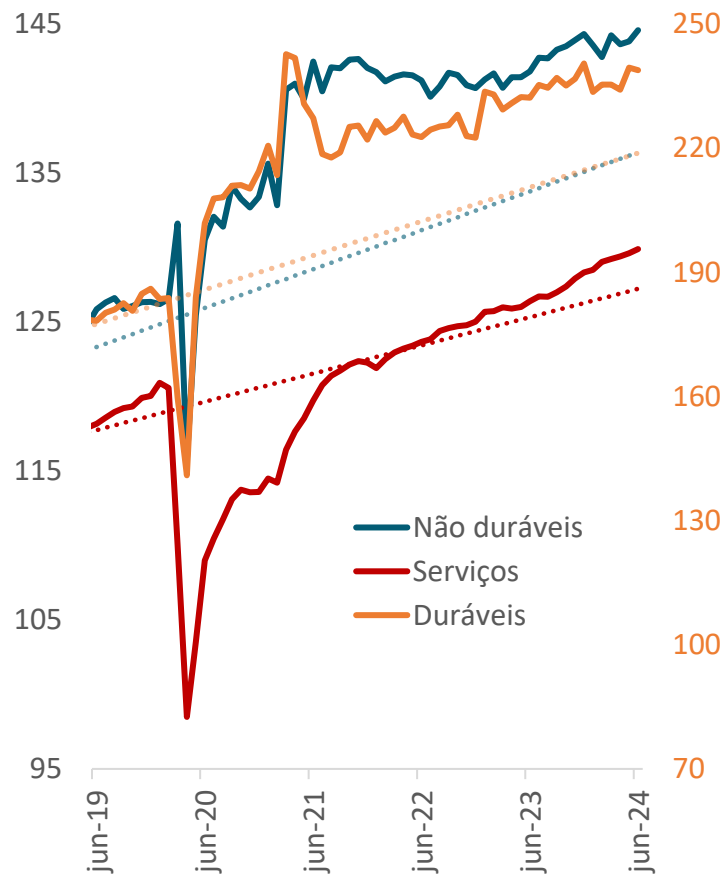
Índice de surpresa de crescimento



Fonte: Bloomberg.

Consumo real por componentes

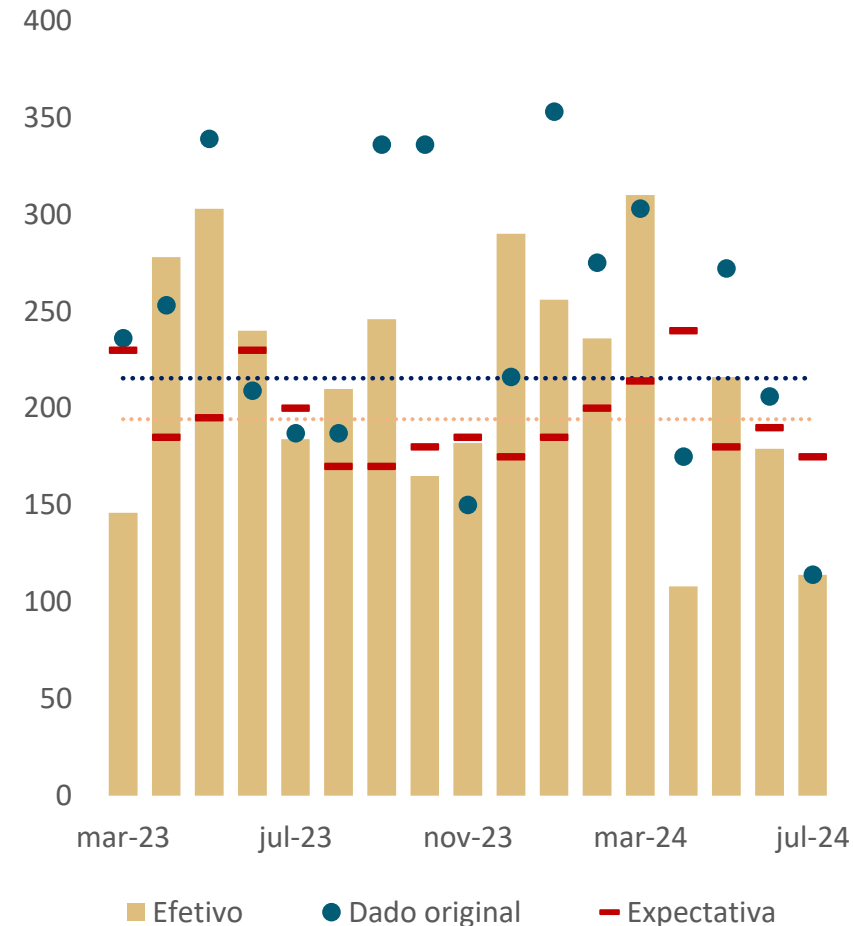
(índice 2009 = 100)



* pontilhado: tendência 2009-19

Payroll

(mil empregos)

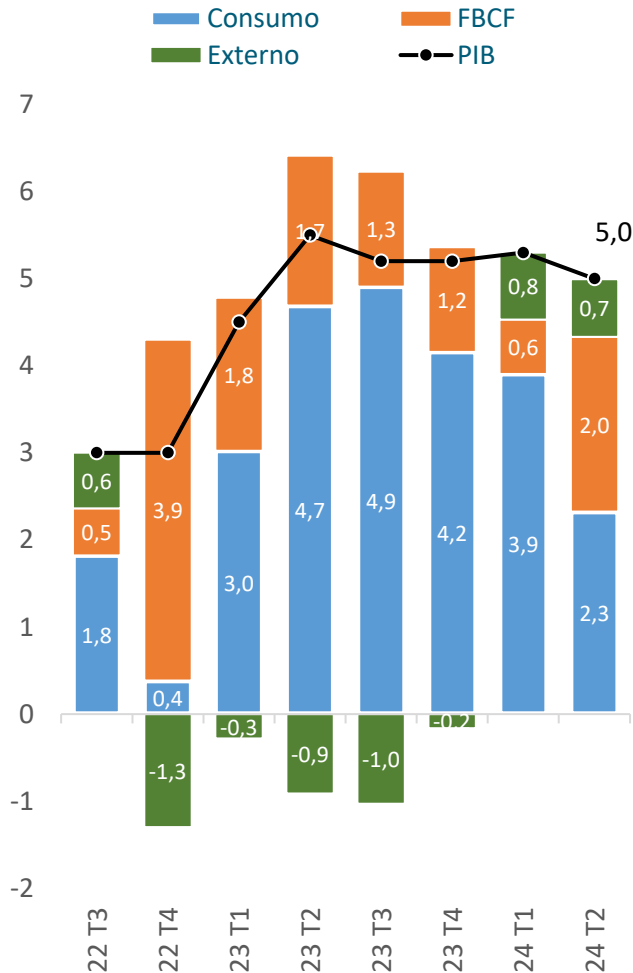


Efetivo Dado original Expectativa

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

PIB e contribuições

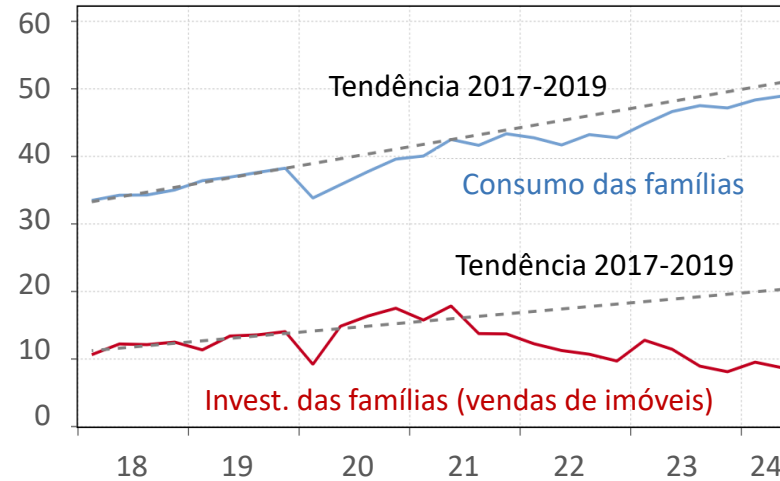
(var. (a/a,%), contribuição (p.p.))



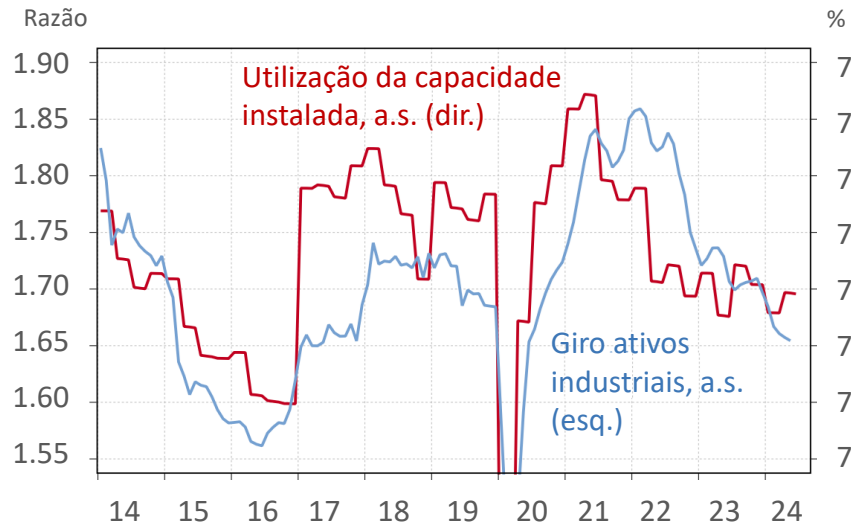
Fontes: NBS, Bloomberg, Gavekal, The Spectator.

Consumo das famílias e venda de imóveis

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

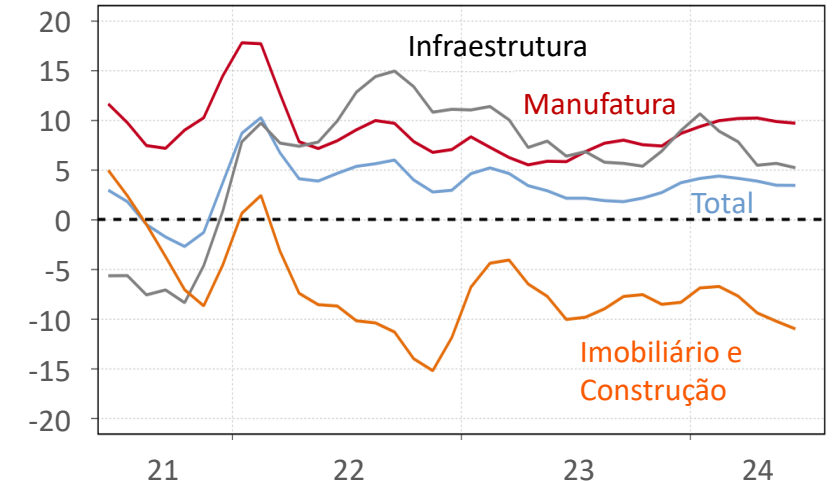


Utilização de capacidade

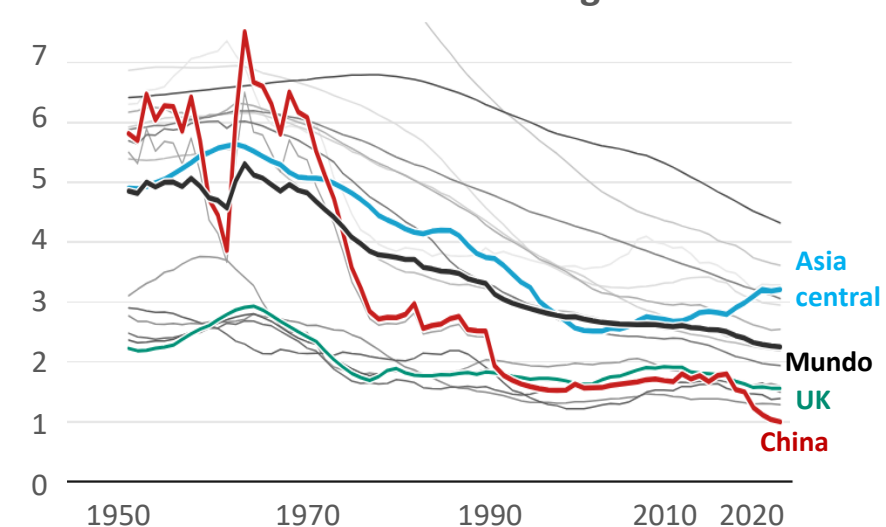


Investimento em ativos fixos

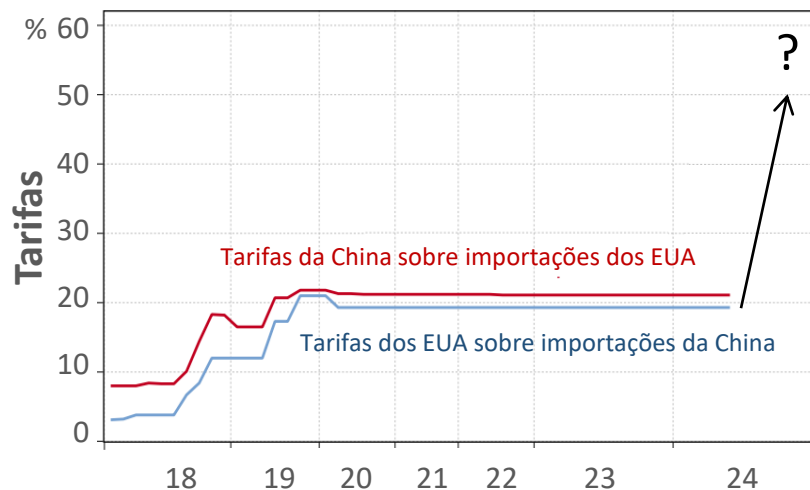
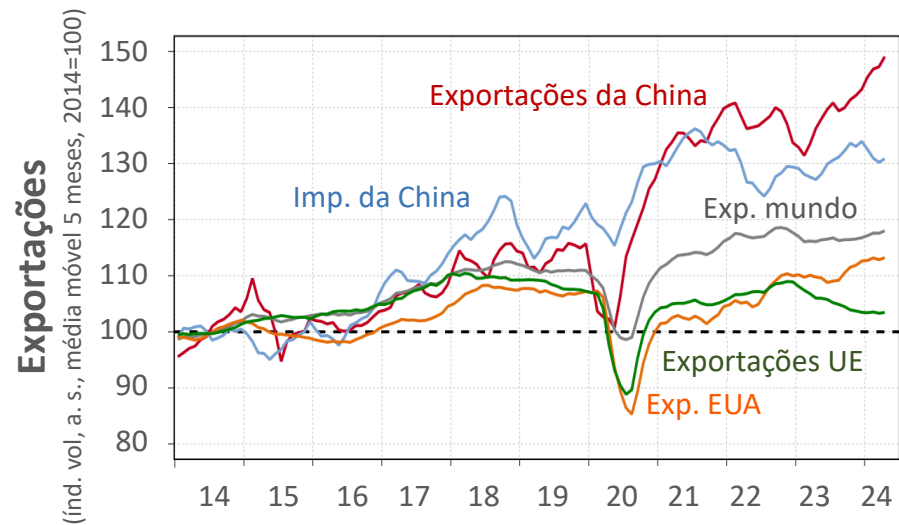
(var.% a/a, media móvel 3 meses, valores ajustados por setor)



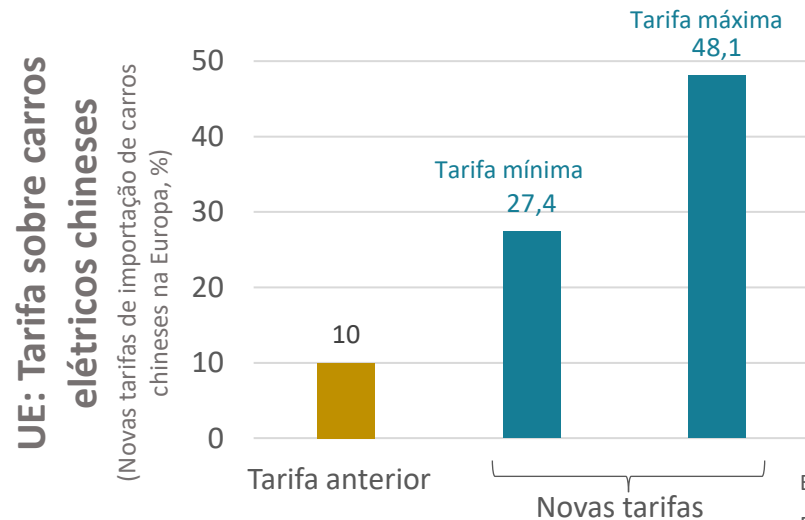
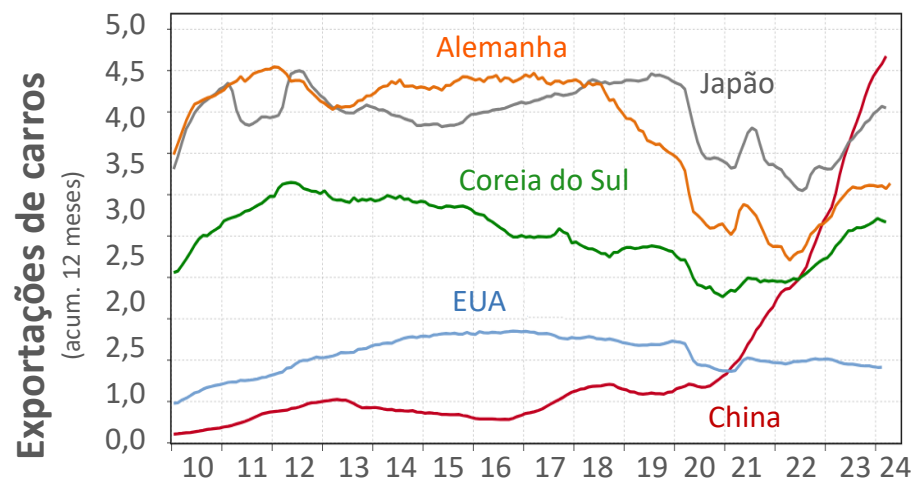
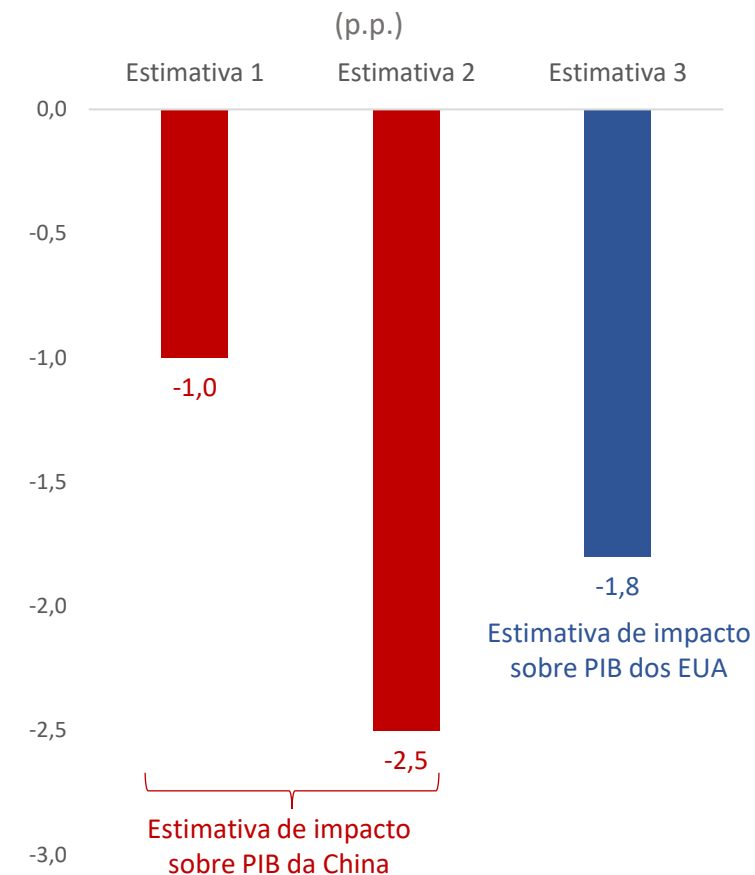
Taxa de natalidade – global



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



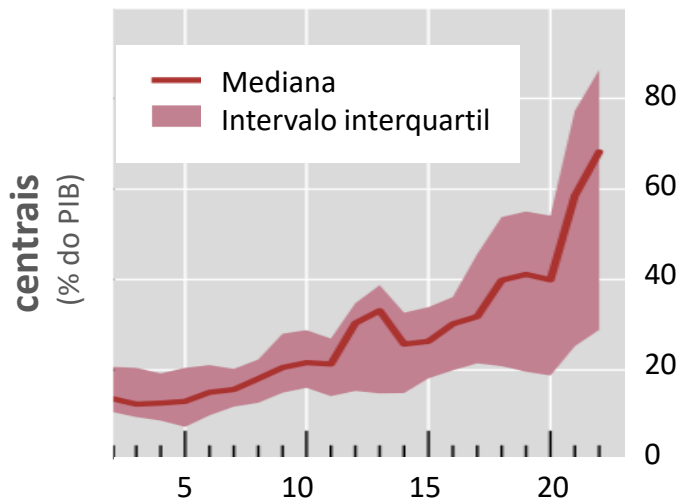
Estimativas de impacto sobre PIB de aumento de tarifa de importação nos EUA



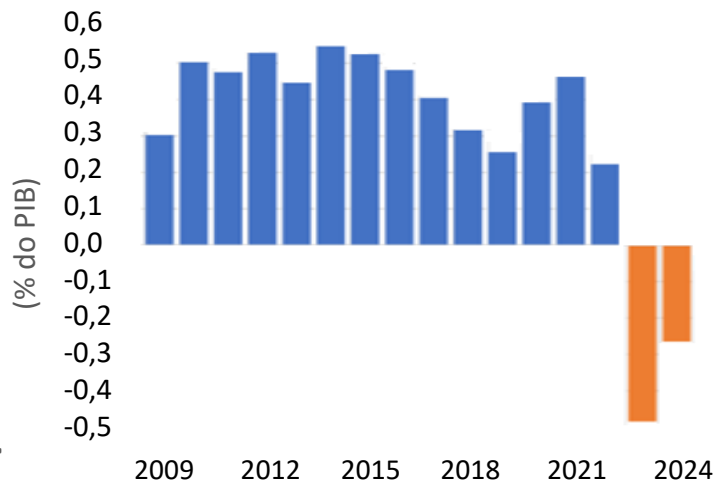
Estimativa 1 (Goldman Sachs): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%
 Estimativa 2 (UBS): Aumento de tarifa: Sobre a China de 60%
 Estimativa 3 (Peterson): Aumentos de tarifa: Geral: 10% e sobre a China: 60%

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

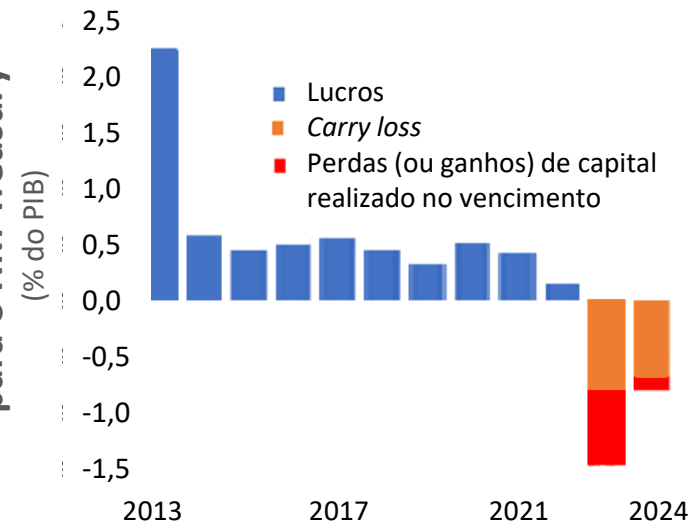
AEs: Balanço dos bancos centrais



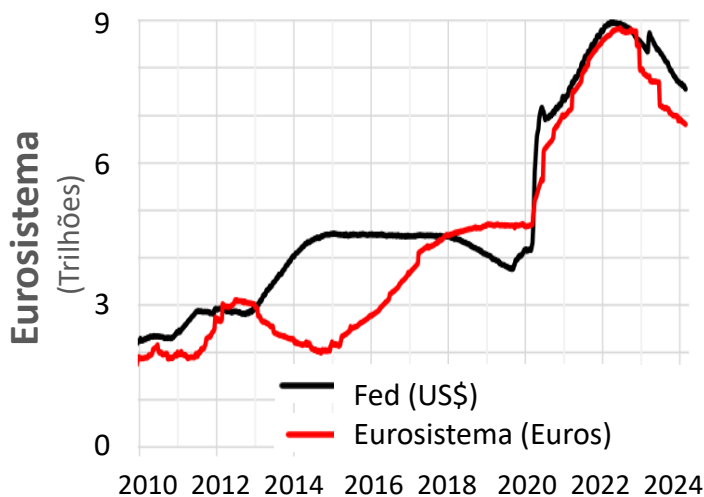
Transferências do Fed para o Tesouro dos EUA



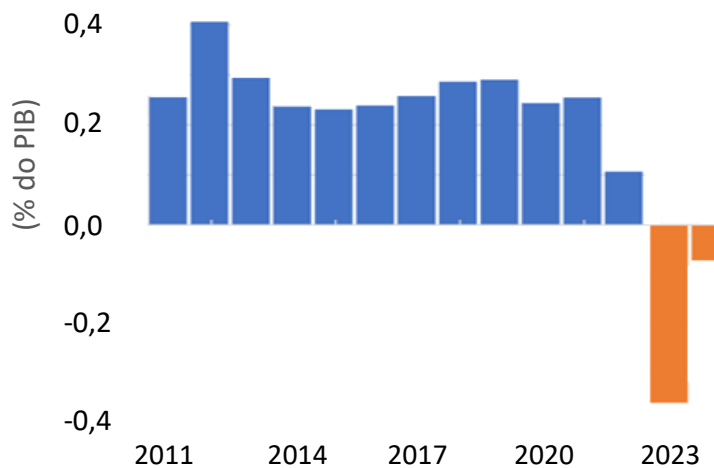
Transferências do BoE para o HM Treasury



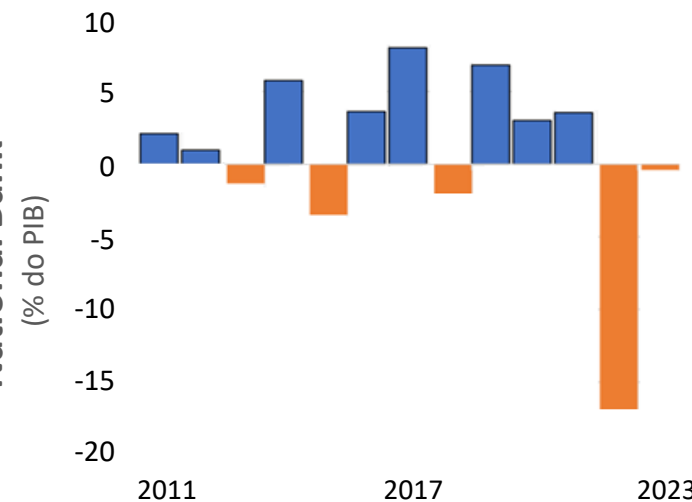
Ativos totais do Fed e do Eurosistema



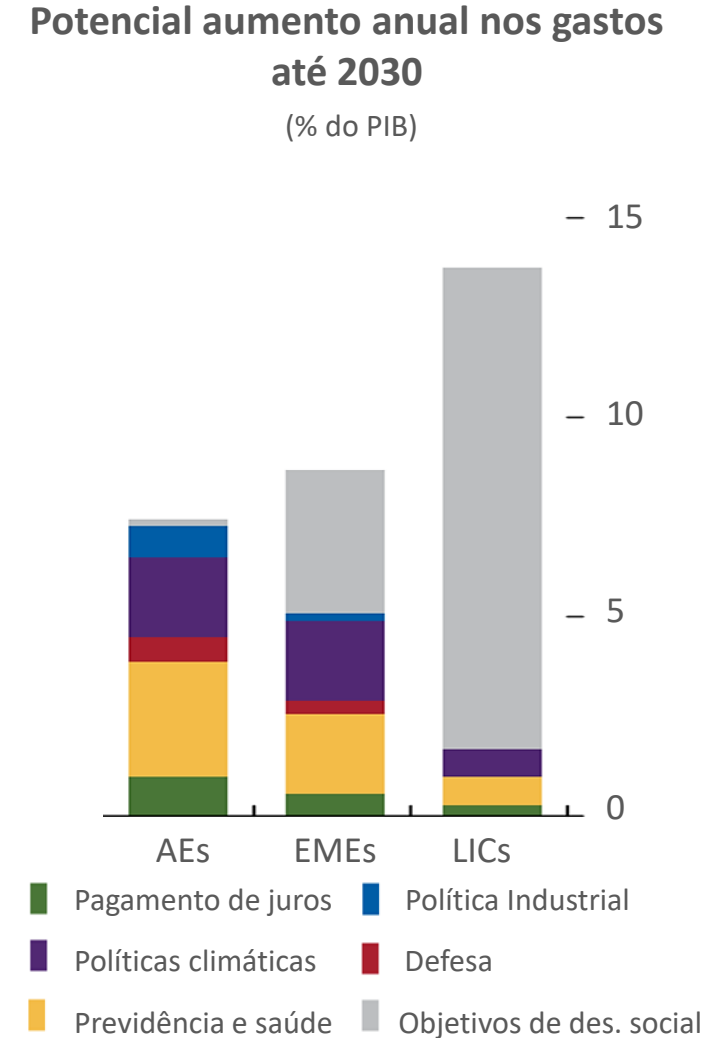
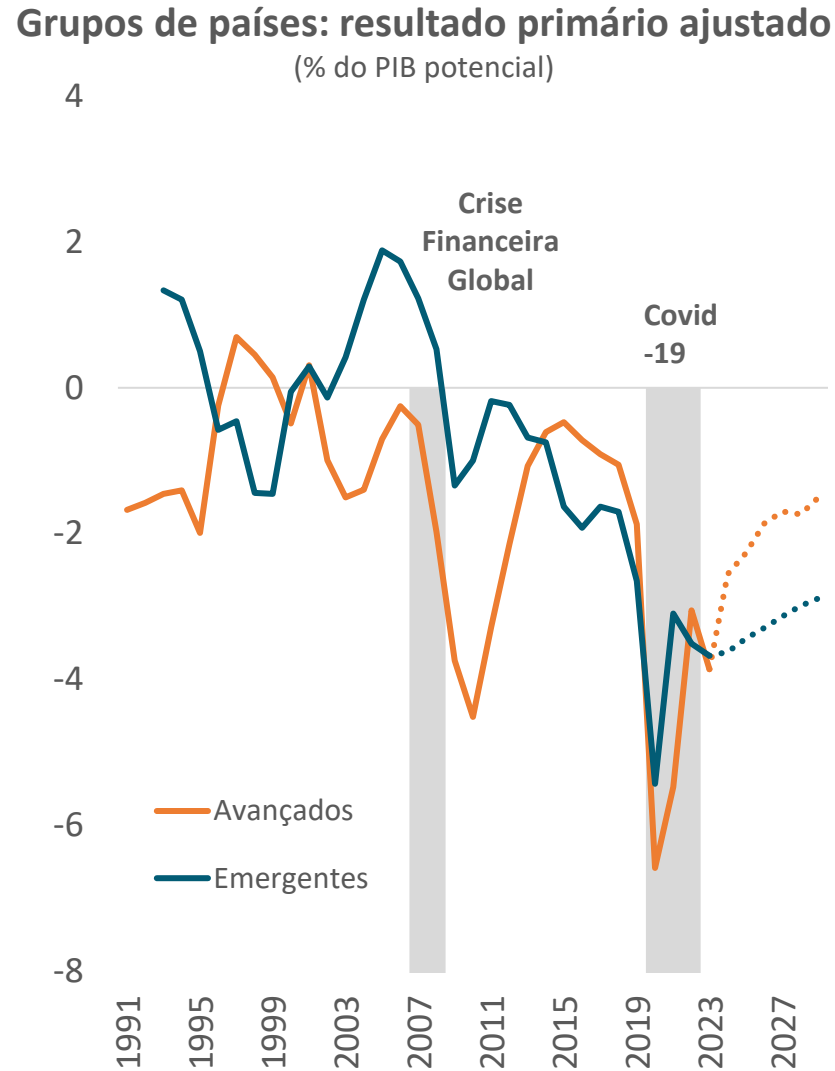
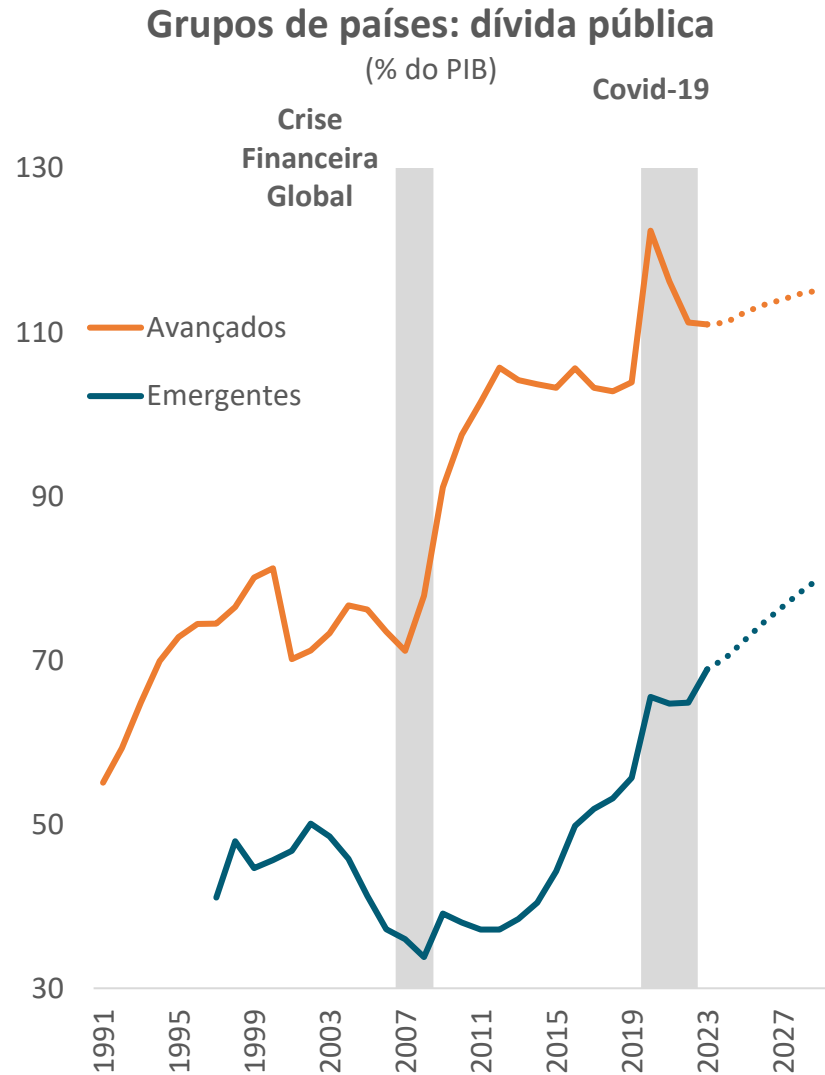
Lucros e perdas do Eurosistema



Renda líquida do Swiss National Bank

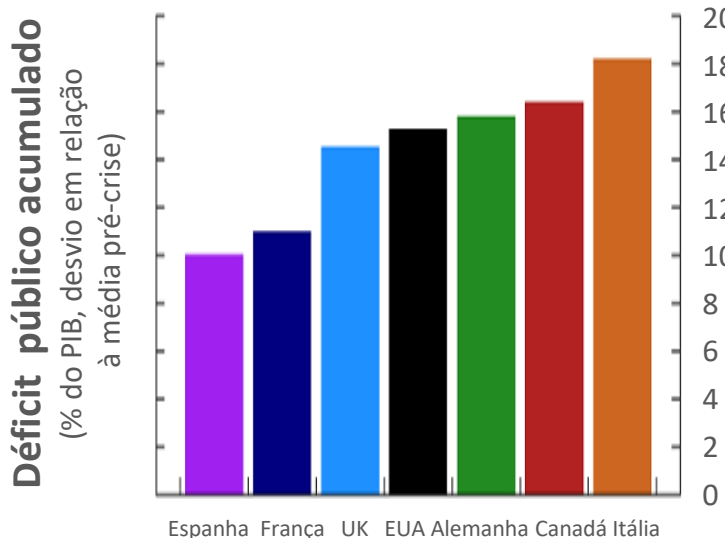
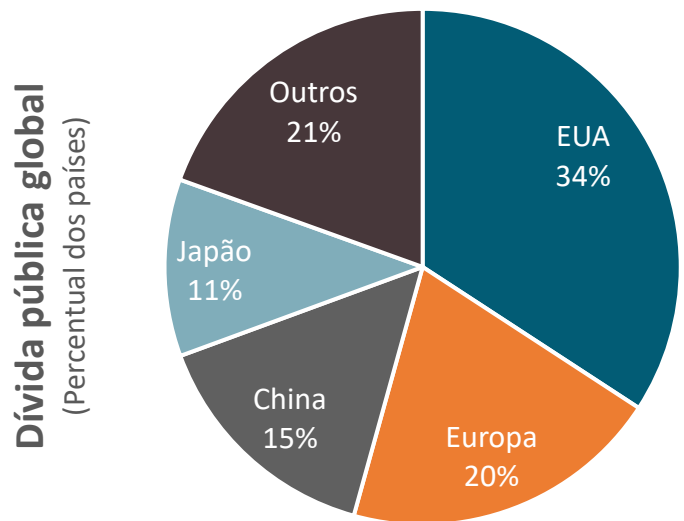


Num cenário de desaceleração da atividade mais forte, há pouca margem de manobra de política econômica.

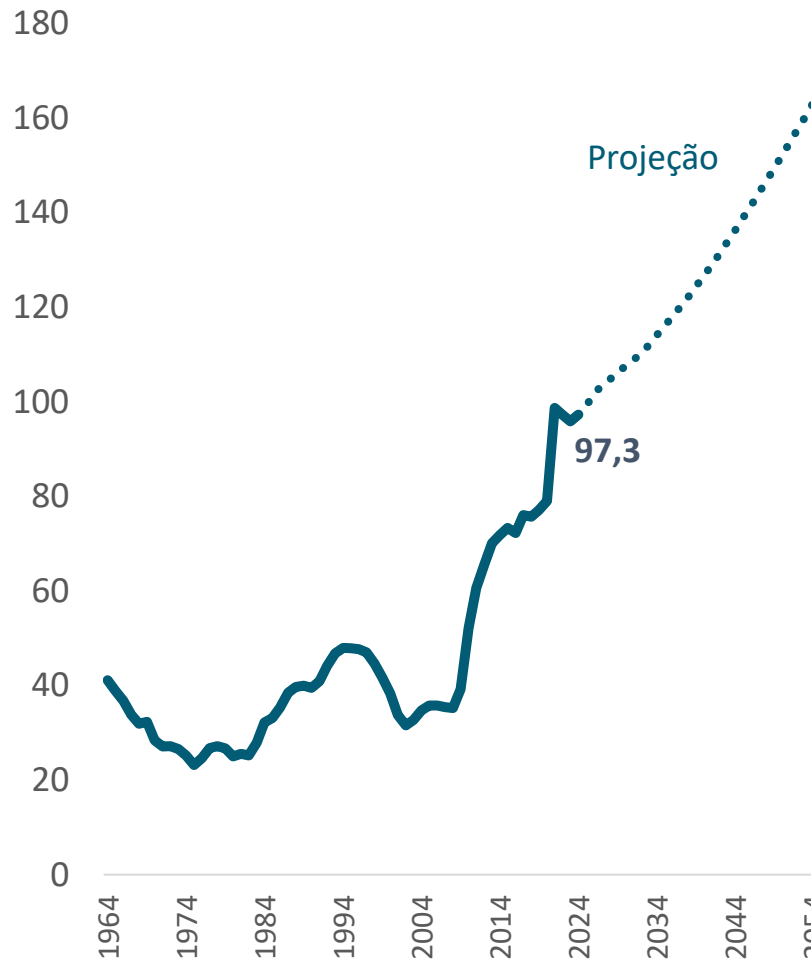


Fonte: FMI.

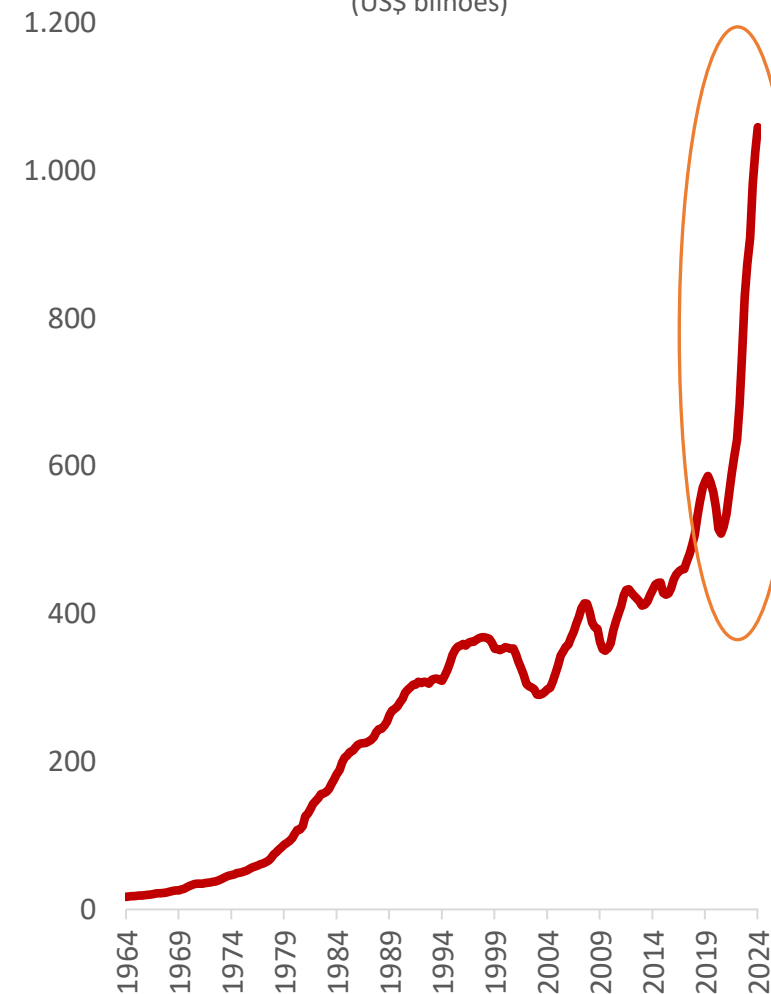
Dívida e serviços da dívida crescente em economias avançadas (AEs) demandam cada vez mais recursos.



EUA: dívida pública
(% do PIB)



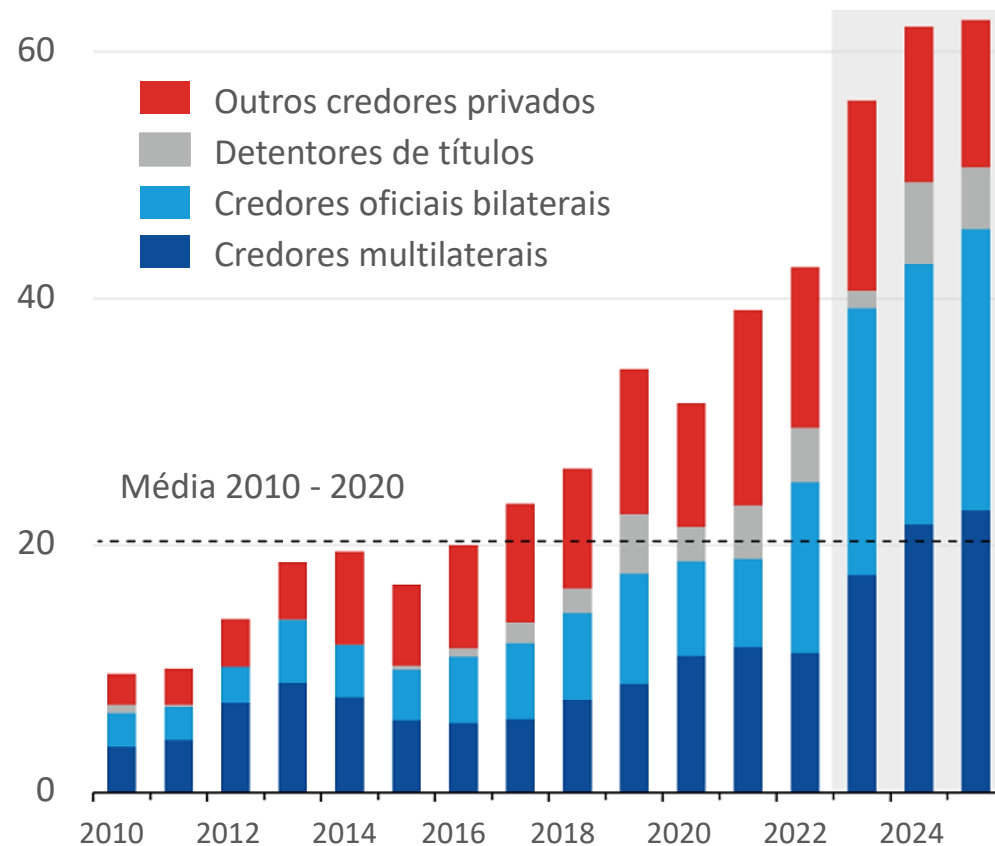
EUA: pagamentos de juros
(US\$ bilhões)



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

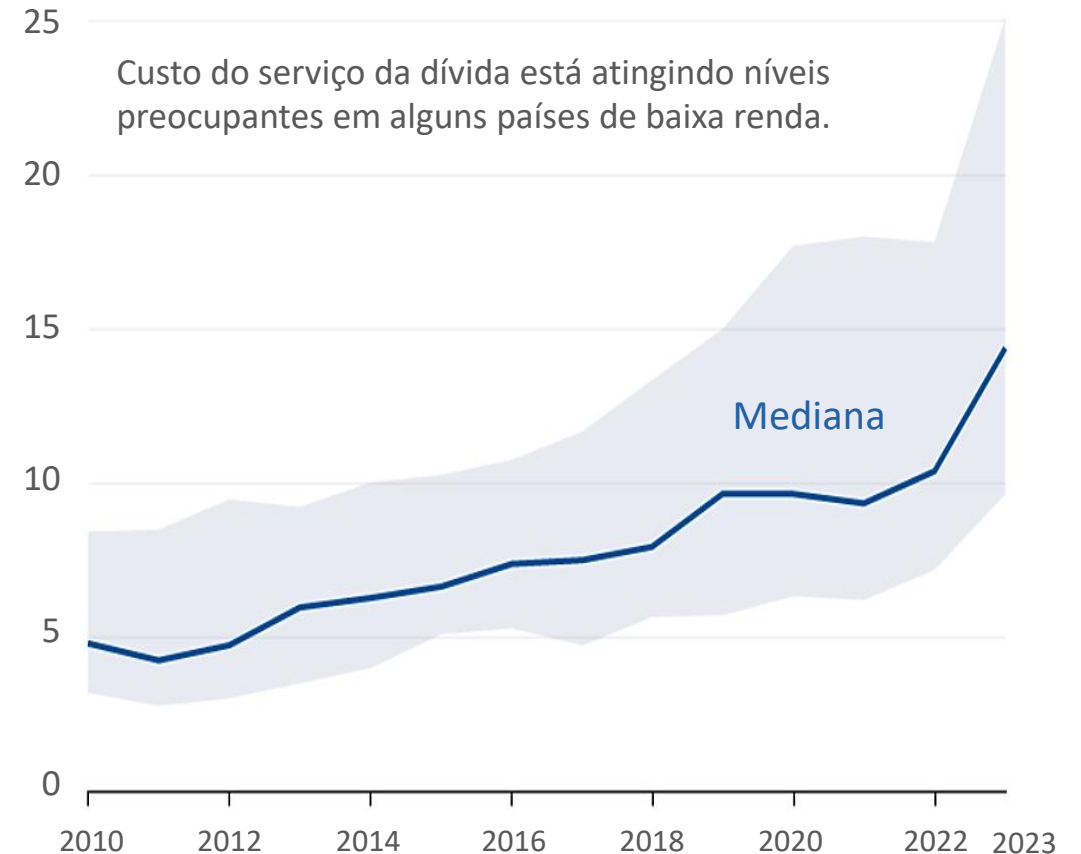
(bilhões de dólares)



* Números para 2023 em diante são projeções

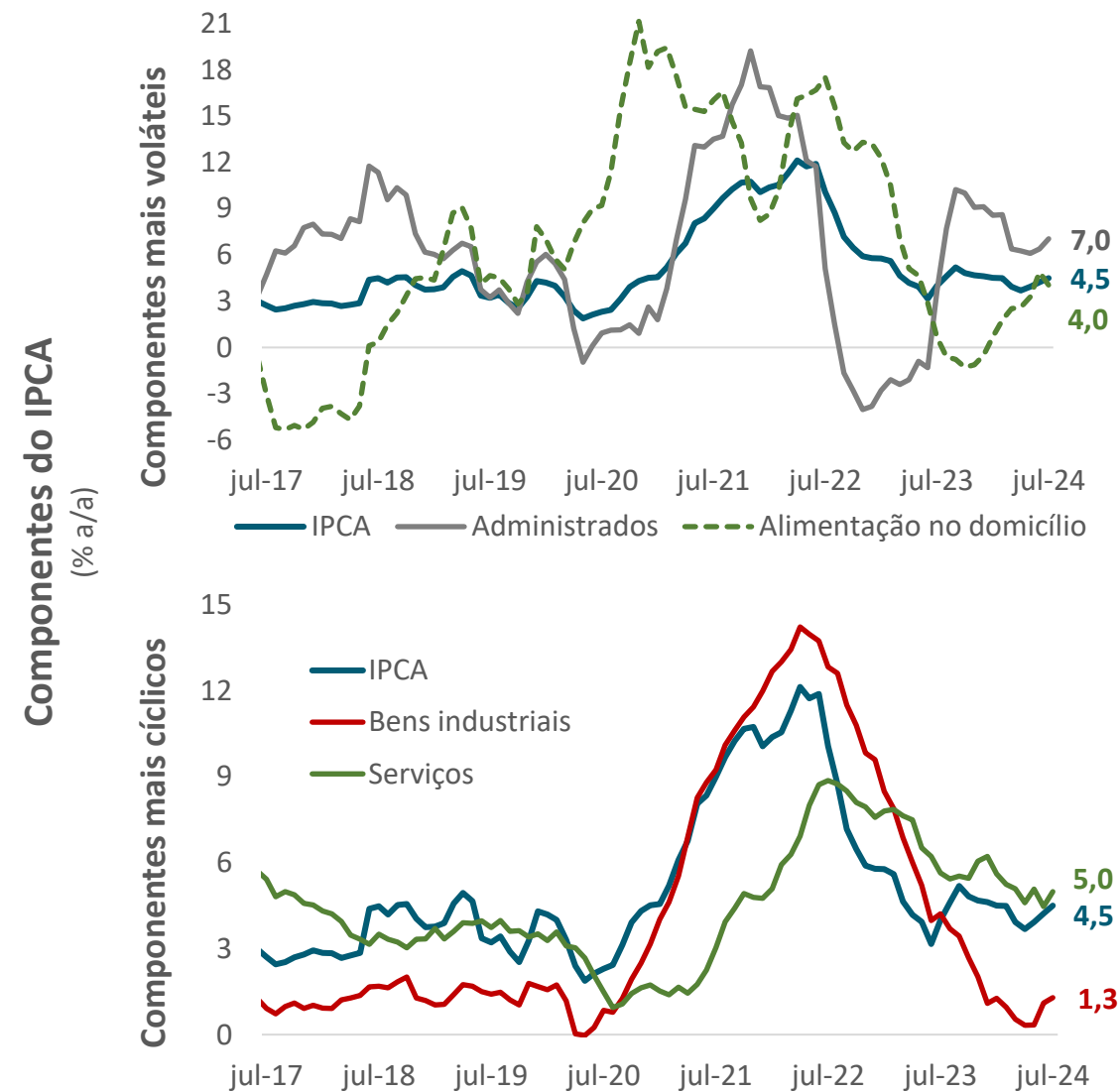
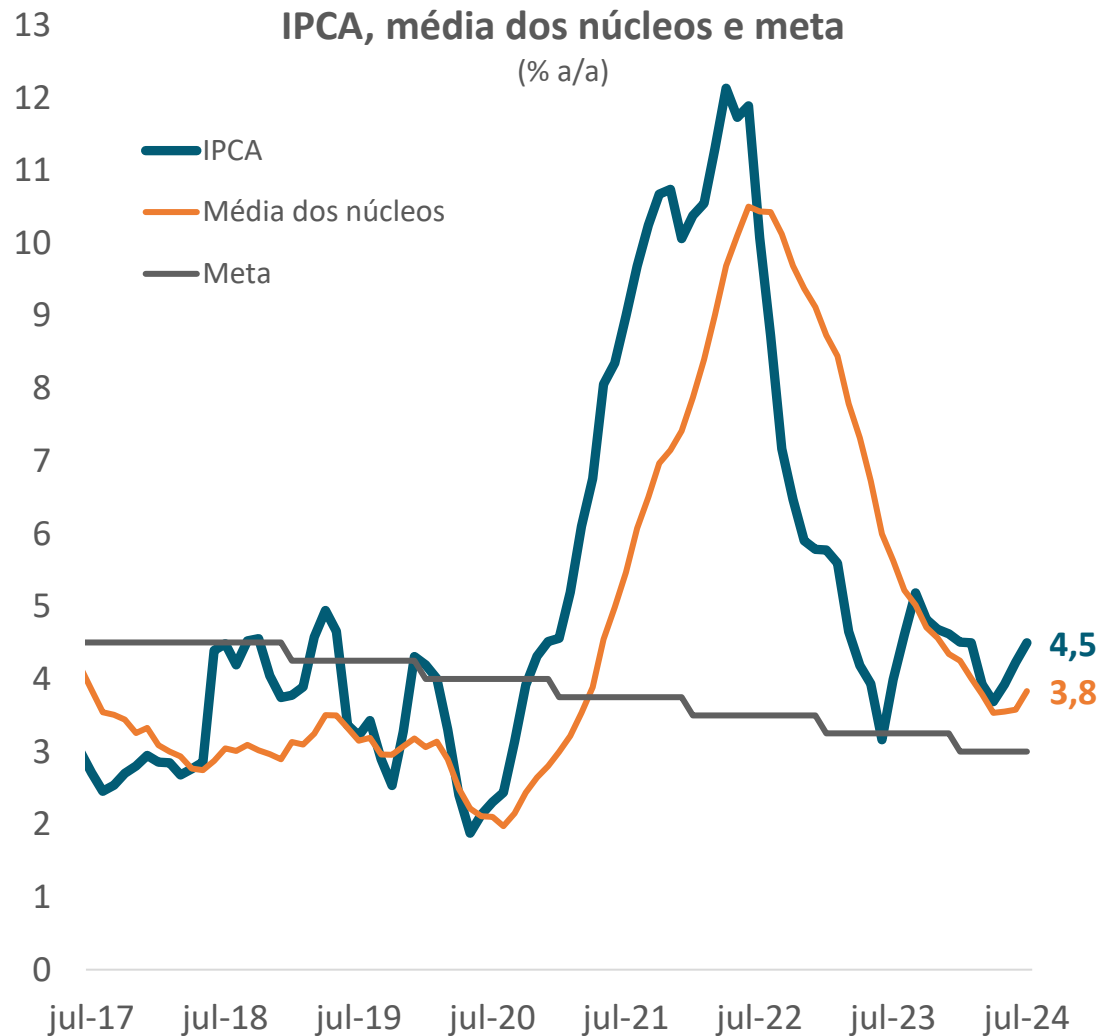
Países de baixa renda: Serviço da dívida externa/Receitas

(%)

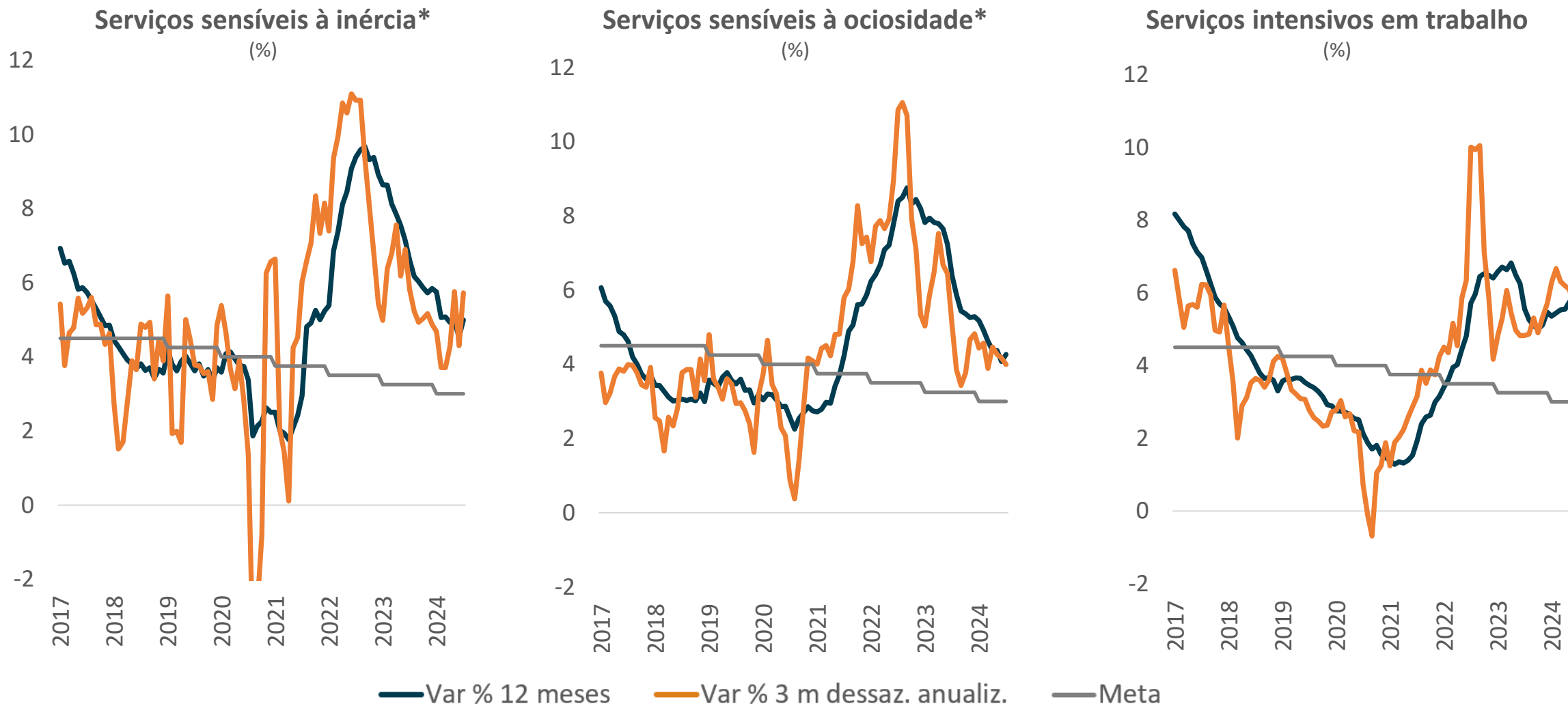


* Números para 2023 em diante são projeções. Área cinzenta representa intervalo interquartil

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



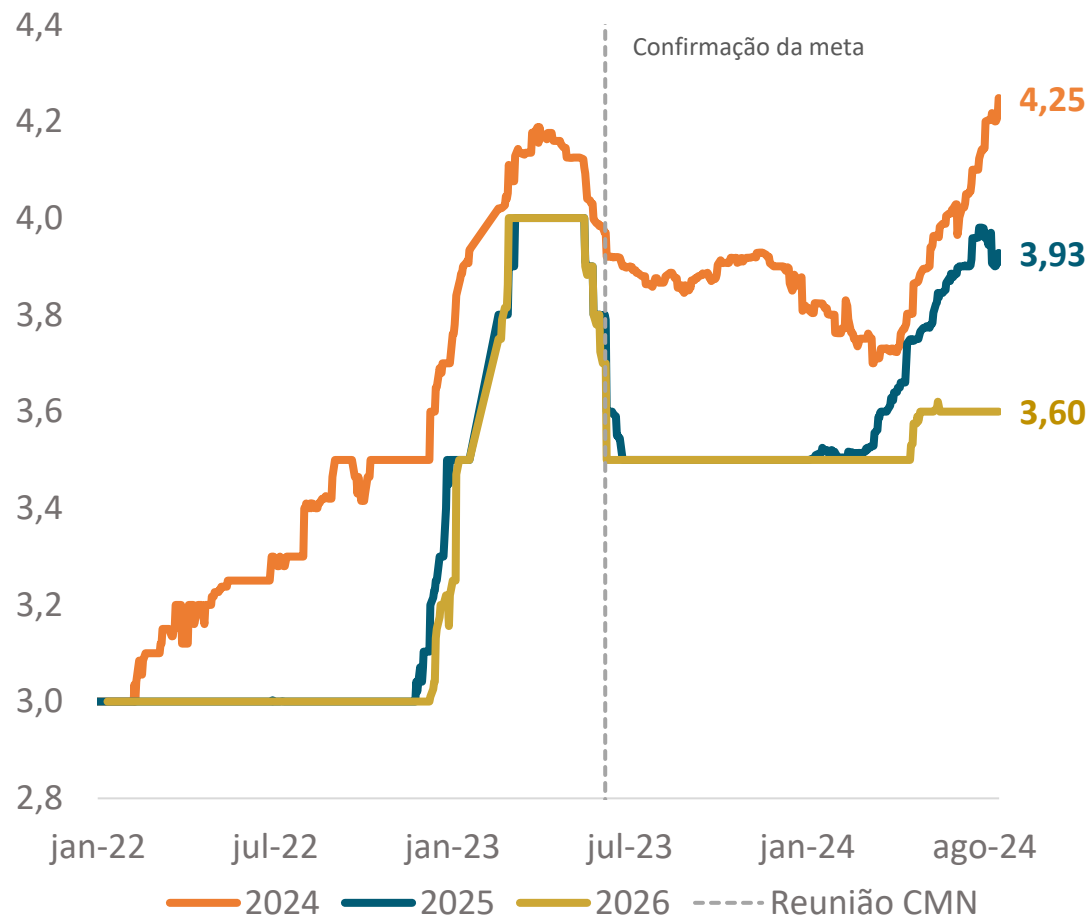
A inflação de serviços, que tem maior inércia, assume papel preponderante na dinâmica desinflacionária no estágio atual.



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

Expectativas de inflação

(% a/a, Focus*, mediana)



Inflação implícita

(DAT, % a/a)



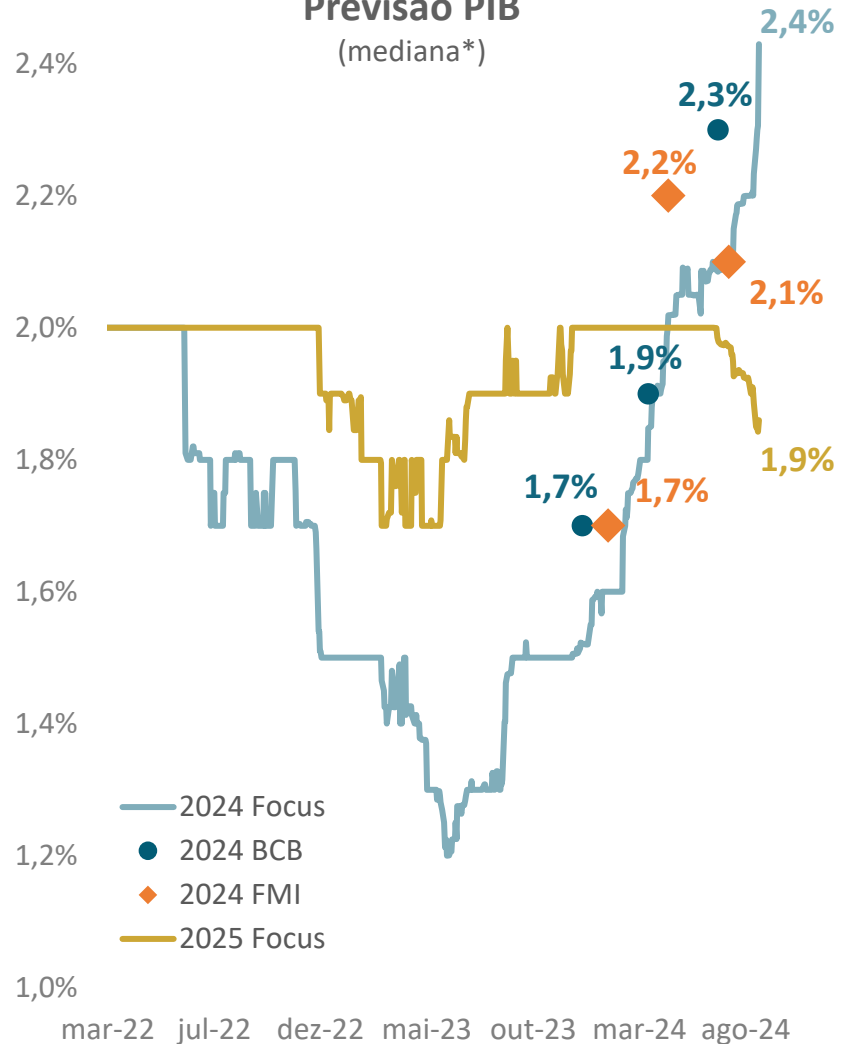
* Atualizado até 23/08/2024

Fonte: BCB

* Atualizado até 23/08/2024

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 23/08/2024

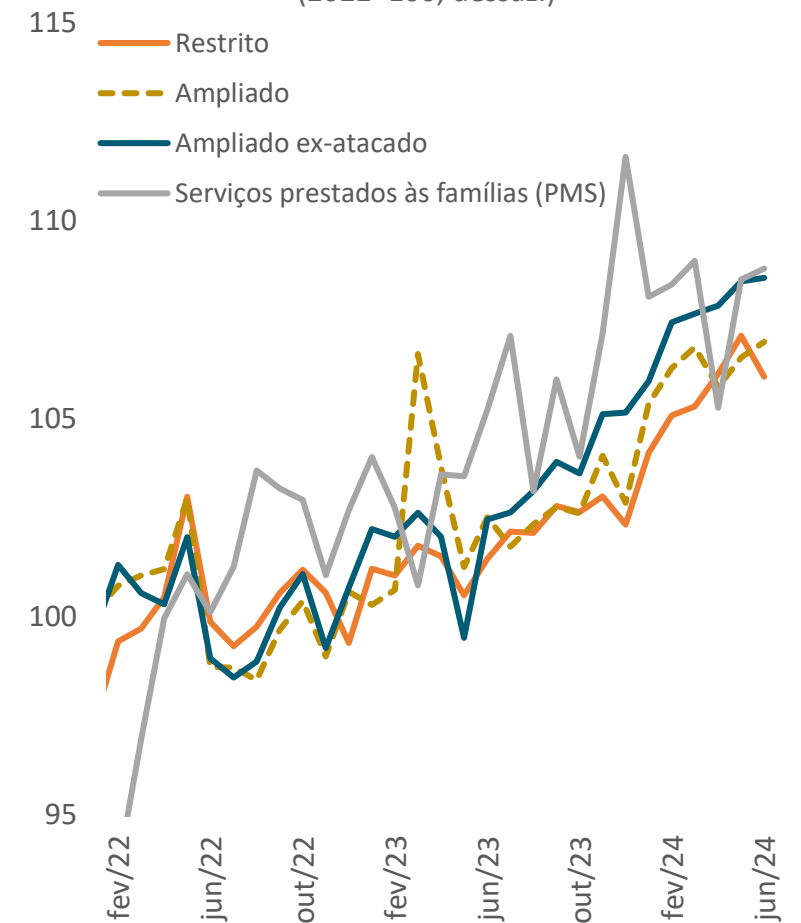
IBC-Br*

(Fev/2020=100, com ajuste sazonal)



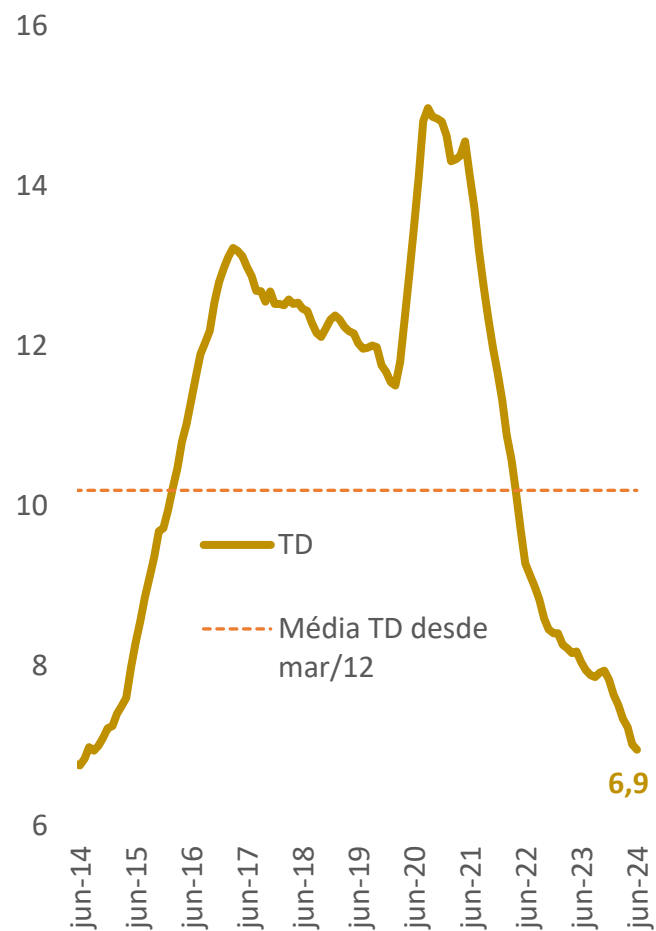
Atividade no varejo e serviços às famílias (PMC e PMS)

(2022=100, dessaz.)

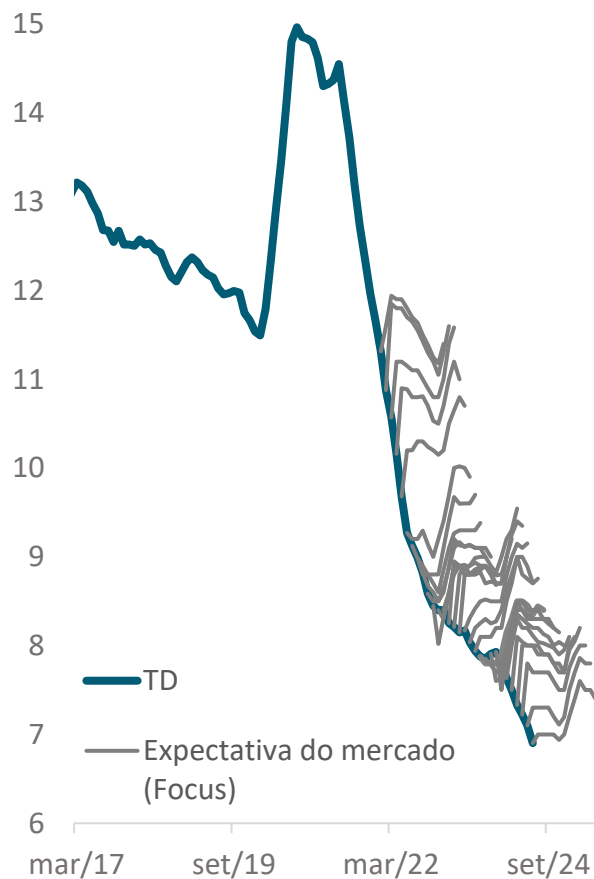


Os dados de atividade econômica e do mercado de trabalho seguem com maior dinamismo do que era esperado.

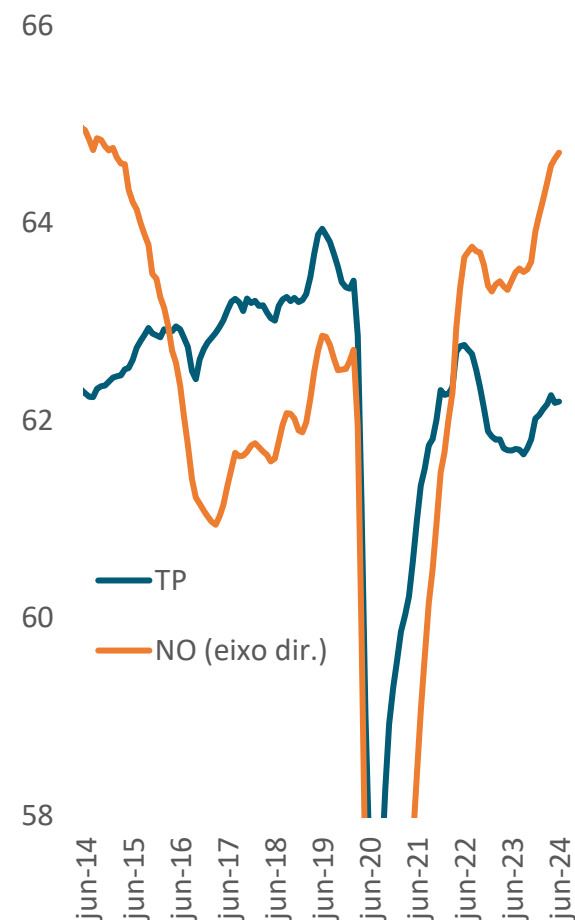
Taxa de desemprego
(%, trimestral, dessaz.)



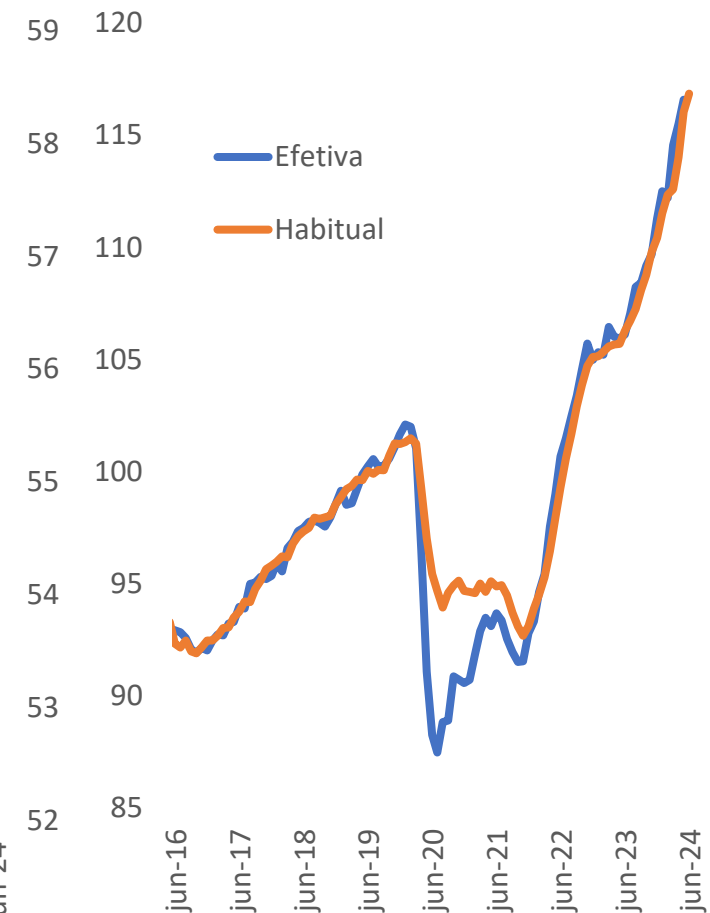
Taxa de desemprego e projeção de mercado
(%)



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



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



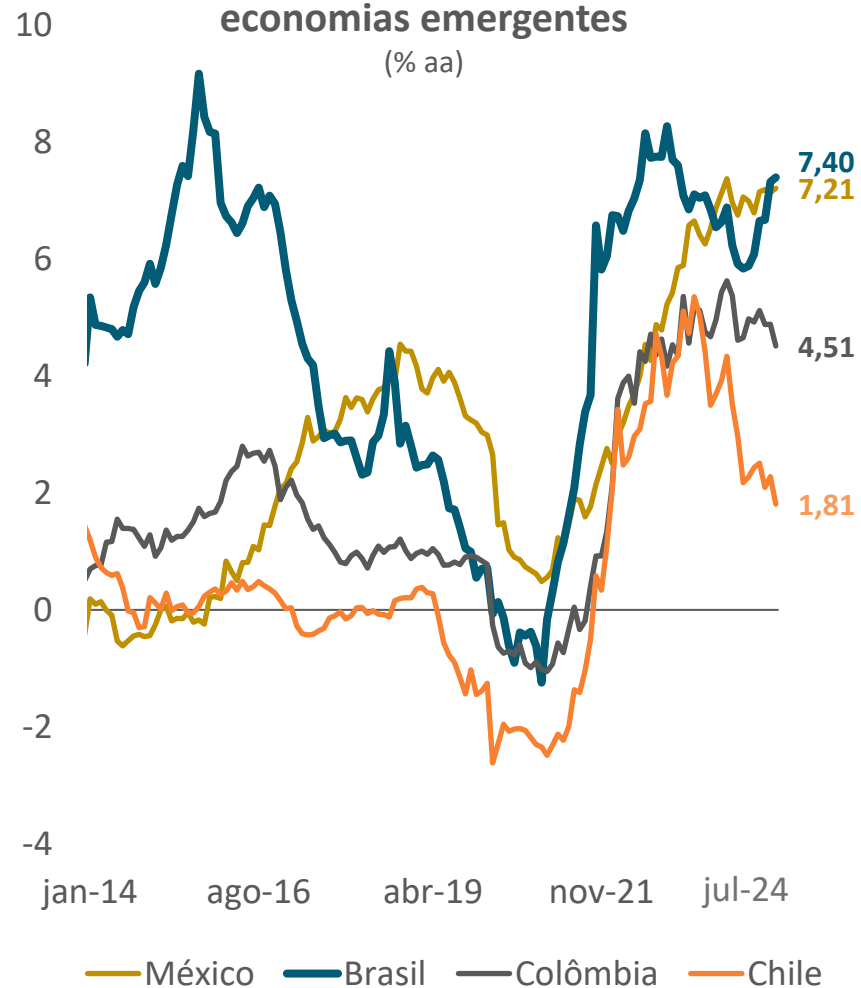
264ª Reunião do Copom – Julho de 2024

- 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.

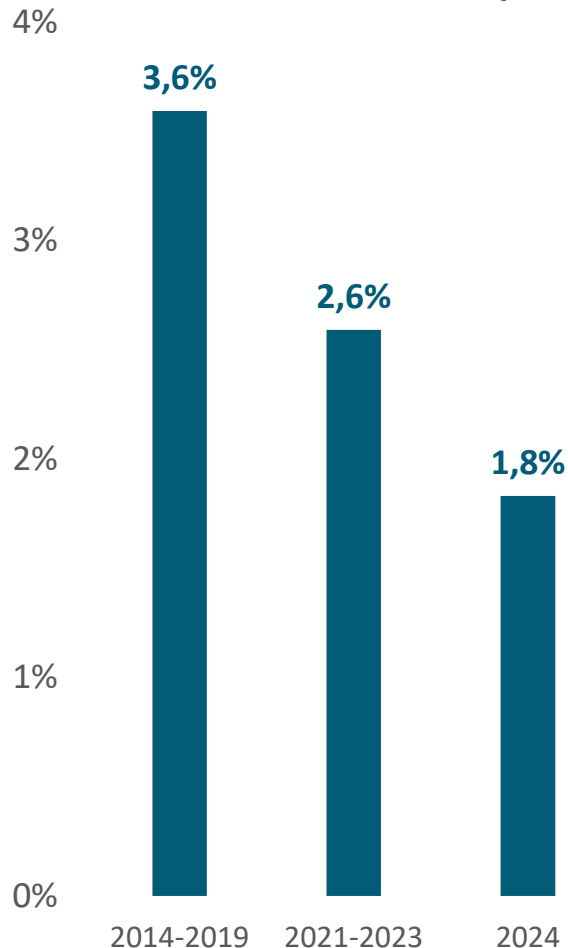
Ao longo do tempo, a taxa de juros real tem diminuído no Brasil, mais do que nos pares.

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

(% aa)



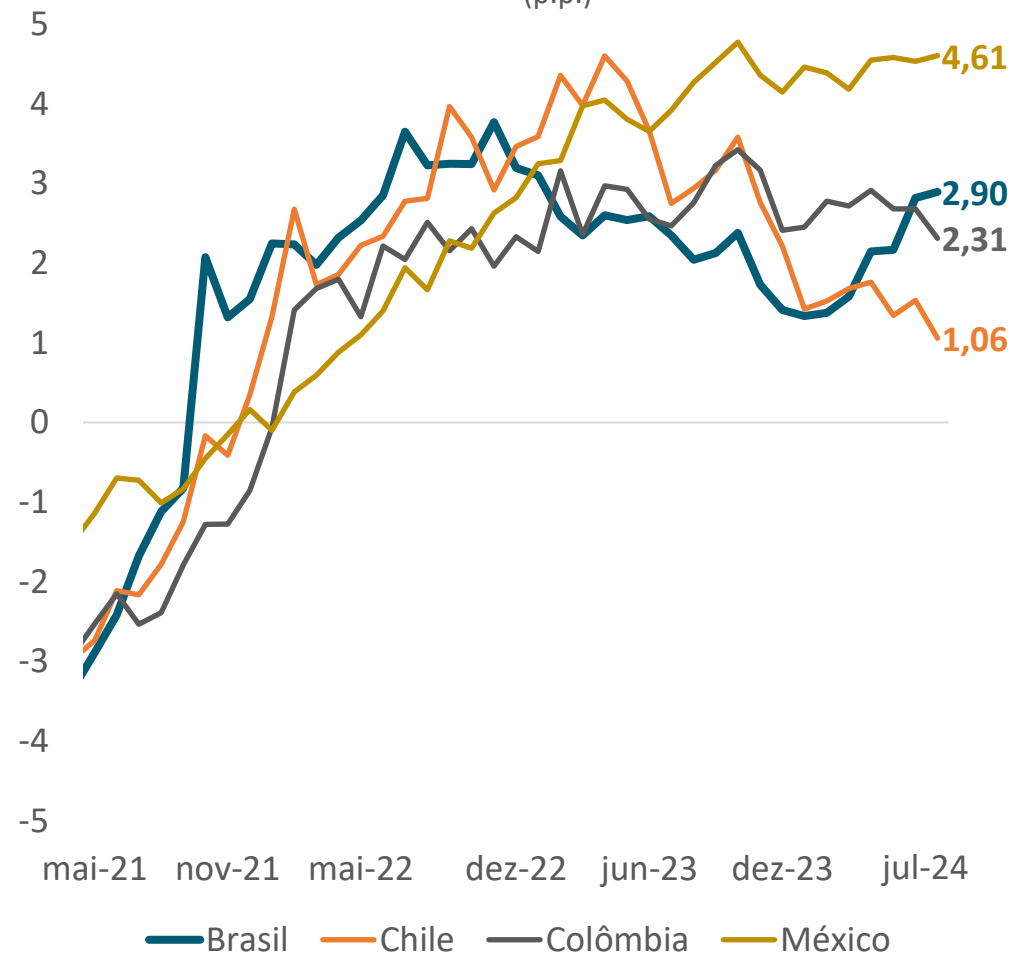
Juros reais *ex-ante*: diferença entre Brasil e média dos pares*



*Chile, Colômbia, México.

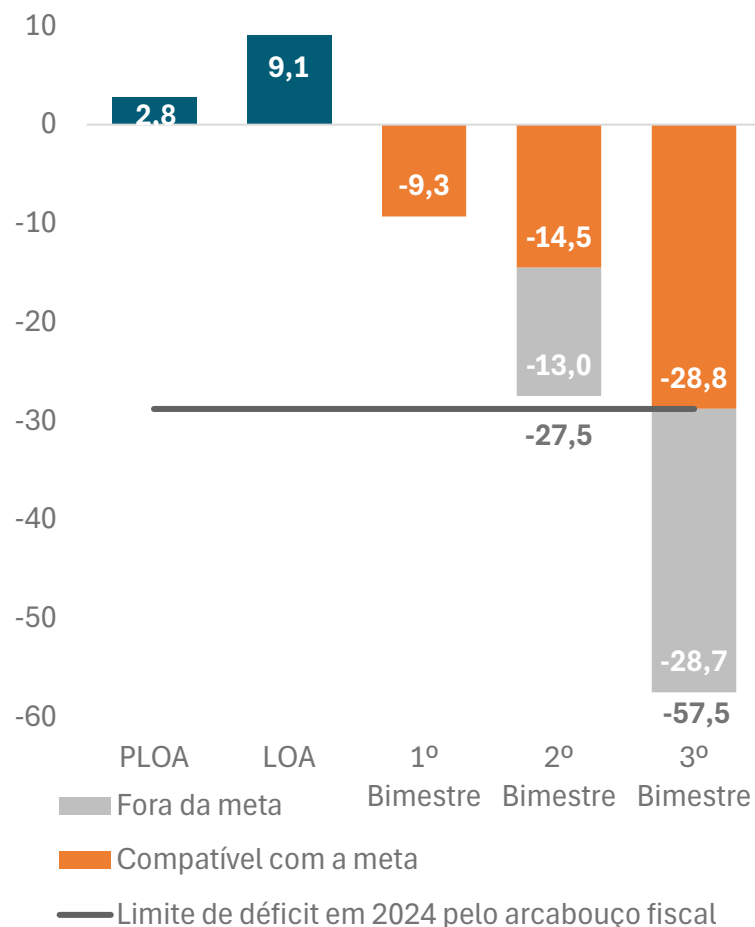
Esforço monetário: taxa de juros real de 1 ano menos taxa real neutra

(p.p.)



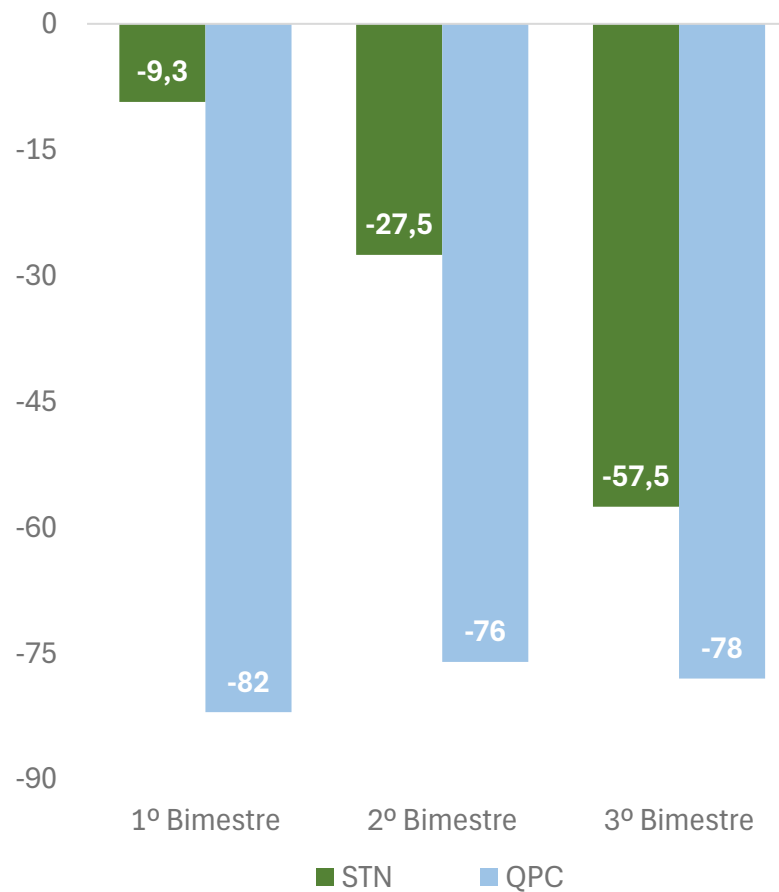
Estimativa do Tesouro de resultado primário em 2024

(R\$ bilhões, RARDP)



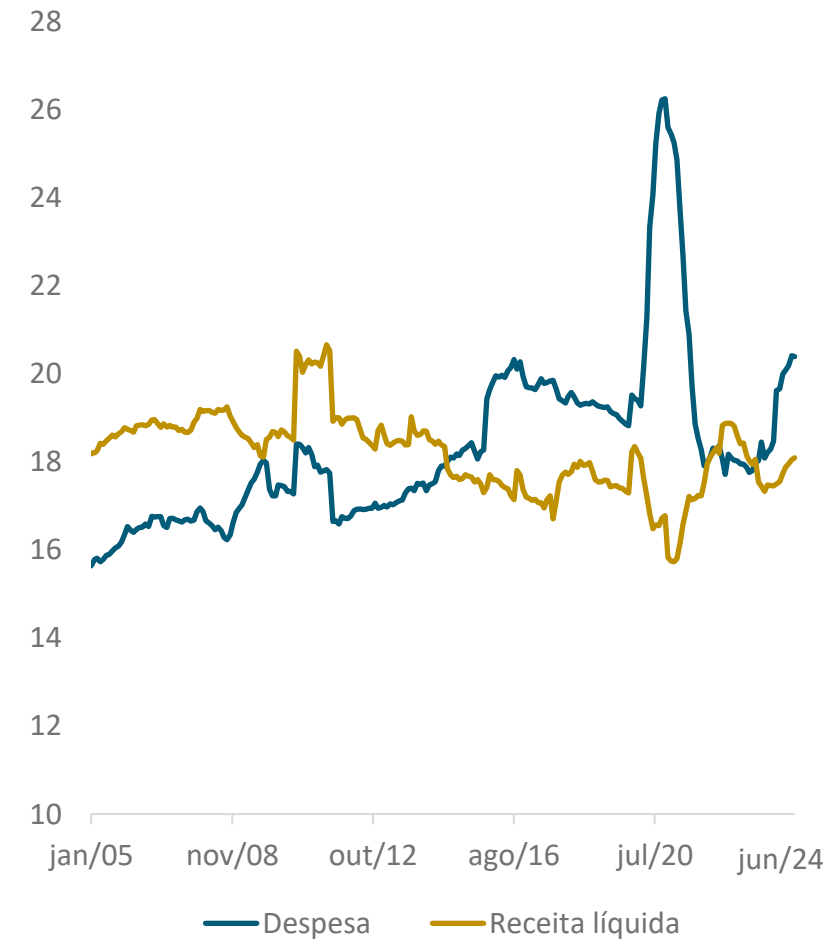
Estimativa do Tesouro e de mercado de resultado primário em 2024

(R\$ bilhões)



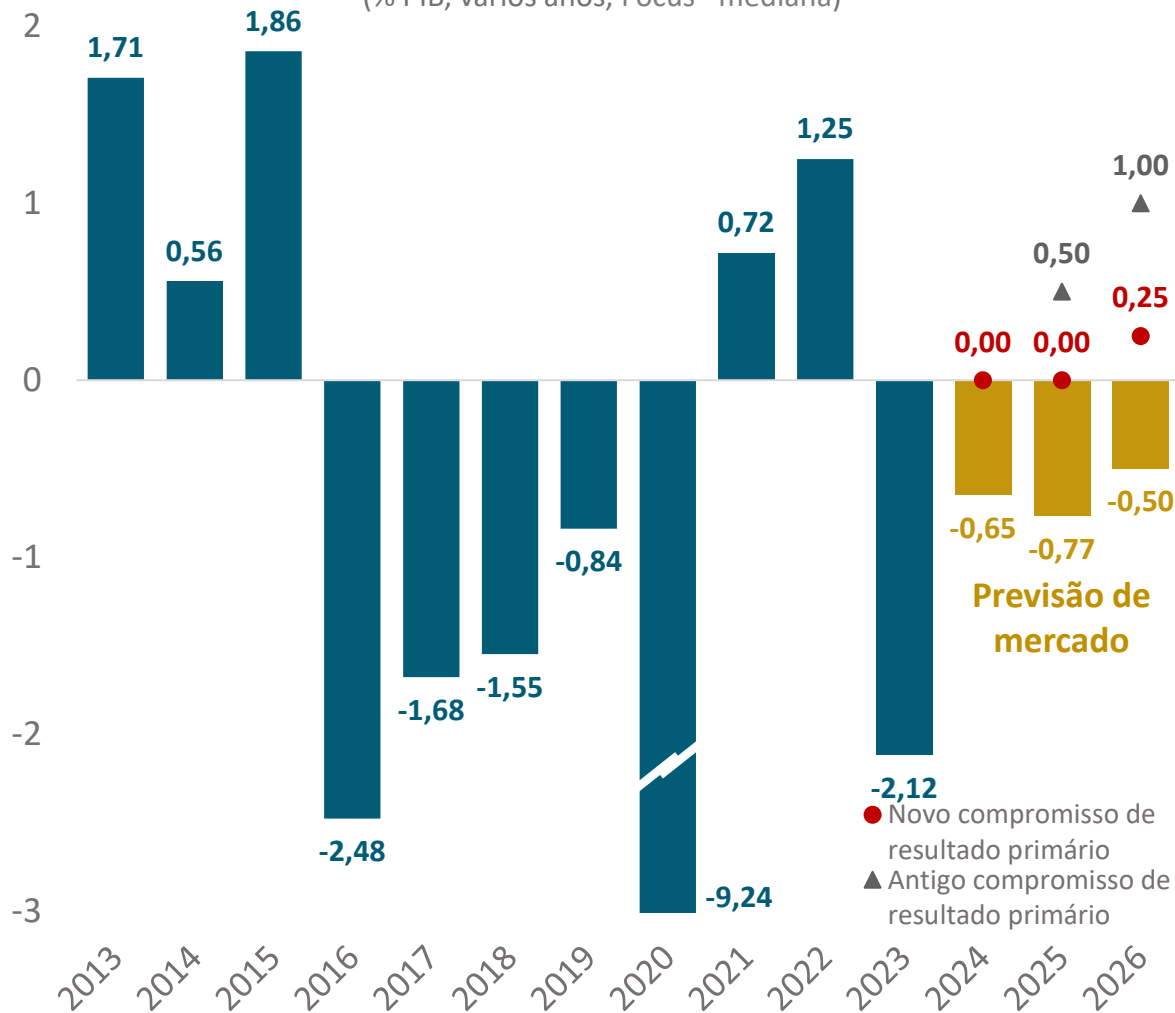
Evolução das receitas e despesas

(acumulado em 12 meses, % do PIB)



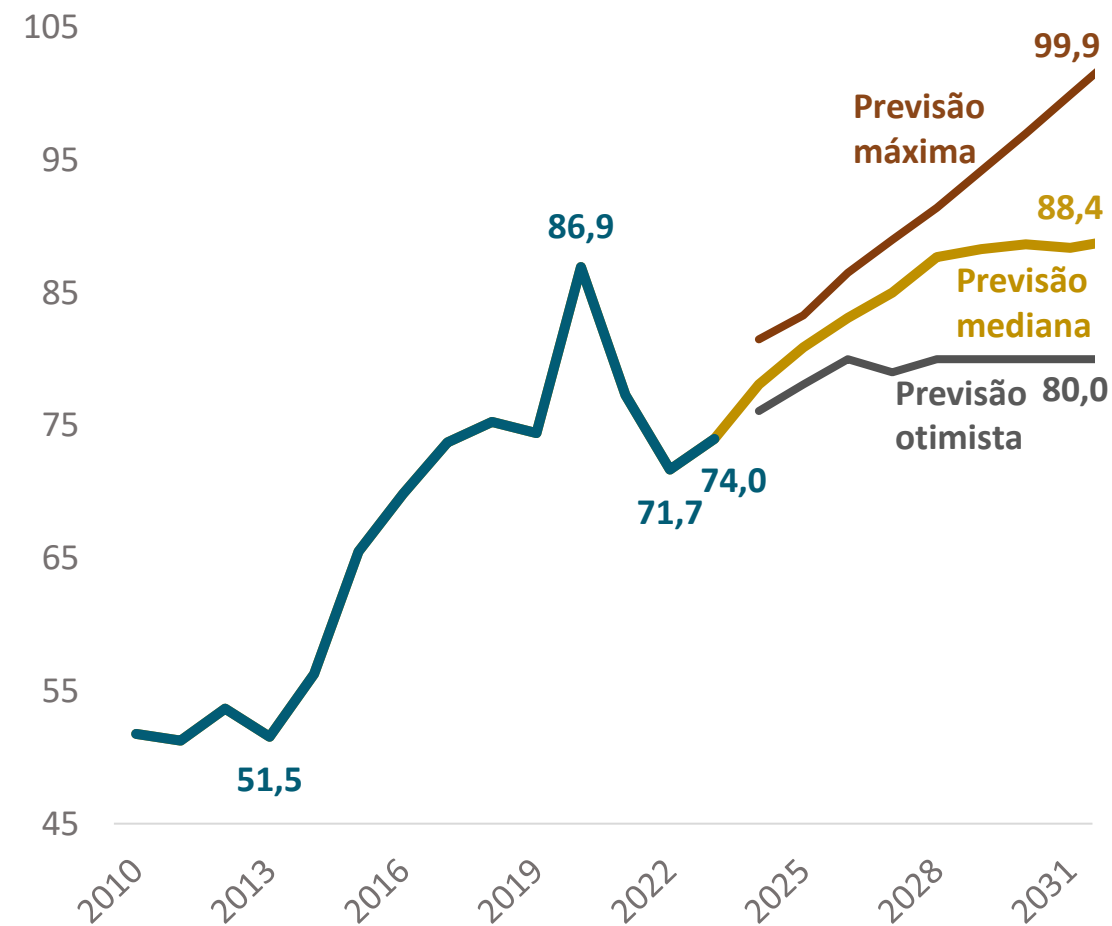
Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus* mediana)



Evolução da projeção DBGG/PIB

(vários anos, Focus* mediana %)

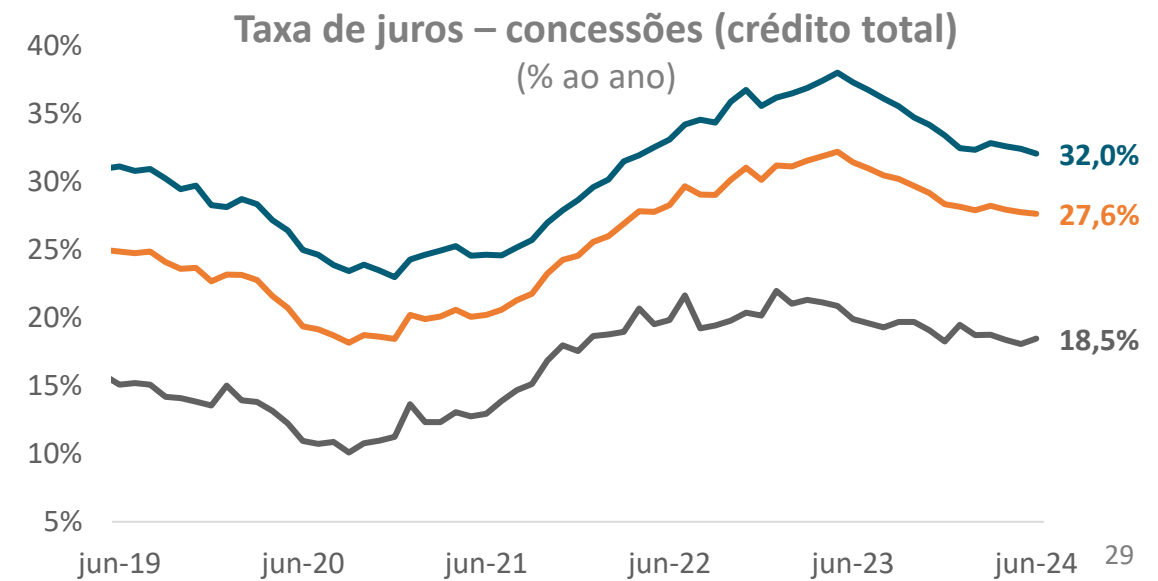
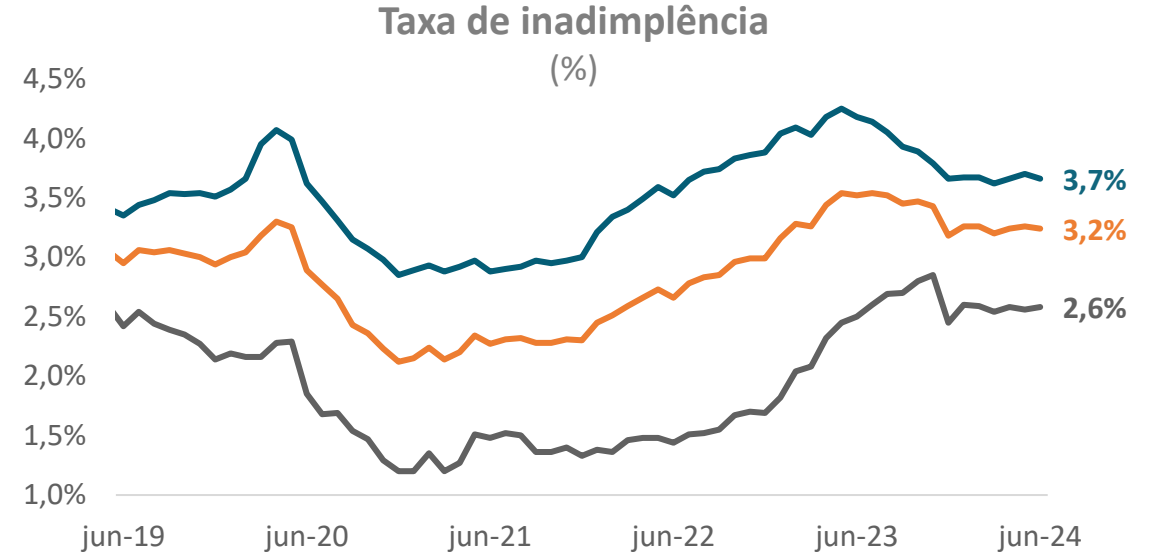
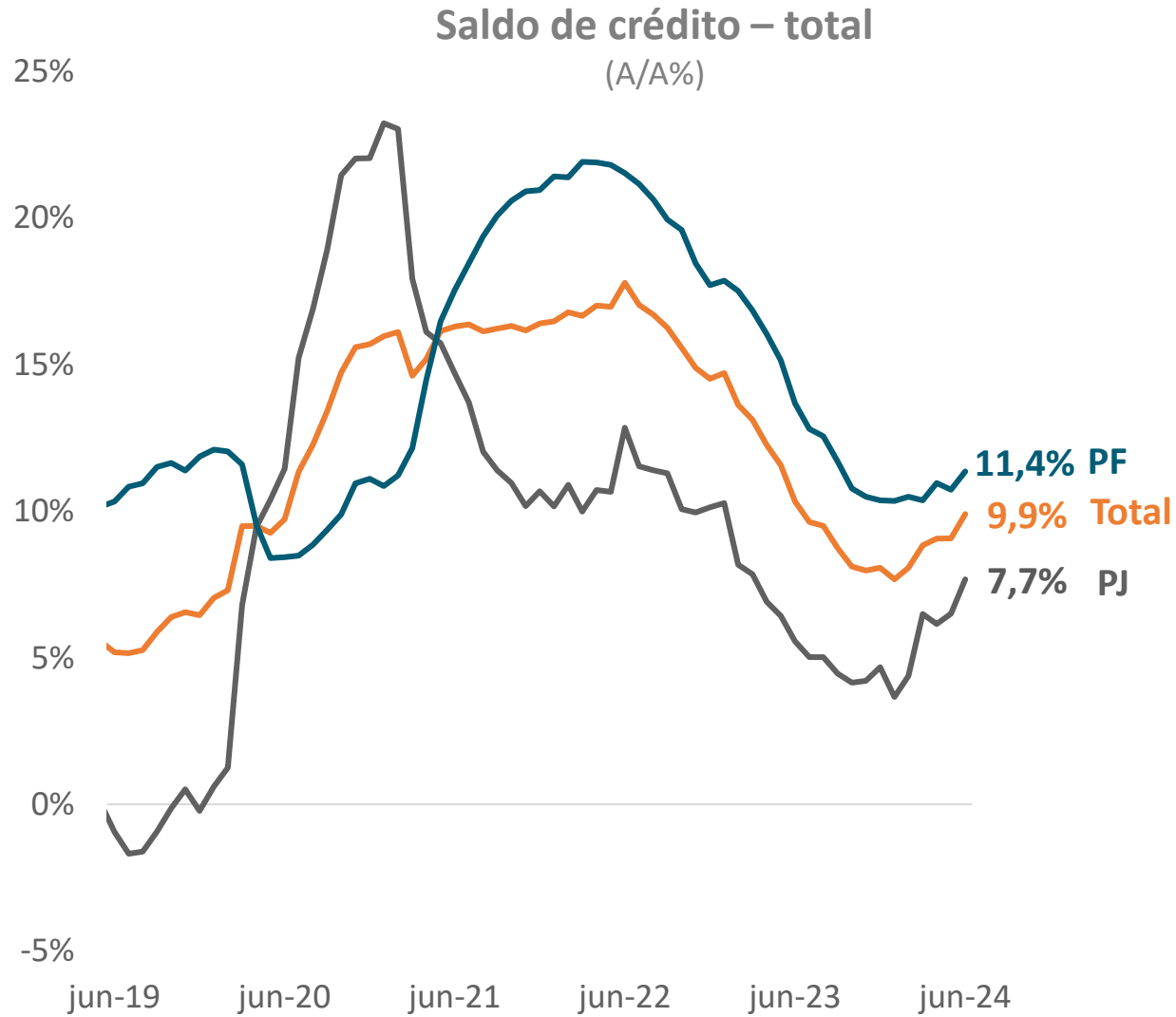


* Atualizado até 23/08/2024

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

* Atualizado até 23/08/2024

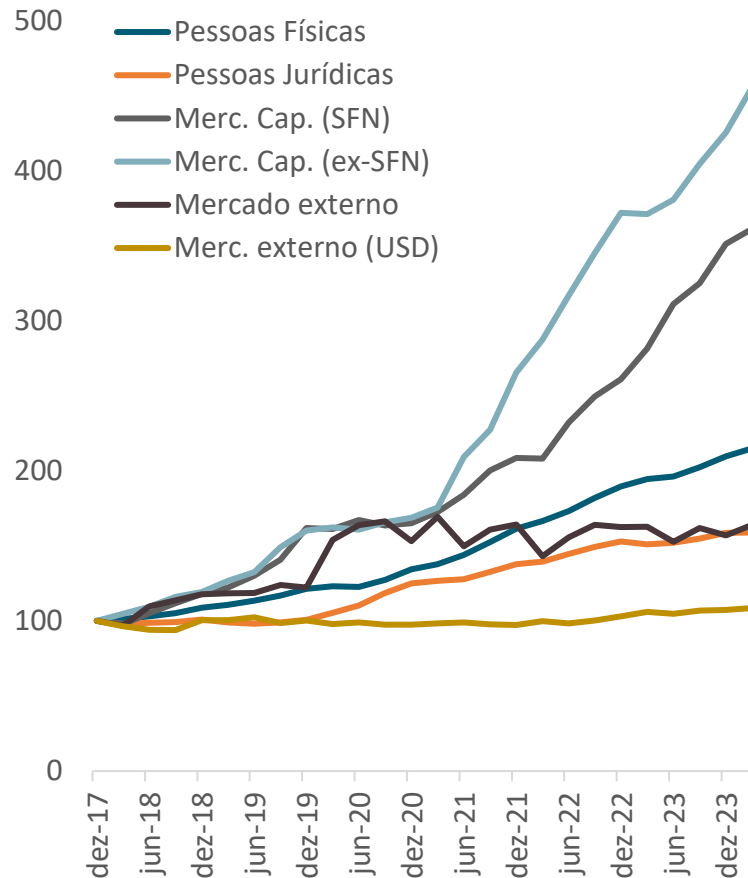
O ciclo de crédito segue benigno com expansão em volume e redução de taxas na maior parte das linhas.



As captações no mercado de capitais seguem fortes.

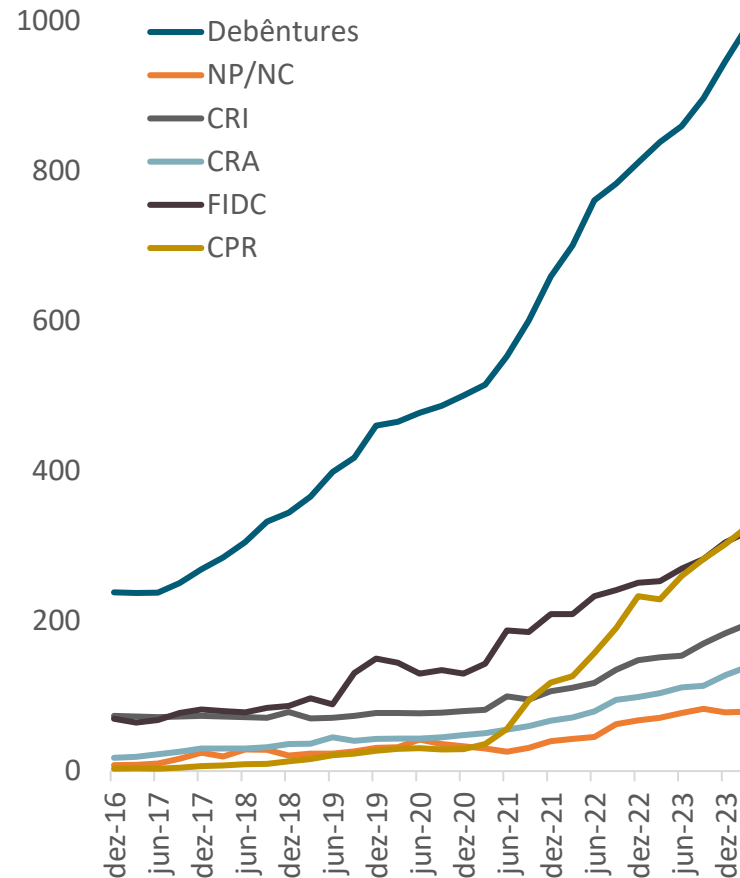
Crédito amplo

(Dez/2027 = 100)



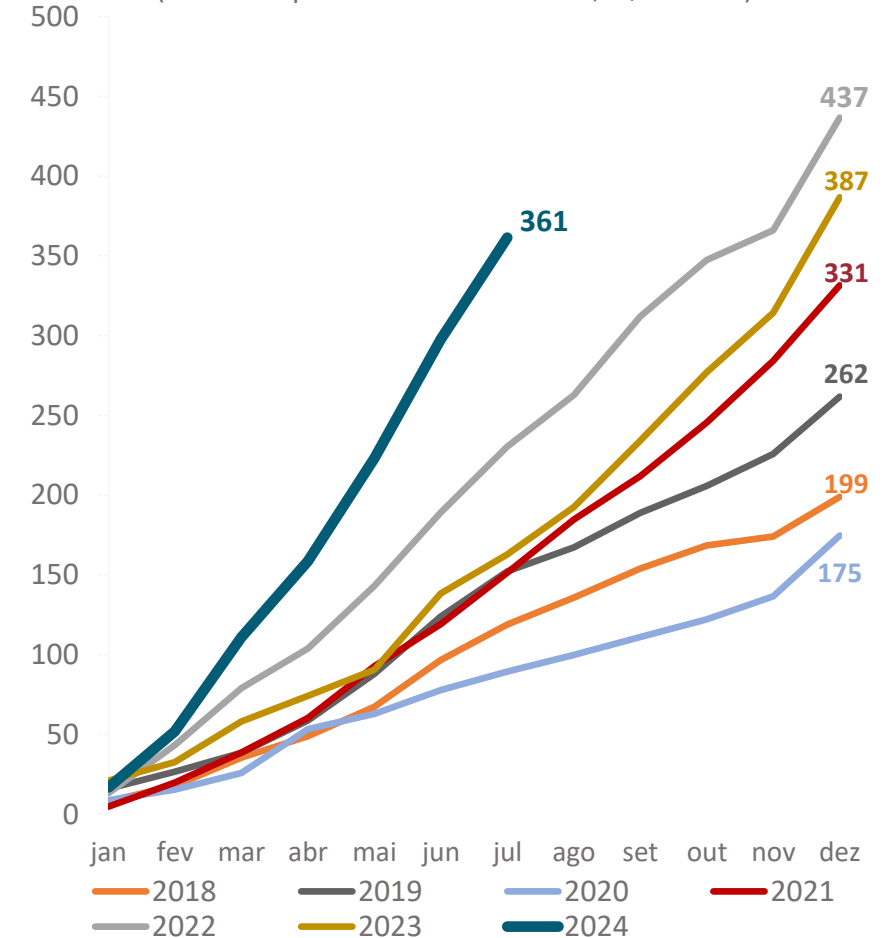
Mercado de capitais

(Estoque por produto, bilhões)



Mercado de capitais

(Emissões primárias acumuladas*, R\$ bilhões)

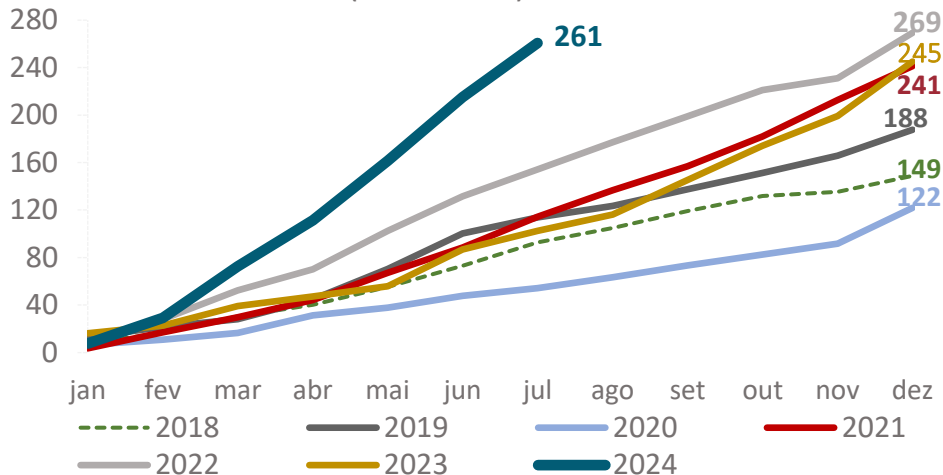


*Inclui debêntures, NC, CRI e CRA

As captações no mercado de capitais seguem fortes.

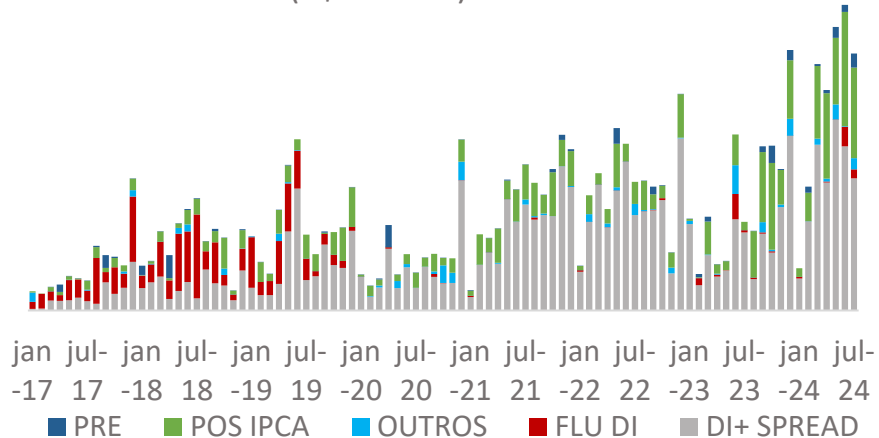
Emissões primárias acumuladas

(R\$ bilhões)



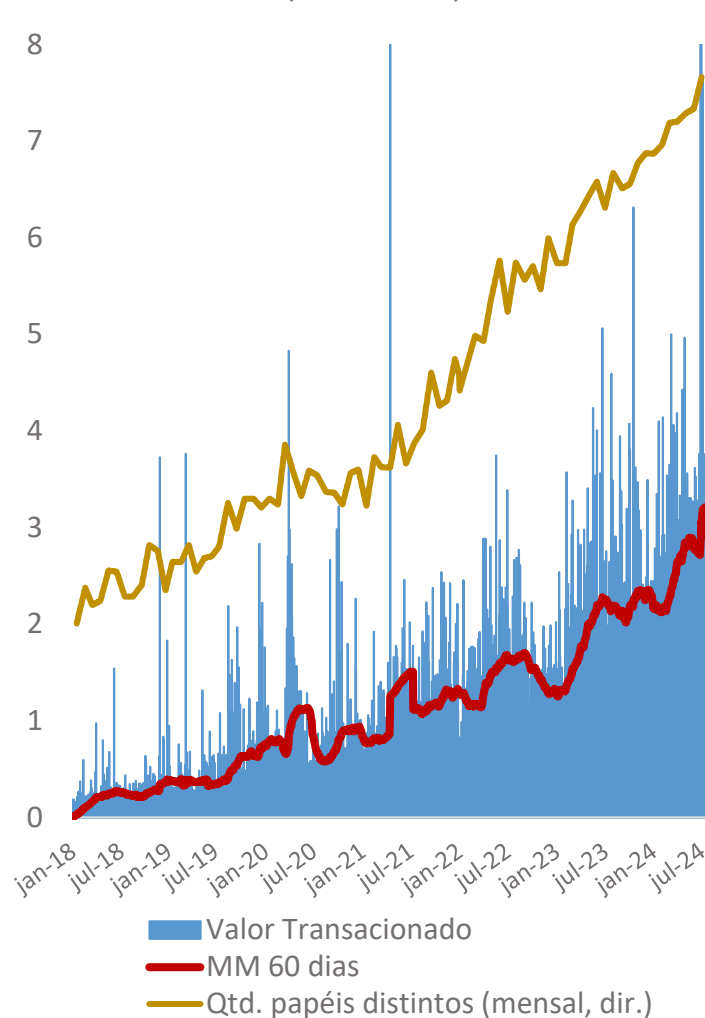
Emissões por tipo de taxa

(R\$ bilhões)



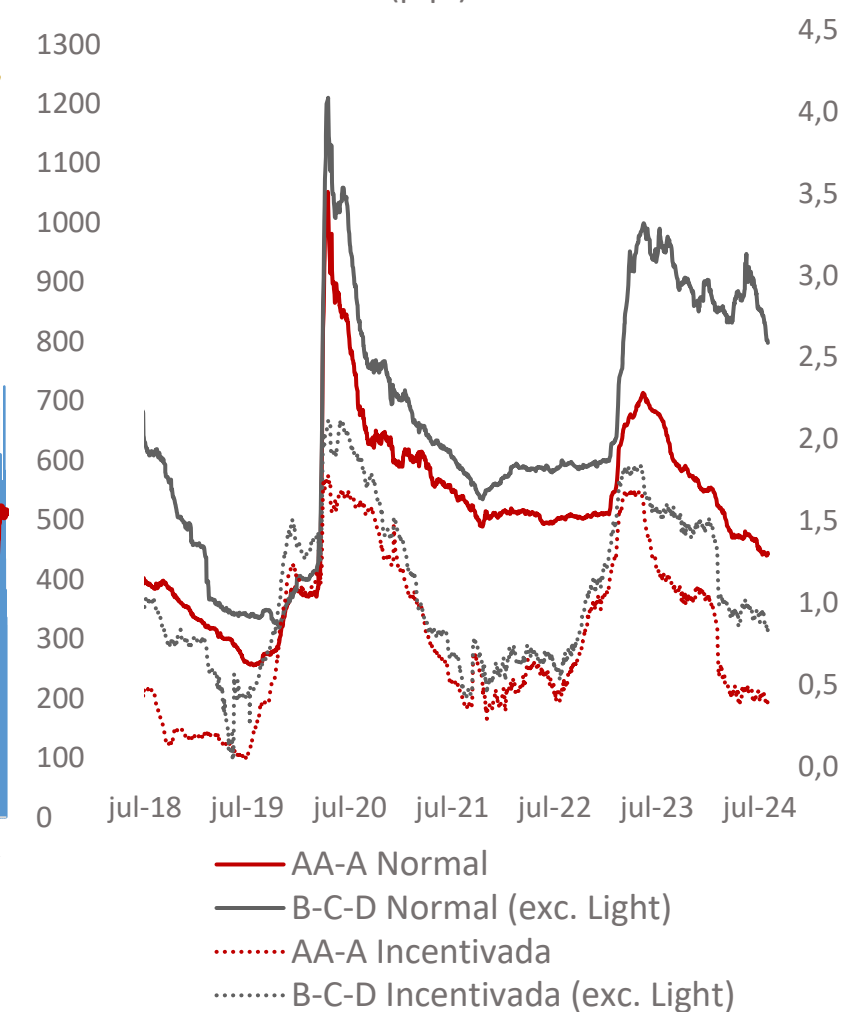
Mercado secundário – valores diários

(R\$ bilhões)



Spreads diários

(p.p.)

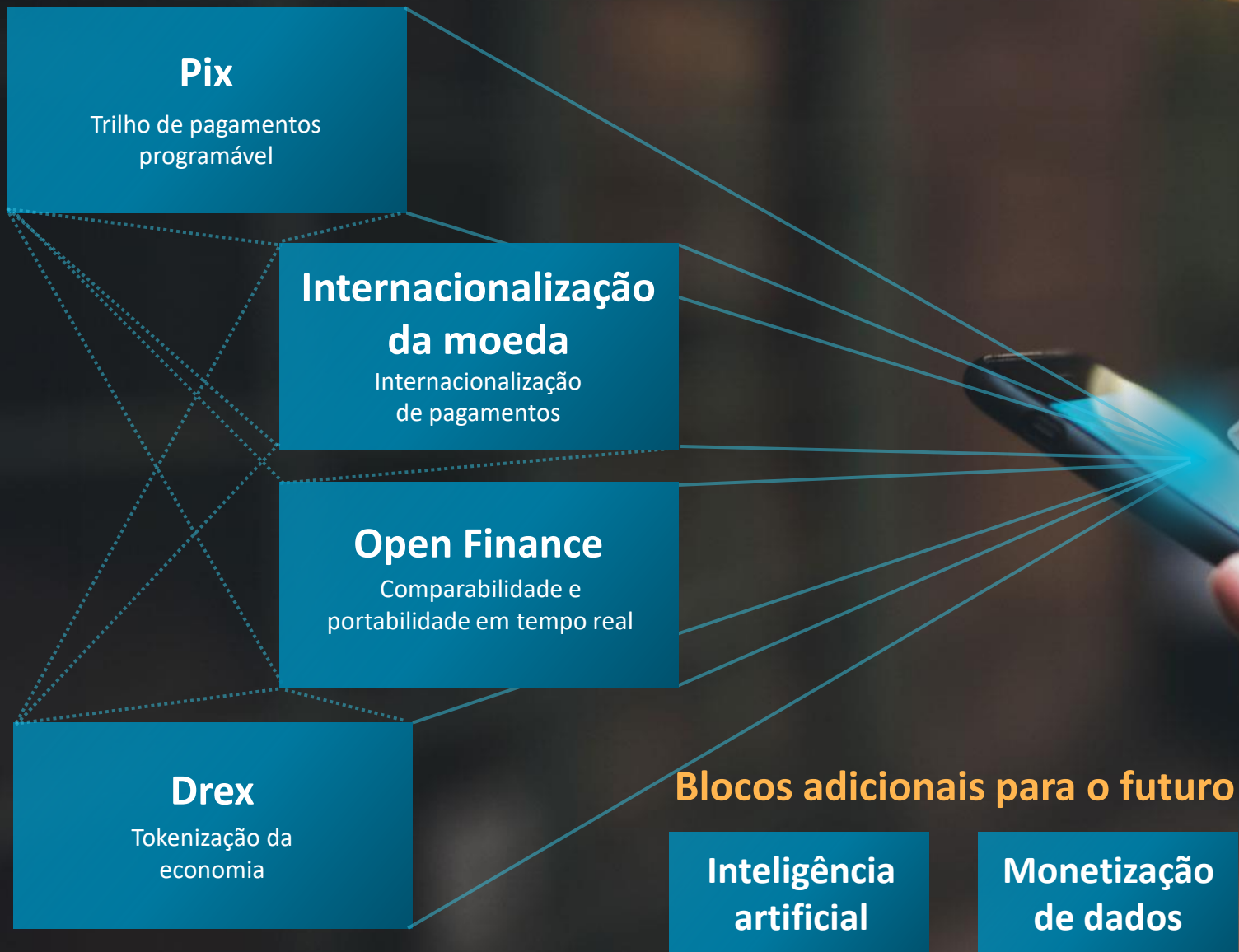


Agenda Tecnológica

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.

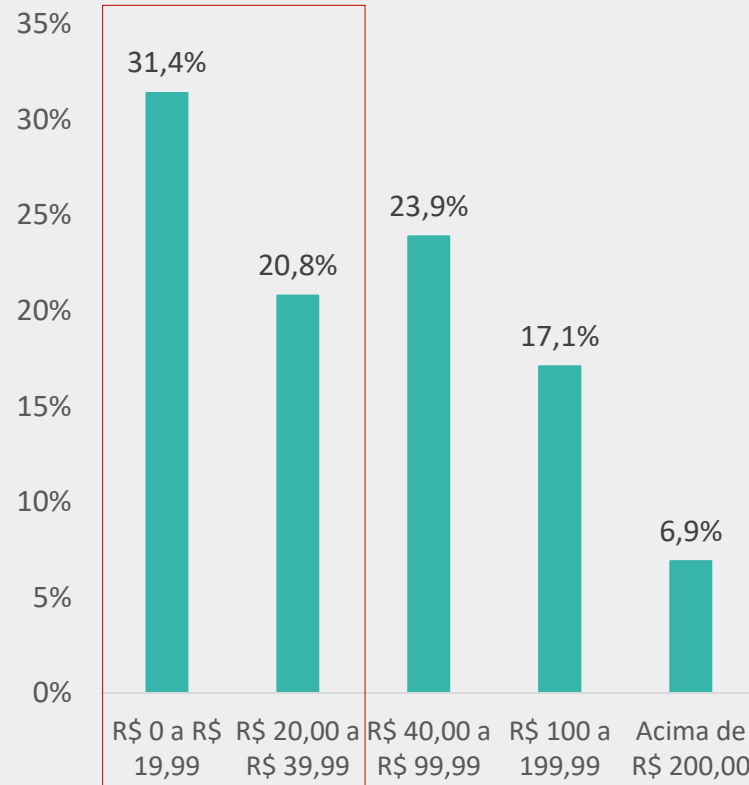
5,3 bilhões de transações em jun/24, contra **3,3 bilhões** em jun/23, **aumento de 60%**.

Fontes: BCB, BIS.

Pix e inclusão financeira

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

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



Usuários Pix vs. Clientes bancários



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

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



Obrigado!

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

28 de agosto de 2024

