

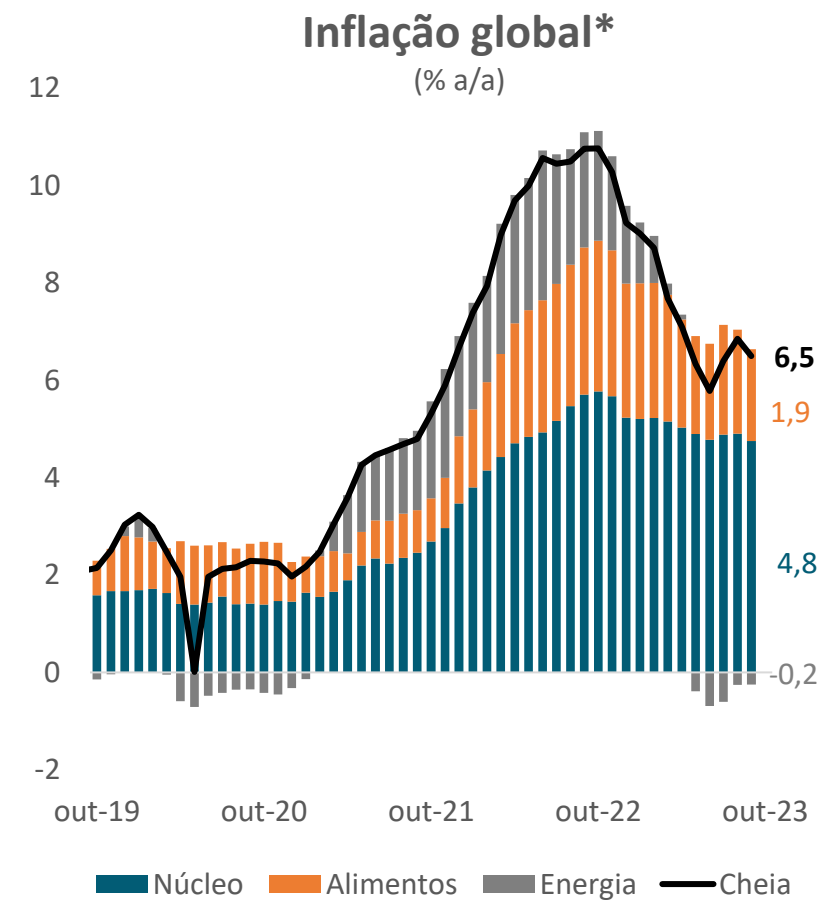
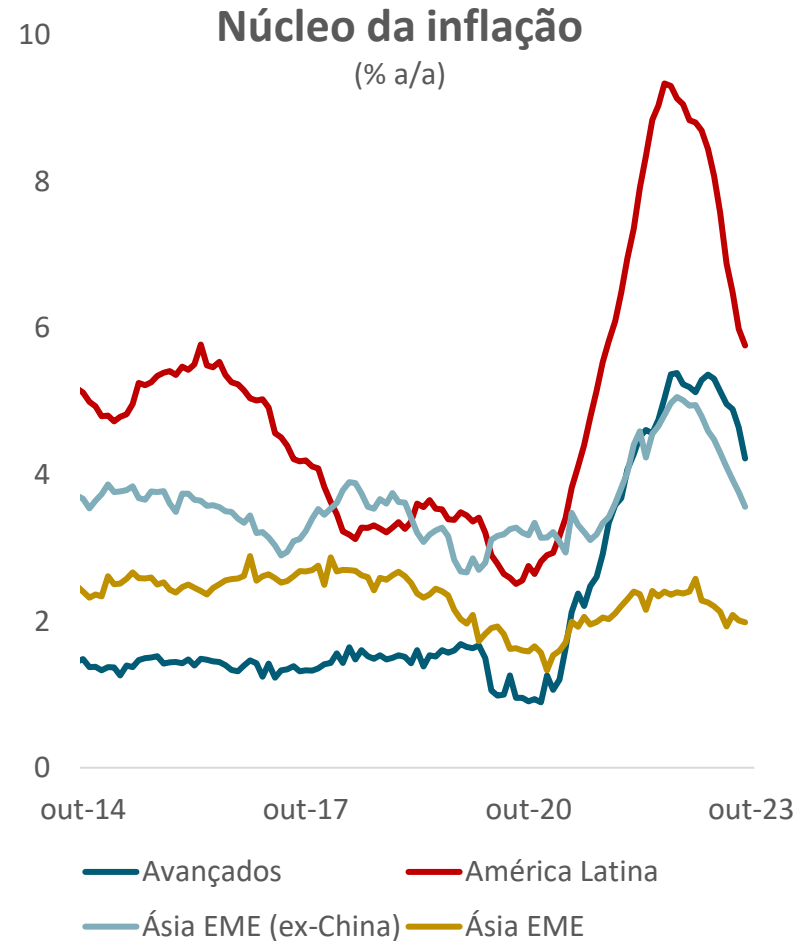
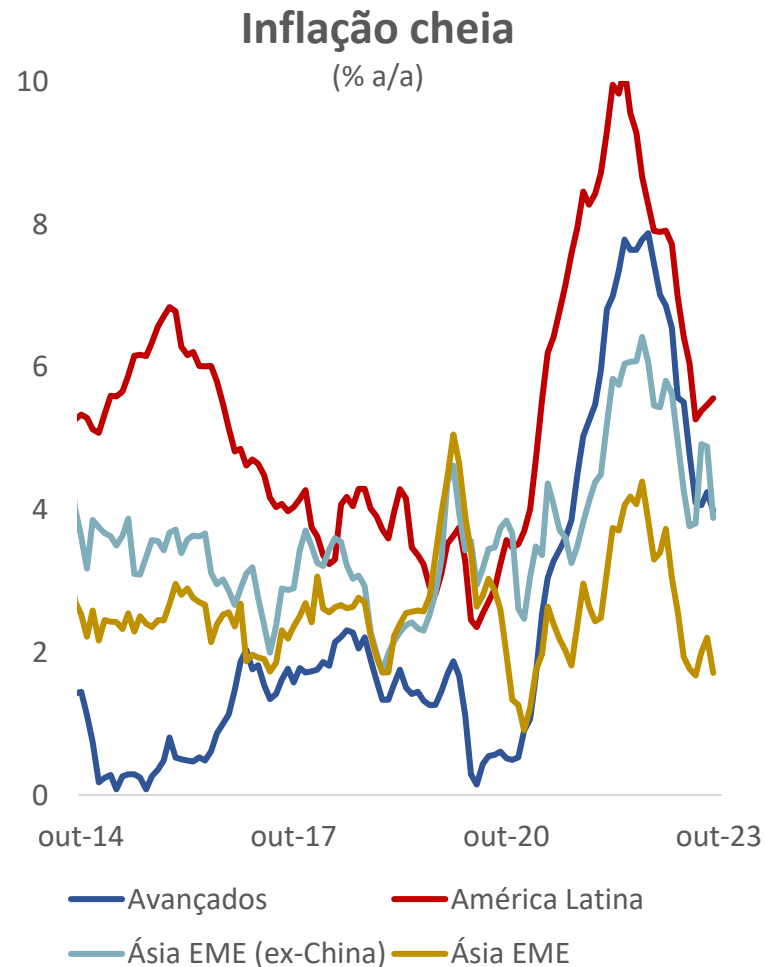
Frente Parlamentar pelo Livre Mercado

Cenário econômico e Agenda BC#

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

Resiliência da inflação global com índices cheios interrompendo queda na margem, e núcleos com redução mais lenta.



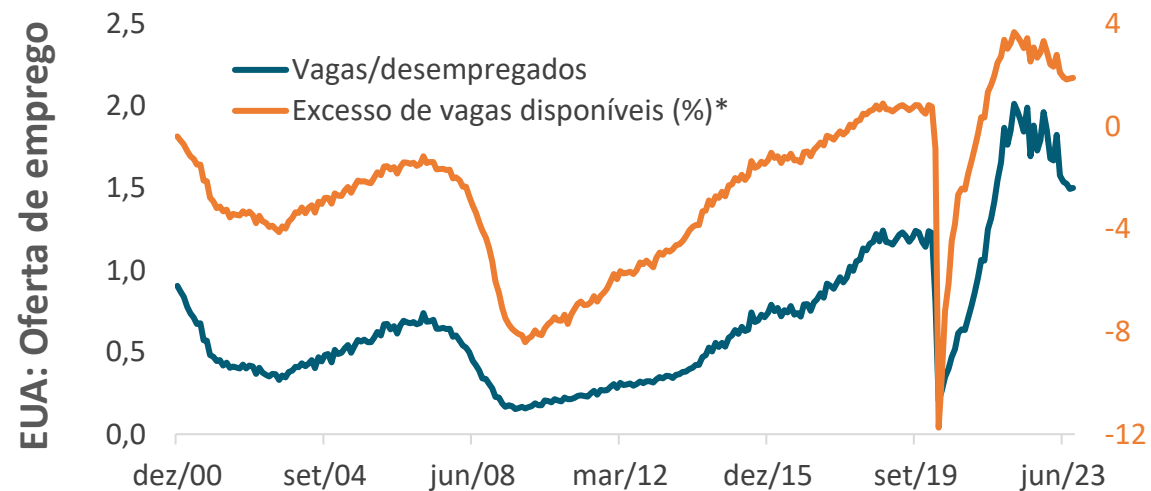
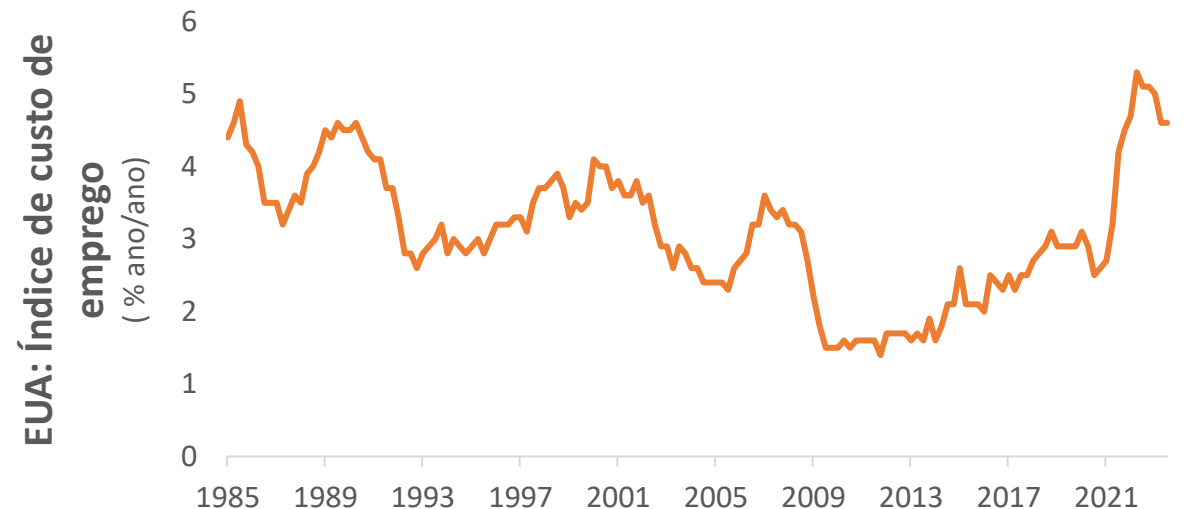
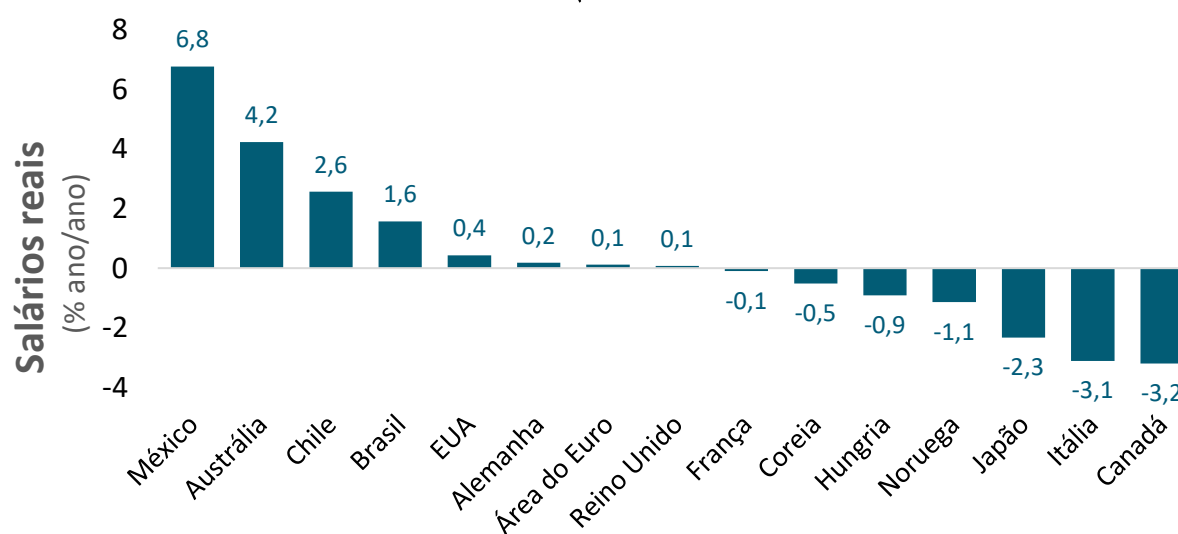
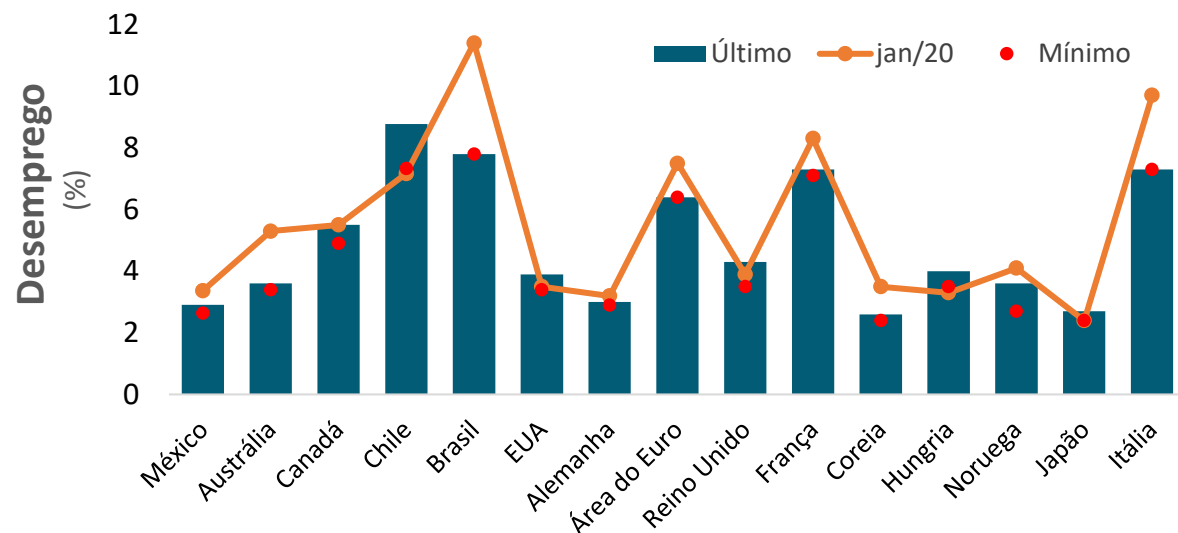
Avançados: DE, FR, GB, IT, BE, NE, IE, SP, CH, NO, SE, DK, FI, CA, US, JP; Am. Latina: BR, MX, CL, CO, PE; Ásia EME: ID, IN, KR, MY, TW, TH; CN.

*Corresponde a 66% PIB global exclusive China

Países: DE, FR, GB, IT, BE, NE, IE, SP, CH, NO, SE, DK, FI, CA, US, JP, BR, MX, CL, CO, IN, NR, ZA, BG, CZ, HU, PL, RO, SK.

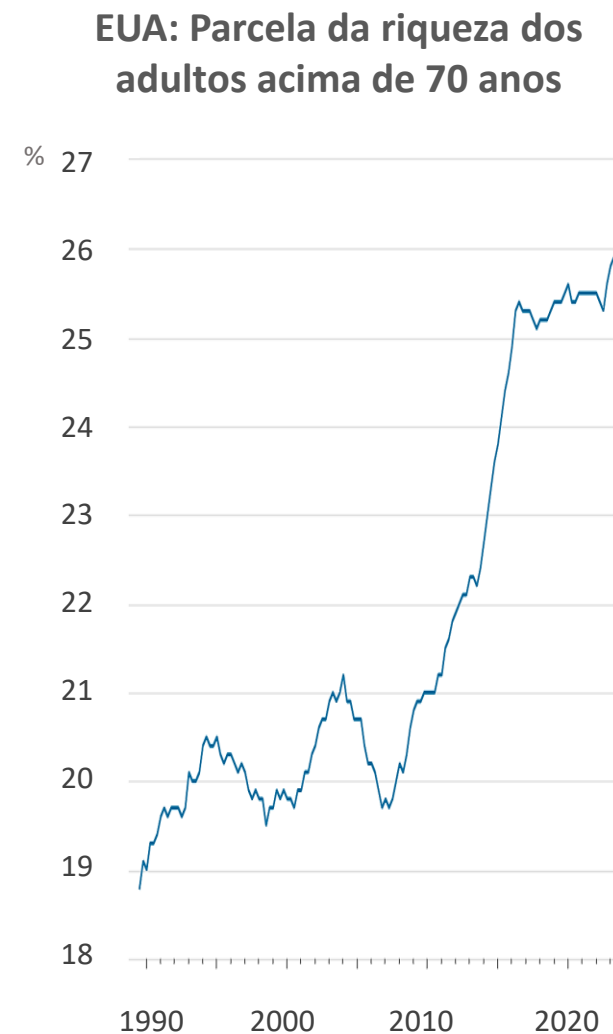
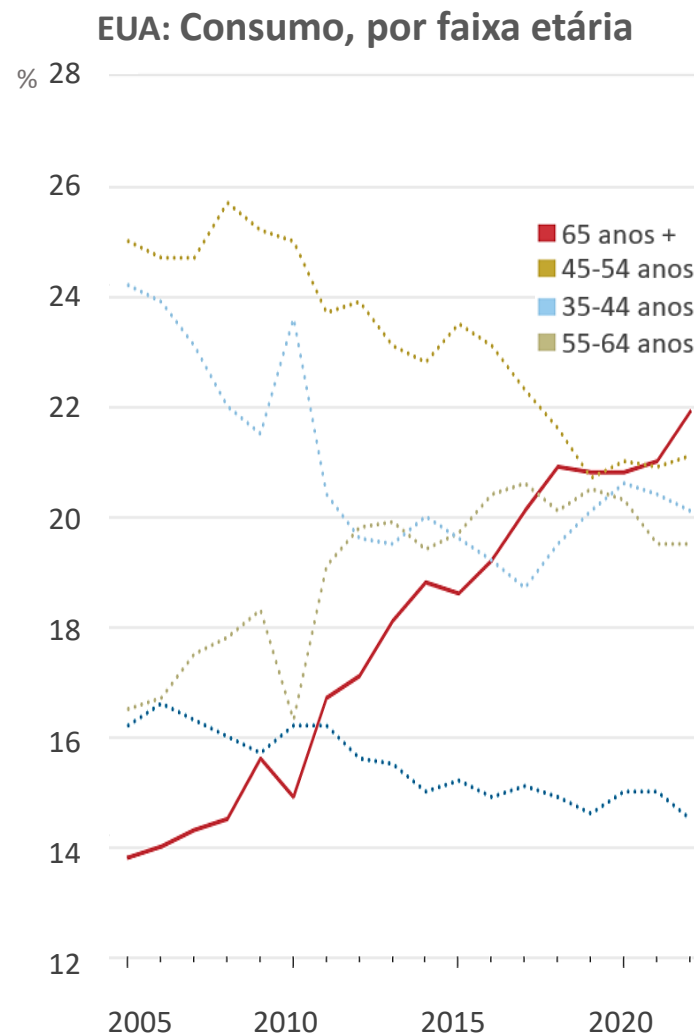
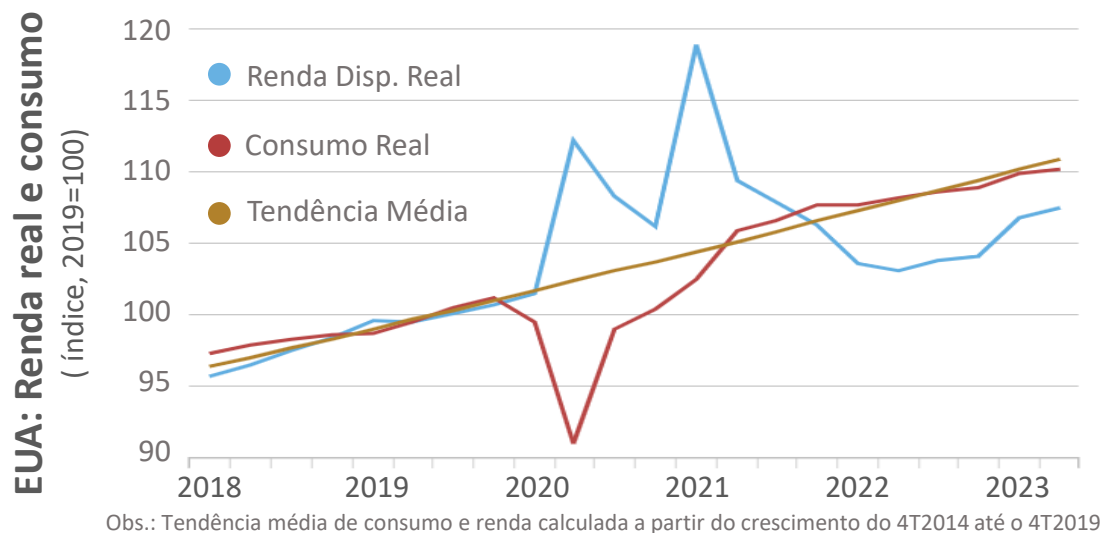
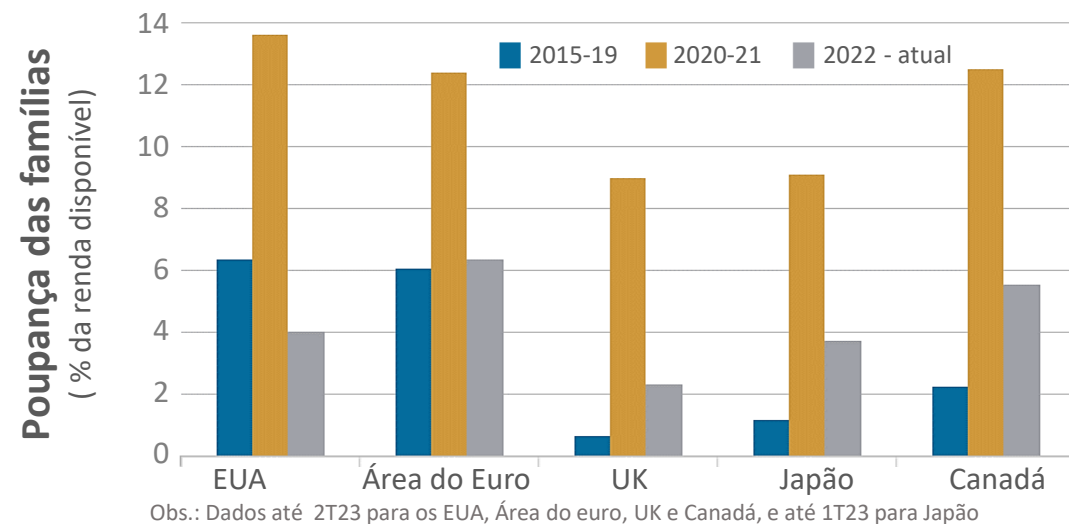
Fontes: Bloomberg, Refinitiv, bancos centrais, institutos de estatística nacionais.

Mercado de trabalho aquecido em várias jurisdições. Custo do trabalho permanece um risco para a desinflação.



*(Ofertas em aberto+empregos)/PEA

Poupança e efeito geracional têm sido fatores importantes para o consumo, especialmente nos EUA.



Novas tensões geopolíticas, com possíveis efeitos sobre inflação de energia.

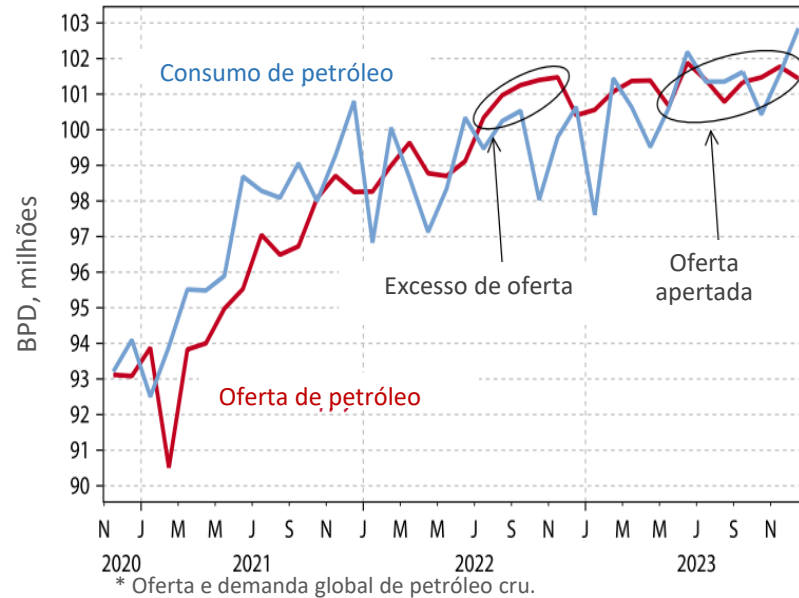
Preço do petróleo (Brent)

31/dez/2019 = 100

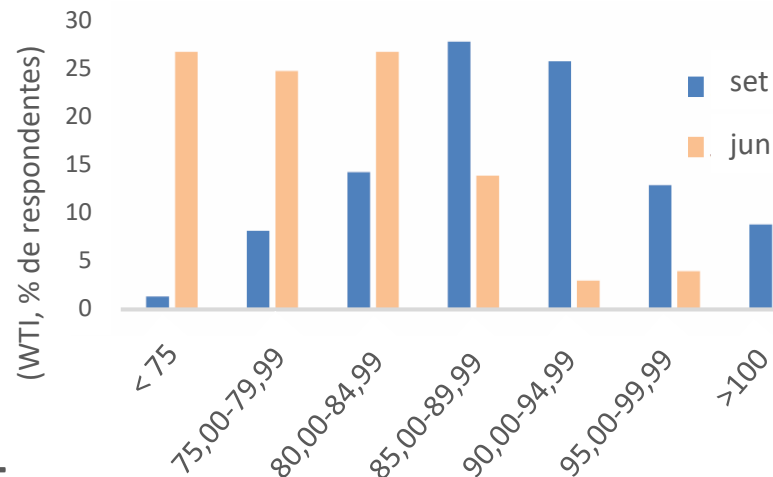


Fonte: Bloomberg, Gavekal, Fed.

Petróleo: Oferta e demanda

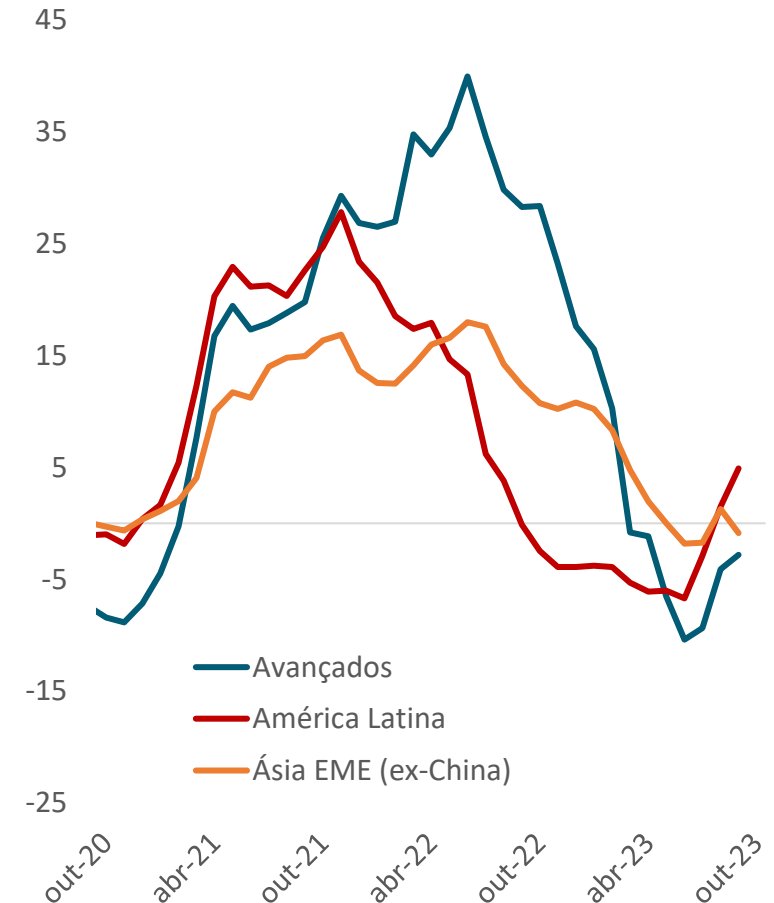


Expectativa de preço do petróleo WTI ao final de 2023



Inflação de energia

(% a/a, blocos econômicos*)

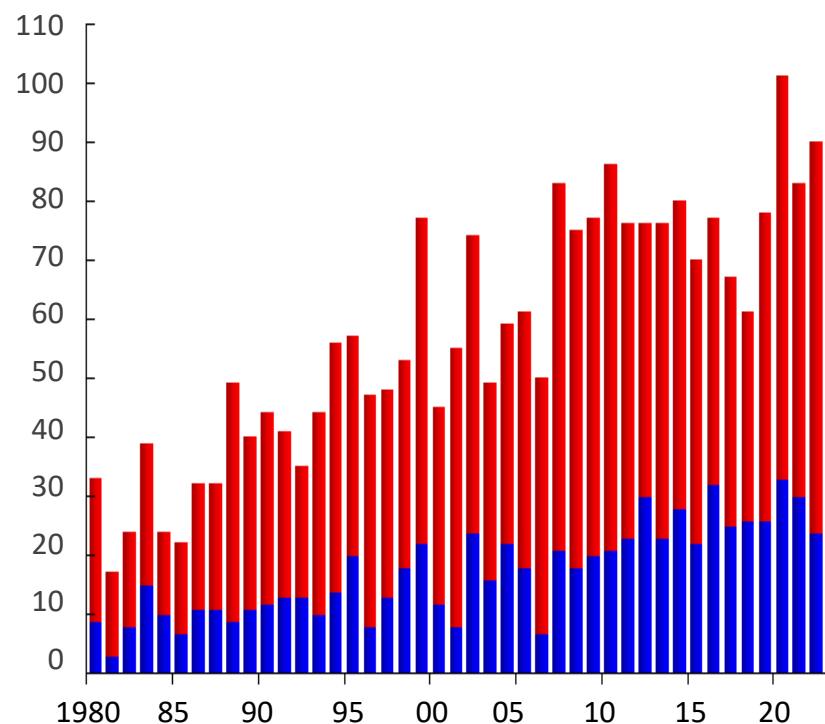


*Avançados: DE, FR, GB, IT, BE, NE, IE, SP, CH, NO, SE, DK, FI, CA, US, JP; Am. Latina: BR, MX, CL, CO, PE; Ásia EME: ID, IN, KR, MY, TW, TH; CN. Ponderação por PPP.

Desastres naturais parecem ter ficado mais frequentes, impactando a inflação de alimentos.

Frequência de desastres naturais

Número de grandes desastres naturais



■ Regiões de baixo risco ■ Regiões de alto risco

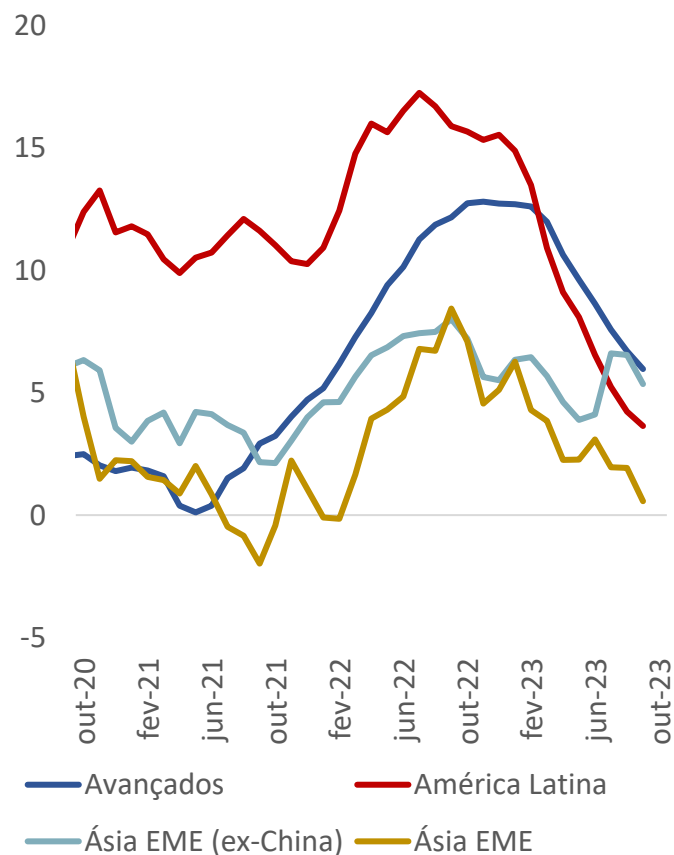
Obs.: Grandes catástrofes naturais em que o número de pessoas afetadas (incluindo o número de mortes) como percentagem da população do ano anterior ou os danos totais como percentagem do PIB do ano anterior excede o percentil 90.

Fonte: FMI - WEO, Bloomberg.

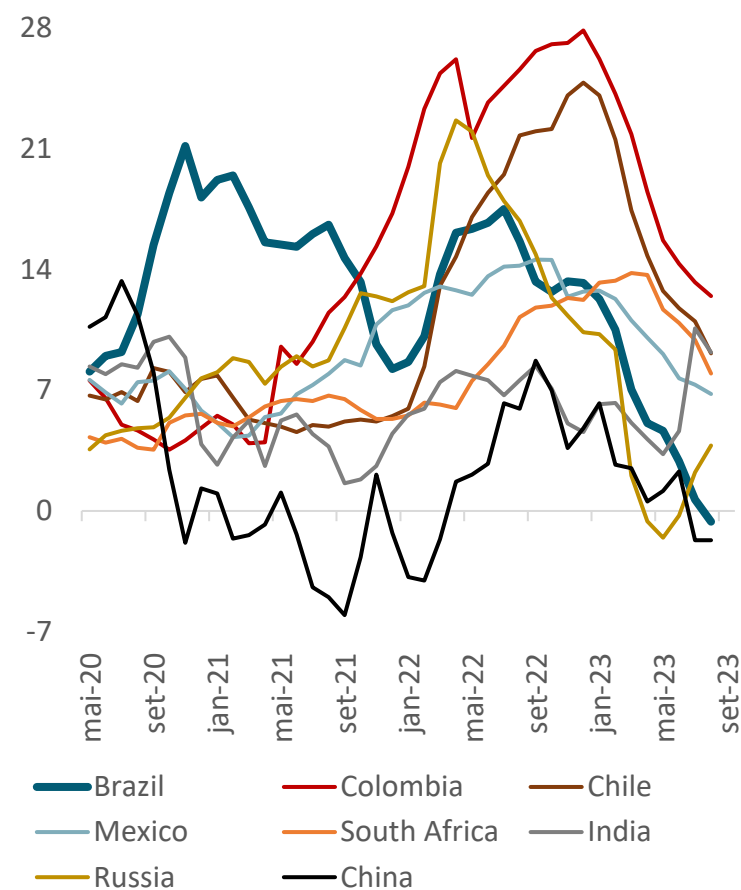
IPC – alimentos e bebidas

(% a/a)

Blocos de países

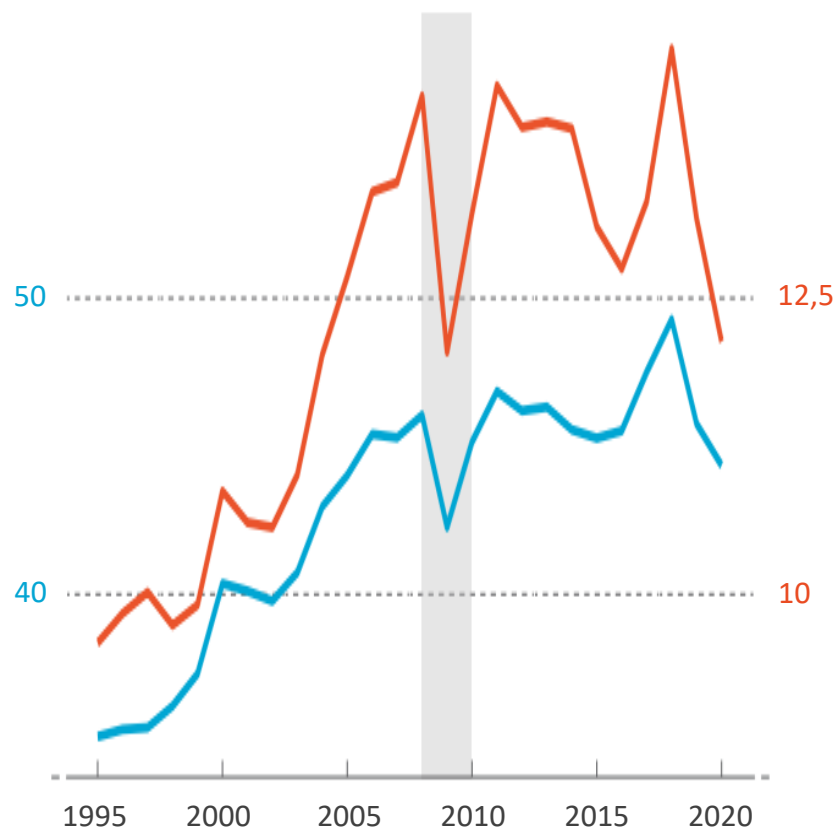


EMEs



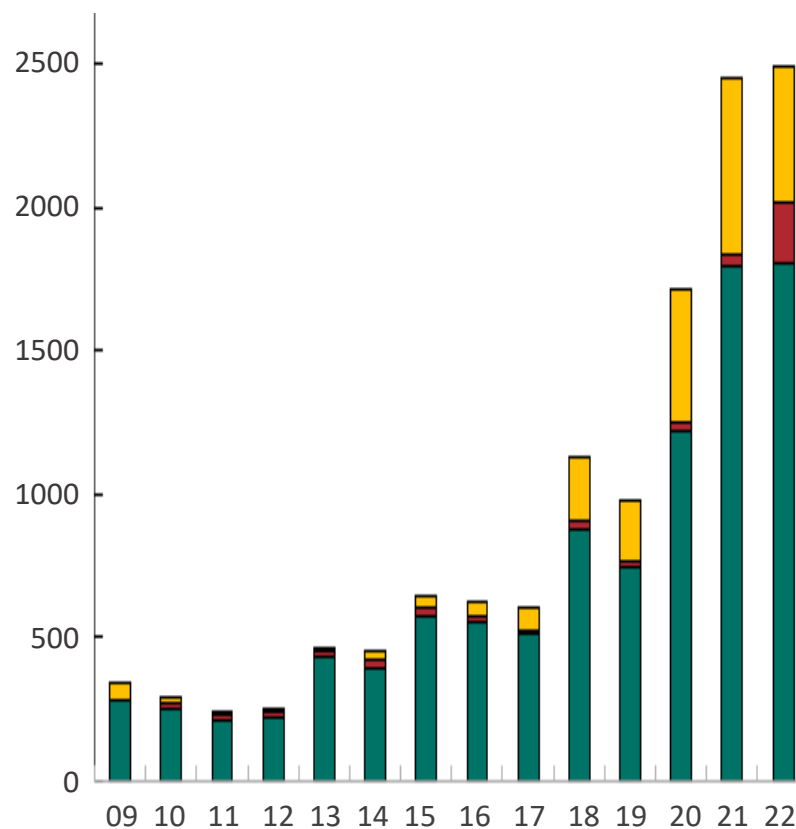
Fragmentação das cadeias globais (GVCs) aumentam a ineficiência na produção, com implicações para a atividade e preços.

Comércio global – participação das GVCs (%)



Produção Comércio Crise financeira global

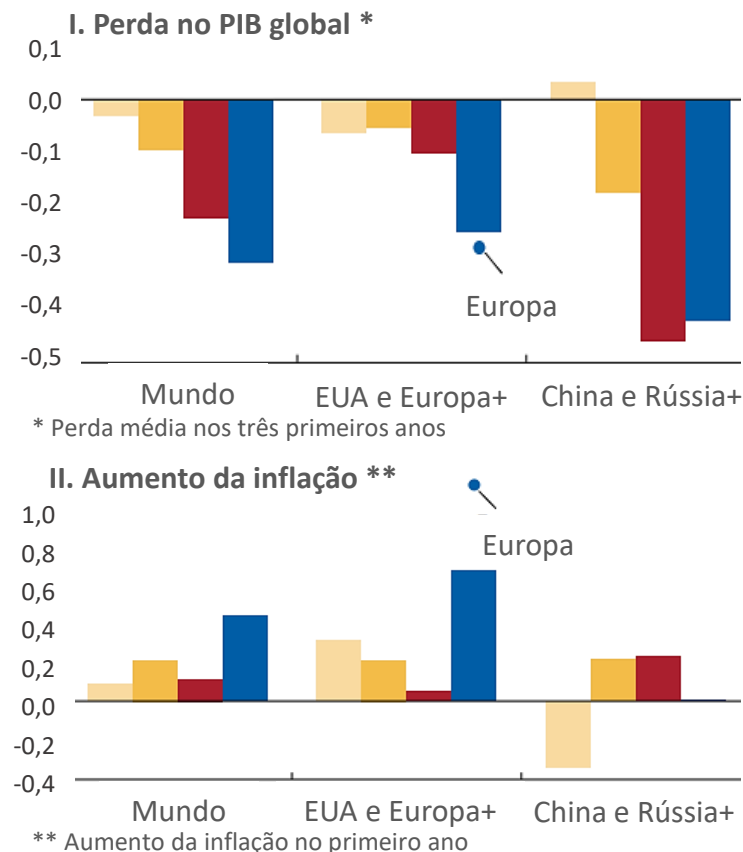
Restrições ao comércio global (Número de restrições impostas)



Bens Serviços Investimentos

Impacto da fragmentação no PIB e na inflação

(% do PIB e pontos percentuais)

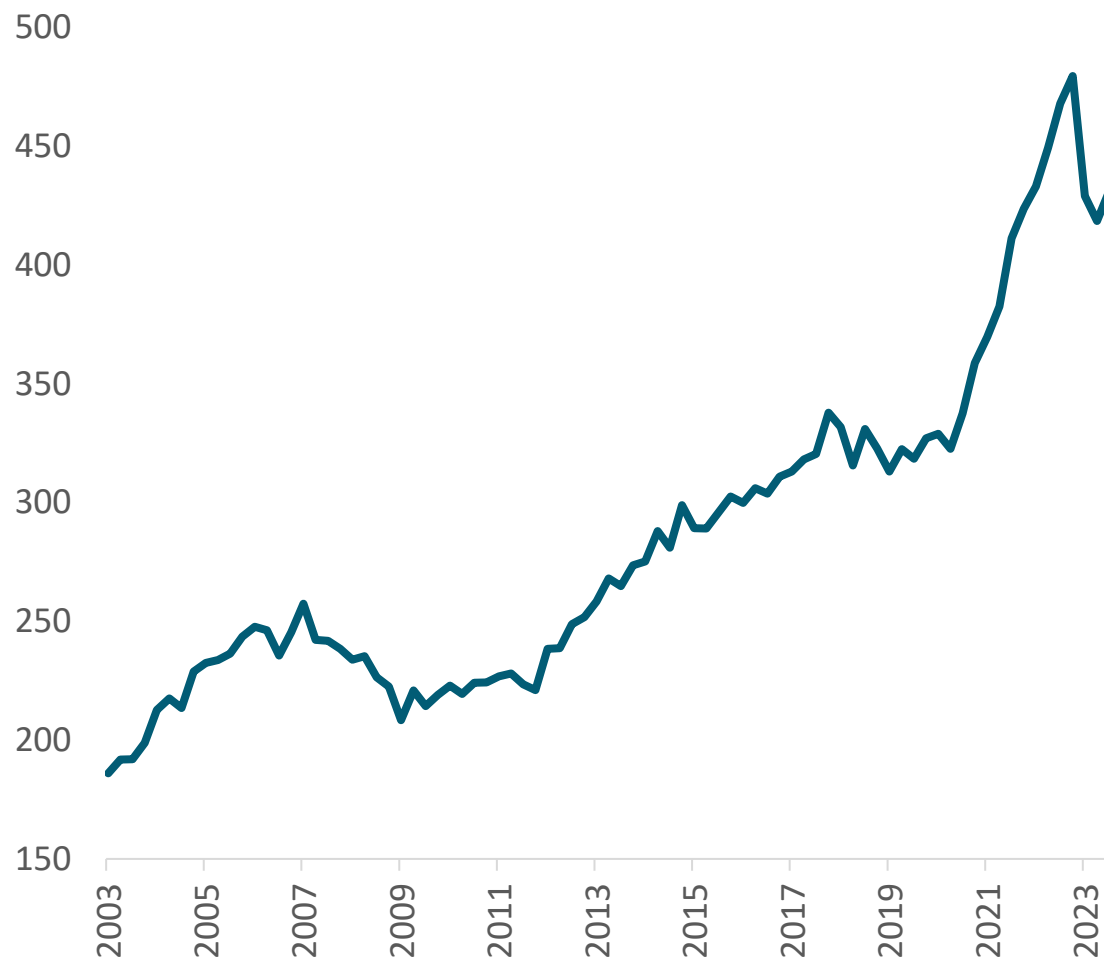


Gás natural Minerais
Petróleo cru Energia e minerais

Imóveis permanecem com preços elevados e baixa acessibilidade. Inflação de aluguel continua elevada.

EUA: Preço de imóveis

(Mediana de preços de imóveis vendidos, US\$ milhares)



Fonte: Fed, Gavekal.

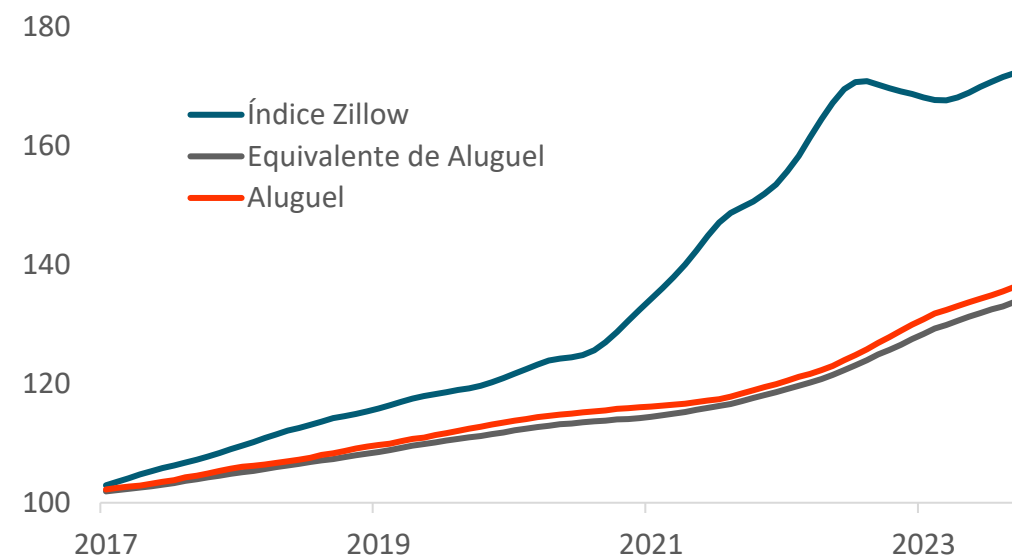
Acessibilidade habitacional

(Índice, 2000=100)



Preços de imóvel e aluguel

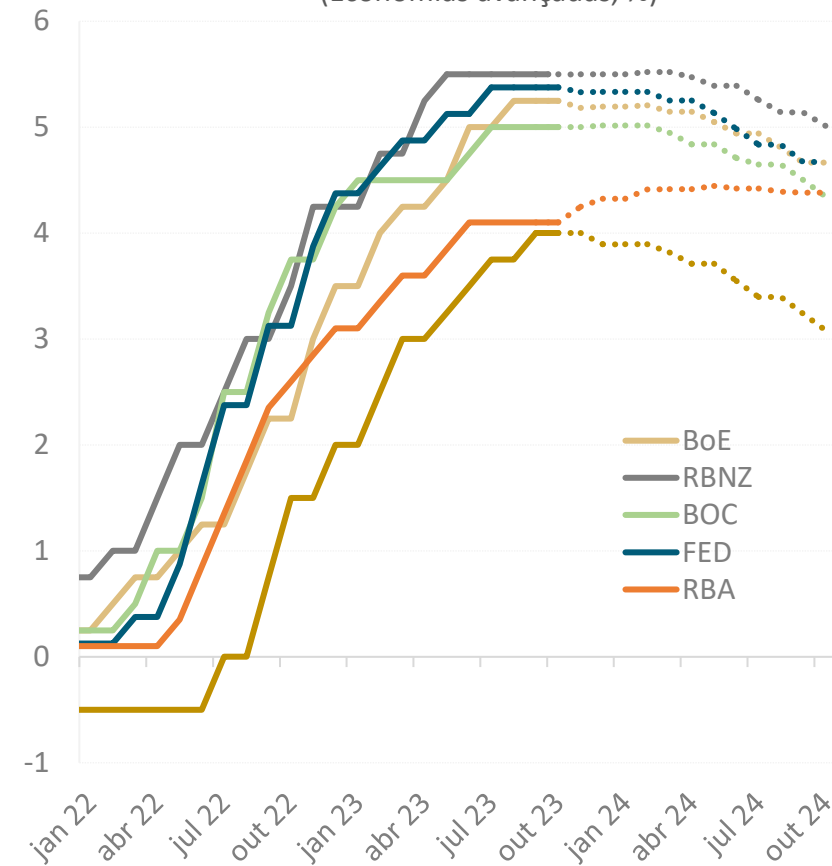
(Índice, 2016=100)



Nos avançados, taxas de juros devem permanecer altas por período mais prolongado. Na América Latina, expectativa de redução de juros em 2024.

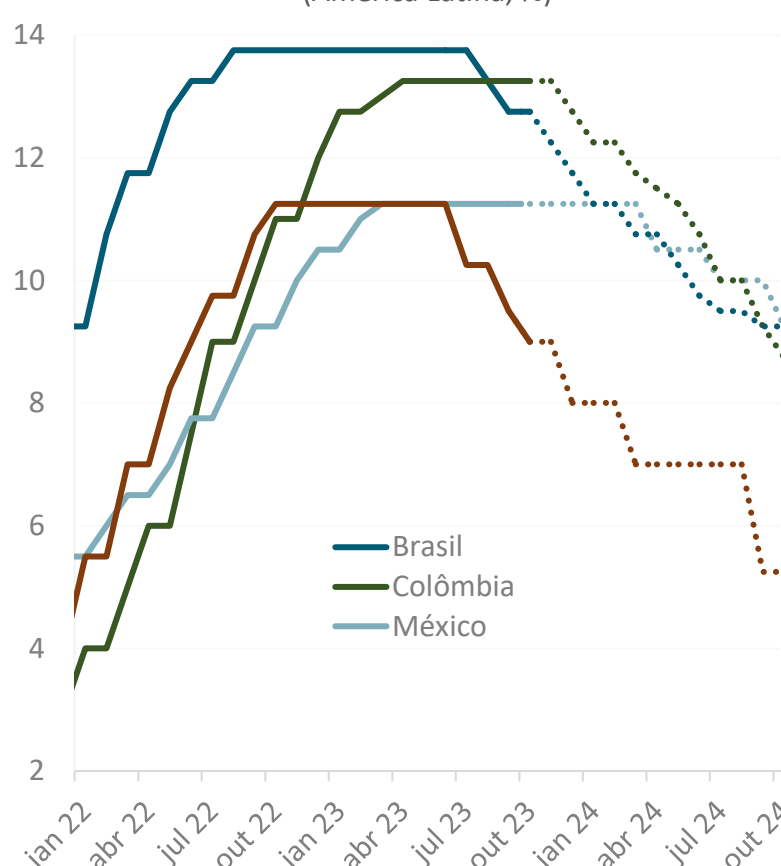
Taxas de juros e expectativas de mercado

(Economias avançadas, %)



Taxas de juros e expectativas de mercado

(América Latina, %)



Tamanho do balanço dos bancos centrais*



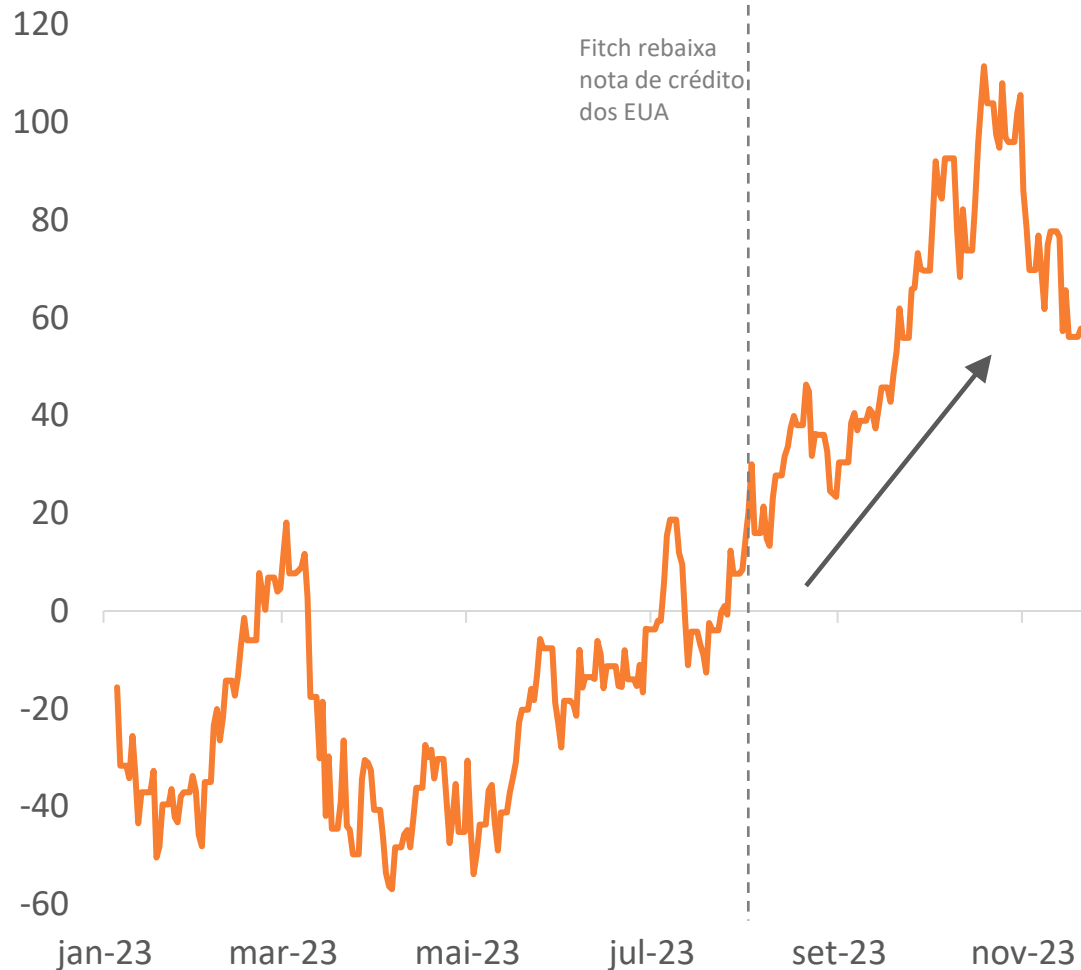
*Bancos centrais: Fed, ECB, BoJ, PBoC, SNB e BoE.

Alta dos juros longos e dos prêmios de risco. Incertezas fiscais podem estar exercendo influência.

Treasury de 10 anos

Tsy10y – variação em p.b. no ano

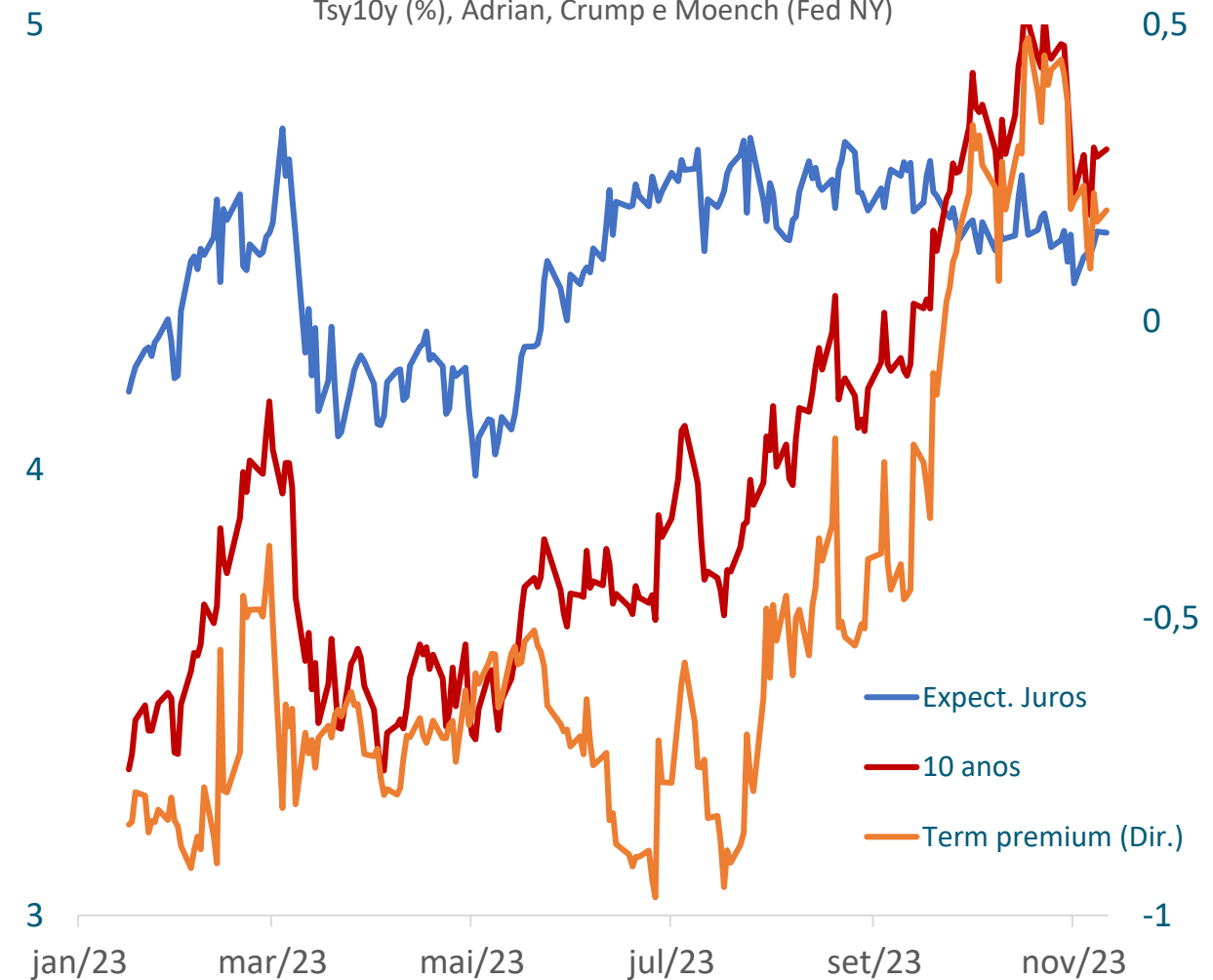
Fitch rebaixa
nota de crédito
dos EUA



Fontes: Bloomberg, Fed.

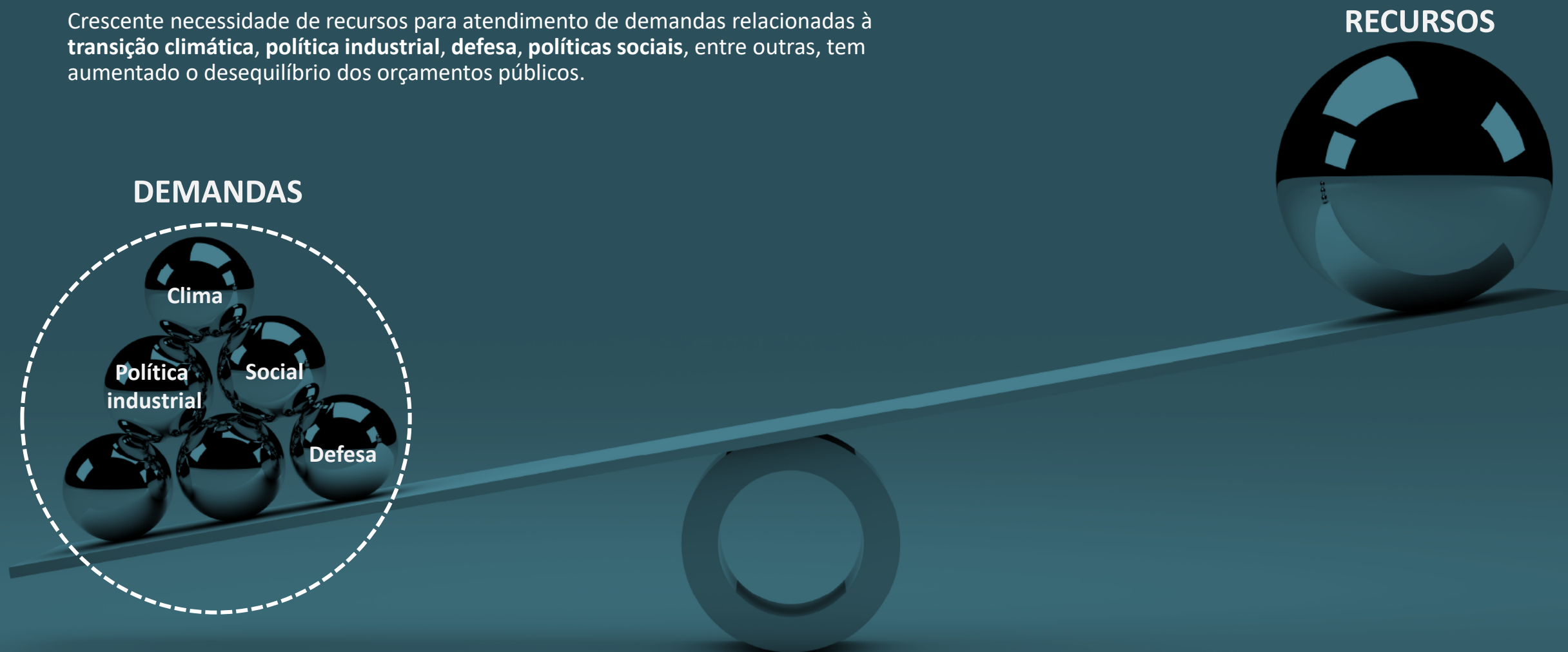
Decomposição da taxa de 10 anos

Tsy10y (%), Adrian, Crump e Moench (Fed NY)



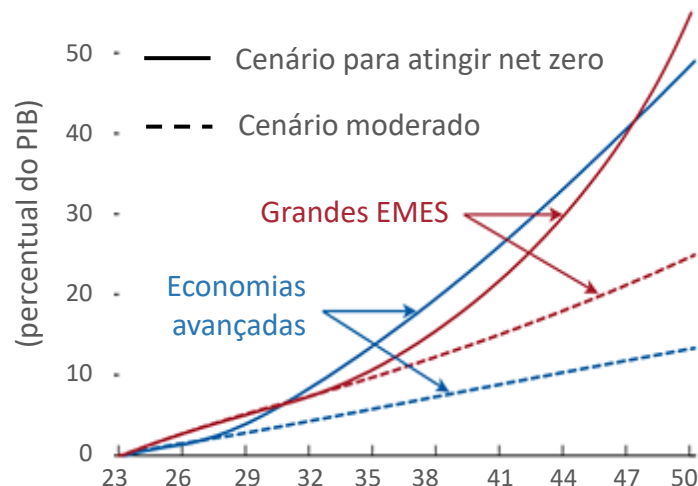
Demanda crescente por recursos

Crescente necessidade de recursos para atendimento de demandas relacionadas à **transição climática, política industrial, defesa, políticas sociais**, entre outras, tem aumentado o desequilíbrio dos orçamentos públicos.

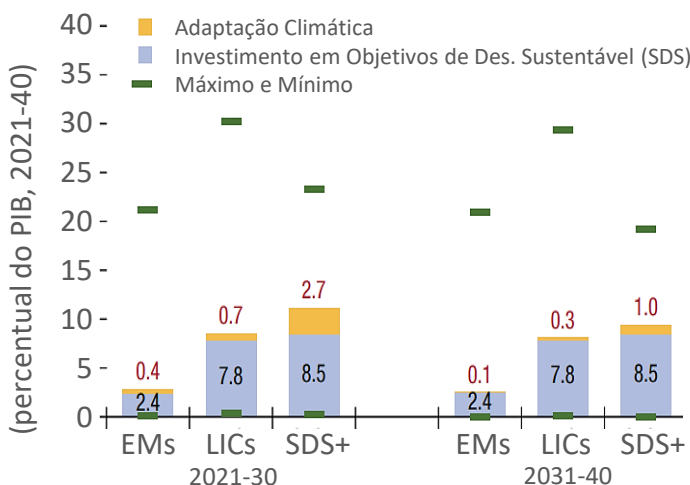


Gasto para adaptação climática

Simulação de dívida adicional
com política climática



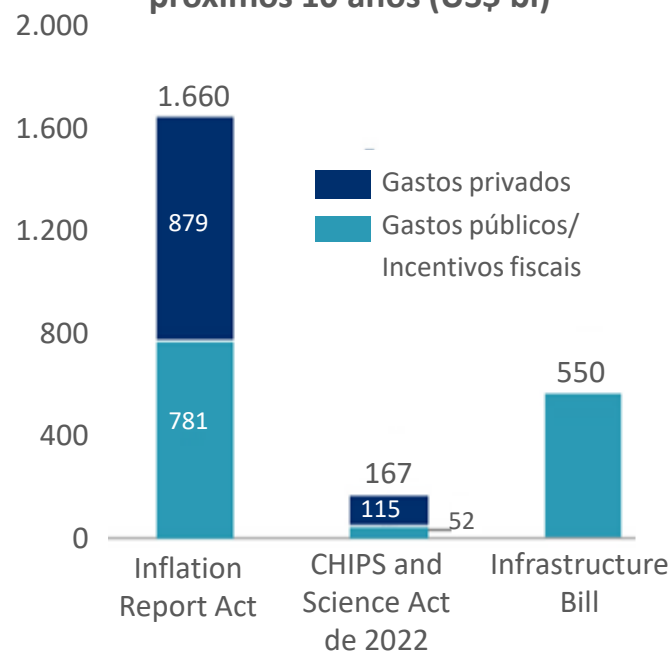
Necessidades de investimento
para adaptação climática



EUA: gasto em política industrial

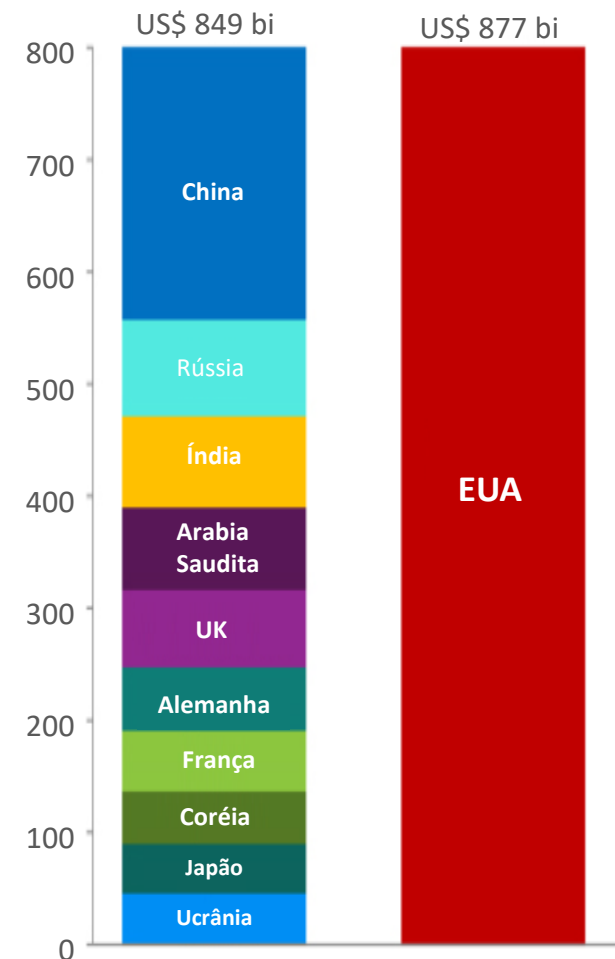
- Iniciativas como o *Inflation Reduction Act*, *Chips and Science Act* e *Infrastructure Bill* requerem investimentos de **US\$ 2,4 trilhões** nos próximos 10 anos.

Política industrial: gasto nos próximos 10 anos (US\$ bi)



Gasto em defesa em 2022– países

(US\$ bi)

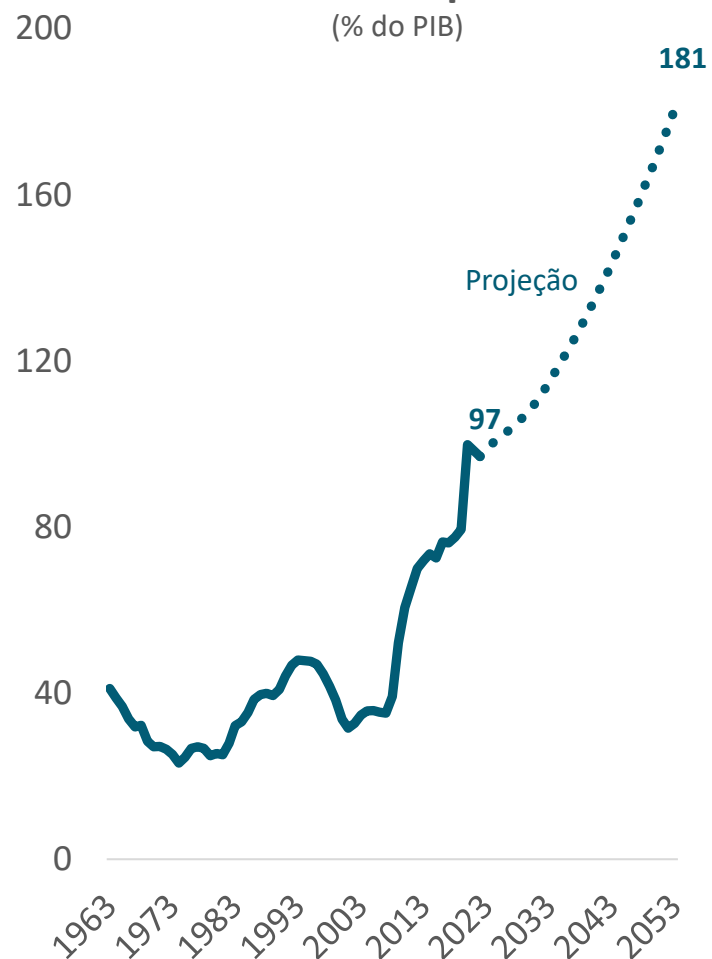


- Nos, EUA, o gasto em defesa representou 12% do gasto federal em 2022.

Forte aumento no endividamento dos países. Custo de rolagem das dívidas dos países deverão demandar recursos crescentes.

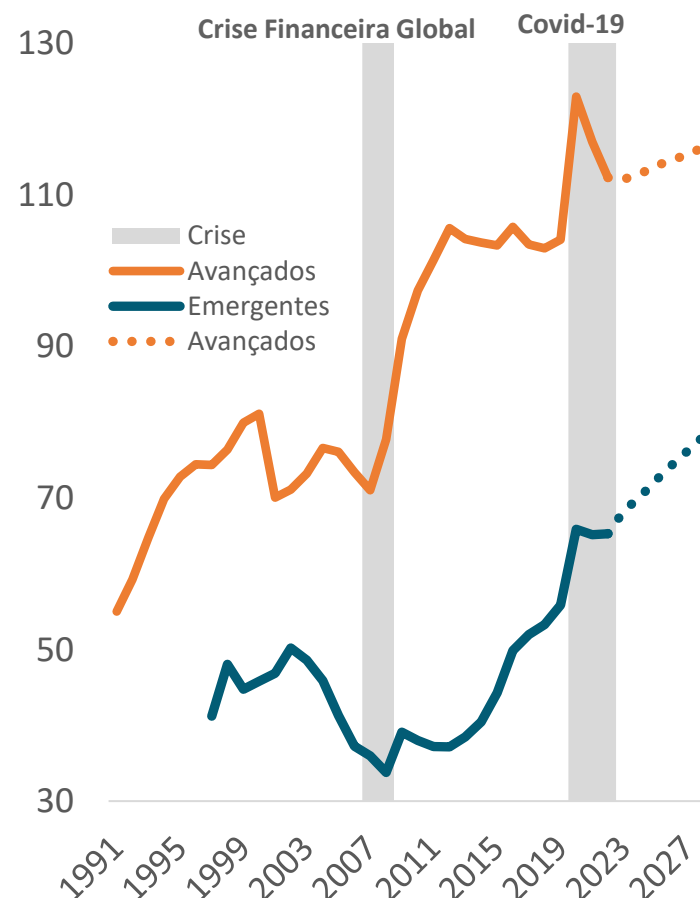
EUA: Dívida pública

(% do PIB)



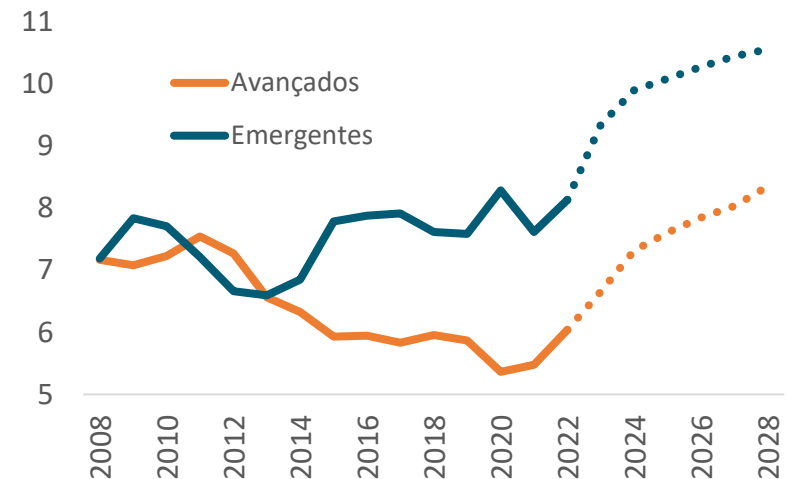
Dívida pública – grupos de países

(% do PIB)



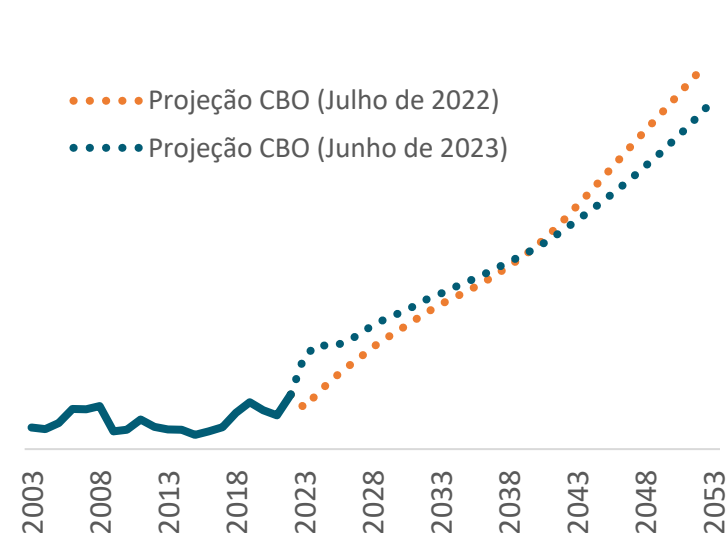
Pagamentos de juros: grupos de países

(Estimativa, % da receita)



Pagamentos de juros: Estados Unidos

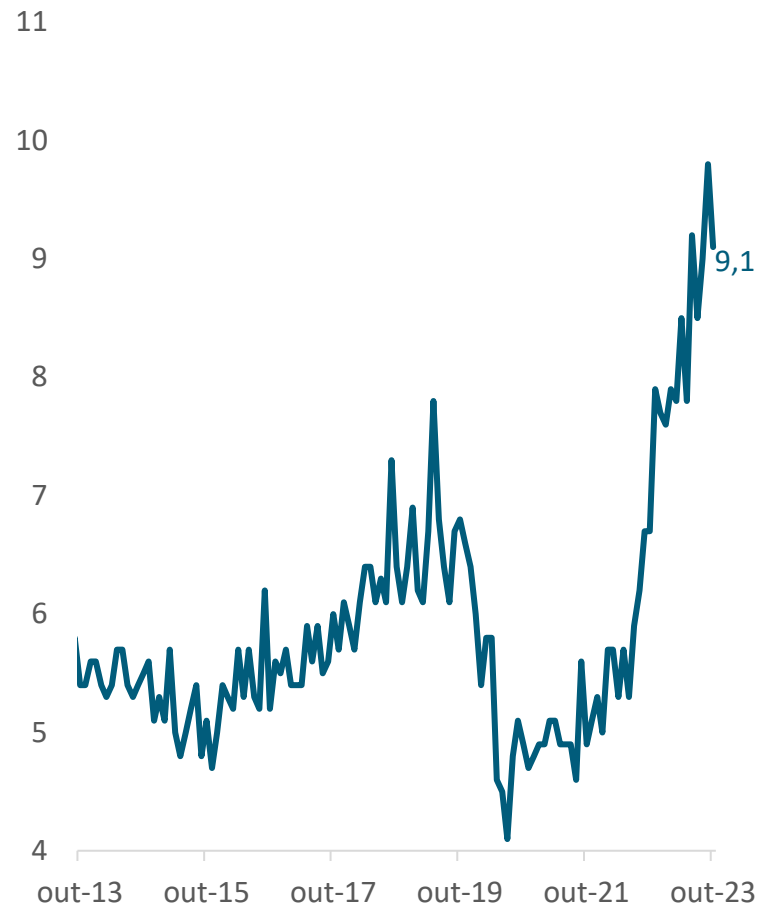
(Estimativa, % da receita)



Maior demanda governamental por recursos em economias avançadas drena liquidez do setor privado e encurta prazos de dívida.

EUA: Taxa de juros de curto prazo

(Empréstimos para pequenas empresas, % ao ano)



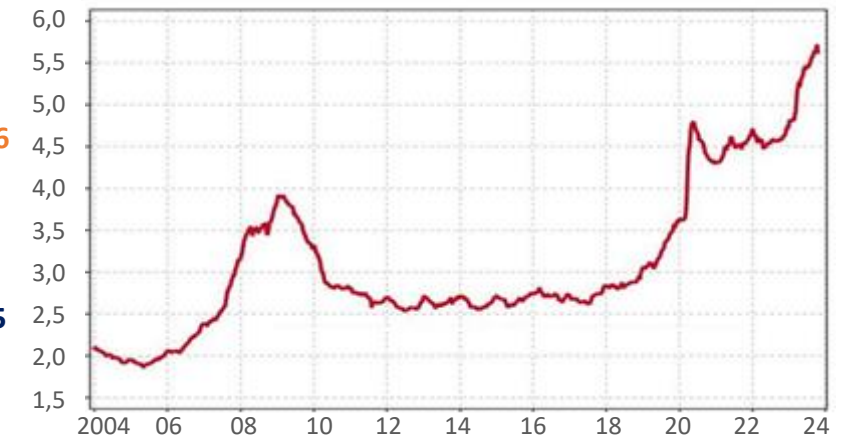
EUA: Taxa de juros de títulos corporativos

(Por rating de empresas, % ao ano)



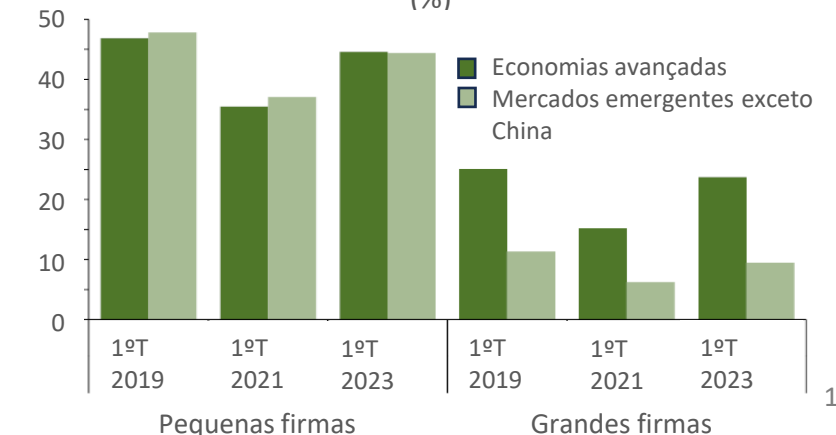
EUA: Ativos dos fundos de *money market*

(US\$ trilhões)



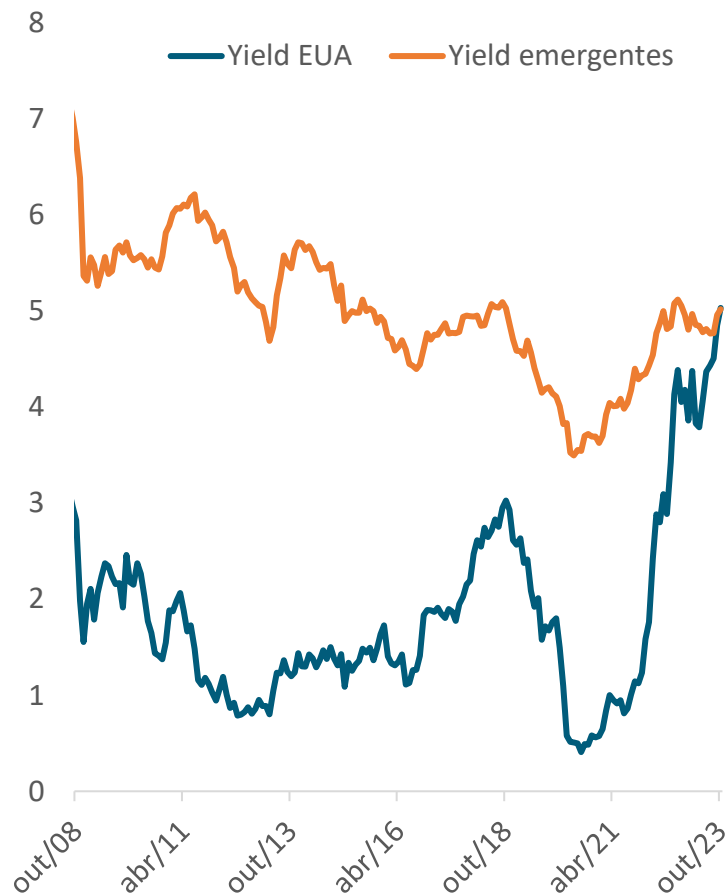
Empresas com menos caixa do que despesas com juros

(%)

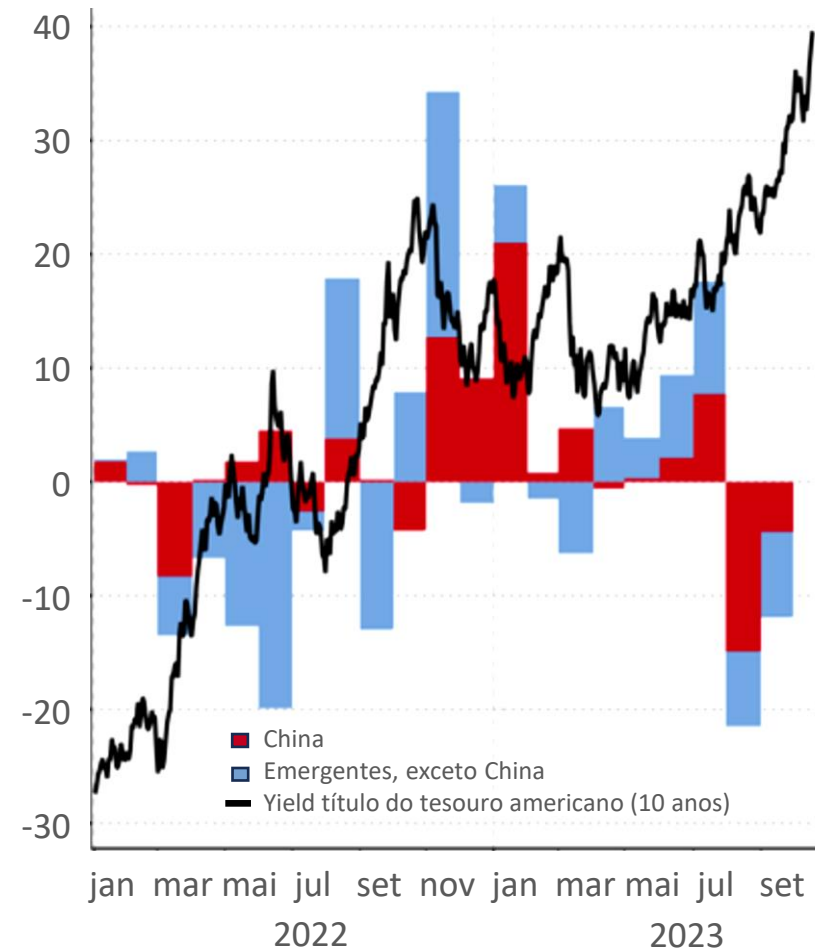


Maior demanda governamental por recursos em economias avançadas drena liquidez de países emergentes.

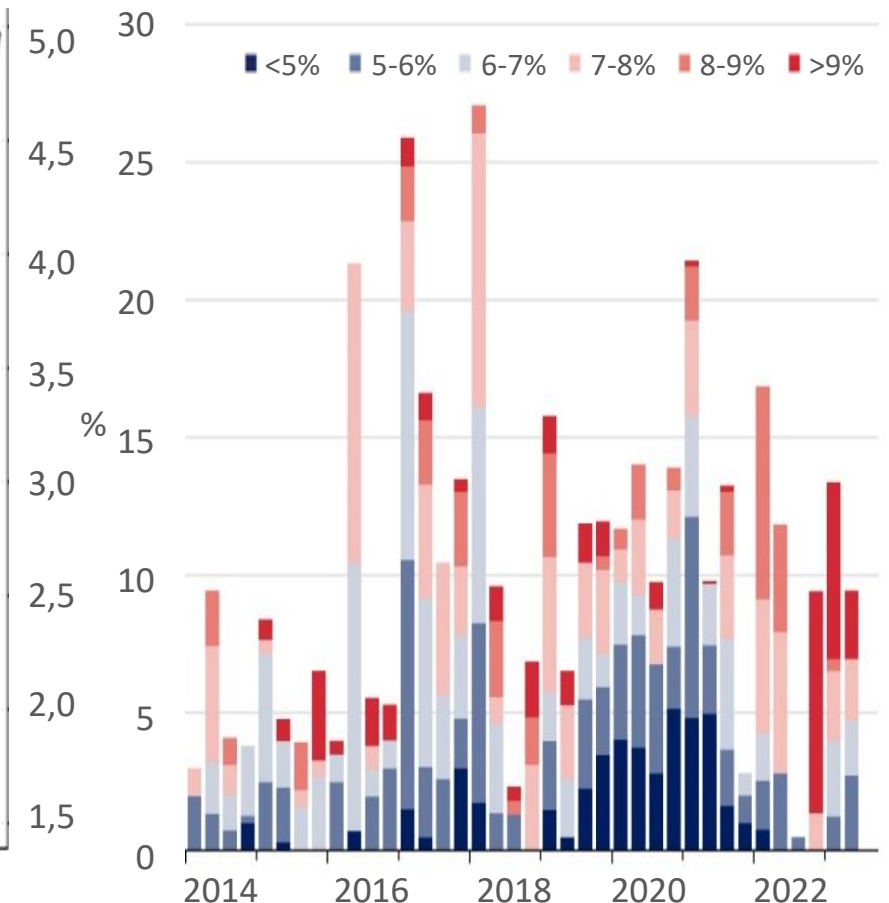
Rendimento títulos soberanos: EMEs vs. EUA
(%)



EMEs: entrada/saída de recursos
(Mercado acionário, US\$ bilhões)



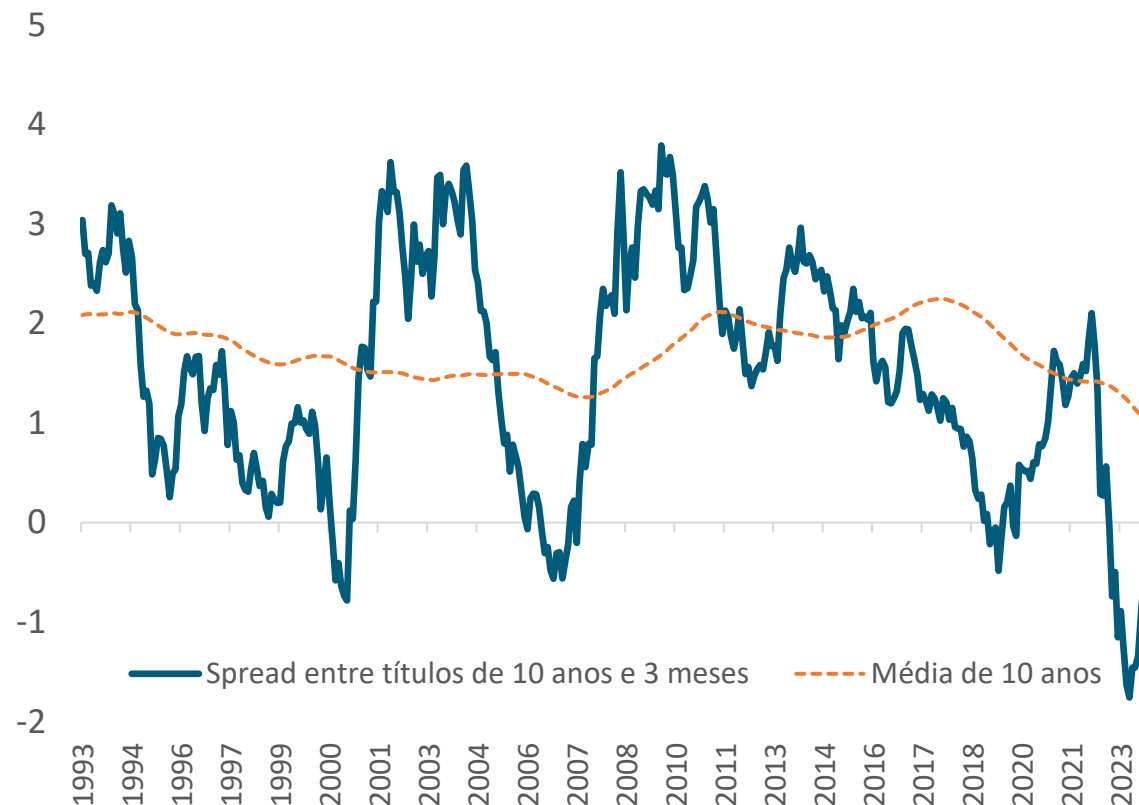
Emissão de títulos soberanos *high yield*
(Por cupom, US\$ bilhões)



Riscos de recessão intensificam não linearidades de reprecificação dos mercados e de drenagem de recursos.

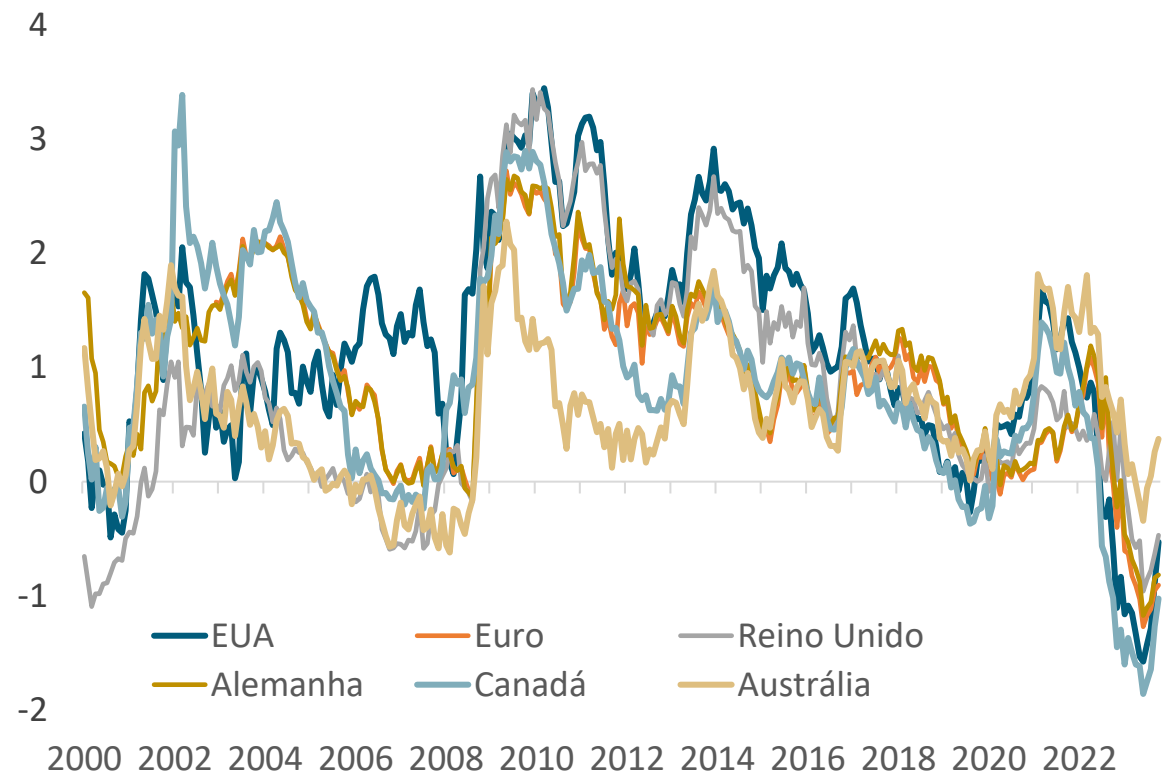
EUA: inclinação curva de juros

(10a-3m, p.p.)



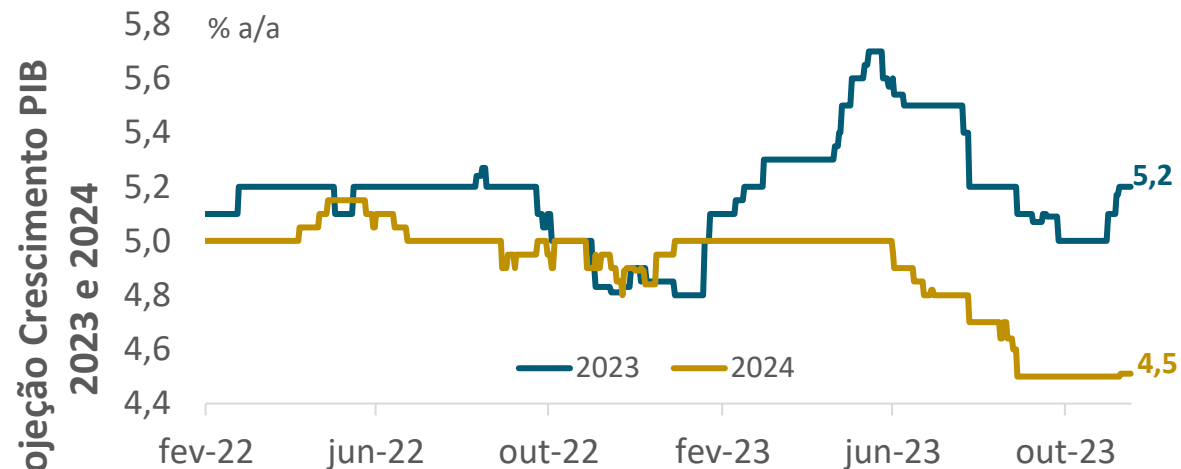
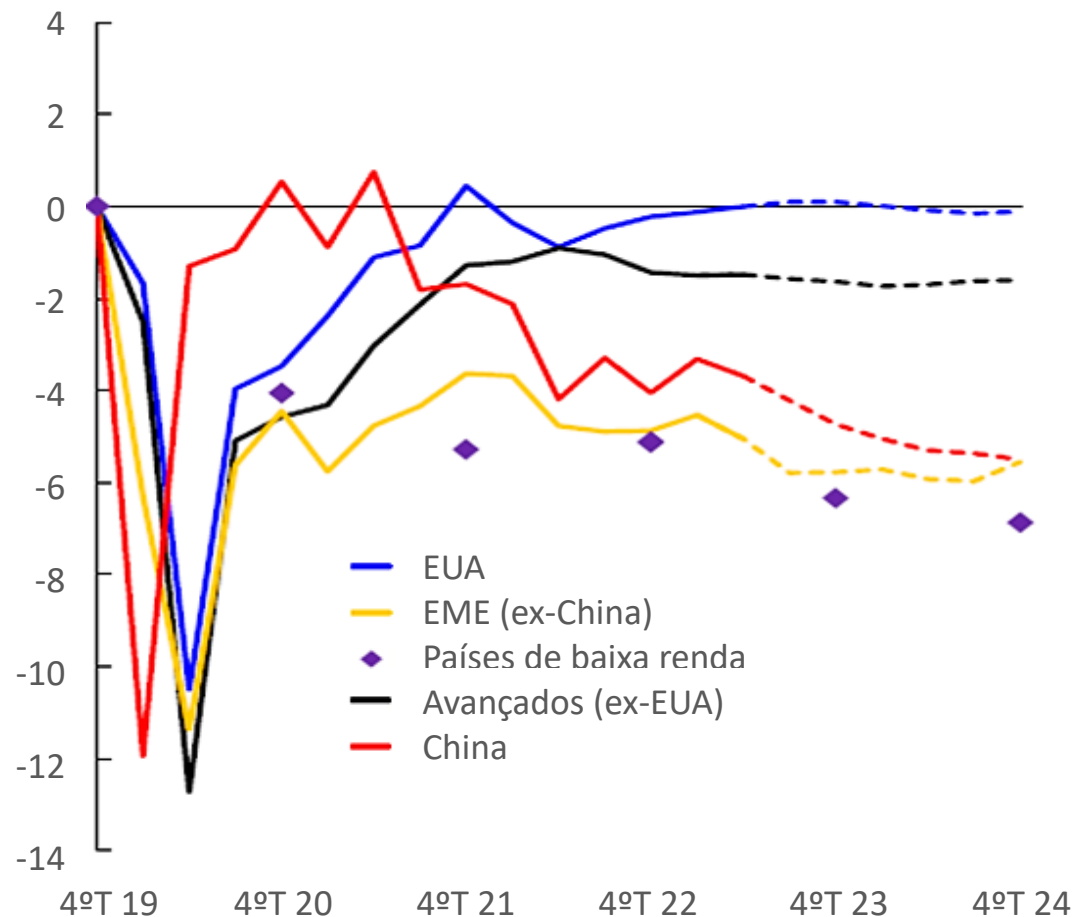
Países selecionados: inclinação curva de juros

(10 anos – 1 ano, p.p.)

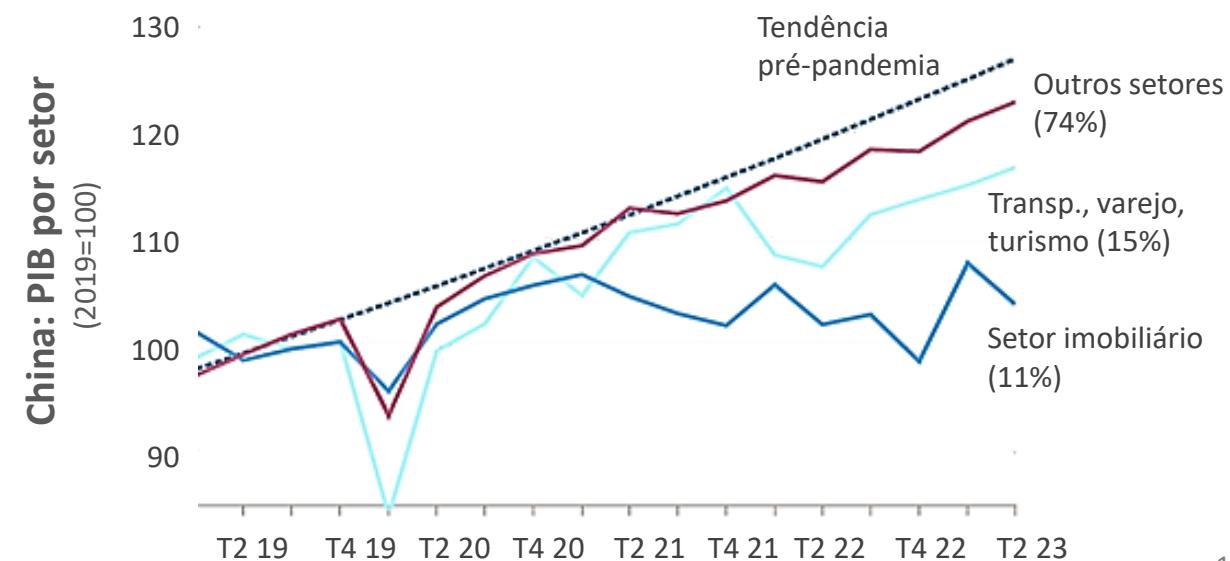


Projeções de crescimento têm sido revisadas para baixo. O ajuste no setor imobiliário tem afetado o crescimento econômico.

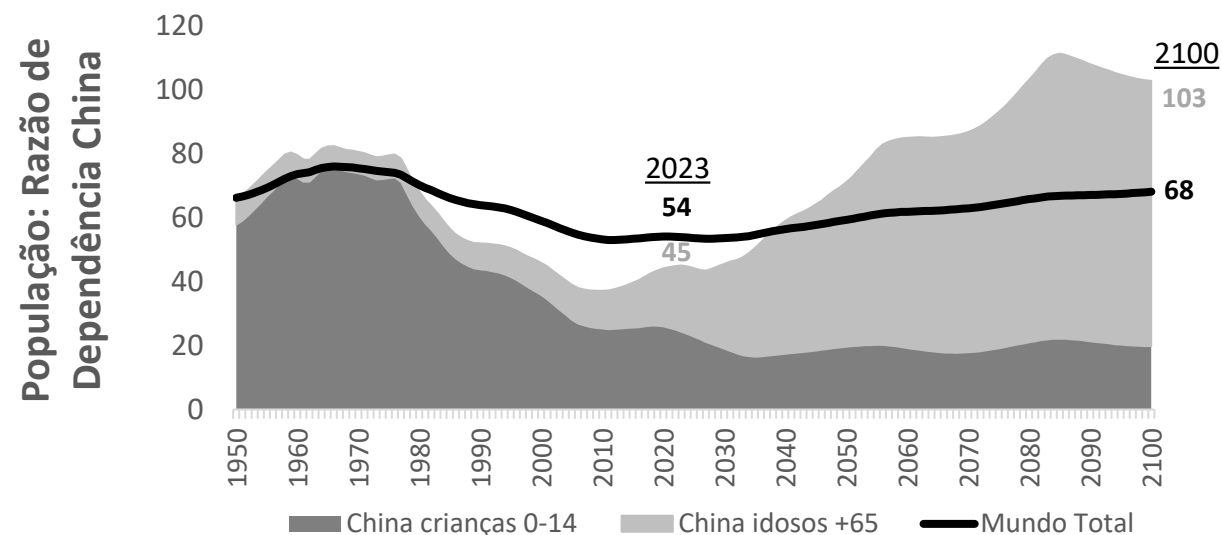
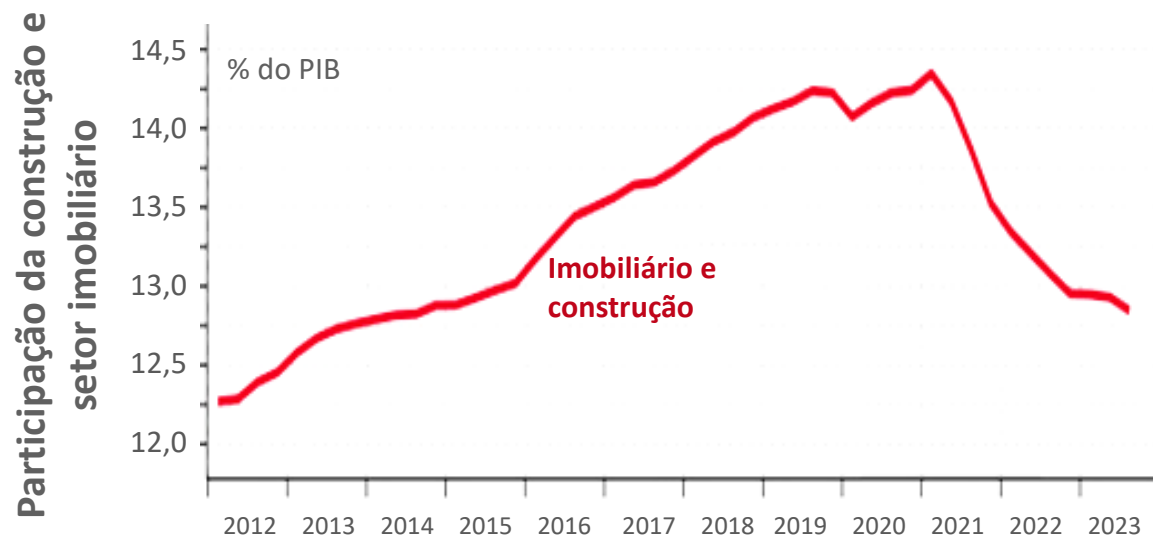
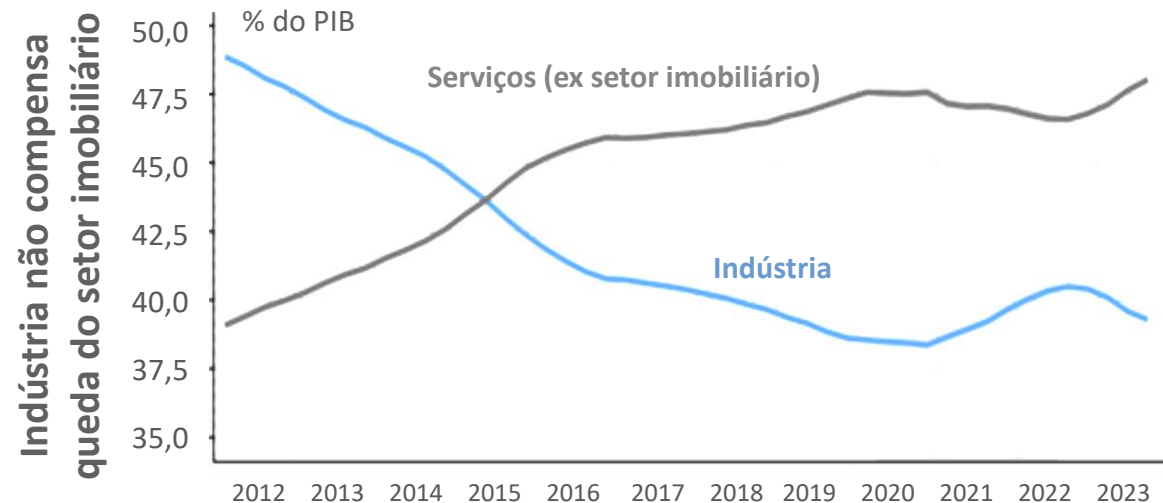
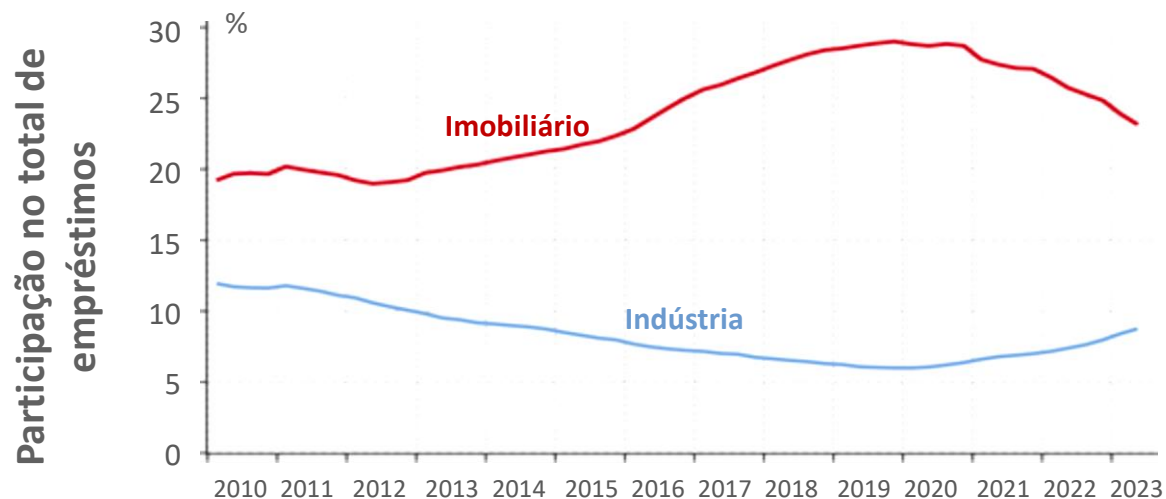
Nível do PIB em relação ao pré -pandemia
(%, pontilhado são projeções FMI)



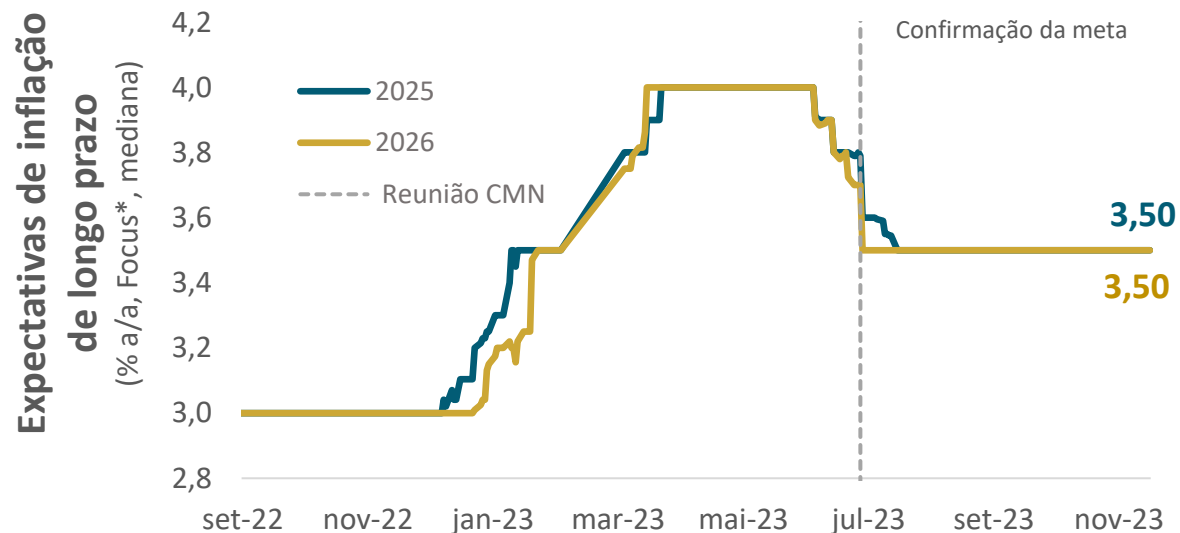
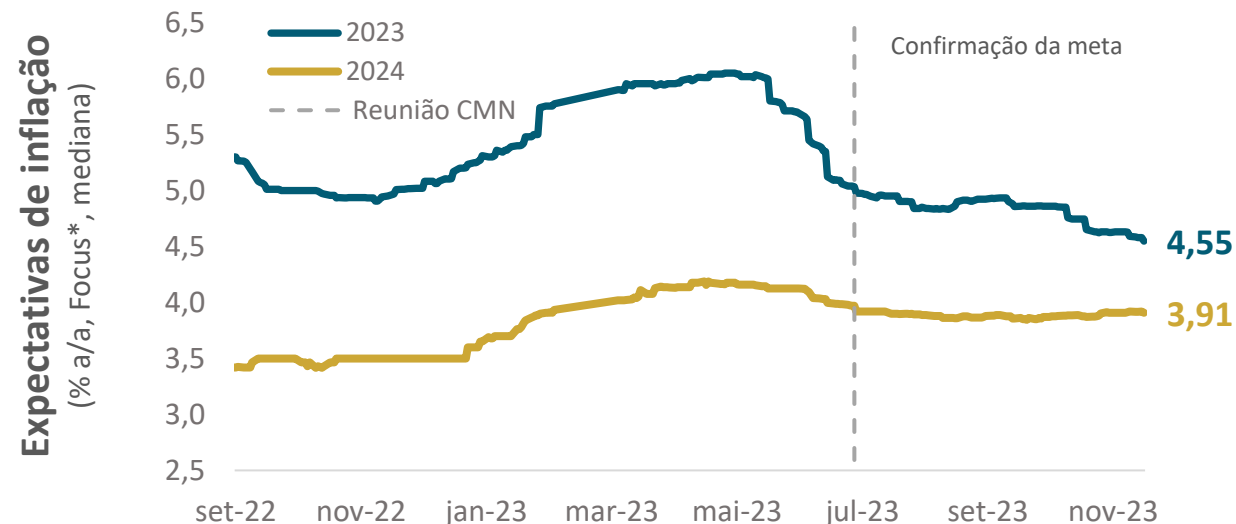
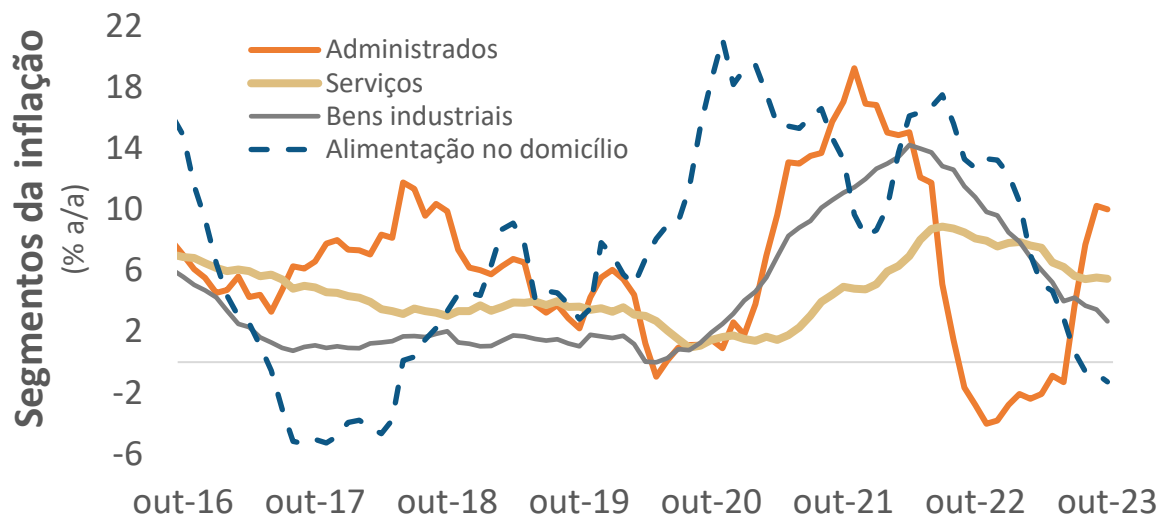
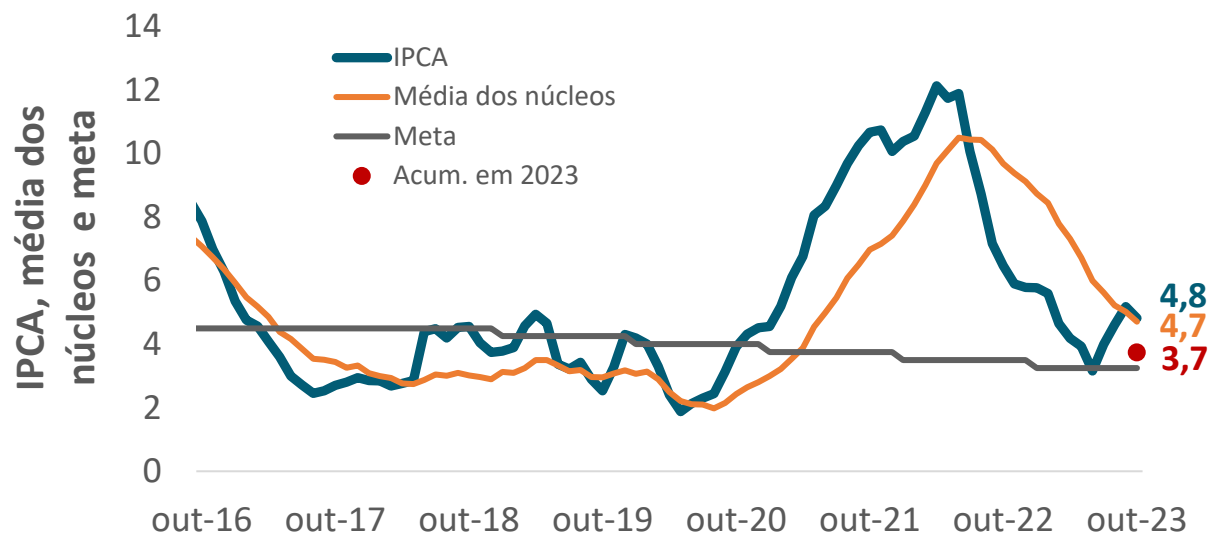
*Mediana das projeções de 77 instituições disponíveis na Bloomberg.



Mudanças para uma nova “industrialização”, menos dependente do setor imobiliário. Rápido envelhecimento demográfico.



A inflação segue a trajetória esperada de desinflação, com uma composição benigna. Desaceleração tanto na inflação de serviços quanto nos núcleos.

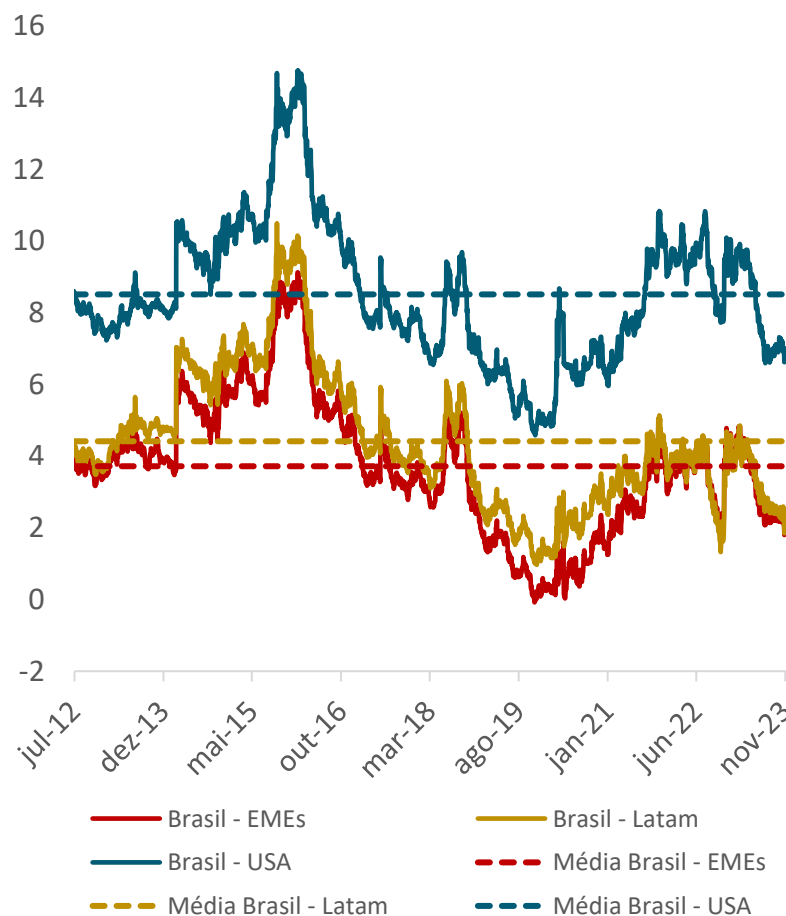


* Atualizado até 03/11/2023.

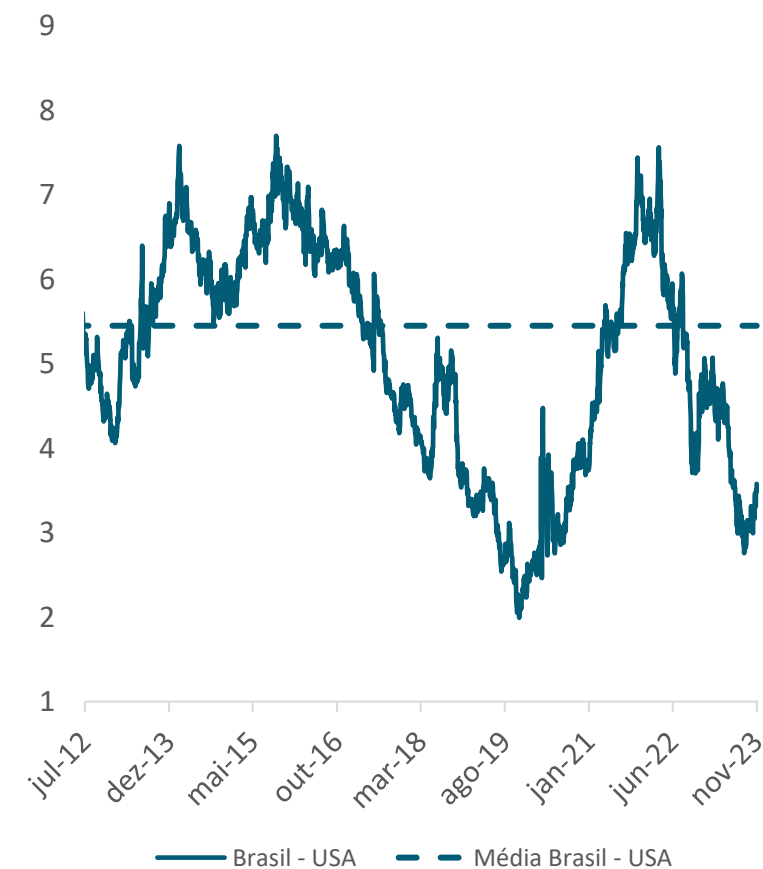
Diferencial de juros de 2 anos - nominal
(%)



Diferencial de juros de 10 anos - nominal
(%)



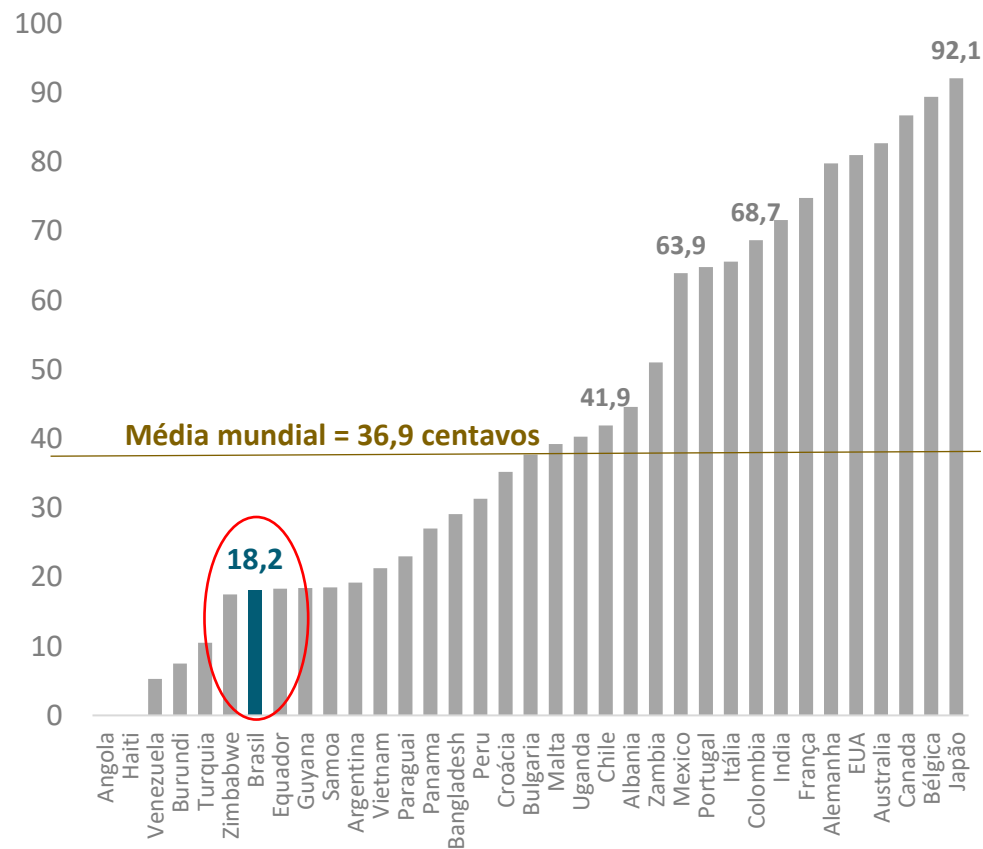
Diferencial de juros de 5 anos - real
(%)



Juros elevados são explicados por características estruturais.

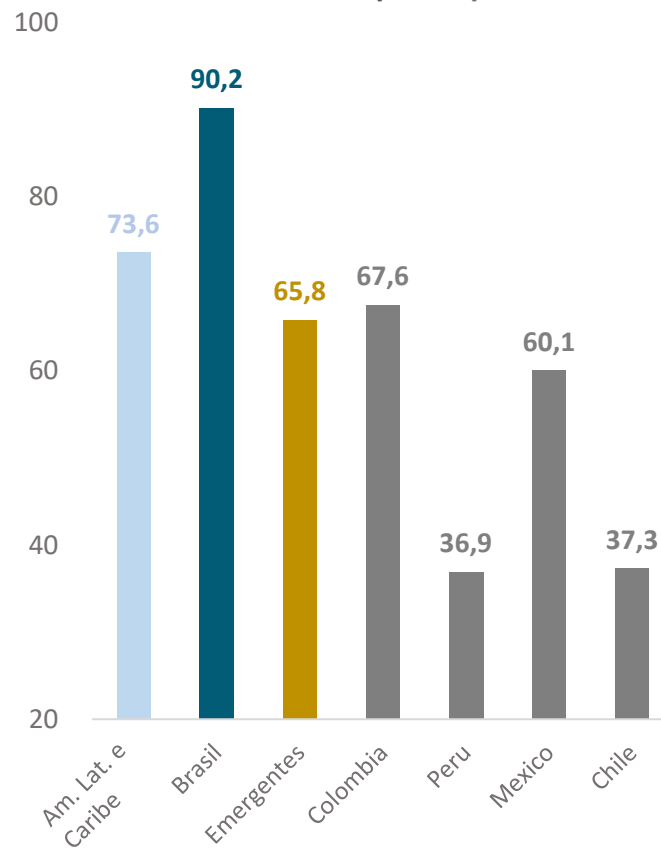
Taxa de recuperação de créditos*

Centavos por US\$ (2020)



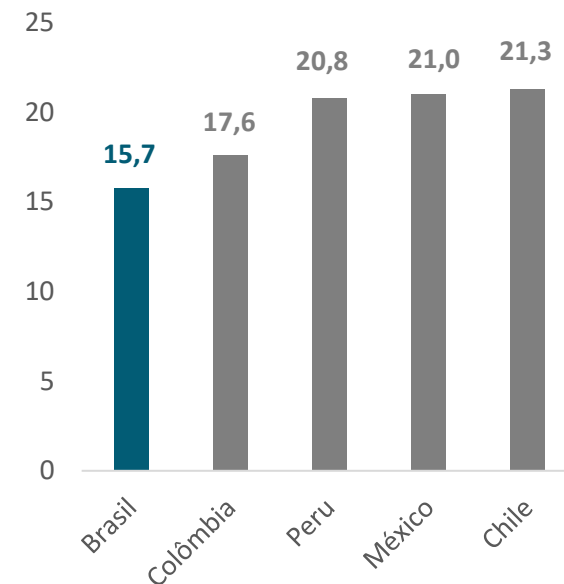
* Quantia recuperada pelos credores quando há execução de dívidas.

Dívida Bruta do Governo Geral* em 2022 (% PIB)

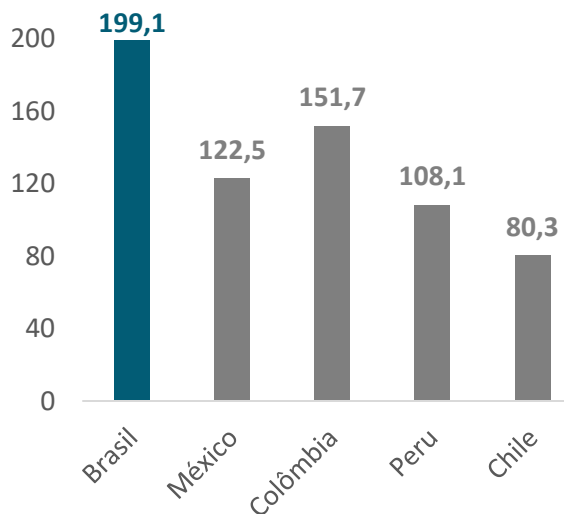


* Conceito de dívida do FMI.

Taxa de Poupança Bruta* (% PIB, média de 2010 a 2022)



CDS (média desde 2010*)

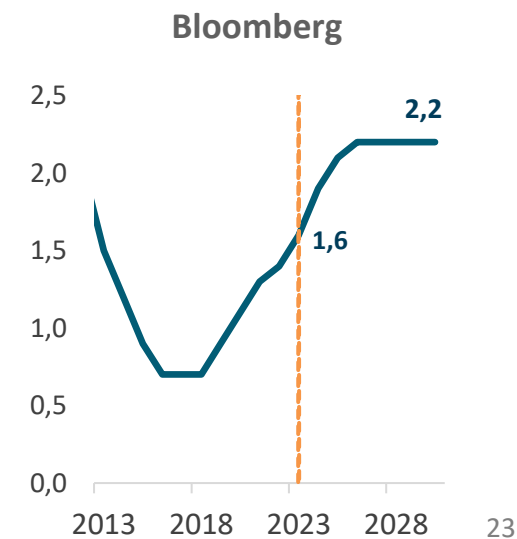
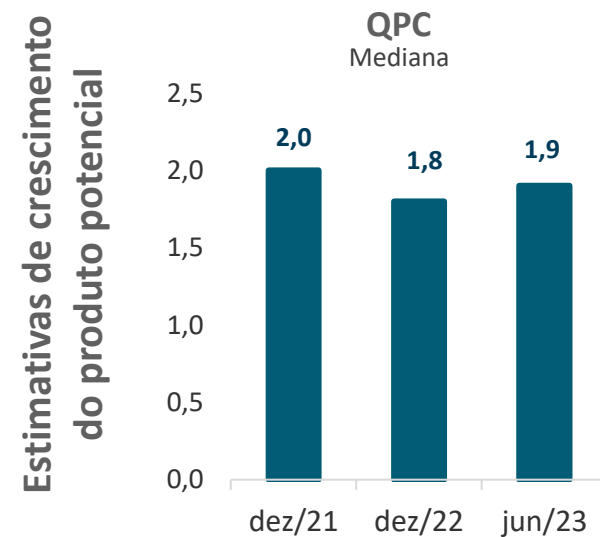
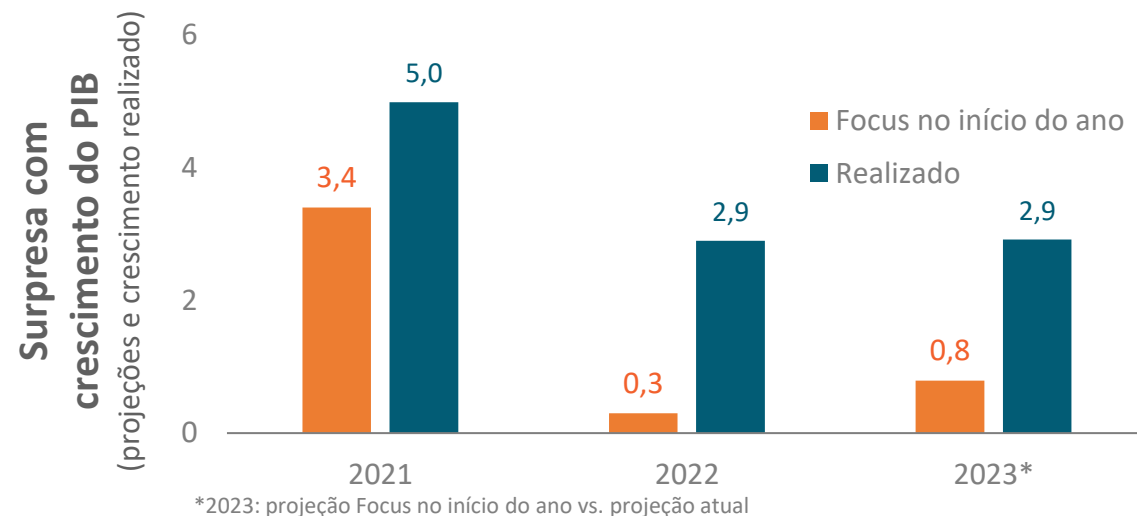
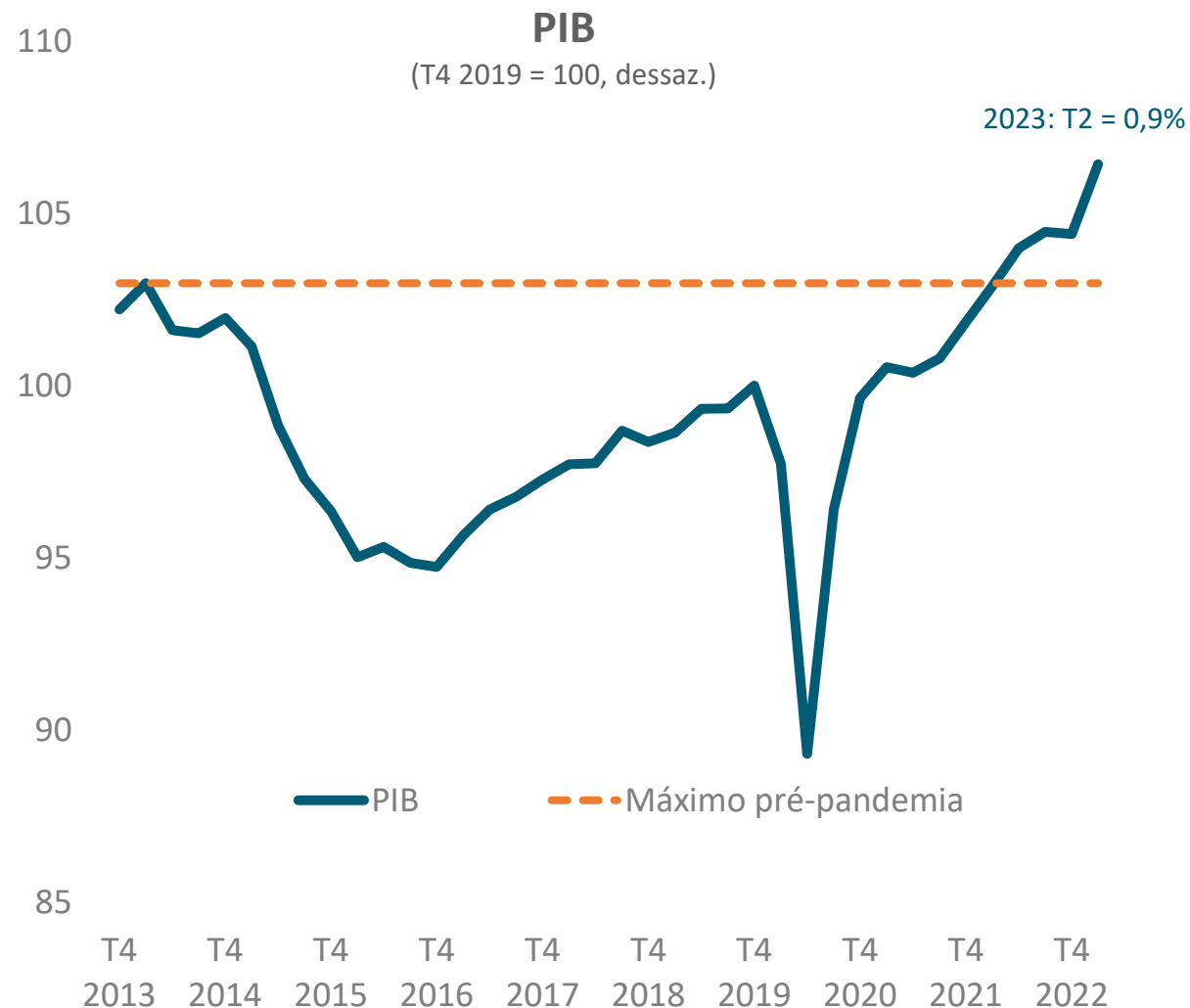


* Até 21/11/2023

258ª Reunião do Copom – Novembro de 2023

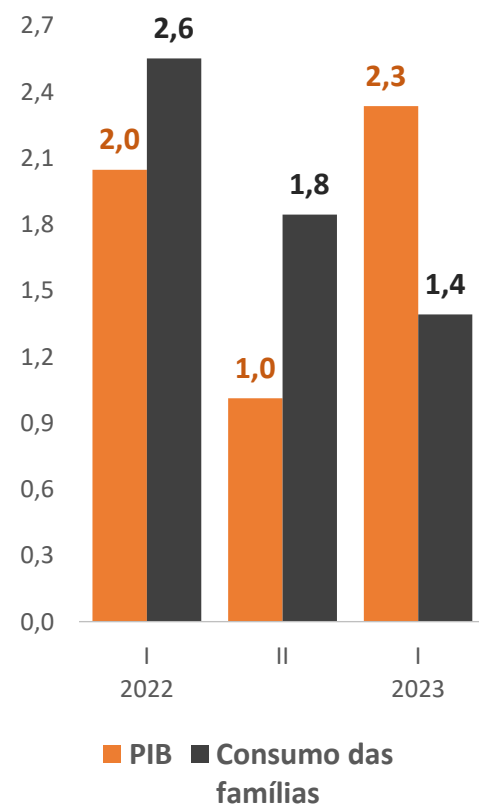
- Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,50 ponto percentual, para 12,25% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024 e o de 2025.
- A conjuntura atual, caracterizada por um estágio do processo desinflacionário que tende a ser mais lento, expectativas de inflação com reancoragem apenas parcial e um cenário global desafiador, demanda serenidade e moderação na condução da política monetária.
- O Comitê reforça a necessidade de perseverar com uma política monetária contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.
- Em se confirmando o cenário esperado, os membros do Comitê, unanimemente, antevêm redução de mesma magnitude nas próximas reuniões e avaliam que esse é o ritmo apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário.
- O Comitê enfatiza que a magnitude total do ciclo de flexibilização ao longo do tempo dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica, das expectativas de inflação, em particular daquelas de maior prazo, de suas projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Atividade econômica têm mostrado resiliência, com surpresas positivas no PIB. Estimativa de mercado do produto potencial permanece próxima de 2%.

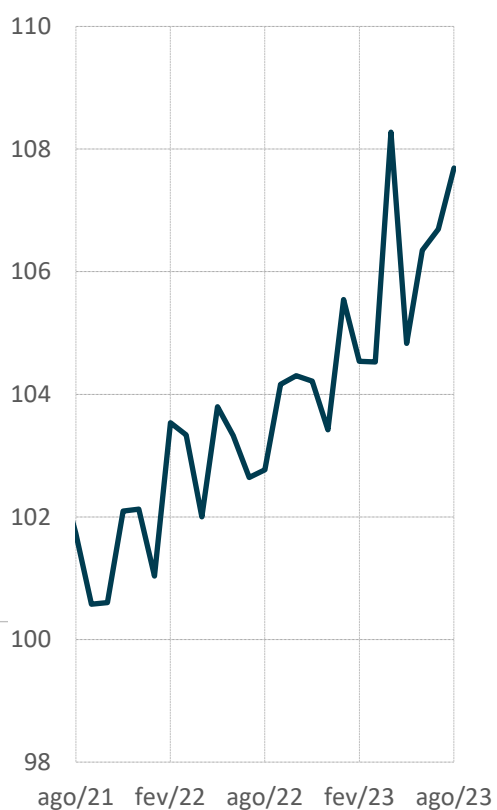


Consumo foi resiliente no 1º semestre, sustentado pela renda do trabalho e transferências, queda no preço de alimentos e aumento da confiança.

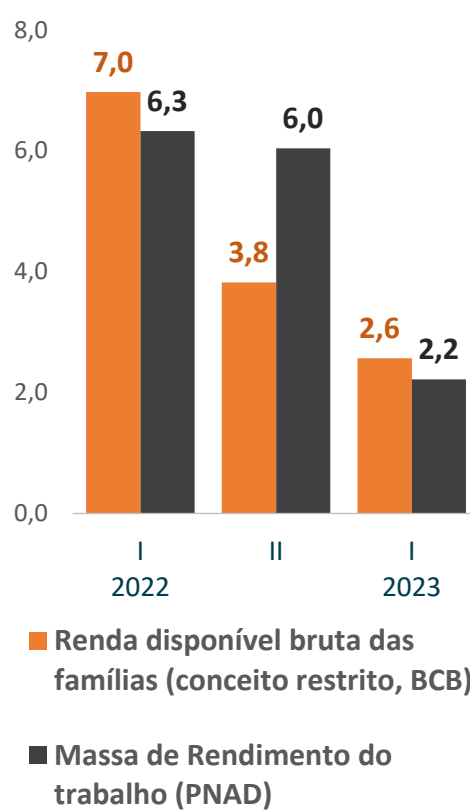
PIB e Consumo
(var. % semestral, a.s.)



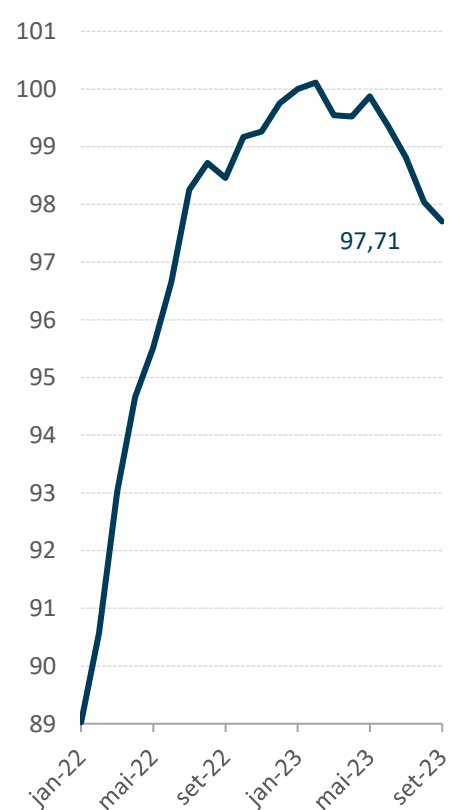
Vendas em supermercados
(PMC volume, 2019=100, a.s.)



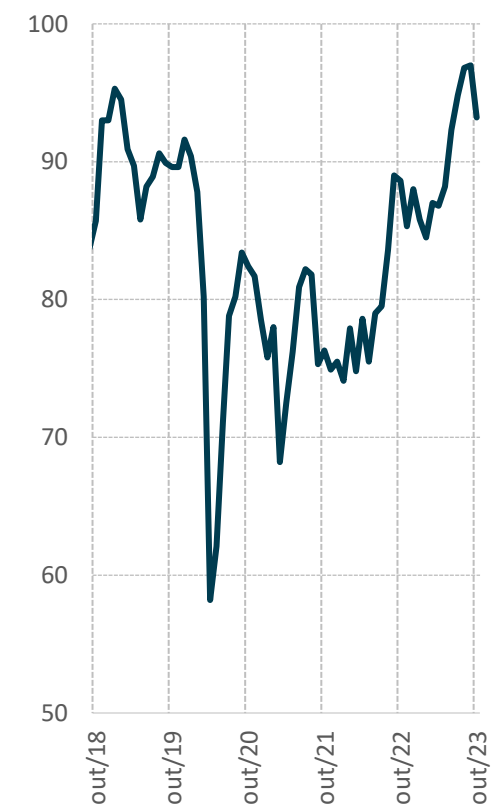
Renda das famílias
(var. % semestral, a.s.)



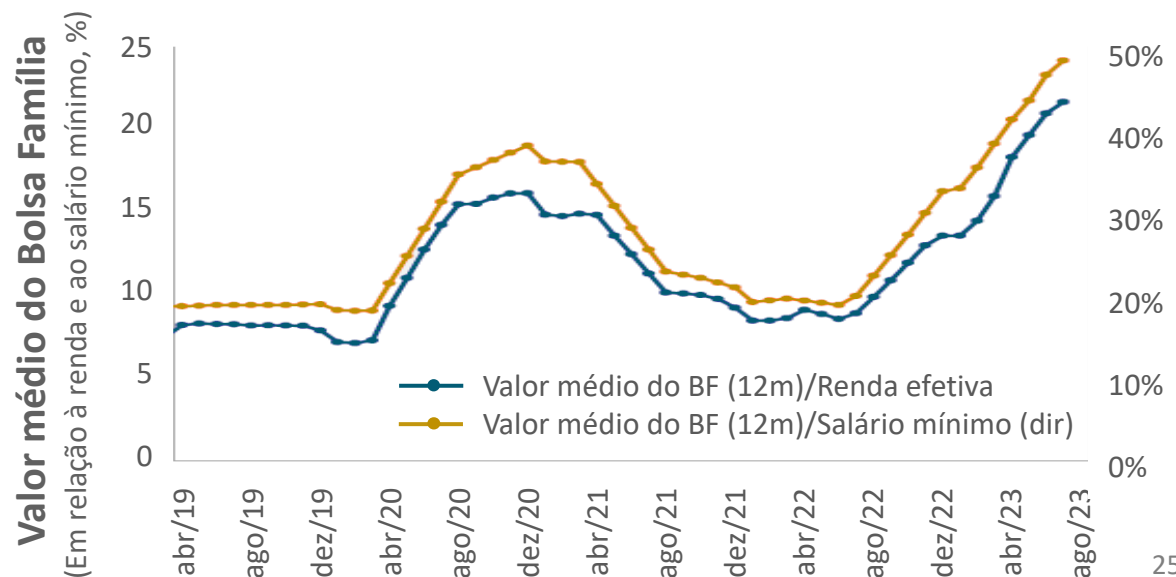
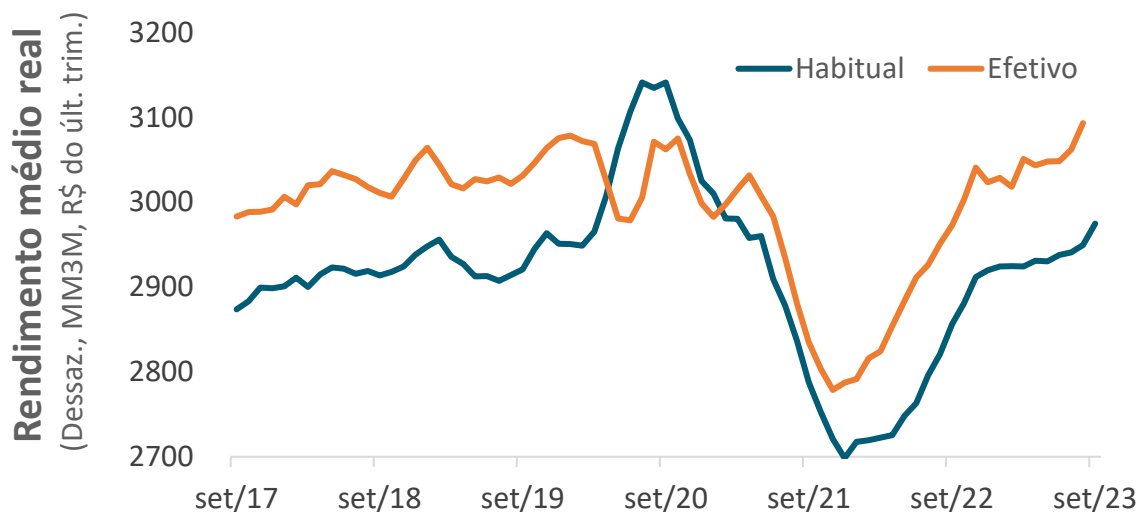
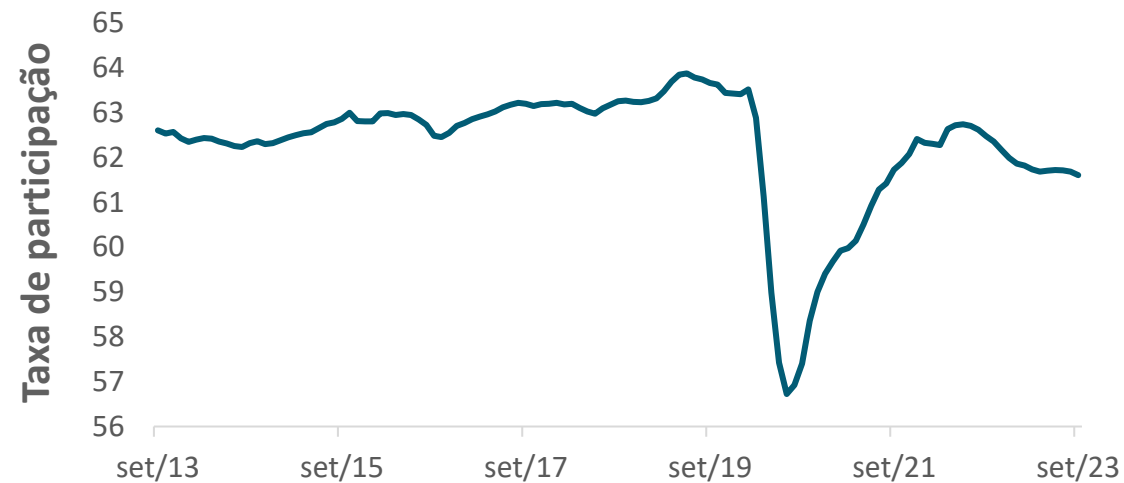
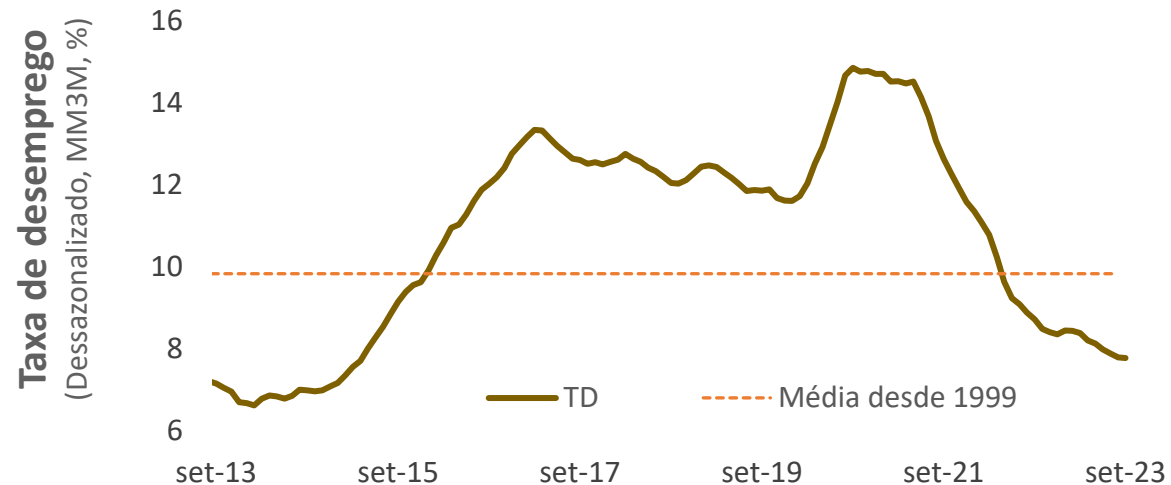
IPCA – Alim. no domicílio
(dessaz., jan 2023=100)



Confiança do consumidor

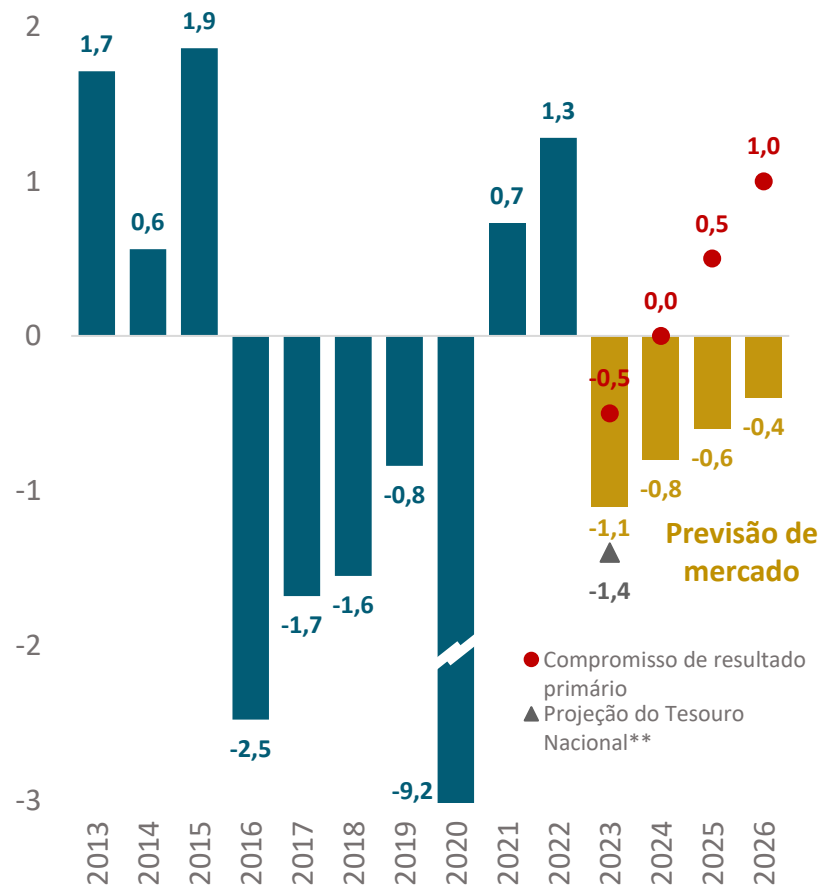


Mercado de trabalho continua mostrando resiliência. Diminuição da taxa de participação parece em parte relacionada ao aumento dos auxílios.



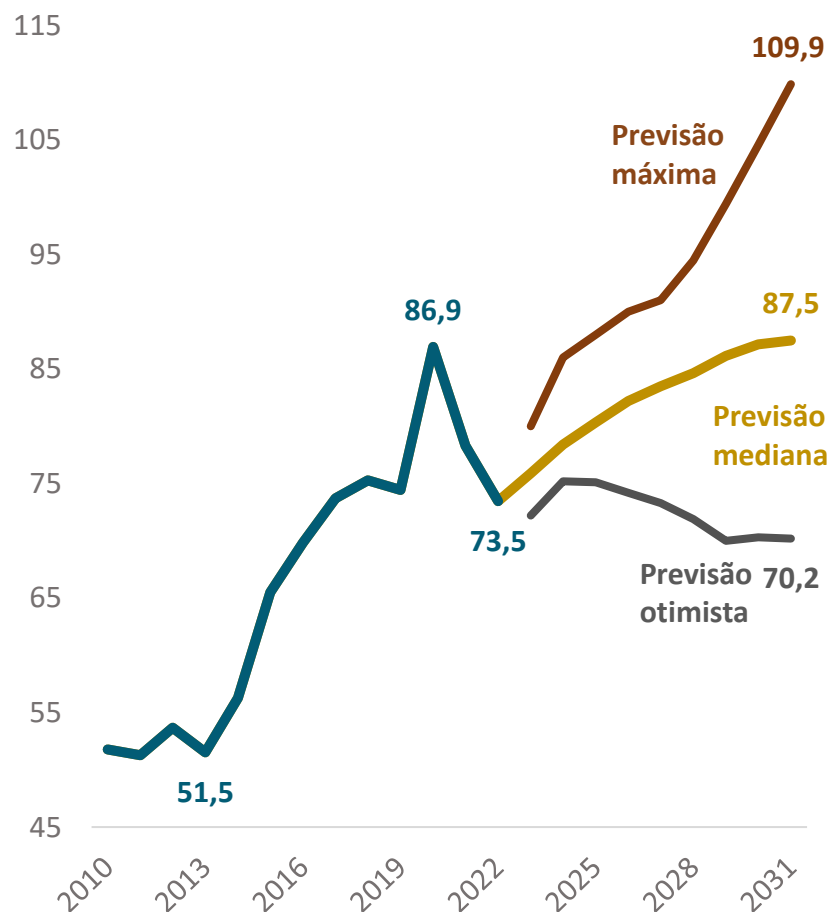
Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus* mediana)



Evolução da projeção DBGG/PIB

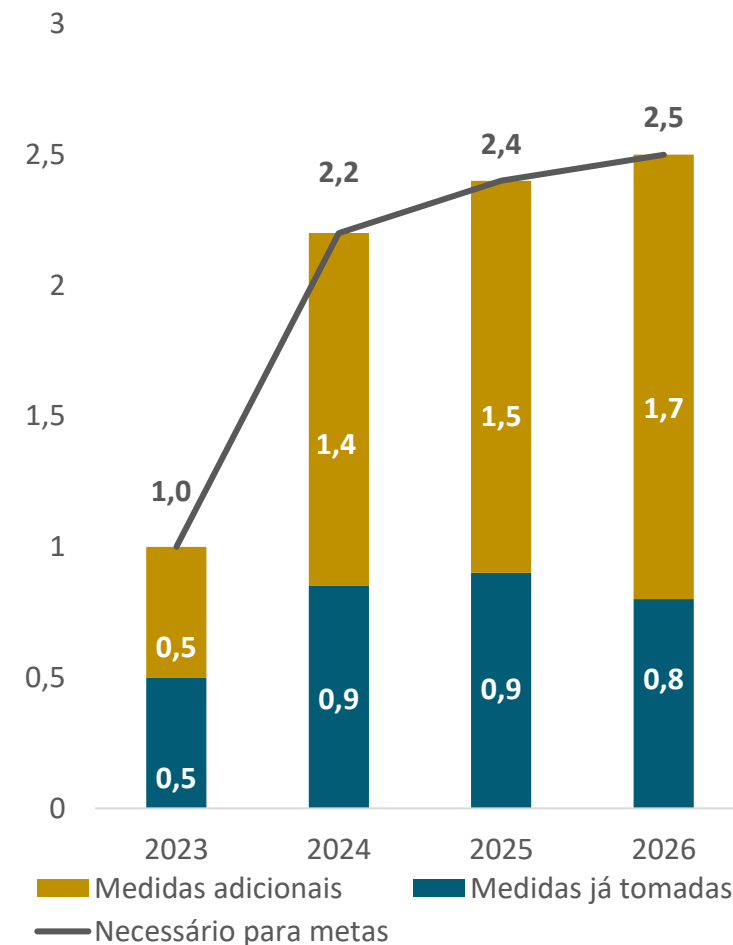
(vários anos, Focus* mediana %)



Atualizado até 10/11/2023

Arrecadação necessária para atingir o compromisso de resultado primário

(% do PIB)



* Atualizado até 03/11/2023

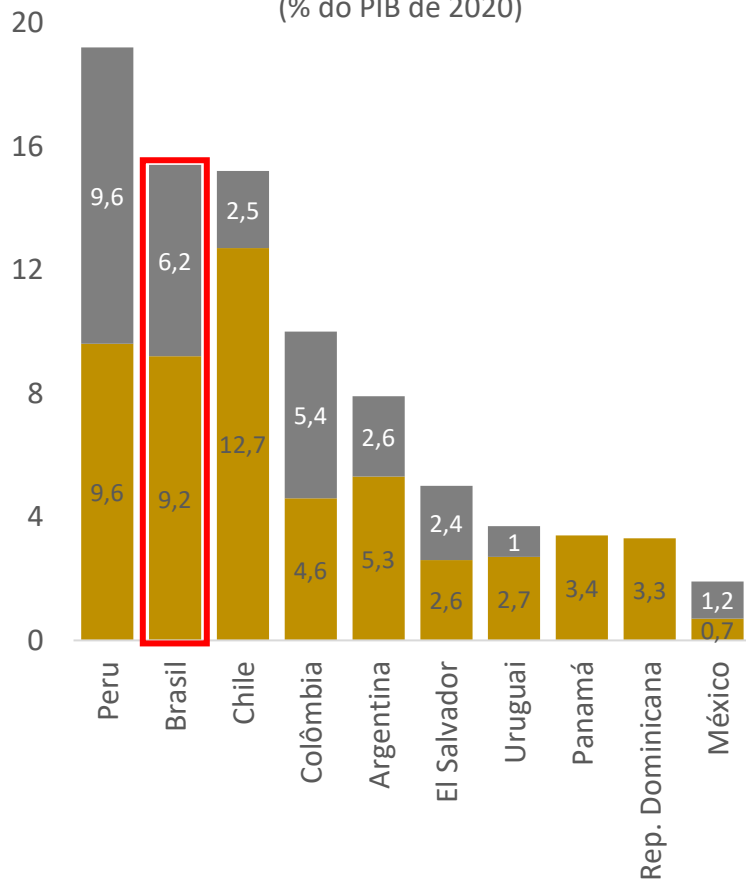
** Relatório de Projeções Fiscais de julho de 2023

Fontes: BCB (Relatório Focus) e Tesouro Nacional.

Brasil possui histórico de gastos elevados, inclusive em relação aos pares. Previsão ainda é de crescimento real nos próximos anos.

Medidas fiscais em resposta à pandemia

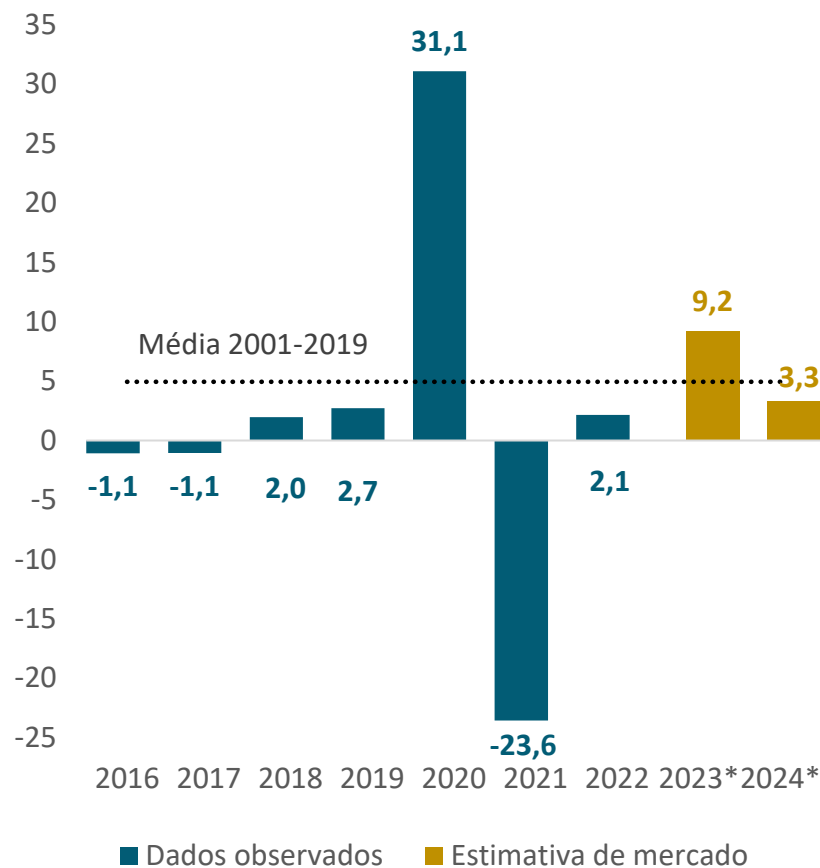
(% do PIB de 2020)



■ Participações no capital, empréstimos e garantias
■ Gasto adicional e isenções de impostos

Despesa primária total do governo central

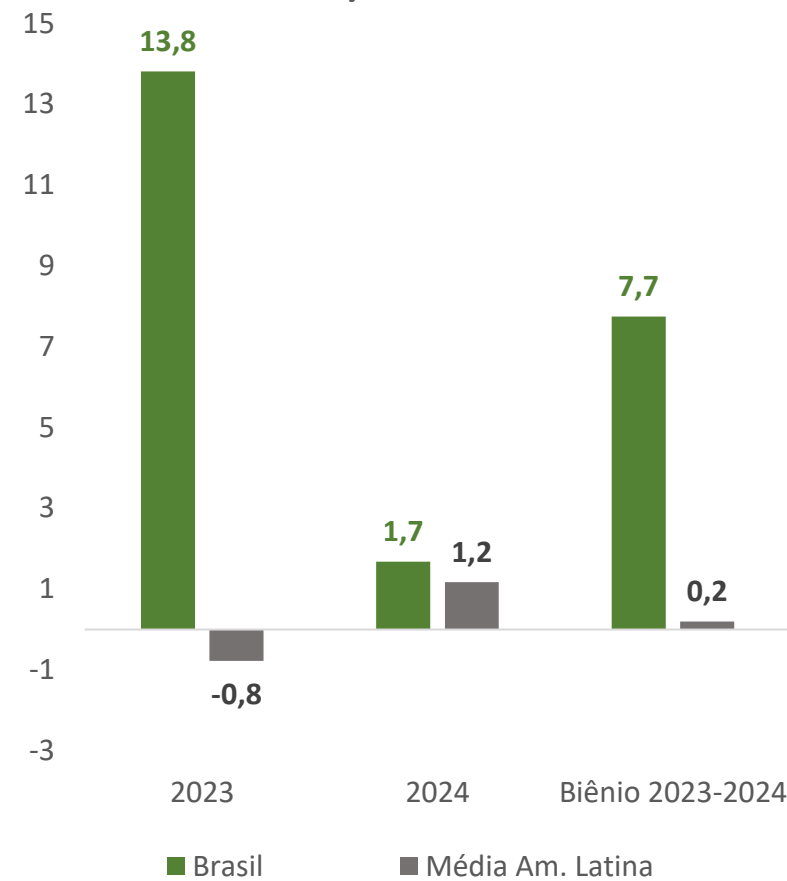
Variação anual real %



* Baseado em estimativas do QPC e no relatório Focus.

Despesa do governo geral

Variação anual real %

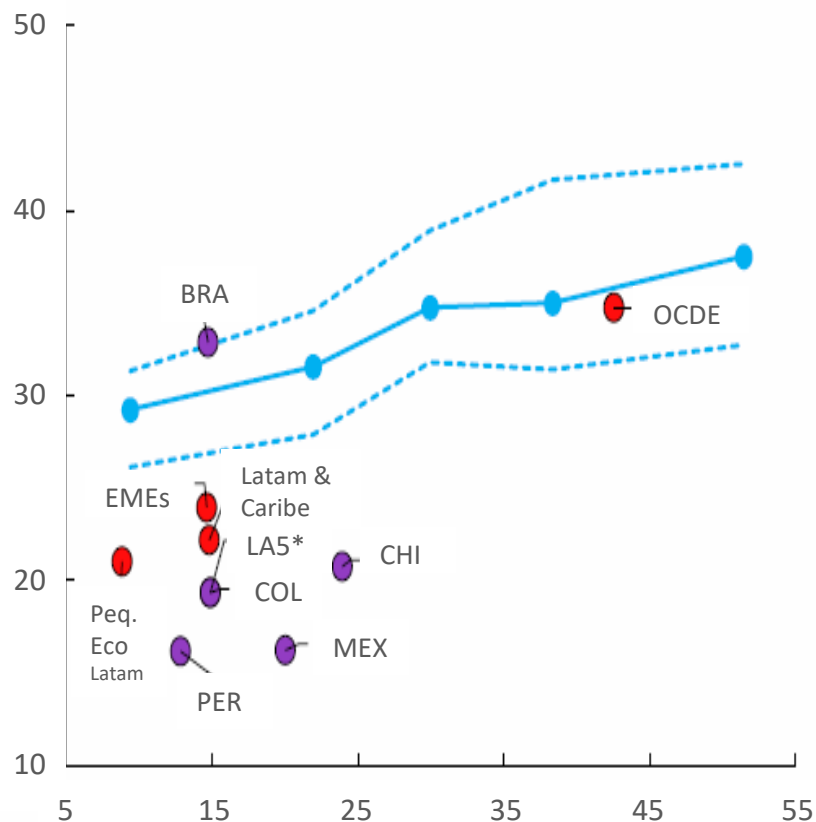


Projeções de despesa do WEO de Out/23 do FMI. 4 Países: Chile, Colômbia, México, Peru. Deflacionamento: Projeções Bloomberg.

Brasil possui histórico de carga tributária, dívida e gastos elevados, em comparação com outros países.

Receitas de impostos

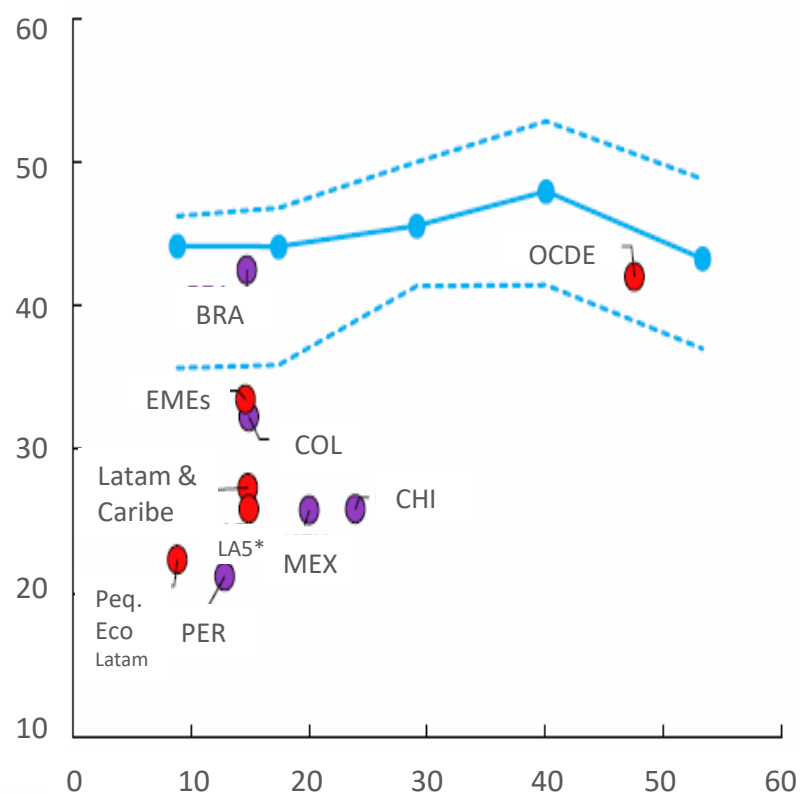
(% do PIB vs. renda real per capita)



• Brasil, México, Colômbia, Peru e Chile

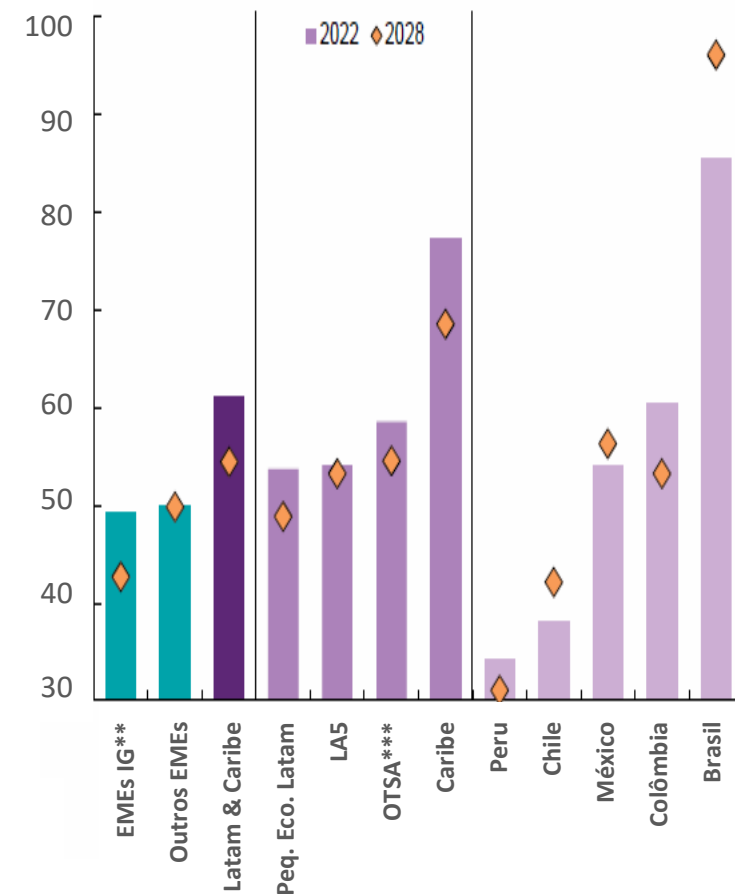
Gasto fiscal

(% do PIB vs. renda real per capita)



Dívida bruta do governo geral (DBGG)

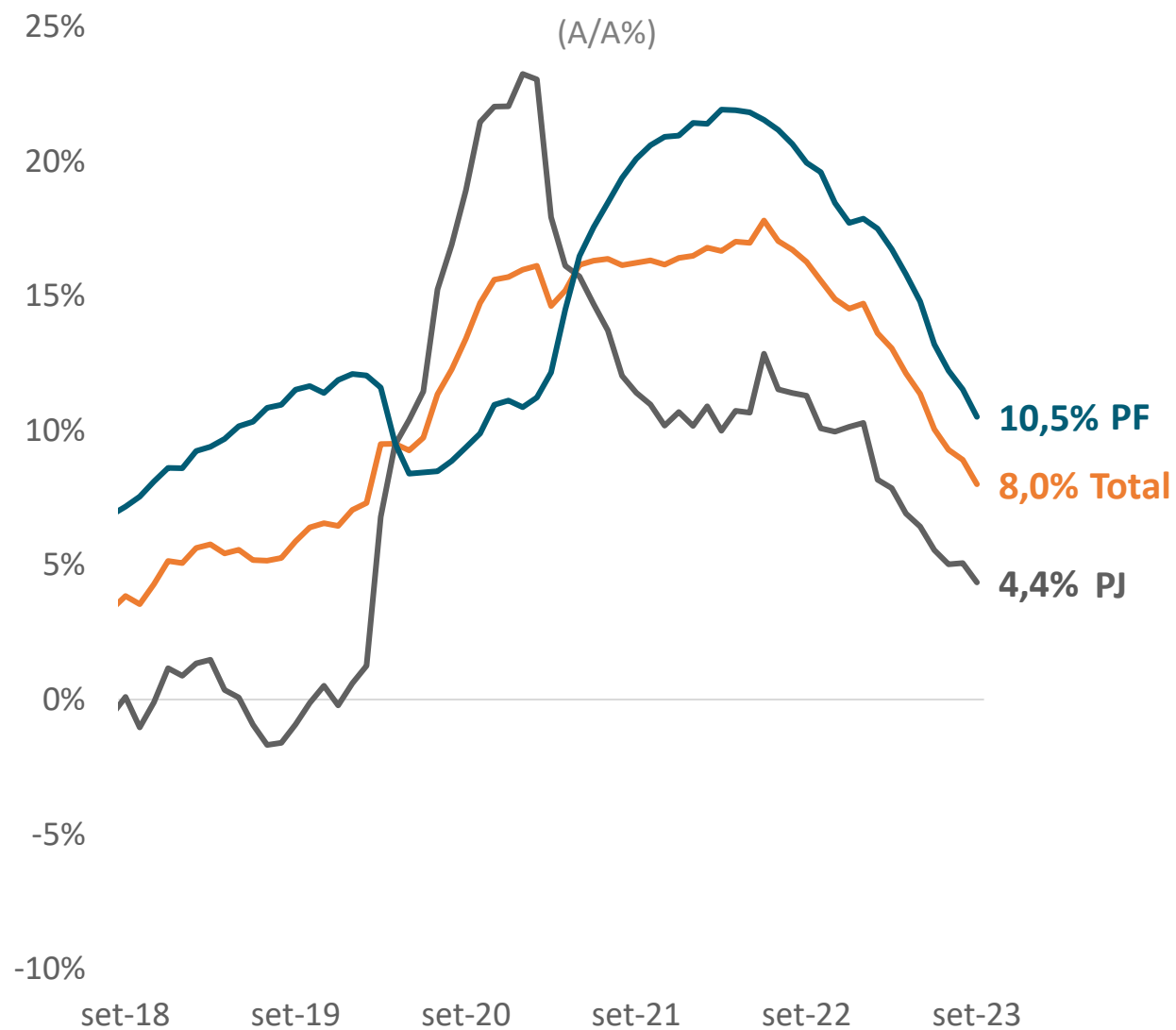
(% do PIB)



** Mercados Emergentes Investment Grade

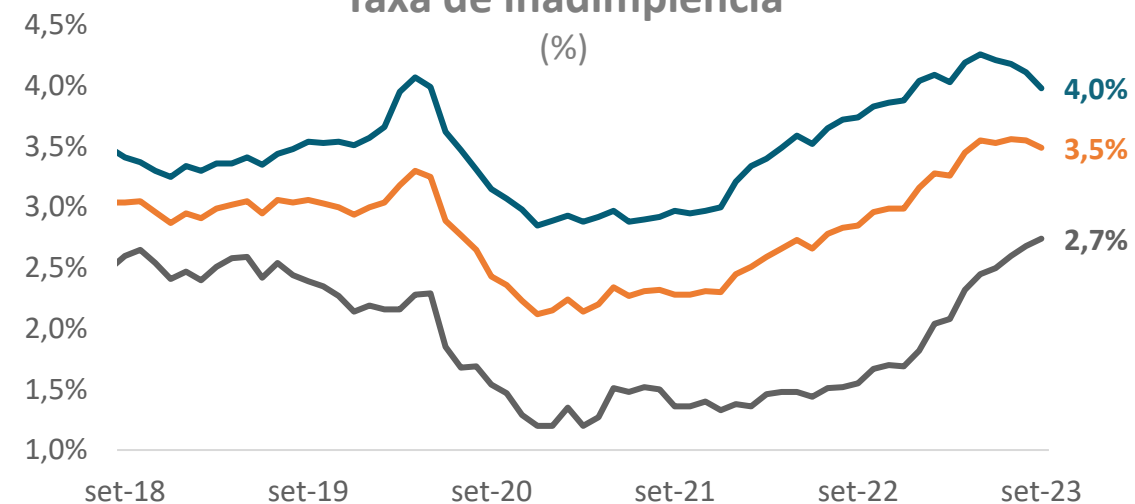
*** Bolívia, Ecuador, Paraguai e Uruguai

Saldo de crédito
(A/A%)

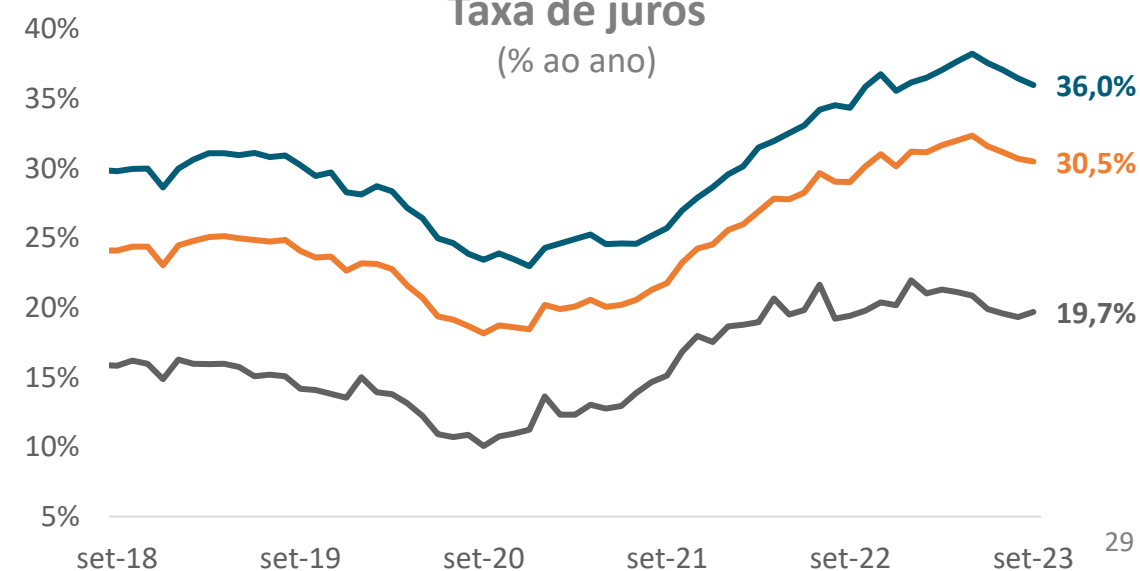


Fonte: BCB

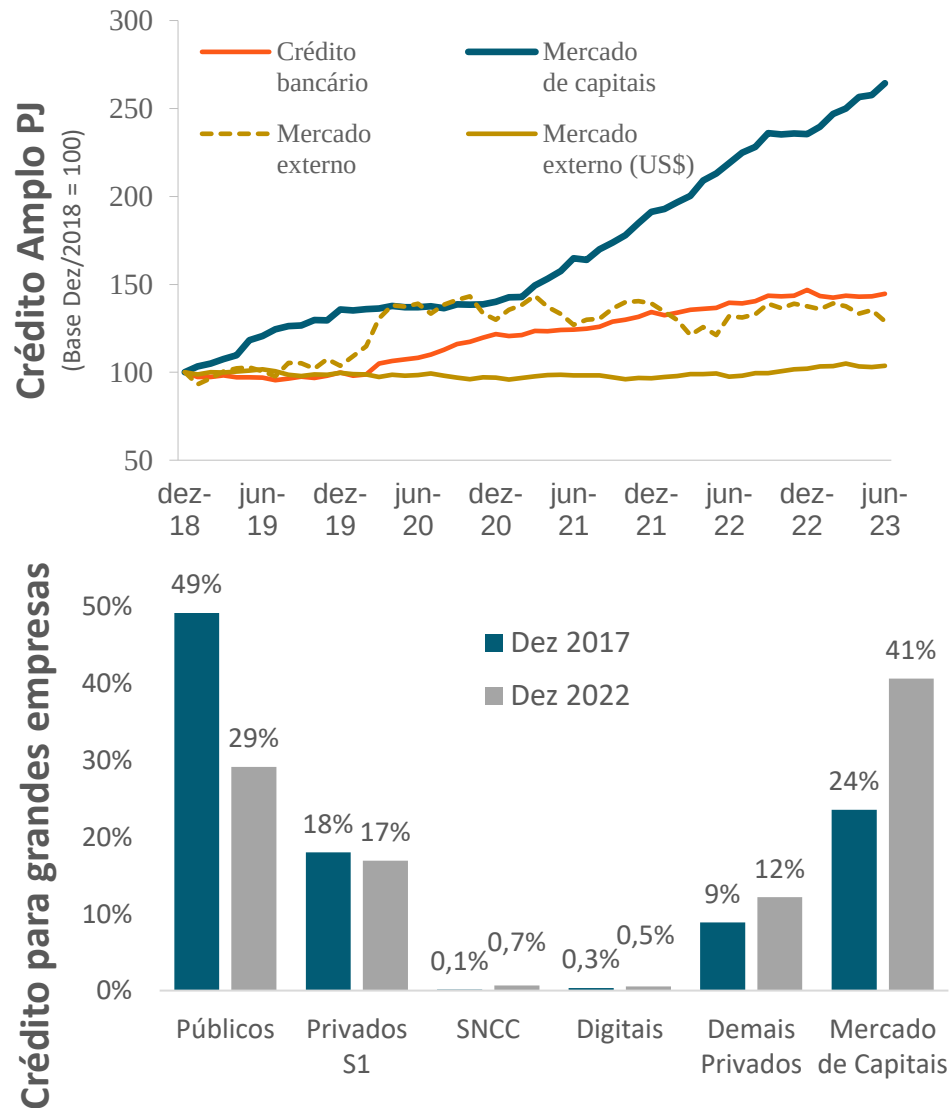
Taxa de inadimplência
(%)



Taxa de juros
(% ao ano)



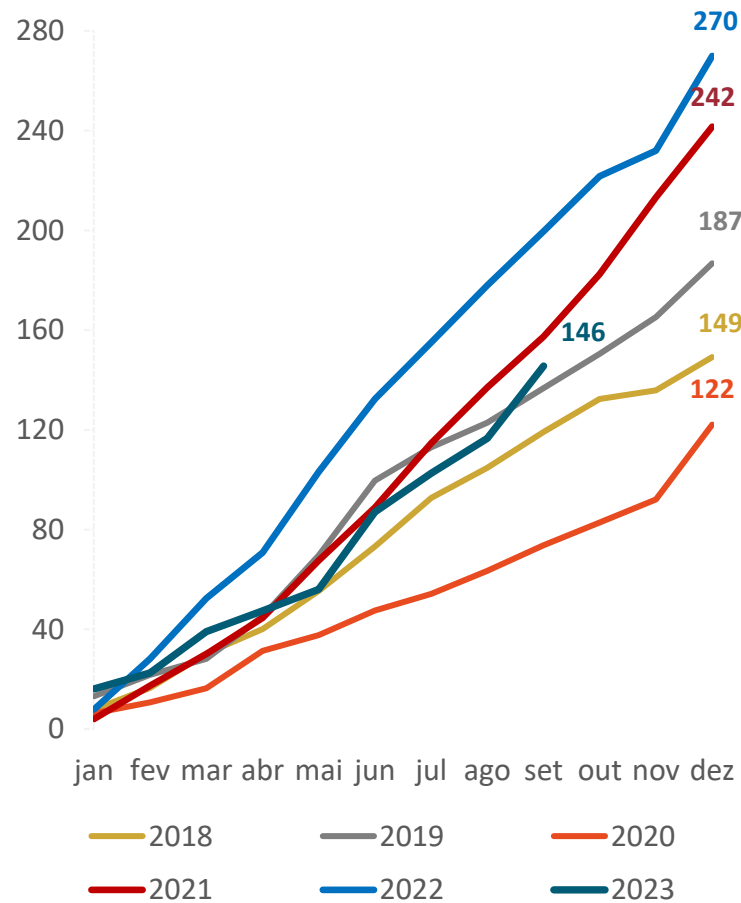
O mercado de capitais tem apresentado grande crescimento nos últimos anos, com papel importante para o crédito e para a poupança.



Fontes: BCB, B3.

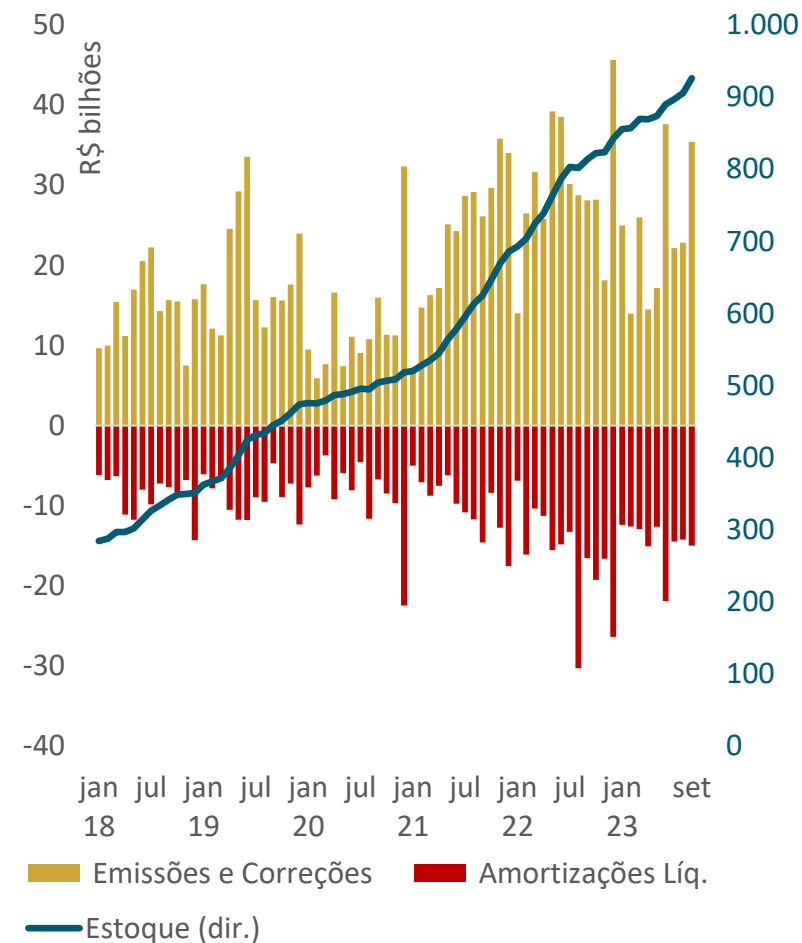
Debêntures: Emissões primárias

(R\$ bilhões, acumulado no ano)



Debêntures: estoque

(Emissões, correções e amortizações, PU atual)





Agenda Tecnológica

Completa digitalização da intermediação financeira

- Os quatro blocos fundamentais: **Pix, Open Finance, Internacionalização da moeda e Drex**

Objetivos:

- 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

Modernização da regulação cambial

- **Maior possibilidade de uso internacional do real:**
 - Facilitação dos pagamentos internacionais em reais
 - Possibilita a correspondência bancária internacional em reais
- **Maior agilidade para os pagamentos internacionais:**
 - Simplificação da formalização das operações de câmbio
 - Facilitação das conexões com sistemas de pagamentos de outros países



Pix ganha espaço e se populariza



Crescimento do Pix promove inclusão financeira e viabiliza pequenos negócios

Crescimento do Pix

675 milhões é o número de chaves registradas.

143 milhões de pessoas e **13,1 milhões** de empresas usam o Pix.



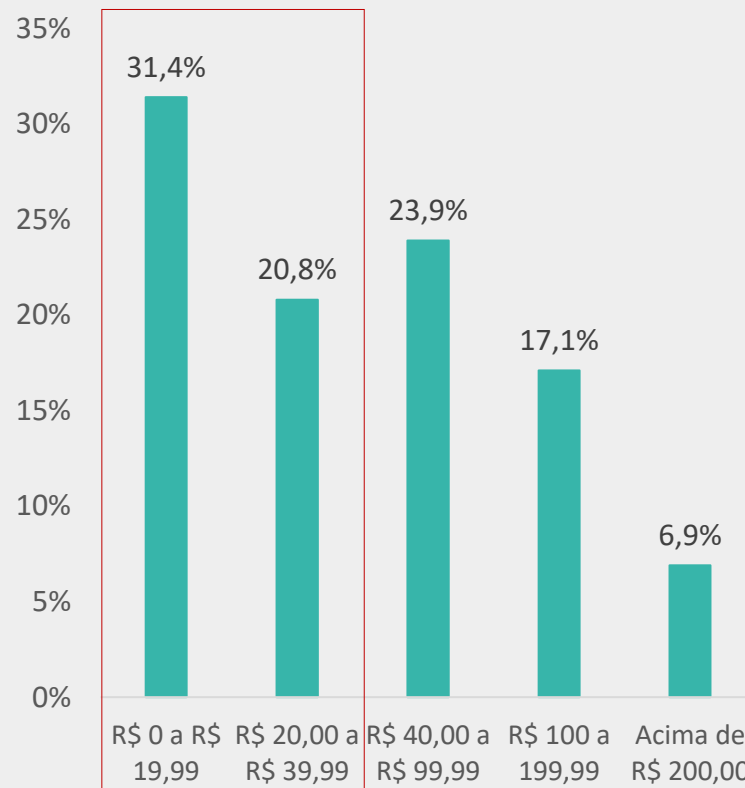
3,9 bilhões de transações em set/23, contra **2,3 bilhão** em set/22, **aumento de 69%**.

Fontes: BCB, BIS.

Pix e inclusão financeira

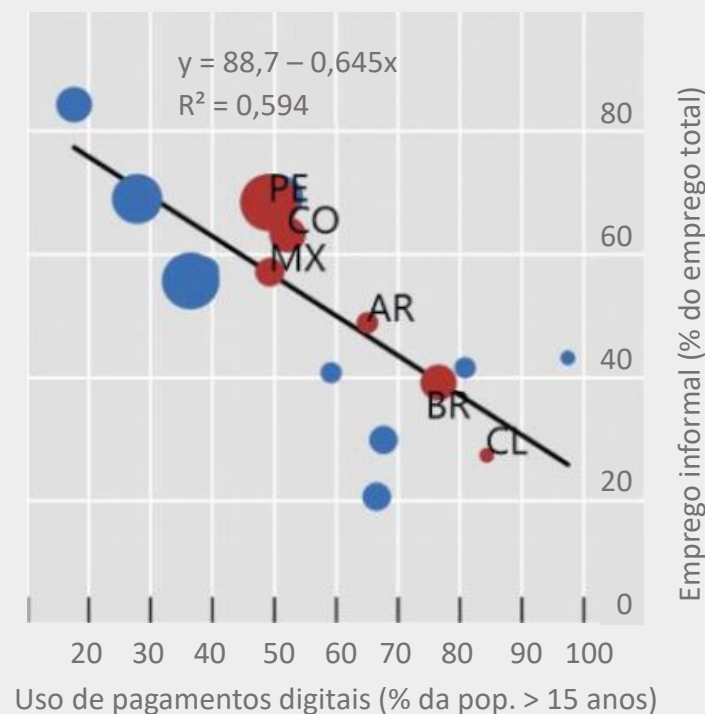
- **71,5 milhões** de novos usuários incluídos com o Pix.*

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



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

Pagamentos digitais vs. emprego informal



Obs.: Tamanho da circunferência é proporcional ao nível de produção do setor informal (como % do GDP)

O Open Finance também promove inclusão financeira e digital

Open Finance em números:

- **27 APIs** desenvolvidas e **12 em desenvolvimento**.
- **Mais de 41 milhões** de consentimentos para compartilhar dados.
- Em média mais de **1,2 bilhão** de chamadas API semanais (fase 2) nas últimas semanas.
- **Mais de 51 bilhões** de chamadas API (fase 2 e 4).
- **Mais de 800** instituições participantes (fases 2 e 3).

- ❖ Dentro do **Open Finance**, desde 29/9/2023, é possível o compartilhamento de dados transacionais de clientes referentes aos seguintes produtos de investimento:
 - Produtos de renda fixa tradicionais (CDB, RDB, LCI, LCA)
 - Títulos do Tesouro
 - Debêntures, CRI e CRA
 - Ações
 - Cotas de fundos de investimento (renda fixa, cambial, ações e multimercado)
 - Cotas de fundos de índices listados em bolsa (ETF)

- ❖ CVM e BCB estão alinhando agregar produtos e serviços do **Open Capital Markets**:
 - Portabilidade de valores mobiliários e ativos financeiros
 - Cadastro

- ❖ Objetivo é usar o ecossistema do Open Finance
 - Considerando que existe grande sobreposição de instituições reguladas e supervisionadas por CVM e BCB

Agenda inclusiva do BC

Real Digital

- 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



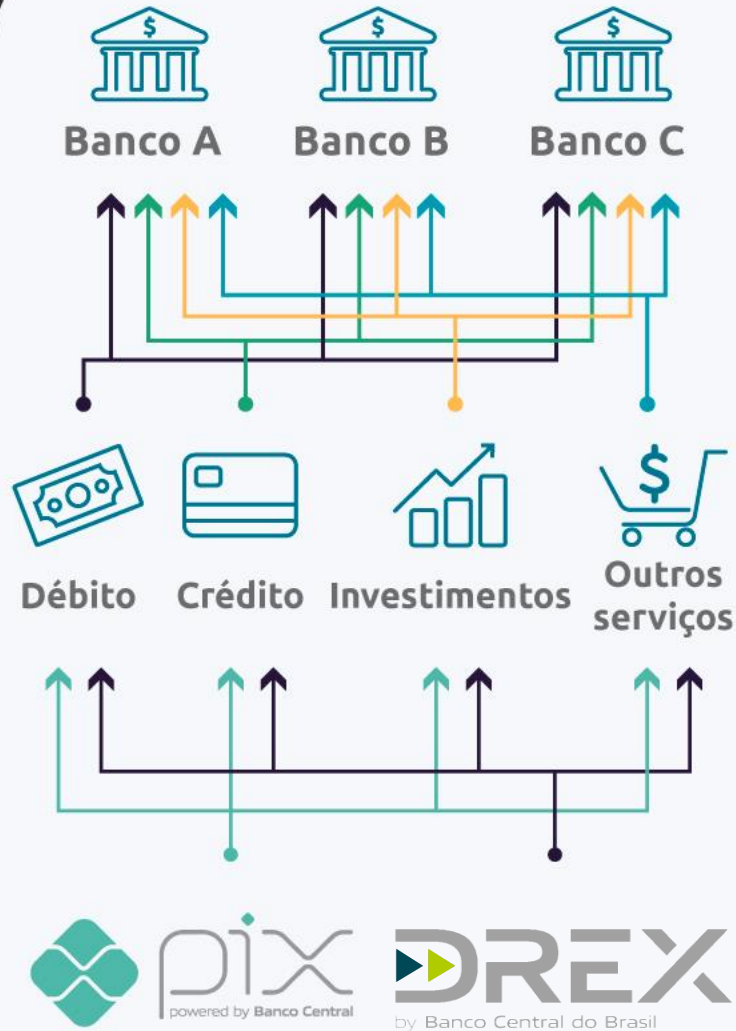
Agregador de serviços financeiros: um exemplo

➤ Carteira de dados



Offline ----

Online —





BANCO CENTRAL DO BRASIL

Obrigado!

Roberto Campos Neto
Presidente do Banco Central do Brasil
22 de novembro de 2023

