

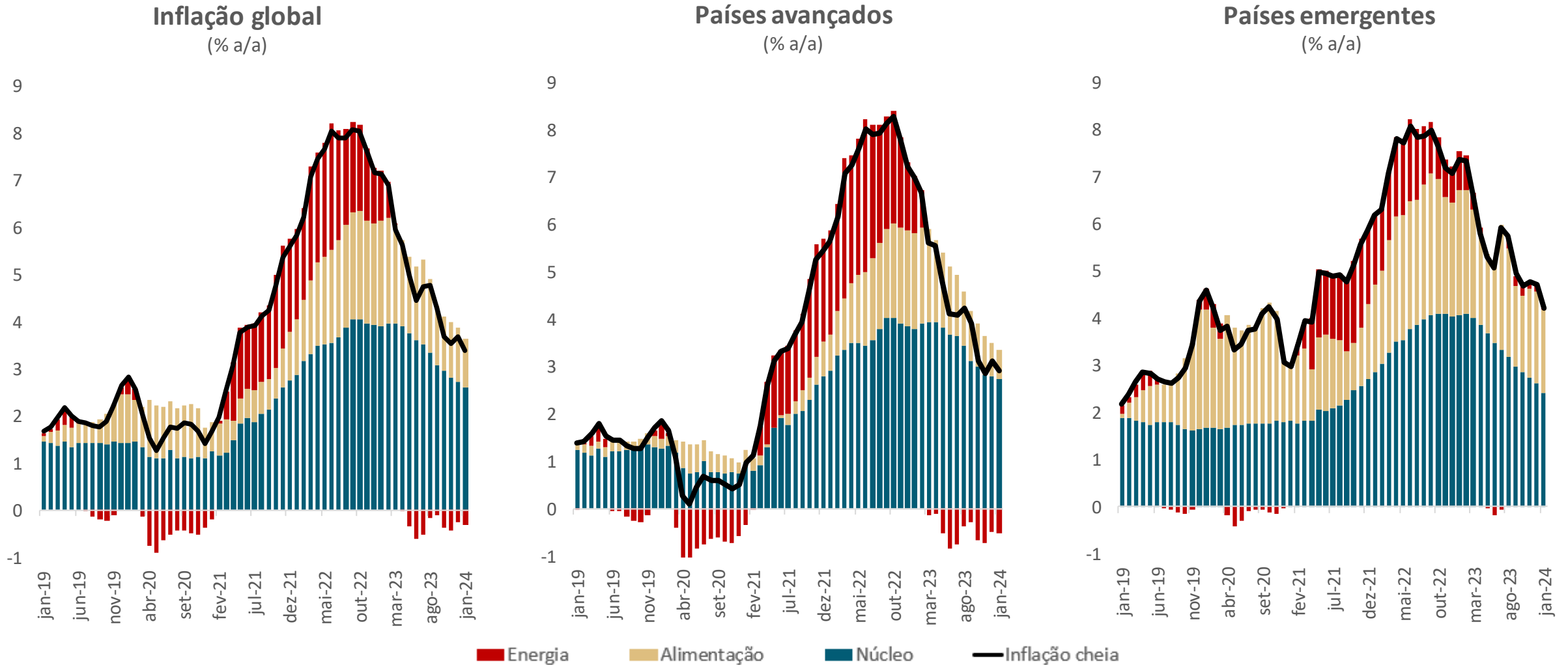
*Bradesco BBI – Brazil Investment Forum*

# Cenário econômico e Agenda BC#

**Roberto Campos Neto**

Presidente do Banco Central do Brasil

Redução da inflação global continua, mas com discussões sobre a velocidade de desinflação em muitos países.

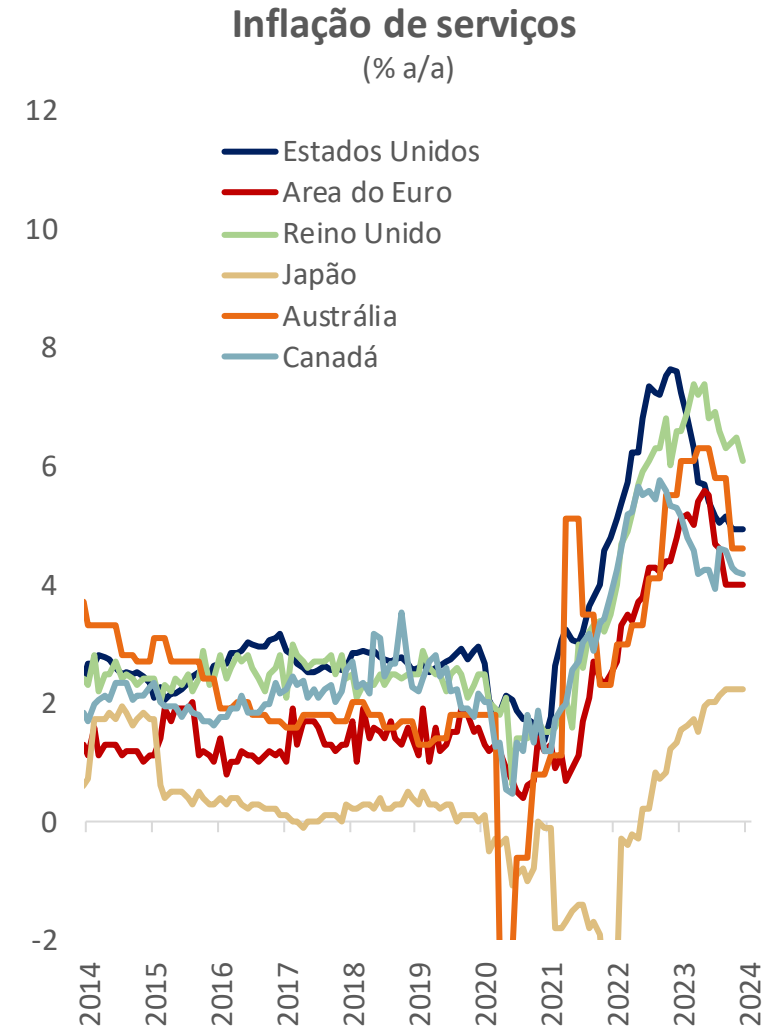
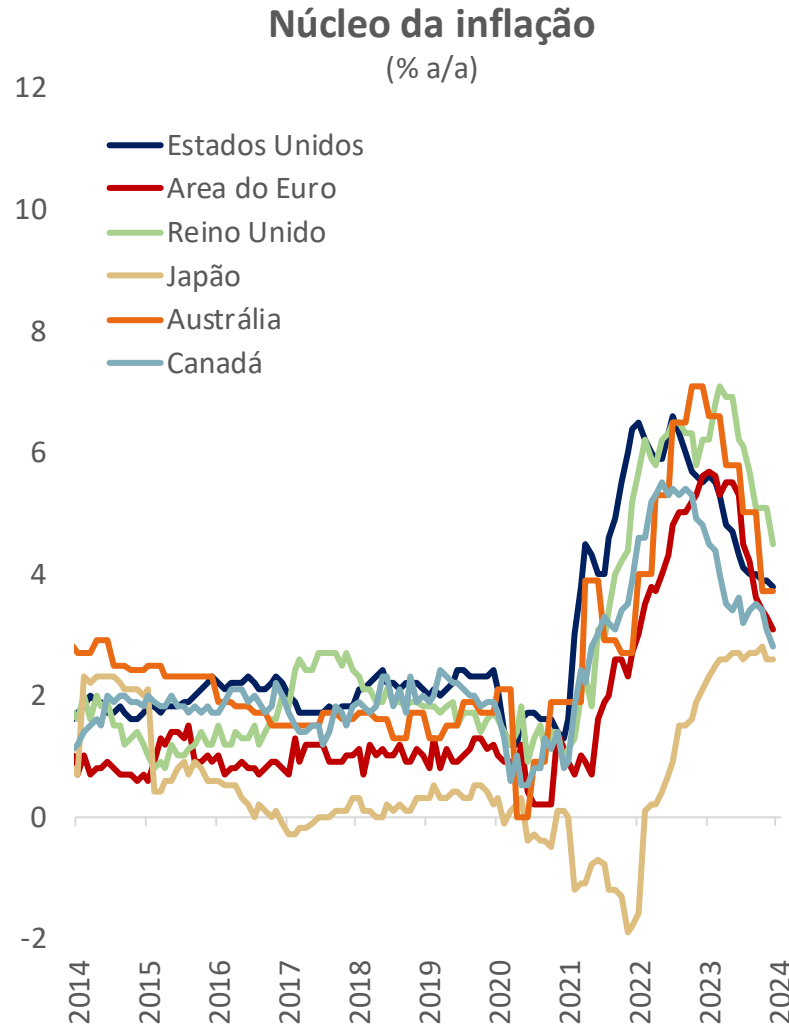
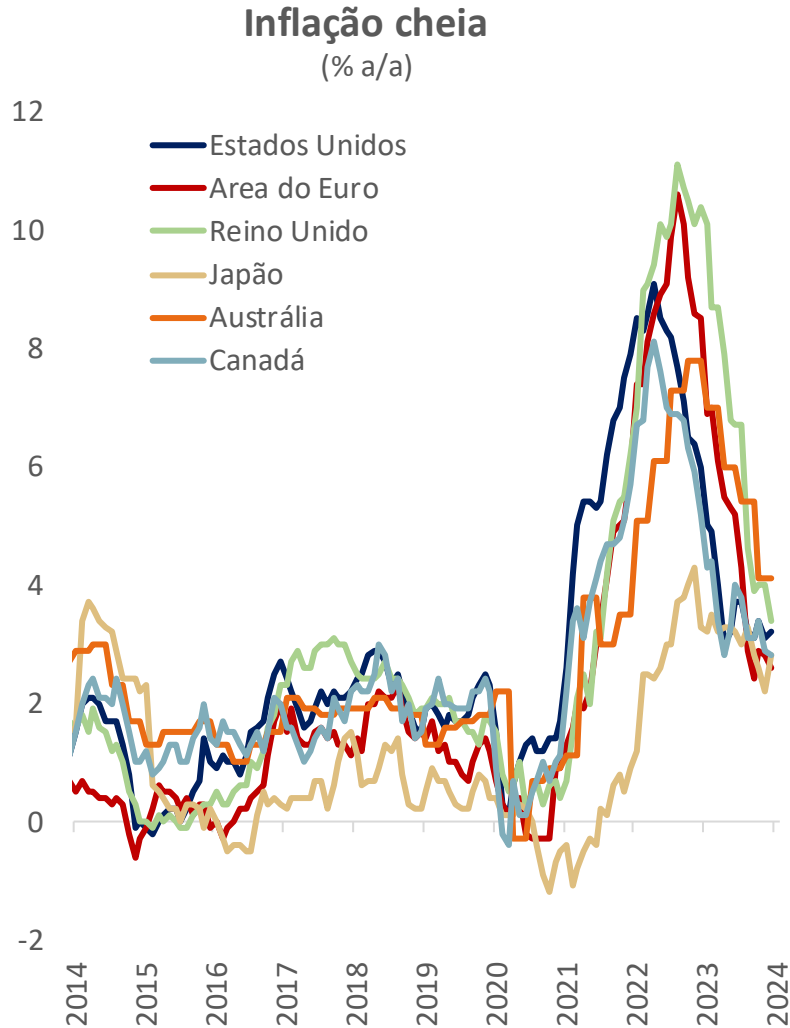


■ Energia ■ Alimentação ■ Núcleo — Inflação cheia

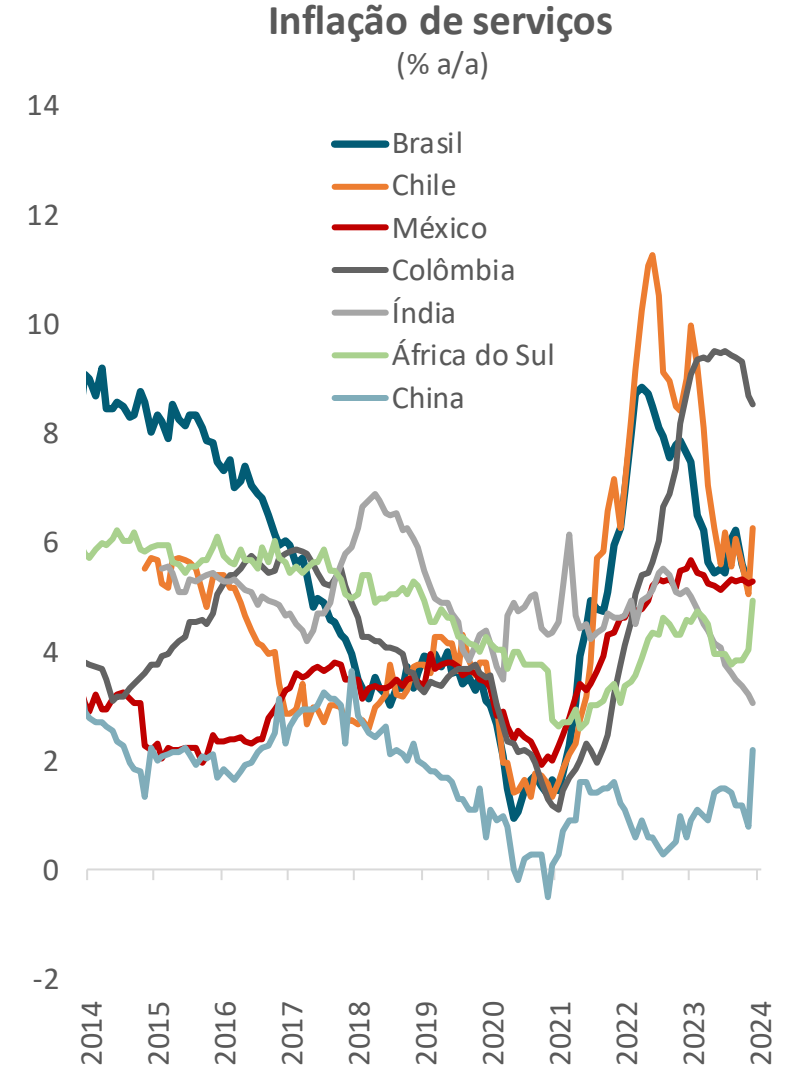
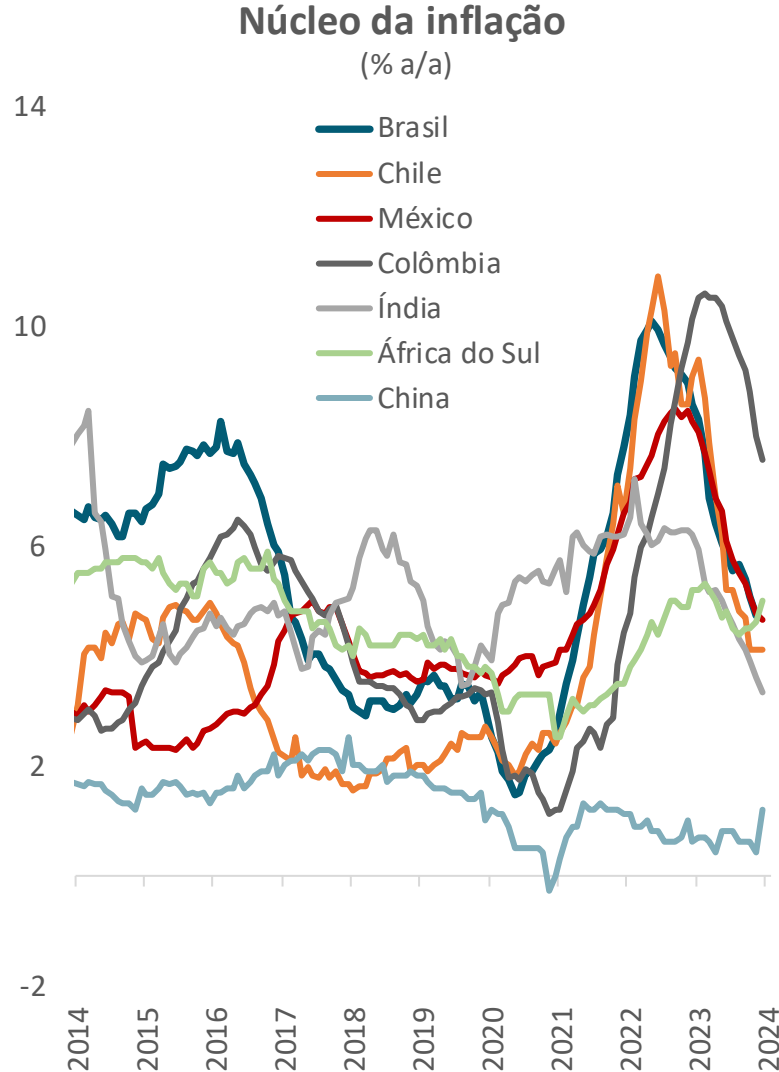
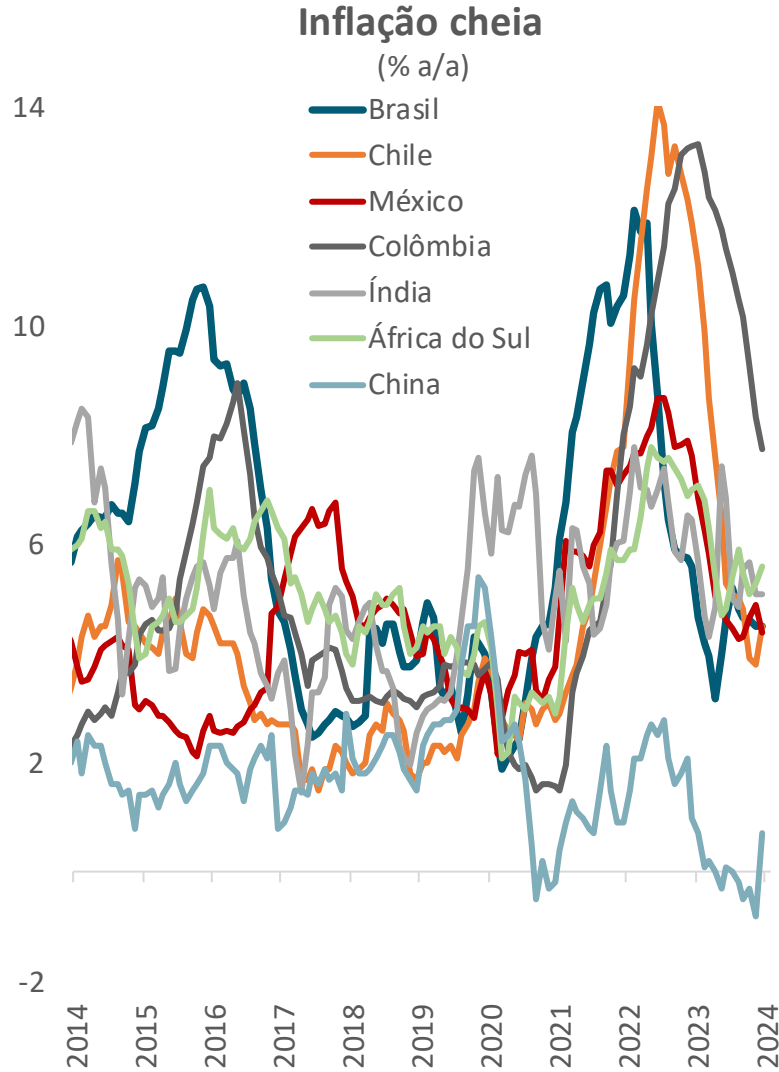
Fontes: Bloomberg, Refinitiv, bancos centrais, institutos nacionais de estatística.

\*Corresponde a 66% do PIB global, exceto 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.

O núcleo da inflação continua em queda, mas com níveis ainda elevados. A inflação de serviços desacelera lentamente.

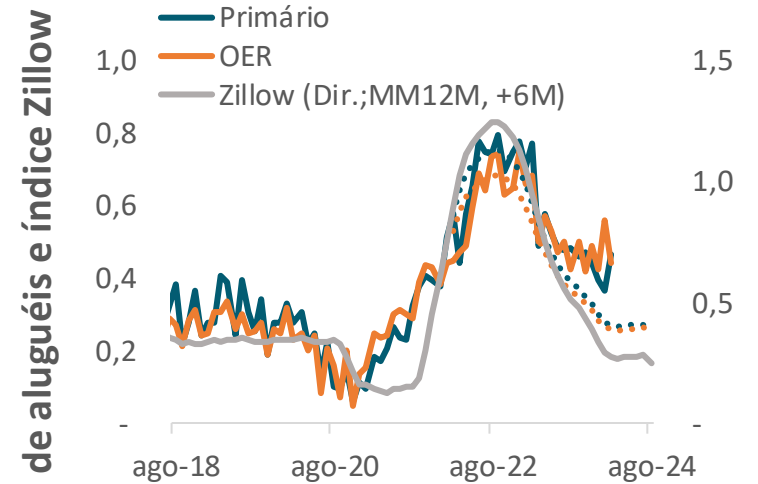
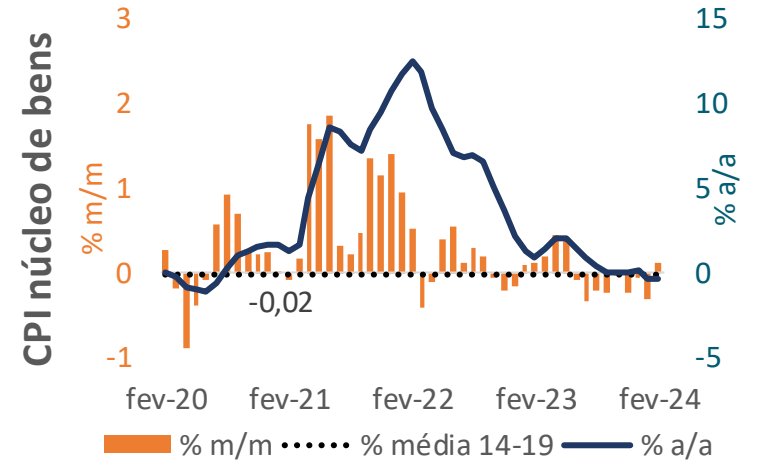
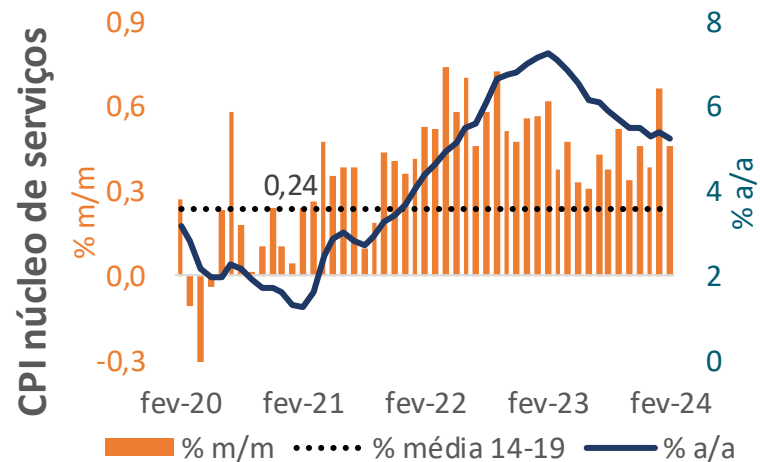
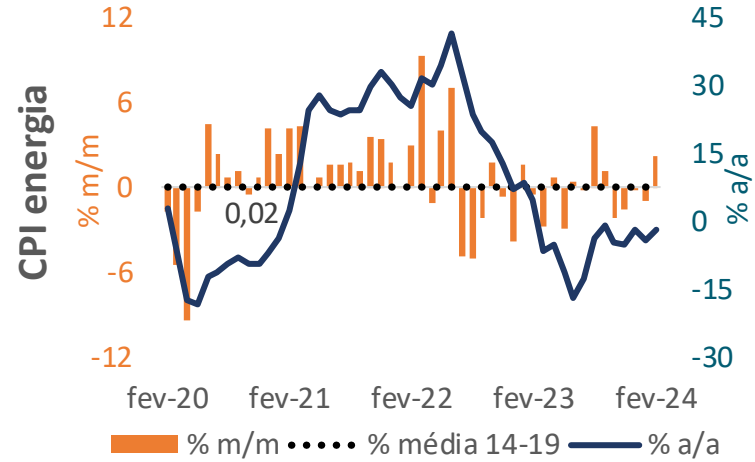


O núcleo da inflação continua em queda, mas com níveis ainda elevados. A inflação de serviços desacelera lentamente.



O núcleo da inflação continua a desacelerar gradativamente. A inflação de serviços continua resiliente.

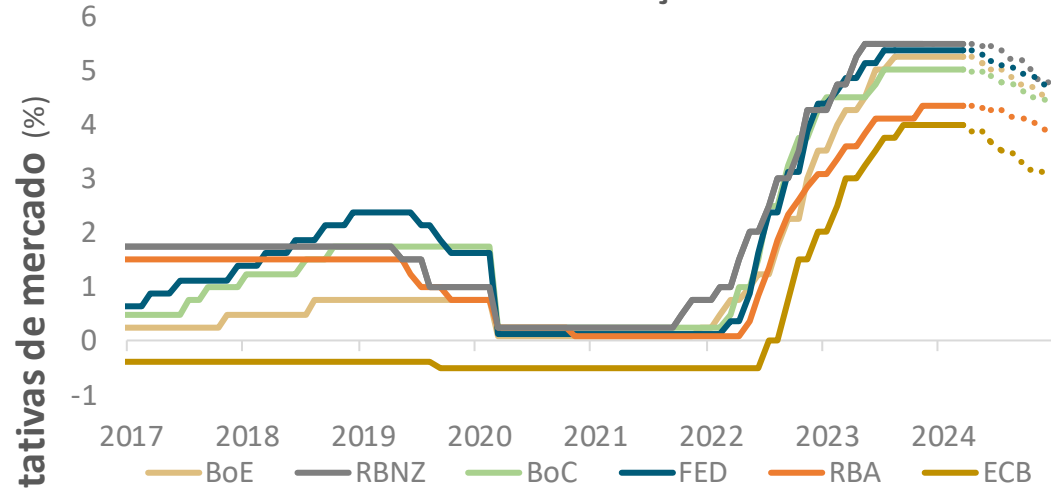
**CPI: Inflação cheia e núcleo da inflação**  
(% a/a)



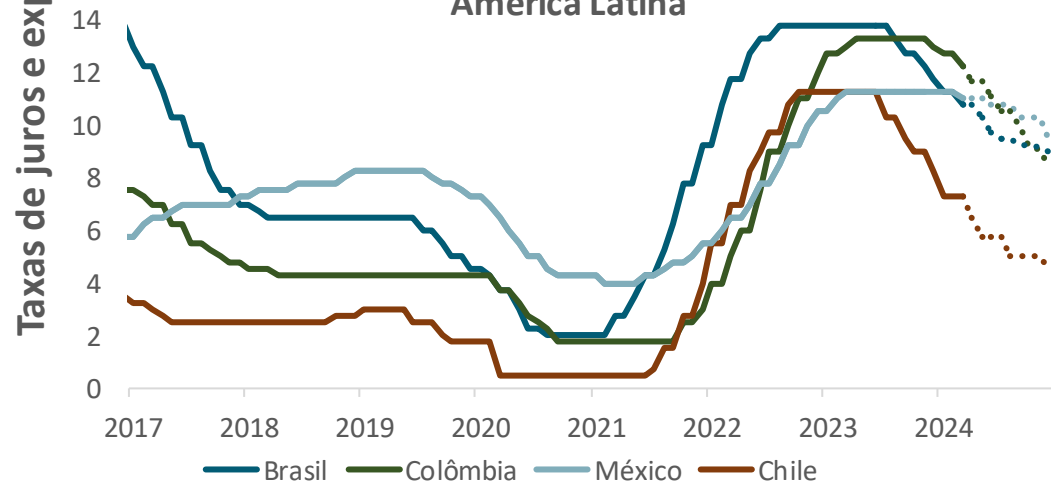
ponti lhado: estimativa até mar/24 (OLS CPI vs Zillow (+6M;MM12M))

O ambiente global permanece volátil, com debates sobre o início do ciclo de redução de juros nas principais economias.

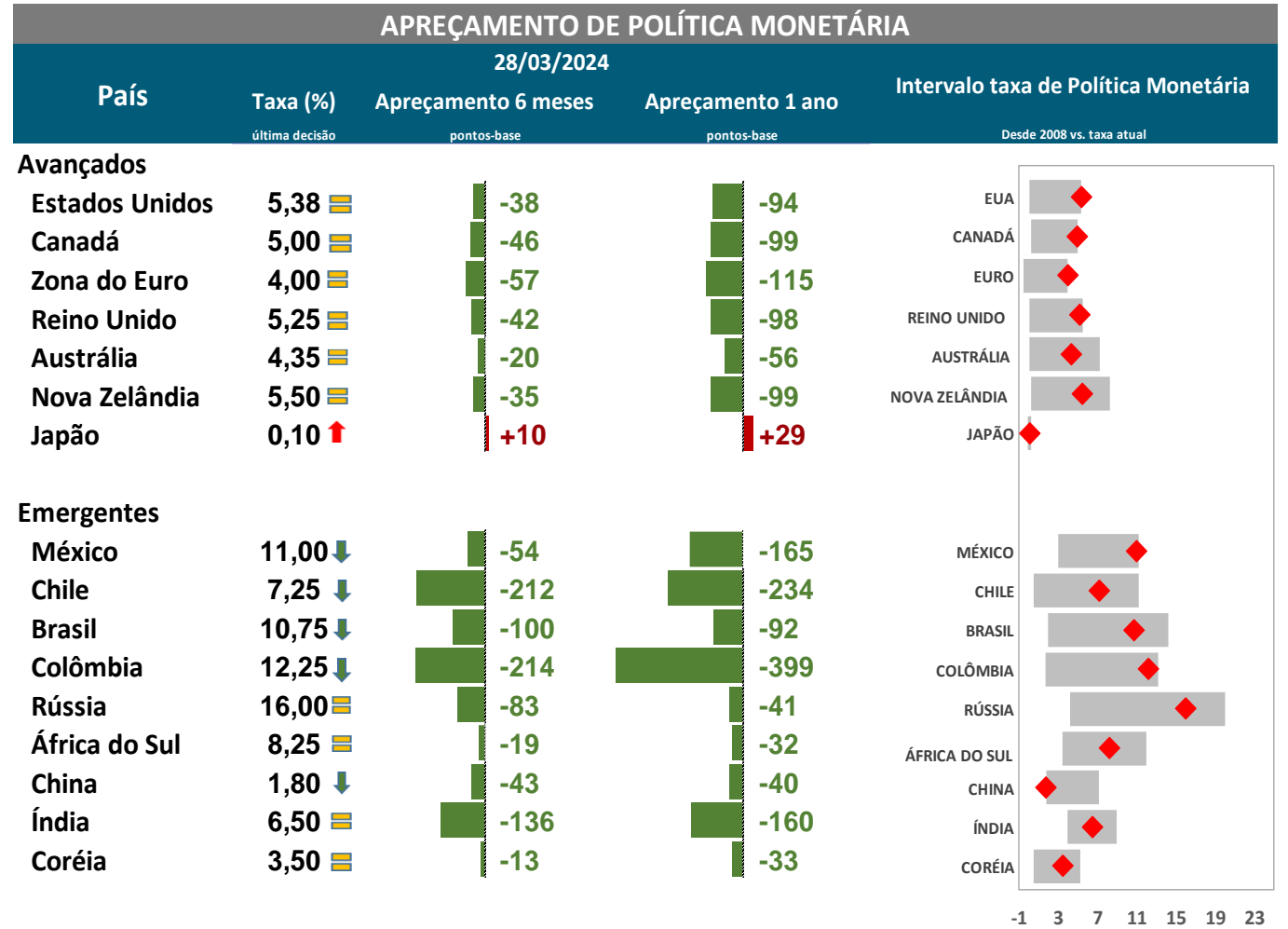
## Economias avançadas



## América Latina



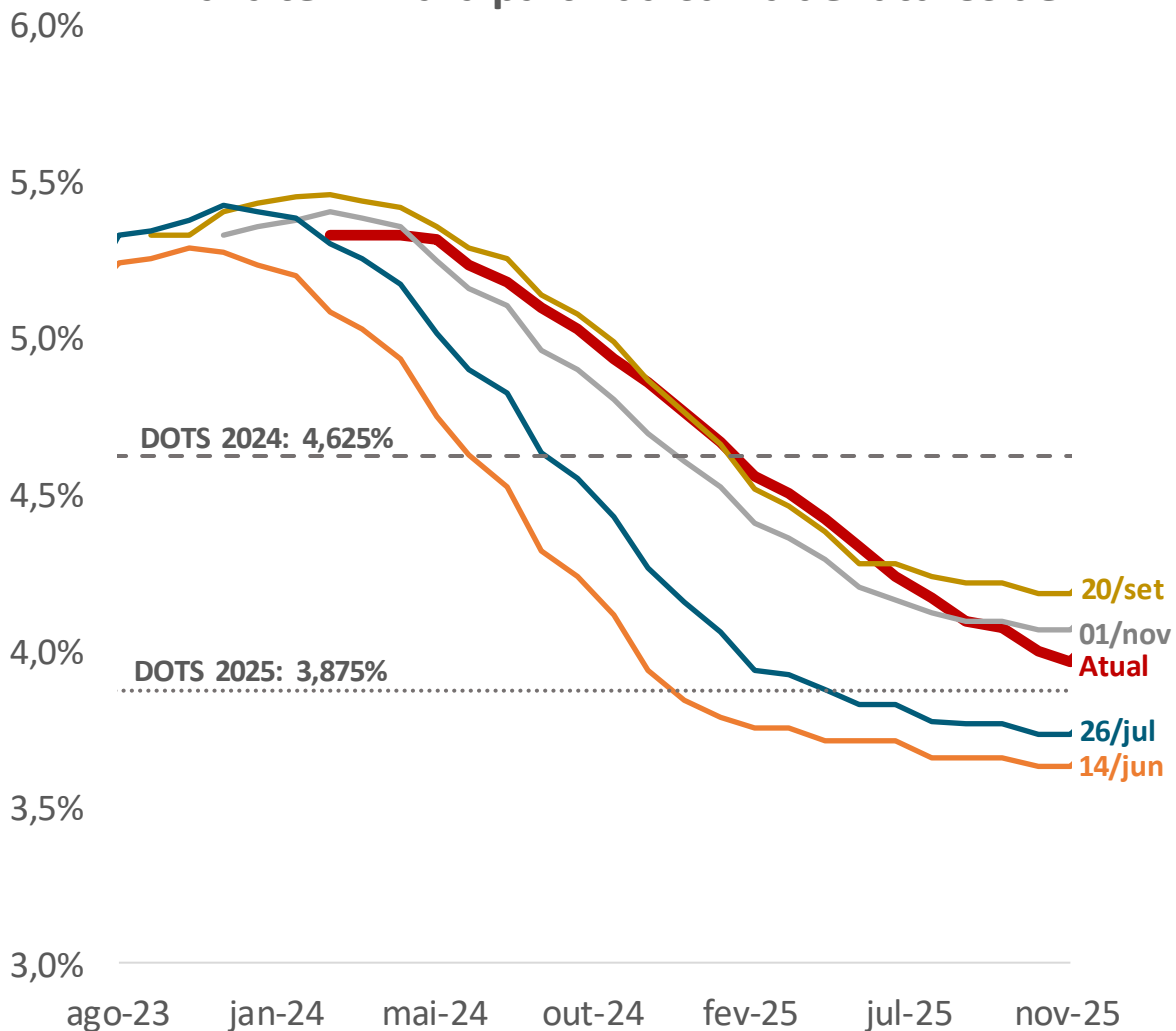
## Precificação da política monetária





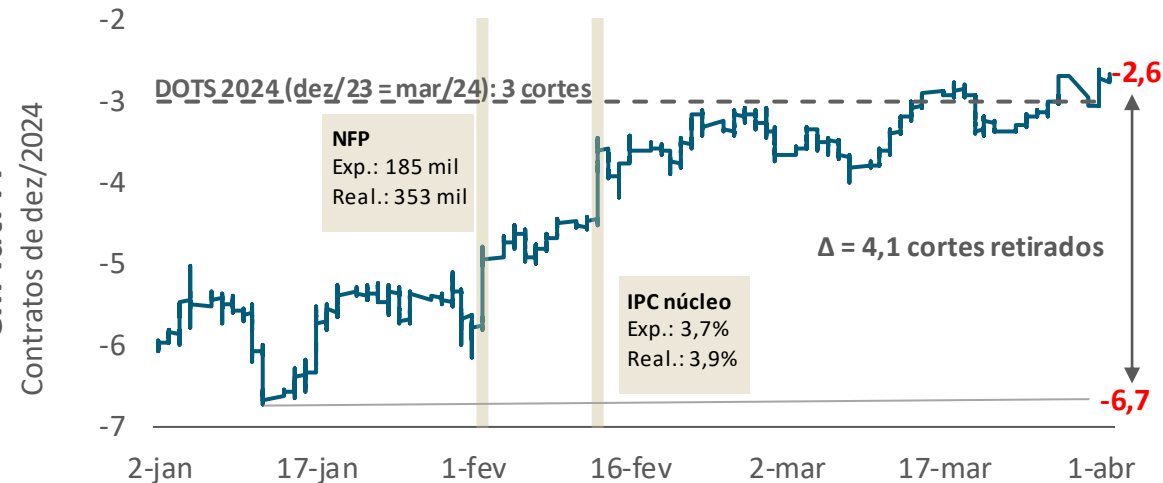
Taxa do Fed Funds foi mantida entre 5,25%-5,5% na reunião de março, como esperado.

## Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF

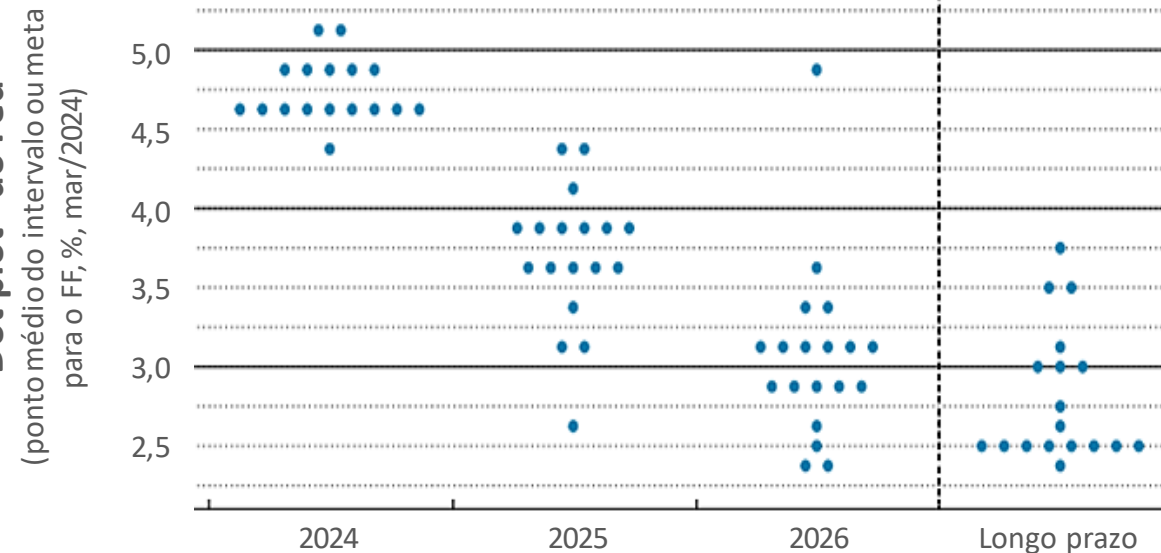


Fontes: Bloomberg, Fed.

## Número de cortes em fut. FF



## "Dot plot" do Fed



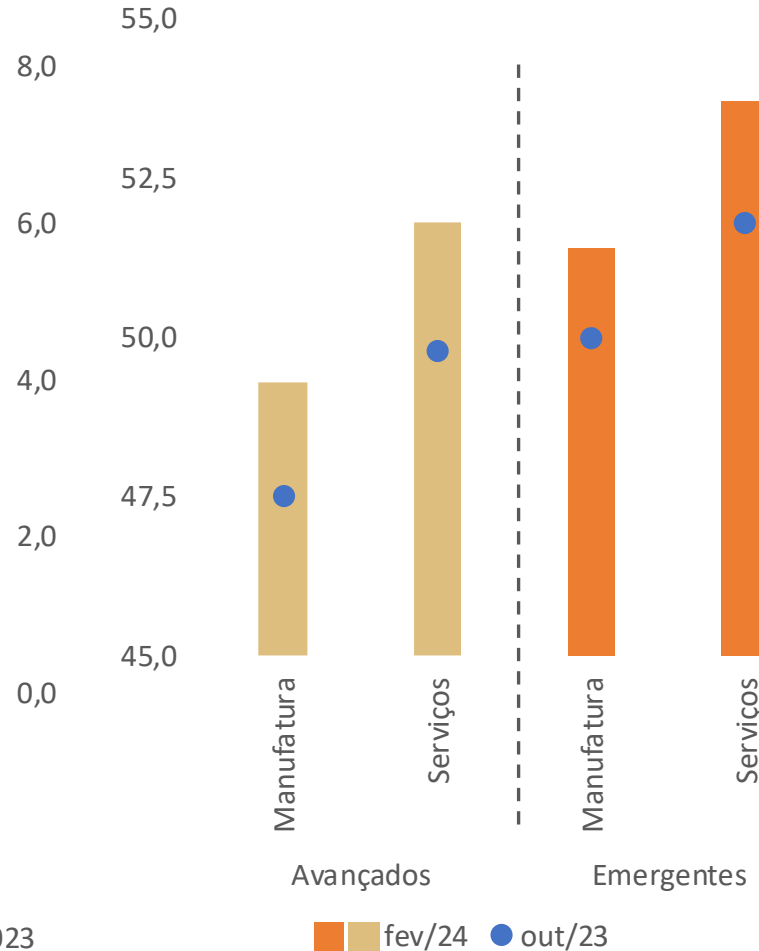
A atividade econômica global tem sido resiliente. Dados econômicos recentes continuam a surpreender positivamente.

## Crescimento do PIB real

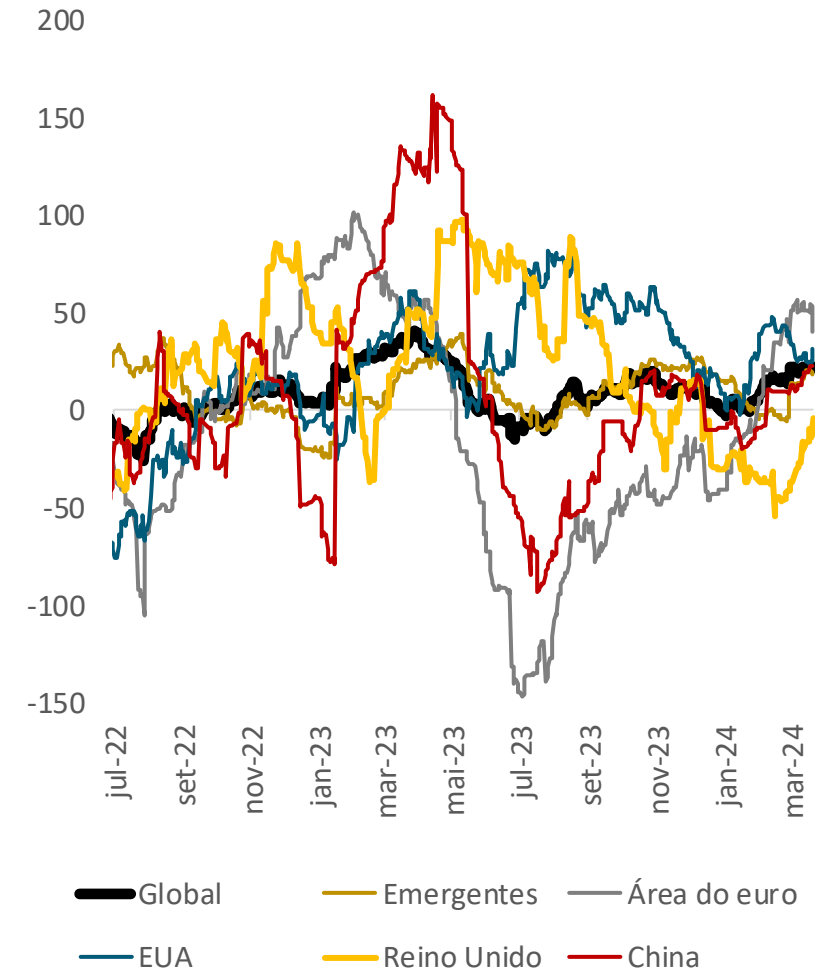
(% a/a)



## PMI: manufatura e serviços



## Índice de surpresa de crescimento



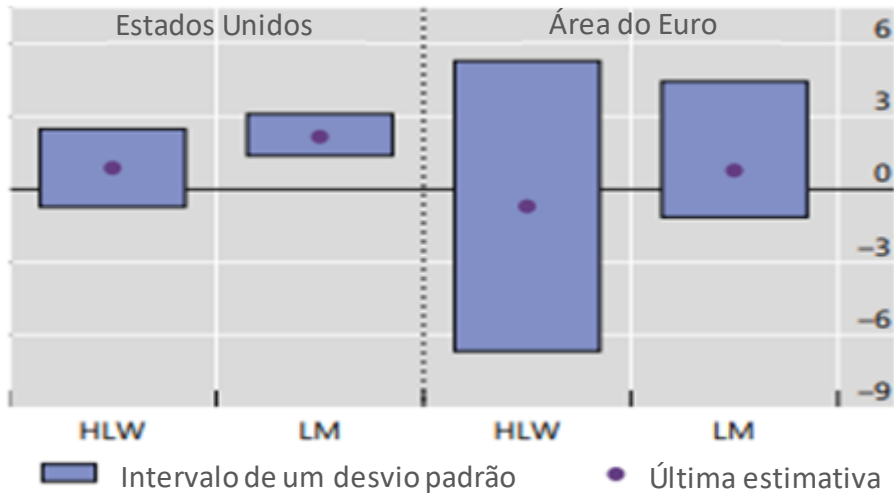


Há um debate se a resiliência da atividade global está relacionada a mudanças nas taxas de juros neutras e em choques de produtividade.

r\*: estimativas baseadas em modelos de prêmio a termo

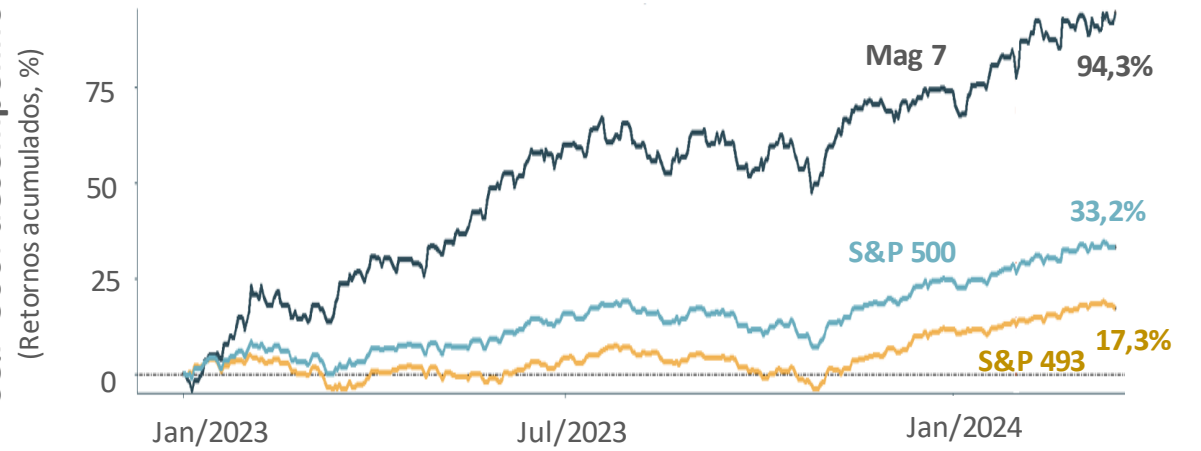


r\*: incerteza estatística ao redor das estimativas

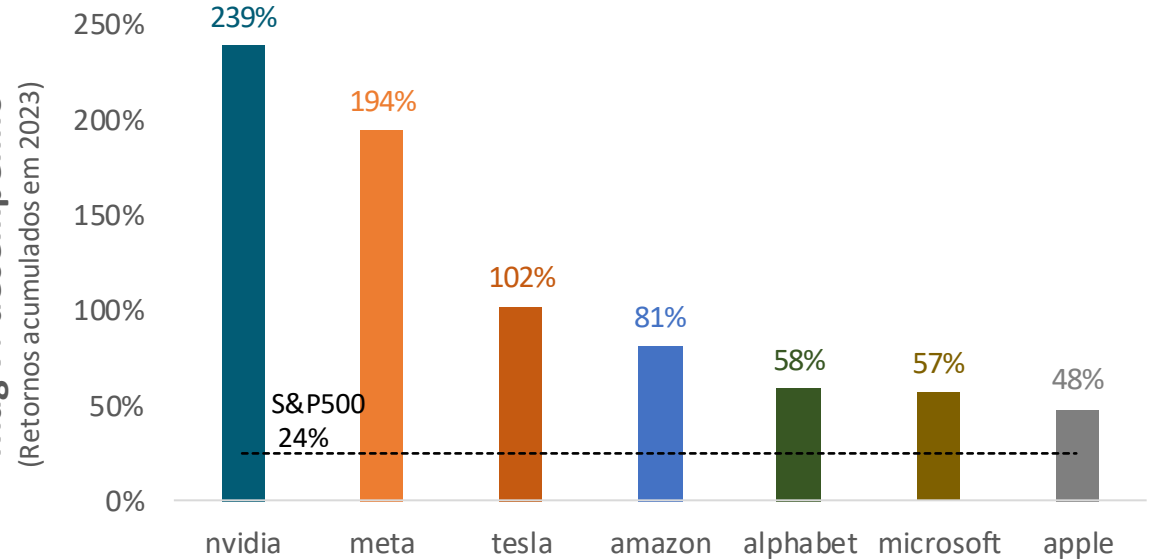


HLW = Holston et al (2023); LM = Lubik and Matthes (2015).

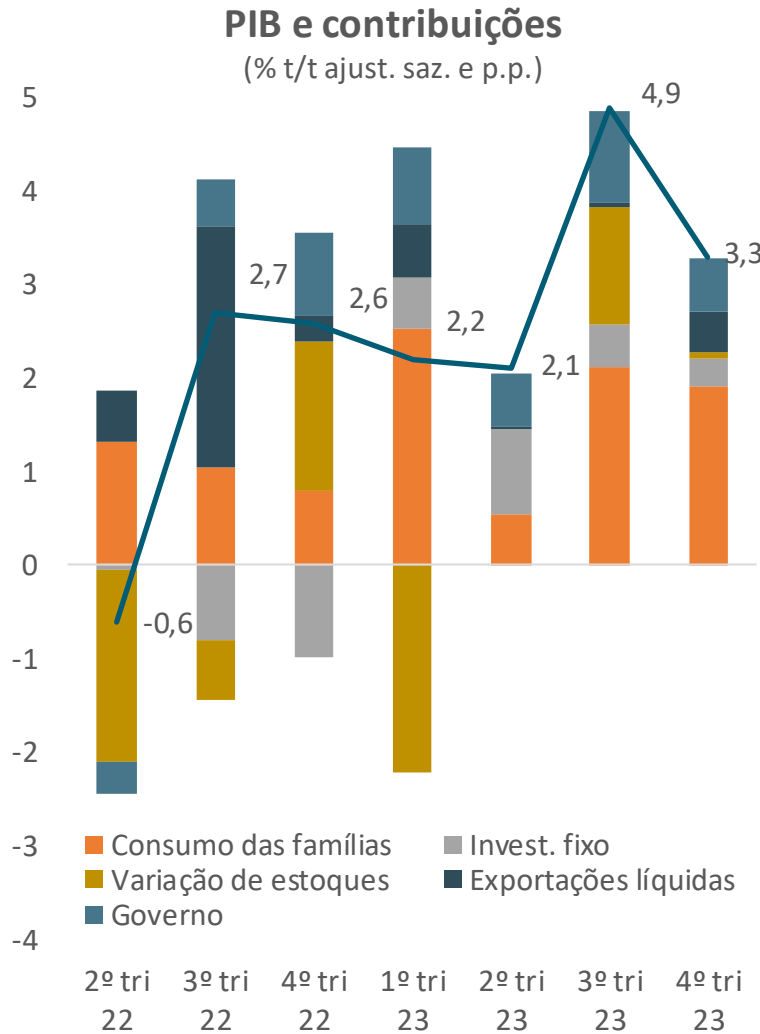
S&P 500: desempenho



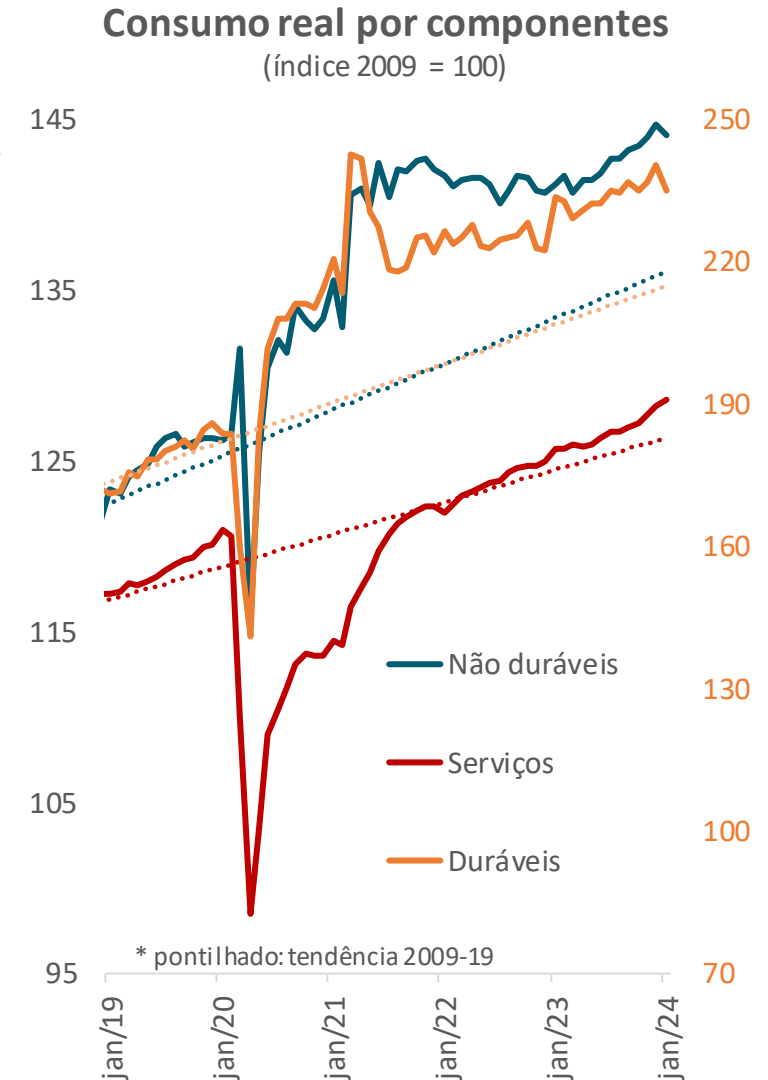
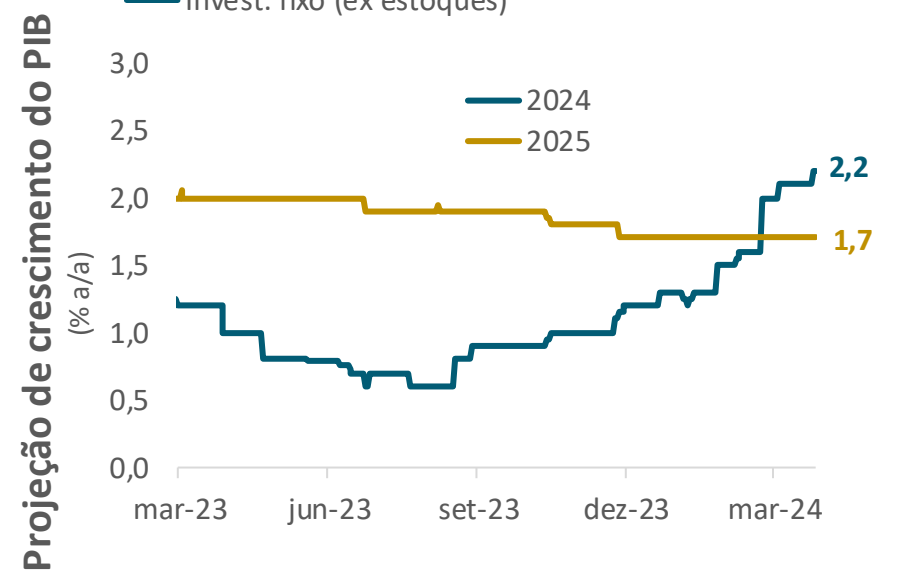
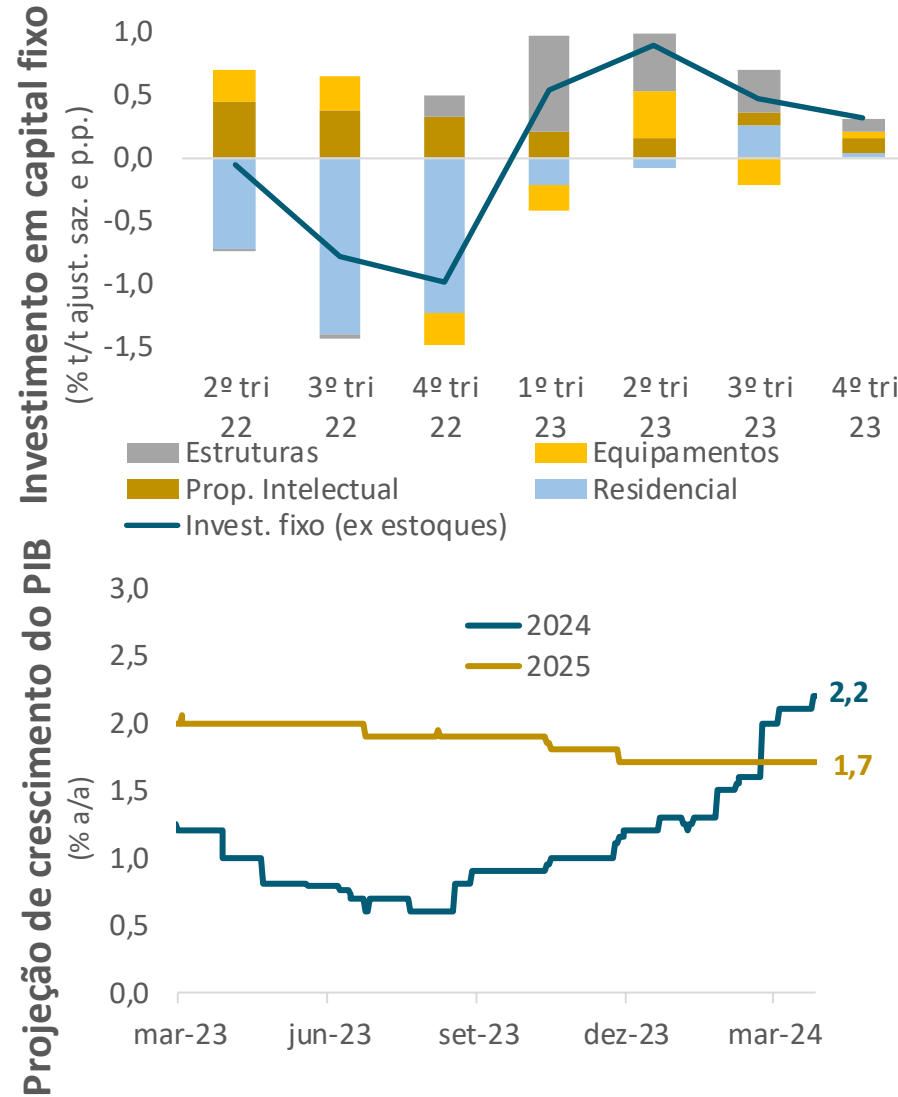
Mag 7: desempenho



Atividade econômica tem sido resiliente, sustentada principalmente pelo consumo. Investimentos sob impacto das pressões contracionistas.



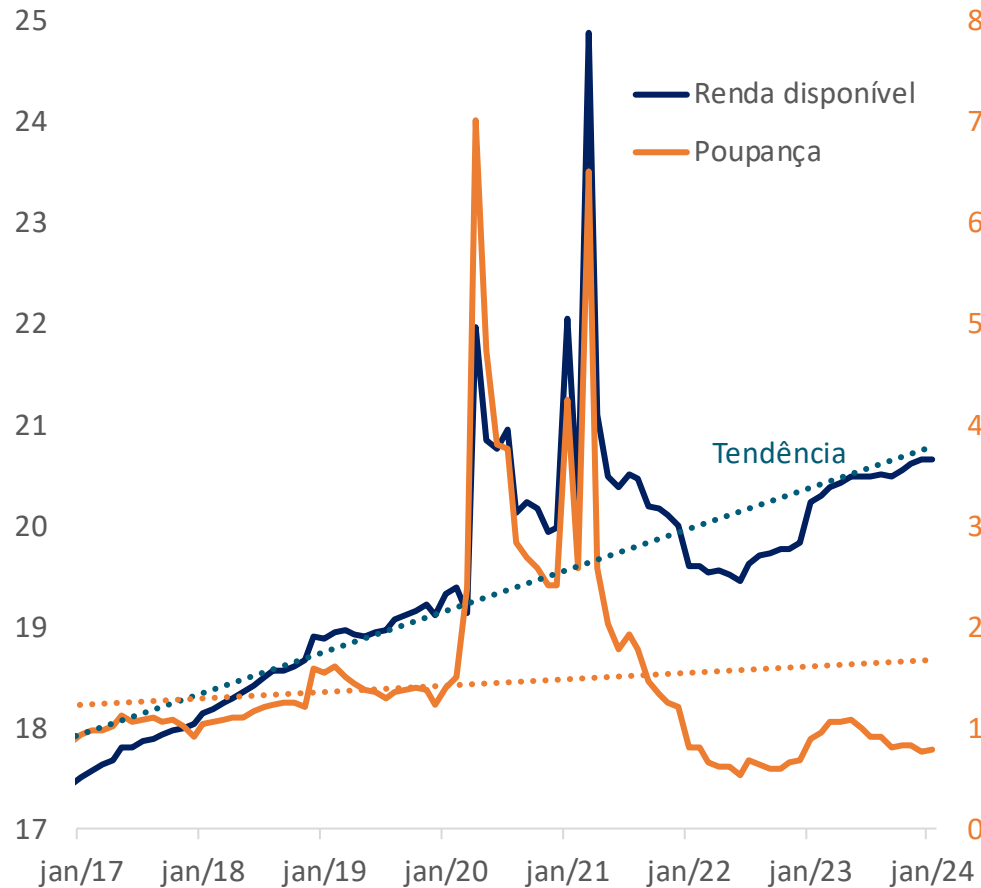
Fonte: Bloomberg.



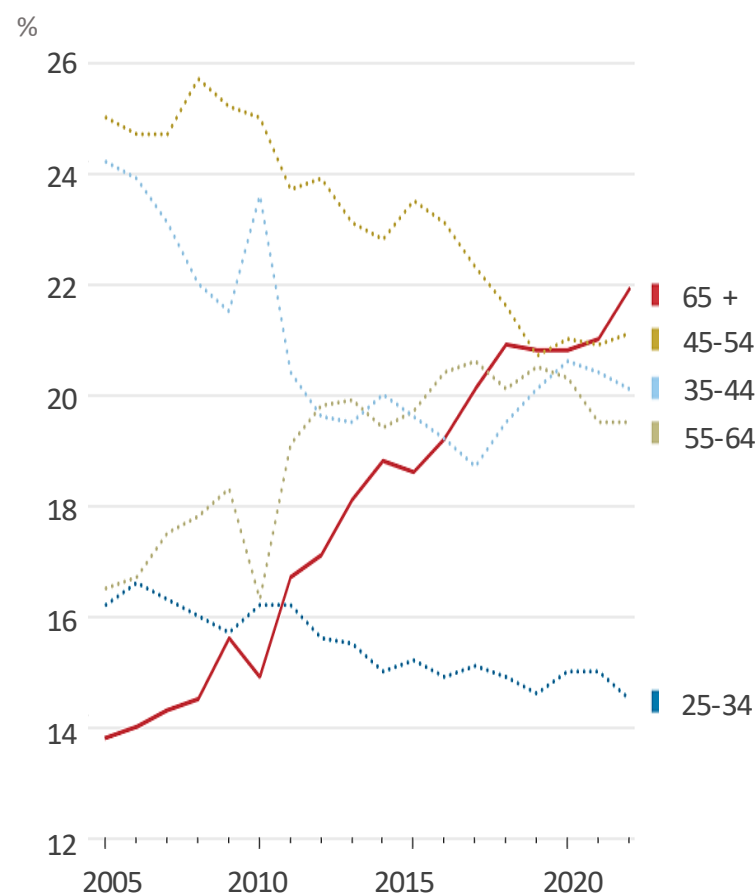
Poupança e efeito geracional têm sido fatores importantes para o consumo.

### Renda disponível e poupança

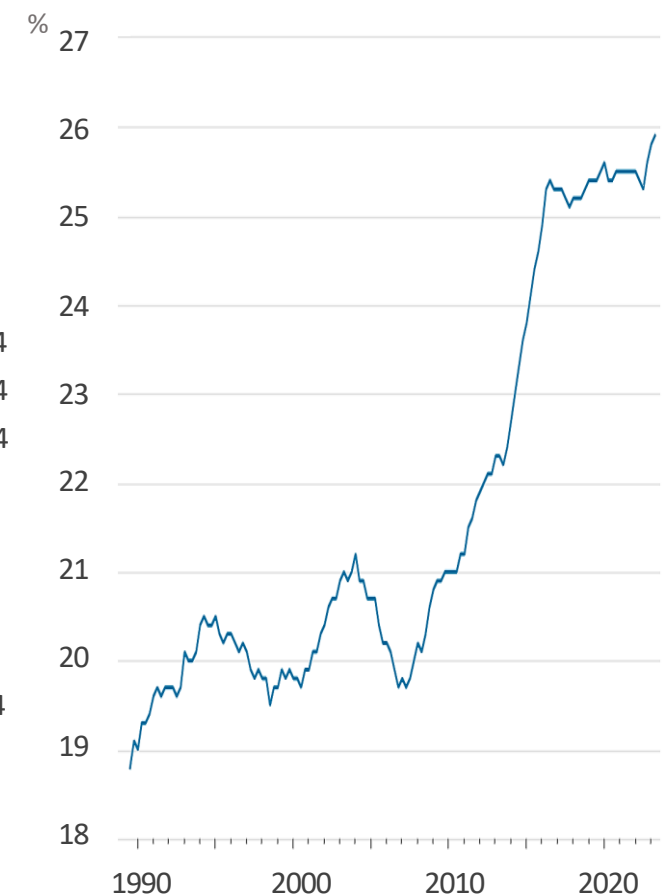
(US\$ trilhões, a preços de Jan/24)



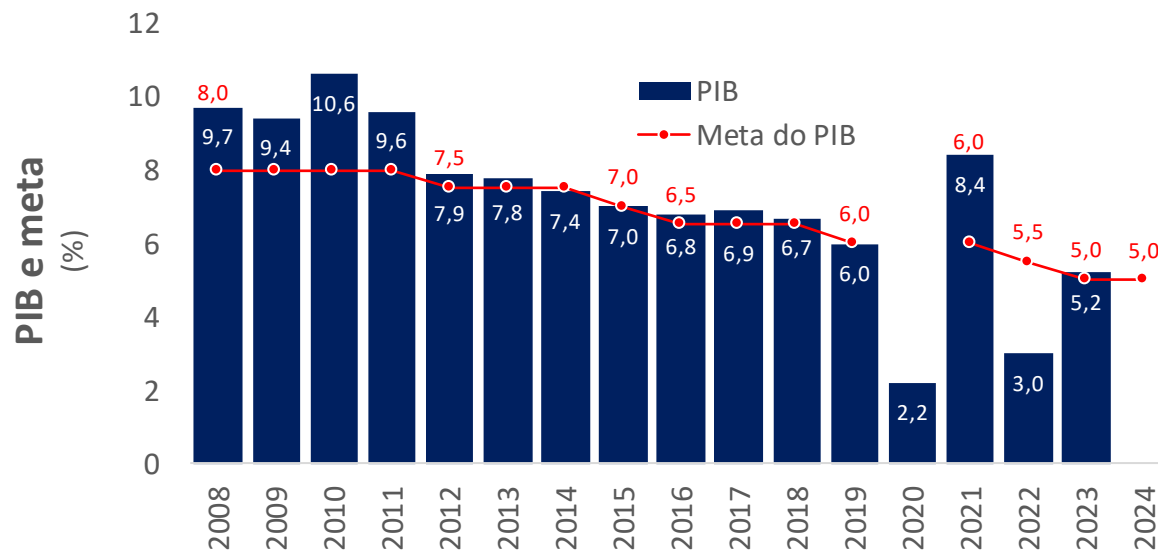
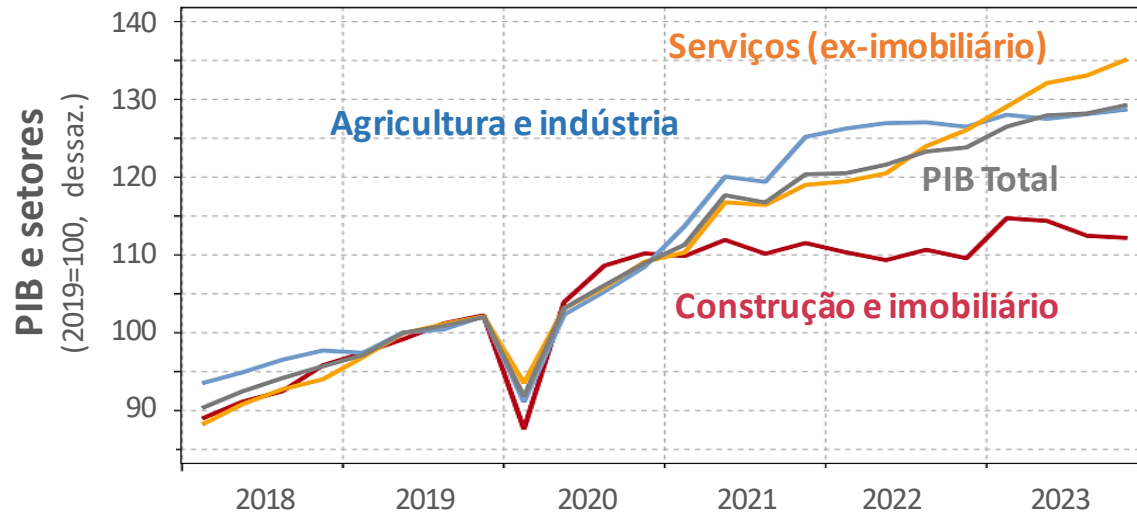
### Consumo por faixa etária



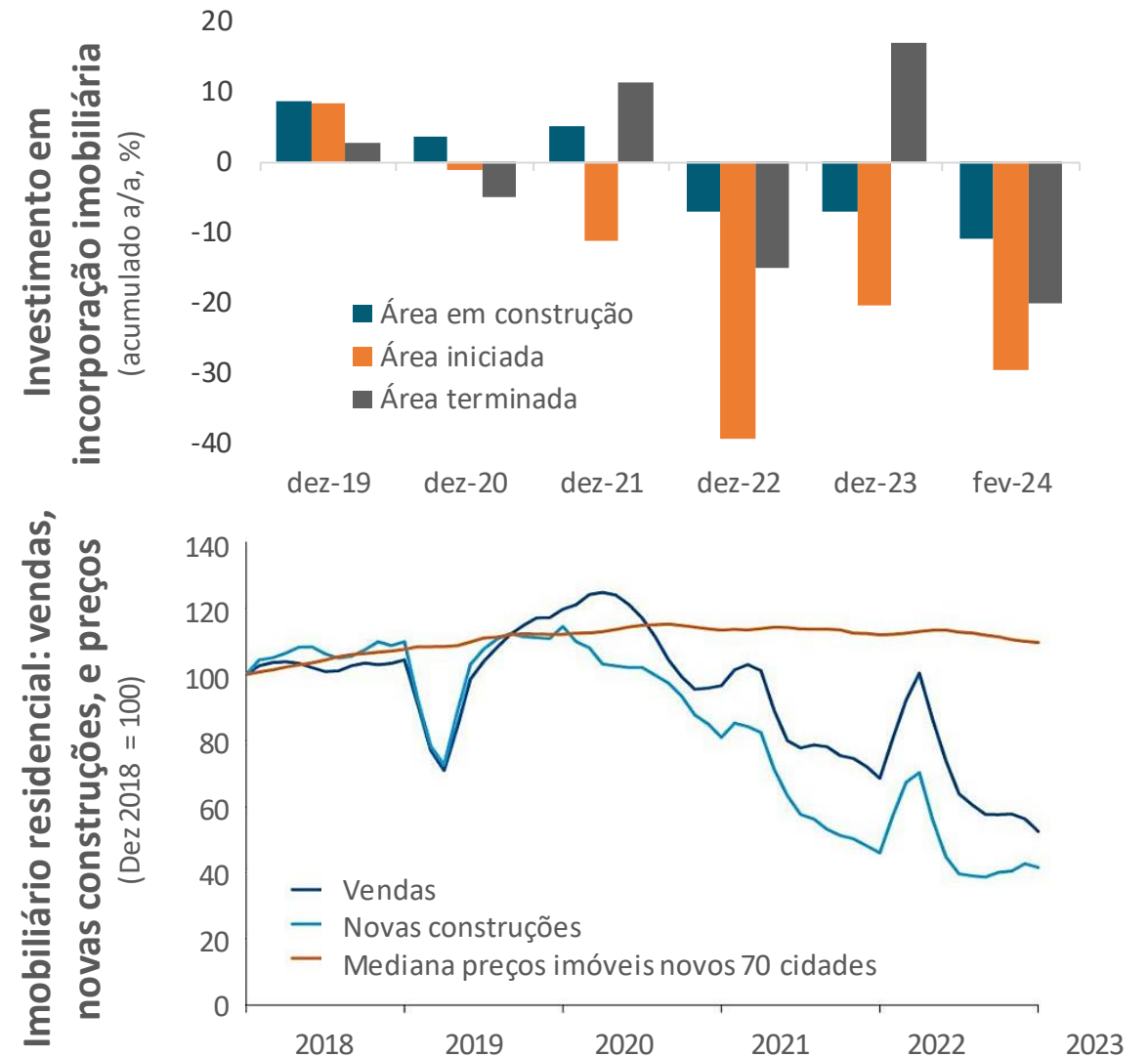
### Parcela da riqueza dos adultos acima de 70 anos



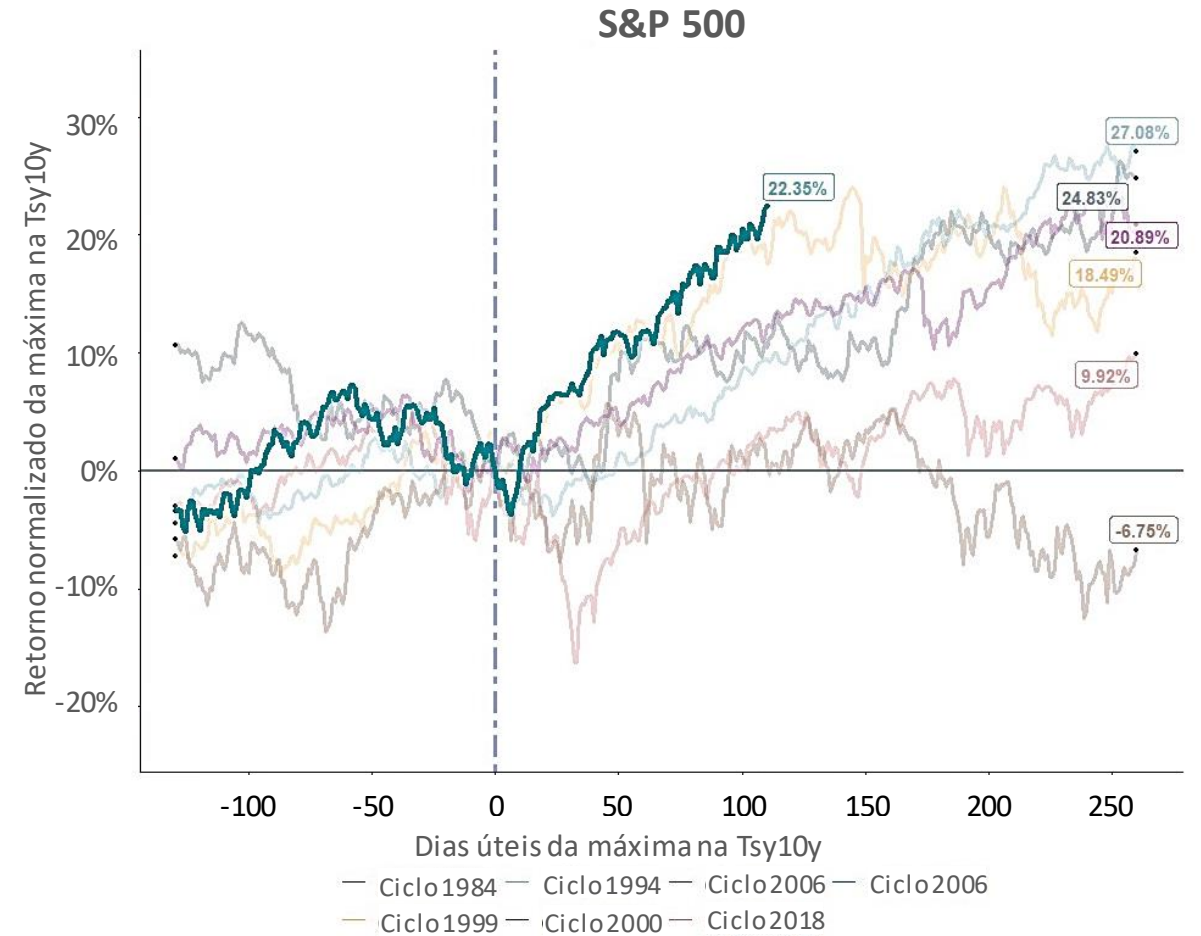
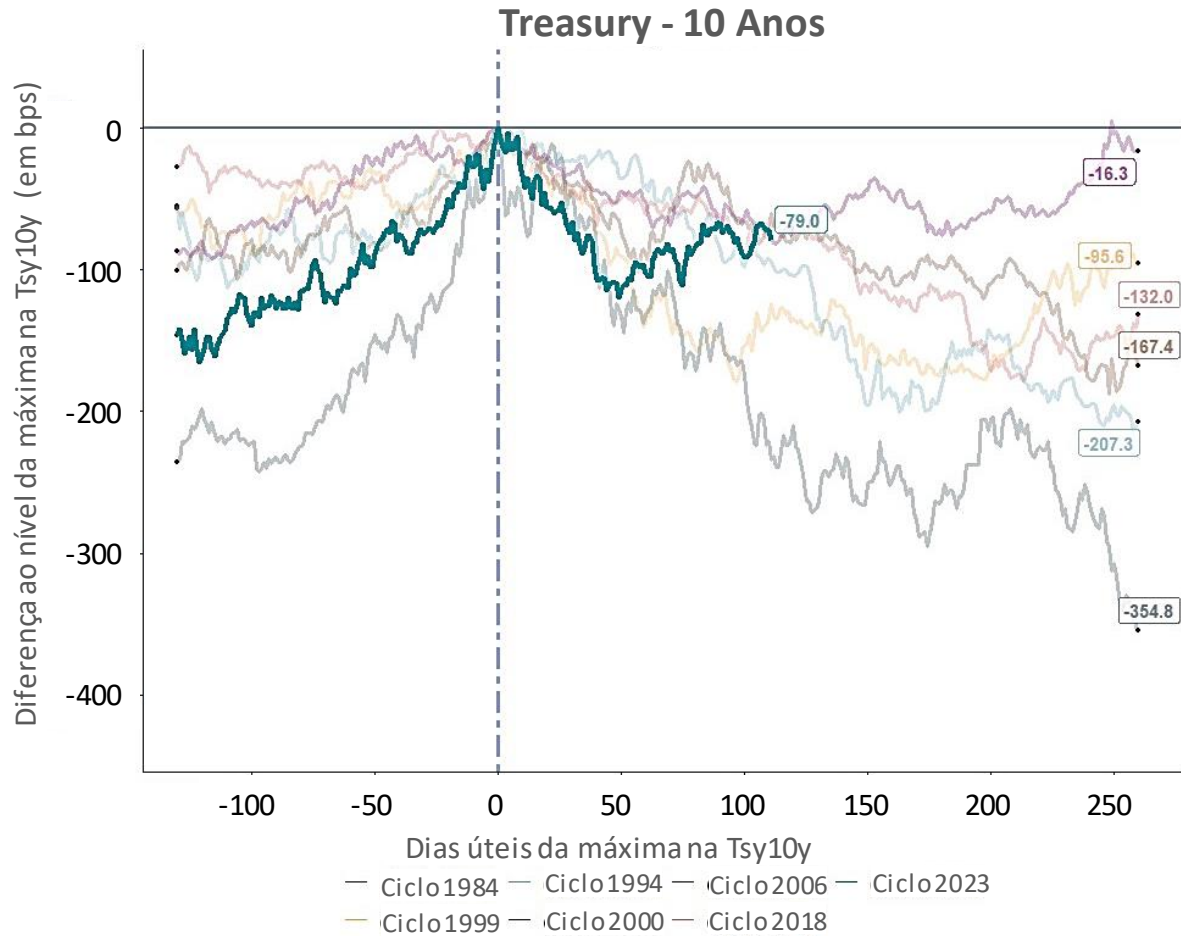
Setor imobiliário ainda afeta negativamente o desempenho econômico da China.



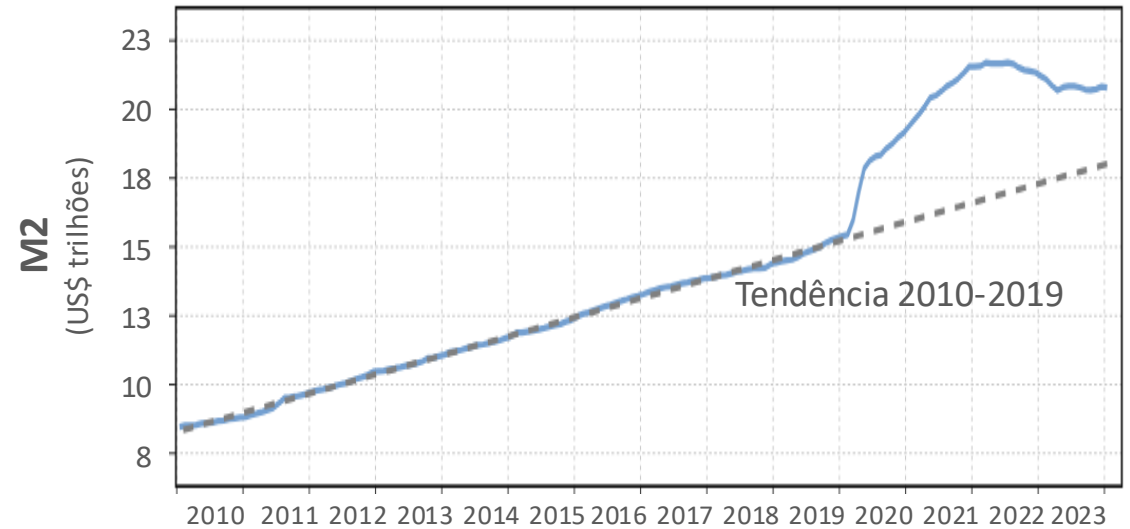
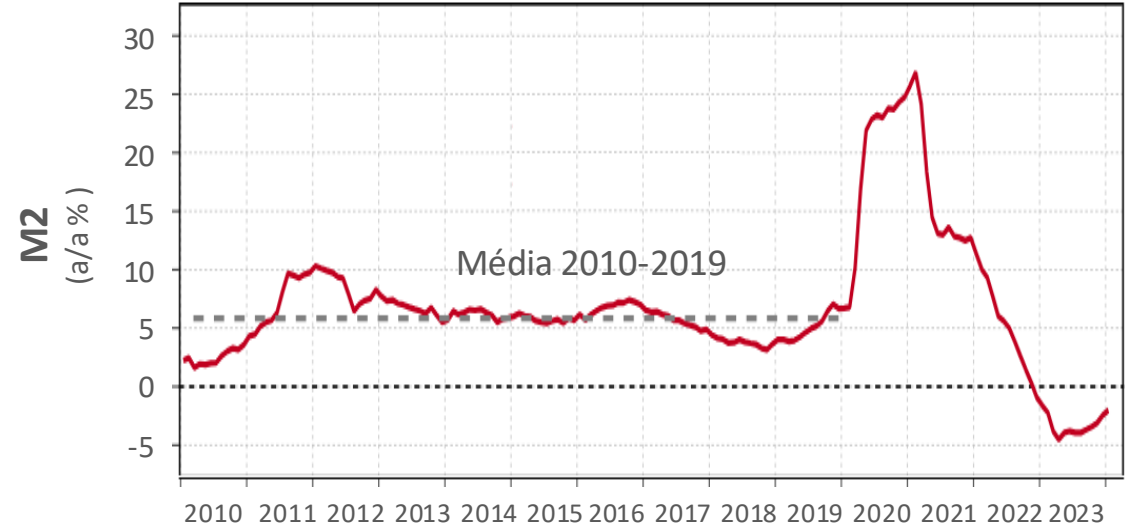
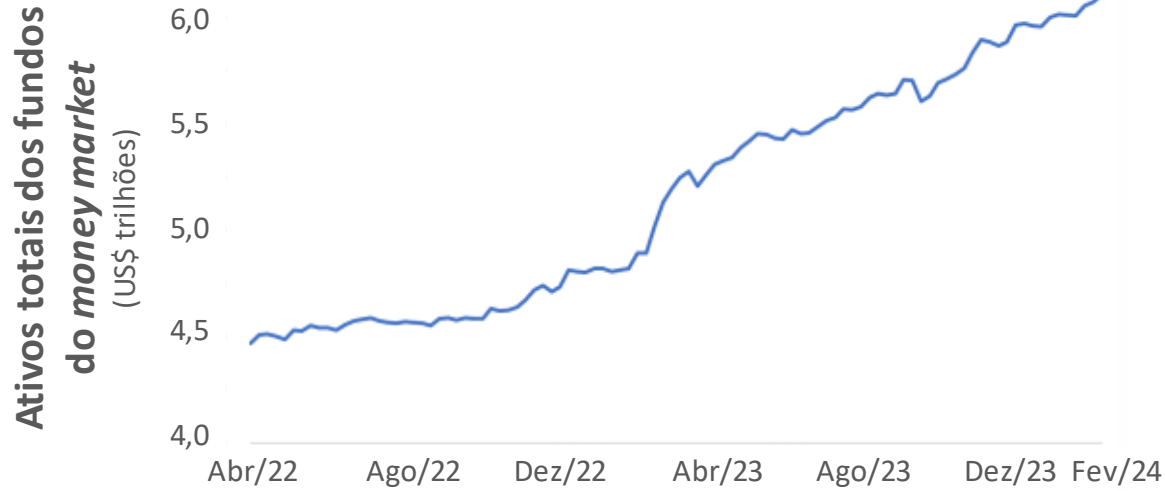
Fontes: Gavekal, IMF, China StateCouncil, NBS.



Bolsas estão na máxima, apesar da subida dos *yields*.



Fluxos para os fundos de *money market* permanecem positivos. Apesar do aperto recente, EUA permanece com excesso de moeda.

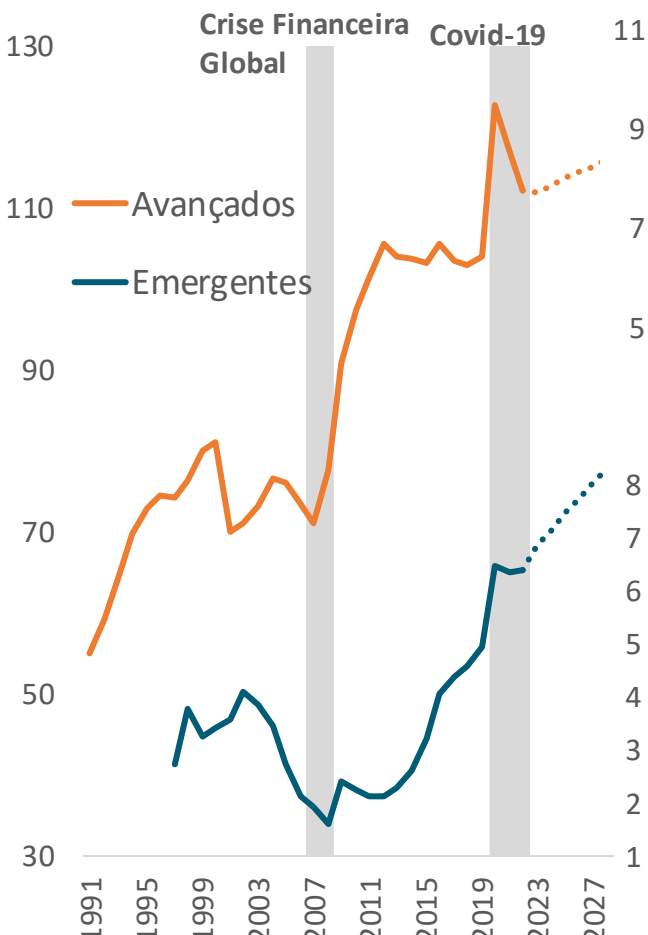


Aumento no endividamento e no custo de rolagem das dívidas dos países demandam recursos crescentes.

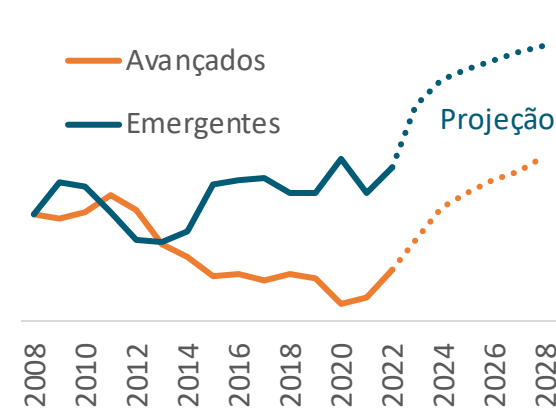
**EUA: dívida pública**  
(% do PIB)



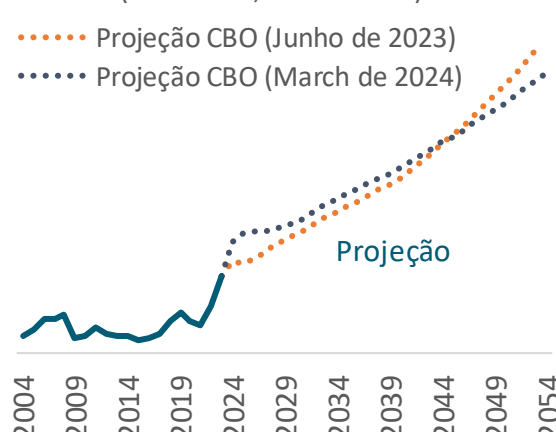
**Grupos de países: dívida pública**  
(% do PIB)



**Grupos de países: Pagamentos de juros**  
(Estimativa, % da receita)



**EUA: pagamentos de juros**  
(Estimativa, % da receita)



**EUA: Emissão líquida**  
(1 ycma, cinza: recessões nos EUA, US\$ trilhões)

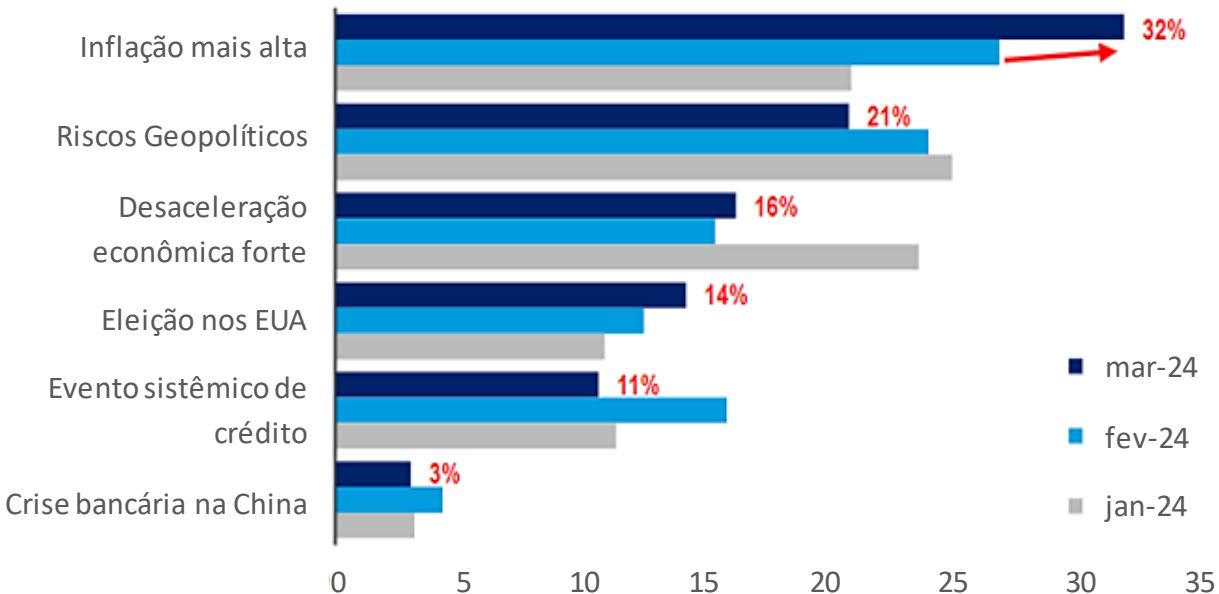




Inflação retorna com principal fonte de risco para economia global. Setor imobiliário comercial nos EUA se destaca como fonte de evento sistêmico.

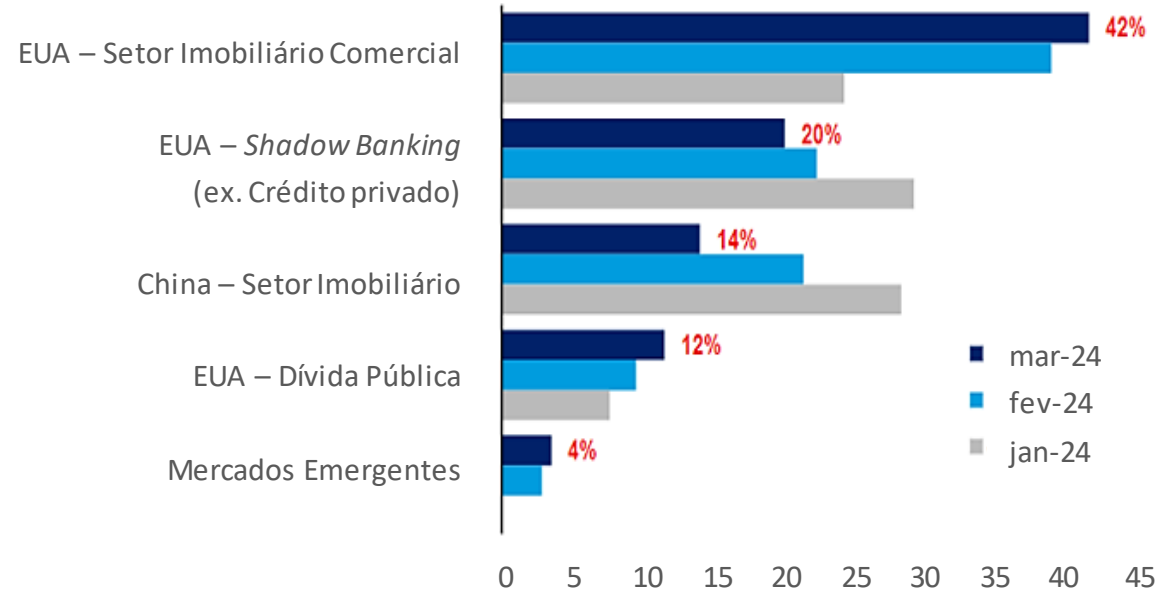
## Riscos de cauda (%)

Qual você considera ser o maior “risco de cauda”?

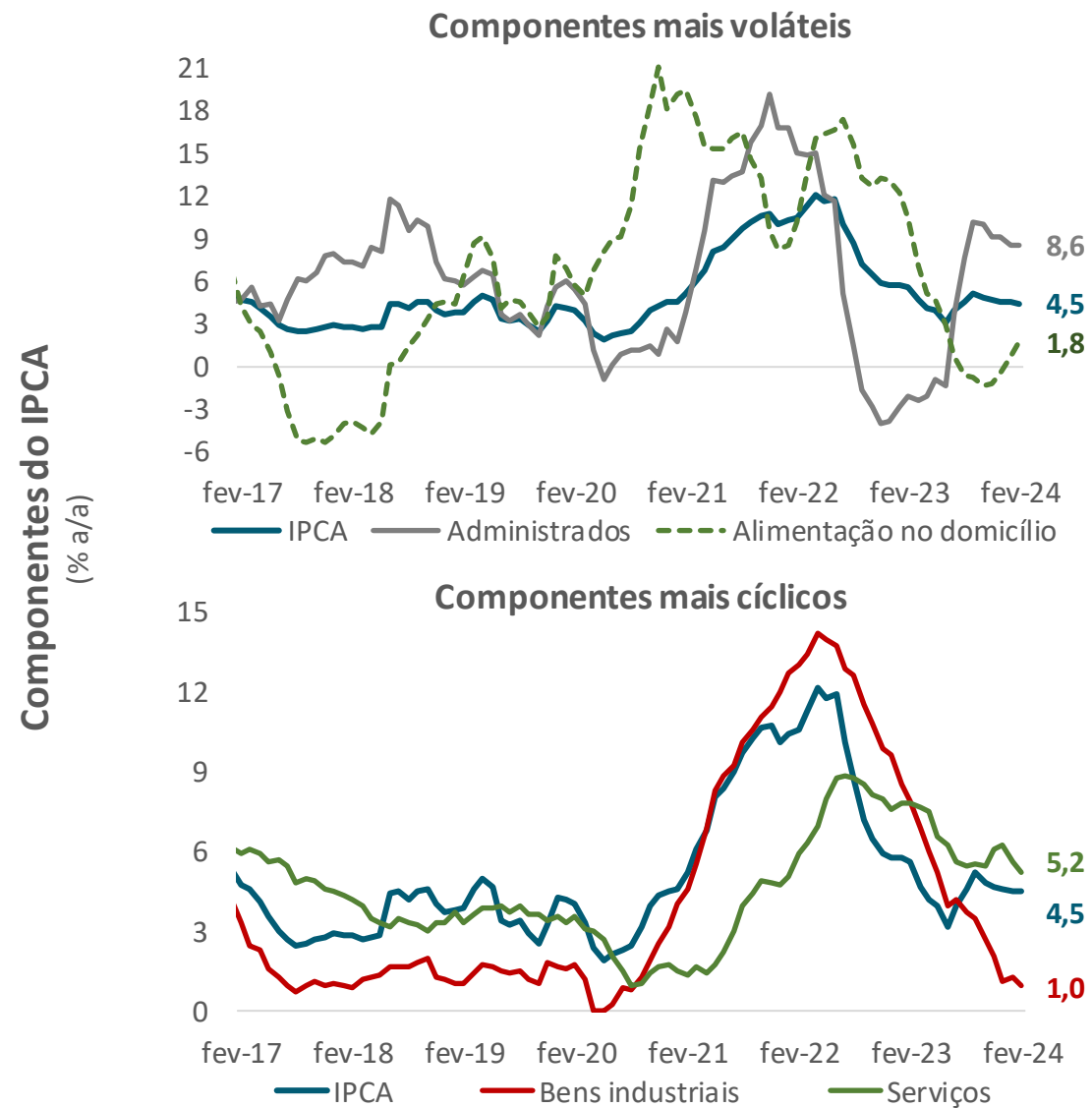
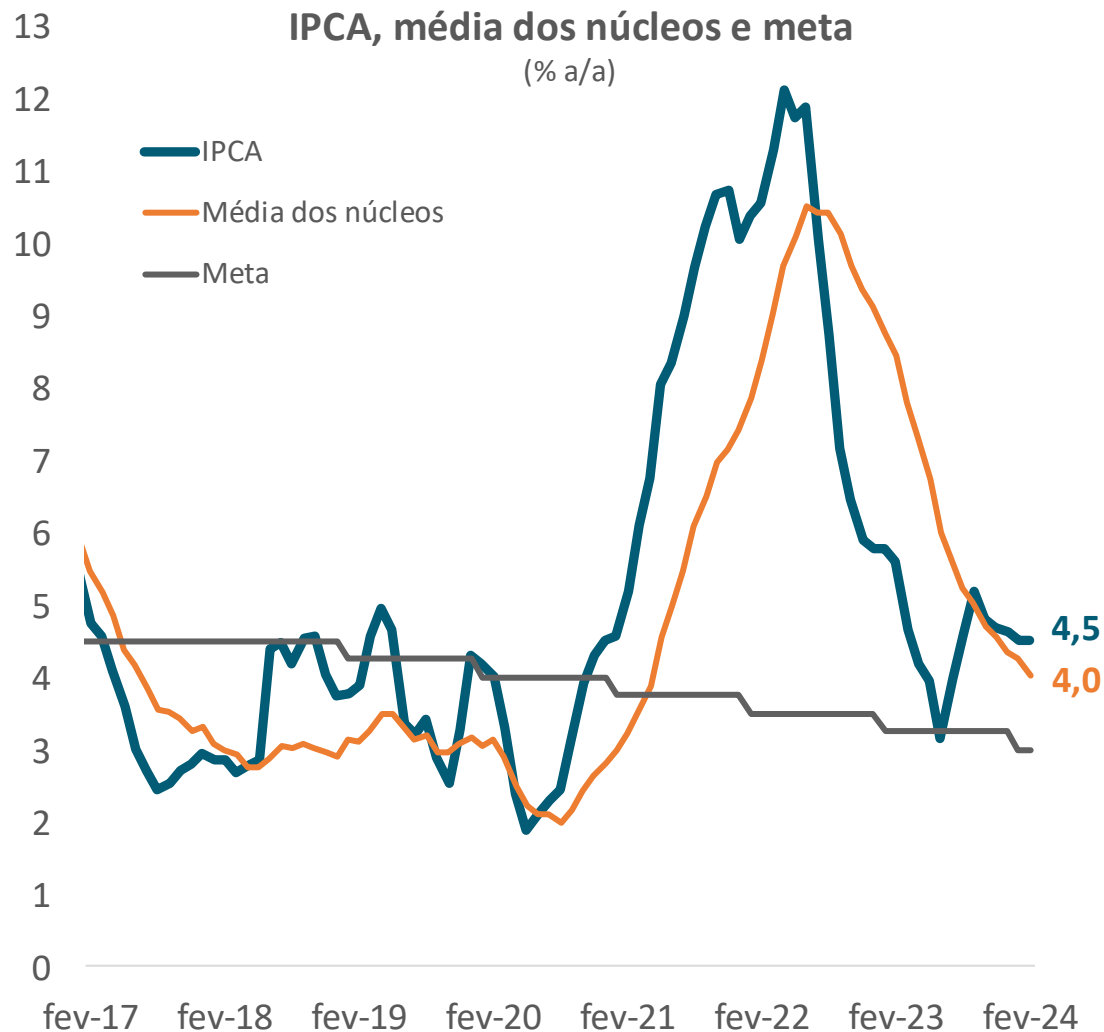


## Fontes de risco sistêmico de crédito (%)

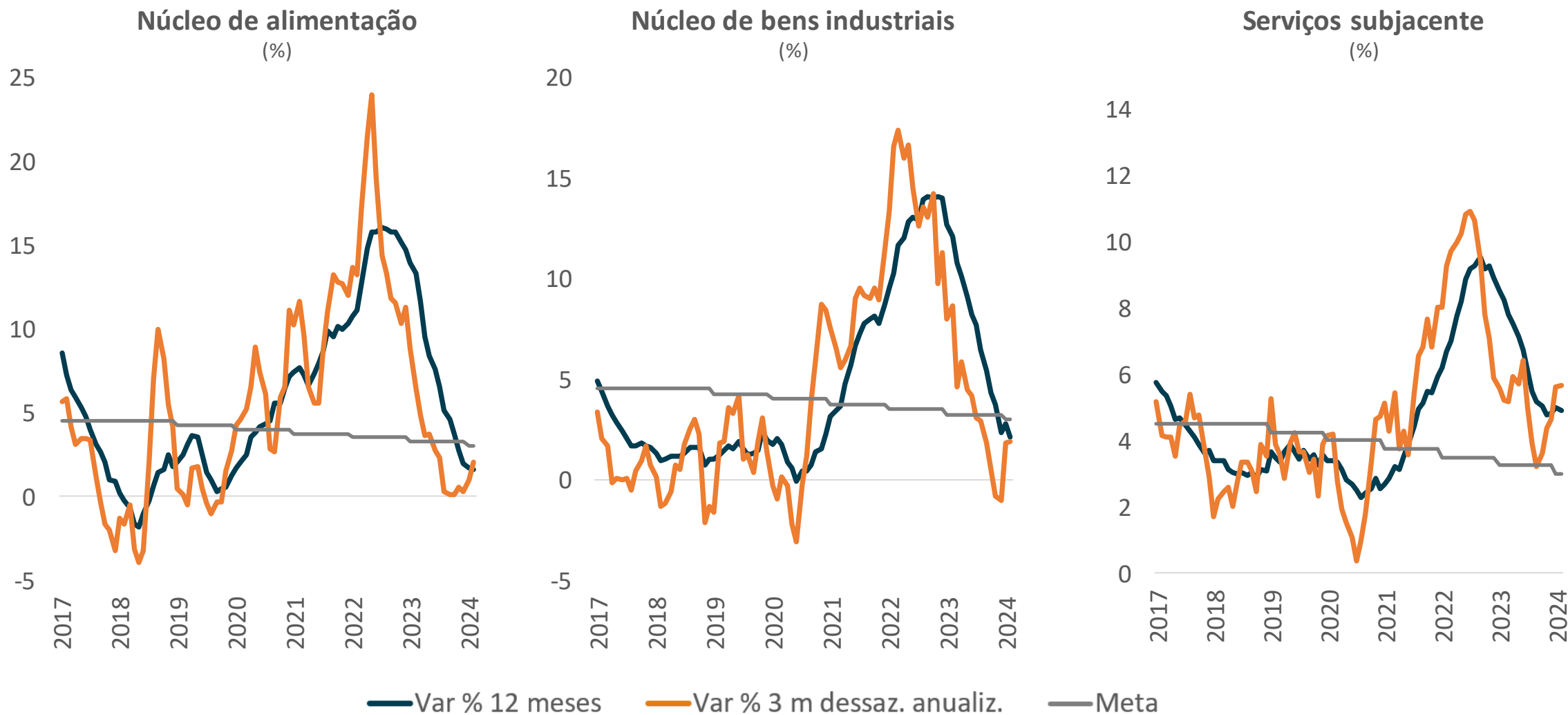
Qual é a mais provável fonte de um evento sistêmico de crédito?



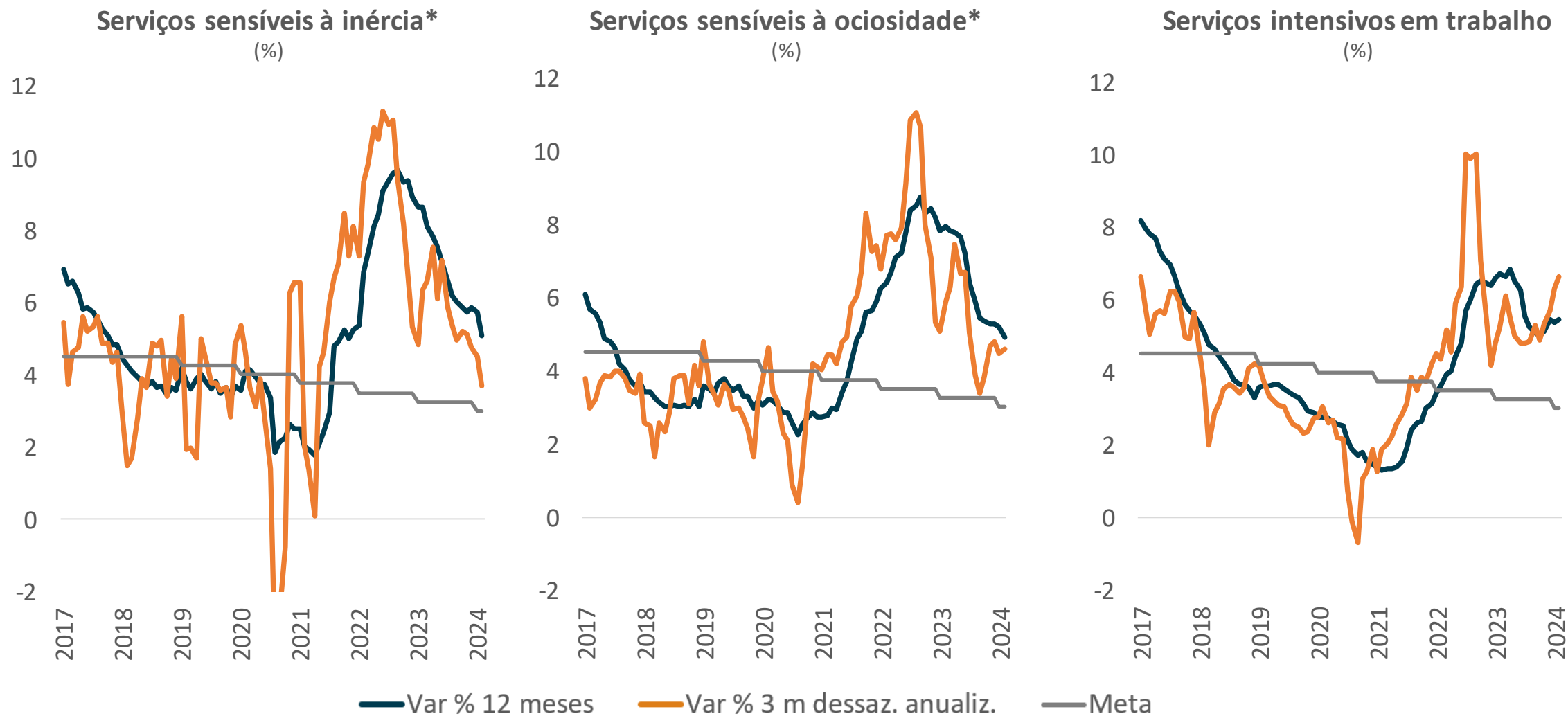
A inflação mantém trajetória de queda, com medidas de inflação subjacente se aproximando da meta.



Inflação subjacente segue arrefecendo, na ótica por segmentos. Serviços subjacente ainda rodando em patamar superior ao pré-pandemia



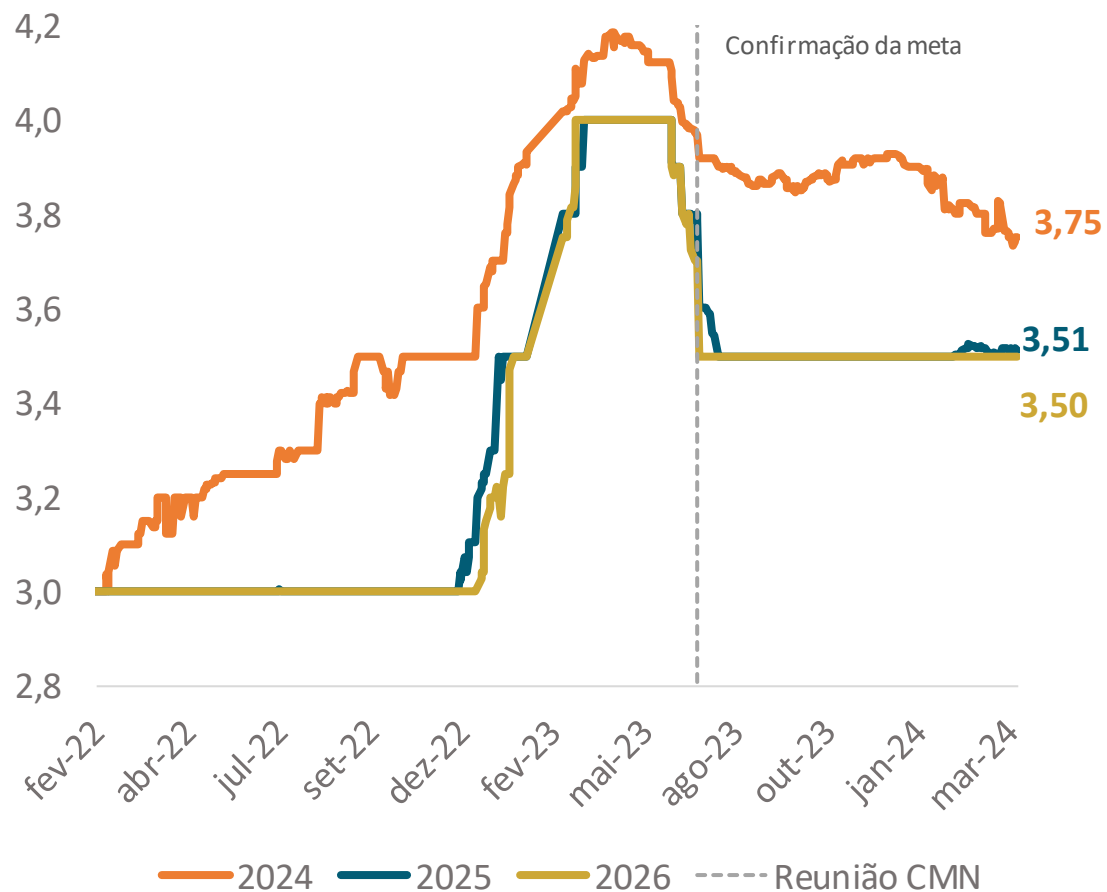
Inflação de serviços se mostra mais resiliente nos itens mais ligados ao mercado de trabalho.



Expectativas de longo prazo permanecem desancoradas

## Expectativas de inflação

(% a/a, Focus\*, mediana)



## Inflação implícita

(DAT, % a/a)

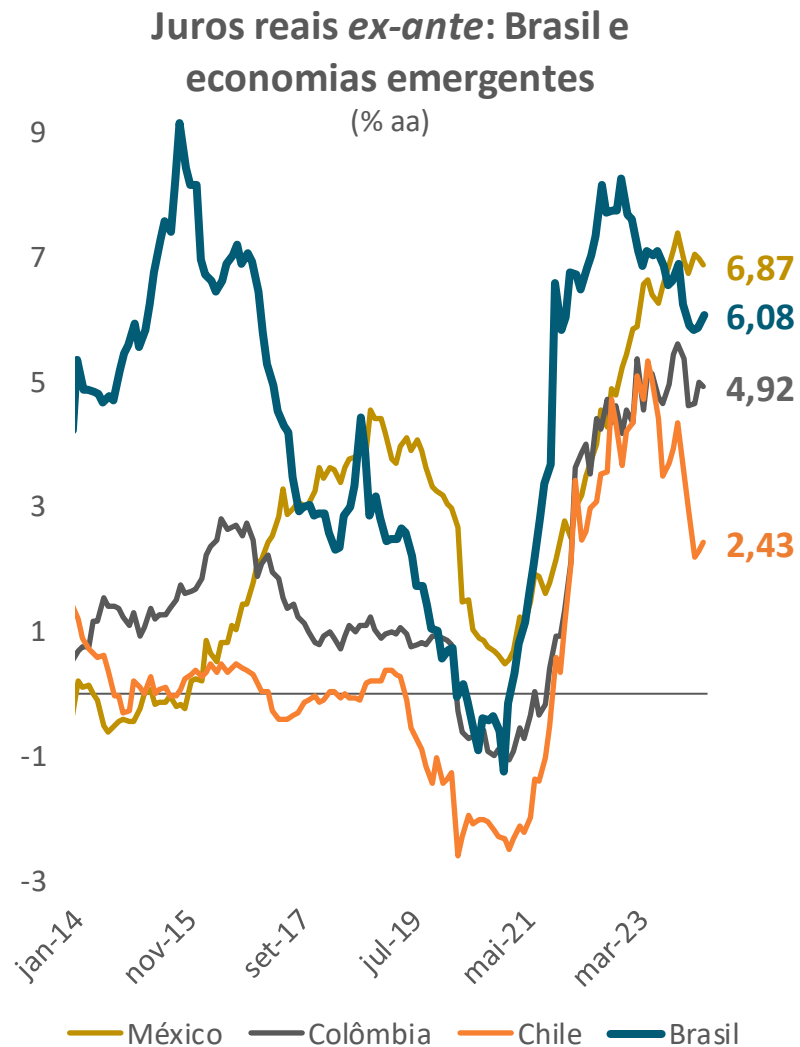
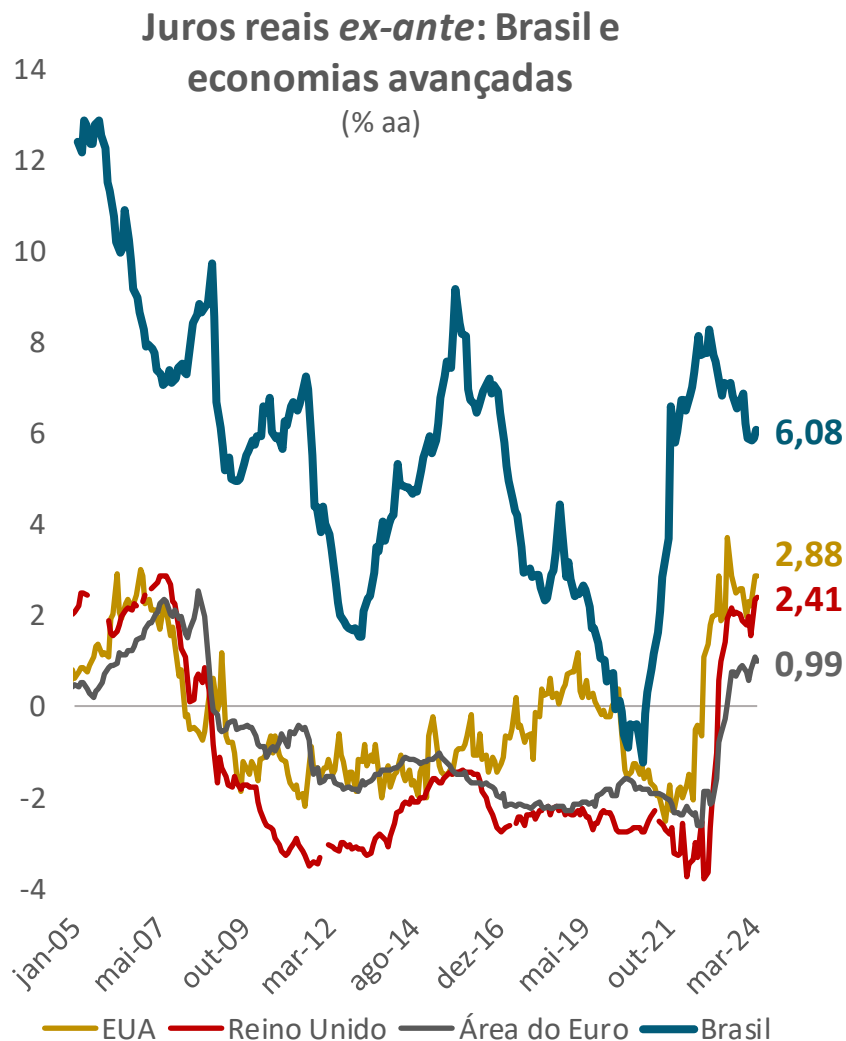


\* Atualizado até 28/03/2024

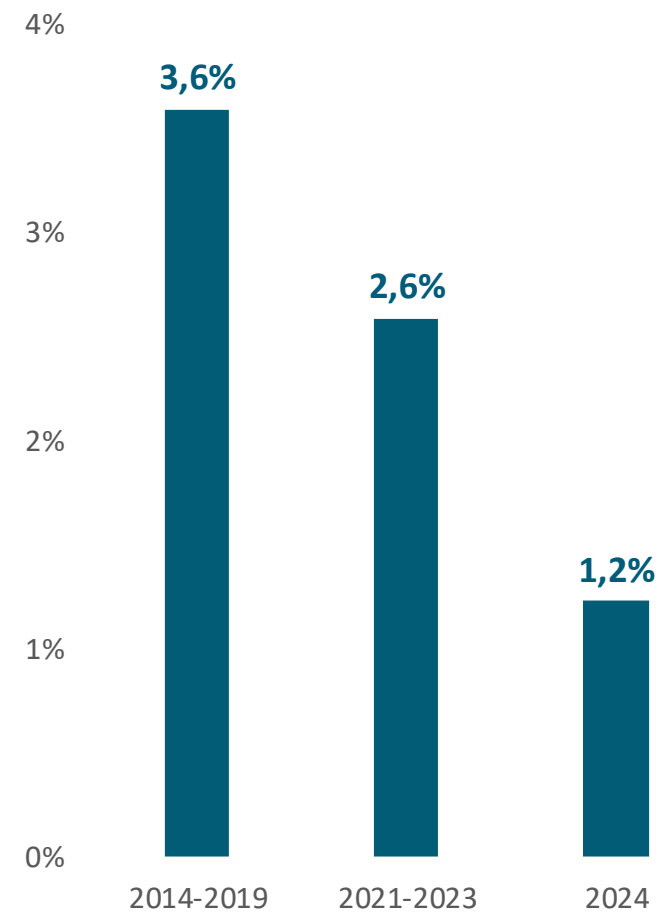
Fonte: BCB

\* Atualizado até 28/03/2024

Taxa de juros real também tem diminuído no Brasil, mais do que nos pares.



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



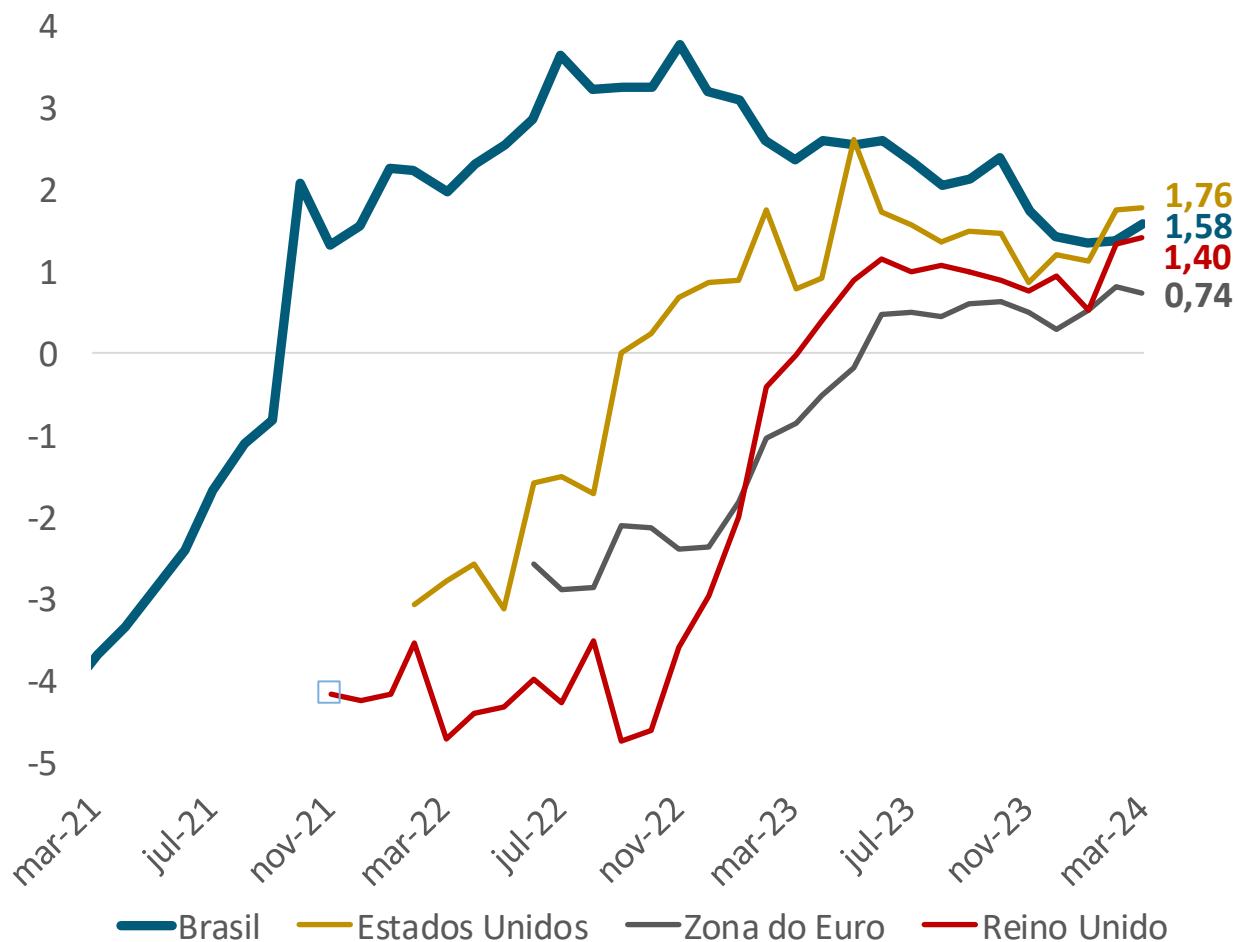
\*Chile, Colômbia, México.

Diferença entre taxa de juros real e taxa neutra é menor no Brasil do que nos pares.

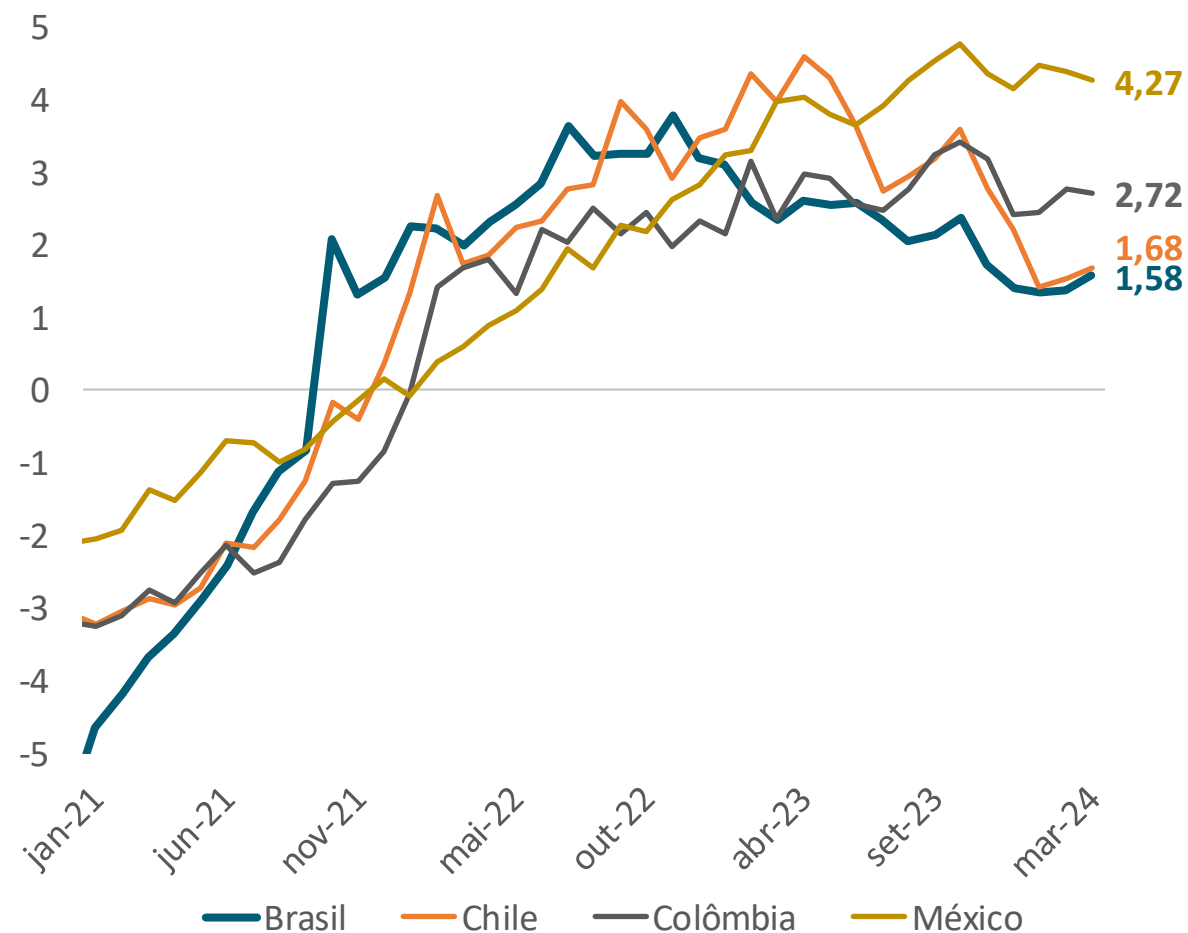
## Esforço monetário: taxa de juros real de 1 ano menos taxa real neutra

(p.p.)

Brasil e economias avançadas



Brasil e economias emergentes

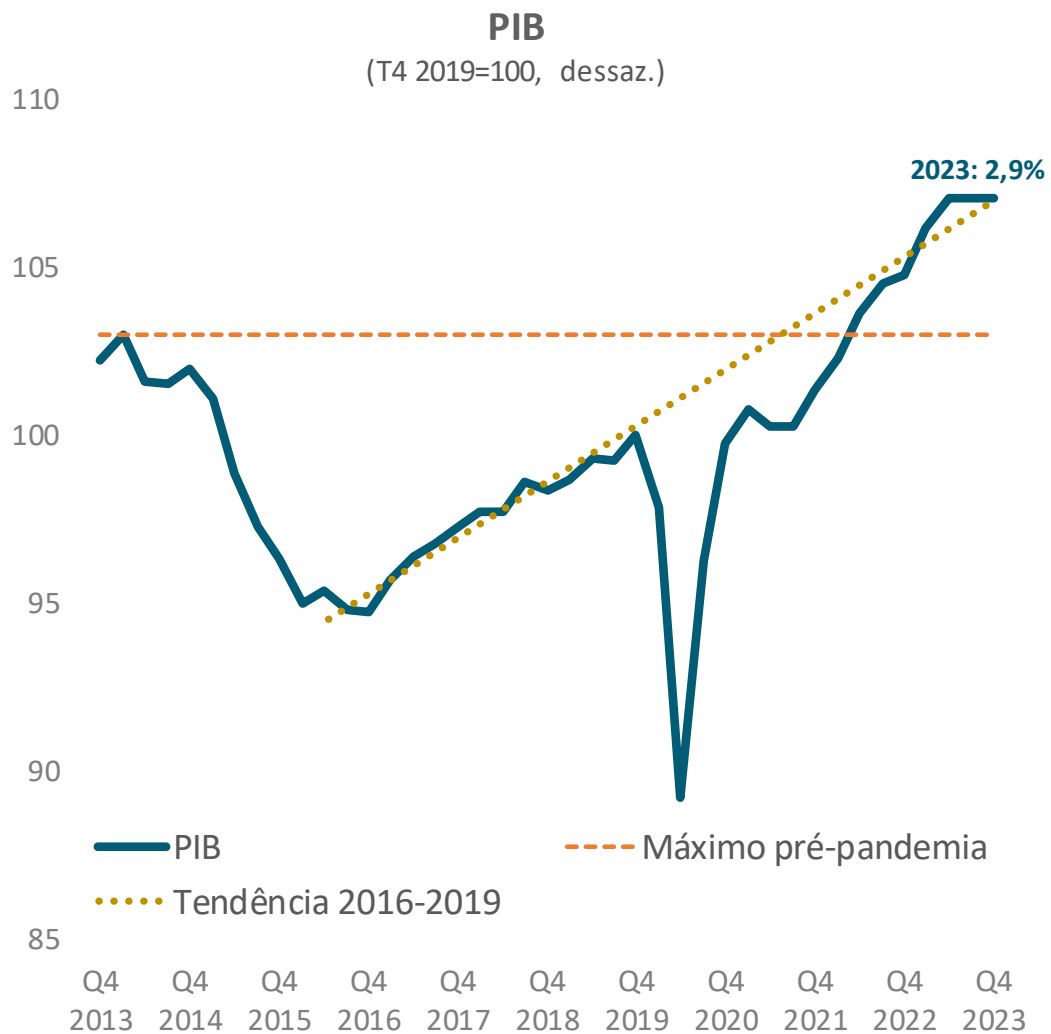




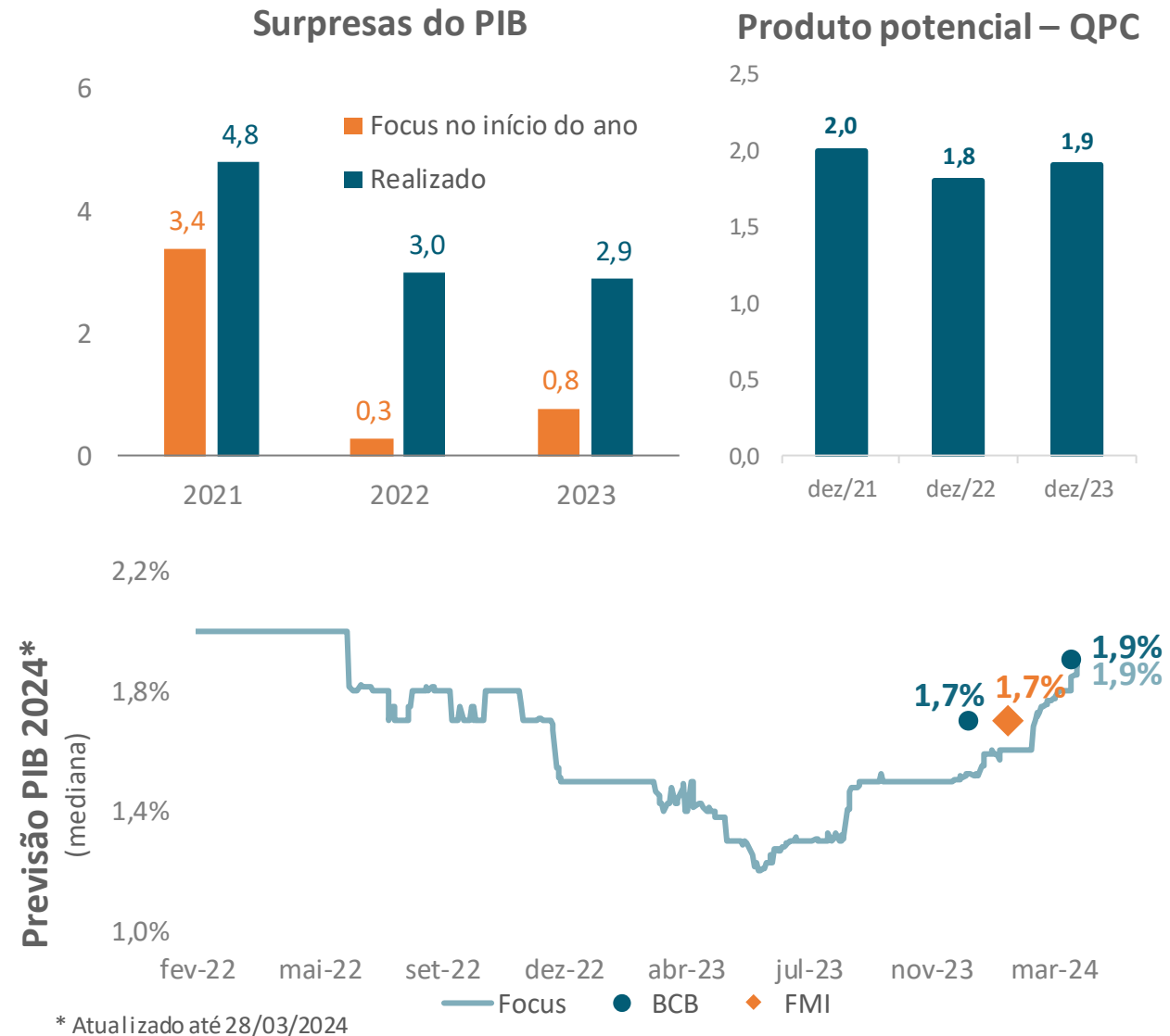
## 261ª Reunião do Copom – Março de 2024

- Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,50 ponto percentual, para 10,75% 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, em grau maior, o de 2025.
- Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego.
- 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, anteveem redução de mesma magnitude na próxima reunião 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.

PIB desacelerando, mas indicadores recentes levam a revisão para cima nas expectativas



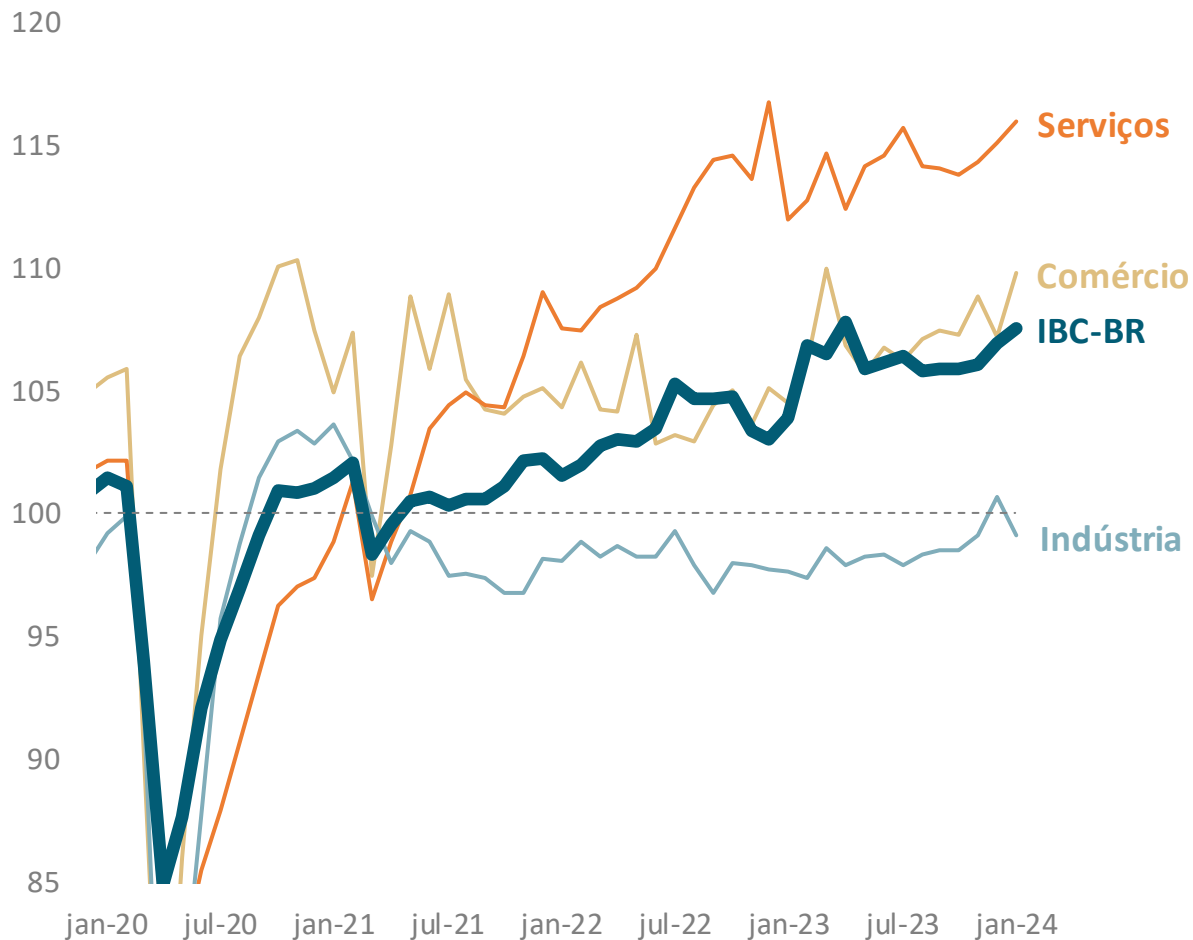
Fontes: IBGE, Focus, QPC.



Indicadores recentes sugerem dinamismo ligeiramente maior que o esperado, especialmente em serviços e comércio

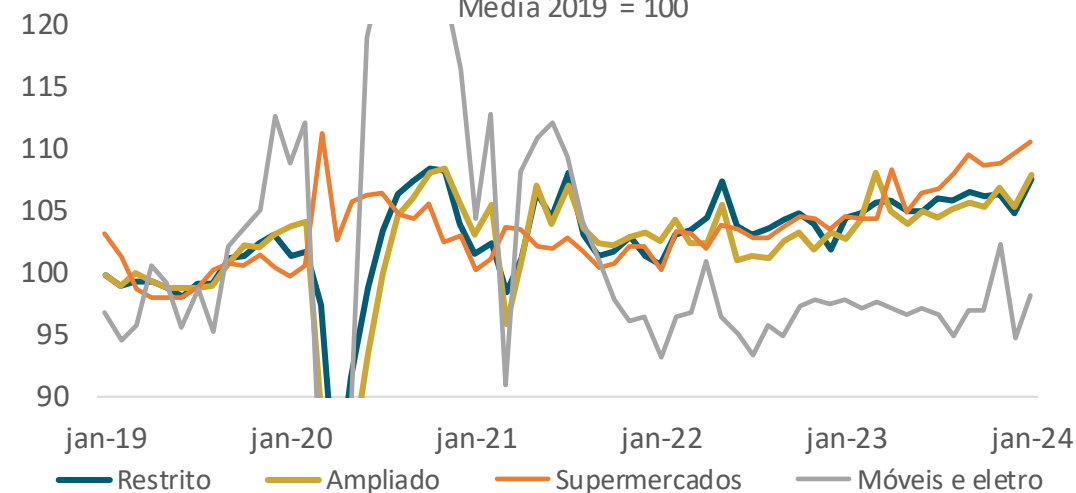
## Atividade econômica

Média 2018-2019 = 100



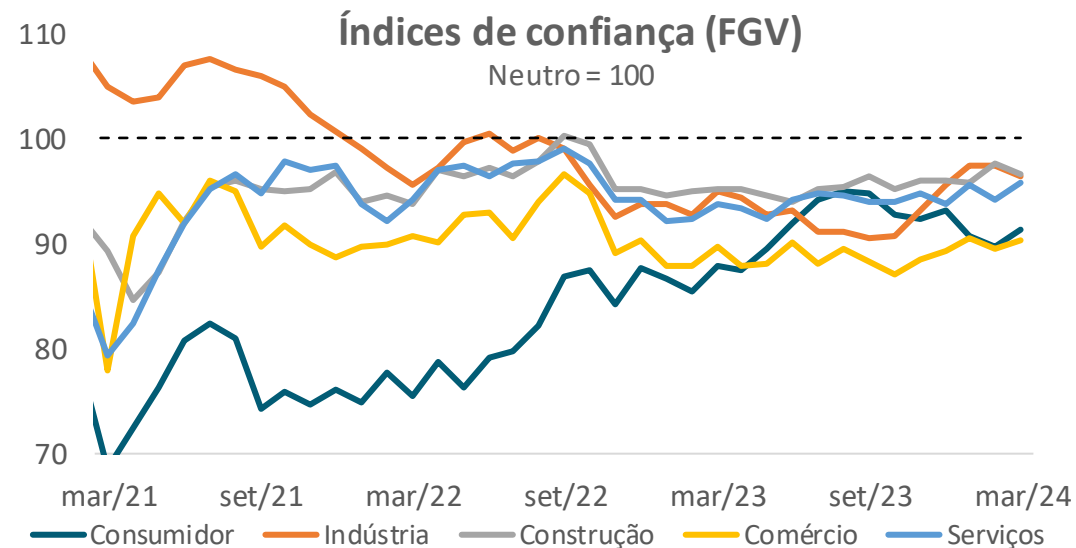
## Atividade no varejo (PMC)

Média 2019 = 100

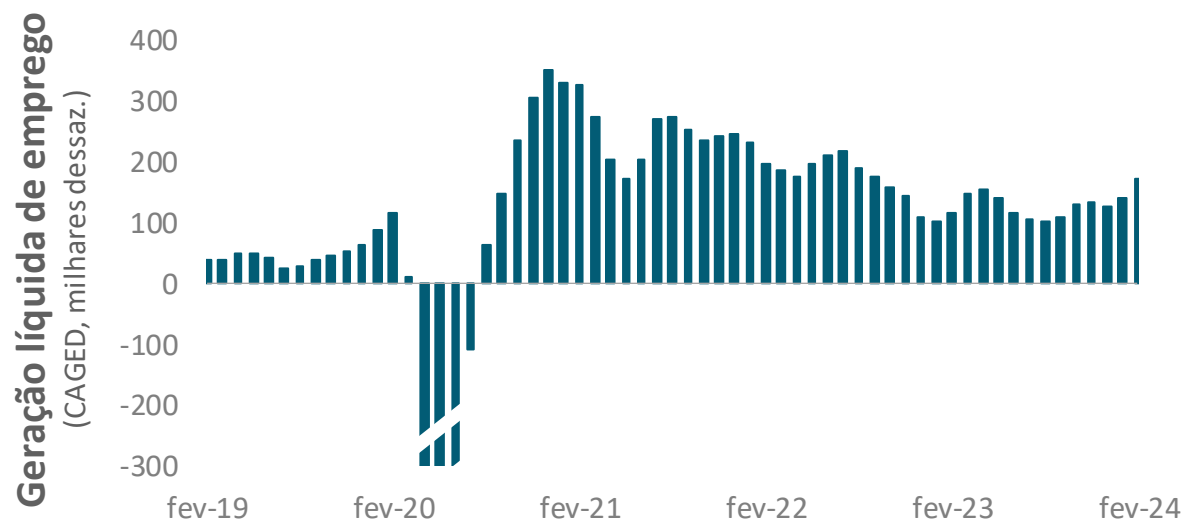
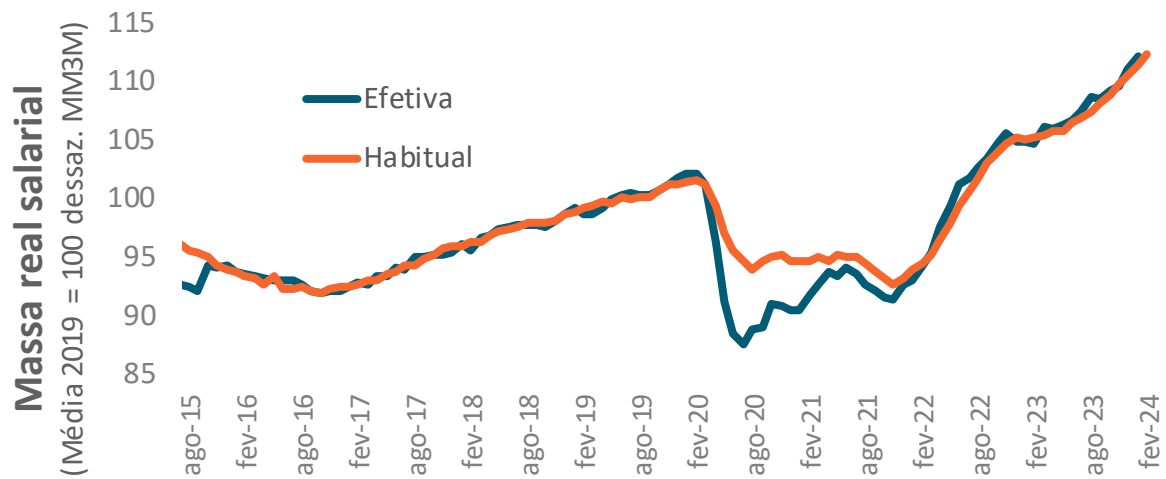
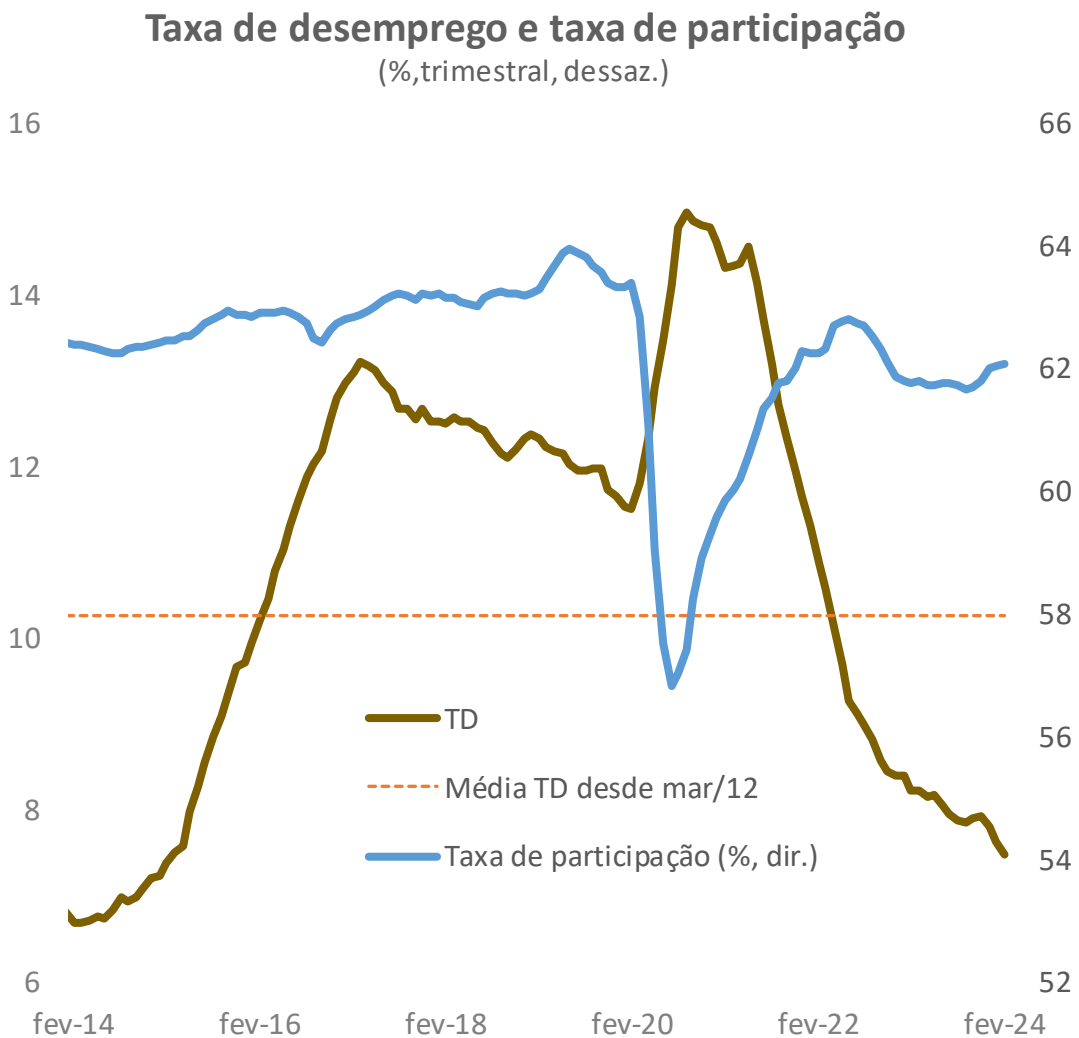


## Índices de confiança (FGV)

Neutro = 100

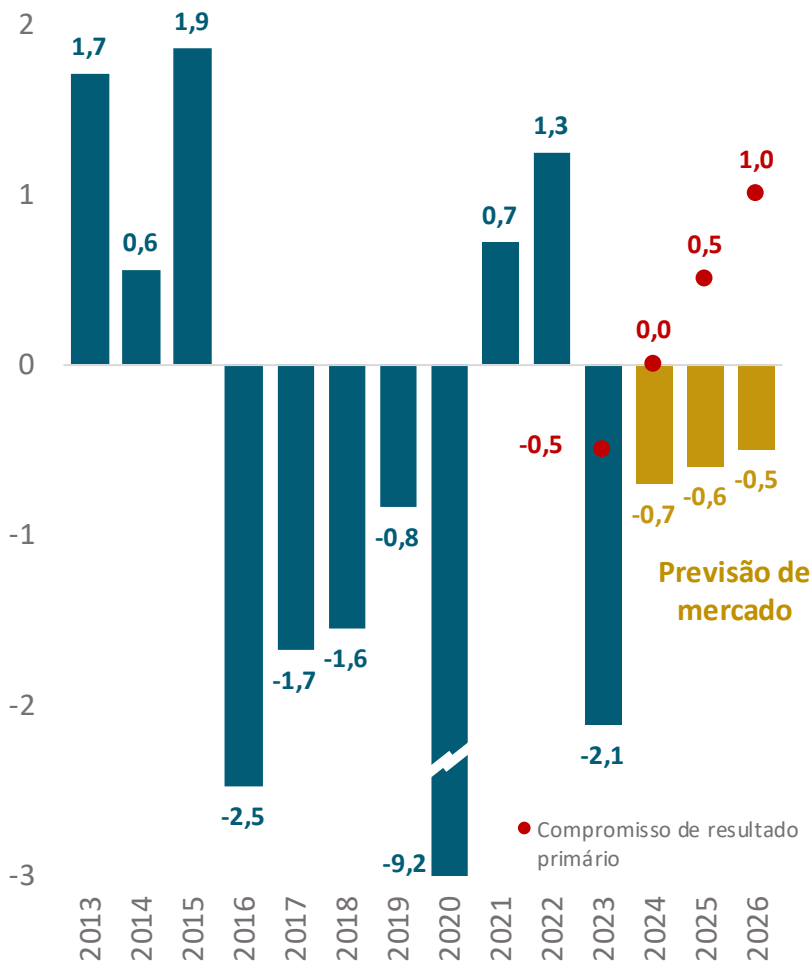


Mercado de trabalho segue aquecido e com aceleração nos rendimentos.



Fontes: IBGE, MTE.

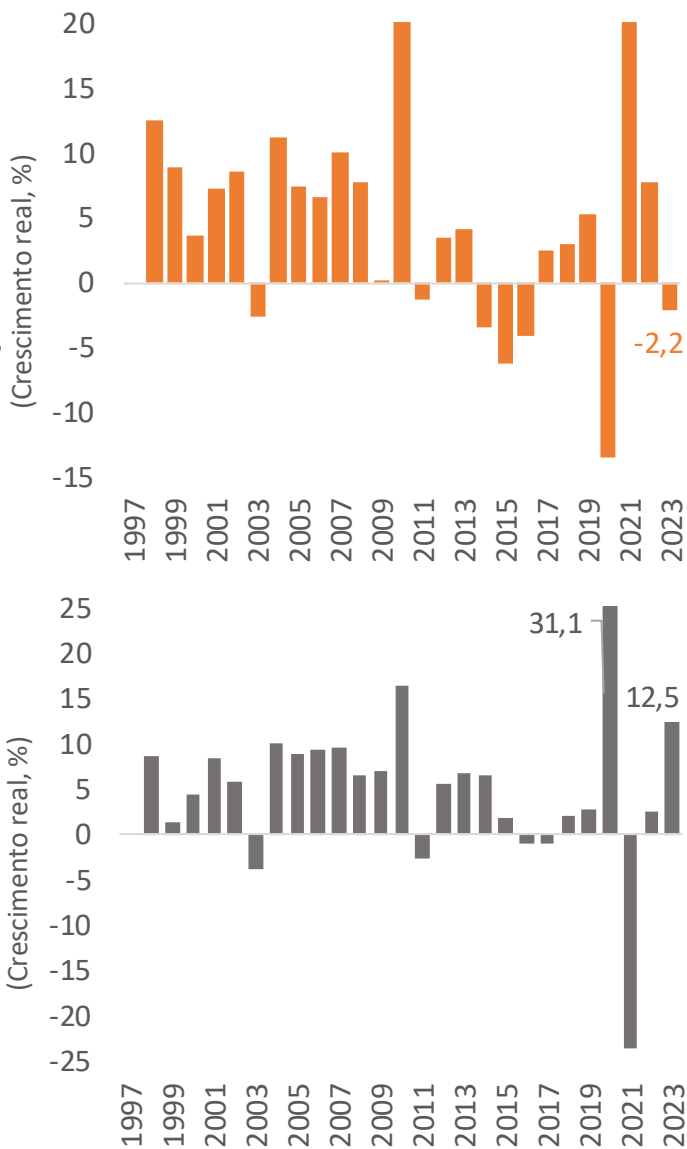
**Primário do setor público consolidado**  
(% PIB, vários anos, Focus\* mediana)



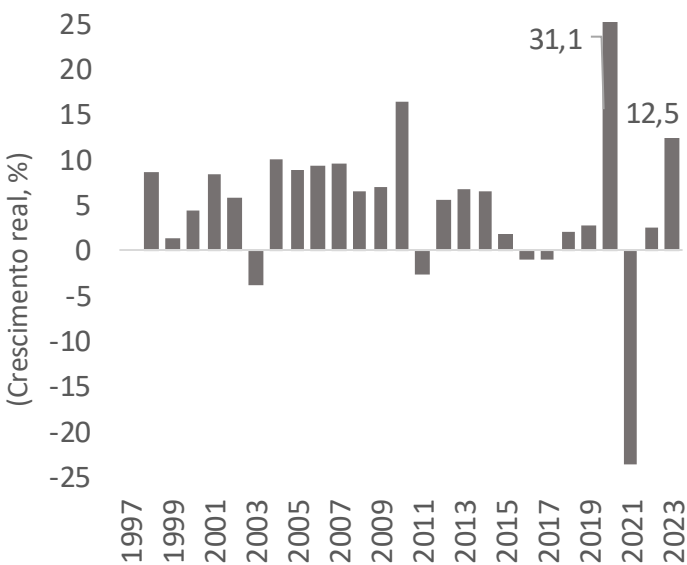
\* Atualizado até 28/03/2024

Fontes: BCB (Relatório Focus) e Secretaria do Tesouro Nacional.

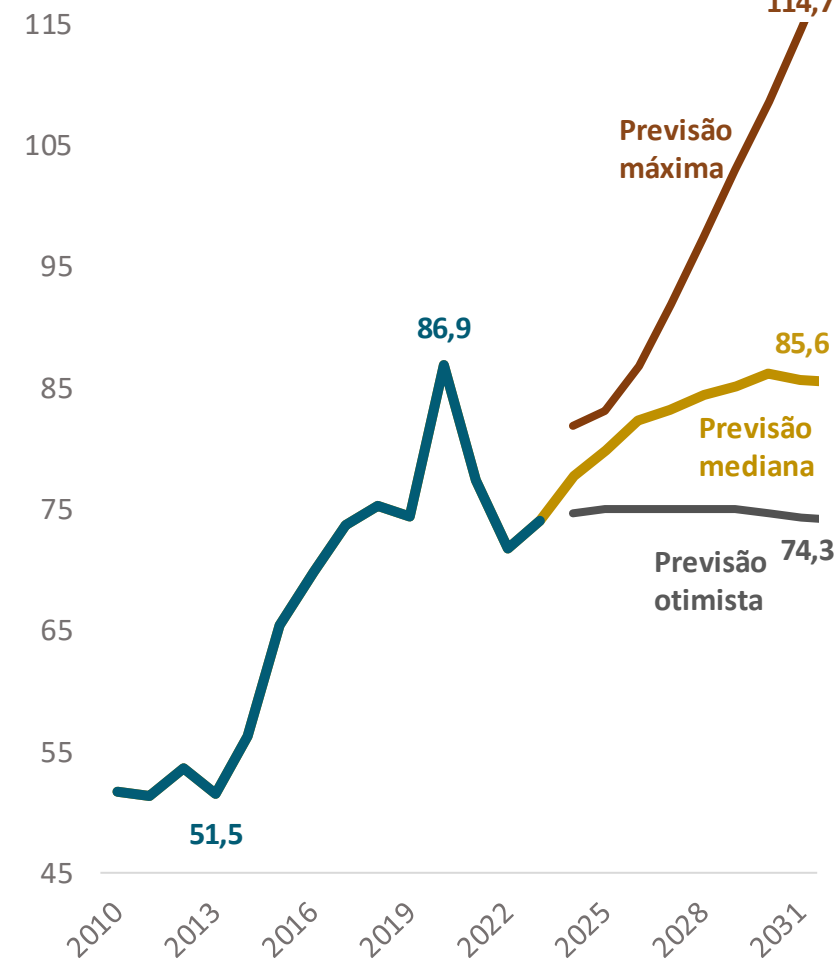
**Receita líquida Gov. Central**  
(Crescimento real, %)



**Despesa líquida Gov. Central**  
(Crescimento real, %)



**Evolução da projeção DBGG/PIB**  
(vários anos, Focus\* mediana %)



\* Atualizado até 28/03/2024



# Agenda Tecnológica

Desenho do sistema financeiro  
do futuro



# Transformação do 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
  - Estamos falando de extrair valor de um ativo de forma digital
    - Arte, fotos, propriedades, ideias e até dinheiro
- Estamos migrando para uma economia tokenizada?

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.



# A tokenização da economia

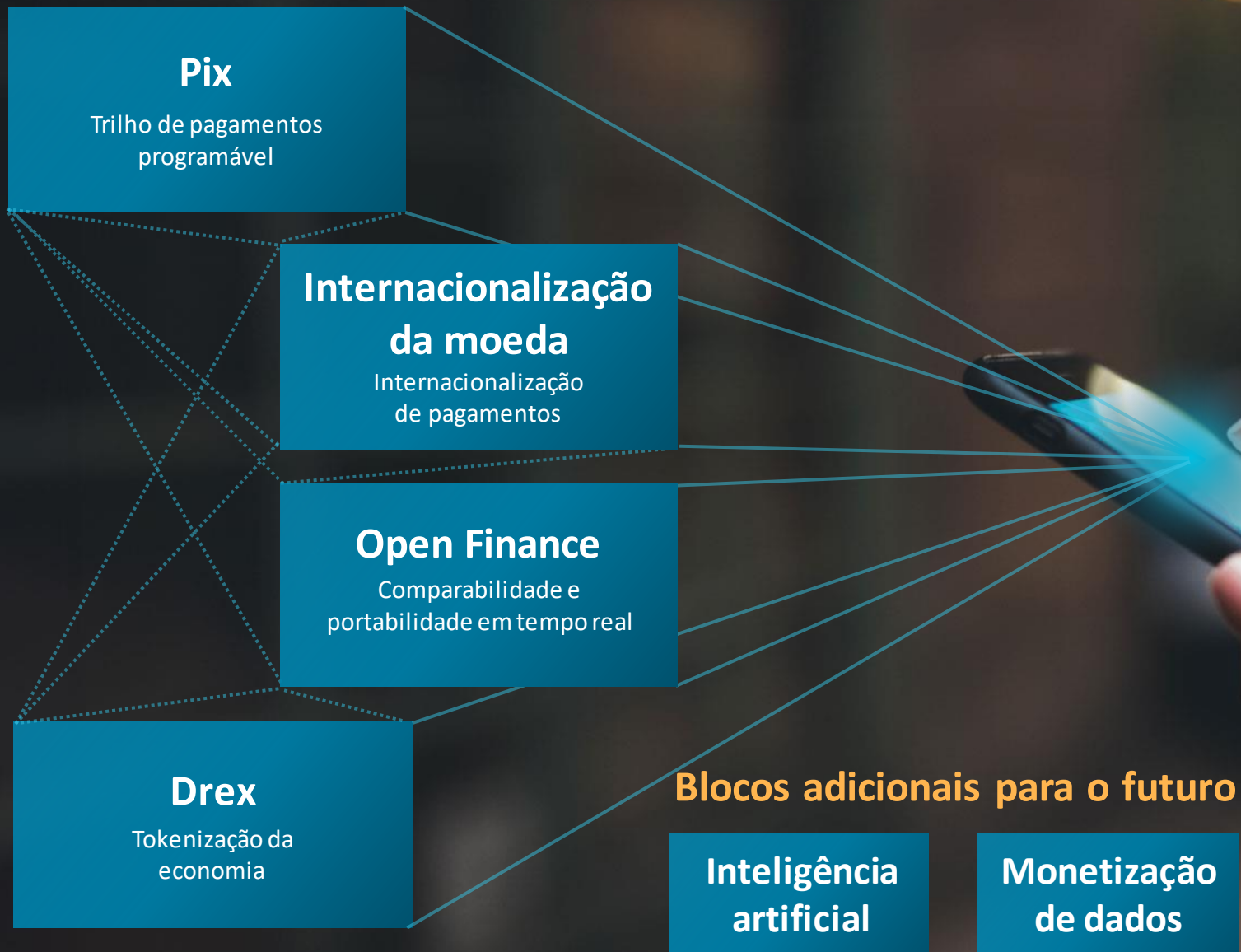
## TOKEN



- A transformação principal é a tokenização de ativos para negociação.
- A tokenização de ativos gera ganhos de eficiência
  - Compra e venda, registro, contrato, colateralização etc.
  - Maior rapidez e transparência
  - Menor custo
  - Processo mais aberto
  - Programabilidade na compra e venda de ativos.

# 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

**722 milhões** é o número de chaves registradas.

**147 milhões** de pessoas e **13,9 milhões** de empresas usam o Pix.



**178 milhões** de operações em um dia.

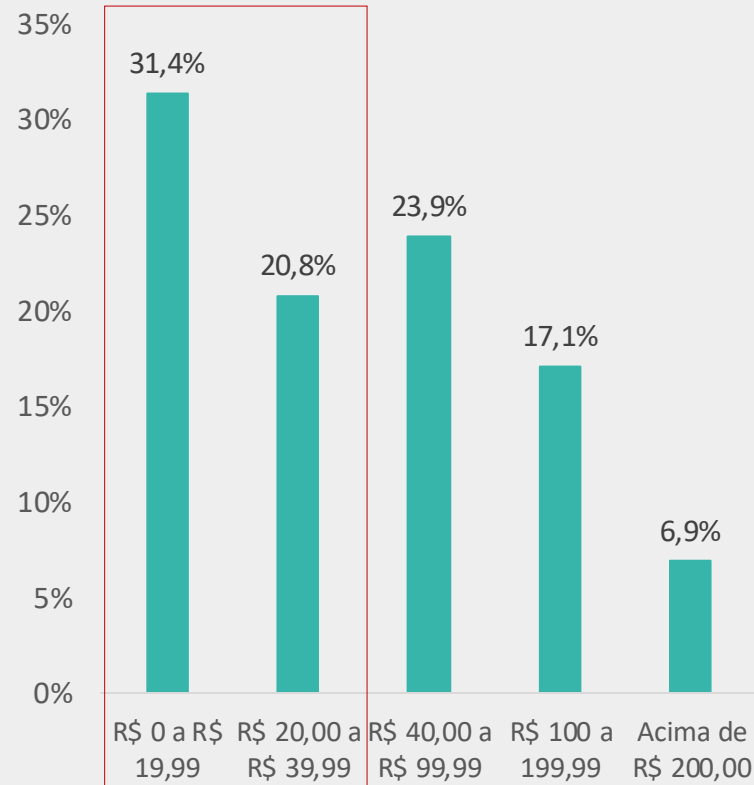
**4,4 bilhões** de transações em fev/24, contra **2,5 bilhões** em fev/23, **aumento de 72,8%**.

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.

# Produtos e funcionalidades Pix




**Pix imediato**



**Pix cobrança**



**Pix Saque  
Pix Troco**



**Pix agendado**

Transação

- Única: obrigatório
- Recorrente: facultativo

Passará a ser obrigatório

Periodicidade: Definida


Valor: Fixo

Recebedor: PF ou PJ

Instruções pgto: Pagador

Canal: Secundário

Finalidade: Transferência



**Pix Automático**

Pix Automático mediante autorização prévia do pagador

Periodicidade: Definida

Valor: Fixo ou variável

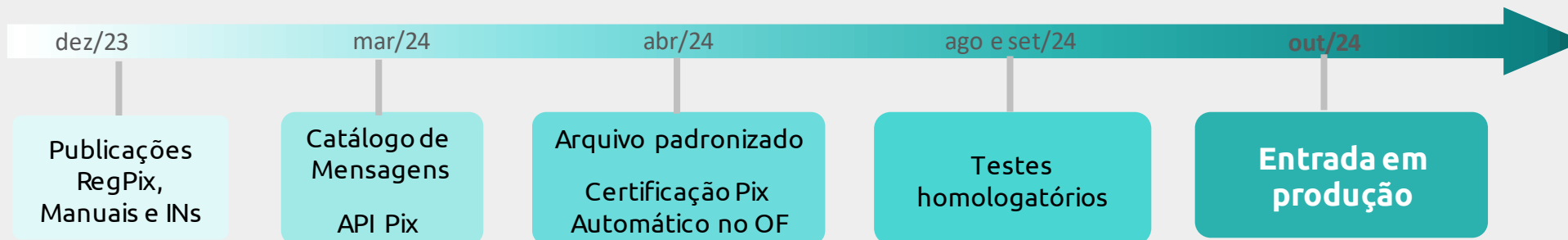
Recebedor: PJ

Canal: Secundário

Finalidade: Compra

- Periodicidade:
- Valor:
- Recebedor:
- Instruções pgto:
- Canal:
- Finalidade:

## Cronograma





# 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



Padrões e infraestrutura que suportam o compartilhamento de dados e serviços pelas instituições autorizadas a funcionar pelo BC



Modelo brasileiro se consolida como referência mundial



Maior inclusão financeira e digital



Convergência para *marketplaces*, com um ou poucos ambientes para comparação de produtos e serviços



Competição por canal e principalidade

## Open Finance em números

- 27 APIs desenvolvidas e 12 em desenvolvimento.
- Mais de 42 milhões de consentimentos para compartilhar dados.
- Em média mais de **1,4 bilhão** de chamadas API semanais (fases 2 e 4) nas últimas semanas.
- Mais de 68 bilhões de chamadas API (fases 2 e 4).
- Mais de 800 instituições participantes (todas as fases).

### 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

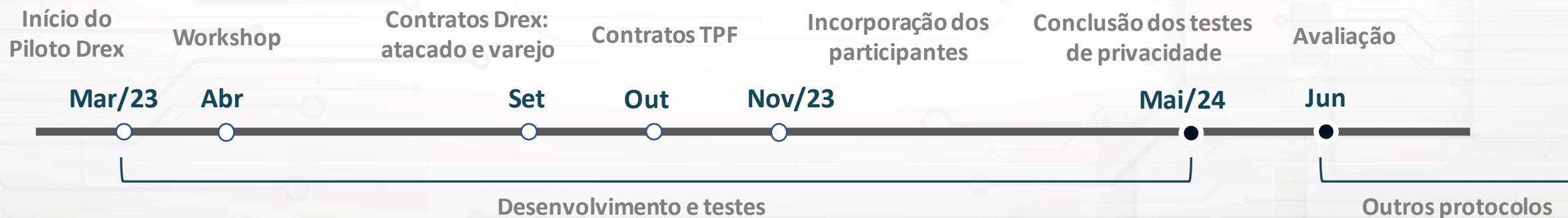
### Objetivos

- Desenvolvimento da plataforma do Drex
- Canal de consulta com a sociedade sobre 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

### Próximos passos:



# Agregador de serviços financeiros

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



Off-line

On-line

Carteira de dados

# Inteligência artificial



- A utilização de IA no Super App poderá transformá-lo num consultor financeiro do futuro.
- Com programabilidade, conexão com *market places* e amplo conjunto de dados, a IA pode ser usada nos 4 blocos para:
  - Consultoria financeira das pessoas
  - Educação financeira
  - Otimização dos processos (*software e hardware*) e melhorar a experiência do usuário.



# Monetização de dados



- Hoje os dados se tornaram um grande ativo.
- Os dados são das pessoas, mas atualmente existe muito pouca capacidade das pessoas monetizarem seus dados.
- Com *market places* e conexão entre plataforma e carteira digital, as pessoas serão capazes de acumular todos os seus dados e monetizá-los.
  - Interação de tokens com carteira digital

# Obrigado!

**Roberto Campos Neto**

Presidente do Banco Central do Brasil

03 de abril de 2024

