

X Seminário Anual de Política Monetária (FGV IBRE)

Cenário econômico e política monetária

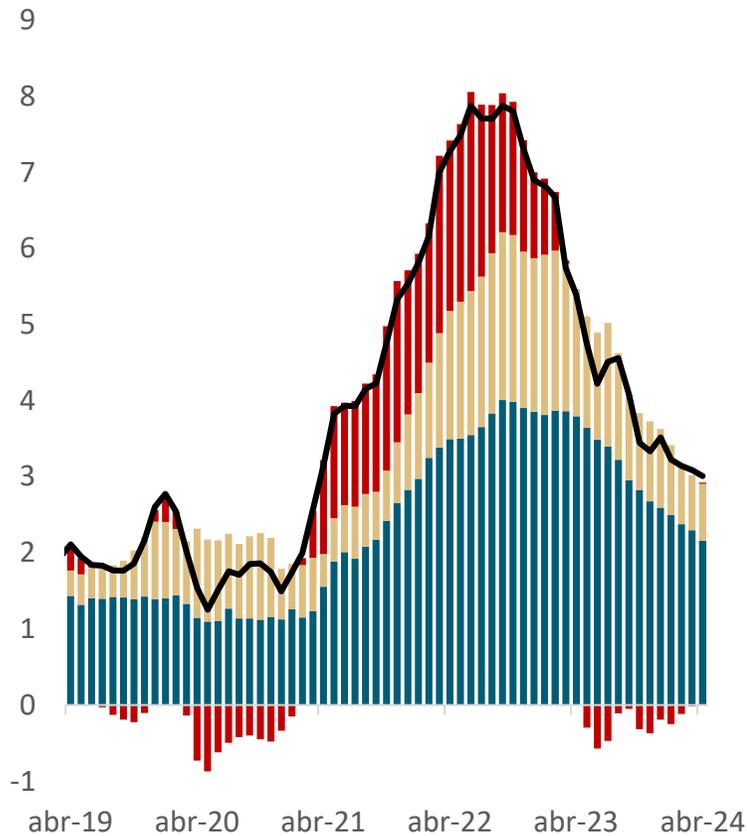
Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

Incerteza elevada e persistente em relação à velocidade com que se observará a queda da inflação de forma sustentada em diversos países.

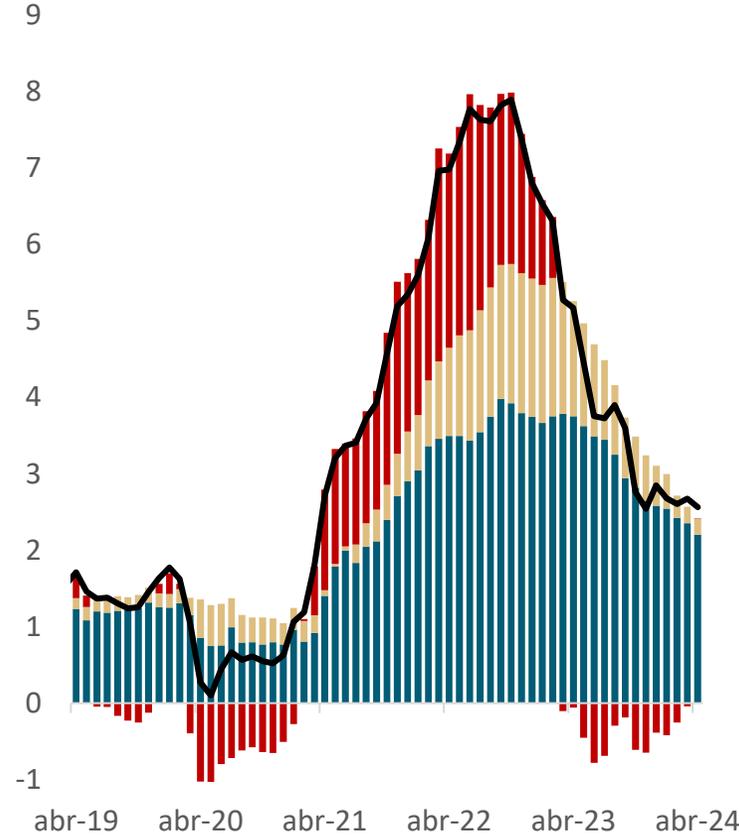
Inflação global*

(% a/a)



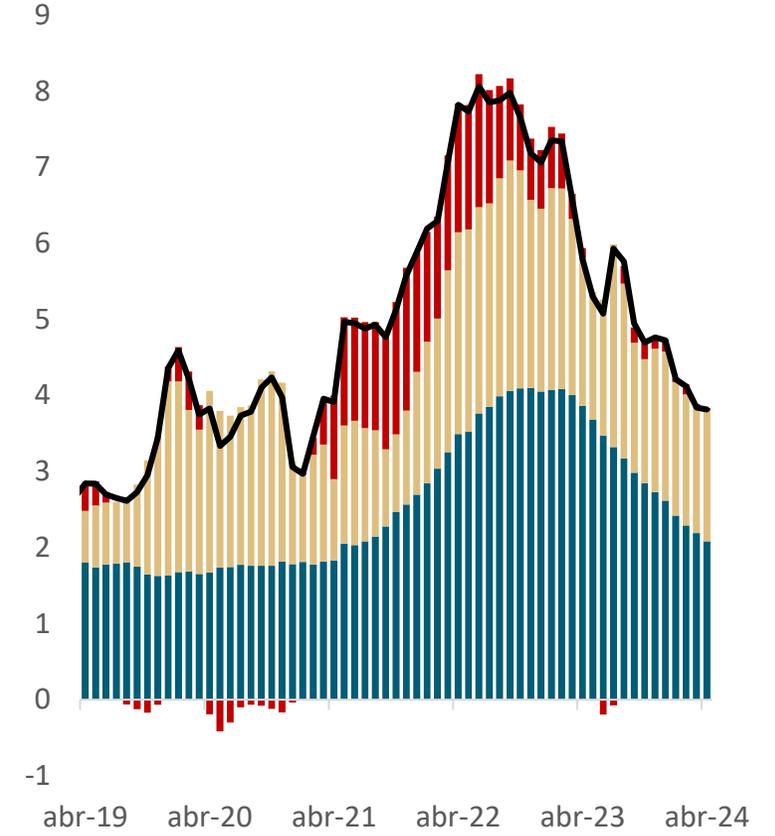
Países avançados

(% a/a)



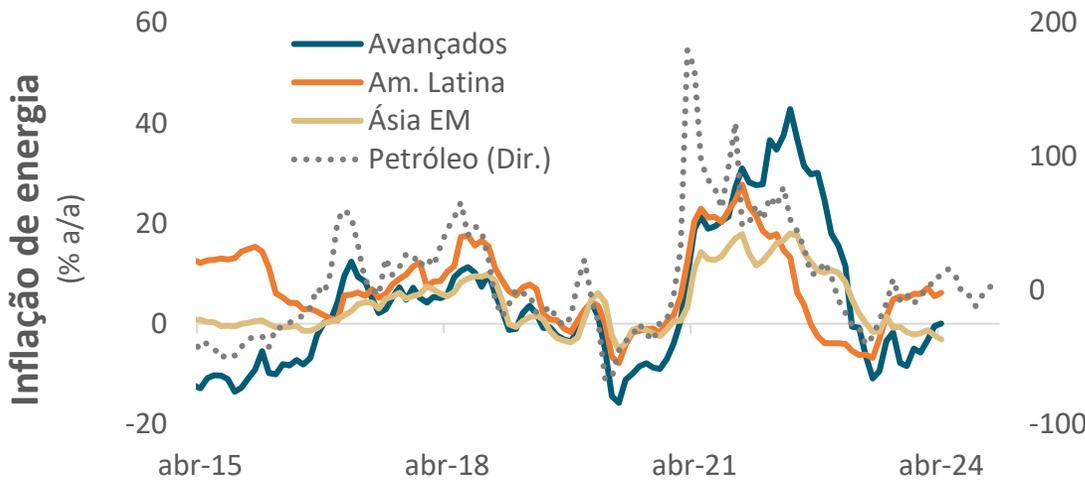
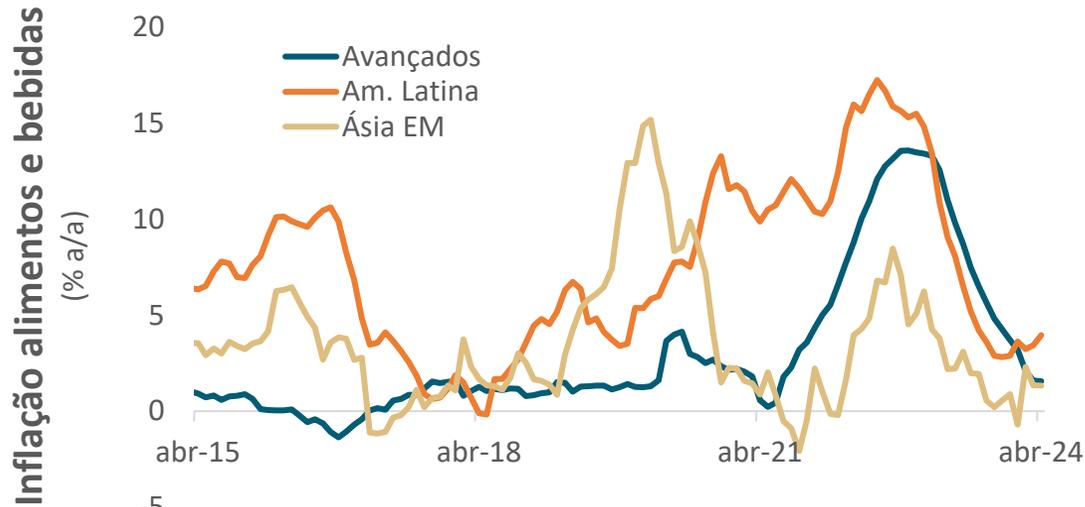
Países emergentes

(% a/a)

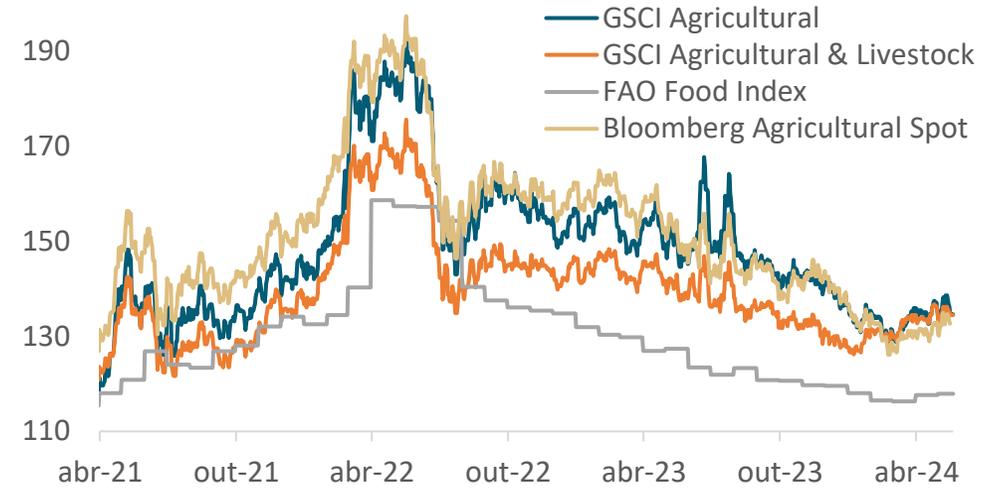


■ Energia ■ Alimentação ■ Núcleo — Inflação cheia

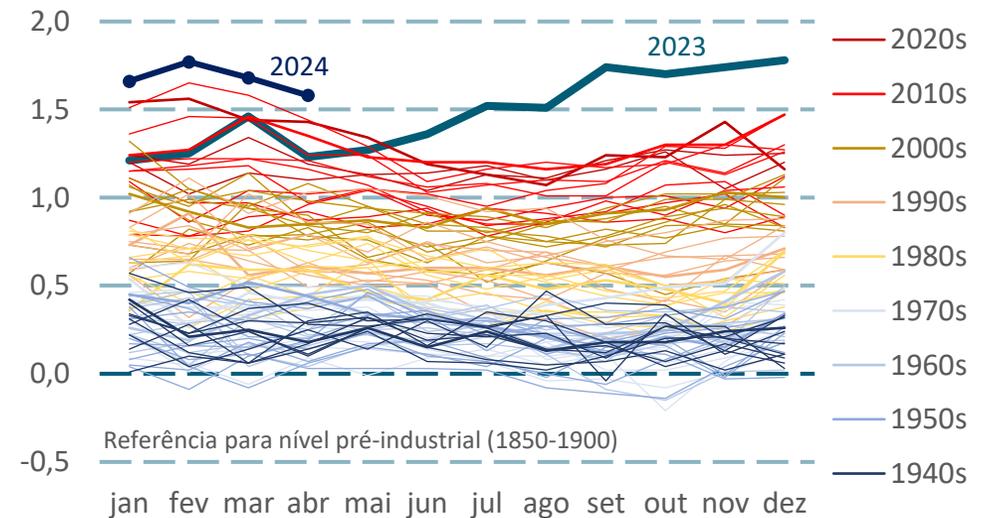
Após queda prolongada em preços de alimentos, novas pressões ameaçam interromper tendência. Aquecimento global eleva riscos.



Preços de alimentos
(base 31/12/2019 = 100)

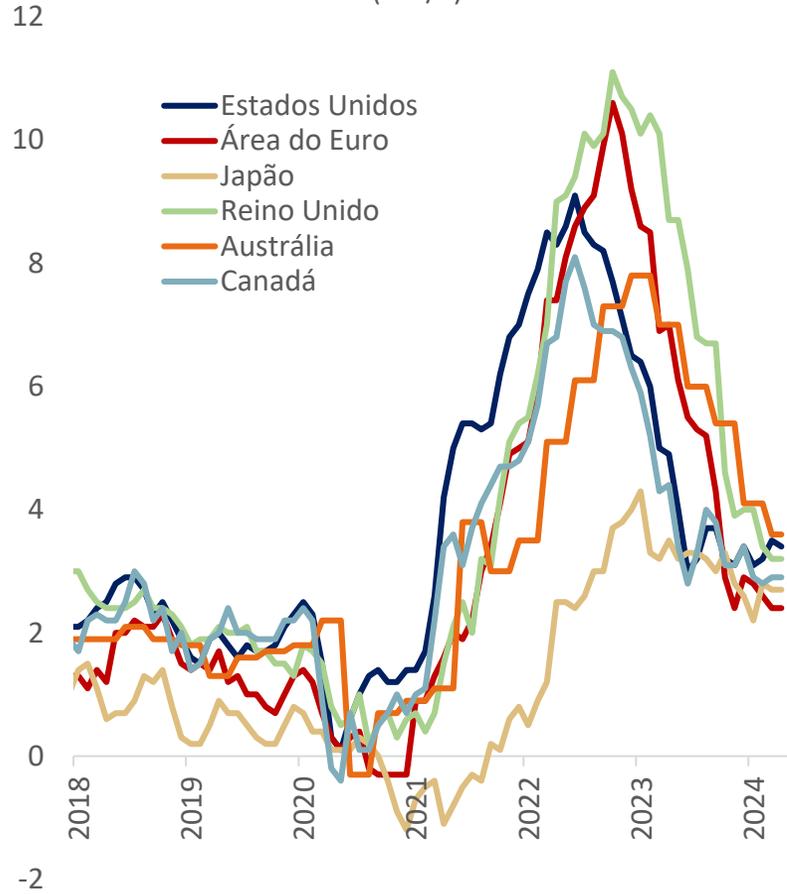


Anomalias de temperatura
(Ar na superfície, °C)

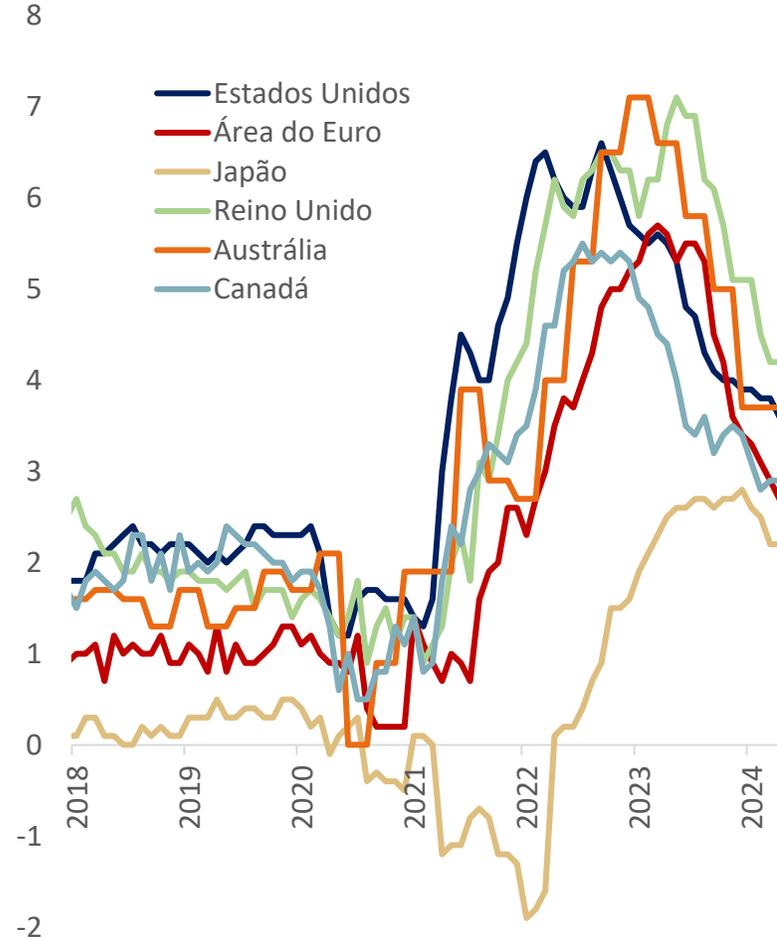


Inflação em níveis historicamente elevados e incompatíveis com as metas. Moderação na desinflação de serviços.

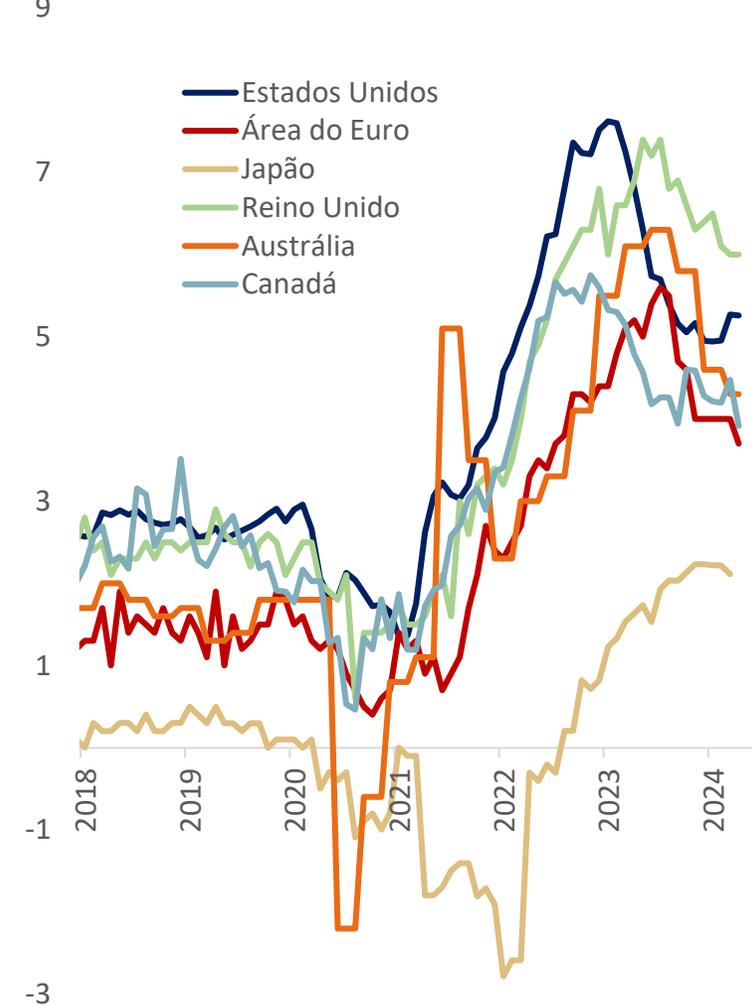
Inflação cheia (% a/a)



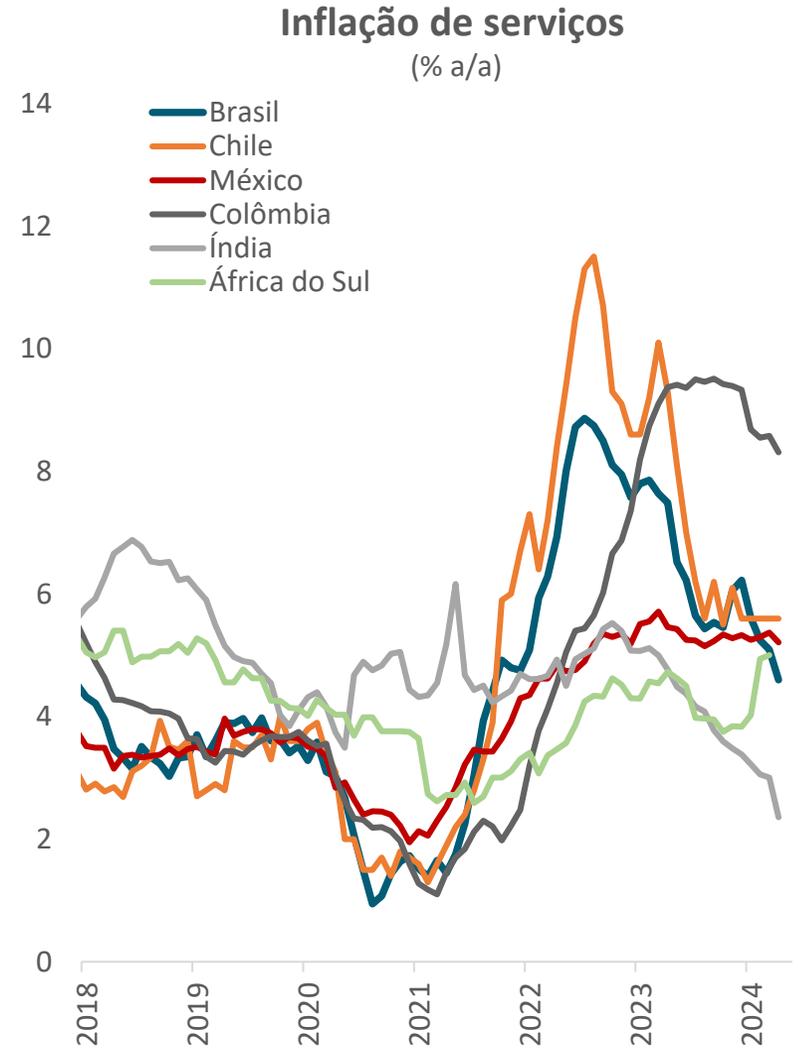
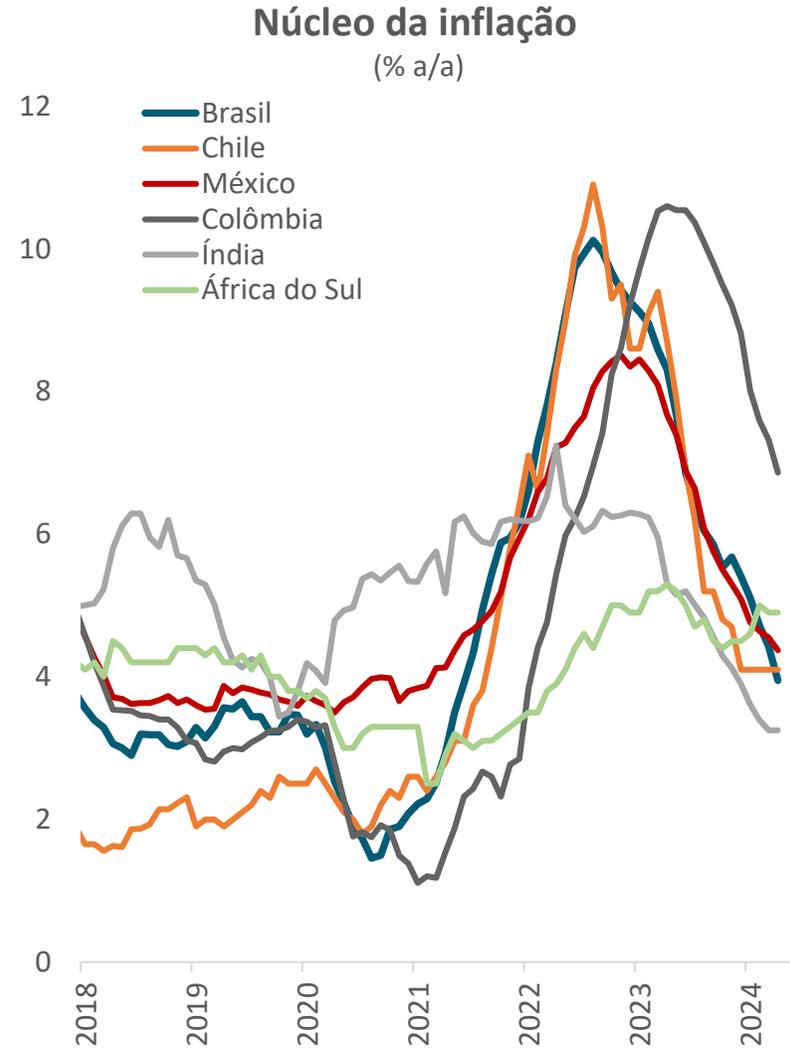
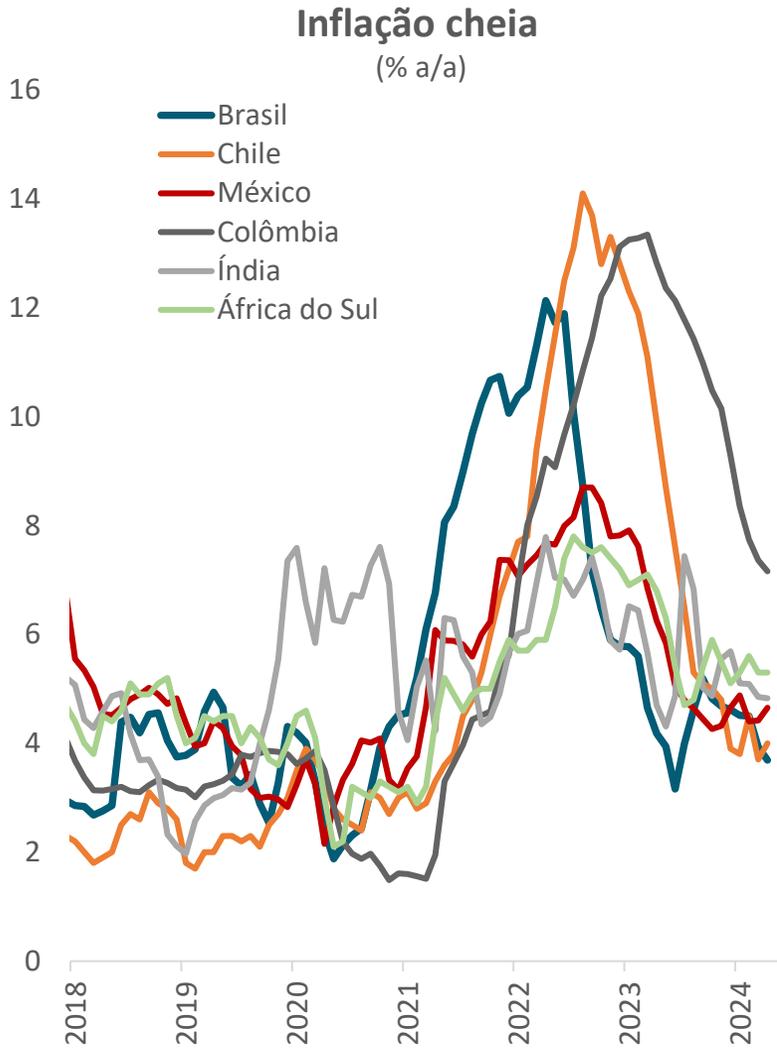
Núcleo da inflação (% a/a)



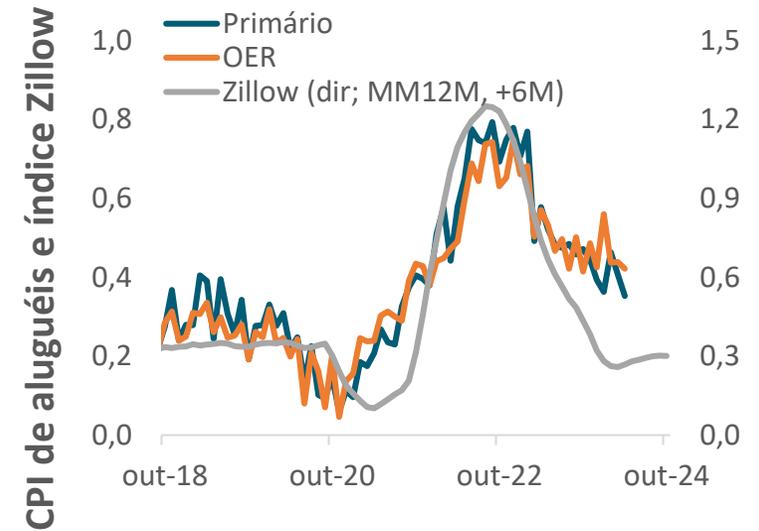
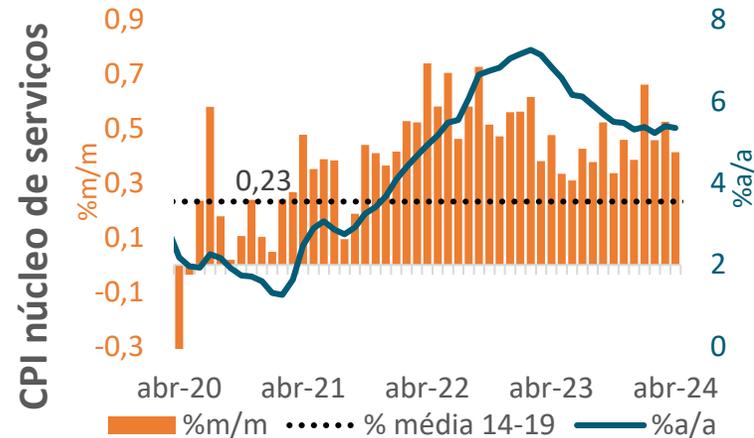
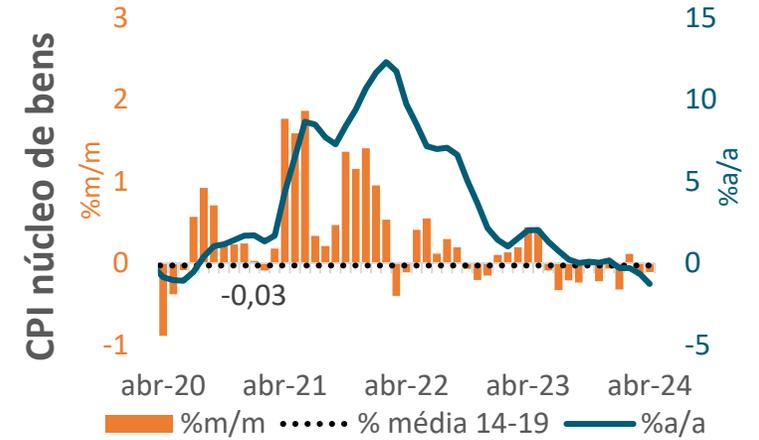
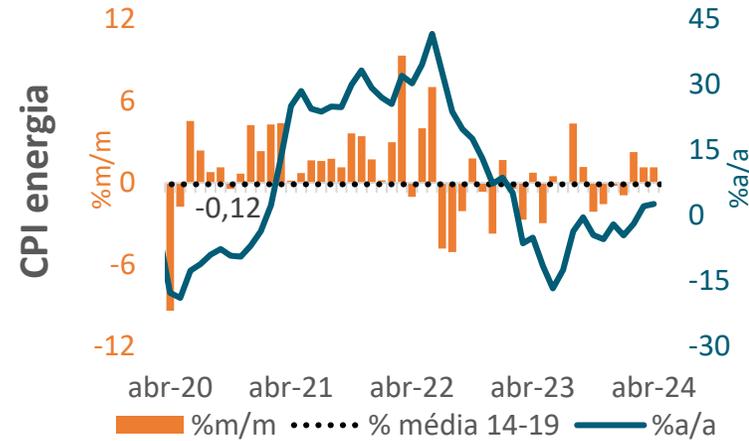
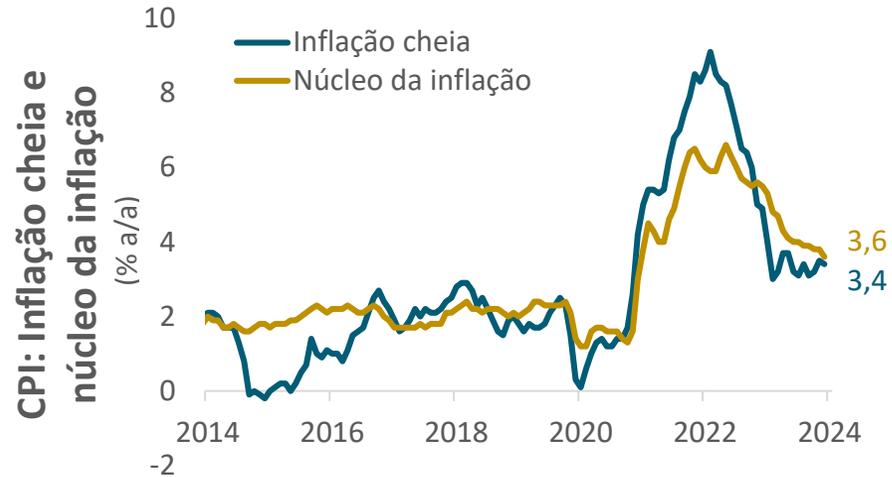
Inflação de serviços (% a/a)



Inflação cheia mostra certa estabilização, refletindo maior resiliência na inflação de serviços.

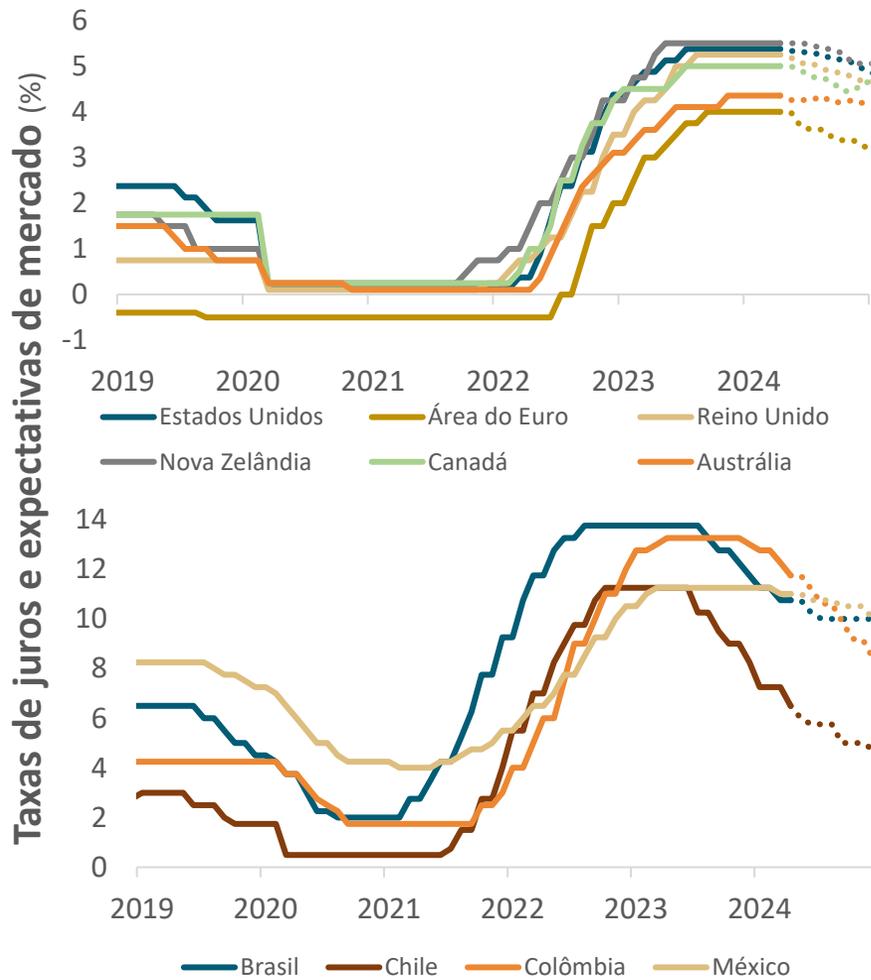


Inflação tem surpreendido para cima nas últimas leituras. A inflação de serviços continua resiliente.

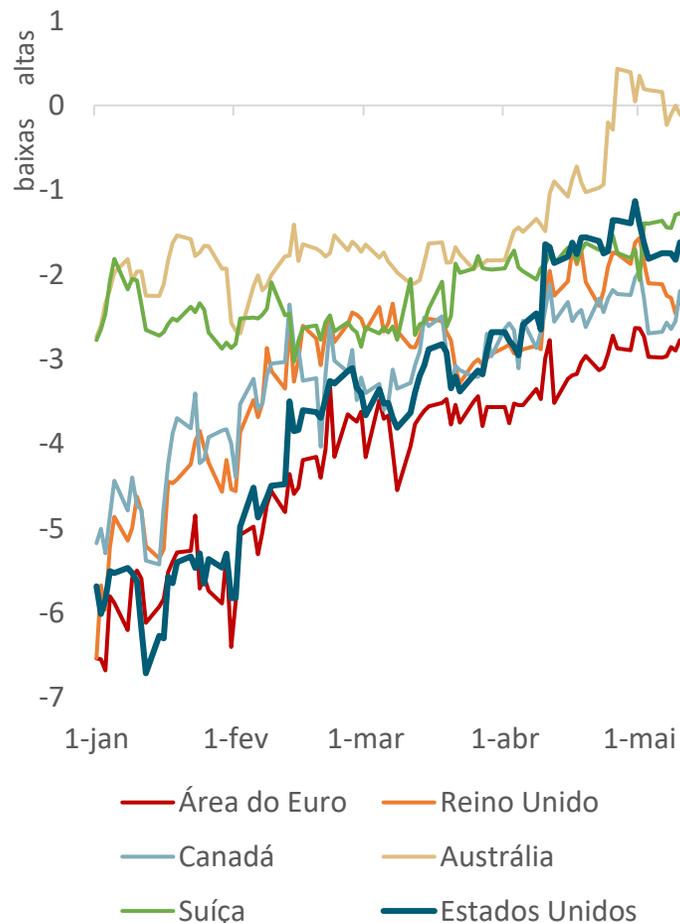


O ambiente global permanece volátil, com maior incerteza sobre o ciclo de redução de juros nas AEs. Redução no número de cortes esperados.

Economias avançadas



Número de quedas precificadas até dez/24

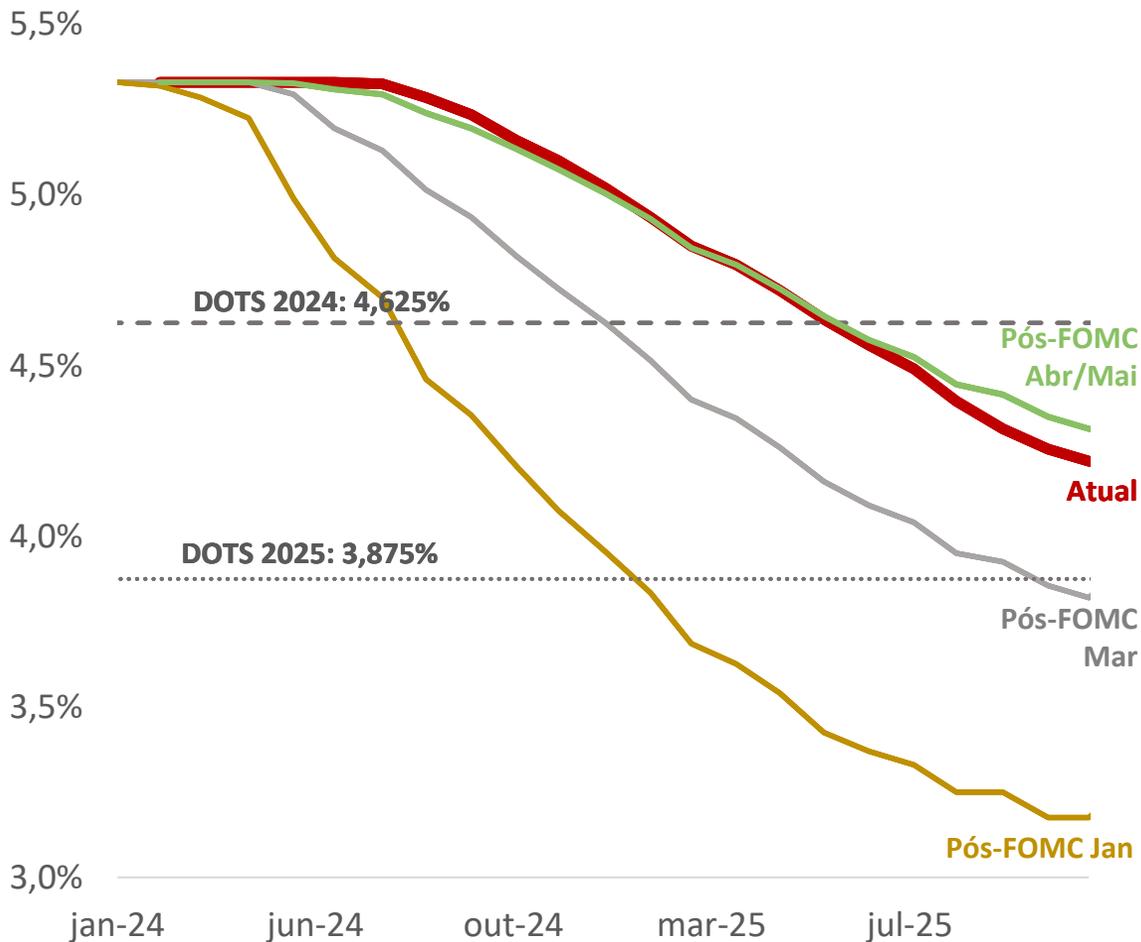


Precificação da política monetária

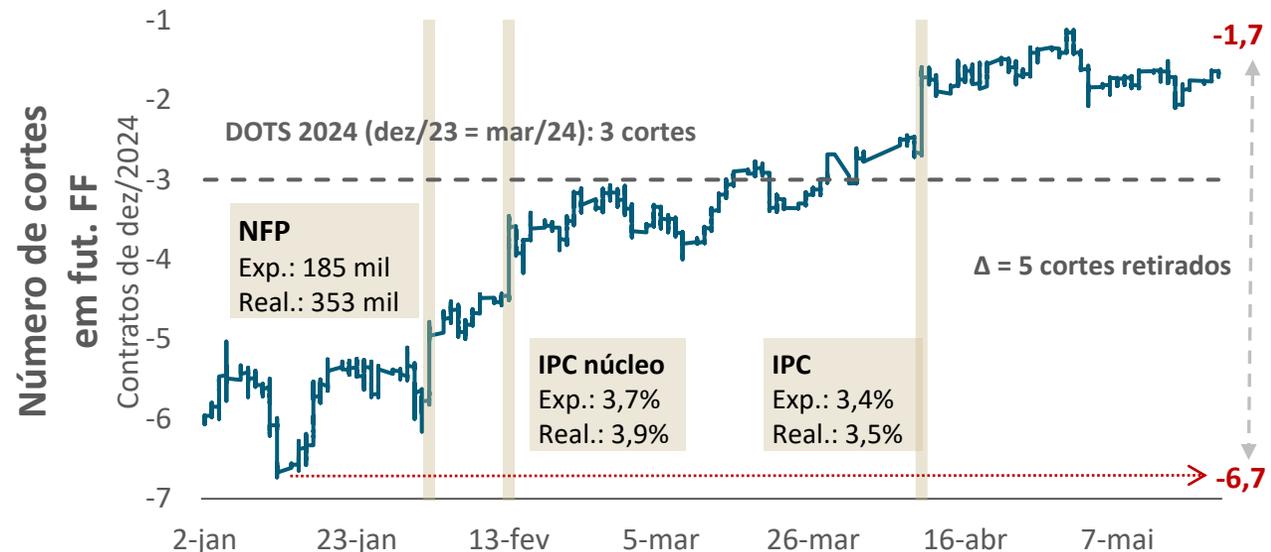
APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA			
21/05/2024			
País	Taxa (%) <small>última decisão</small>	Apreçamento 6 meses <small>pontos base</small>	Apreçamento 1 ano <small>pontos base</small>
Avançados			
Estados Unidos	5,38	-24	-75
Canadá	5,00	-51	-96
Zona do Euro	4,00	-55	-98
Reino Unido	5,25	-43	-82
Austrália	4,35	-4	-25
Nova Zelândia	5,50	-25	-101
Japão	0,10	+20	+37
Emergentes			
México	11,00	-46	-115
Chile	6,50 ↓	-148	-172
Brasil	10,50 ↓	-2	+35
Colômbia	11,75 ↓	-190	-328
Rússia	16,00	-125	-392
África do Sul	8,25	-8	-34
China	1,80 ↓	+0	-1
Índia	6,50	-30	-40
Coréia	3,50	-2	-14

Reprecificação do ciclo de cortes nos Estados Unidos, com redução de sua extensão e postergação de seu início.

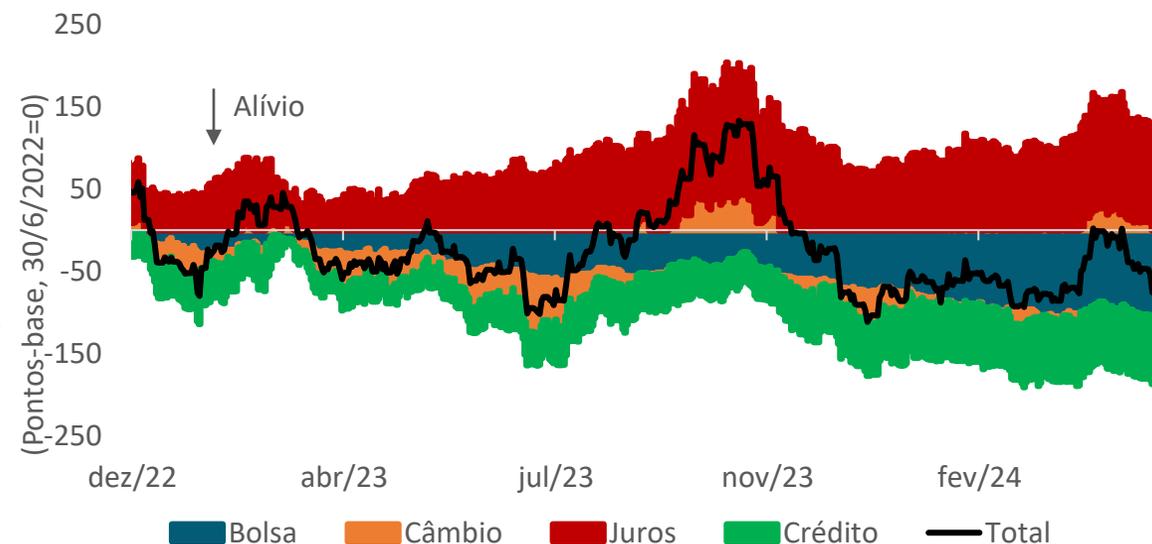
Taxa terminal a partir da curva de futuros de FF



Fontes: Bloomberg, Fed.



Equivalente em Fed Funds das condições financeiras



Mercado tem período marcado pela volatilidade.

Taxa de 10 anos (% a/a)



S&P 500 (Índice)



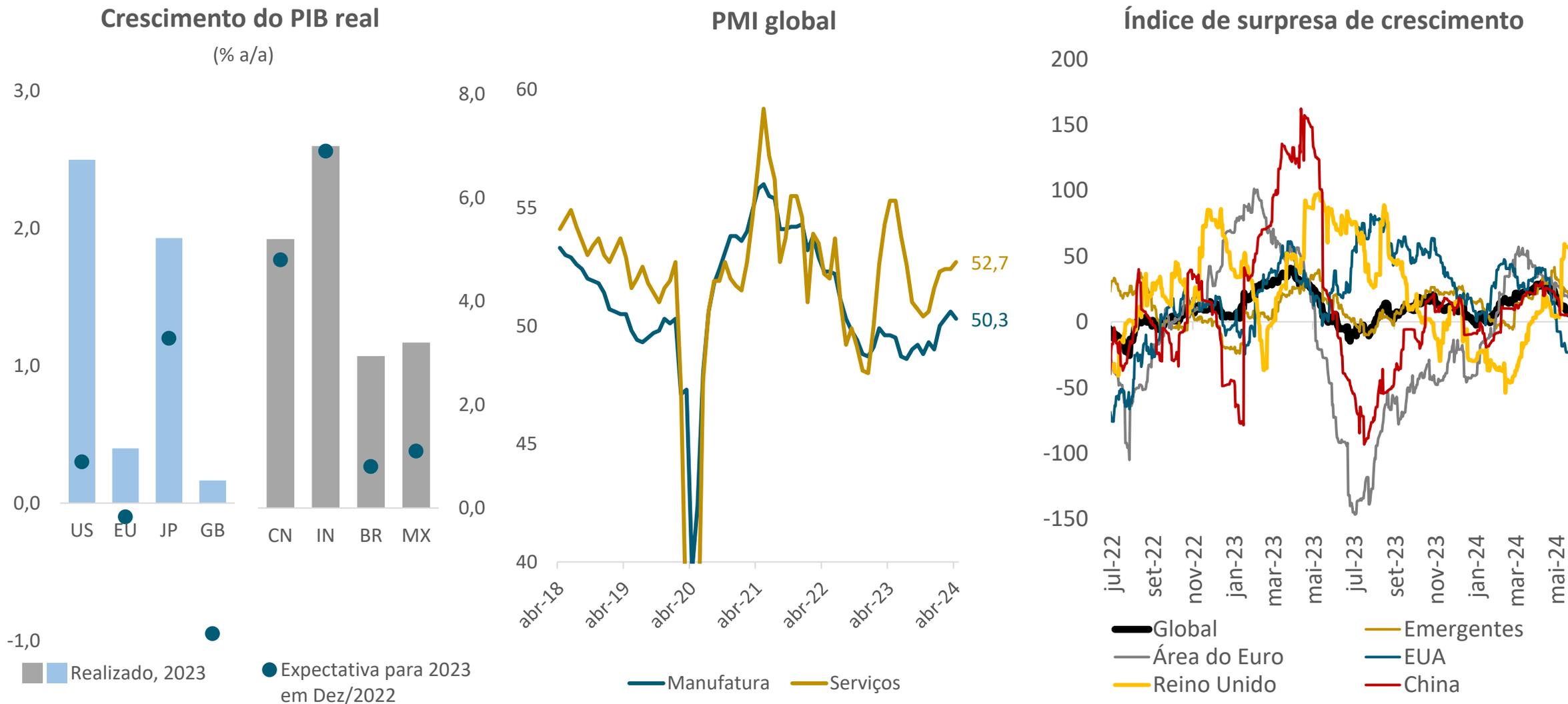
MOVE (Índice)



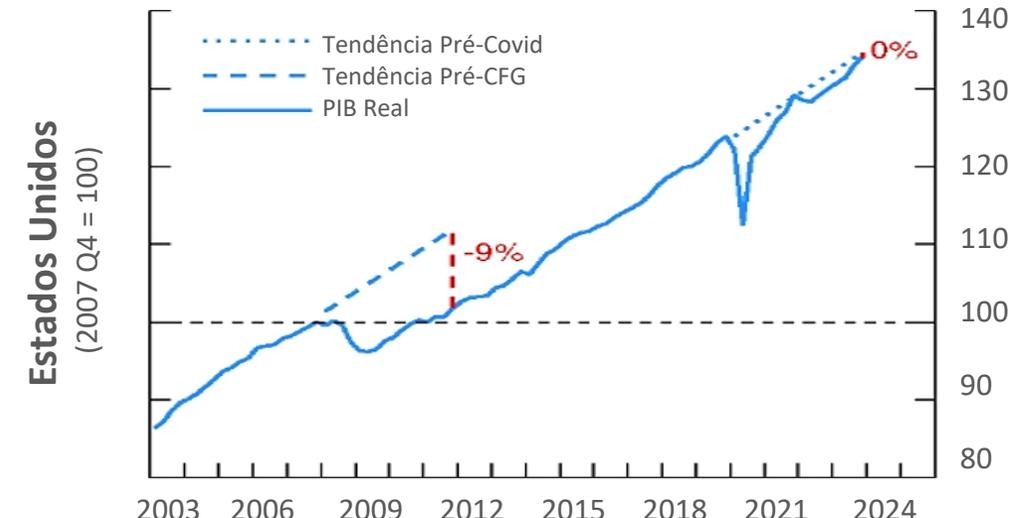
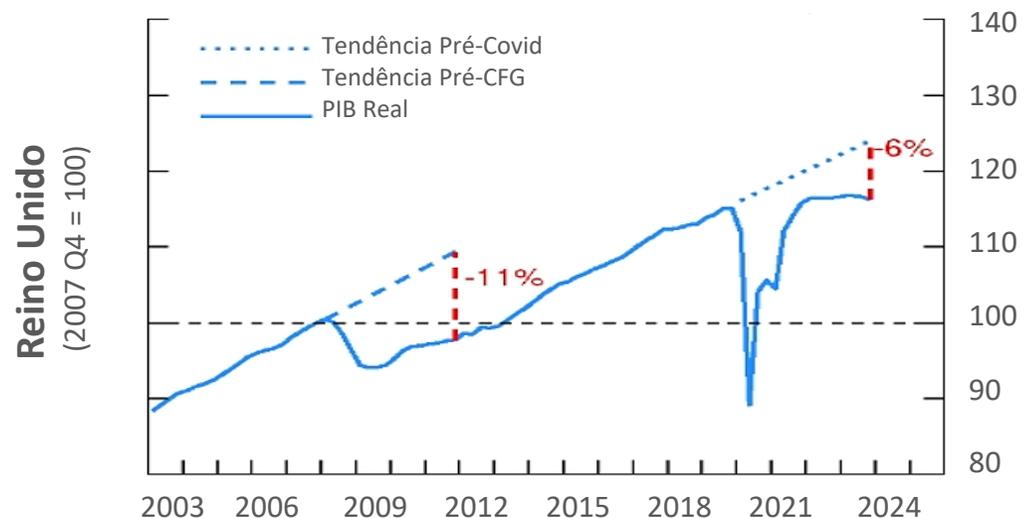
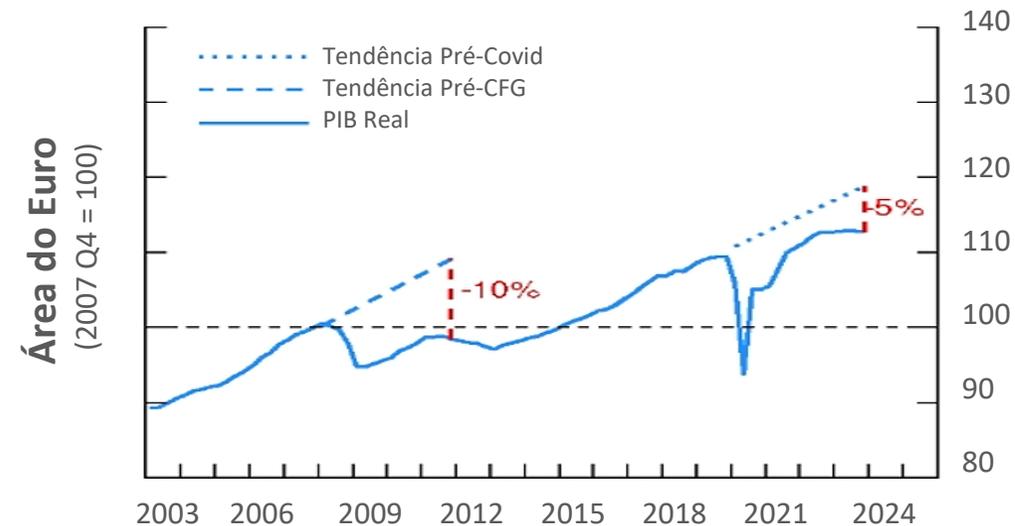
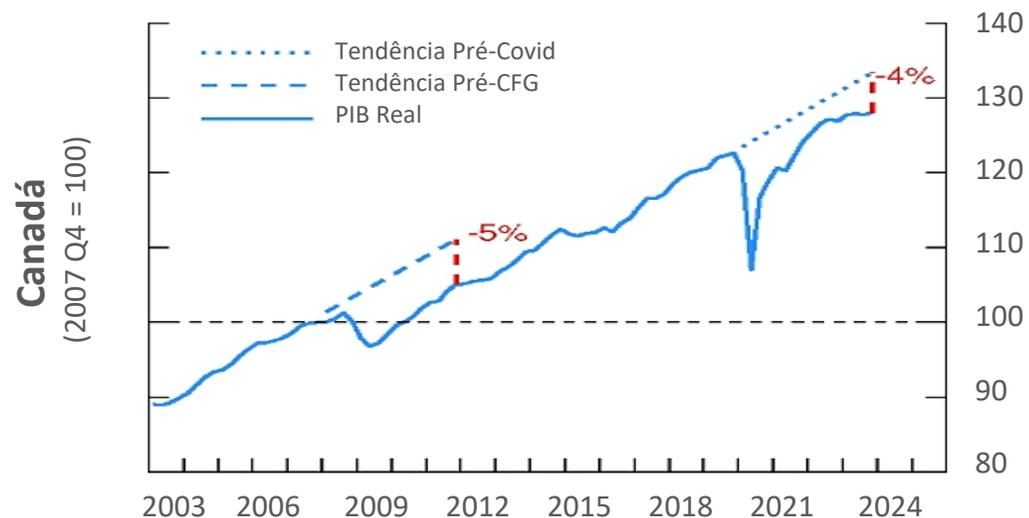
VIX (Índice)



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



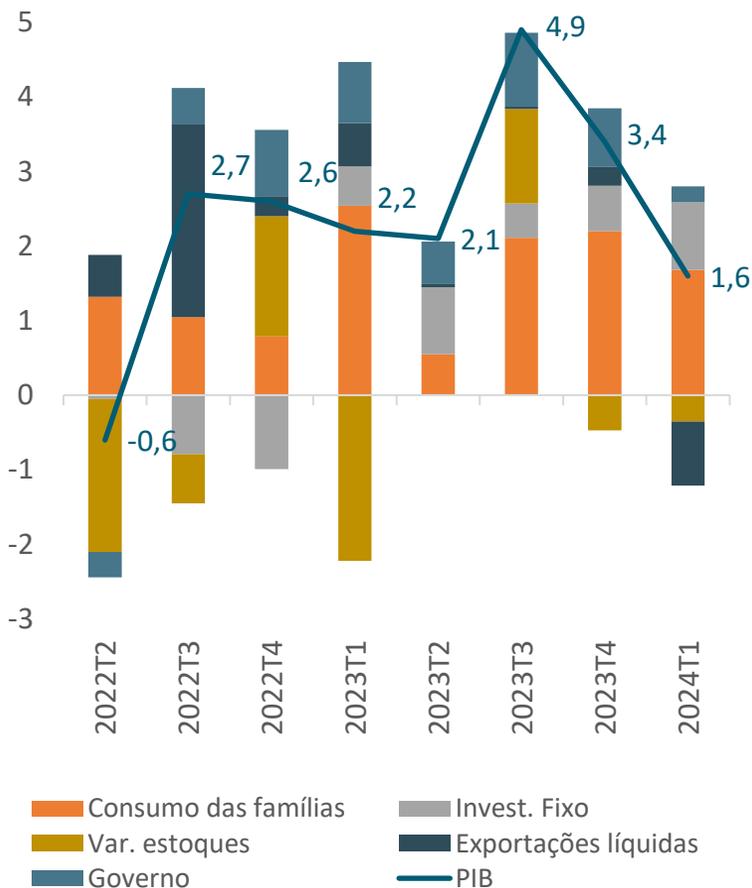
A atividade econômica global tem sido resiliente. Dados econômicos recentes continuam a surpreender positivamente, especialmente nos EUA.



Atividade econômica tem sido resiliente, sustentada principalmente pelo consumo. Revisões favoráveis para a atividade.

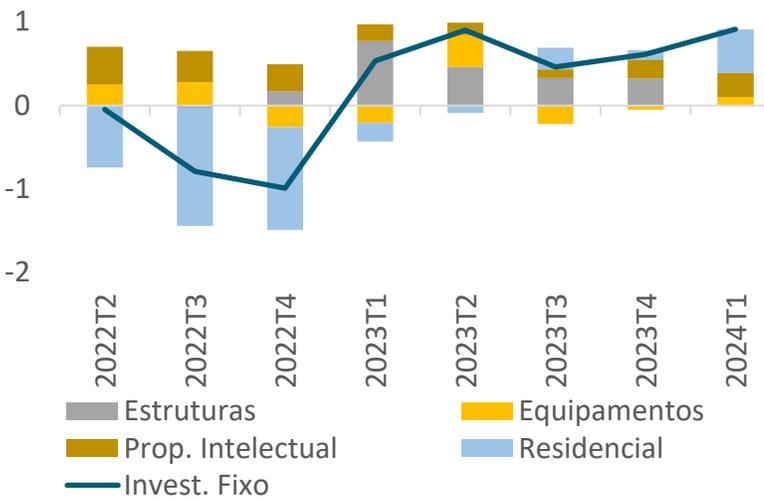
PIB e contribuições

(% t/t ajust. saz. e p.p.)

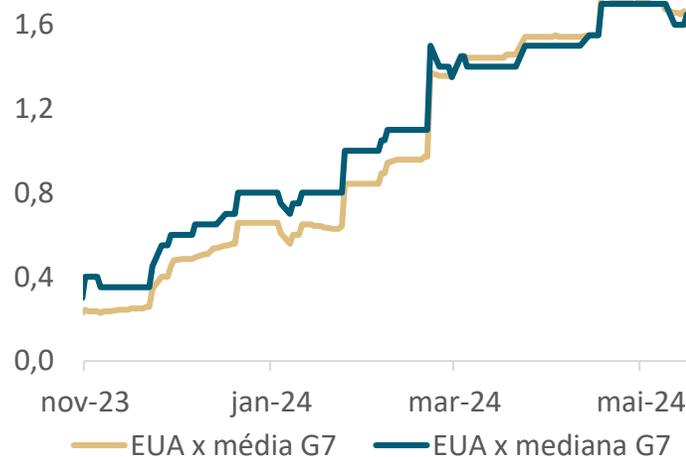


Investimento em capital fixo

(% t/t ajust. saz. e p.p.)

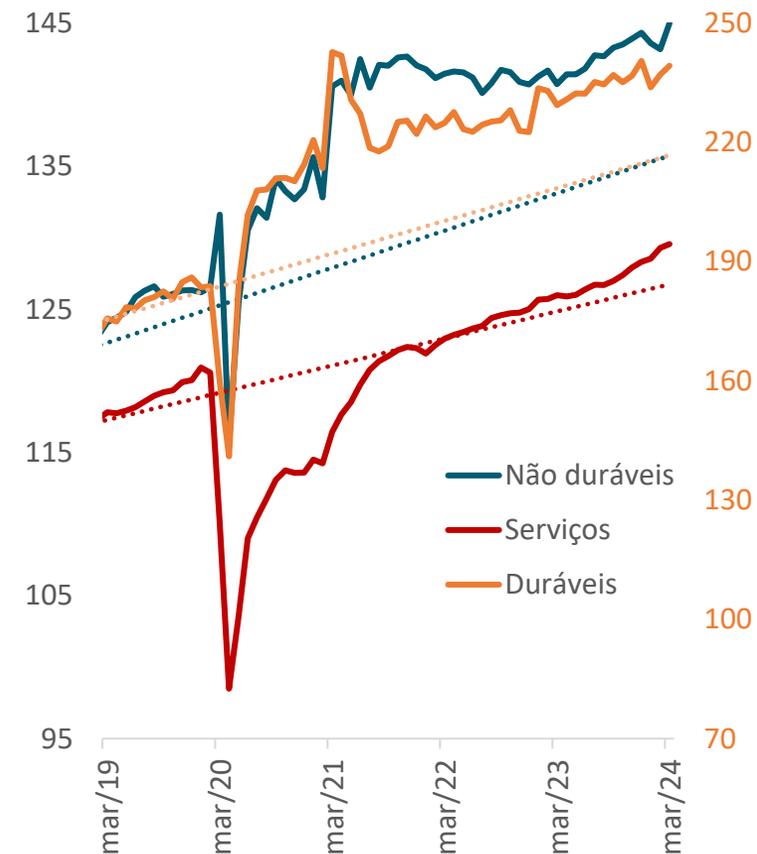


Diferença na projeção de crescimento para 2024



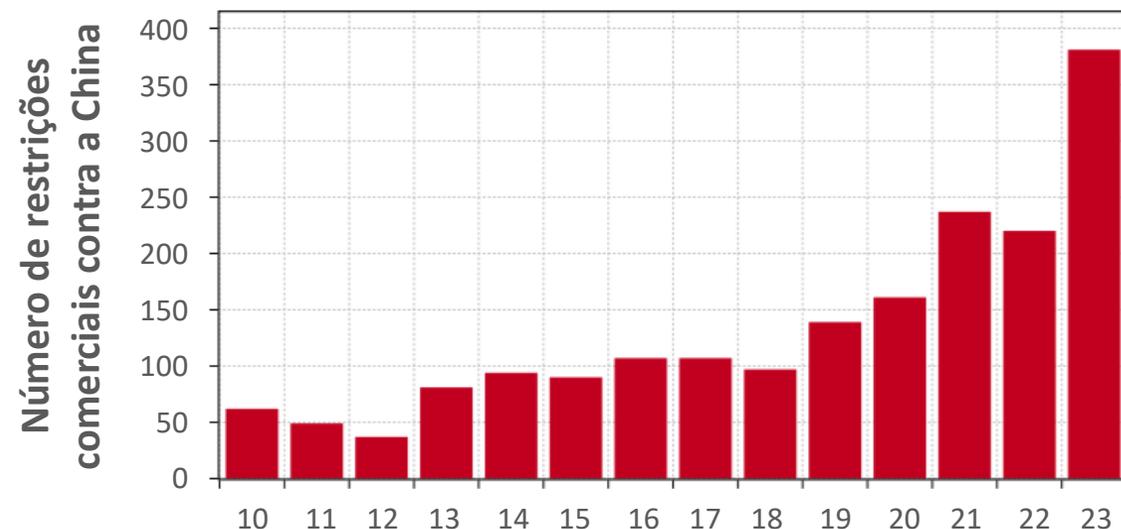
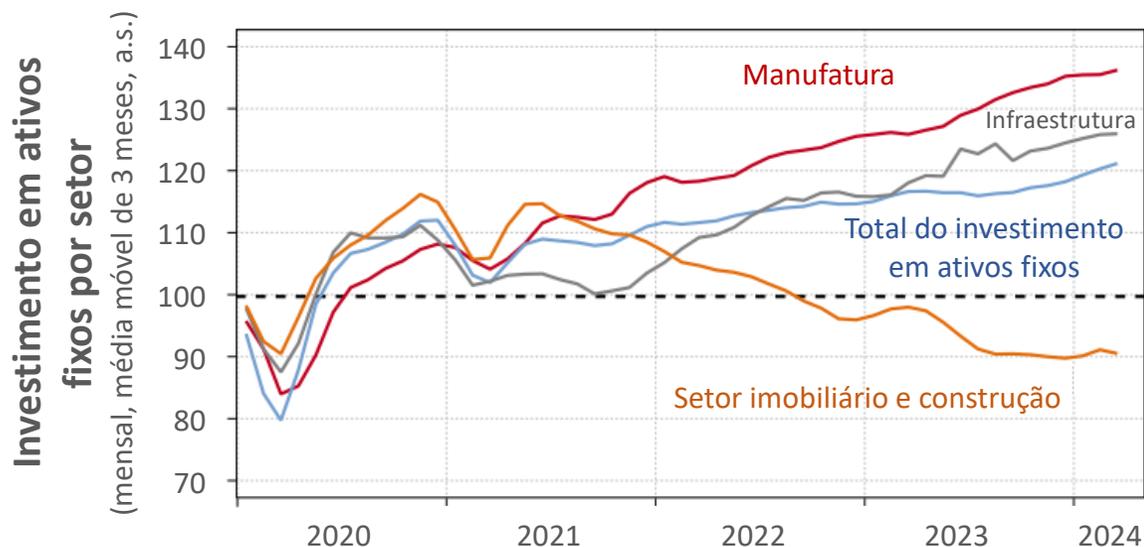
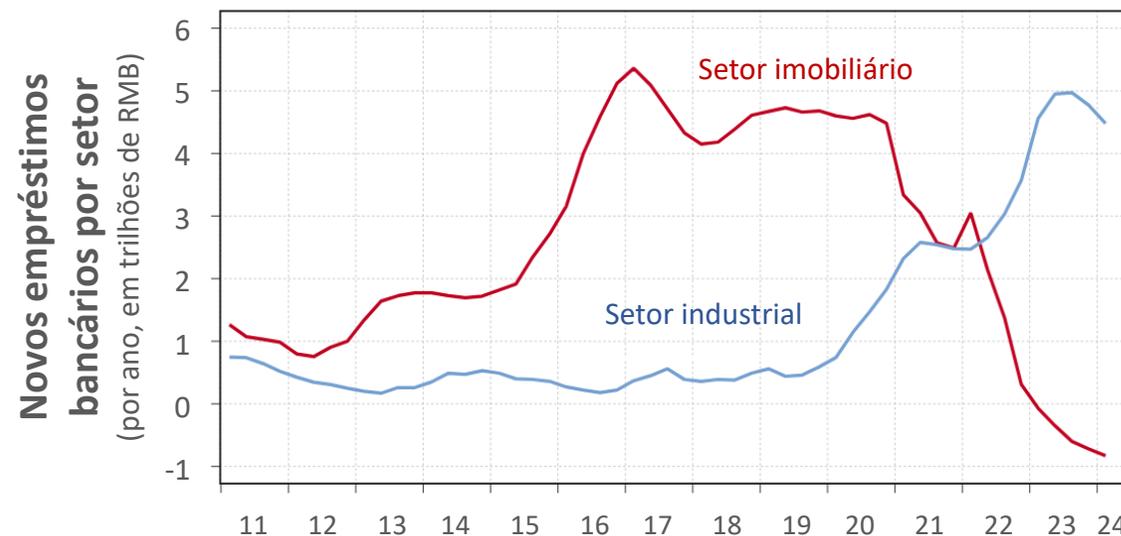
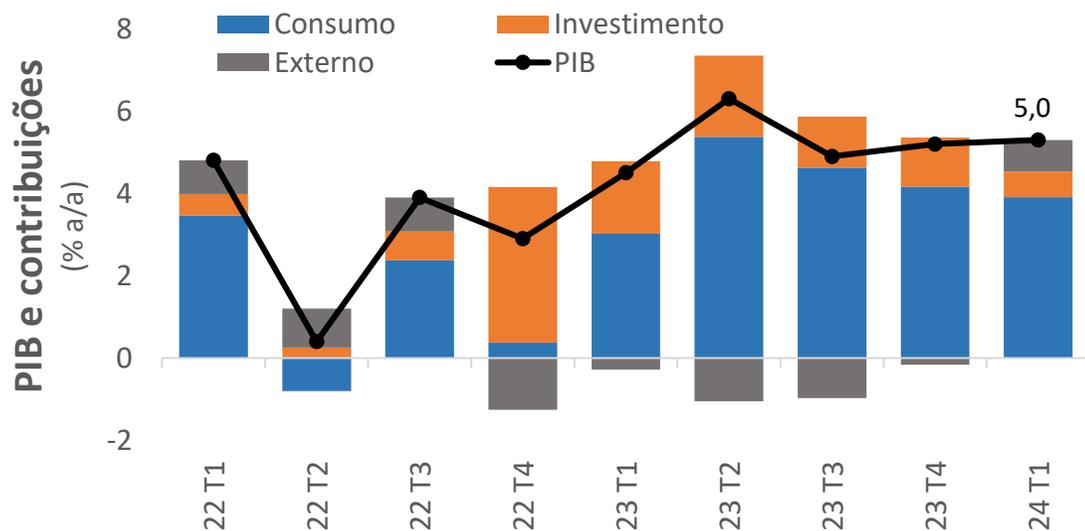
Consumo real por componentes

(índice 2009 = 100)



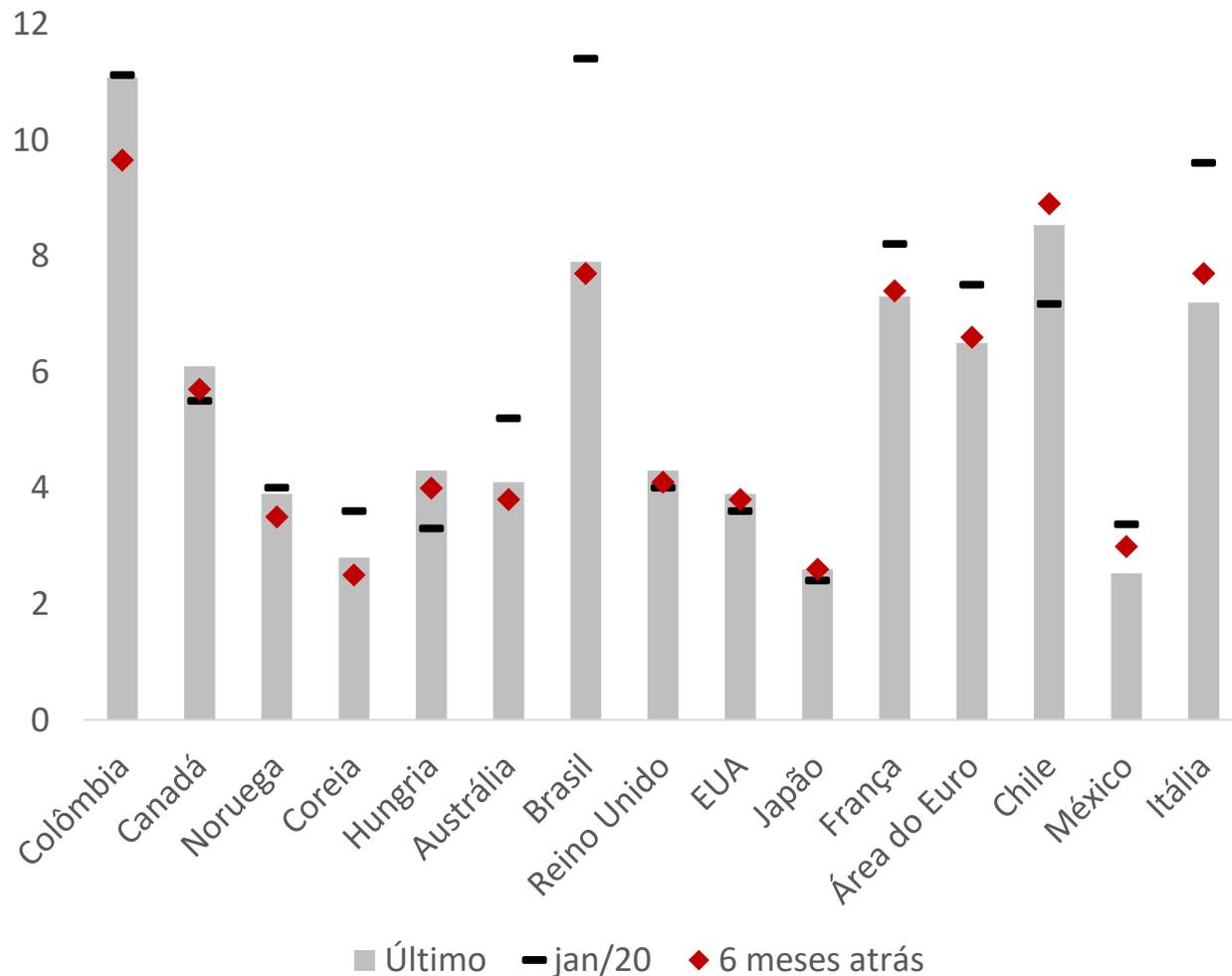
* pontilhado: tendência 2009-19

Setor imobiliário ainda afeta negativamente o desempenho econômico da China. Transição de modelo econômico é complexa.



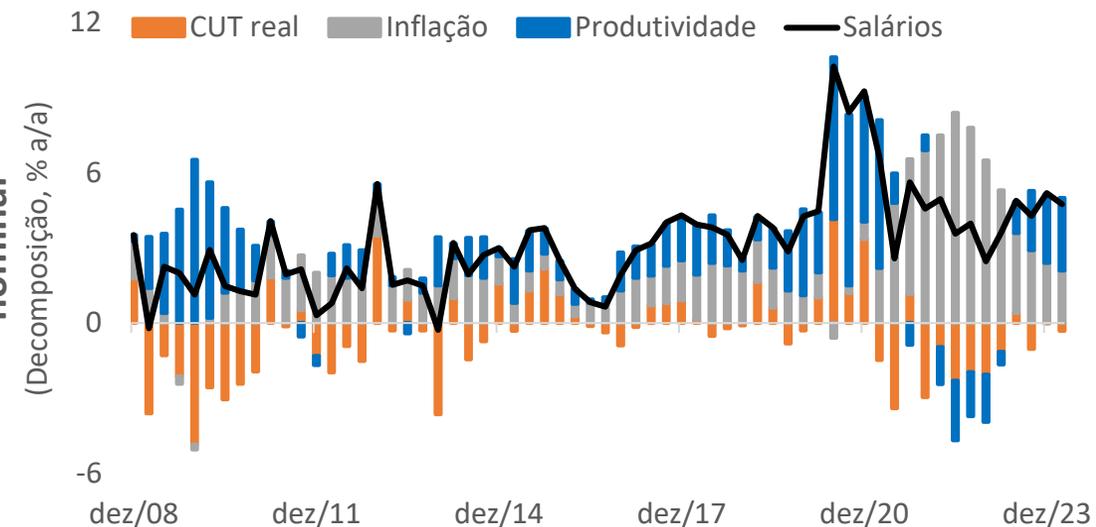
Mercados de trabalho com pouco ou nenhum afrouxamento, dificultando a desinflação global.

Taxa de desemprego – países

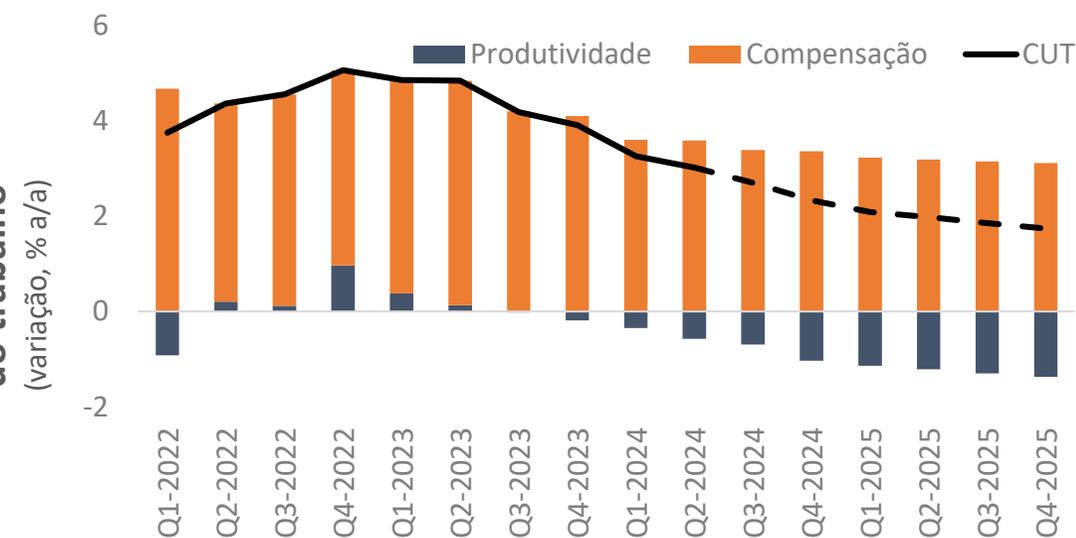


Fontes: BLS, OCDE, Bloomberg, Refinitiv, FMI.

EUA: variação do salário nominal



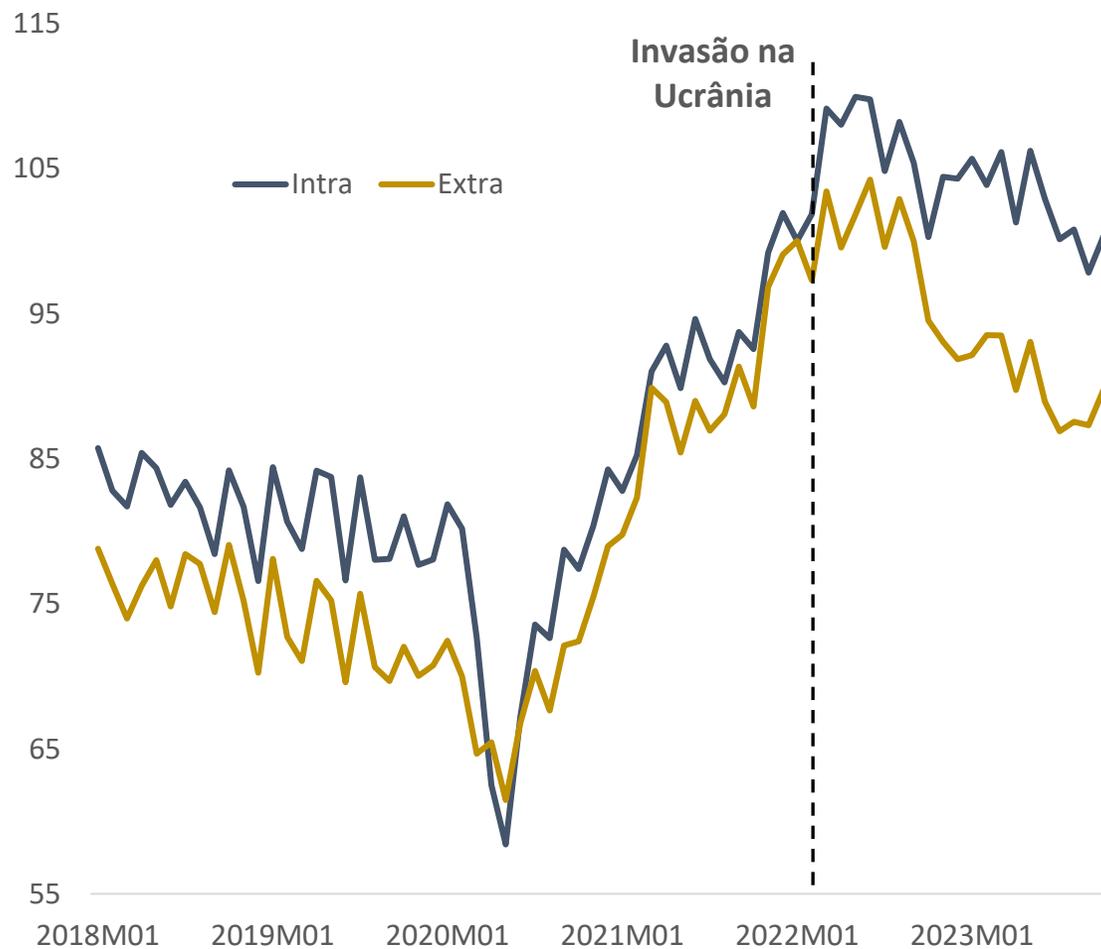
OCDE: custo unitário do trabalho



Fragmentação geopolítica impacta comércio global. Serviços digitais apresentam tendência crescente.

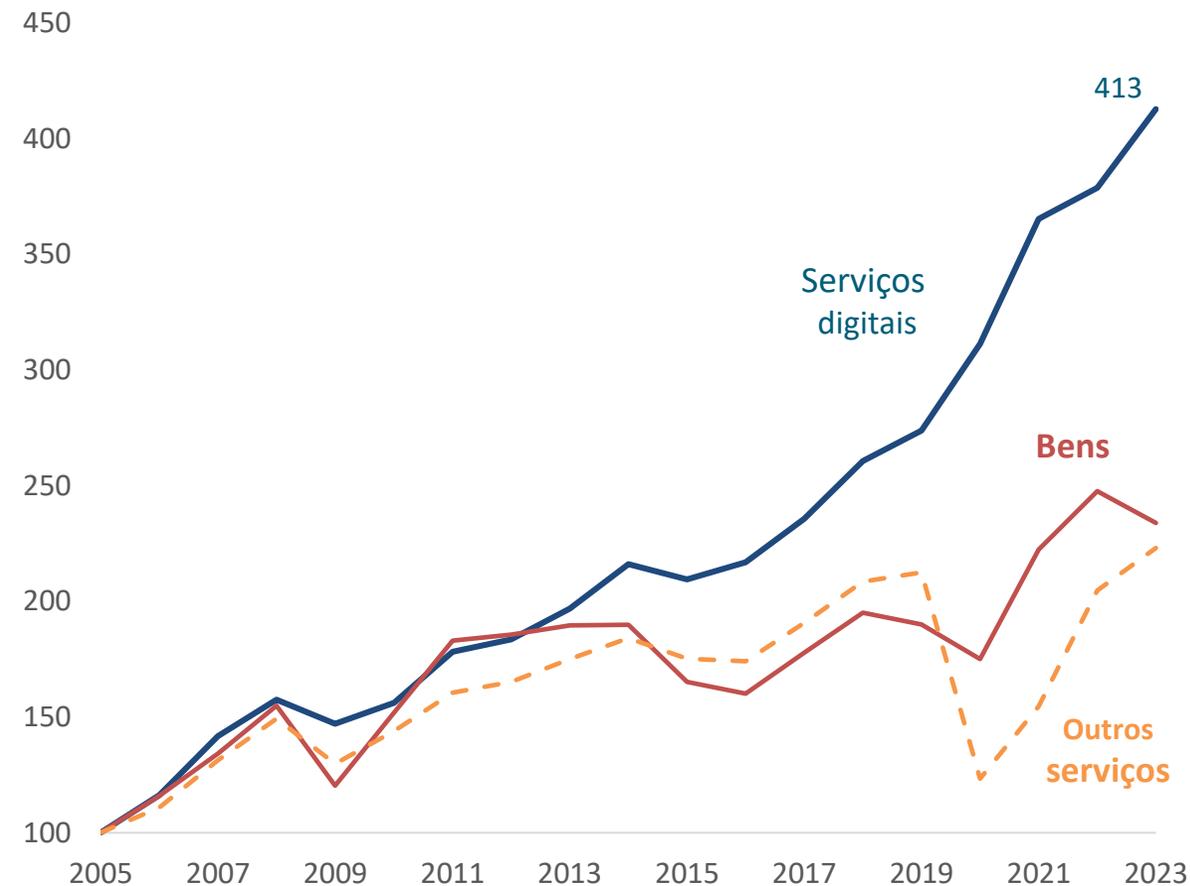
Comércio entre blocos geopolíticos diferentes

(Índice Jan/2022 = 100)



Exportações globais

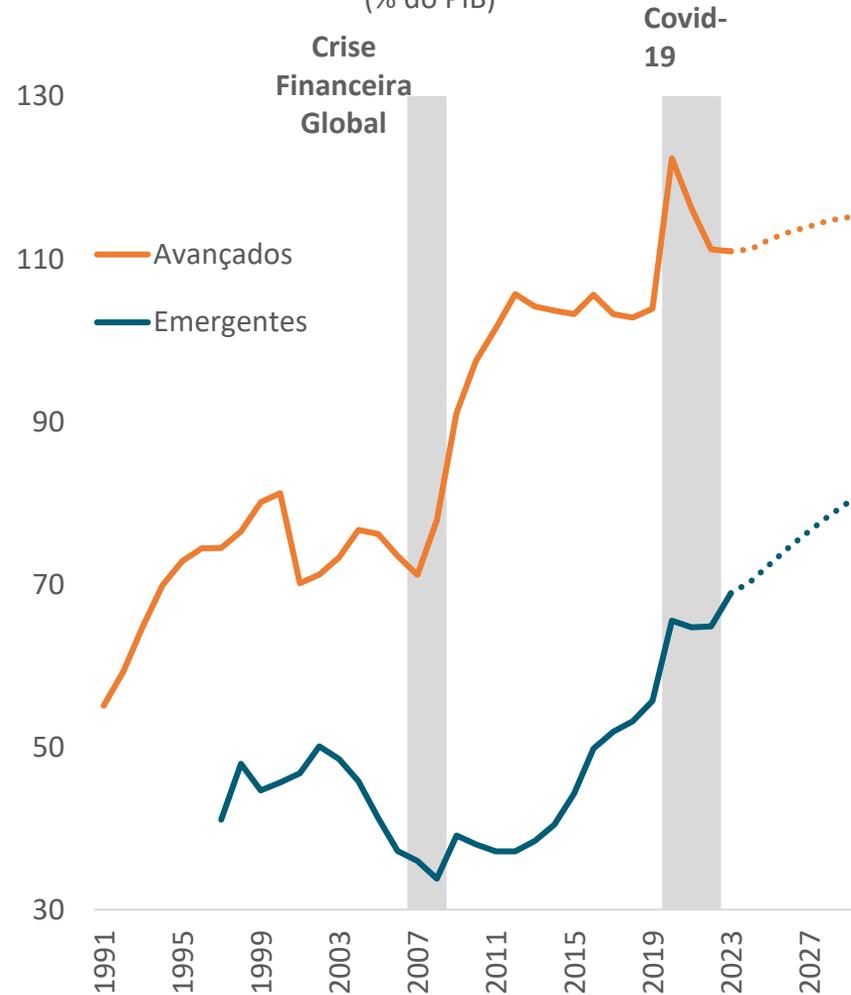
(Índice 2005 = 100)



Dívida e serviços da dívida crescente demandam cada vez mais recursos.

Grupos de países: dívida pública

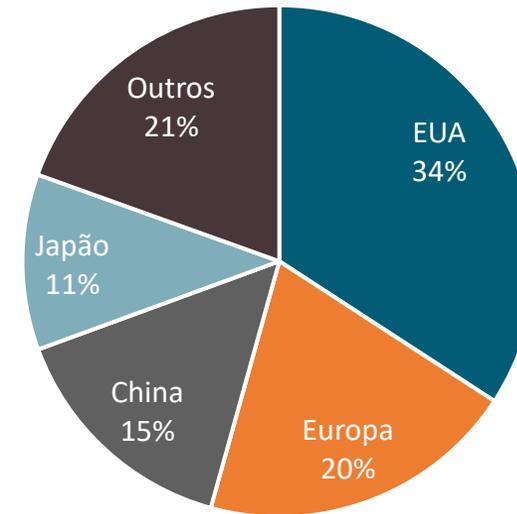
(% do PIB)



Fonte: FMI.

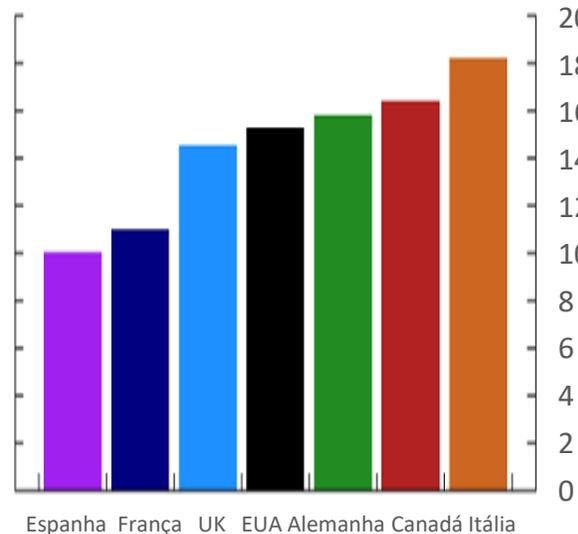
Dívida pública global

(Percentual dos países)



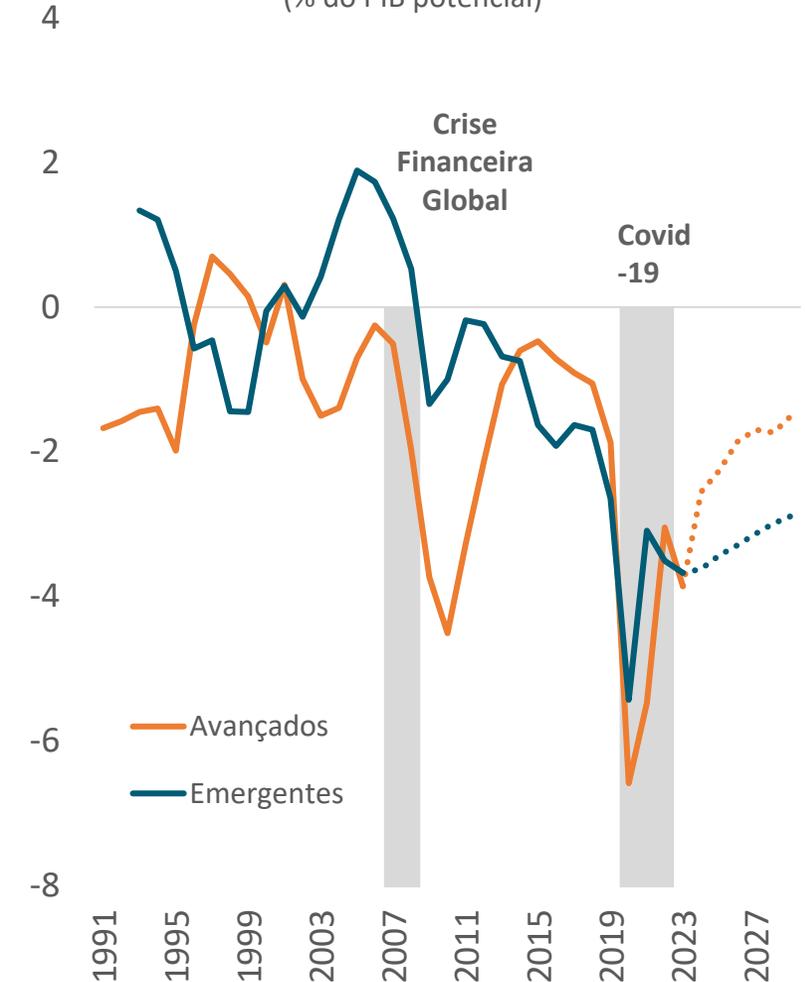
Déficit público acumulado

(% do PIB, desvio em relação à média pré-crise)



Grupos de países: resultado primário ajustado

(% do PIB potencial)



Dívida e serviços da dívida crescente nos EUA demandam cada vez mais recursos.

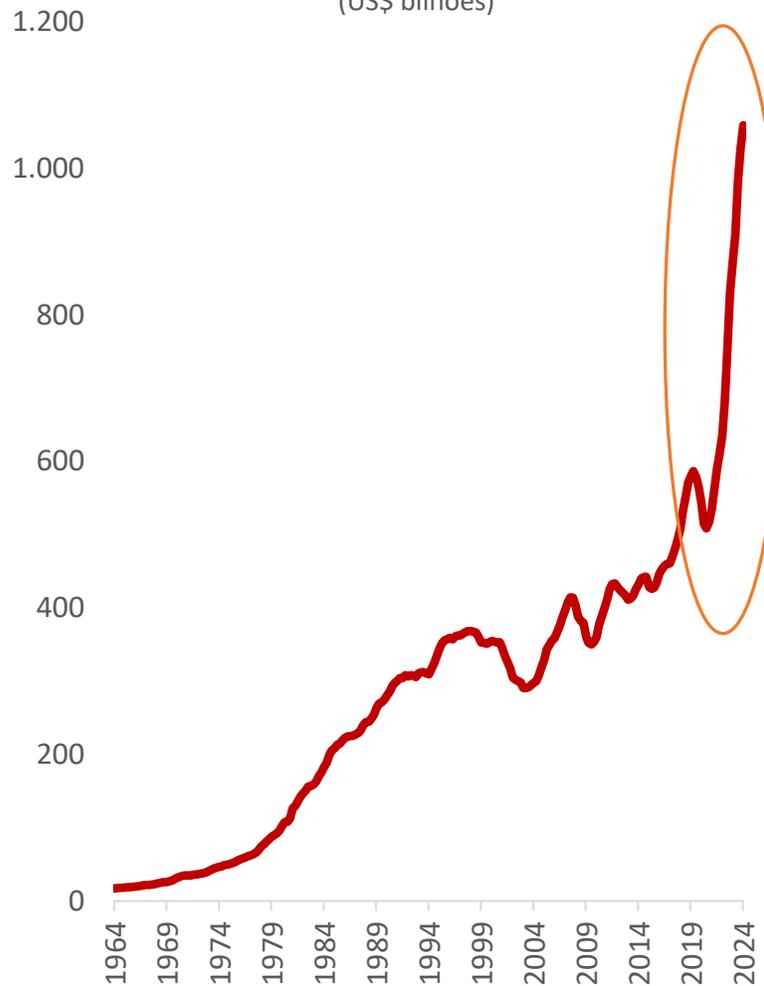
EUA: dívida pública

(% do PIB)



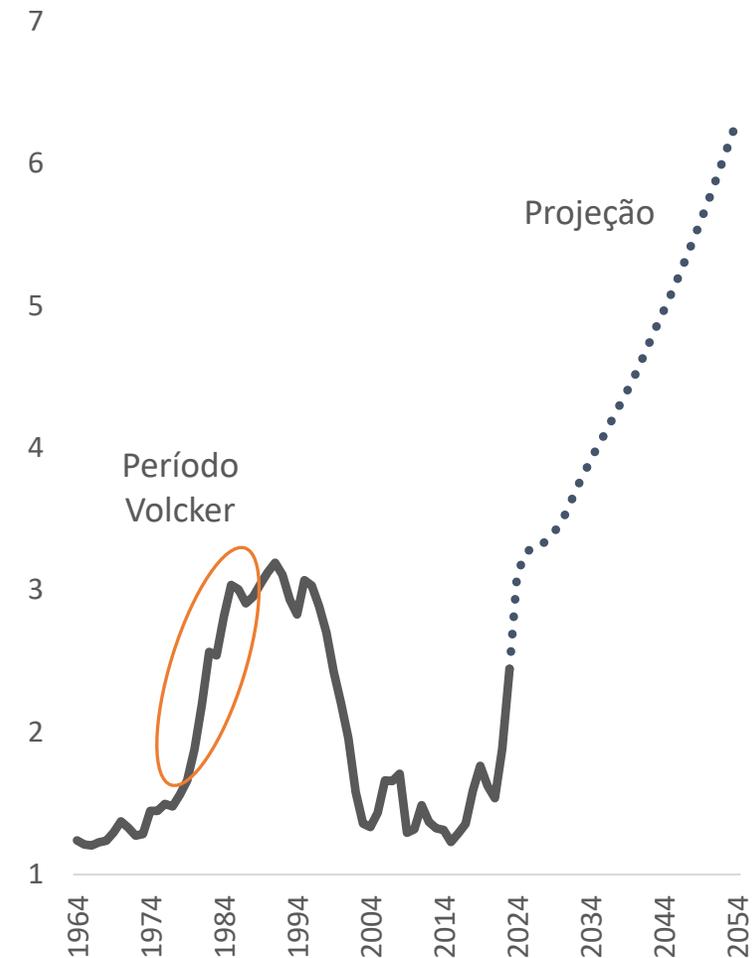
EUA: pagamentos de juros

(US\$ bilhões)



EUA: pagamentos de juros líquidos

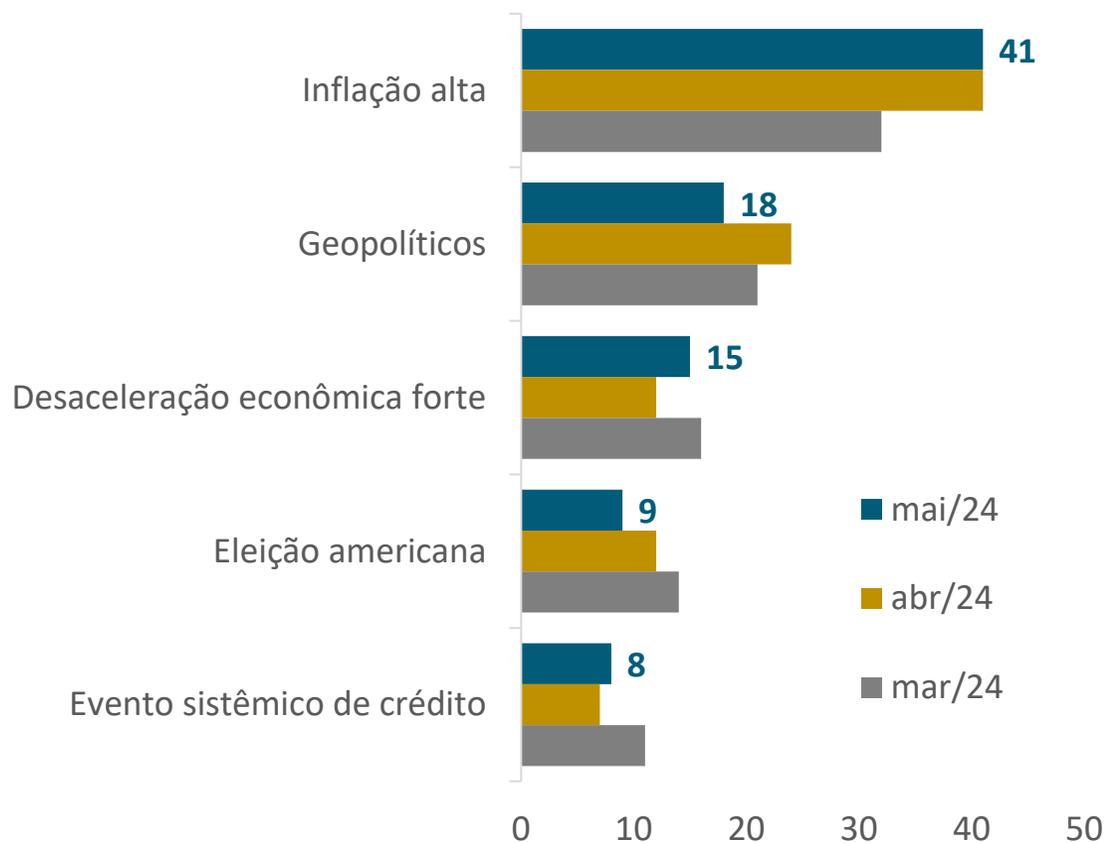
(% da Receita)



Inflação se mantém como principal fonte de risco para economia global.

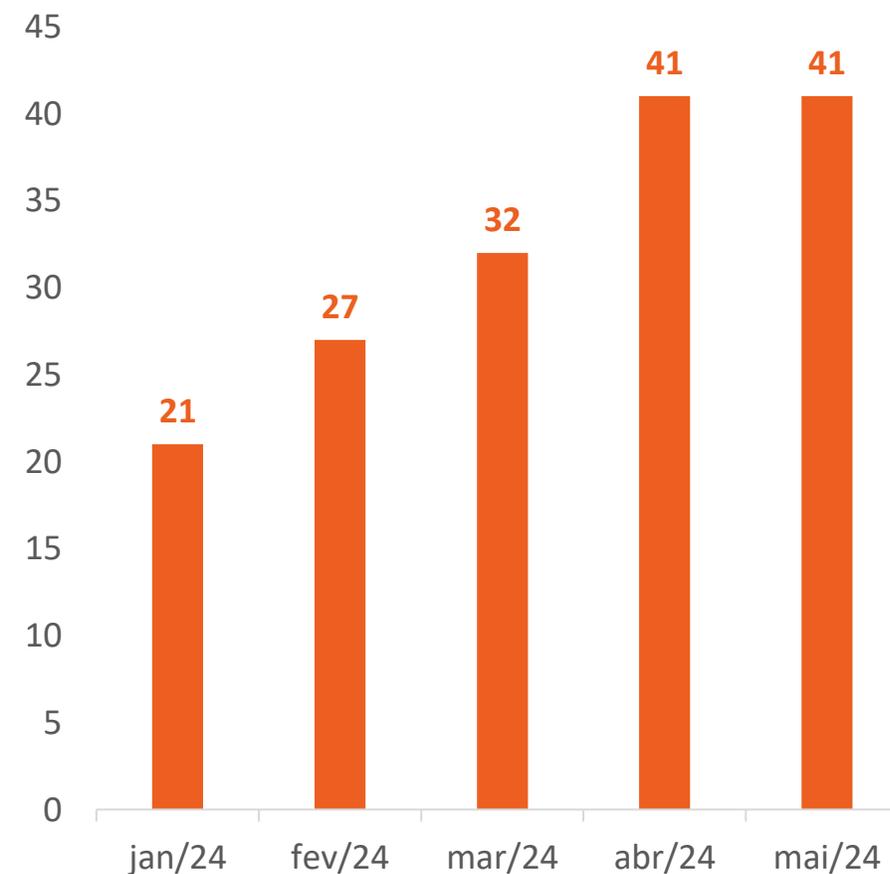
Riscos de cauda (%)

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

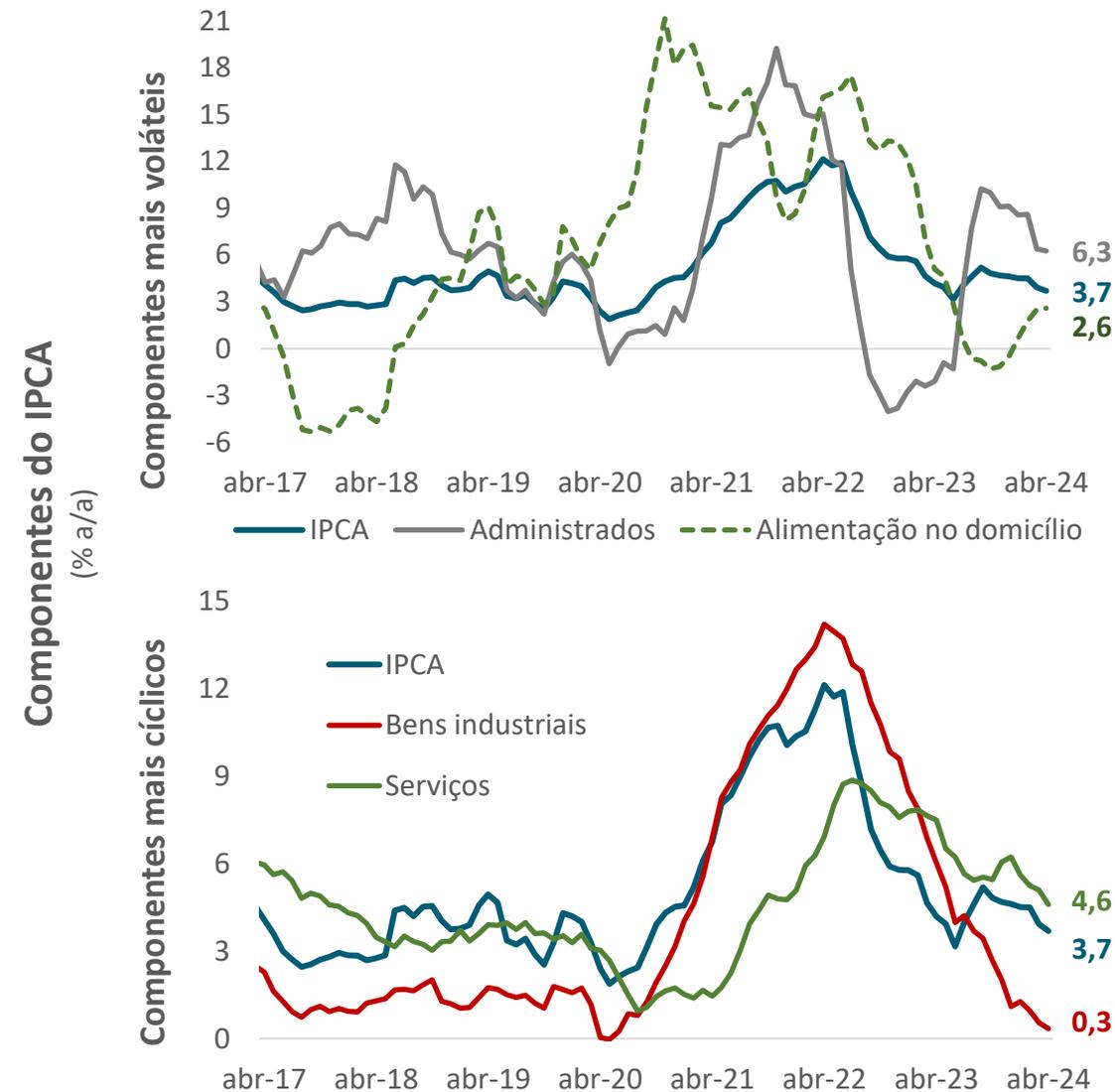
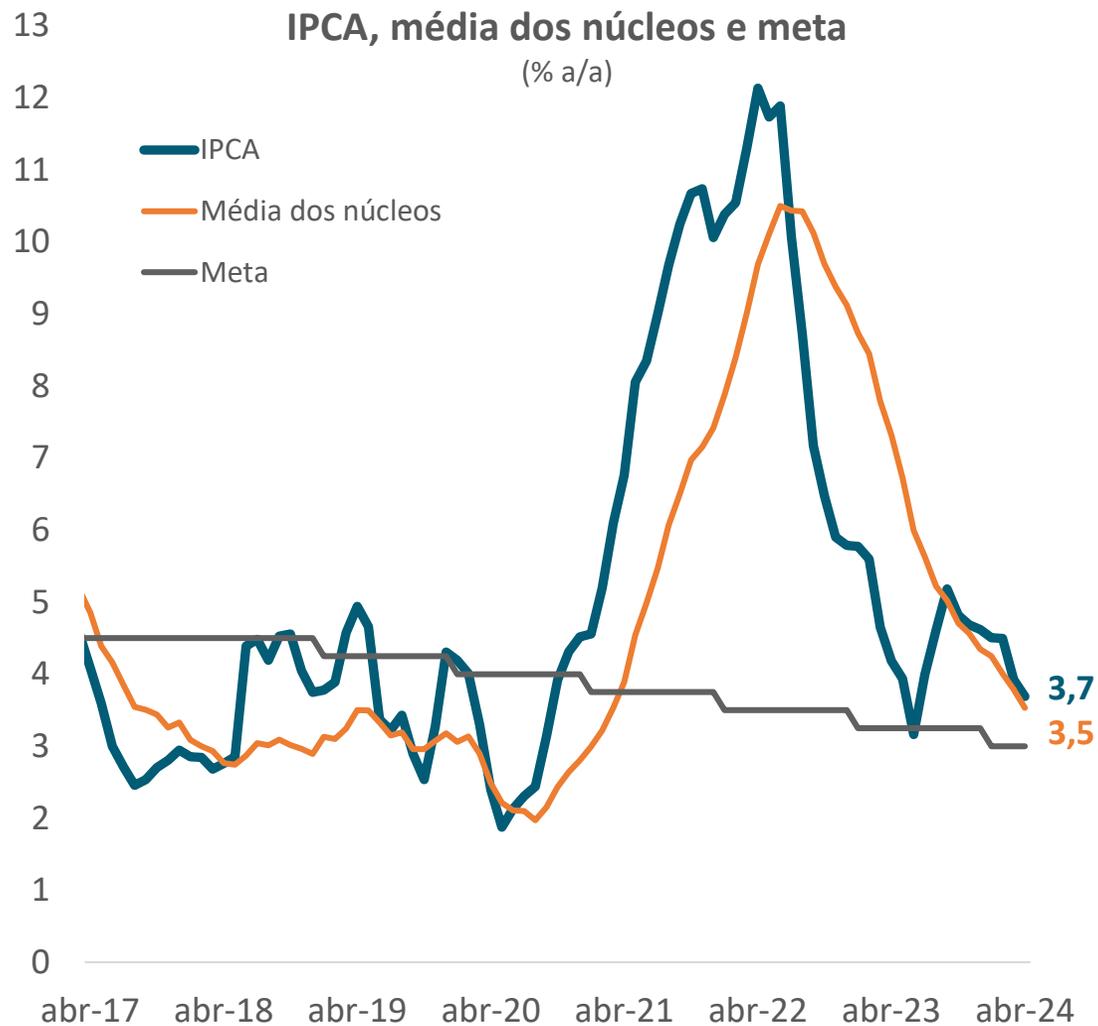


Inflação como risco de cauda (%)

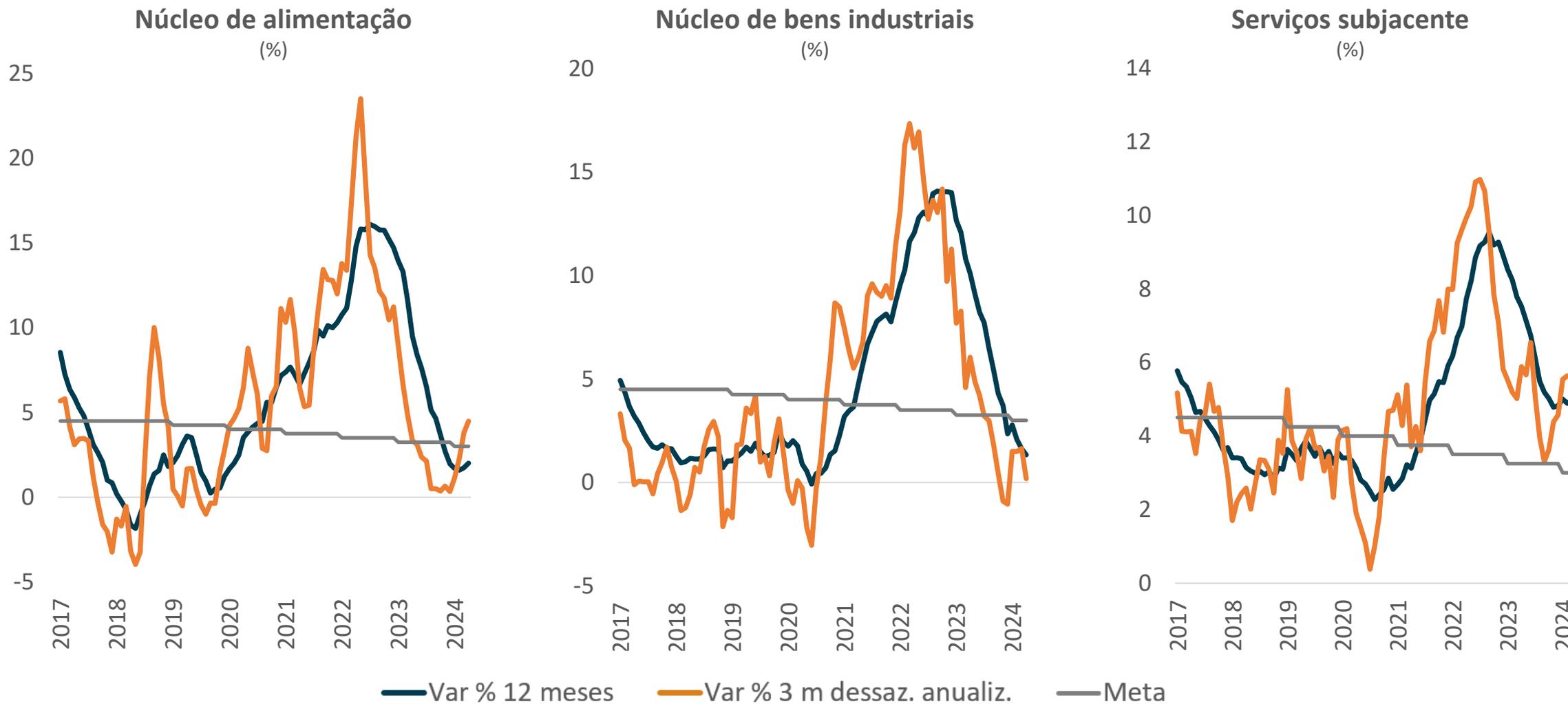
Qual você considera ser o maior “risco de cauda”?



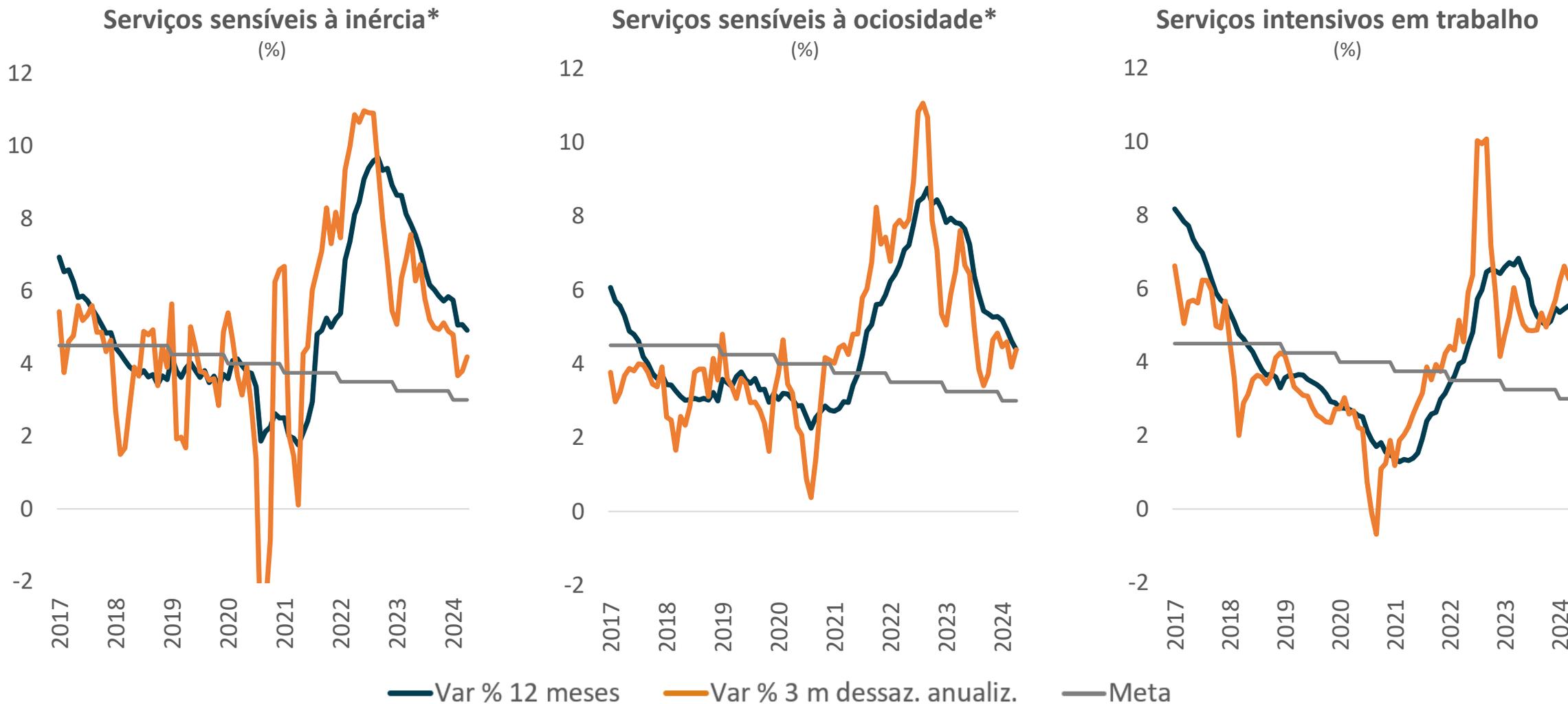
A inflação cheia e os núcleos mantiveram trajetória de desinflação, embora ainda se situem acima da meta.



Arrefecimento em serviços subjacente, embora em níveis acima da meta.



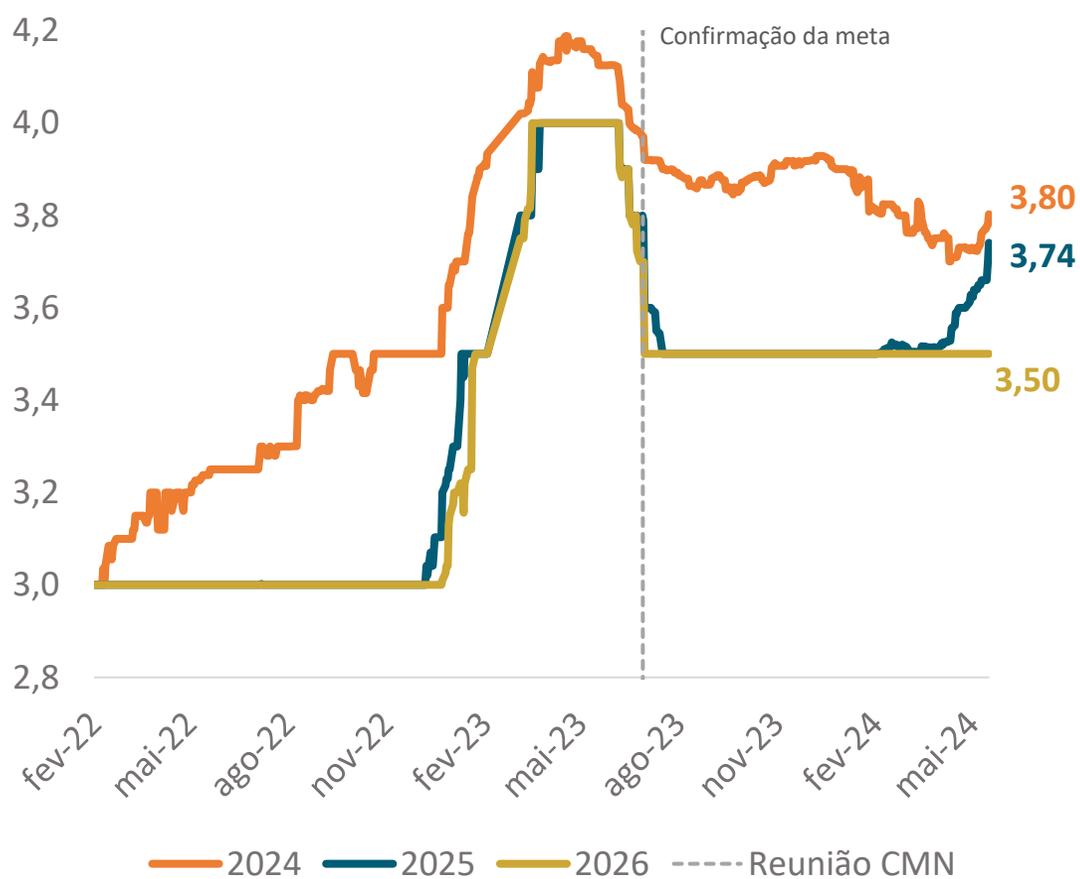
Inflação de serviços se mostra mais resiliente nos itens mais ligados ao mercado de trabalho.



Expectativas de inflação desancoradas e implícitas em elevação.

Expectativas de inflação

(% a/a, Focus*, mediana)

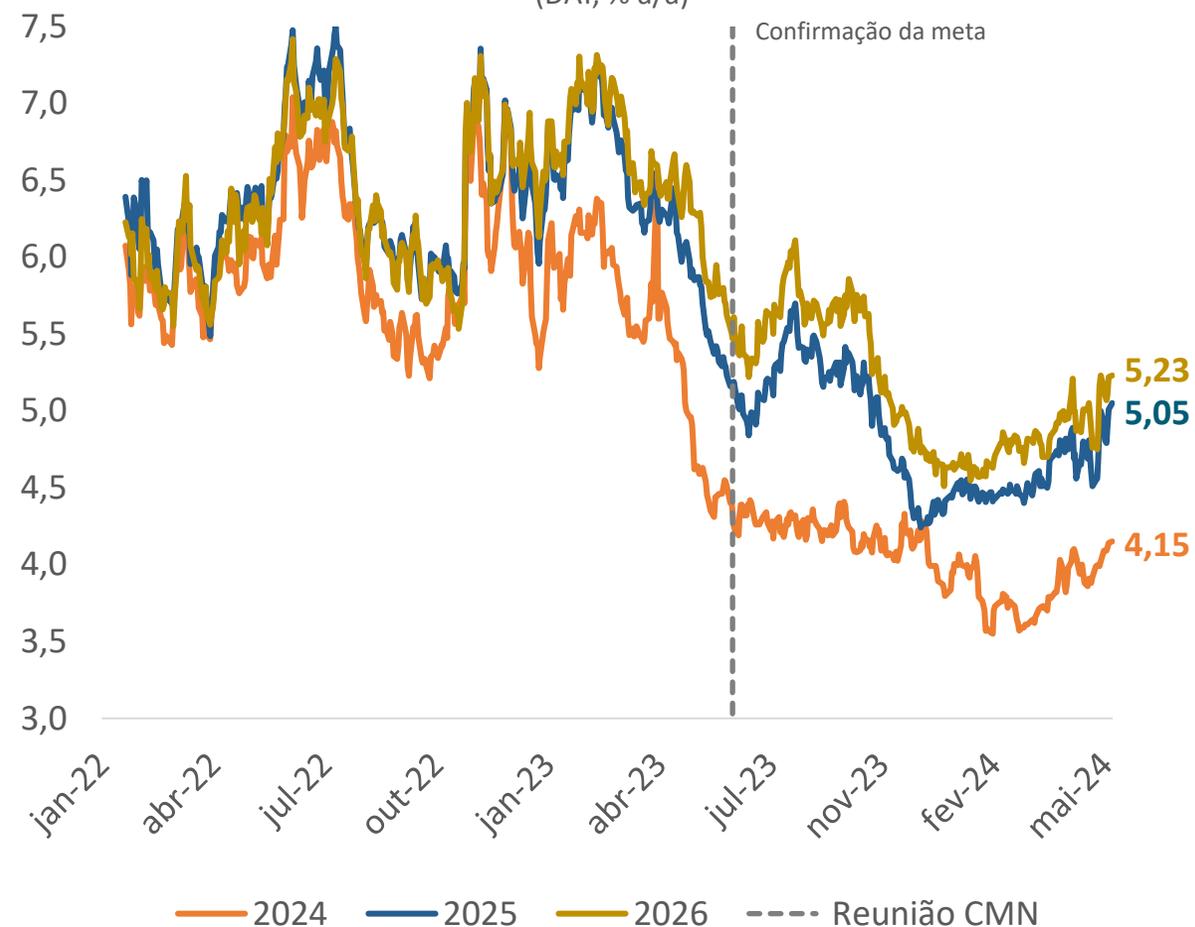


* Atualizado até 17/05/2024

Fonte: BCB

Inflação implícita

(DAT, % a/a)



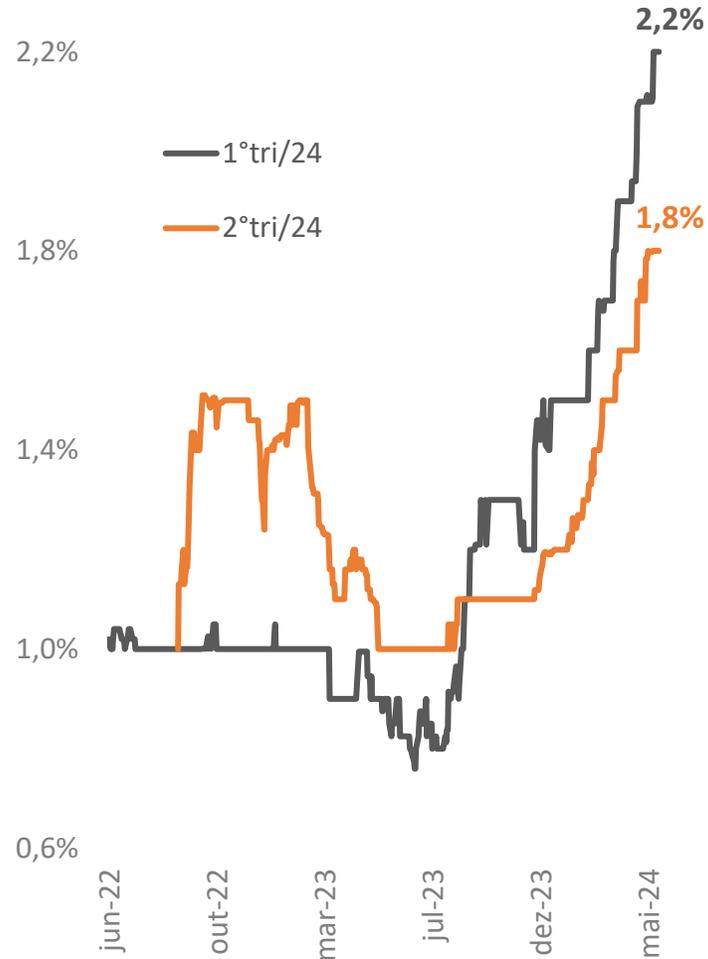
* Atualizado até 20/05/2024

Indicadores de atividade econômica têm apresentado maior dinamismo do que o esperado.

Previsão PIB 2024*
(mediana)



Previsão PIB 2024* por trimestre
(mediana, em relação ao mesmo tri. ano anterior)



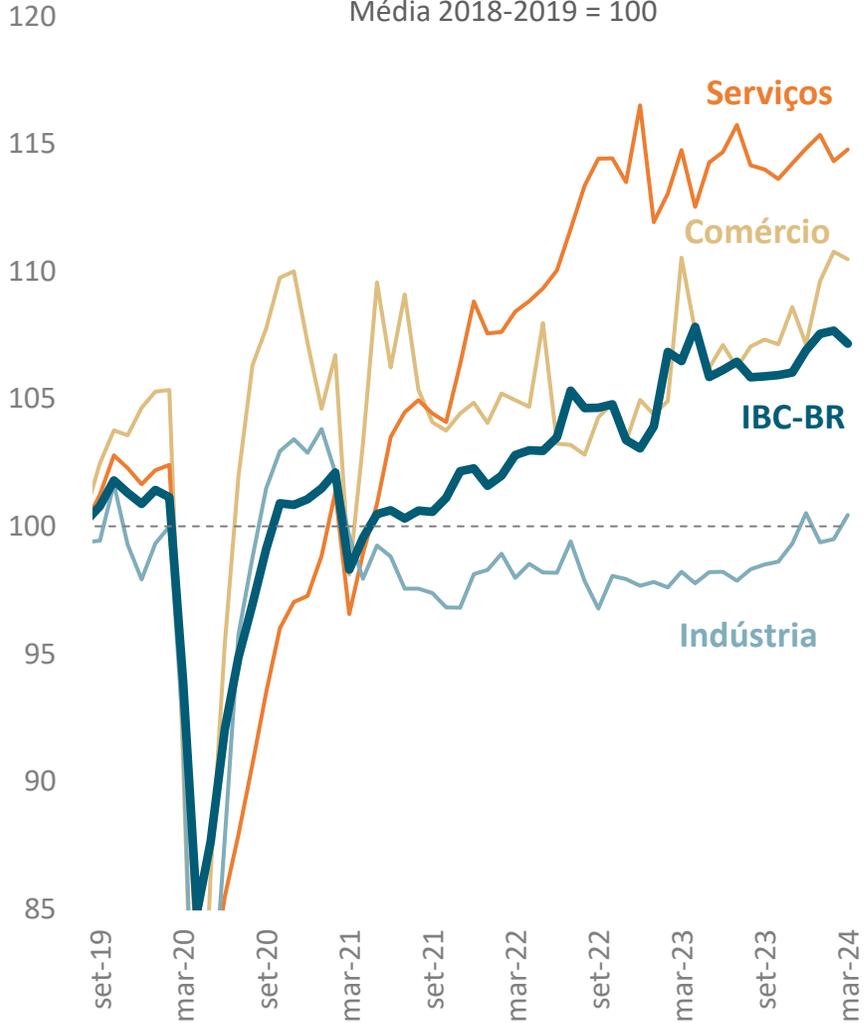
PIB
(T4 2019=100, dessaz.)



Indicadores de atividade econômica têm apresentado maior dinamismo do que o esperado.

Atividade econômica

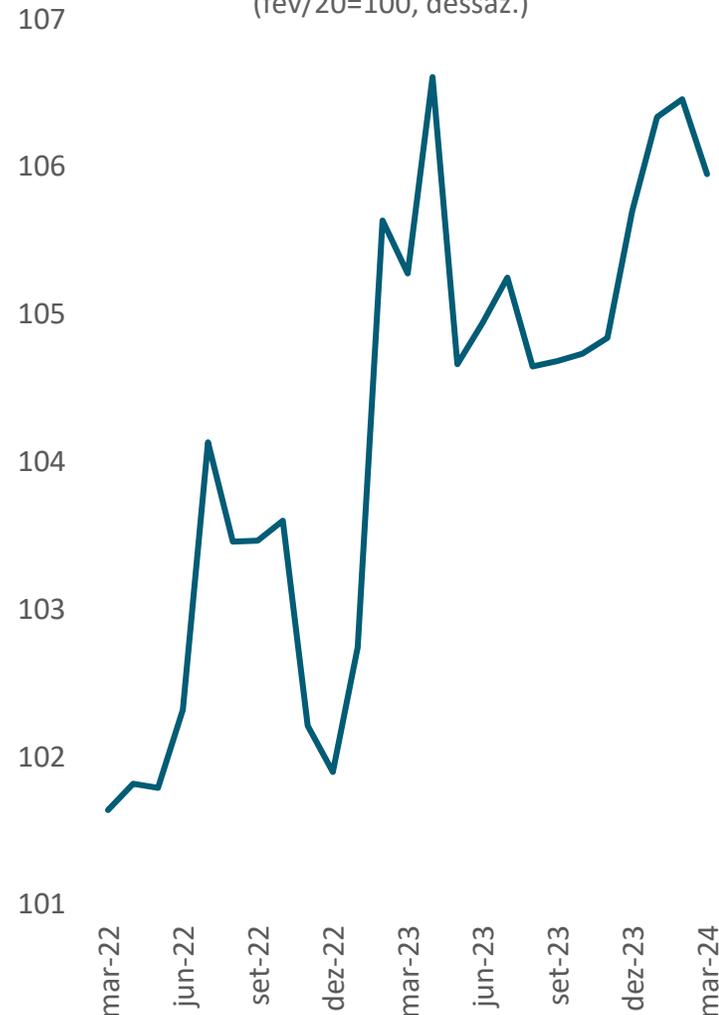
Média 2018-2019 = 100



Fontes: BCB, IBGE.

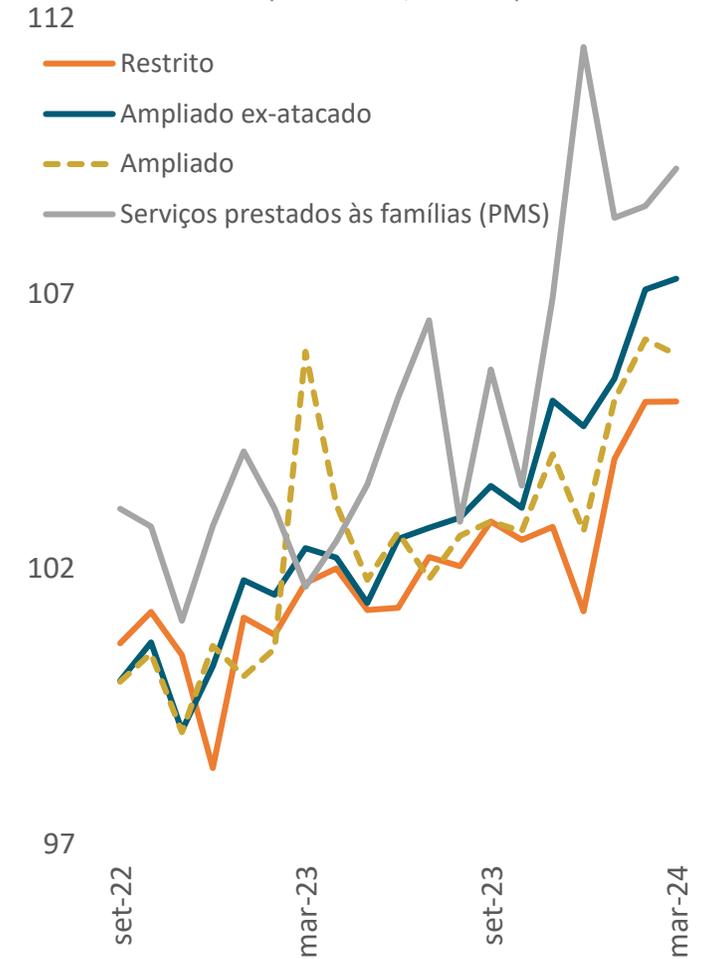
IBC-Br

(fev/20=100, dessaz.)

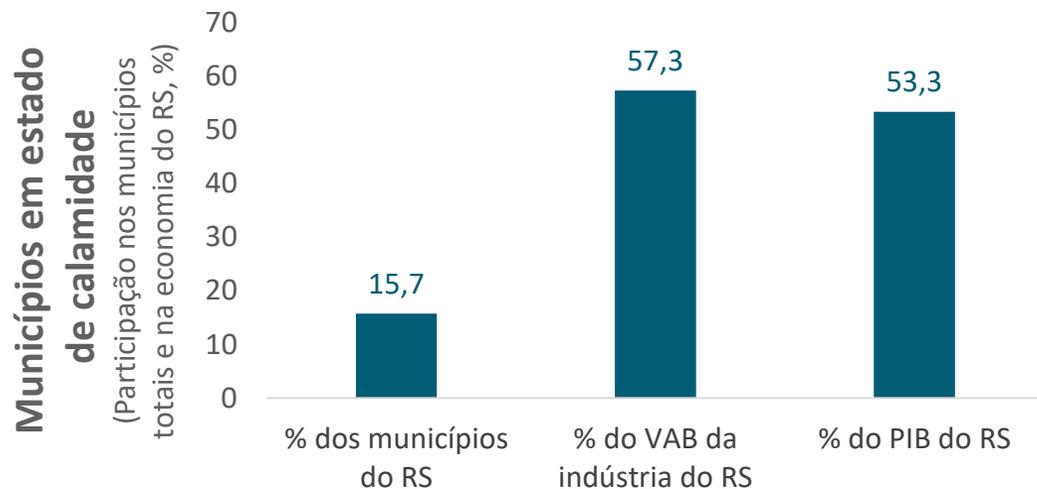
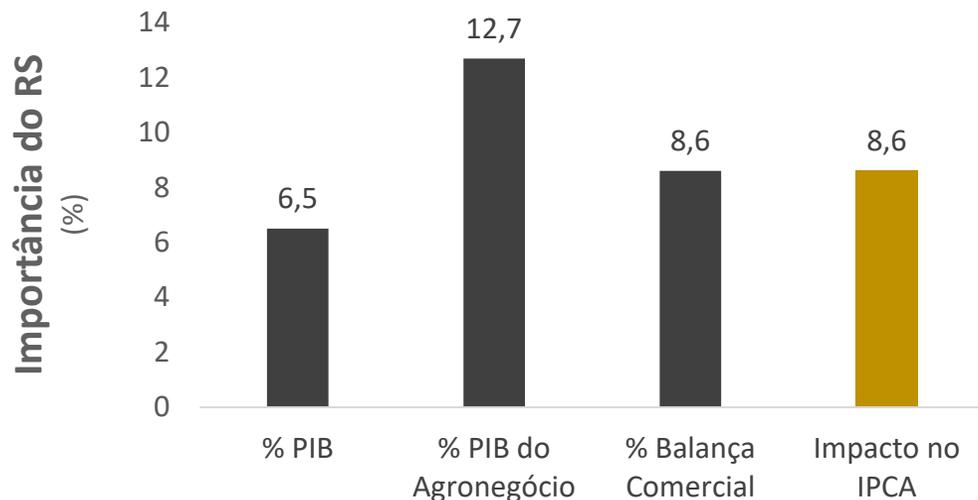


Atividade no varejo e serviços às famílias (PMC e PMS)

(2022=100, dessaz.)

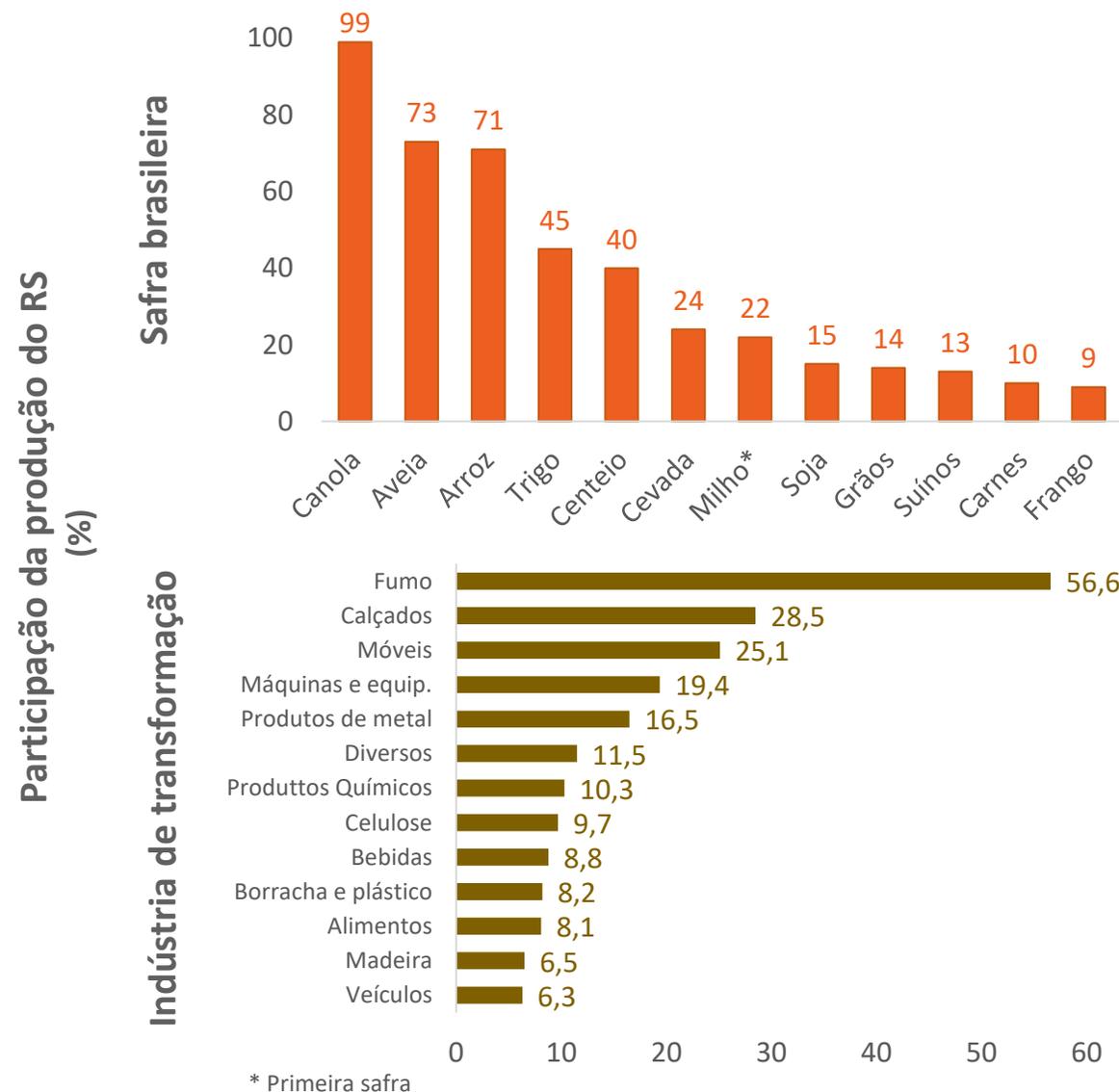


A tragédia no Rio Grande do Sul, além dos seus impactos humanitários, também terá desdobramentos econômicos.

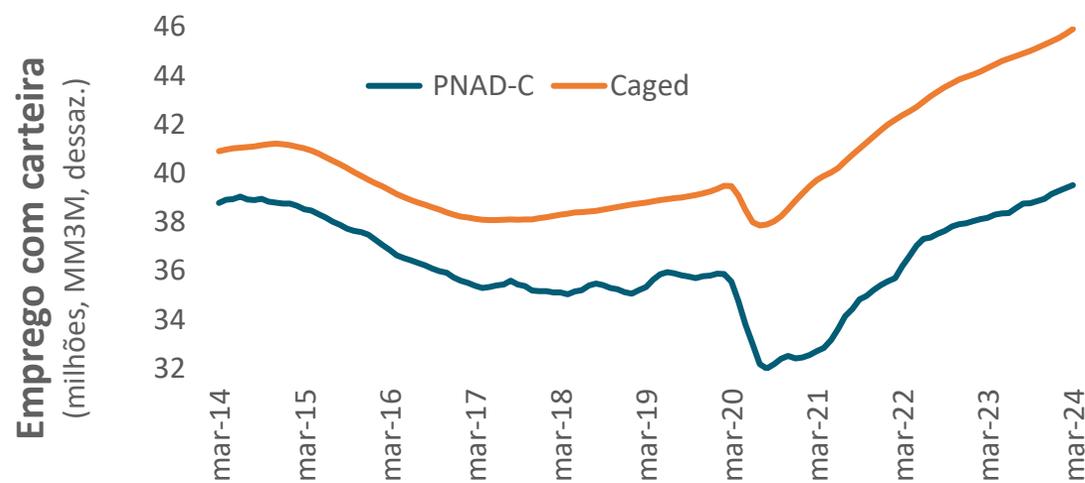
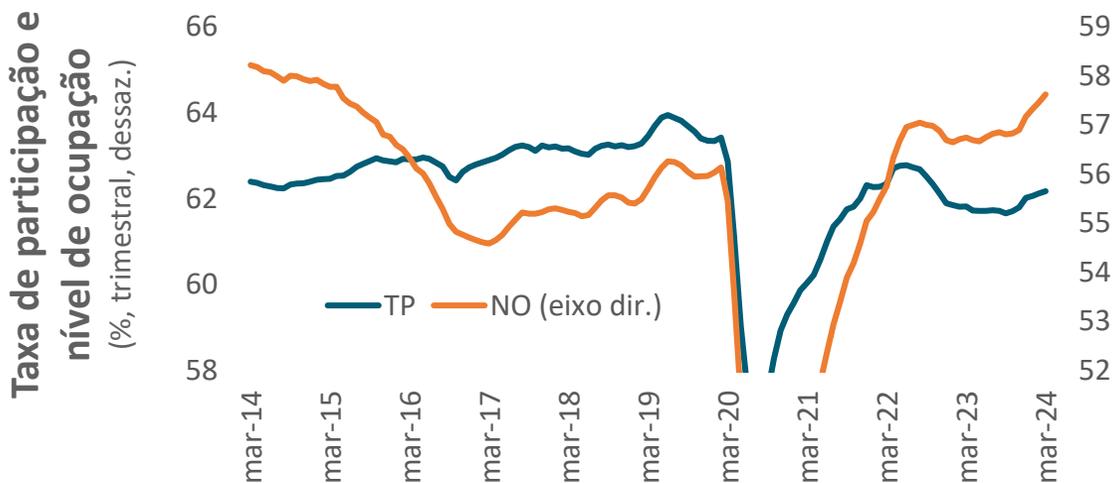
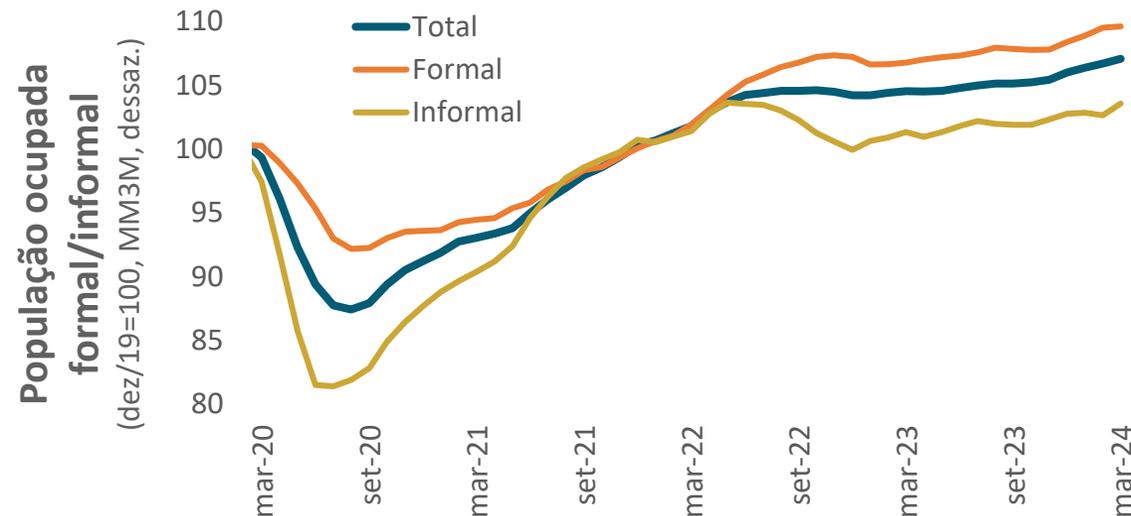
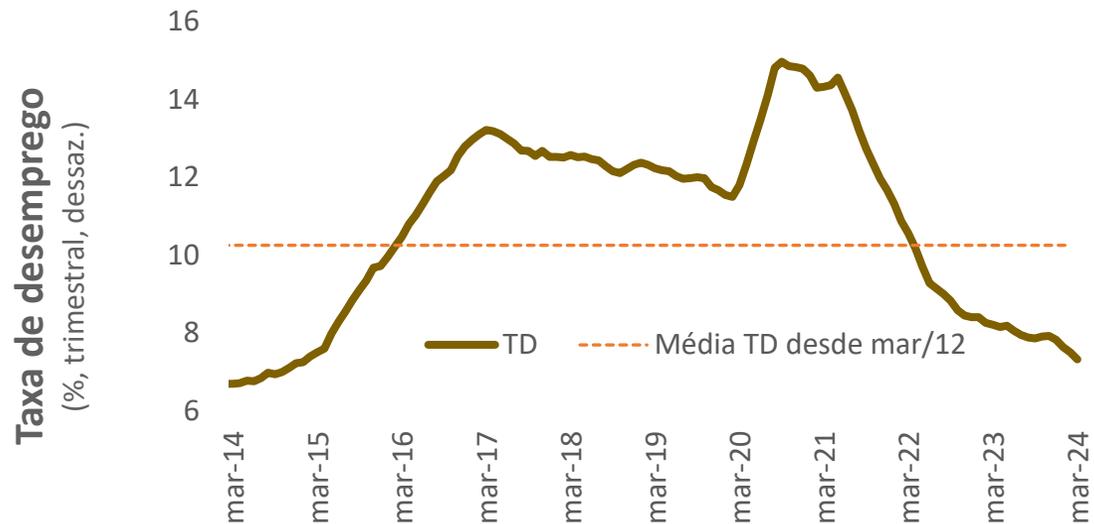


*VAB = Valor Adicionado Bruto

Fonte: IBGE, Poder360, BCB.



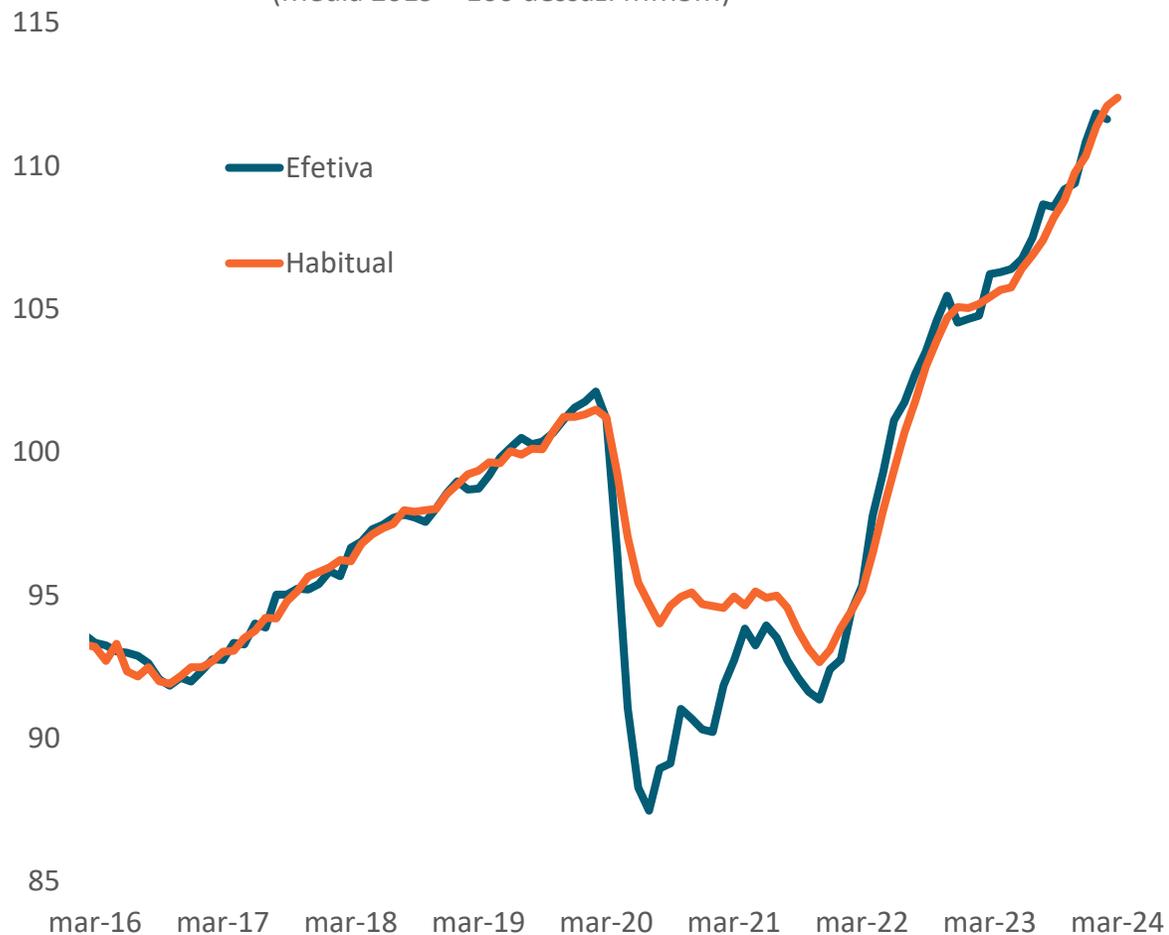
Elevado dinamismo do mercado de trabalho, que se manifesta em múltiplas dimensões.



Elevado dinamismo do mercado de trabalho, que se manifesta em múltiplas dimensões.

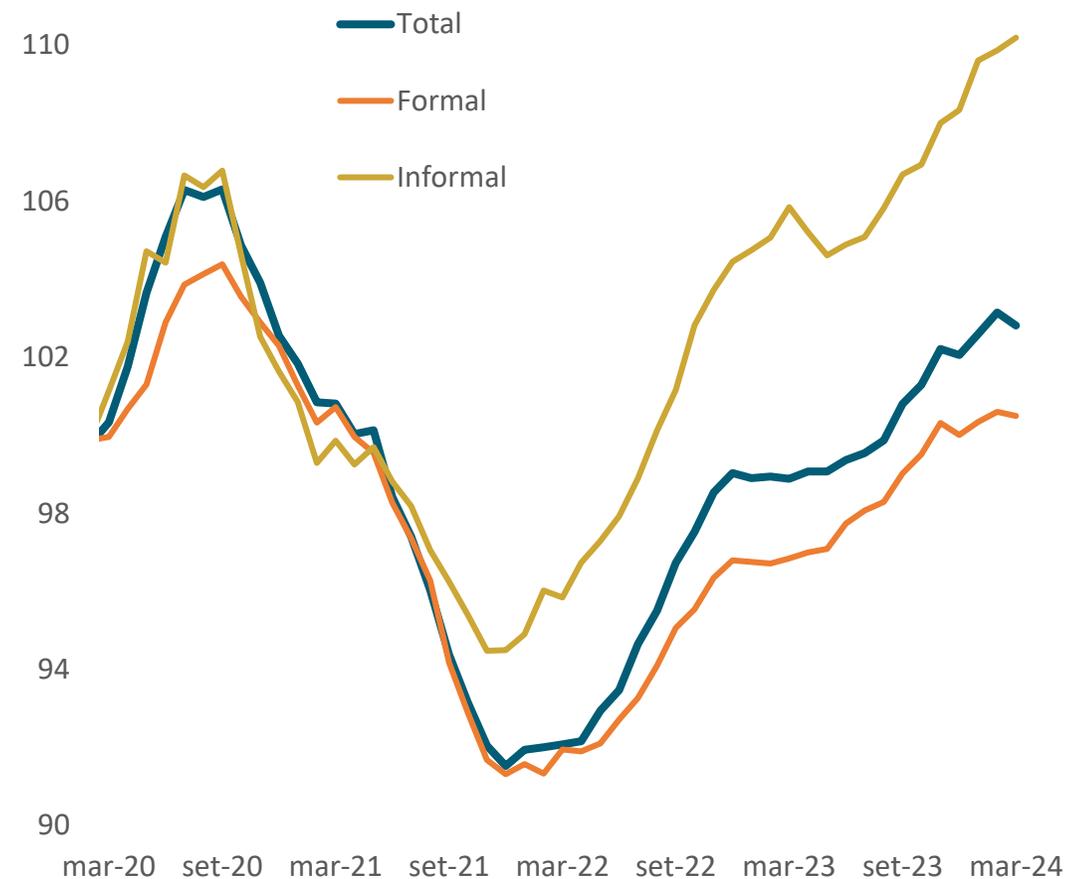
Massa real salarial

(Média 2019 = 100 dessaz. MM3M)



Rendimento habitual real – PNAD-C

(dez/19 = 100 dessaz. MM3M)

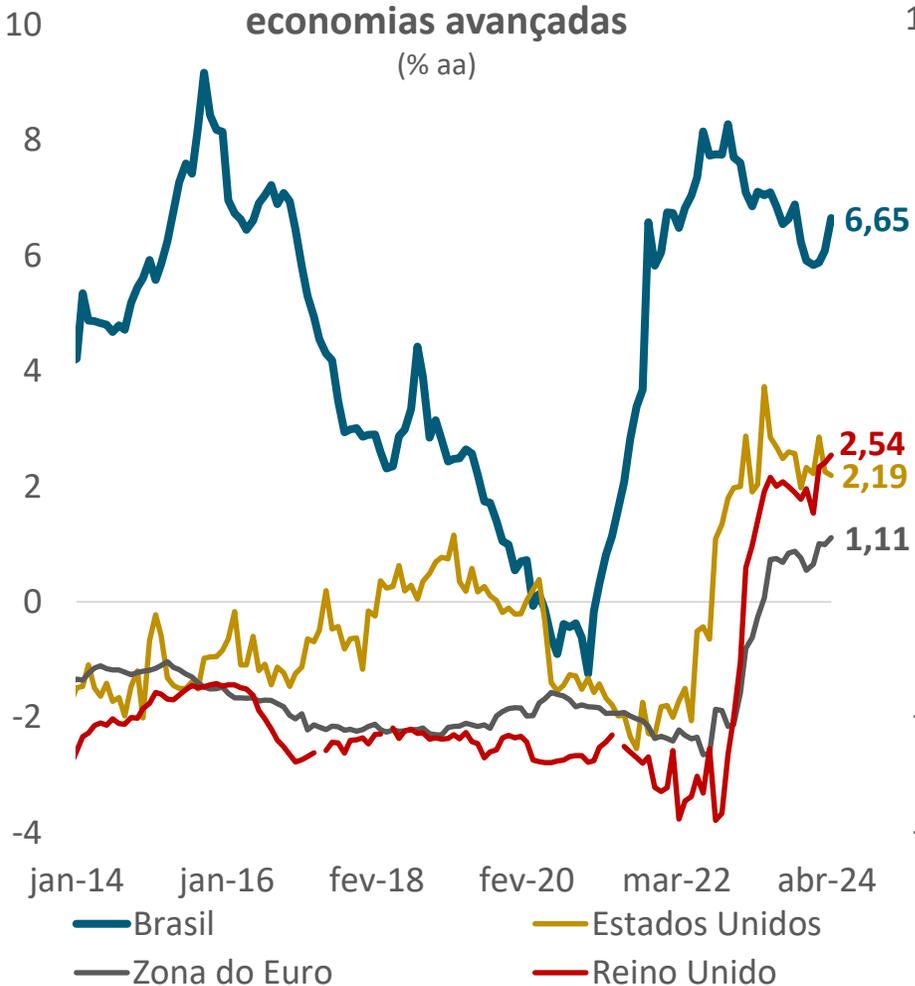


262ª Reunião do Copom – Maio de 2024

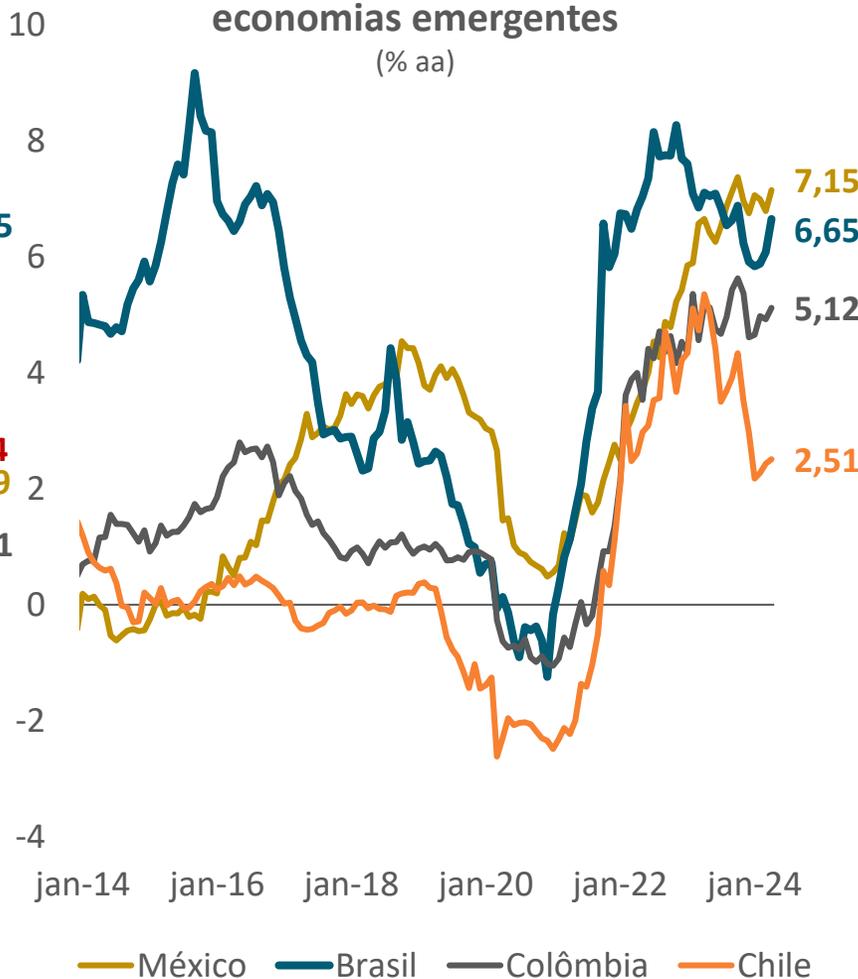
- Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para 10,50% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2025.
- O Comitê, unanimemente, avalia que o cenário global incerto e o cenário doméstico marcado por resiliência na atividade e expectativas desancoradas demandam maior cautela.
- Ressalta, ademais, que a política monetária deve se manter contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.
- O Comitê também reforça, com especial ênfase, que a extensão e a adequação de ajustes futuros na taxa de juros serão ditadas pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta.

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

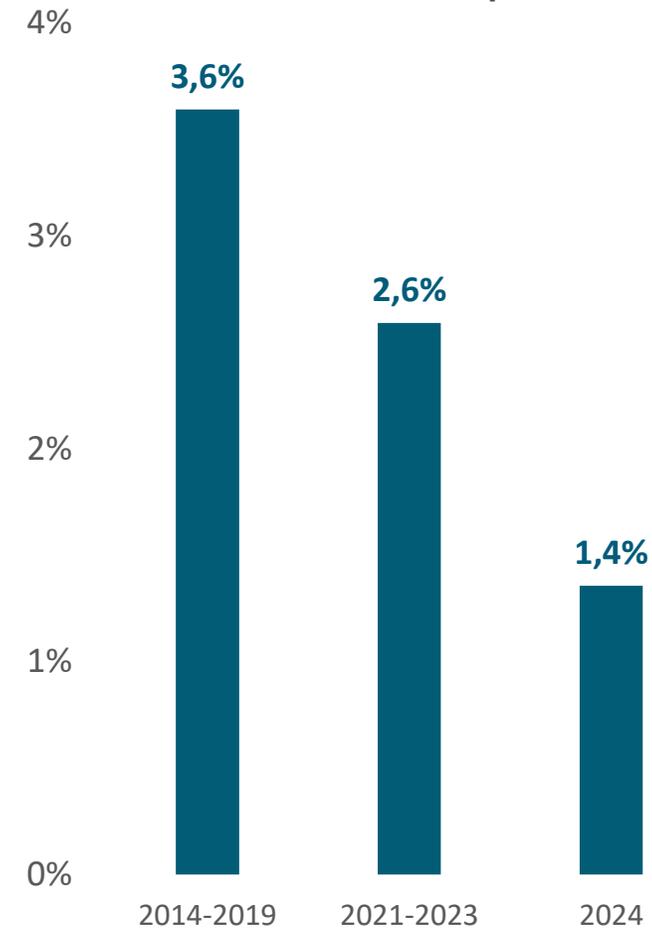
Juros reais *ex-ante*: Brasil e economias avançadas (% aa)



Juros reais *ex-ante*: Brasil e economias emergentes (% aa)



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



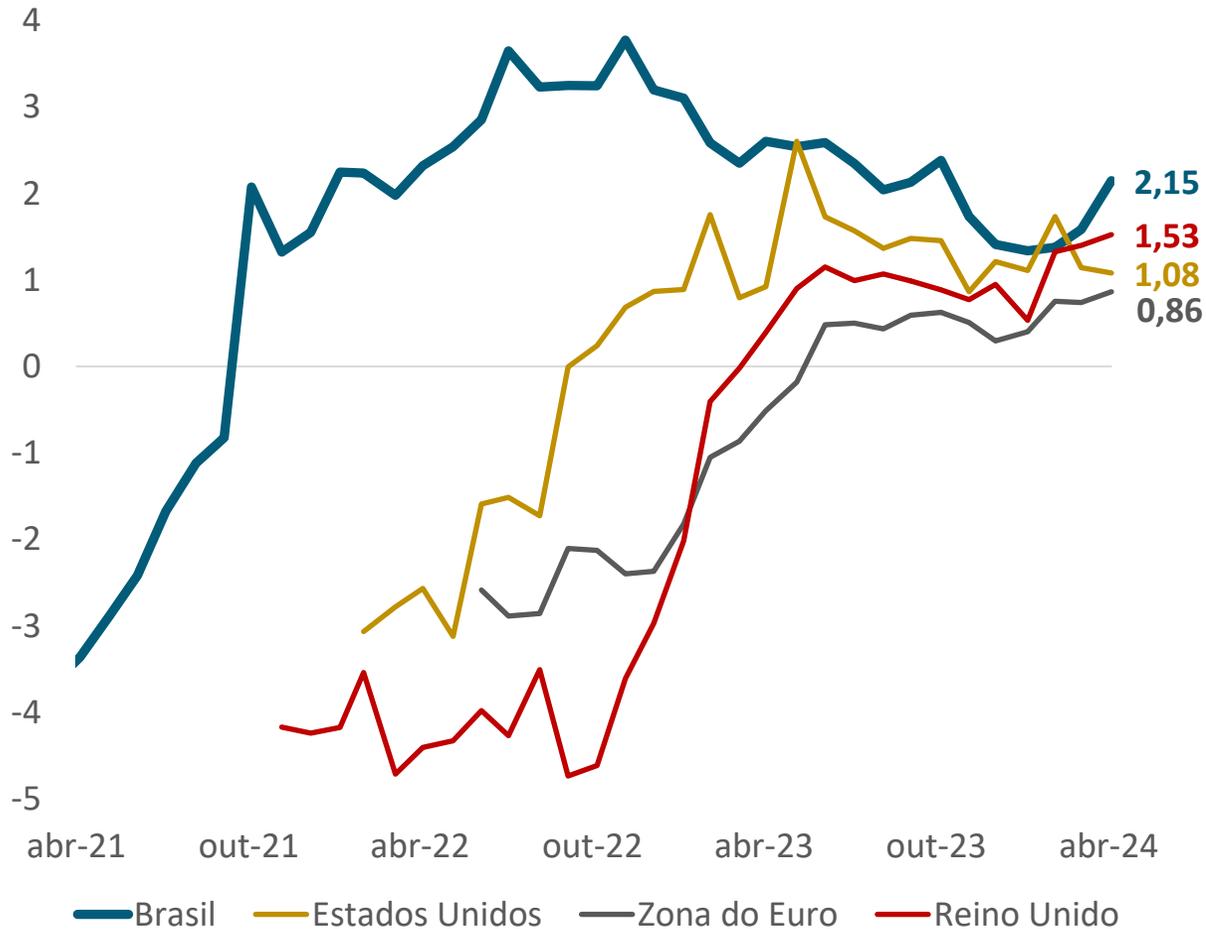
*Chile, Colômbia, México.

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

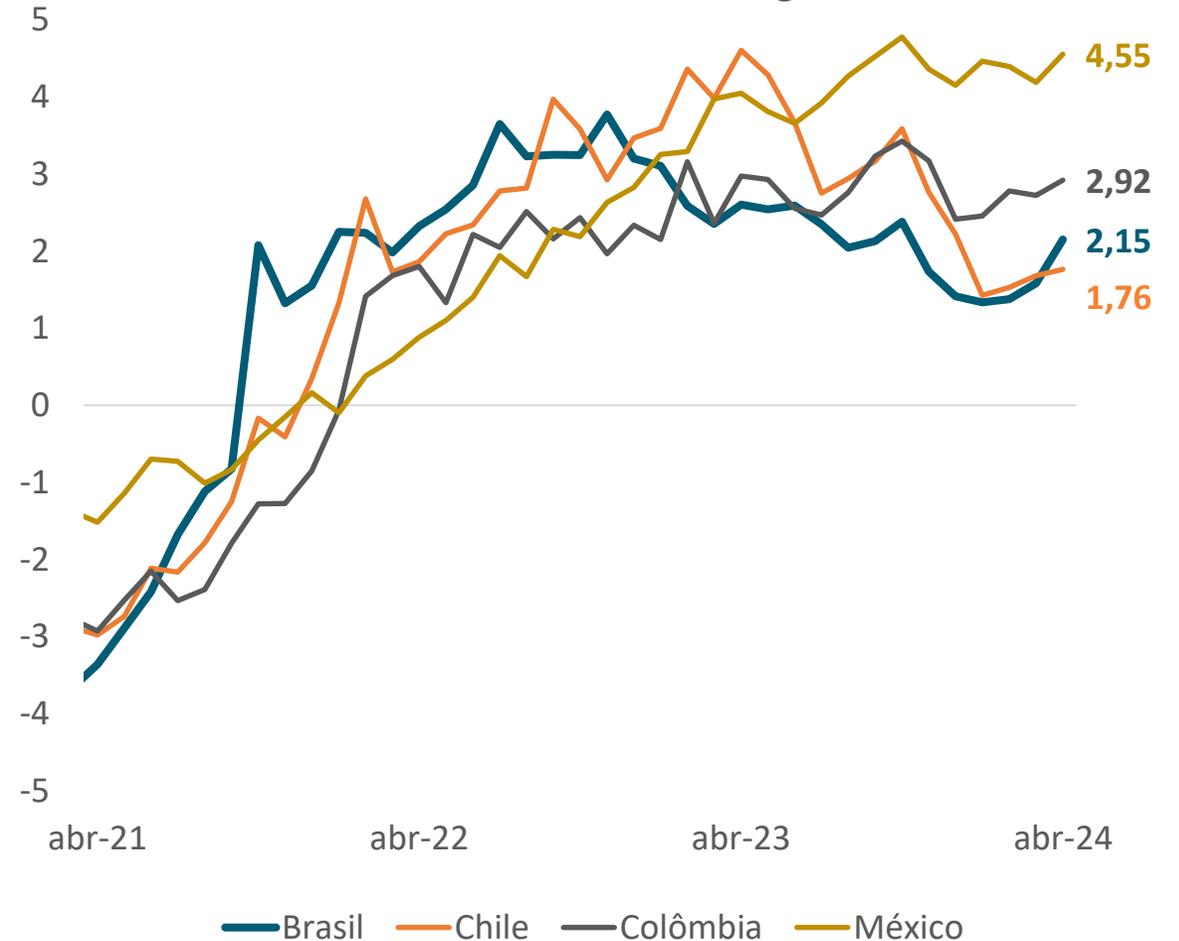
Esforço monetário: taxa de juros real de 1 ano menos taxa real neutra

(p.p.)

Brasil e economias avançadas

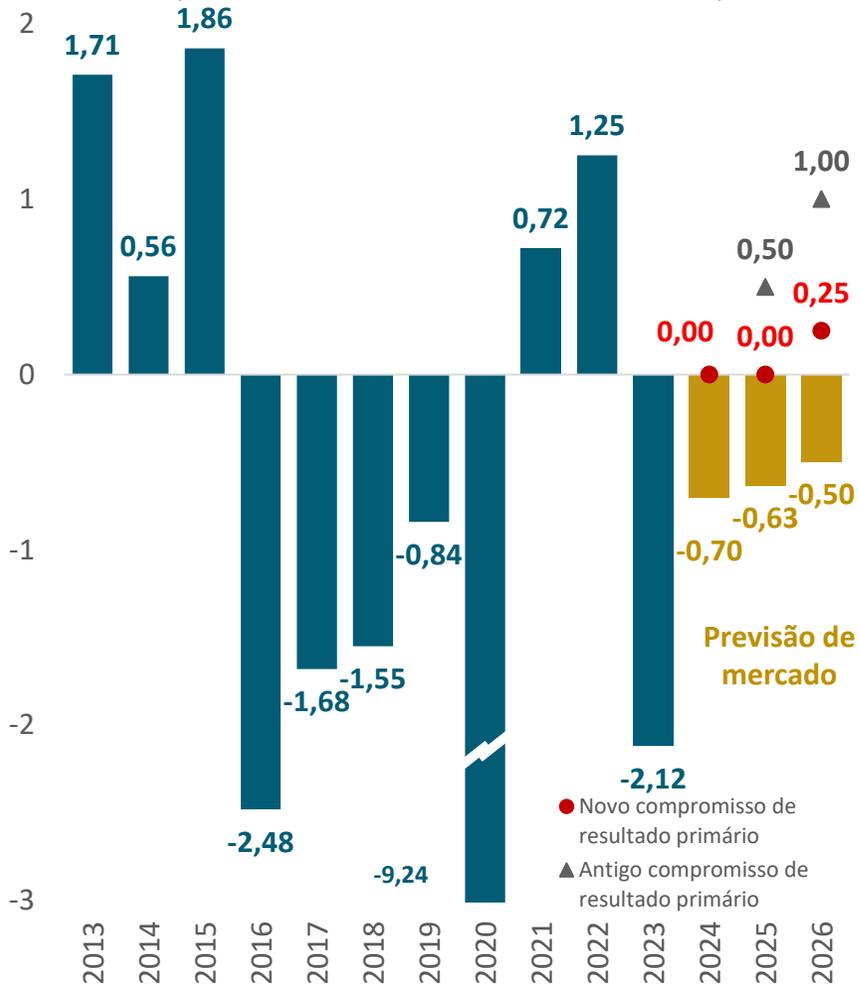


Brasil e economias emergentes



Primário do setor público consolidado

(% PIB, vários anos, Focus* mediana)

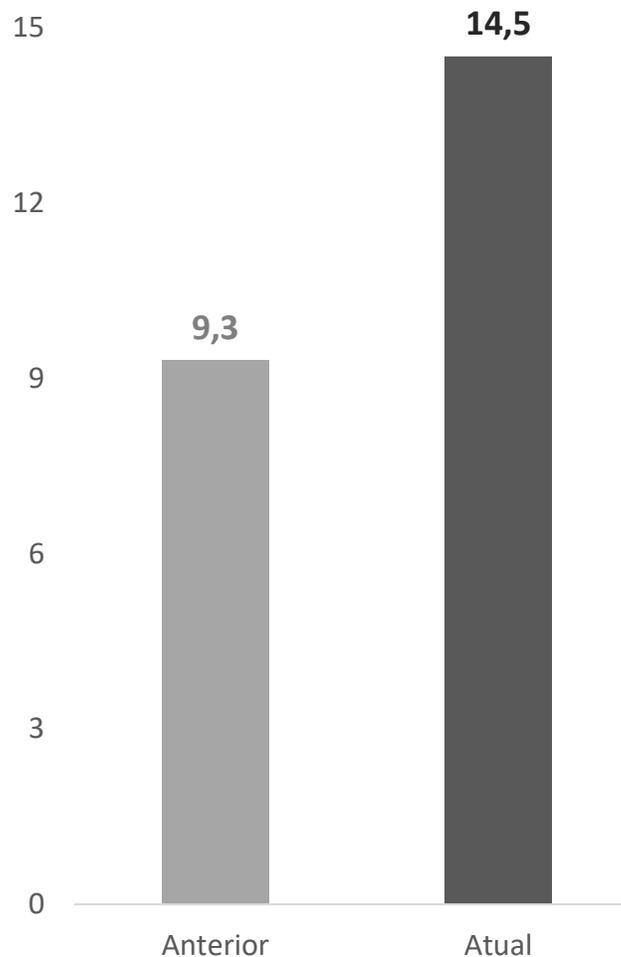


* Atualizado até 17/05/2024

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

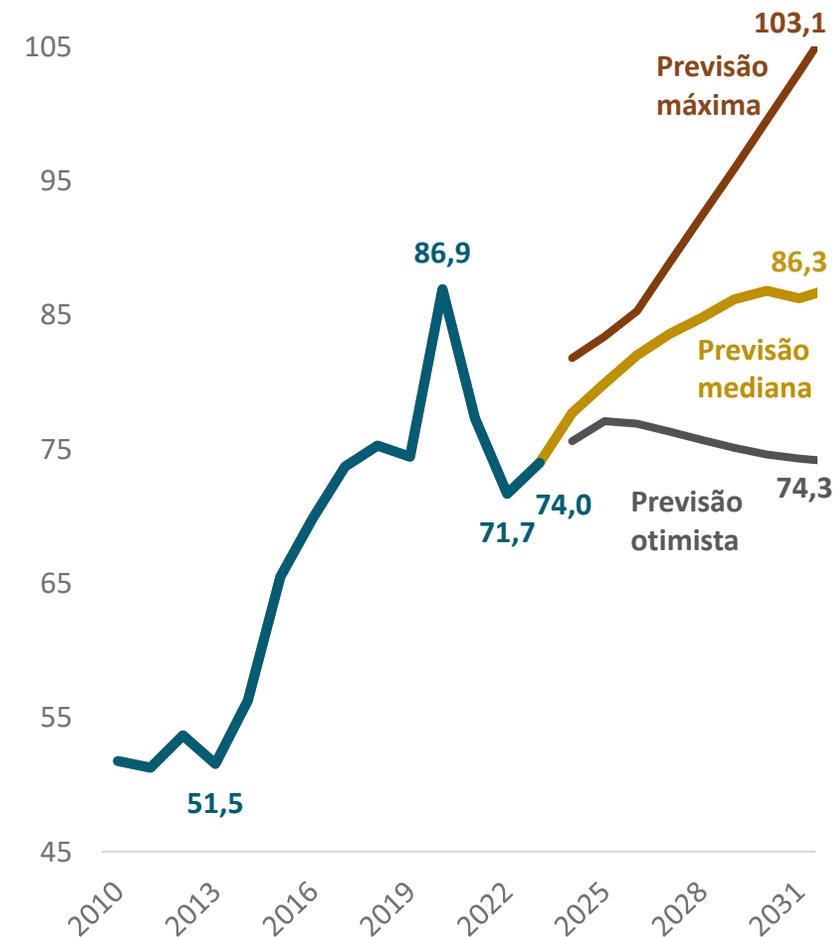
Estimativa do Tesouro de déficit primário

(R\$ bilhões, RARDP)



Evolução da projeção DBGG/PIB

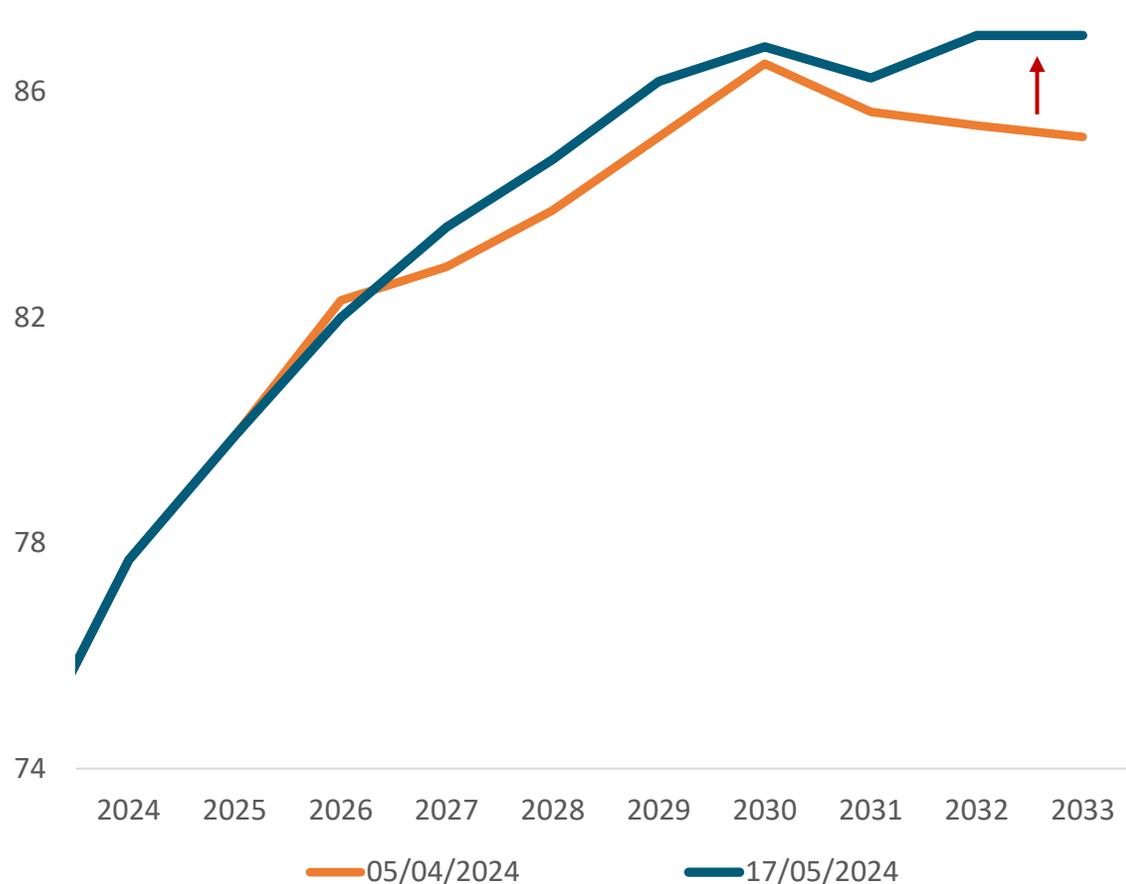
(vários anos, Focus* mediana %)



* Atualizado até 17/05/2024

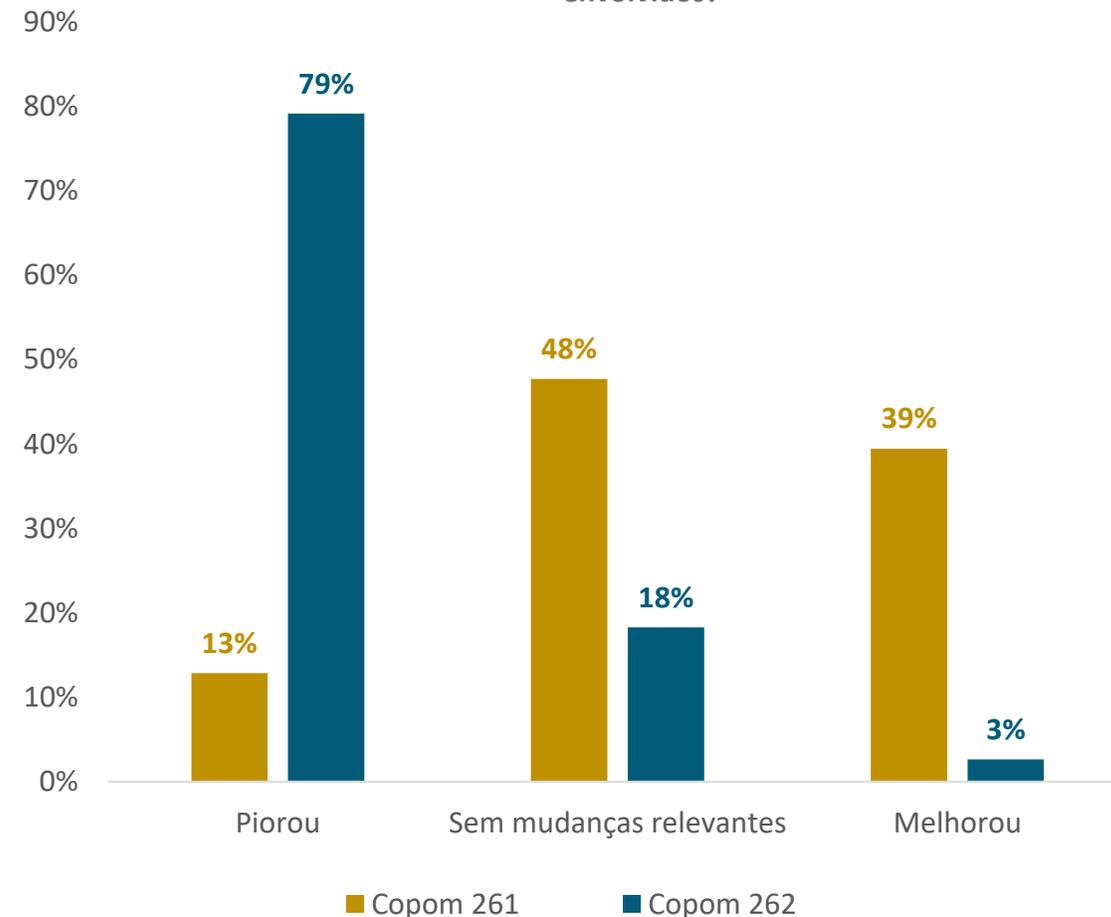
Variação na projeção da DBGG/PIB

(vários anos, Focus* mediana %)



Avaliação do fiscal desde o último Copom

Pergunta no QPC: Como você avalia a evolução da situação fiscal desde o último Copom, considerando tanto seu cenário central quanto os riscos envolvidos?



Obrigado!

Roberto Campos Neto

Presidente do Banco Central do Brasil

24 de maio de 2024

