

Febraban

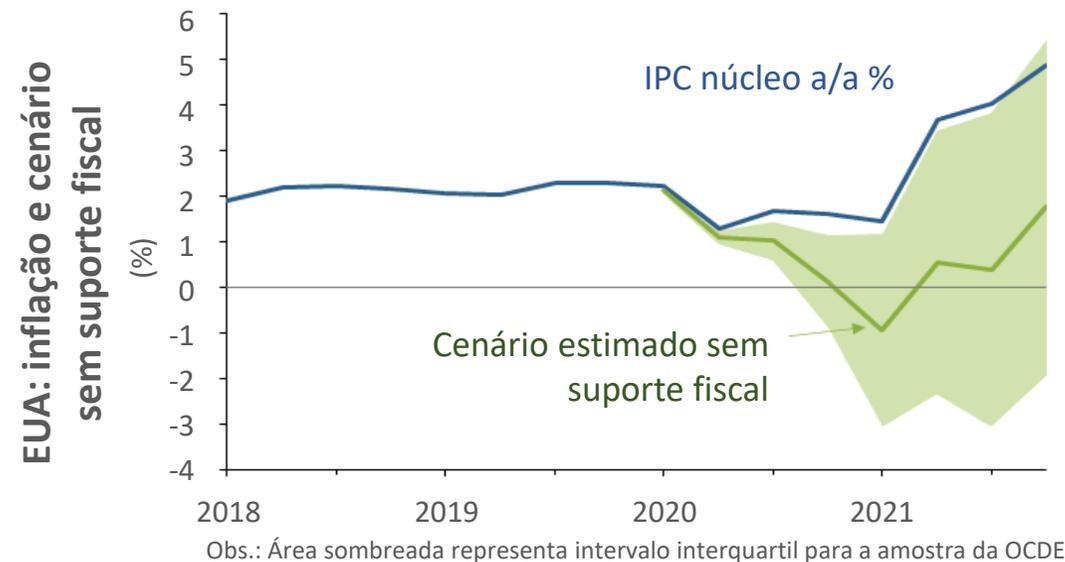
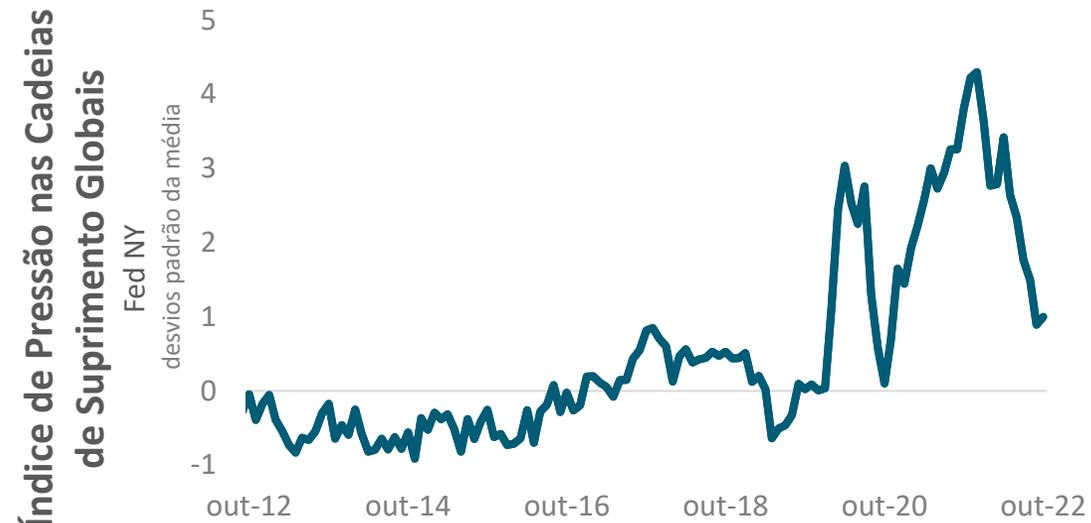
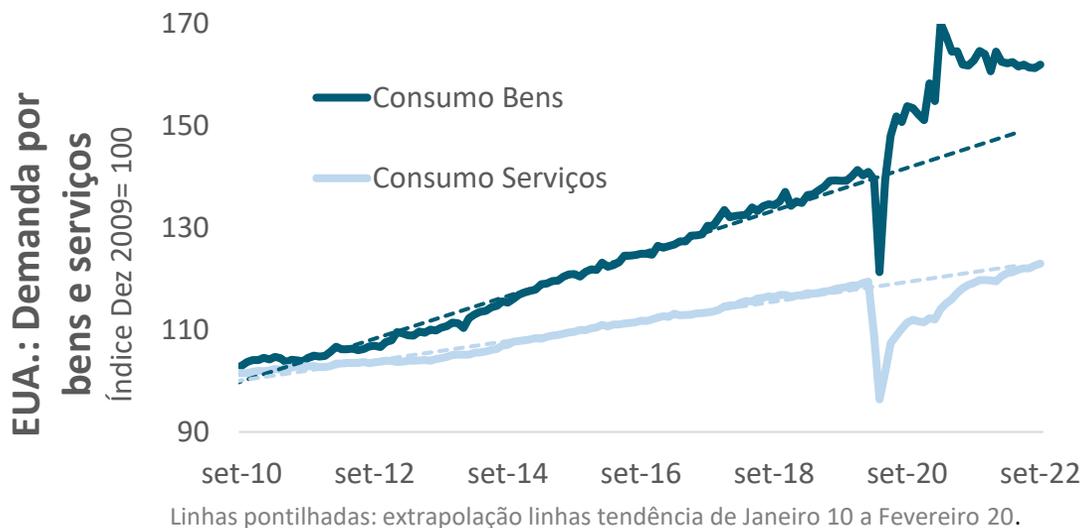
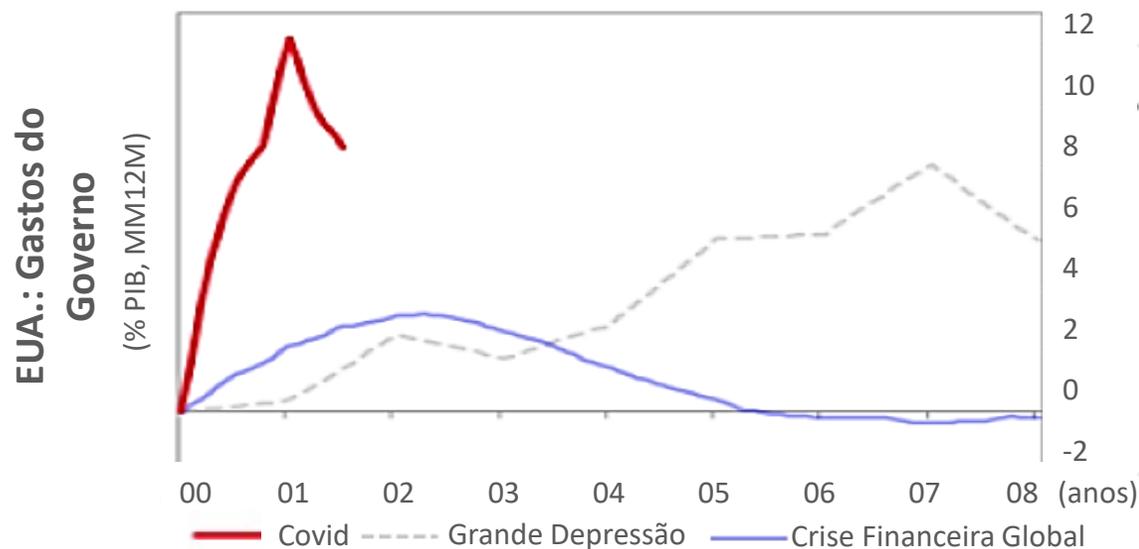
Cenário Econômico e Agenda BC#

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

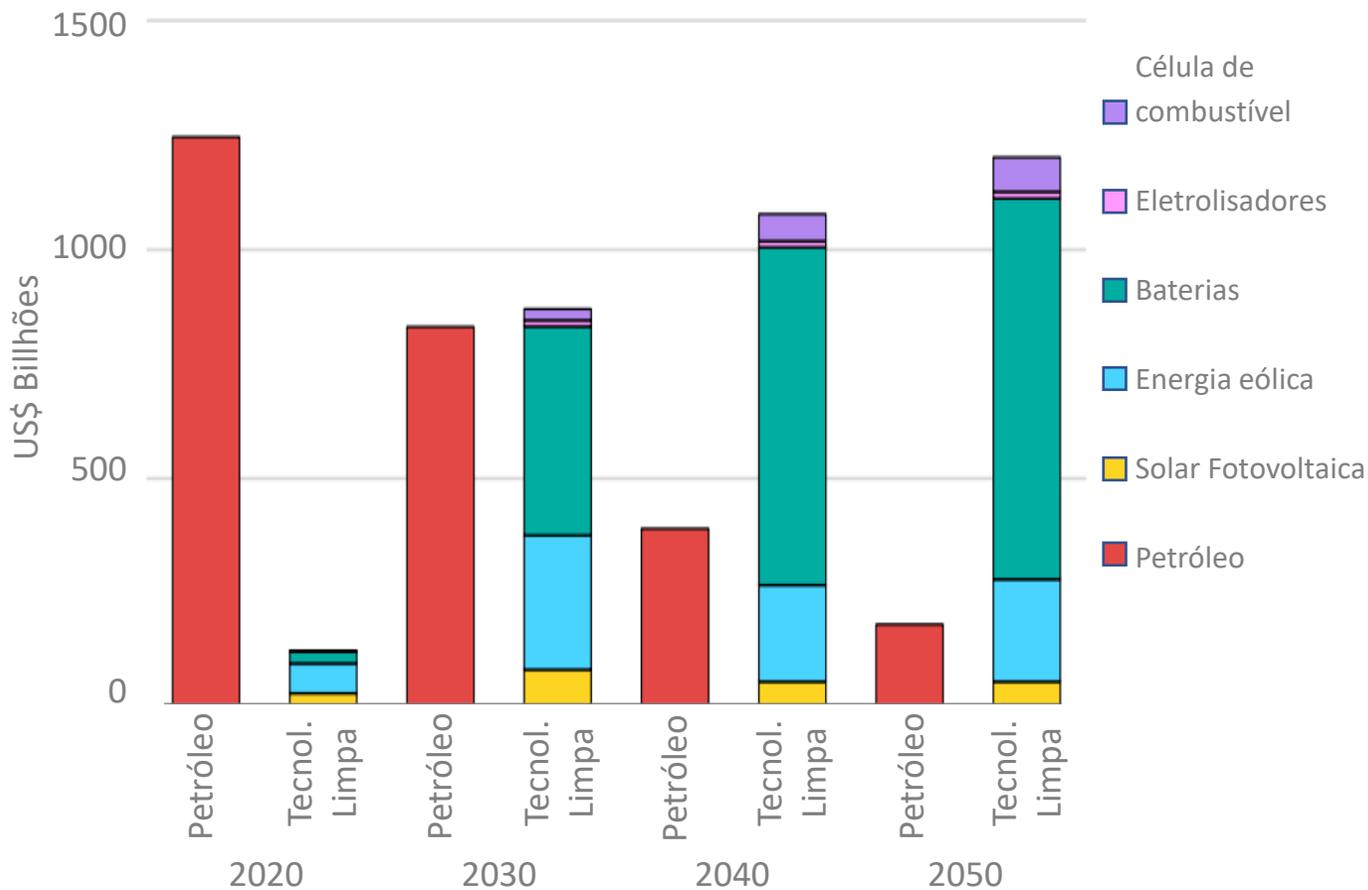
- Choque da pandemia de Covid-19.
 - Perspectiva inicial era de que haveria grande depressão.
 - Governos implementaram o maior programa de sustentação econômica da história.
 - Ação coordenada dos governos transformou depressão em recessão moderada.
- Dificuldade de avaliar os efeitos das medidas.
 - Gargalos setoriais
 - Desequilíbrio entre os setores de bens e serviços.
 - Tese de que a inflação seria temporária.
 - Demanda maior por energia.
 - Transição energética.
 - Capex nos setores de energia não reagiu aos preços.
- Início da inflação mais alta e persistente.

Respostas de política geraram aumento na renda, desequilíbrios no balanço entre oferta e demanda, e início do aumento da inflação.

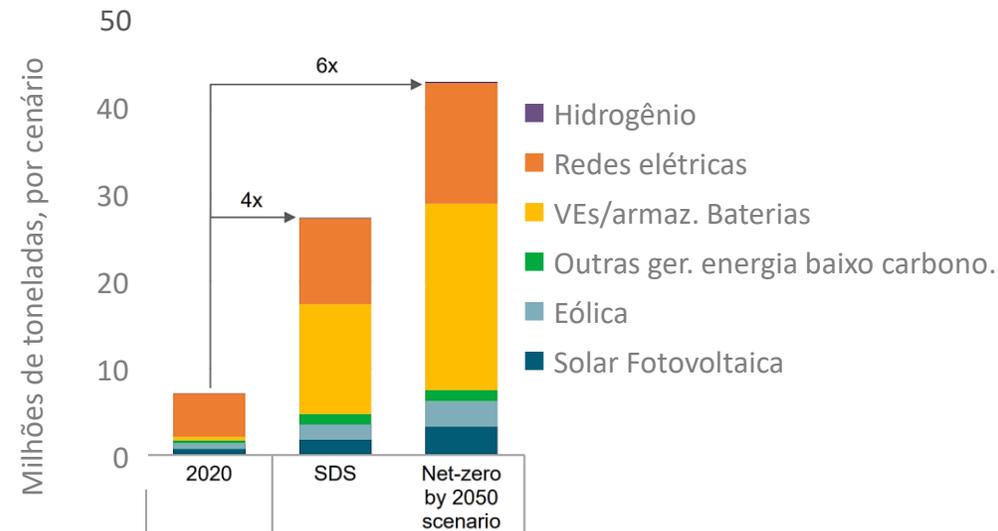


Aumento da demanda por materiais usados em energia limpa. A transição para uma economia mais verde apresenta importantes *trade-offs*.

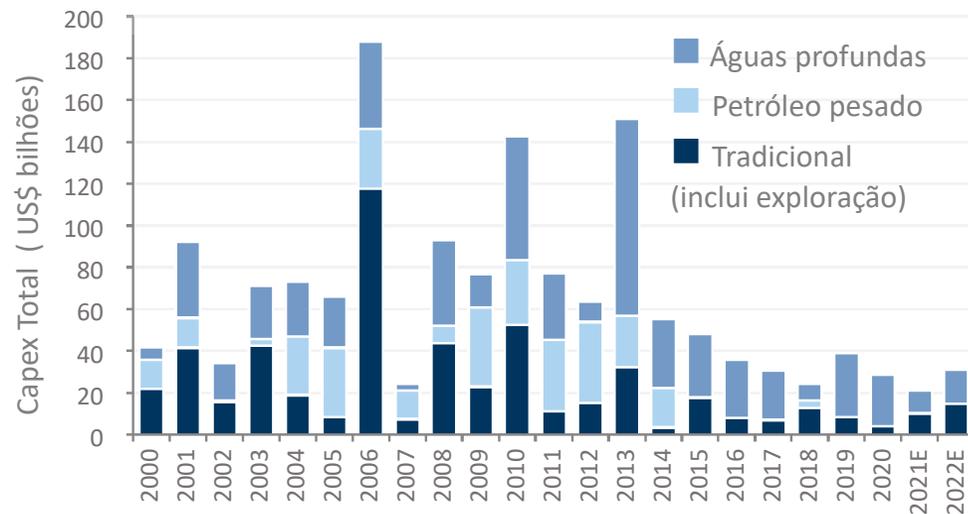
Tamanho de mercado estimado no cenário de Zero Emissões Líquidas em 2050



Demanda por minerais para tecnologias de energia limpa



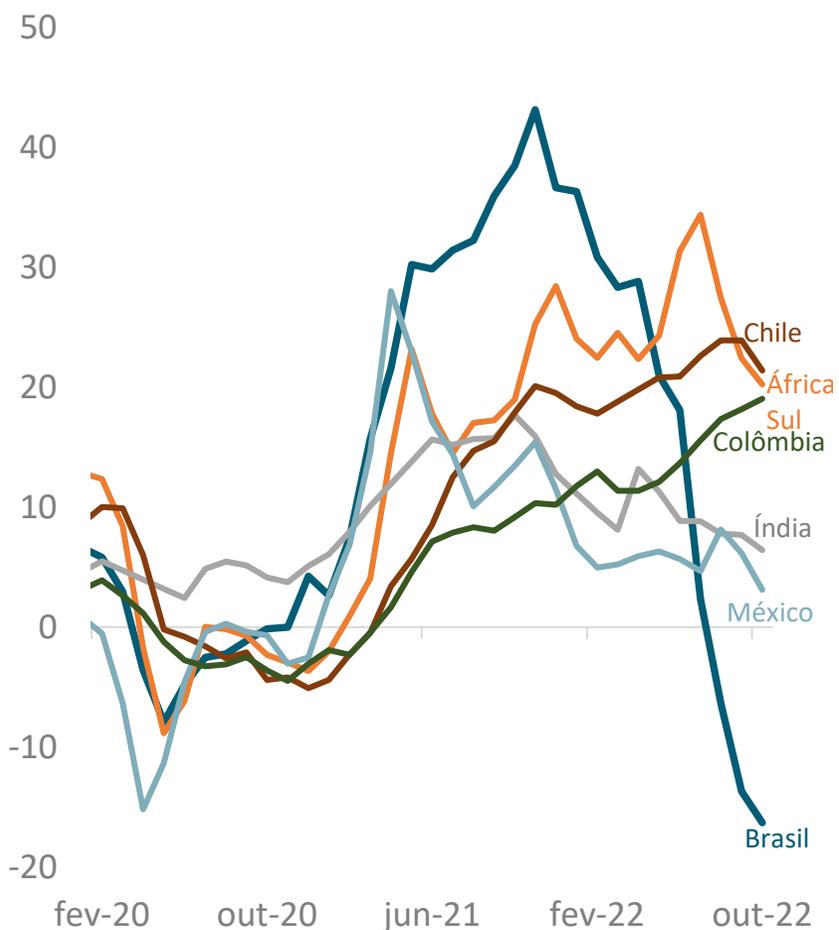
Capex projetos de petróleo



*SDS = Sustainable Development Scenario, indicando o que seria necessário em uma trajetória consistente com o cumprimento das metas do Acordo de Paris. Fonte: International Energy Agency (IEA), Goldman Sachs, Top Projects 2021 Report.

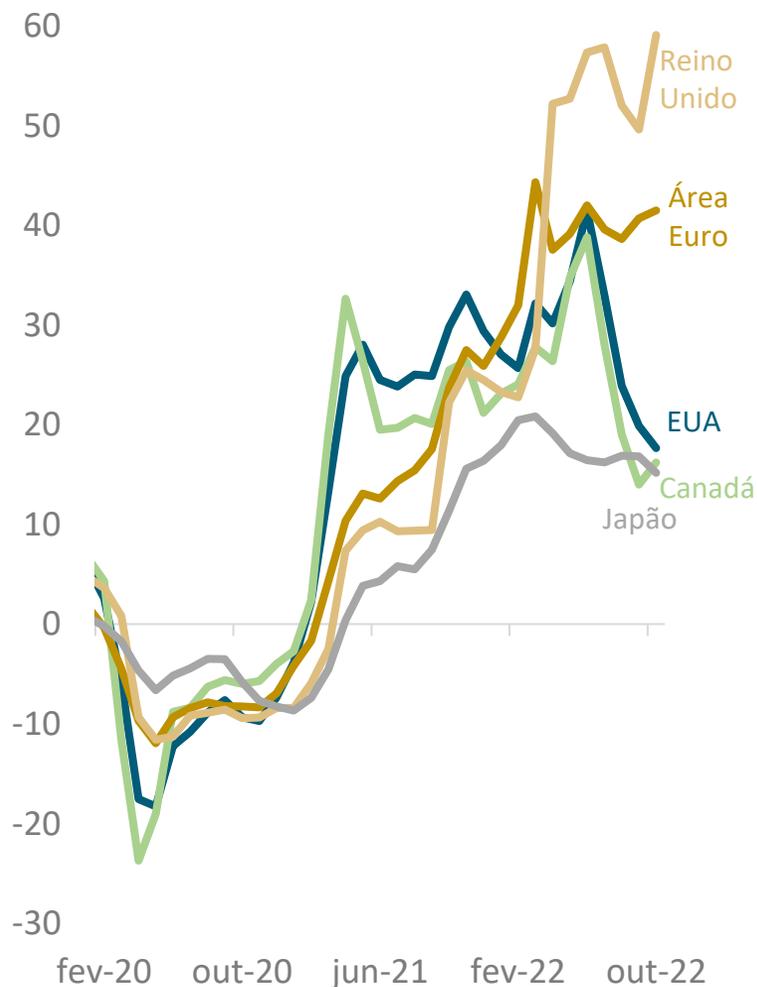
- A guerra entre Rússia e Ucrânia adicionou novas pressões ao cenário global.
 - Inflação de energia e alimentos.
 - Dificuldades na oferta de energia para a Europa.
 - Problemas no setor de fertilizantes.
- Governos responderam com novas medidas de enfrentamento da inflação de alimentos e energia.
 - Como desenhar essas medidas de forma eficiente?
 - Modelo de 3T: *“Targeted, Temporary and Taylored”*

IPC Energia – Países Emergentes (% a/a)

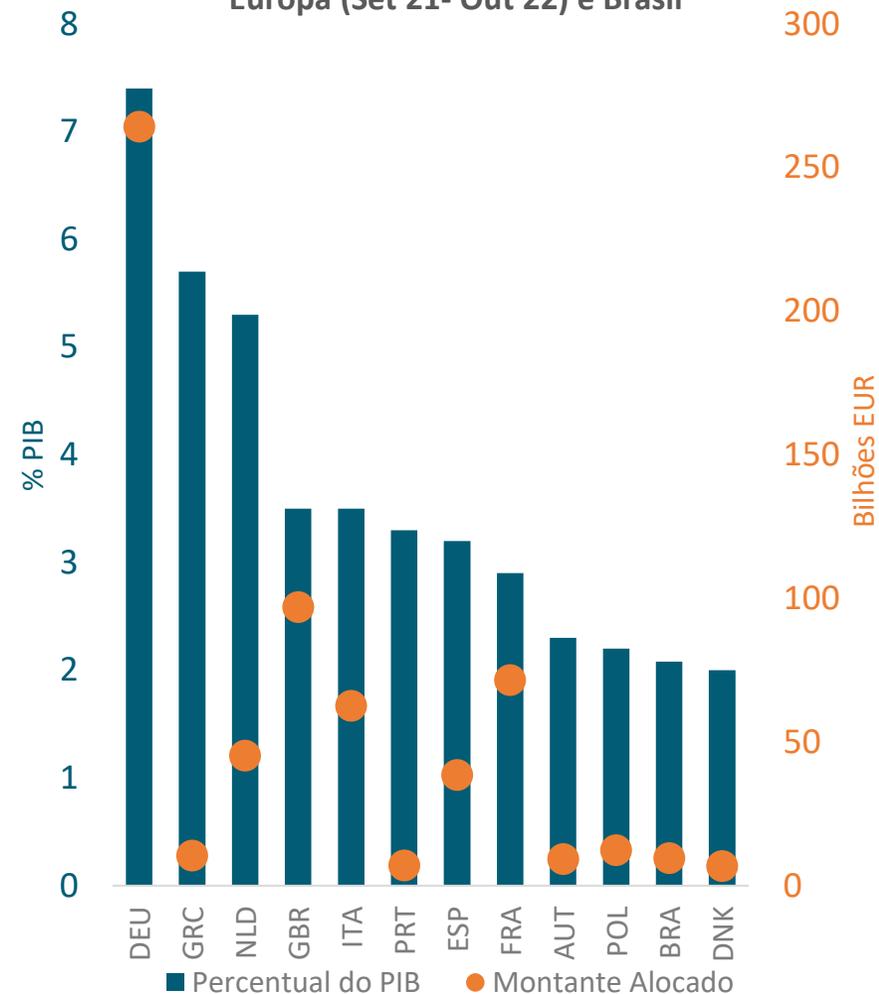


Fontes: Bloomberg, IBGE, Bruegel, BCB.

IPC Energia – Países Avançados (% a/a)



Medidas Fiscais: Energia Europa (Set 21- Out 22) e Brasil



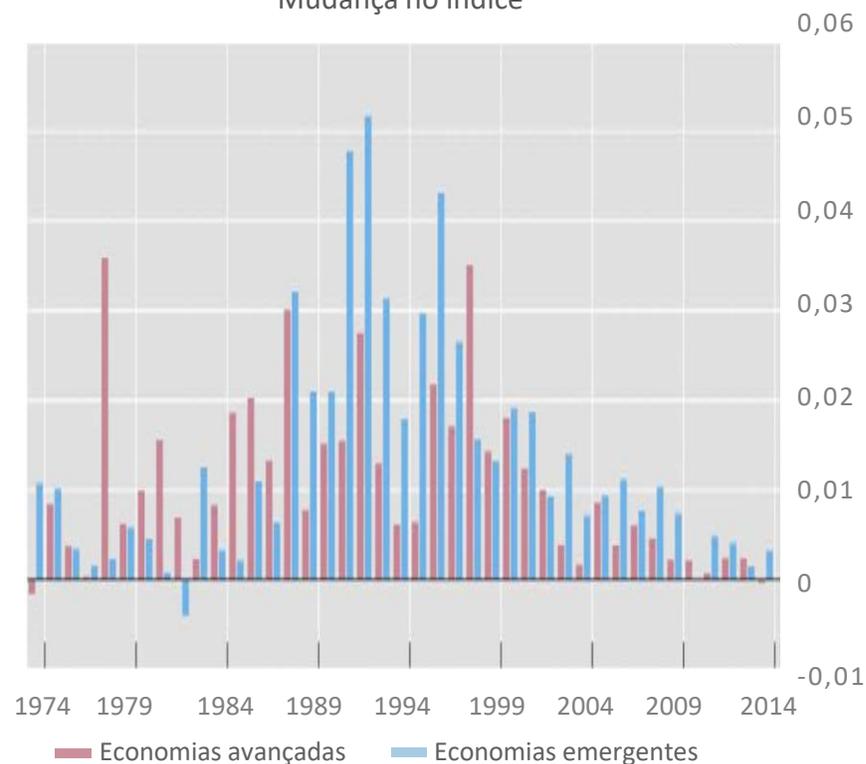
OBS: Números não incluem medidas supranacionais/subnacionais e empréstimos, garantias e resgates de empresas de utilidade pública.

- 
- Por que a oferta não reagiu rapidamente ao aumento na demanda?
 - Redução da produtividade com baixo apetite para reformas estruturais.
 - Alterações na demografia e no mercado de trabalho.
 - Rupturas nas cadeias globais e desvios do modelo de vantagens comparativas.
 - Redução na cooperação em tecnologia.
 - Por que isso não foi antecipado?
 - Ambiente nublado por liquidez excessiva, juros baixos e alavancagem crescente.
 - Pressões inflacionárias serão mais persistentes.
 - Nesse novo ambiente, choques de demanda tornarão a inflação mais volátil.

- Governos perderam apetite por reformas estruturais.
- Redução da produtividade ao longo dos últimos anos.

Reformas estruturais

Mudança no índice



Crescimento da produtividade

Economias avançadas

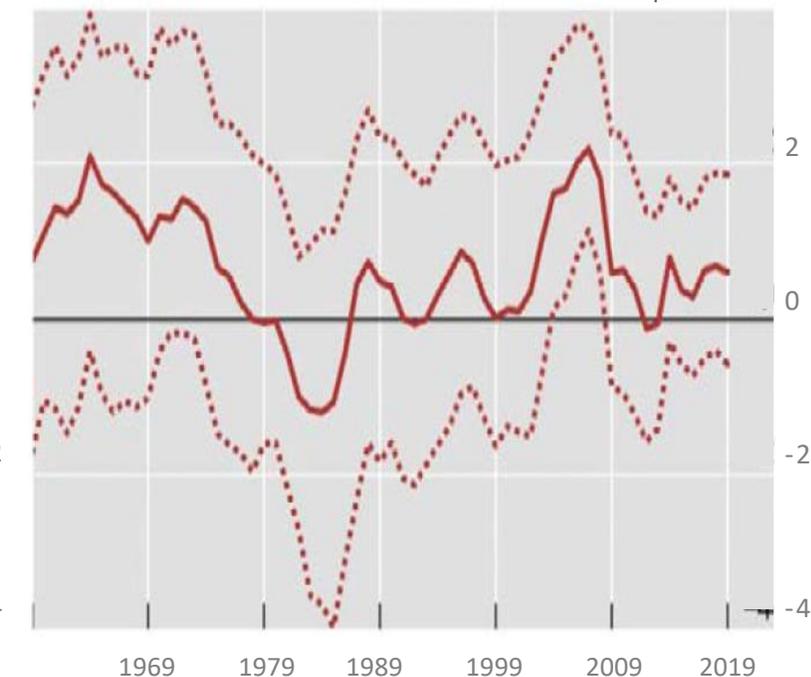
percentual



Crescimento da produtividade

Economias emergentes

percentual

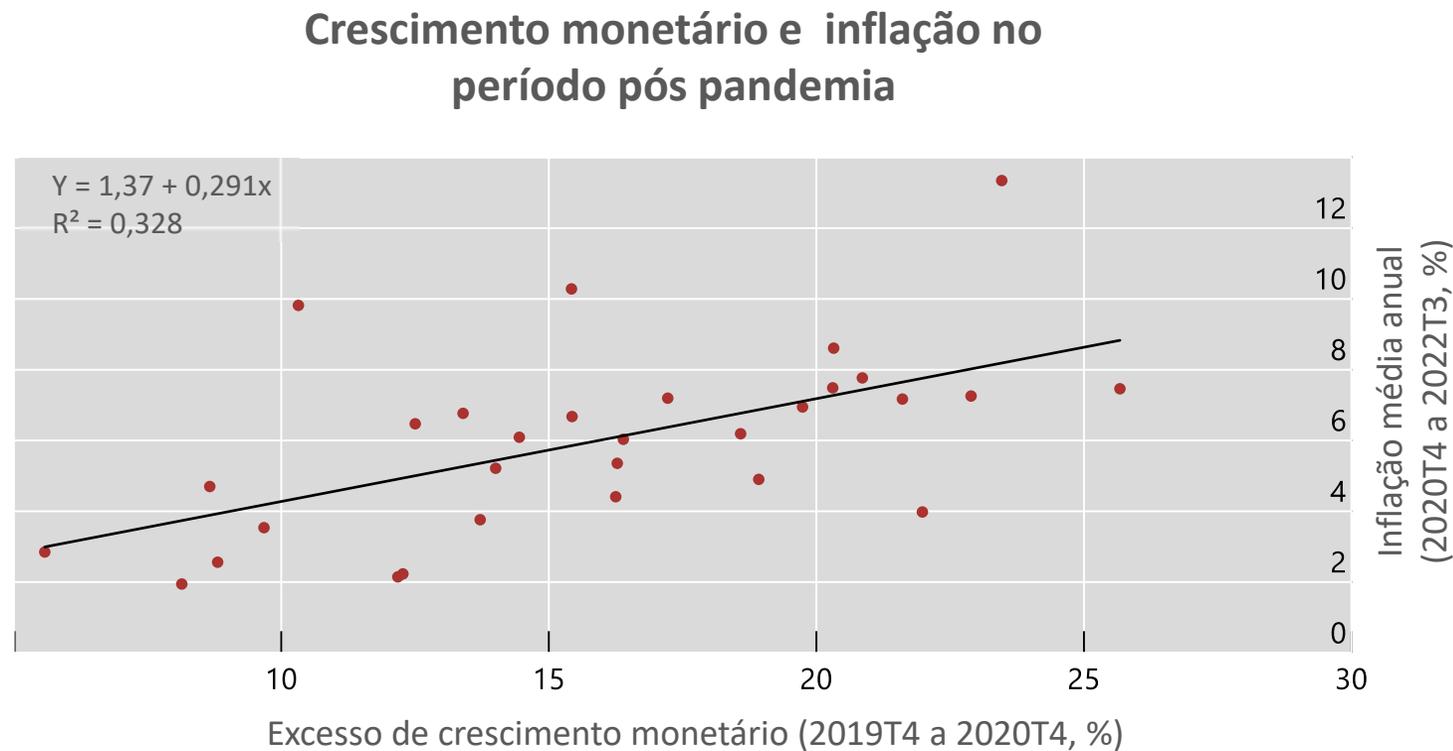
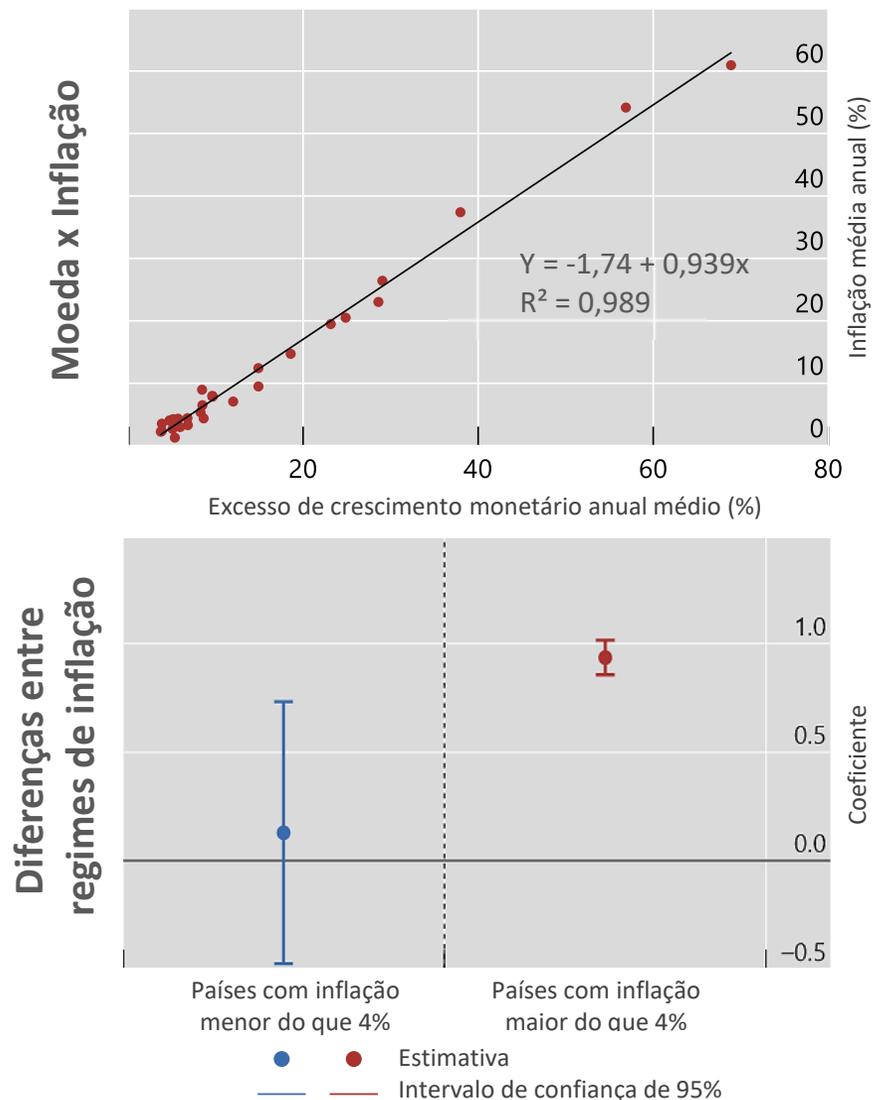


— Mediana

⋯ Intervalo interquartil

- Precisamos ser cautelosos em relação à inflação.
 - A trajetória para reduzir a inflação pode ser não linear.
- Os arcabouços fiscais precisam ter limites.
 - Políticas de demanda precisam reconhecer que a oferta é menos adaptável.
 - Garantir credibilidade fiscal é essencial.
- Políticas para fortalecer o lado da oferta.
 - Precisamos manter a cooperação internacional.
 - Reformas estruturais são necessárias para aumentar a produtividade.

Crescimento monetário é muito associado à inflação. Efeito aumenta com o nível da inflação. A variável ajuda a explicar a inflação pós-pandemia.

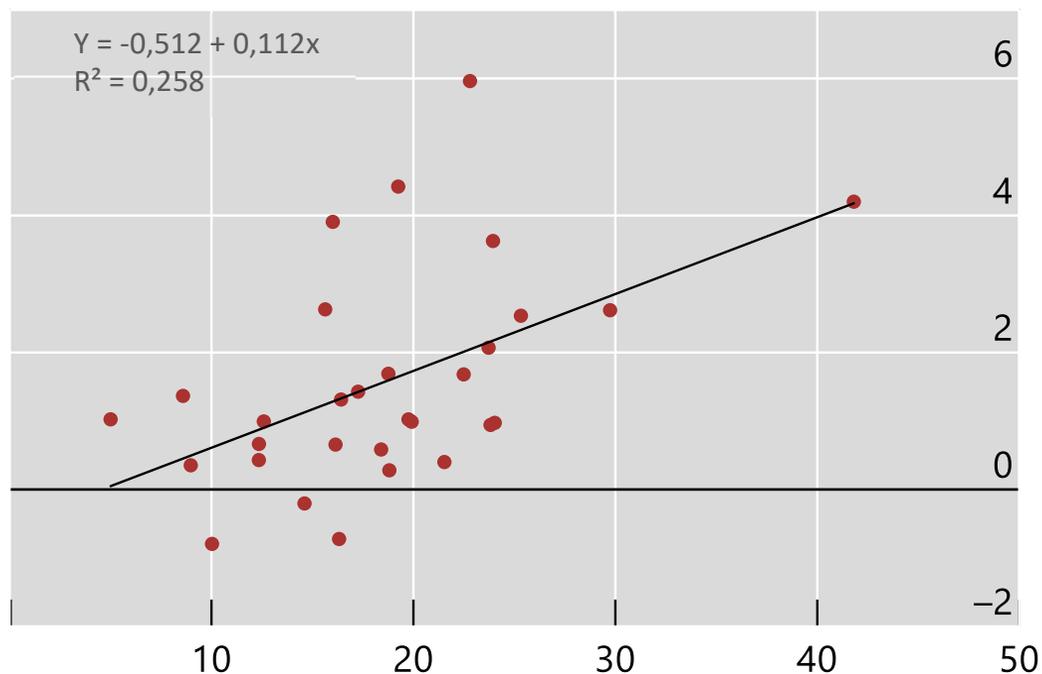


Obs.: Excesso de crescimento monetário é definido como a diferença entre o crescimento monetário amplo e o crescimento do PIB real.

Crescimento monetário ajuda a explicar os erros de previsão dos agentes de mercado para a inflação dos países.

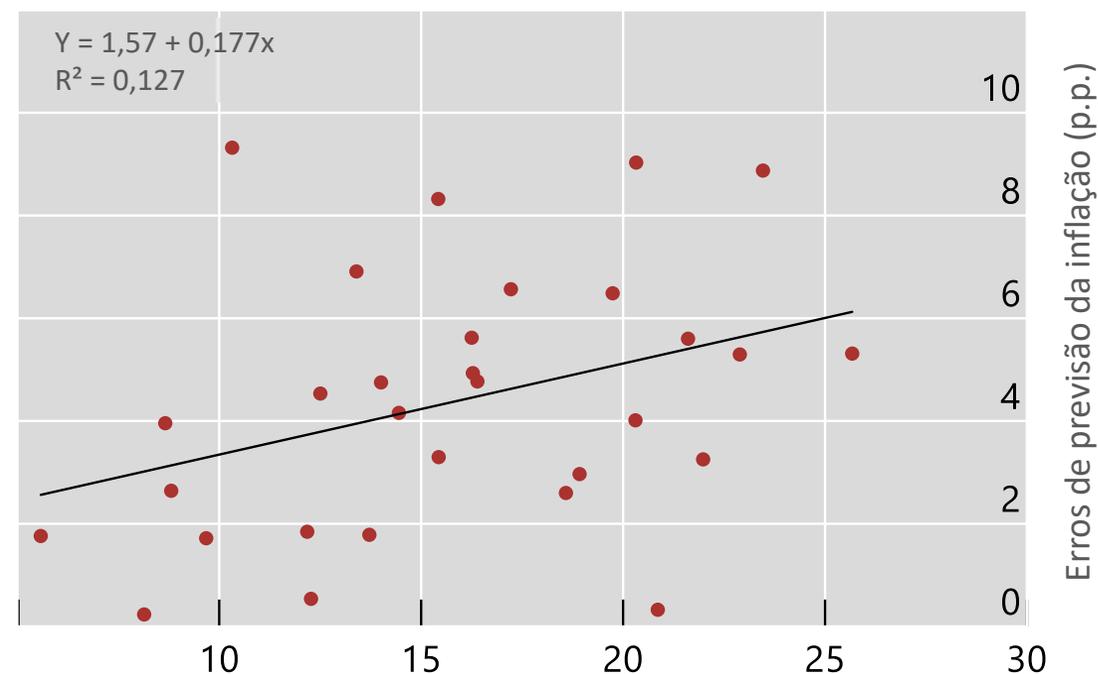
Conteúdo informacional do crescimento monetário para erros de previsão da inflação

2021

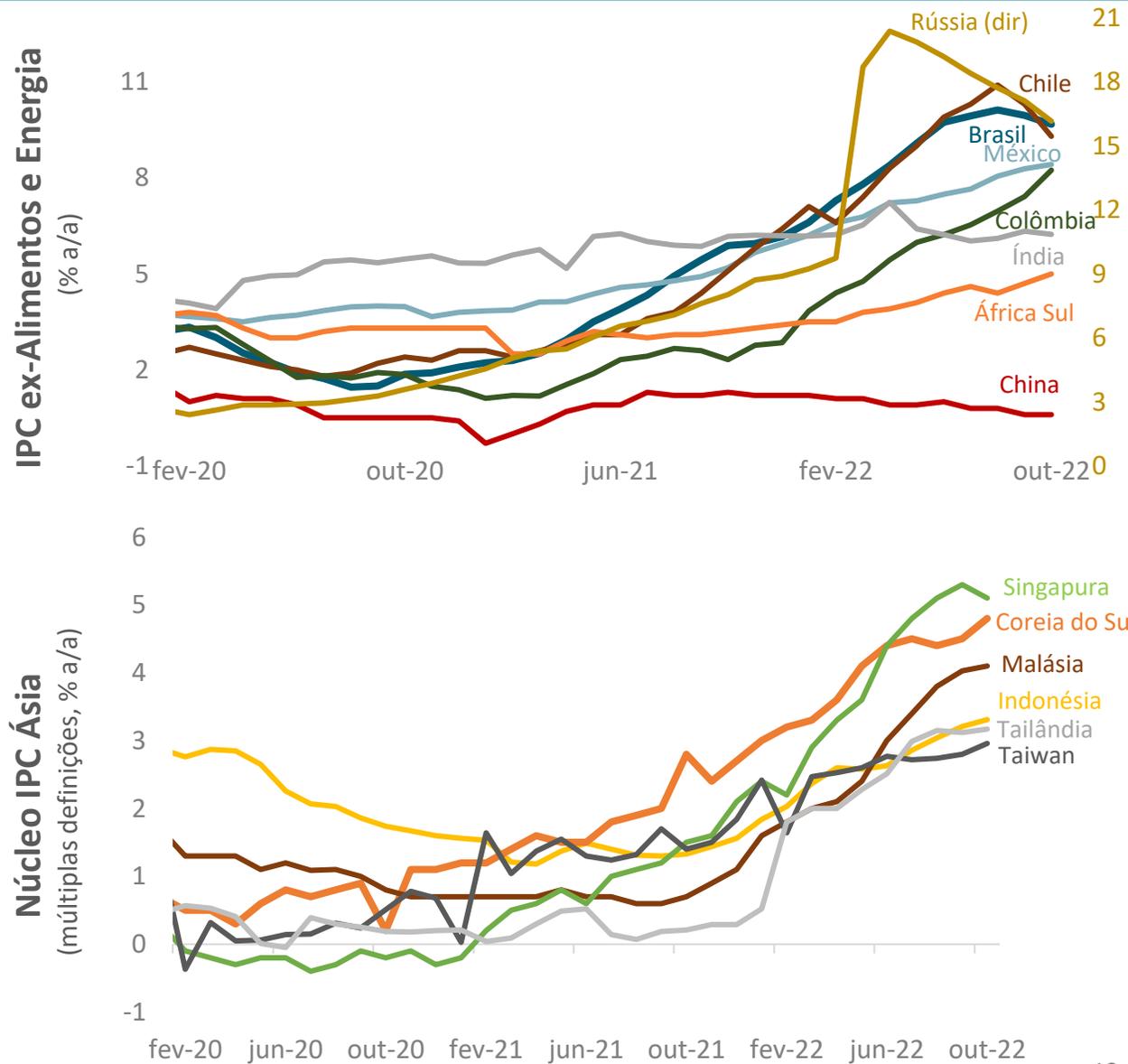
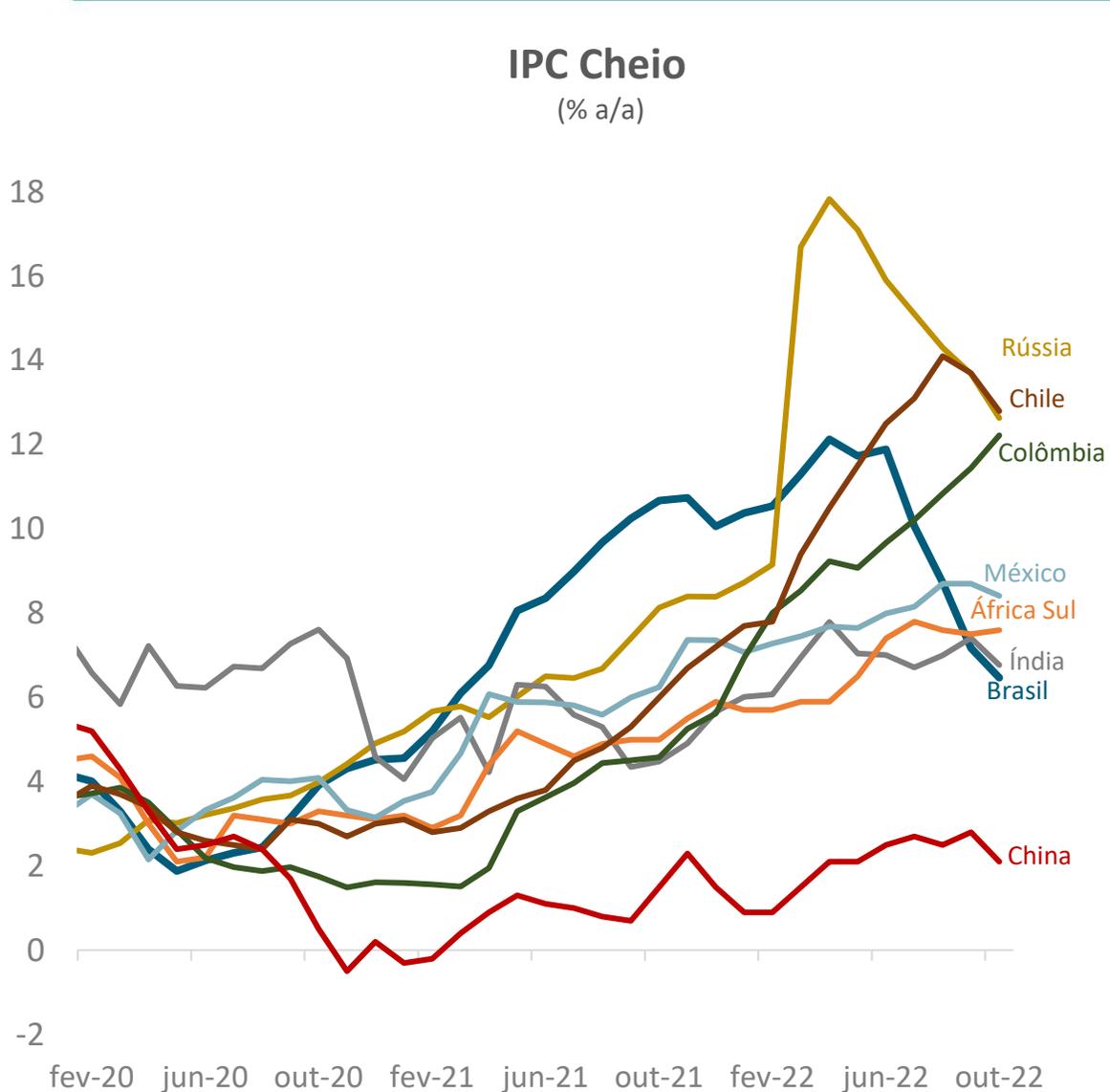


Excesso de crescimento monetário
(2019T4 a 2020T3, anualizado, %)

2022



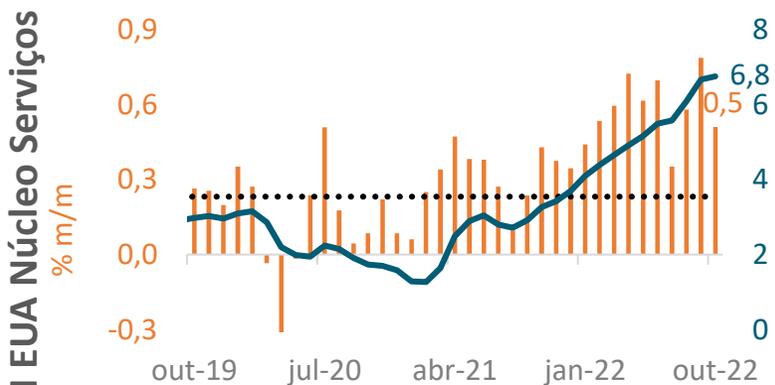
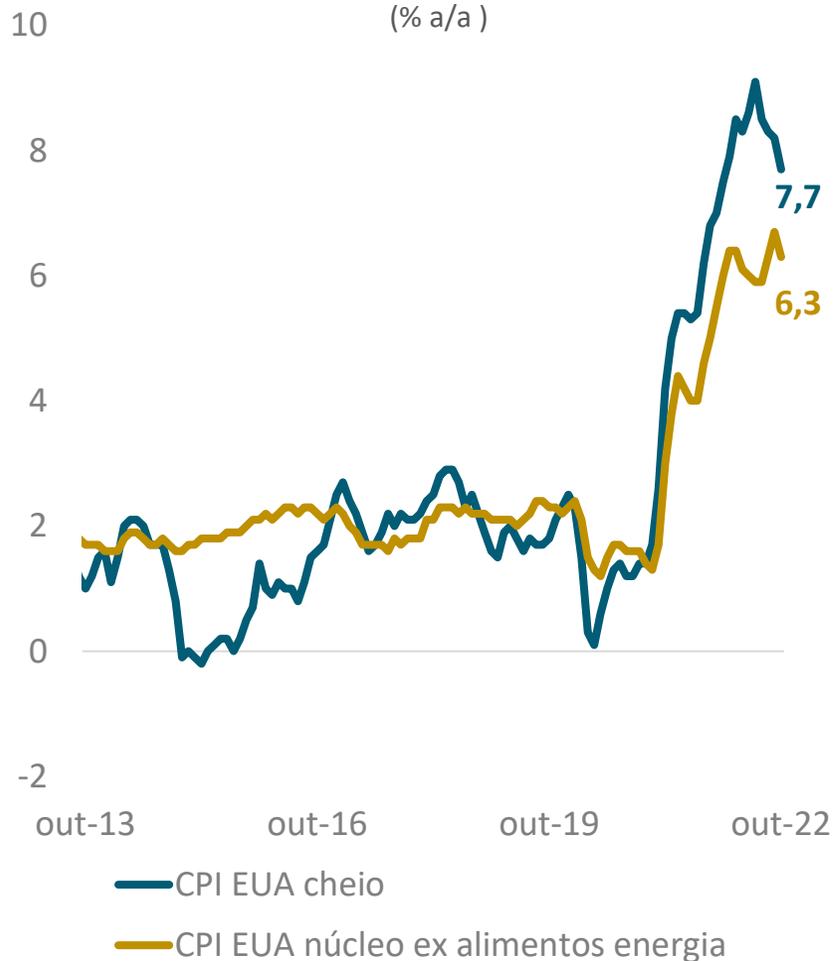
Excesso de crescimento monetário
(2019T4 a 2020T4, %)



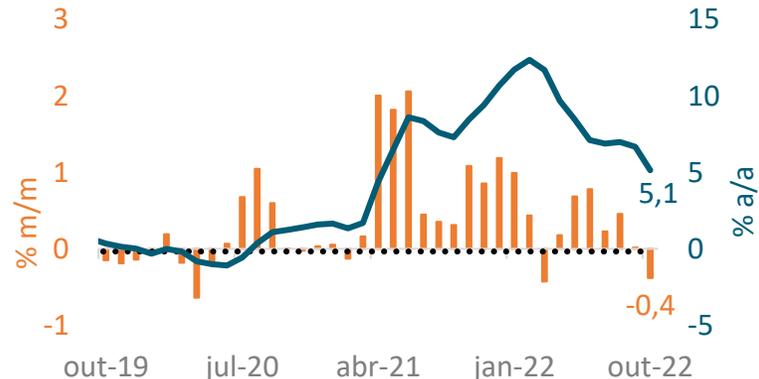
Apesar de desaceleração recente, inflação ainda alta nos EUA. Núcleo está sendo puxado por serviços.

CPI EUA Cheio e Núcleo

(% a/a)

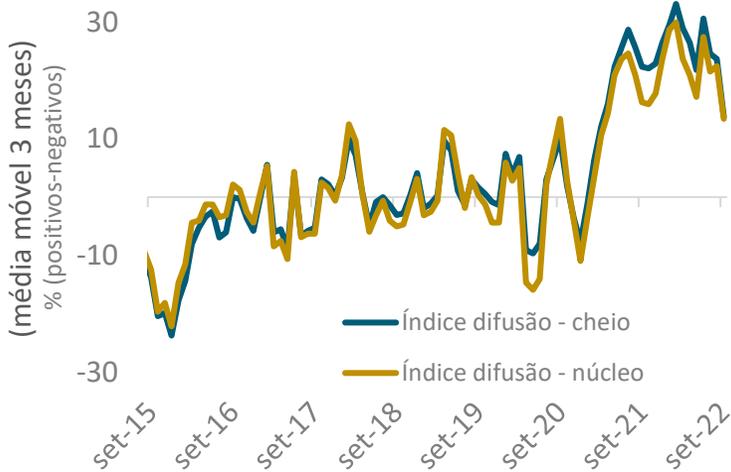


CPI EUA Núcleo Bens

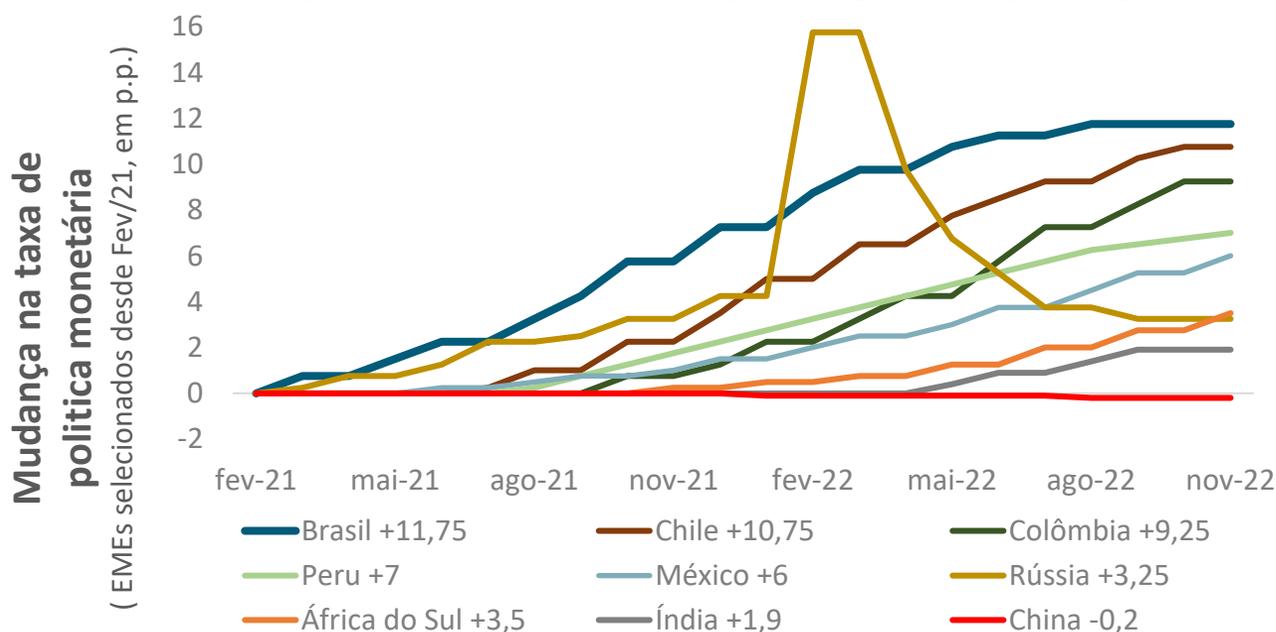
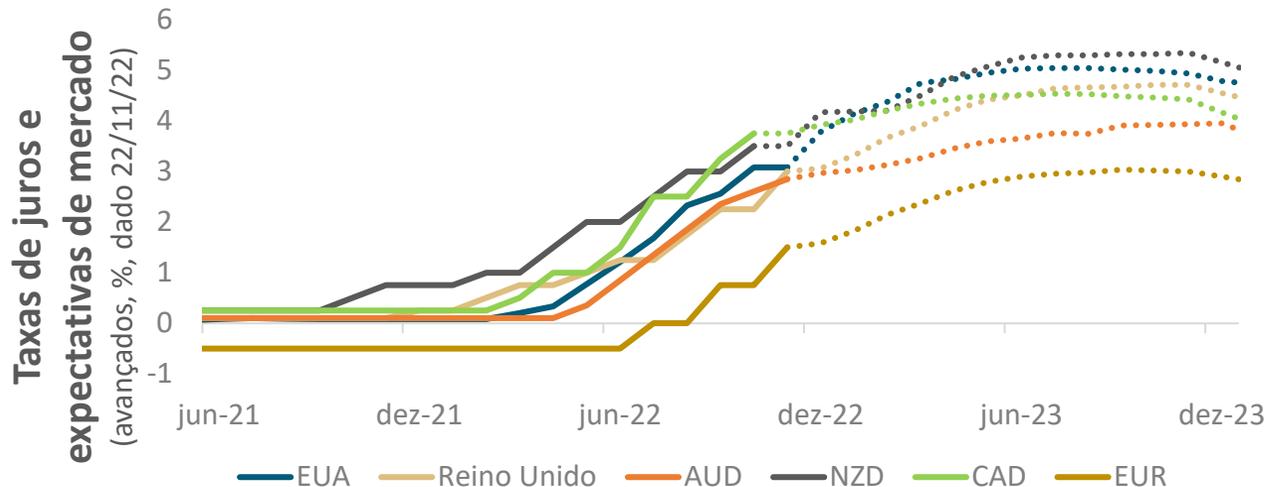


Índice Difusão PCE

(média móvel 3 meses)
% (positivos-negativos)



Aperto monetário nas economias avançadas e emergentes está avançando.



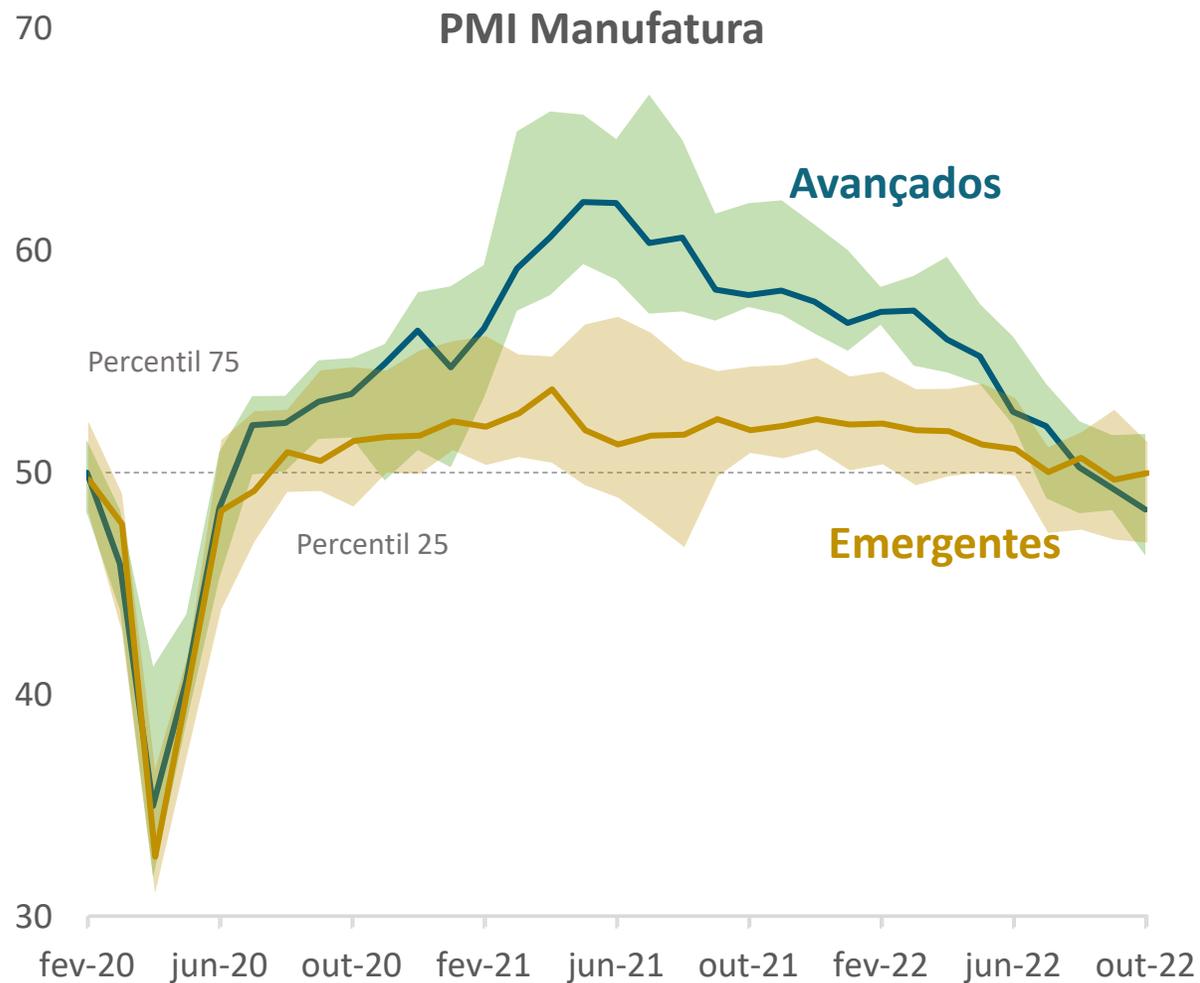
Fontes: Bloomberg, Refinitiv, BCB.

APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA

21/11/2022

Região/País	Taxa (%) <small>última decisão</small>	Apreçamento 6M pontos-base	Apreçamento 1A pontos-base
Avançados			
Estados Unidos	3,88 ↑	+123	+100
Canadá	3,75 ↑	+67	+41
Zona do Euro	1,50 ↑	+137	+150
Reino Unido	3,00 ↑	+155	+163
Austrália	2,85 ↑	+81	+131
Nova Zelândia	3,50 ↑	+164	+211
Japão	-0,10 ⇄	+11	+21
Emergentes			
México	10,00 ↑	+94	-2
Chile	11,25 ↑	-206	-558
Brasil	13,75 ⇄	+90	+58
Colômbia	11,00 ↑	+181	+124
Rússia	7,50 ⇄	+150	+291
África do Sul	6,25 ↑	+85	+109
China	2,00 ↓	+52	+69
Índia	5,90 ↑	+59	+37
Coréia	3,00 ↑	+36	+23

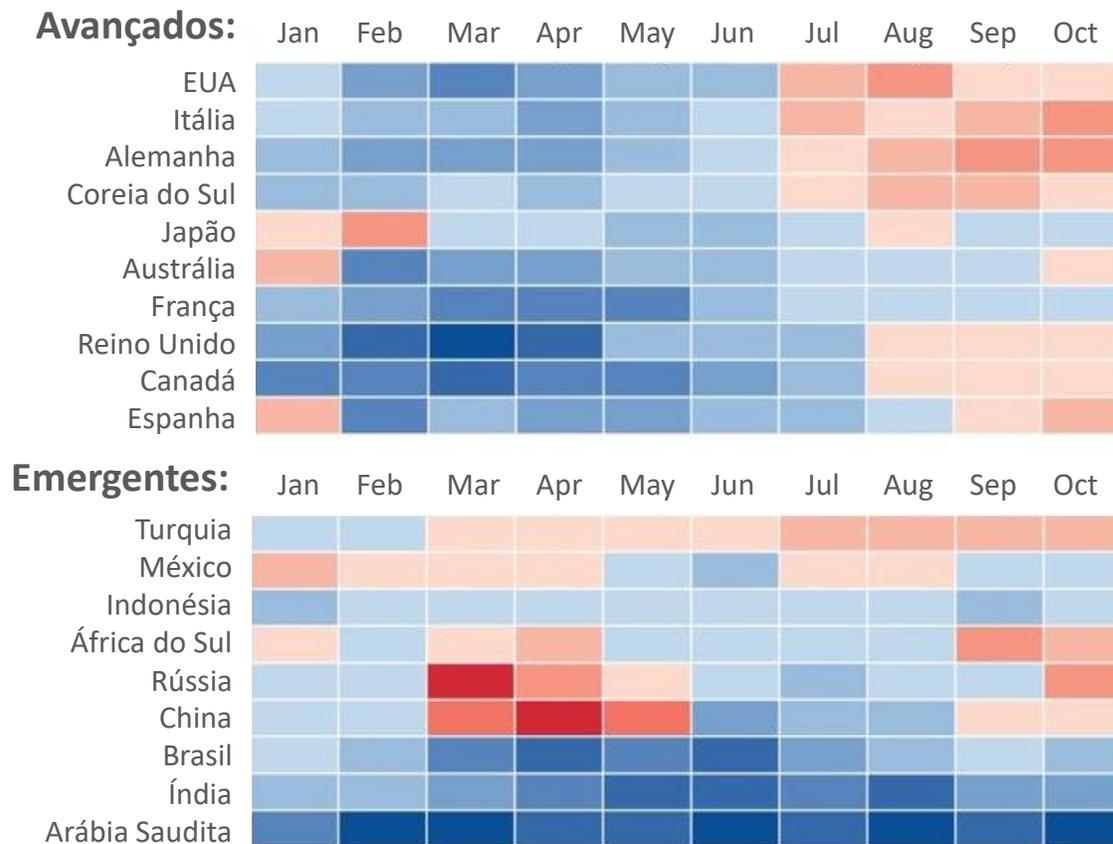
Sinais de desaceleração na economia global.



Fontes: Bloomberg, FMI.

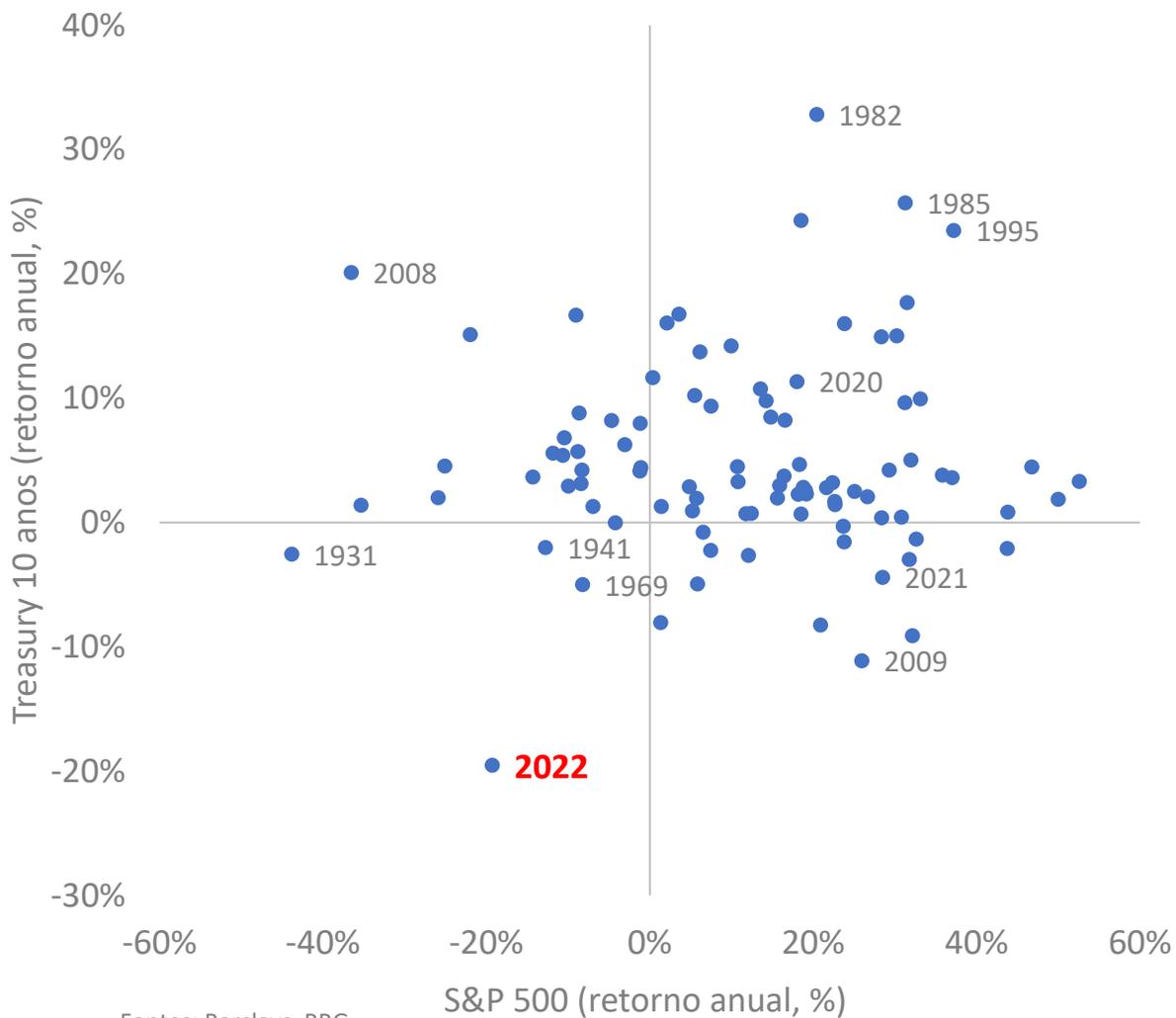
PMIs Países G20 - 2022

(azul sinaliza expansão, vermelho sinaliza contração)

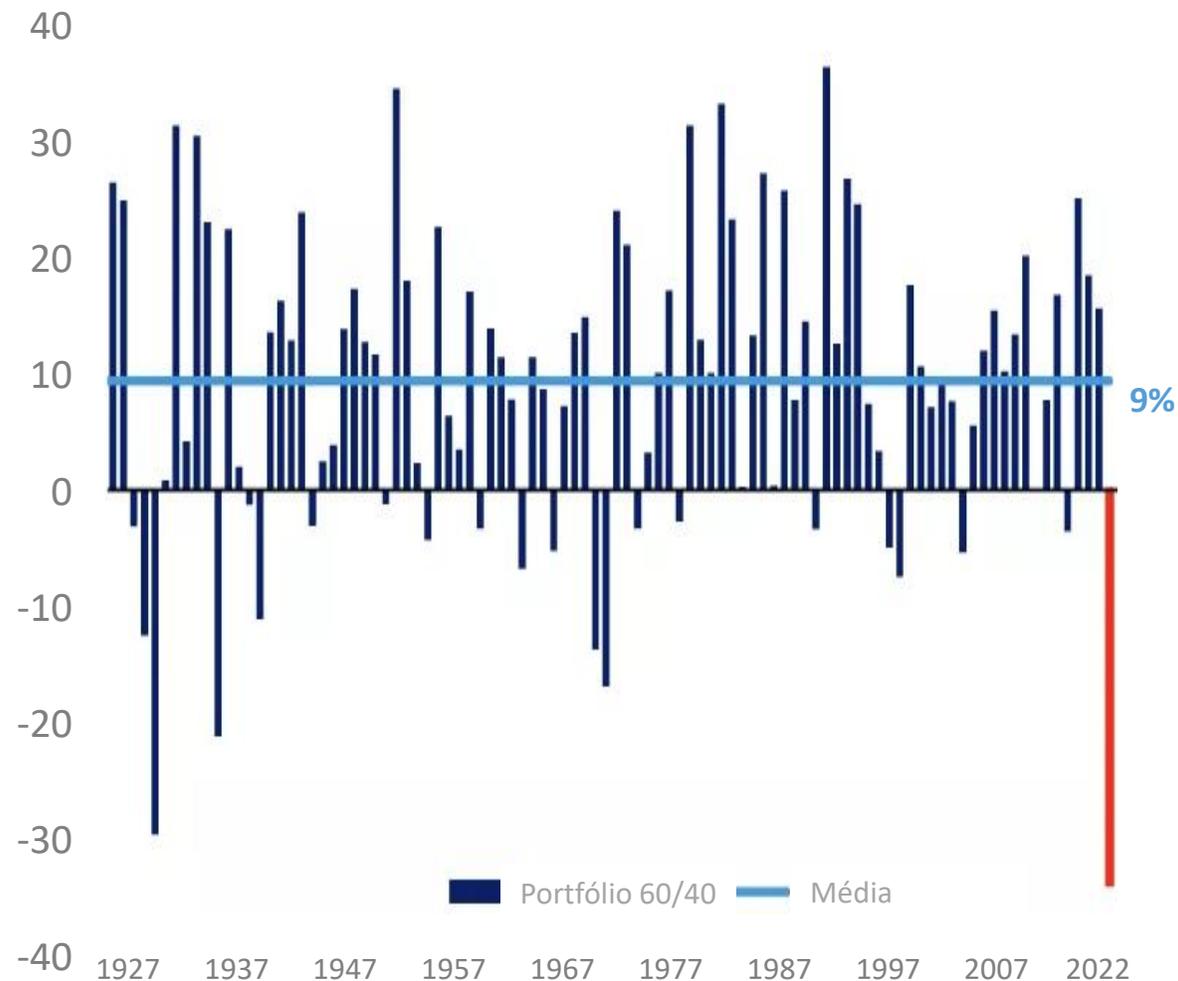


Nota: Indicadores são do PMI Composto, exceto para Canadá, Indonésia, Coreia do Sul, México e Turquia, que são somente manufatura. Argentina foi excluída devido à limitação de dados.

Ações vs. títulos (1926-2022)



Desempenho anual – portfólio 60/40

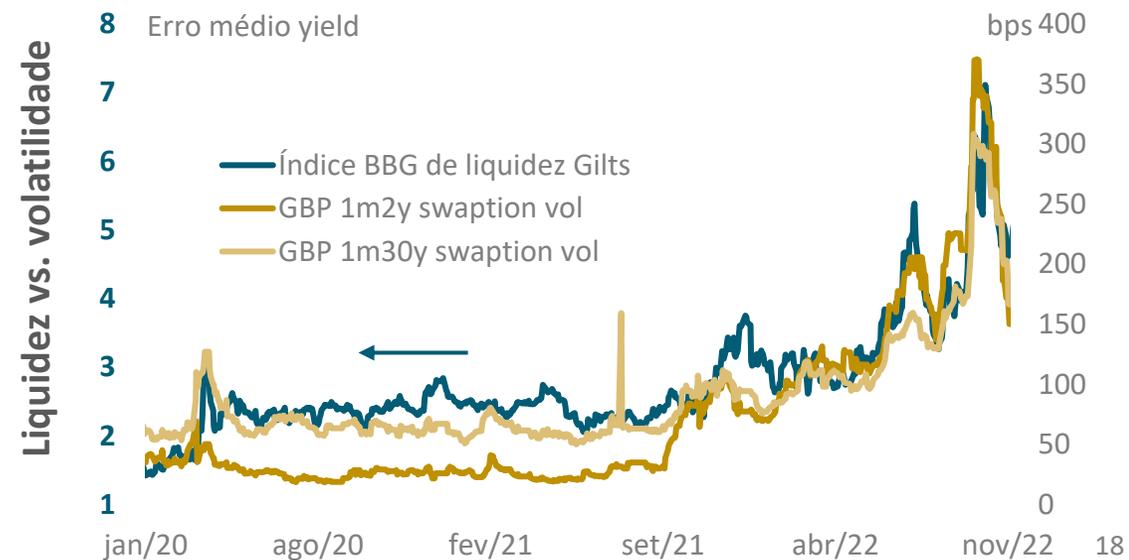


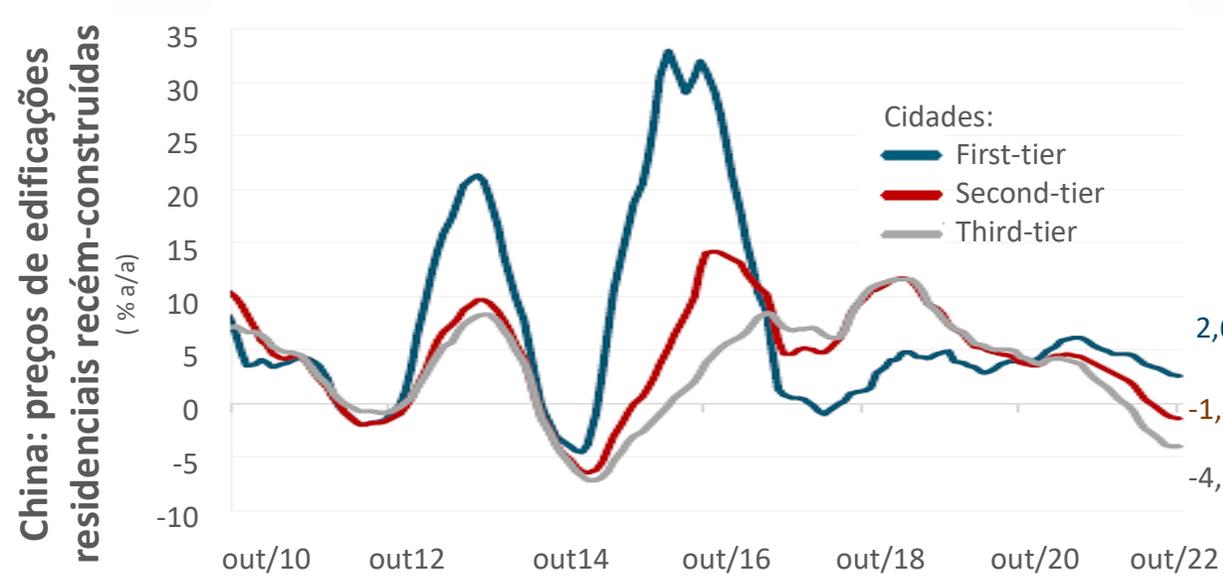
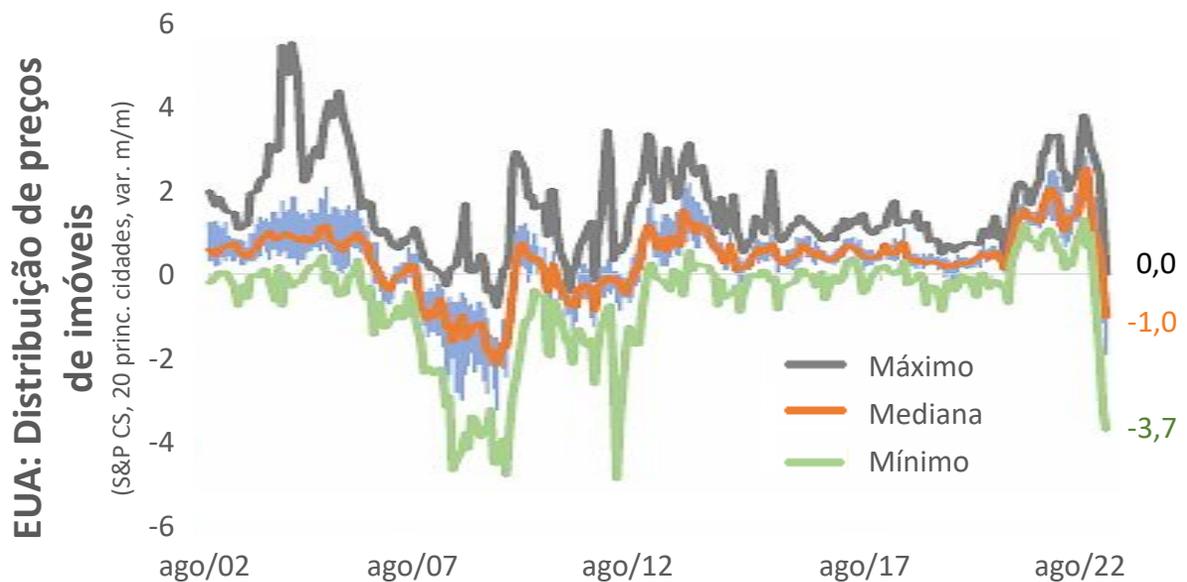
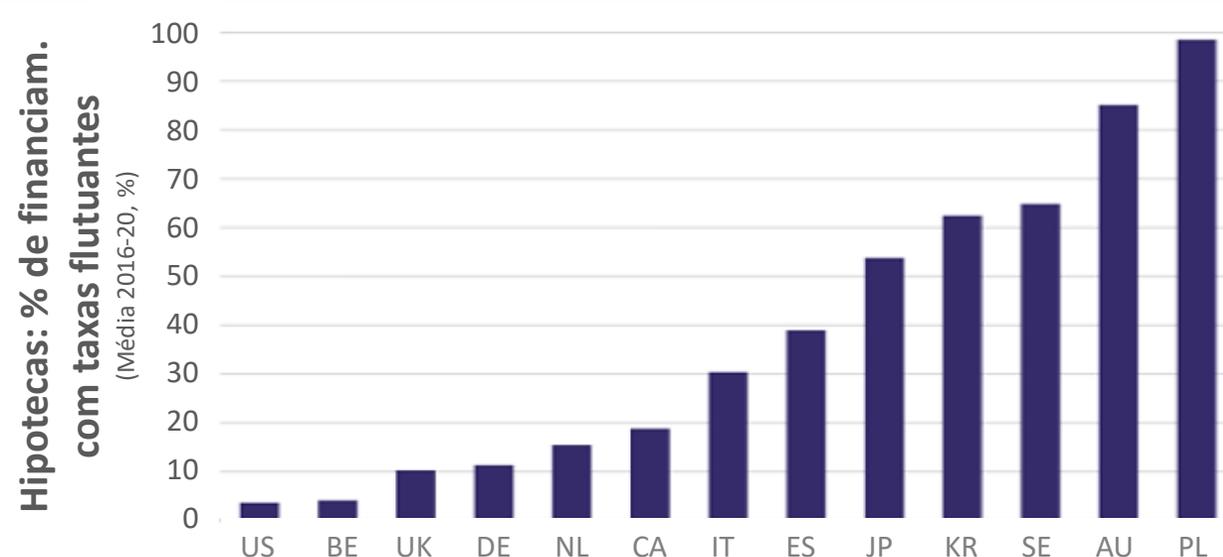
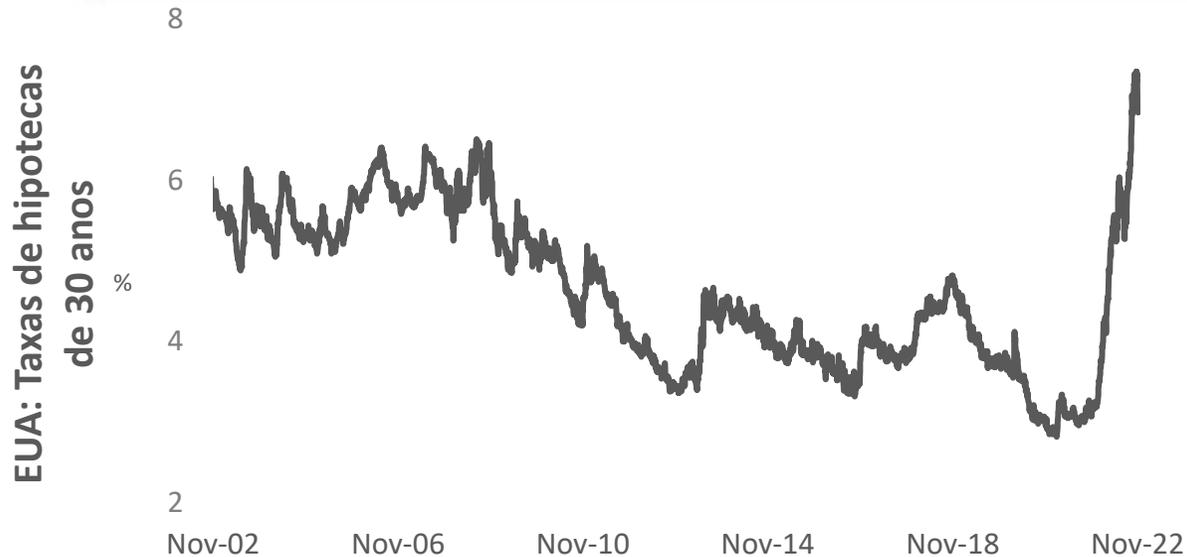
Reação do mercado no Reino Unido é um claro sinal aos *policy makers*.

Pagamento de juros pelo governo (proporção do PIB)



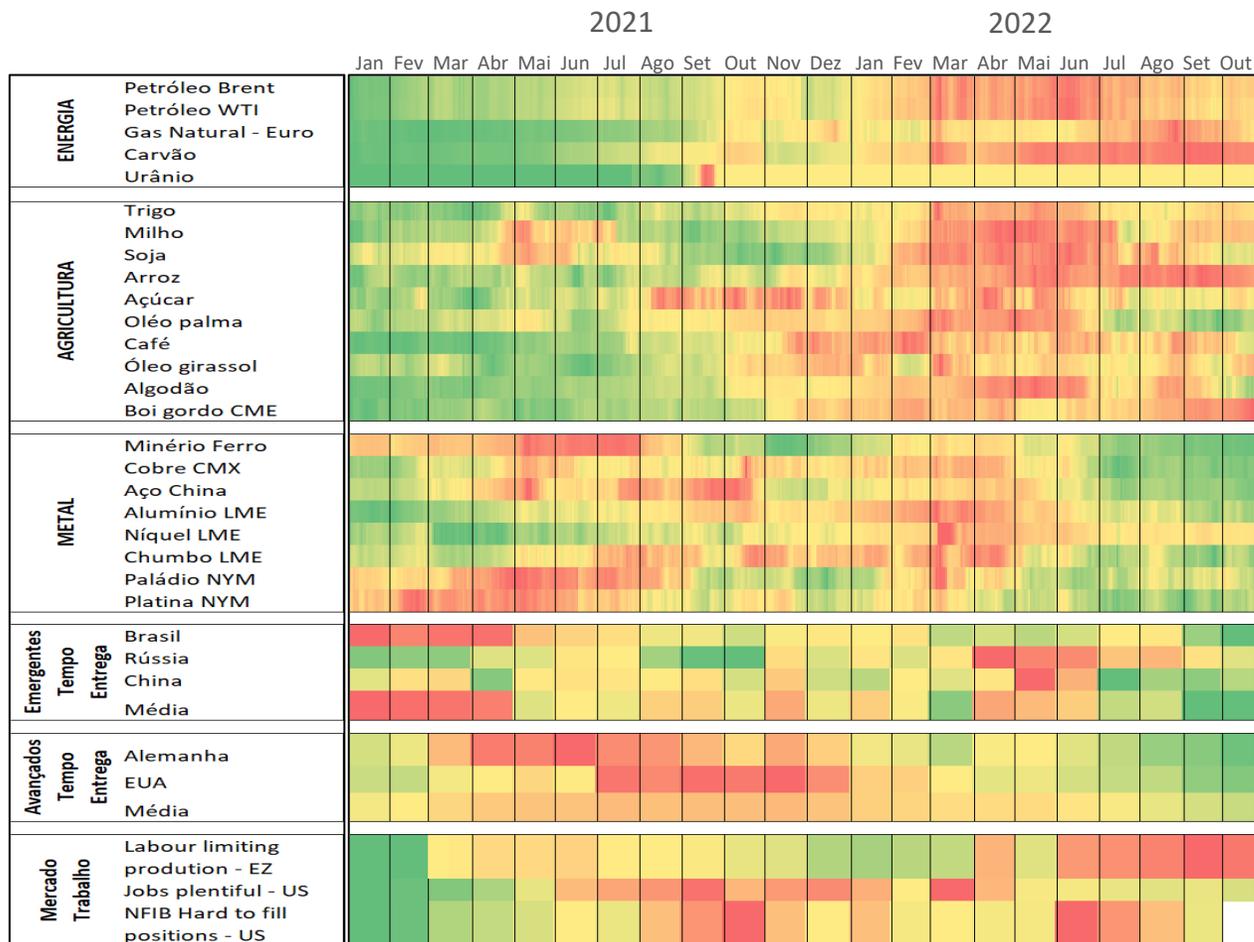
Fontes: Gavekal, Bloomberg





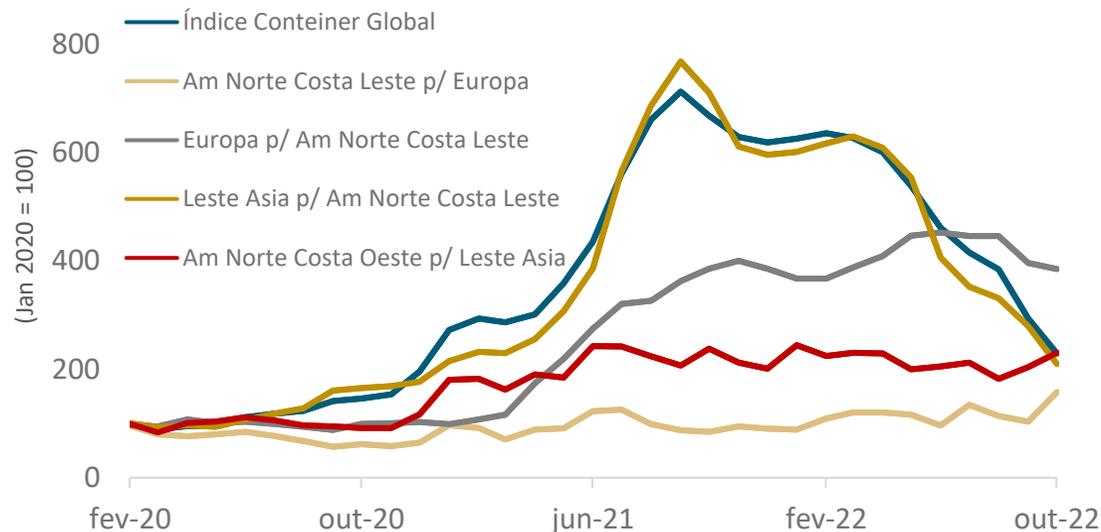
Alívio em alguns dos gargalos setoriais existentes: fretes e tempo de entrega.

Pressões de Oferta sobre Inflação

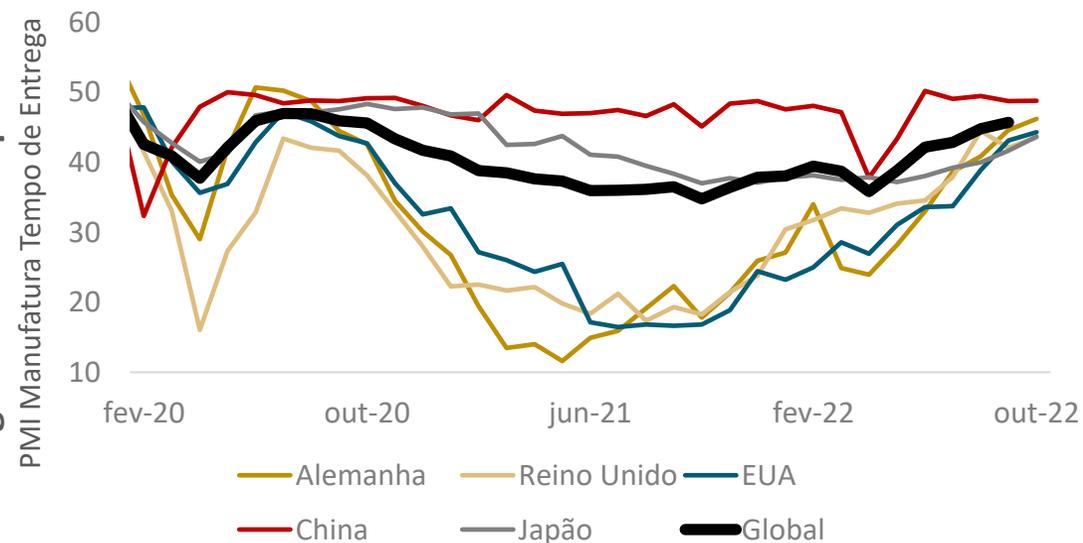


Fontes: Bloomberg, Refinitiv

Principais rotas de fretes de contêiner



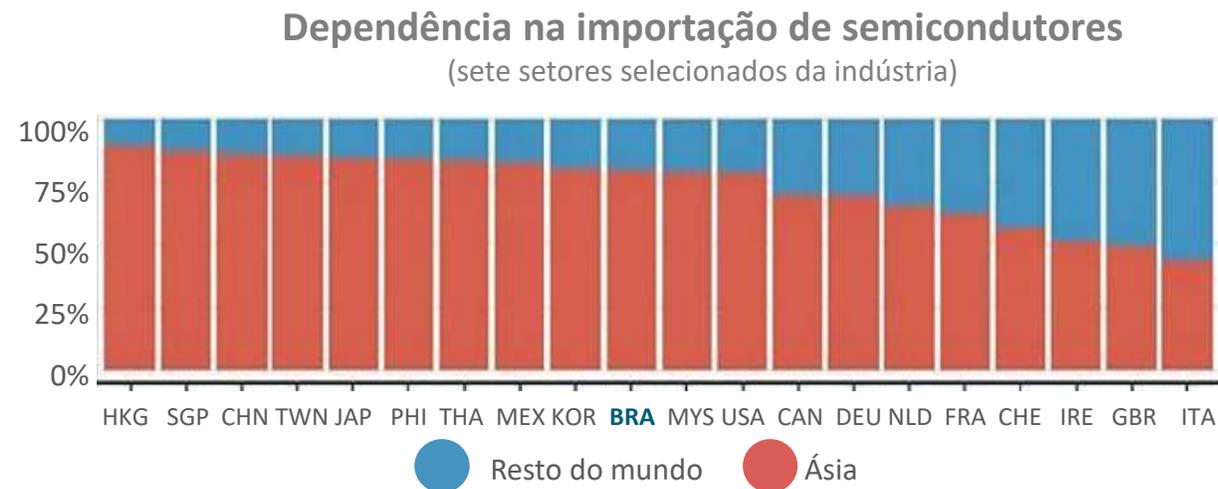
Gargalos Cadeias Suprimento



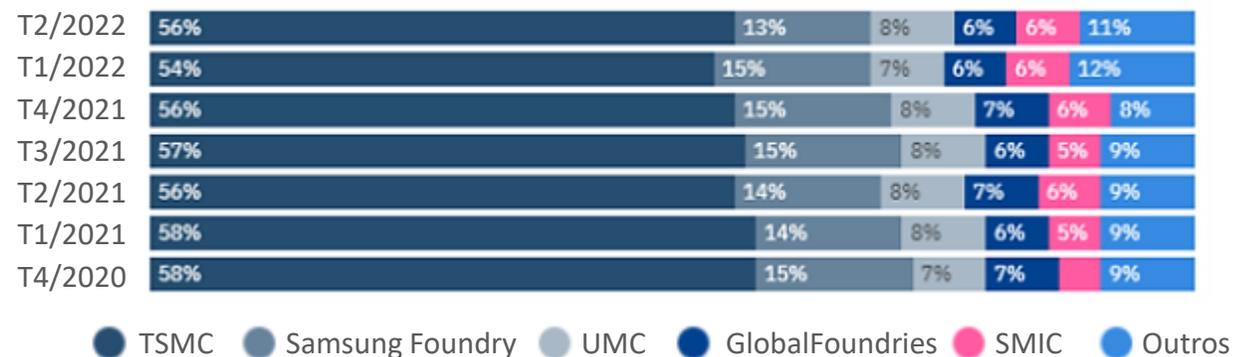
Tensões entre China e Taiwan aumentam a incerteza e prejudicam as decisões de investimento de longo prazo, que são essenciais para a estabilidade da oferta



*Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index

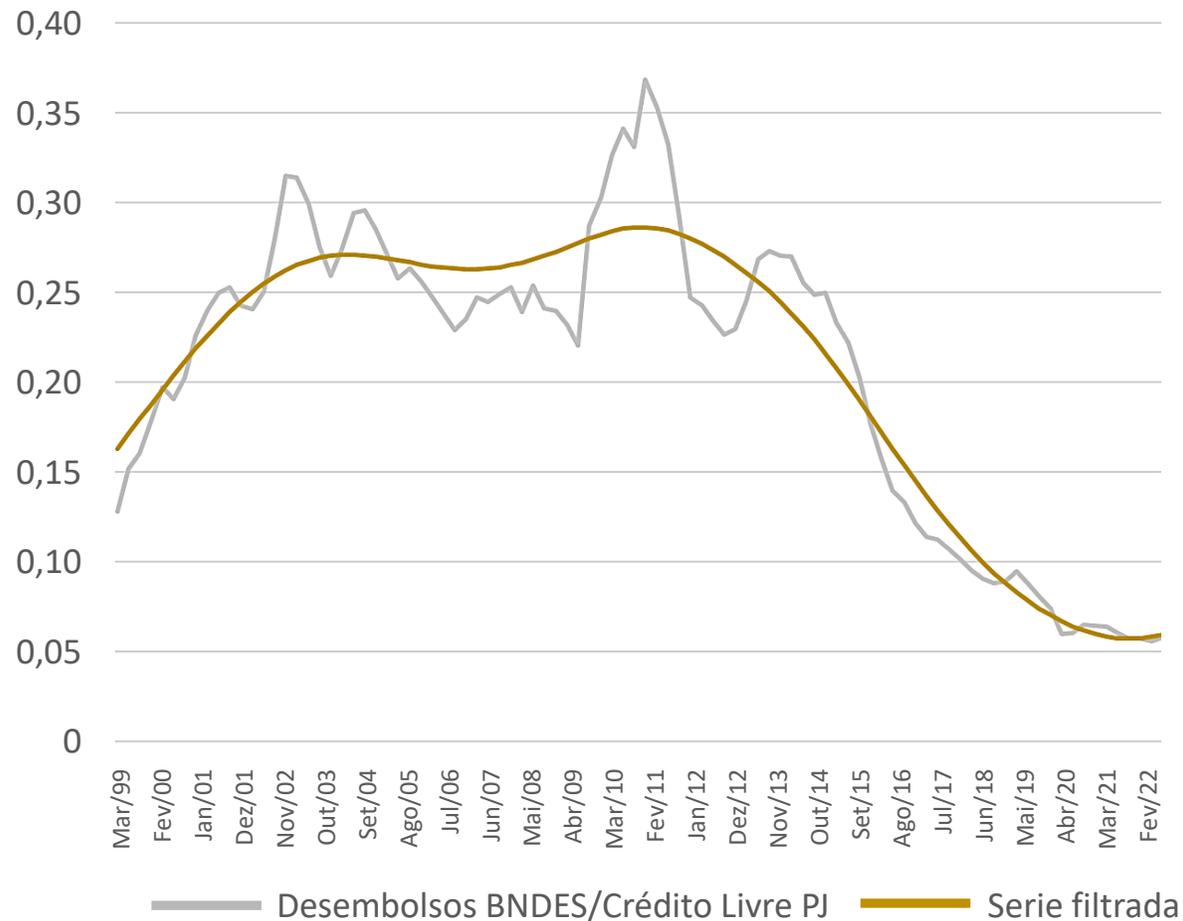


Fabricação de semicondutores: participação de mercado

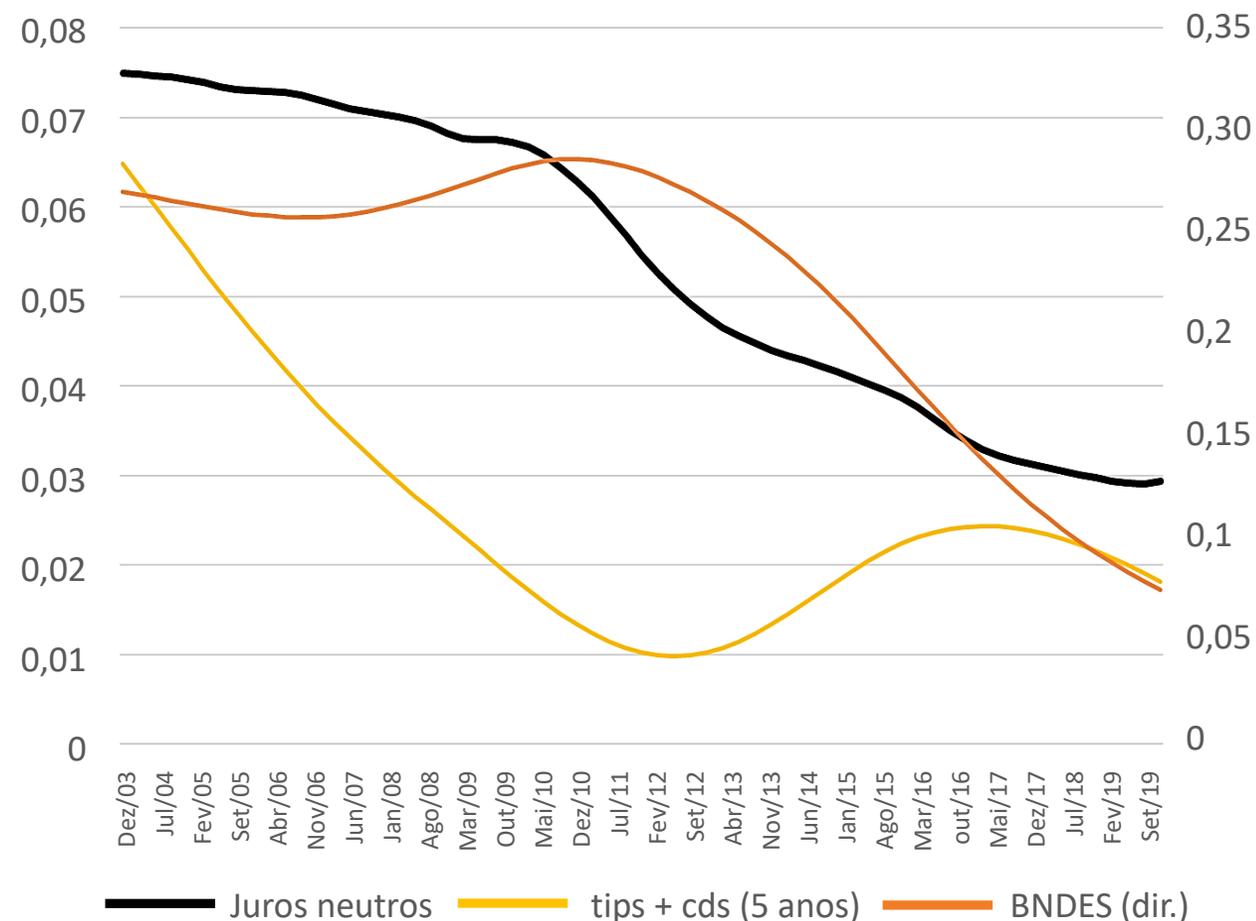


- Reformas realizadas nos últimos anos produziram efeitos para fortalecer a oferta.
 - Exemplo: mercado de trabalho
- Redução no crédito subsidiado contribuiu para reduzir a taxa neutra, beneficiando a alocação de recursos e expansão dos mercados.
- O BC identificou rapidamente os efeitos negativos da pandemia.
 - Medidas de expansão da liquidez e liberação de capital.
- O BC identificou rapidamente o caráter permanente da inflação.
 - Iniciou tempestivamente o ciclo de aperto monetário.
- Crescimento econômico acima das expectativas de mercado.

Desembolso do BNDES/Credito Livre PJ

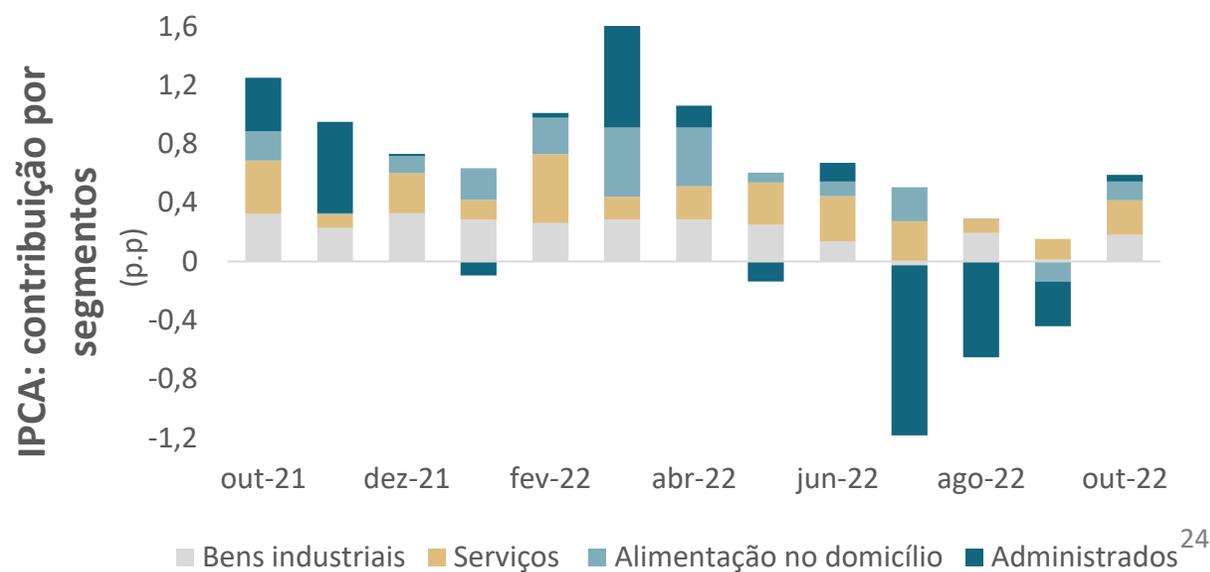
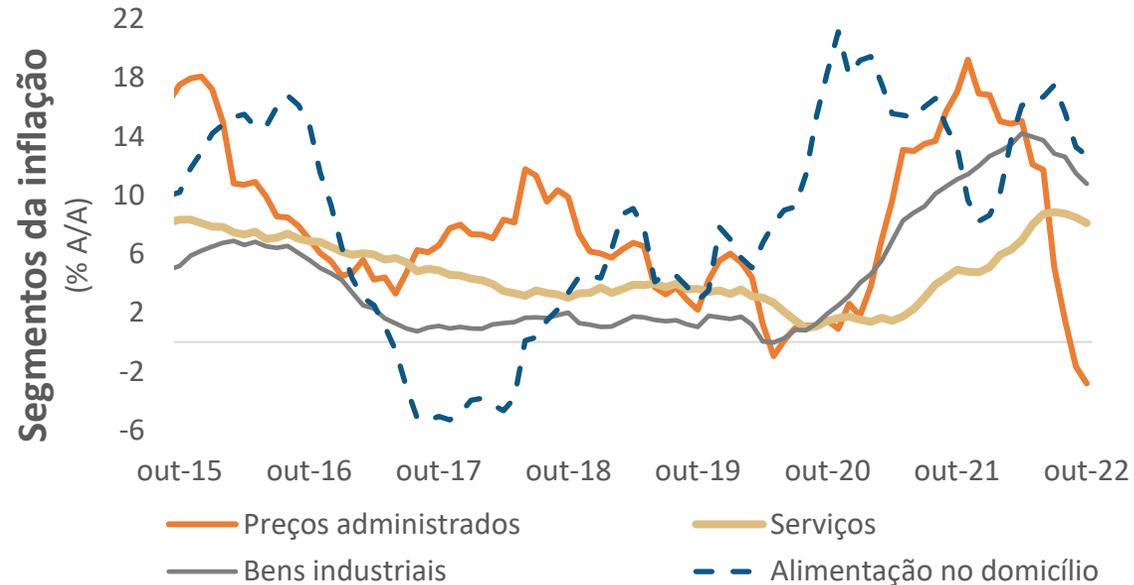
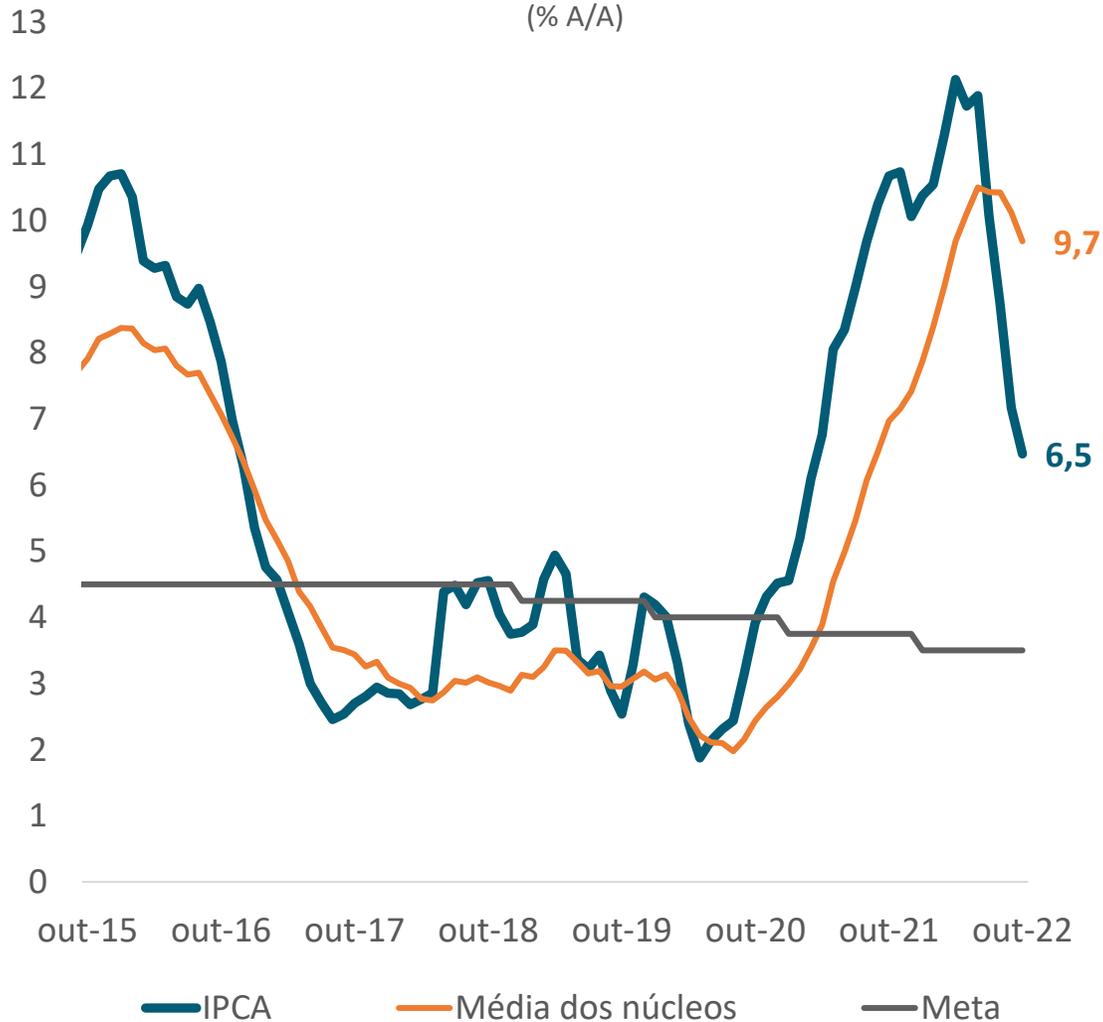


Estimativas de juros neutros



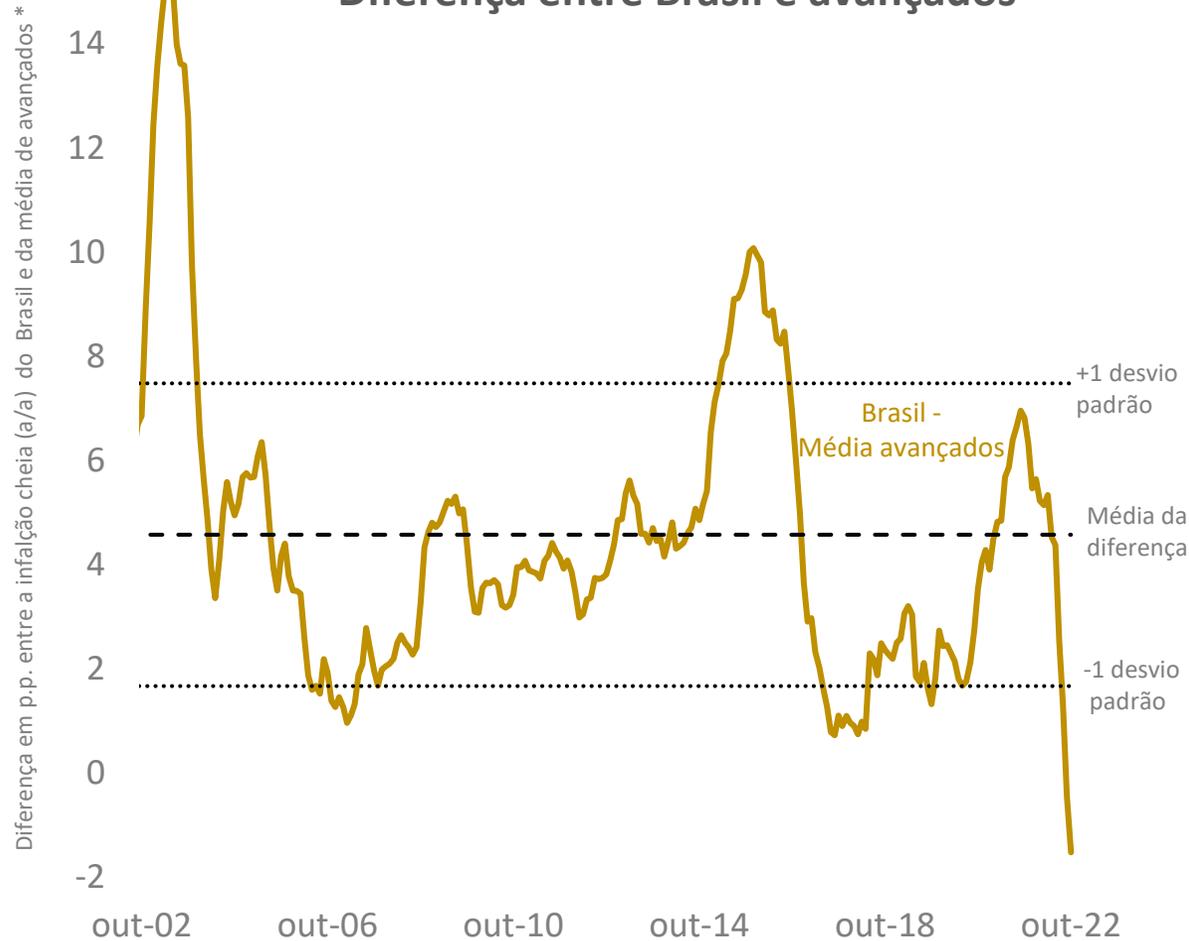
Inflação ao consumidor (IPCA)

IPCA e meta
(% A/A)



Fonte: IBGE e BCB.

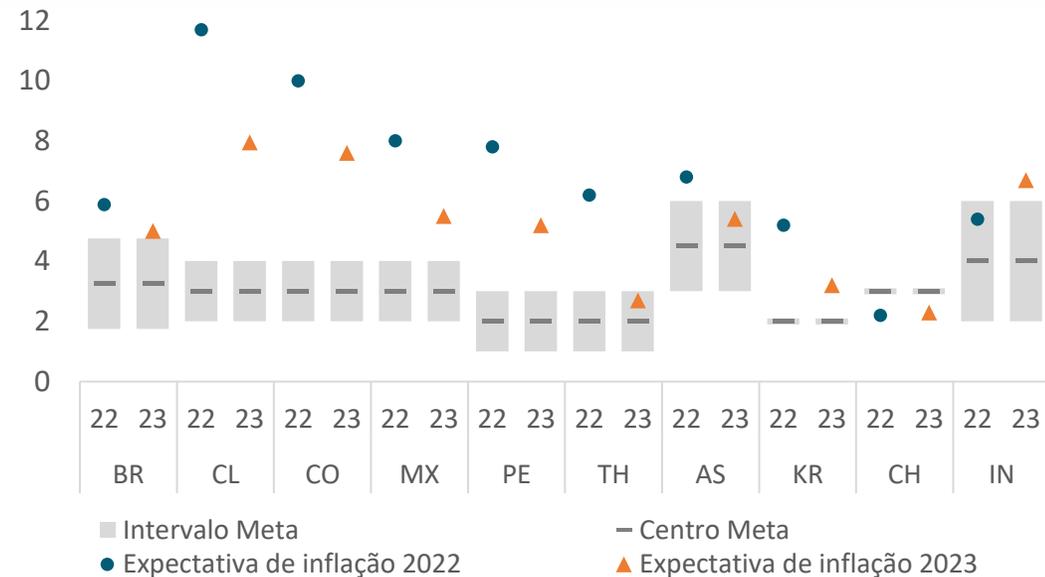
Inflação ao Consumidor: Diferença entre Brasil e avançados



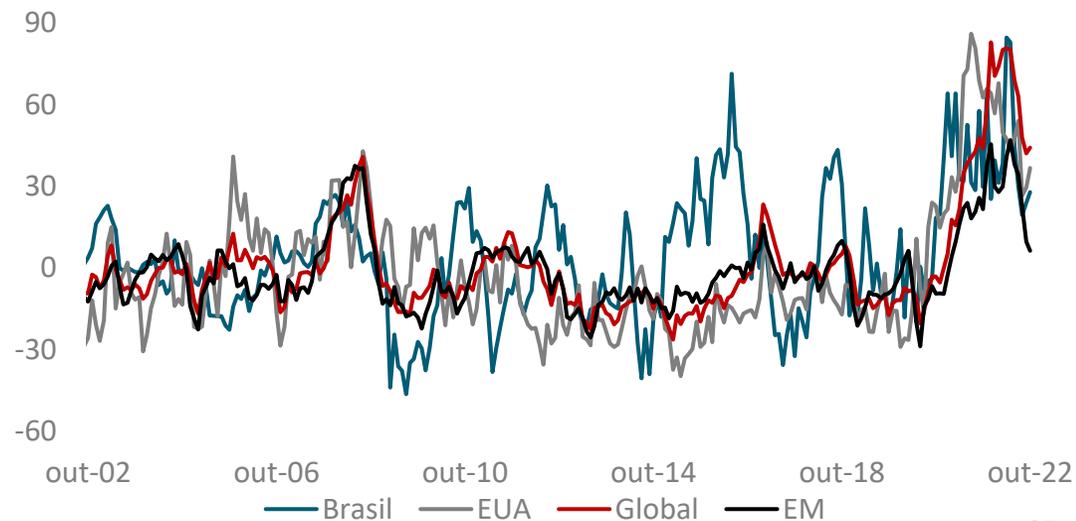
*Média de avançados: EUA, Área euro, Japão, Reino Unido, Canadá

Fontes: Bloomberg, Citibank, BCB (Focus Report).

EMEs: expectativas de inflação 2022 e 2023 vs. meta



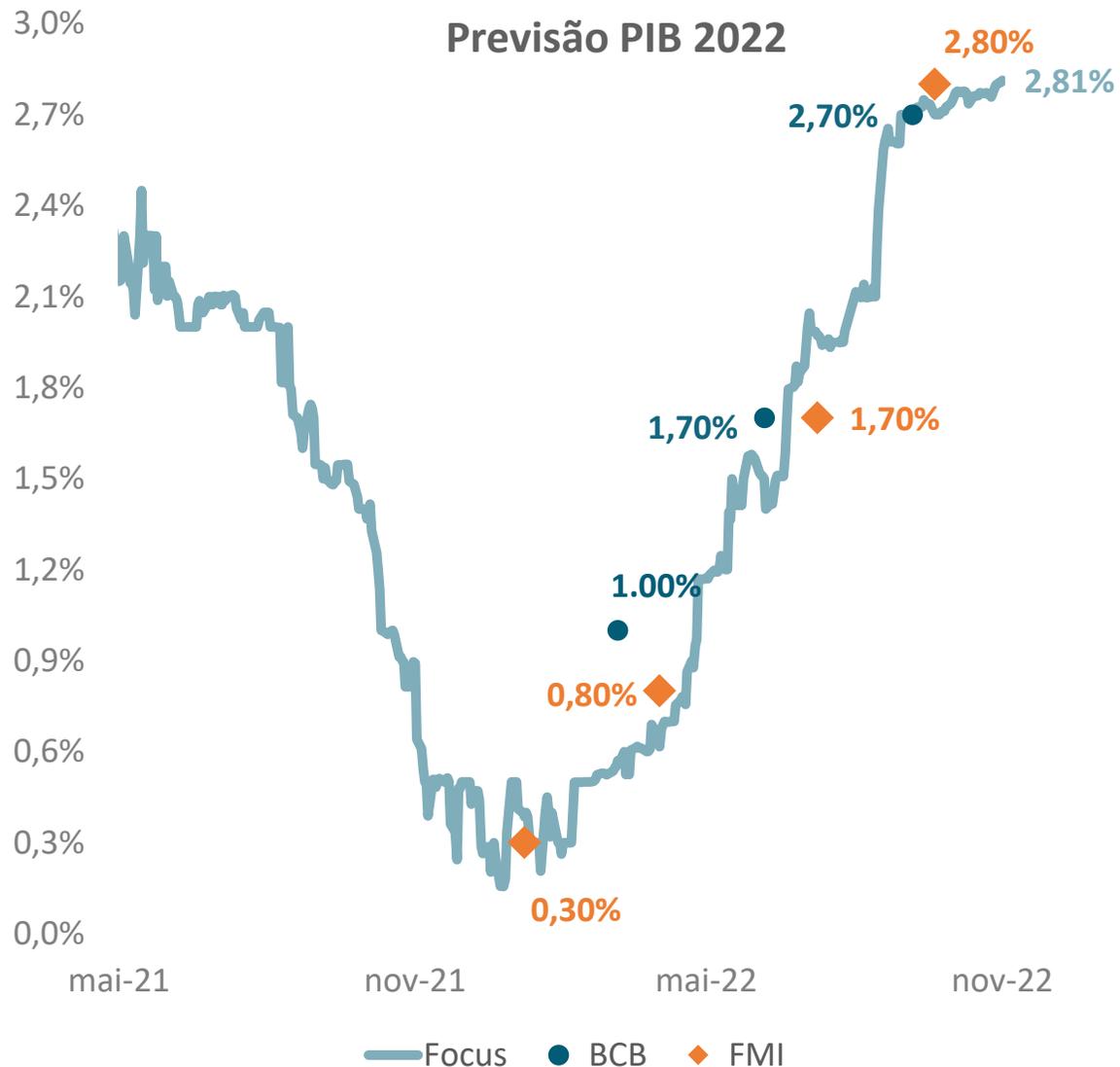
Índice de surpresa de inflação



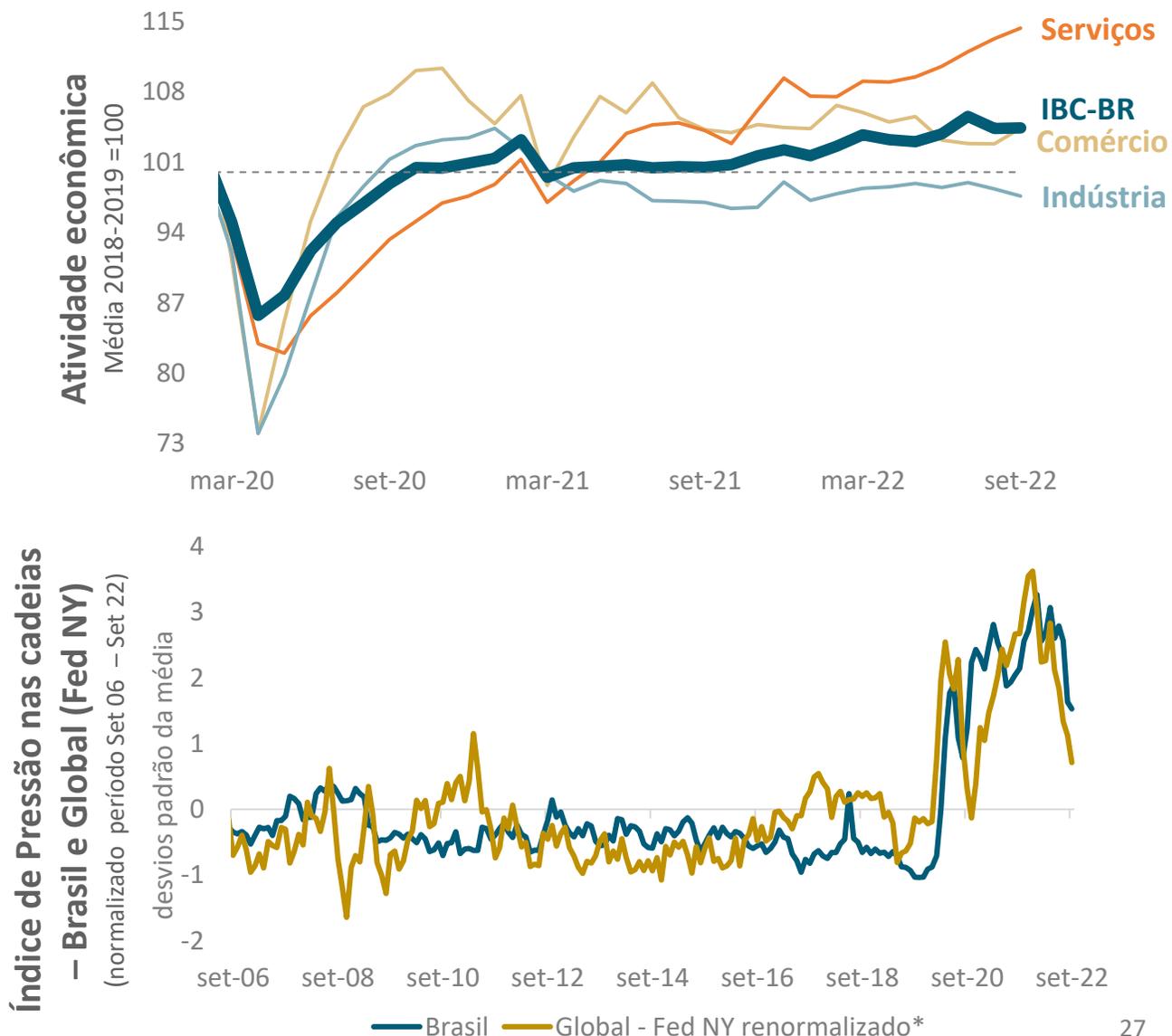
250ª Reunião do Copom – Outubro de 2022

- Considerando os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu manter a taxa básica de juros em 13,75% a.a.
- O Comitê entende que essa decisão reflete a incerteza ao redor de seus cenários e um balanço de riscos com variância ainda maior do que a usual para a inflação prospectiva, e é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui os anos de 2023 e de 2024.
- O Comitê se manterá vigilante, avaliando se a estratégia de manutenção da taxa básica de juros por período suficientemente prolongado será capaz de assegurar a convergência da inflação.
- O Comitê reforça que irá perseverar até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.
- O Comitê enfatiza que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados e não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não transcorra como esperado.

Melhora nas projeções de mercado para o PIB mais gradual na margem.

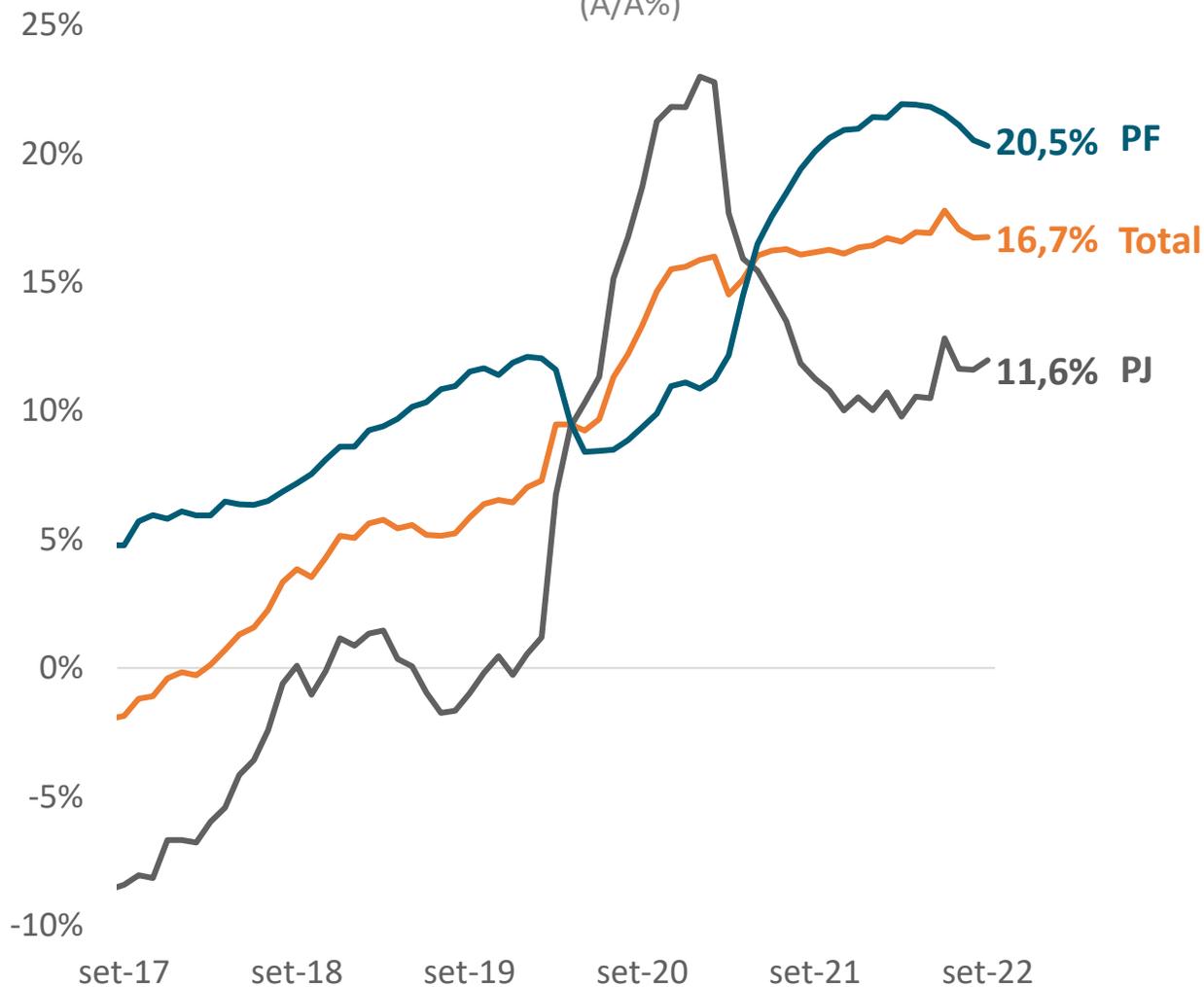


Fontes: BCB, FMI, Focus (mediana dos últimos 5 dias) e IBGE.

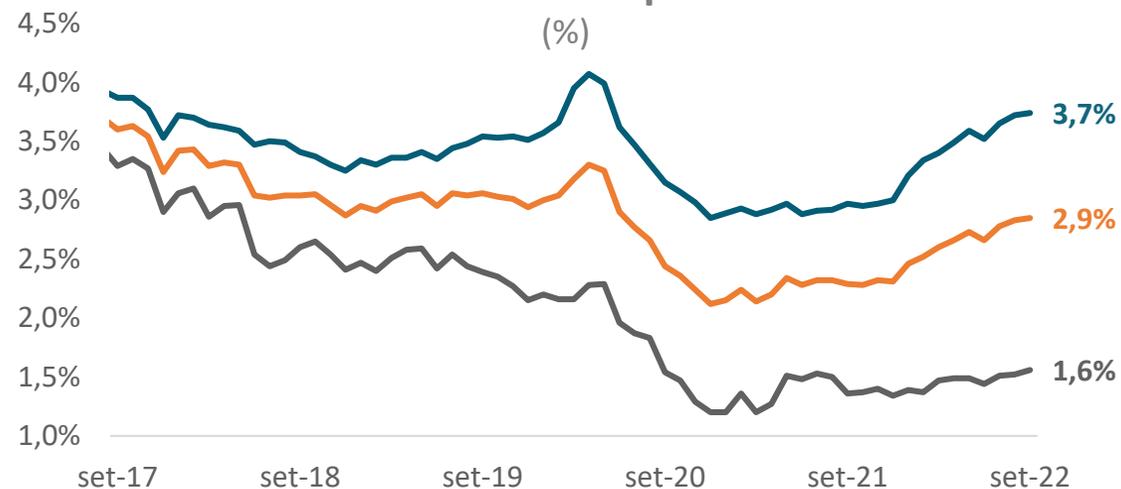


* A série do Fed foi normalizada novamente para ter média 0 e desvio padrão 1 na amostra do índice brasileiro

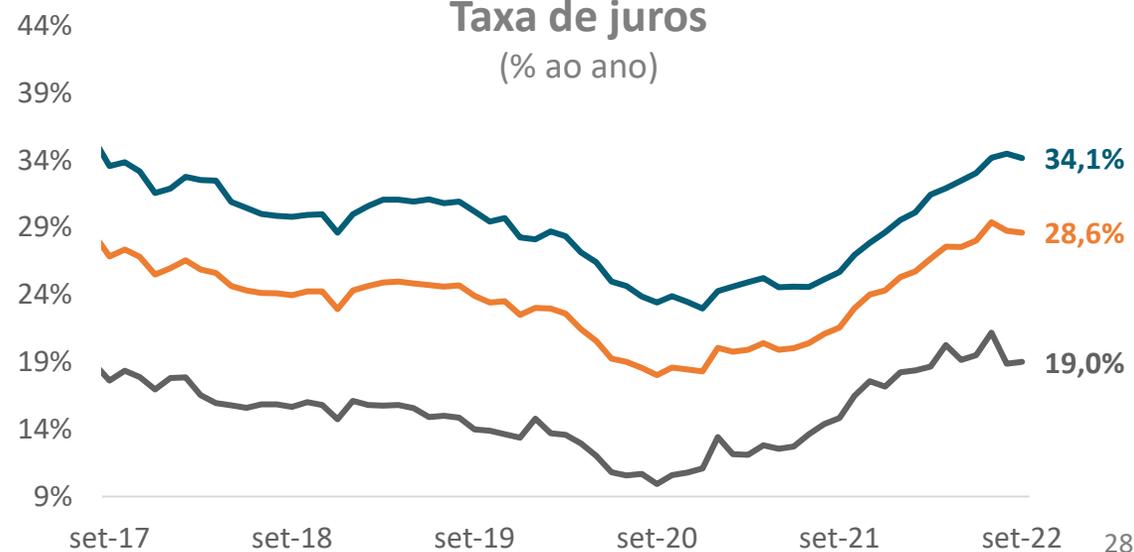
Saldo de crédito (A/A%)

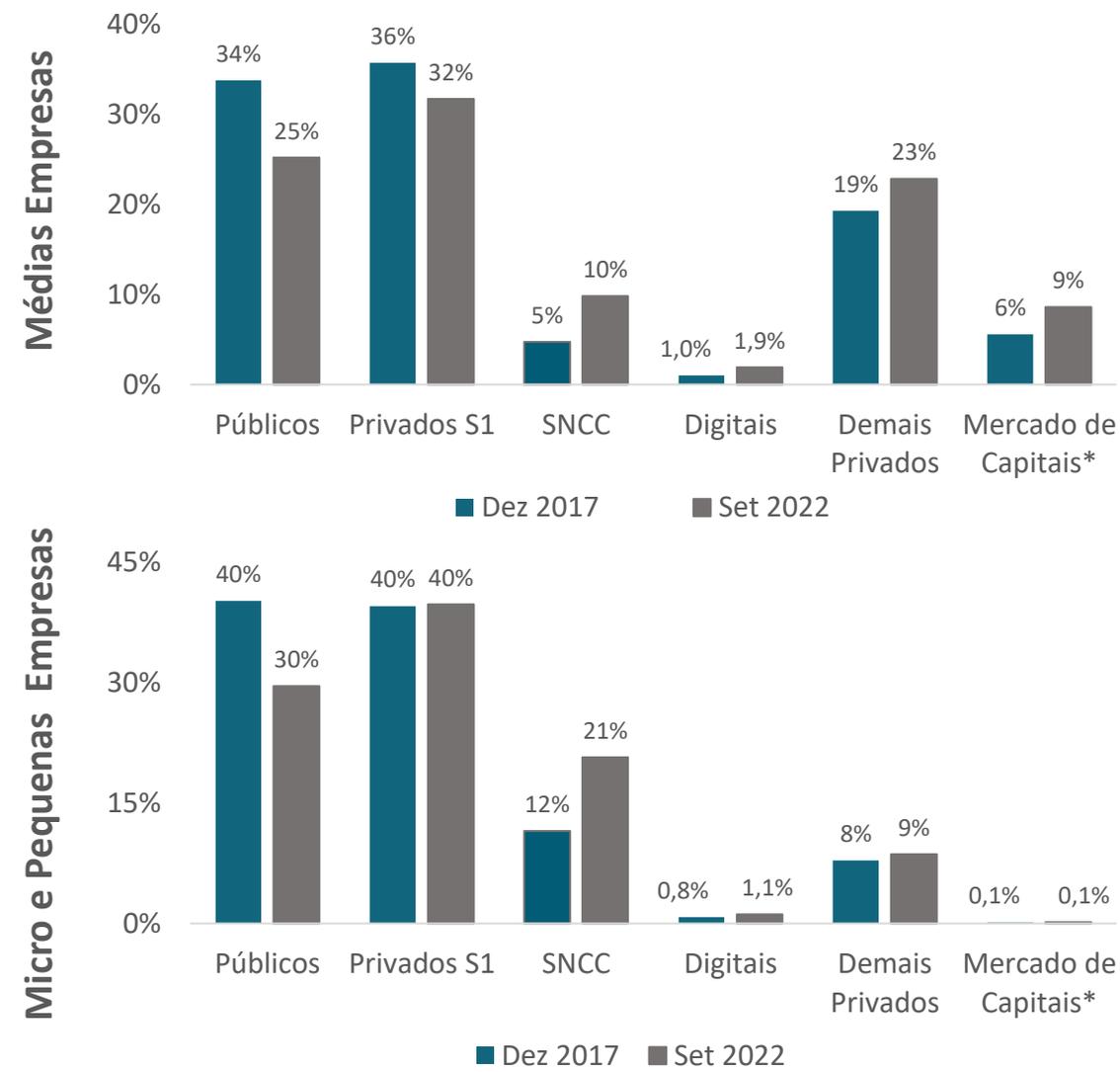
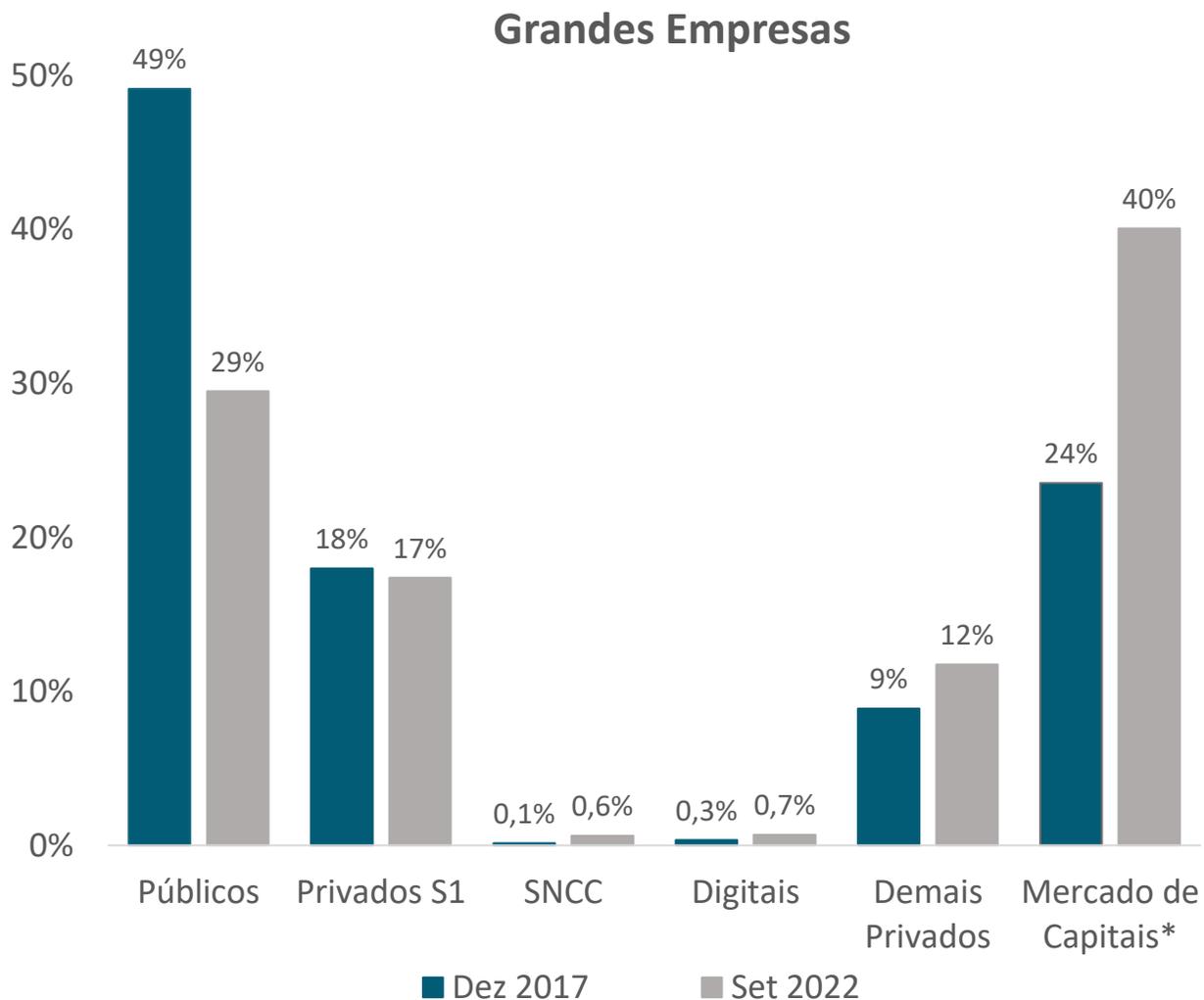


Taxa de inadimplência (%)



Taxa de juros (% ao ano)



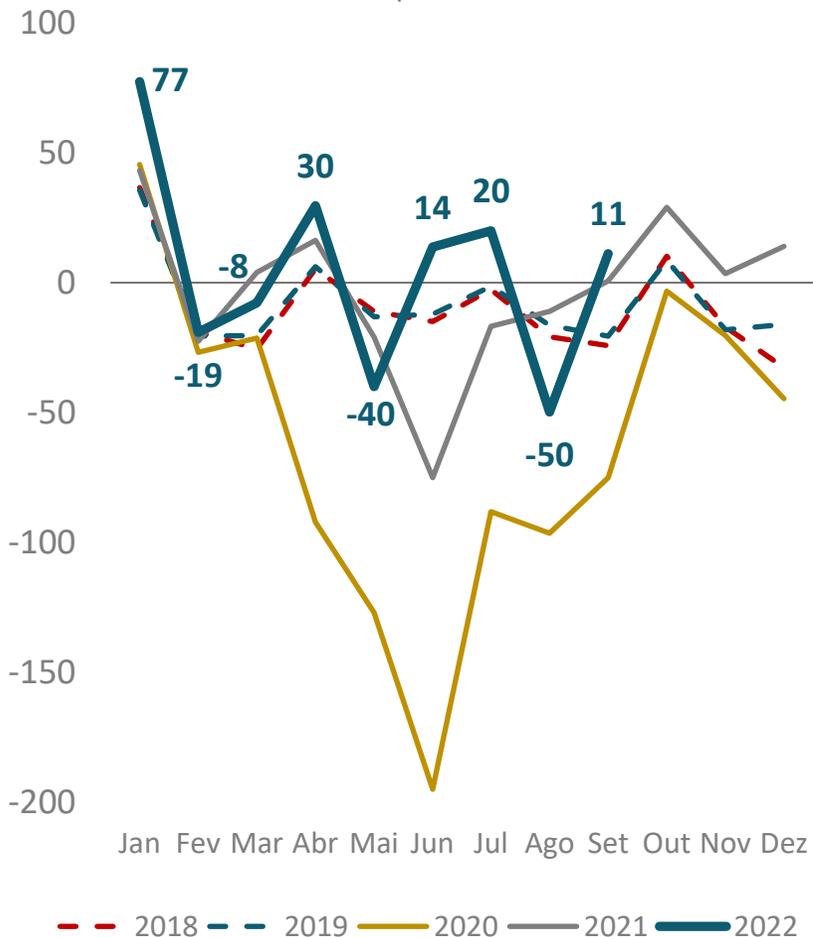


* Inclui debêntures e notas comerciais. Não estão incluídos CRIs, CRAs e FIDCs

Fonte: BCB (metodologia própria).

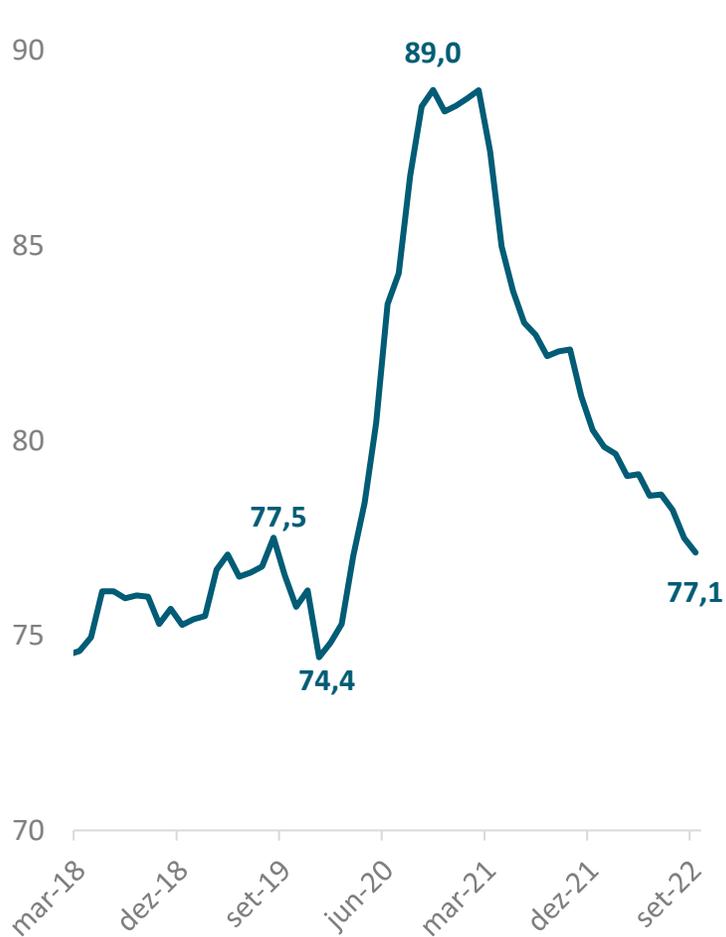
Resultado Primário do Governo Central

R\$ bilhões



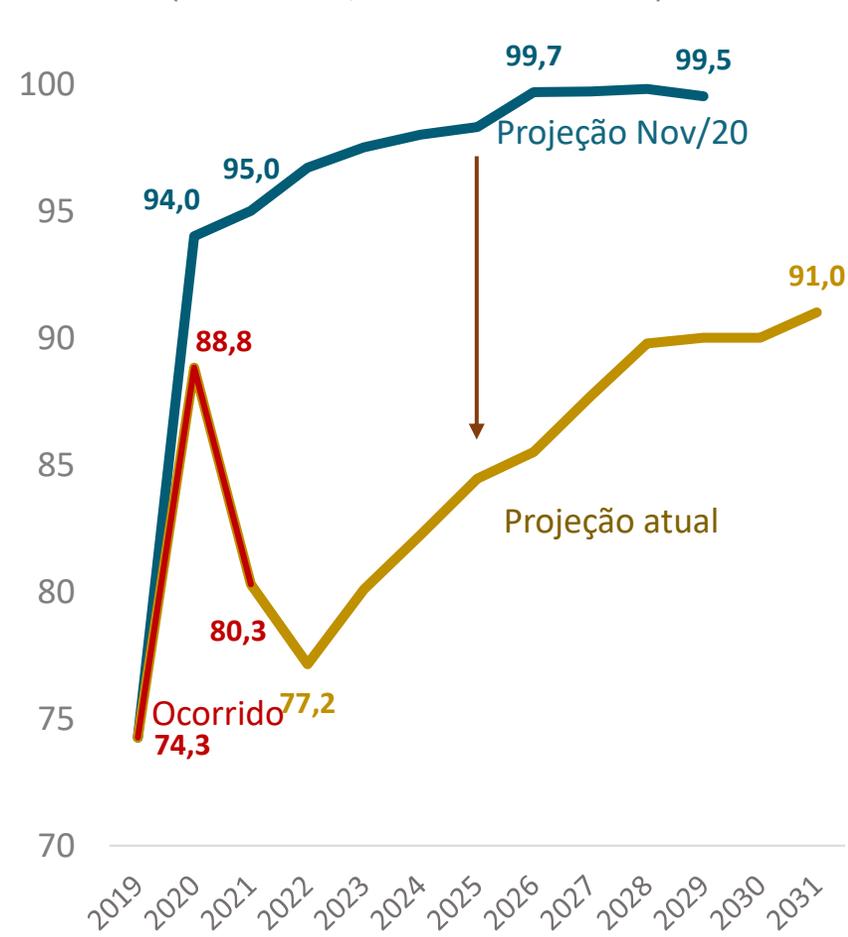
Dívida Bruta do Governo Geral

% PIB



Evolução da projeção DBGG/PIB

(vários anos, Focus* mediana %)

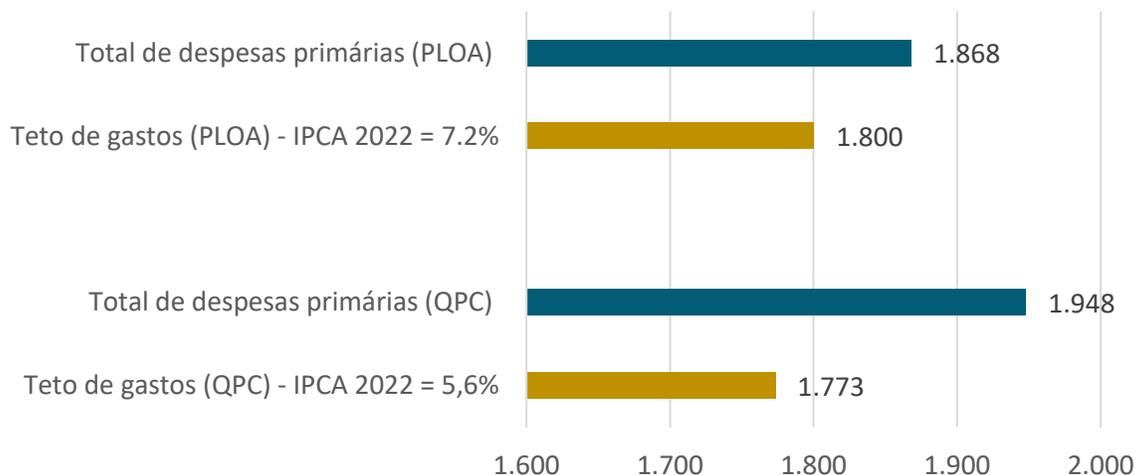


* Atualizado até 18/11/2022

- Questionário Pré-Copom (QPC) sugere que analistas esperam gastos extra-teto de cerca de R\$100 bilhões.*
- A PEC em discussão traz R\$175 bilhões em gastos extra-teto.**
- A previsão para déficit primário do governo central em 2023 aumentaria de 0,8% para ao redor de 1,5% do PIB.
- O aumento na dívida pública em 2022 e 2023 – de 77,7% para 81,9% do PIB – seria ainda maior.

Teto de gastos e despesas do governo em 2023

(em bilhões de R\$)

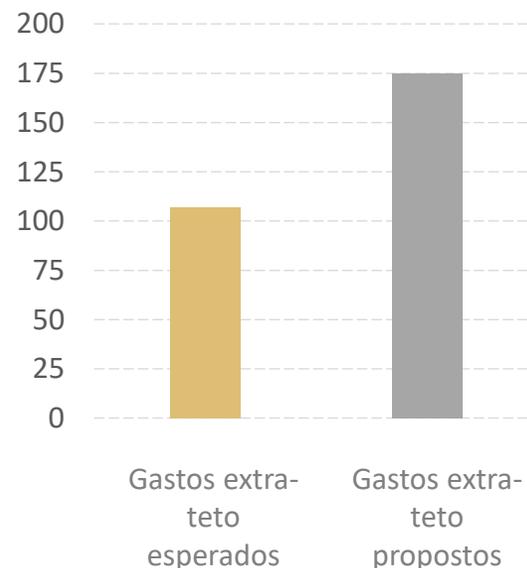


*A diferença nas previsões para o montante total das despesas primárias em 2023 entre o QPC e a PLOA é de cerca de R\$ 80 bilhões. Além disso, a diferença na hipótese para a inflação implica um teto de gastos R\$ 27 bilhões menor no QPC, em comparação com a PLOA. Portanto, o valor total esperado de gastos extra-teto no QPC é de cerca de R\$ 107 bilhões.

** Há incerteza quanto aos gastos extra-teto. O montante ainda está sendo discutido.

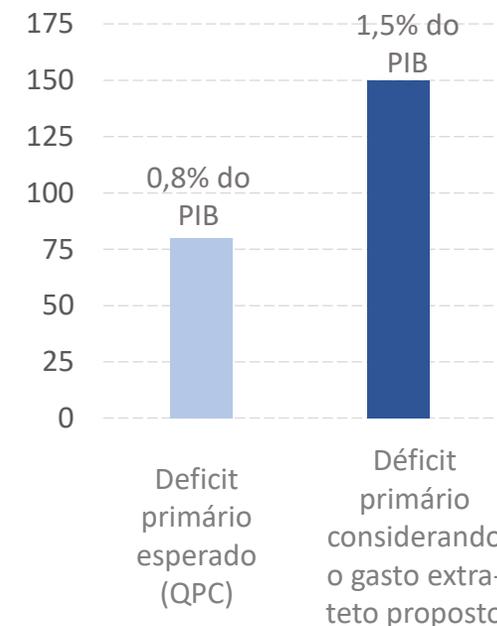
Despesas extra-teto em 2023

(em bilhões de R\$)



Déficit primário esperado para 2023

(em bilhões de R\$)



Visão de futuro

- É preciso um plano coeso, com coerência fiscal e continuidade de reformas estruturais.
 - Políticas que conciliem o atendimento de demandas sociais com sustentabilidade fiscal.
 - Implementação de uma agenda de reformas estruturais.
 - Isso garantirá o crescimento sustentável, com inflação e juros baixos.
- Brasil é forte candidato a se beneficiar do novo cenário global.
 - País possui mercado de trabalho e mercado consumidor grandes.
 - Enorme capacidade de produzir energia renovável e alimentos.
 - Brasil pode ajudar na segurança alimentar e energética do mundo.

O que está acontecendo no mundo digital



- As pessoas estão procurando por uma representação digital de algo que tenha valor
- Colocando um encryption nesse ativo
- Distribuindo em um ledger, para que o ativo seja verificável e transferível com divisibilidade



Então, qual é o verdadeiro debate?

- Estamos migrando para uma economia tokenizada?
- A transformação principal é a tokenização de ativos para negociação
- Estamos falando de extrair valor de um ativo de forma digital
 - Arte, fotos, propriedades, ideias e até dinheiro

Metaverso

W6C9A6L20

Estamos monetizando até realidade virtual



Isso está apenas no começo!

Se a tese da tokenização for verdadeira, então o século XXI será um período de criação de redes multi-ativos, reguladas, globais e tokenizadas*

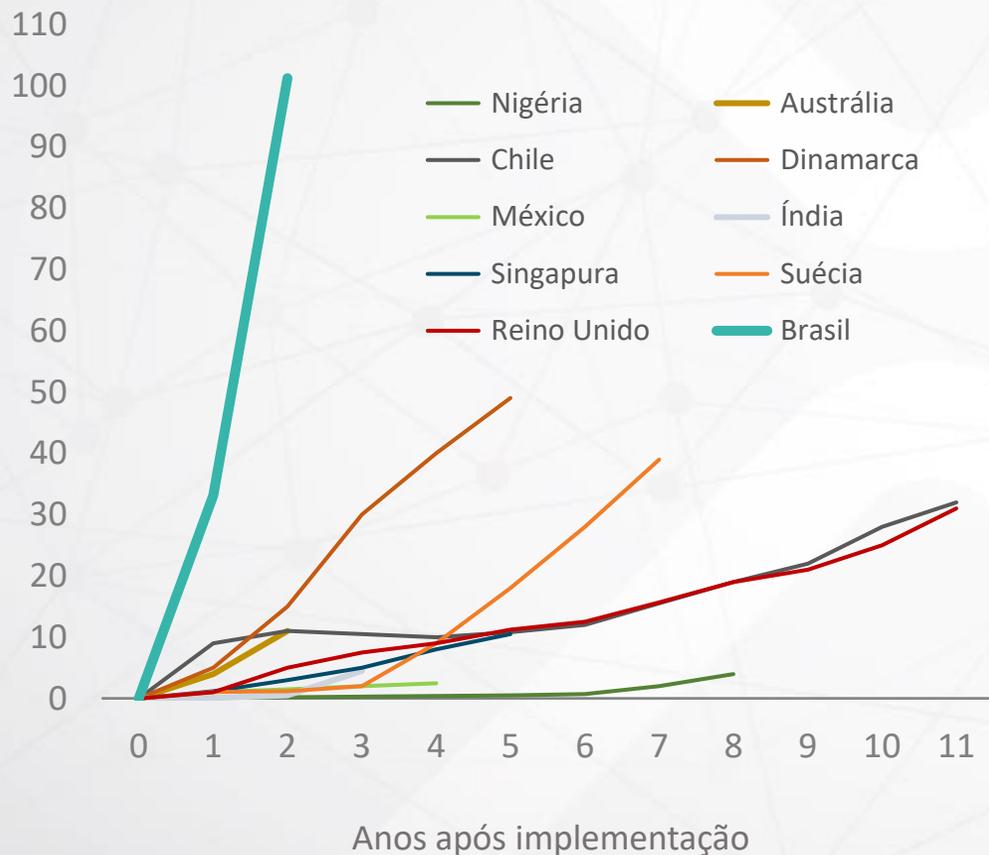
* The Regulated Internet of Value, Citi's Digital Policy, Strategy and Advisory, 06/21.



Agenda Tecnológica

Pix ganha espaço e se populariza

Transações per capita – por países

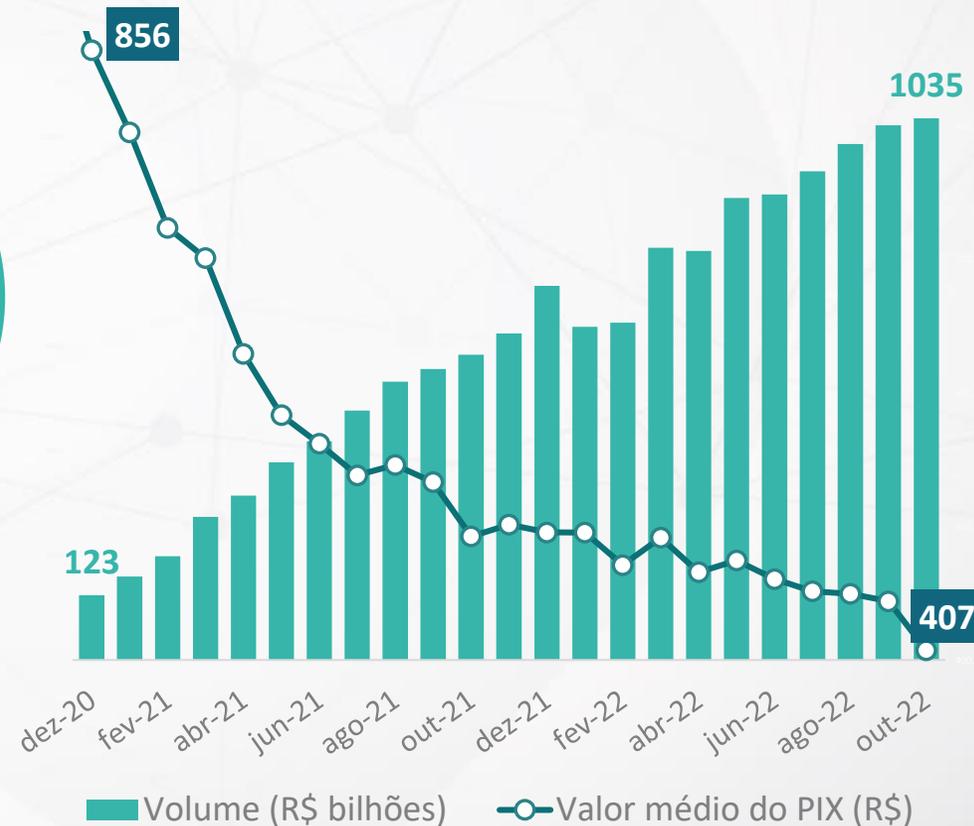


Chaves Pix registradas
(em milhões)

Total : 523,2 mi
Em Out/2022

Volume de transações Pix e valor médio

(em R\$ bilhões e R\$)

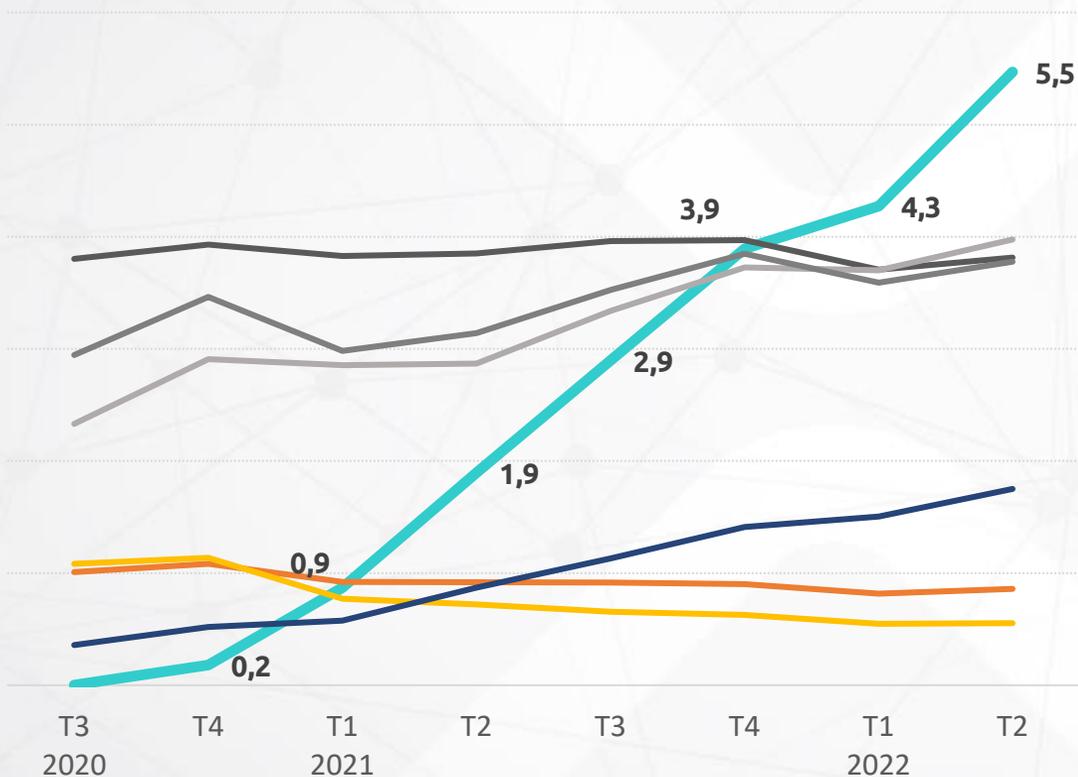


Pix ganha espaço e se populariza



Transações por meios de pagamento

Em bilhões



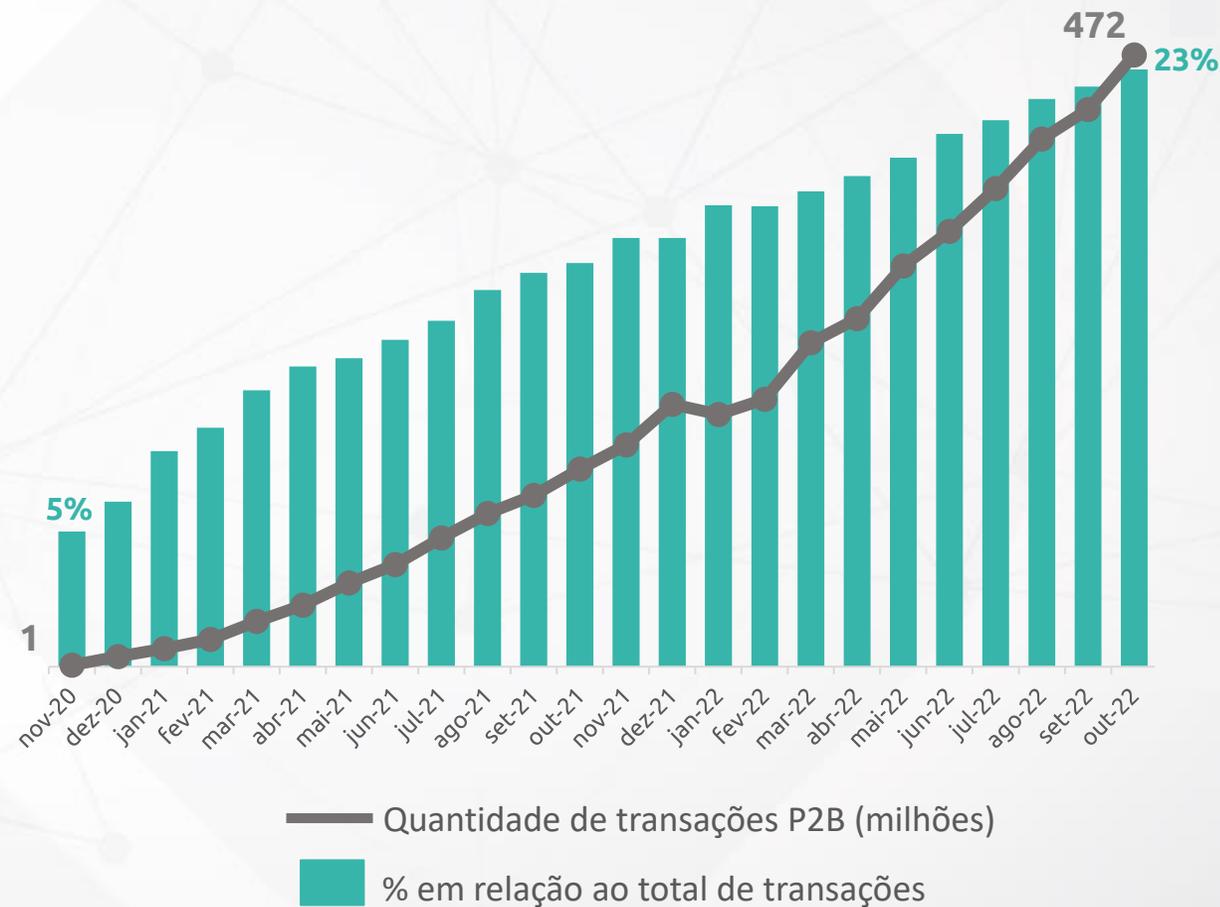
- Pix
- Transferências**
- Cartão Pré-Pago
- Saques
- Cartão de Crédito
- Cartão de Débito
- Pagamentos*

* Boleto + Convênio + Débito Direto

** TED + DOC + TEC + Cheque + Transferências Intrabancárias

Fonte: BCB.

Pix: pagamentos para empresas



Pix – Novas fronteiras

Prioridades para 2023



Aprimoramentos no Pix cobrança

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

Lançamento do Pix Automático

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

Pix por ITP no Open Finance

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

“Buy Now Pay Later”

- Mercado lança iniciativas de BNPL usando Pix;
- Integração com Open Banking

Internacionalização do Pix

Reuniões bilaterais: Uruguai, Colômbia, Peru, Equador, Canadá e EUA

Colaboração com países africanos: Bill and Melinda Gates Foundation e AfricaNenda

Evento de colaboração técnica com mais de 30 países: Deep Dive into Pix

Passos para uma futura
integração de sistemas
domésticos de
pagamentos instantâneos



openfinance



- Implementação gradual

Objetivos:

- Promover **competição, eficiência e segurança da informação**
- **Condições de equilíbrio adequado** entre instituições financeiras já existentes e novos participantes

Open Finance em números:

- **Mais de 12 milhões** de consentimentos de compartilhamento de dados
- Média de mais de **350 milhões** de chamadas API (fase 2) nas últimas semanas.
- **Mais de 8 bilhões** de chamadas (fase 2).
- **Mais de 800 instituições participantes** (fases 2 e 3).



- 30/11/2021 ● Divulgação do laboratório
- 10/01 ● Abertura das inscrições
- 11/02 ● Encerramento das inscrições
- Seleção dos projetos
- 04/03 ● Divulgação dos projetos selecionados
- Set/22 ● Início da execução dos projetos
- Jan/23 ● Fim da execução dos projetos

Real Digital

Foco

Casos de Uso

- Protocolos de DeFi
 - DvP, PvP
 - IoT

Infraestrutura

- Interoperabilidade, Escalabilidade
- Programabilidade, Privacidade
- Acessibilidade, Usabilidade

Próximos passos

Projetos piloto



Proponentes selecionados

Aave

Banco Santander Brasil

Febraban

Giesecke + Devrient

Itaú Unibanco, B3 e R3

Mercado Bitcoin, Bitrust e CPqD

Tecban e Capital

VERT, Digital Assets e Oliver Wyman

Visa do Brasil, ConsenSys e Microsoft

Use cases

DeFi – Pool de liquidez

DvP – Ativos reais

DvP – Títulos tokenizados

Offline dual

PvP – Brasil e Colômbia

DvP – Ativos digitais (crypto_ativos)

IoT – Armários inteligentes/logística para e-commerce

Dinheiro programável – financiamento para atividade rural

Defi – financiamento para PMEs

Completa digitalização da intermediação financeira

- Maior inclusão
- Menor custo de intermediação
- Mais competição, com redução de barreiras à entrada
- Eficiência no controle de riscos
- Monetização de dados
- Tokenização completa de ativos financeiros e contratos

Uma agenda integrada

Os quatro blocos fundamentais



Os quatro blocos fundamentais

1. Internacionalização da moeda e abertura dos mercados de capitais

2. Sistema de pagamentos universal (Pix)

- Amplo uso pela população
- Barato, rápido, seguro, transparente e inclusivo
- Programável

3. Open Finance

- Padronização de dados
- Inclusão de todos os produtos
- Segurança -> Padronização
- Reduzido custo de compartilhamento

4. Real digital (CBDC)

- Ponte para o ambiente de De-Fi
- Introduzir conceito de tokenização (base ampla)
- Redução da moeda física
- Aumento da eficiência bancária
 - Controle de riscos
 - Liquidação
 - Análise de dados
 - Financiamento
 - Produtos
- Monetização de dados
 - Interação de tokens com carteira digital
- Competição por canal, e não apenas por produto

Fases do processo de integração

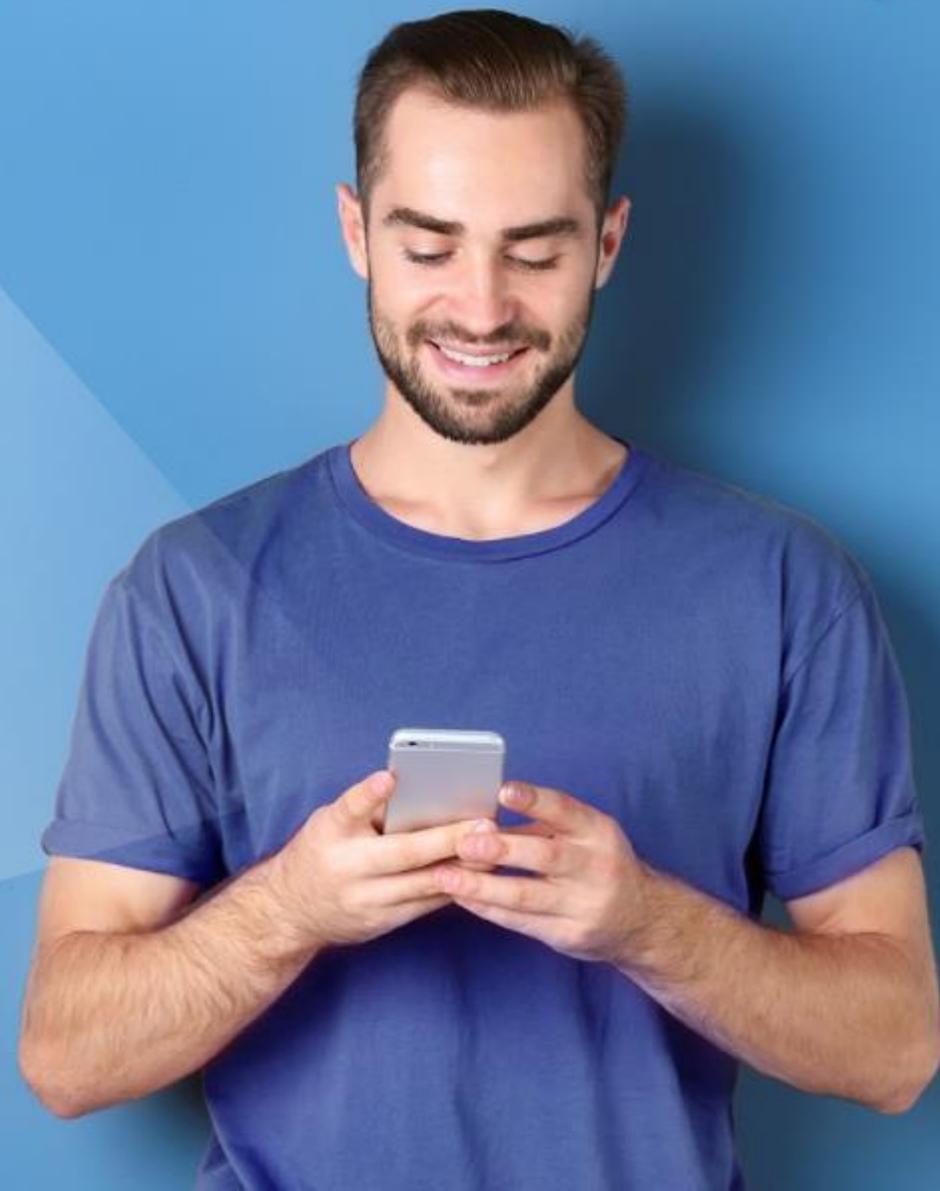
1. Pix e Open Finance
 - Iniciador de pagamento
2. Pix e outros produtos
 - Ex.: Crédito etc.
3. Pix e internacionalização da moeda
4. Pix e Real digital (CBDC)
 - Carteira digital e carteira não digital
5. Real digital (CBDC) e Open Finance
6. Agregador financeiro
 - Competição por canal
7. Construção da carteira digital

Agregador de serviços financeiros: um exemplo



Offline

Online



Obrigado!

Roberto Campos Neto
Presidente do Banco Central do Brasil
25 de Novembro de 2022



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

