

# Perspectivas sobre economia brasileira e mundial

Seminário instrumentos e estratégias de hedge

Bruno Serra Fernandes

Diretor de Política Monetária

27 nov 2019

# Visão geral

## Cenário internacional

- Desaceleração da atividade com inflação baixa
- Ambiente relativamente favorável para EMEs

## Cenário Brasil

- Recuperação gradual da economia
- Elevada ociosidade e expectativas de inflação ancoradas

## Política Monetária

- Características do atual ciclo econômico
- Taxas em mínimos históricos, em nível estimulativo

## Agenda BC#

- Projeto de simplificação cambial
- Instrumentos de intervenção cambial



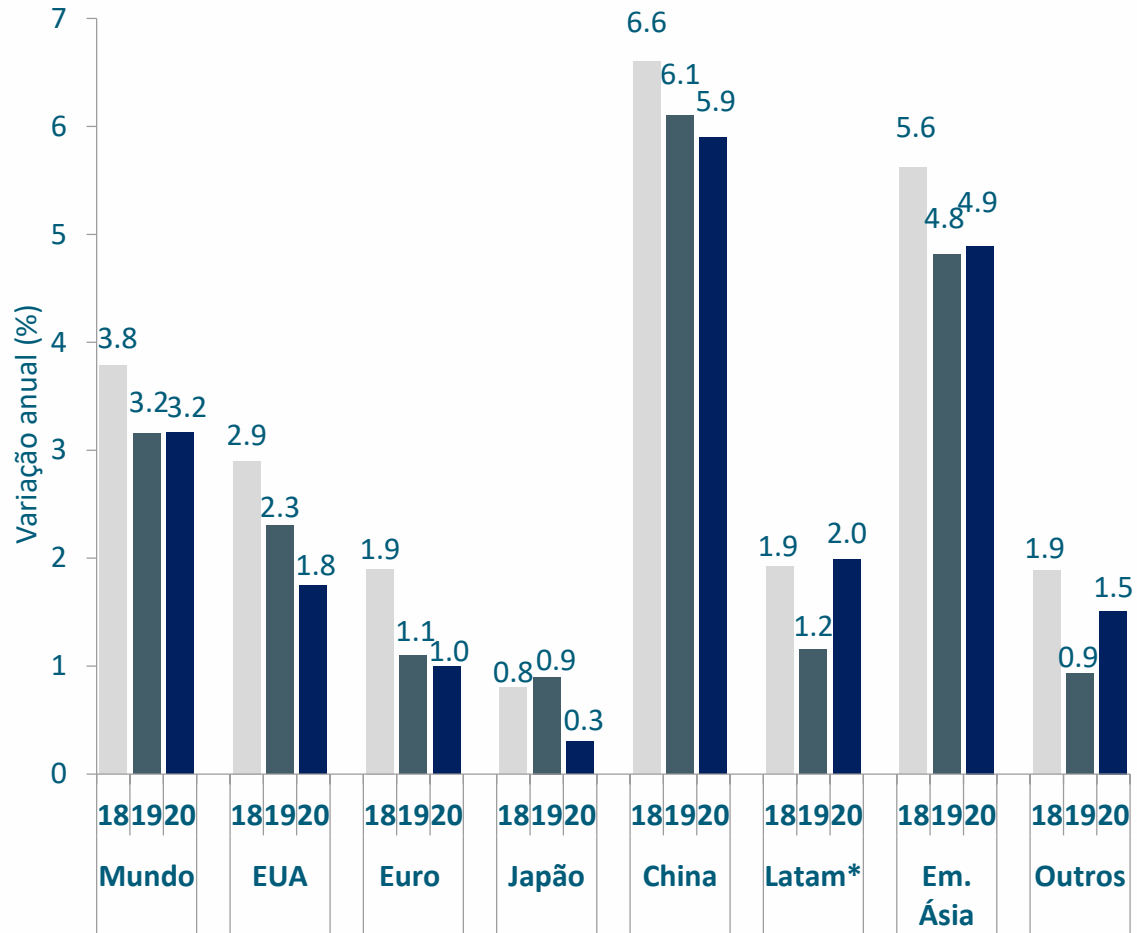
## Cenário internacional

“A provisão de estímulos monetários adicionais nas principais economias, em contexto de desaceleração econômica e de inflação abaixo das metas, tem sido capaz de produzir ambiente relativamente favorável para economias emergentes. Entretanto, o cenário segue incerto, e os riscos associados a uma desaceleração mais intensa da economia global permanecem.”

226ª Reunião do Copom

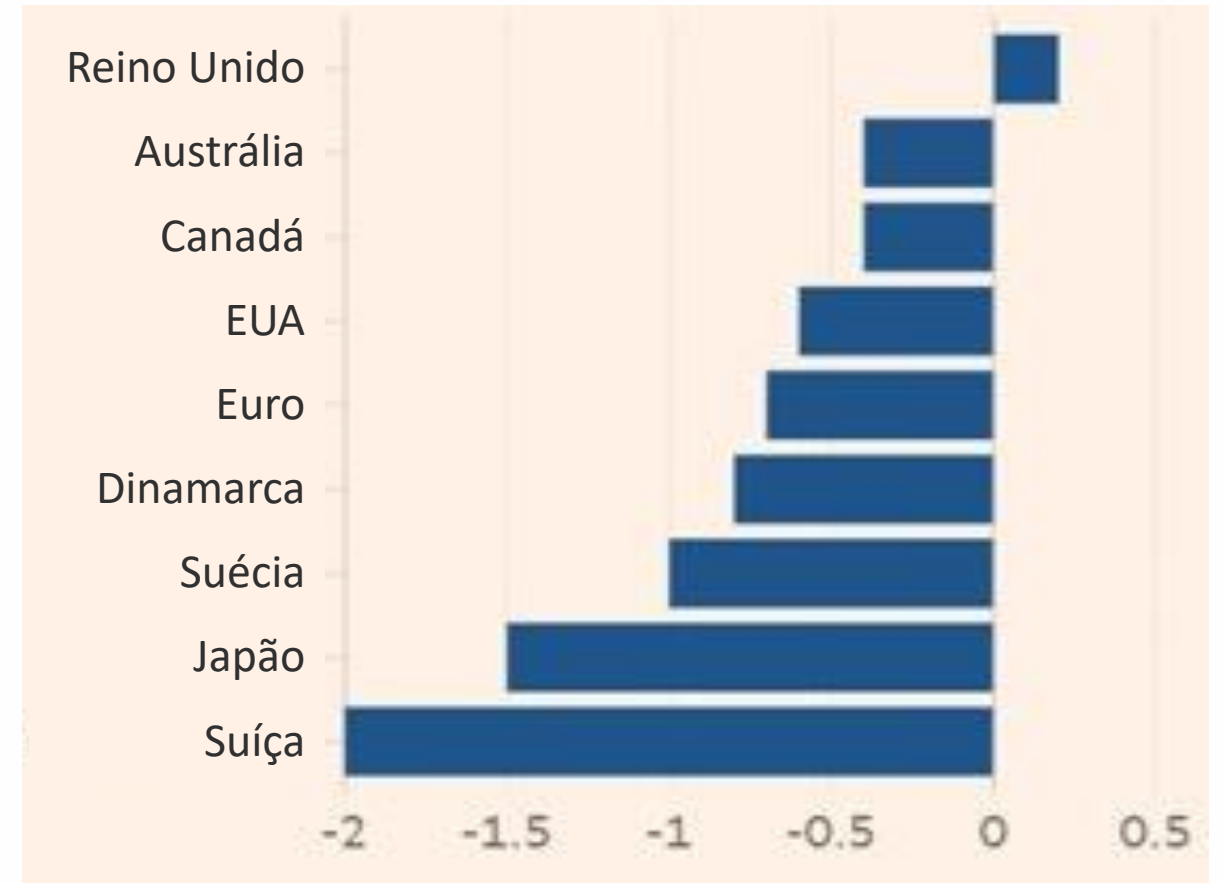
# Economia mundial Em desaceleração, com inflação baixa

Projeções de crescimento



\*exceto Argentina e Venezuela

Diferença entre inflação e meta 2009-2019 (%)

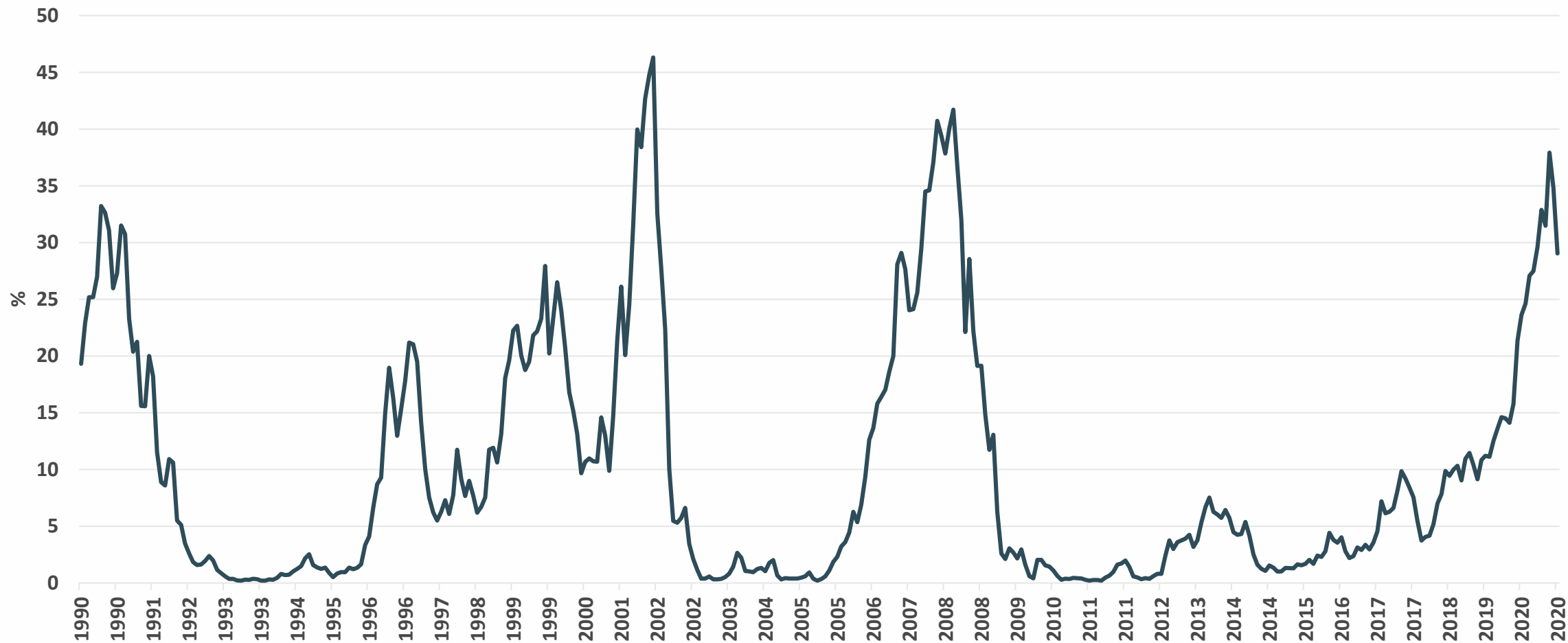


Fonte: Bloomberg, Refinitiv, FT Search

# Recessão

## Segue como risco ao cenário externo

Probabilidade de recessão (NY FED)



Fonte: Bloomberg

# Política Monetária Mais estímulos

APREÇAMENTO DE POLÍTICA MONETÁRIA						
Região/País	28/06/2019		25/11/2019			
	Taxa (%)	Apreçamento 6m pontos-base	Taxa (%)	Apreçamento 6M pontos-base	Apreçamento 1A pontos-base	
<b>Américas</b>						
Estados Unidos	2,38	-73	1,63	-12	-27	
Canadá	1,75	-5	1,75	-16	-20	
México	8,25	-43	7,50	-79	-125	
Chile	2,50	-15	1,75	+14	+11	
Brasil	6,50	-97	5,00	-41	+25	
Colômbia	4,25	-11	4,25	+21	+38	
<b>EMEA</b>						
Zona do Euro	-0,40	-15	-0,50	-3	-6	
Reino Unido	0,75	-5	0,75	-16	-23	
Rússia	7,50	-28	6,50	-29	-66	
África do Sul	6,75	-37	6,50	-9	-5	
Turquia	24,00	-267	14,00	-108	-160	
<b>Ásia/Pacífico</b>						
Austrália	1,25	-47	0,75	-28	-28	
Nova Zelândia	1,50	-40	1,00	-11	-16	
Japão	-0,08	-7	-0,03	-9	-2	
China	2,55	+5	2,50	-5	-6	
Índia	5,75	-55	5,15	-32	-43	
Coreia	1,75	-26	1,25	-11	-18	

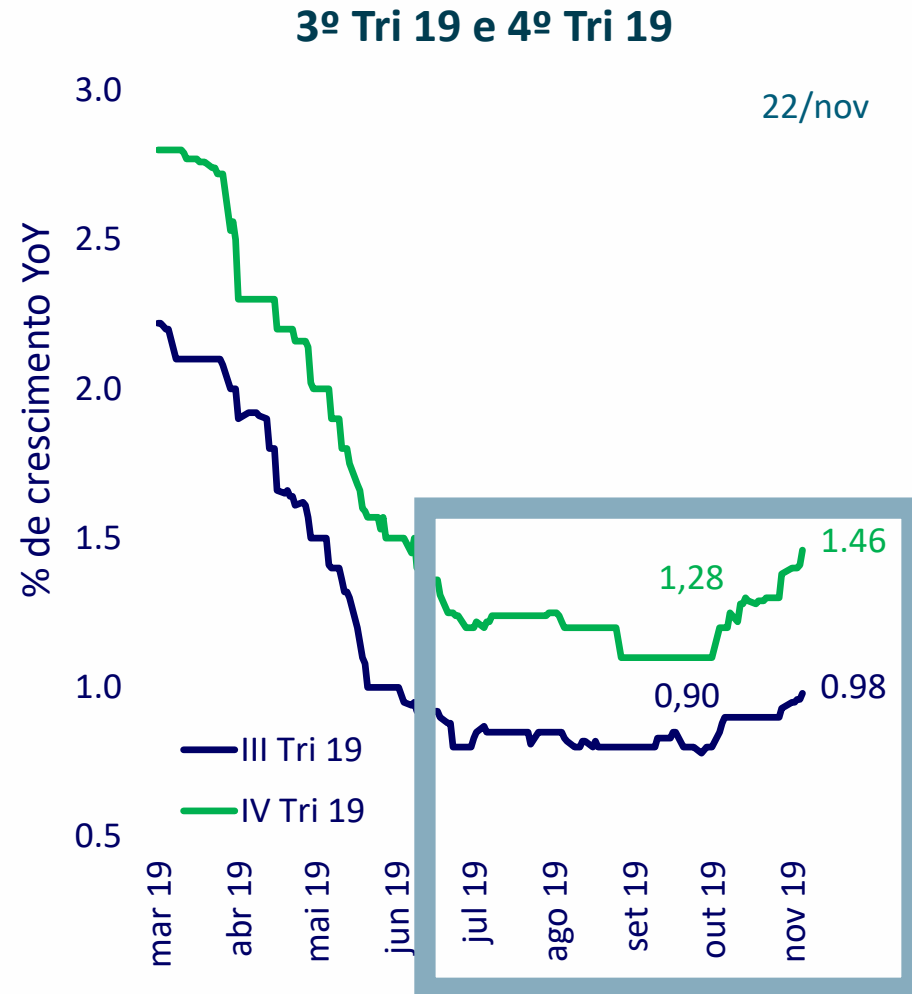
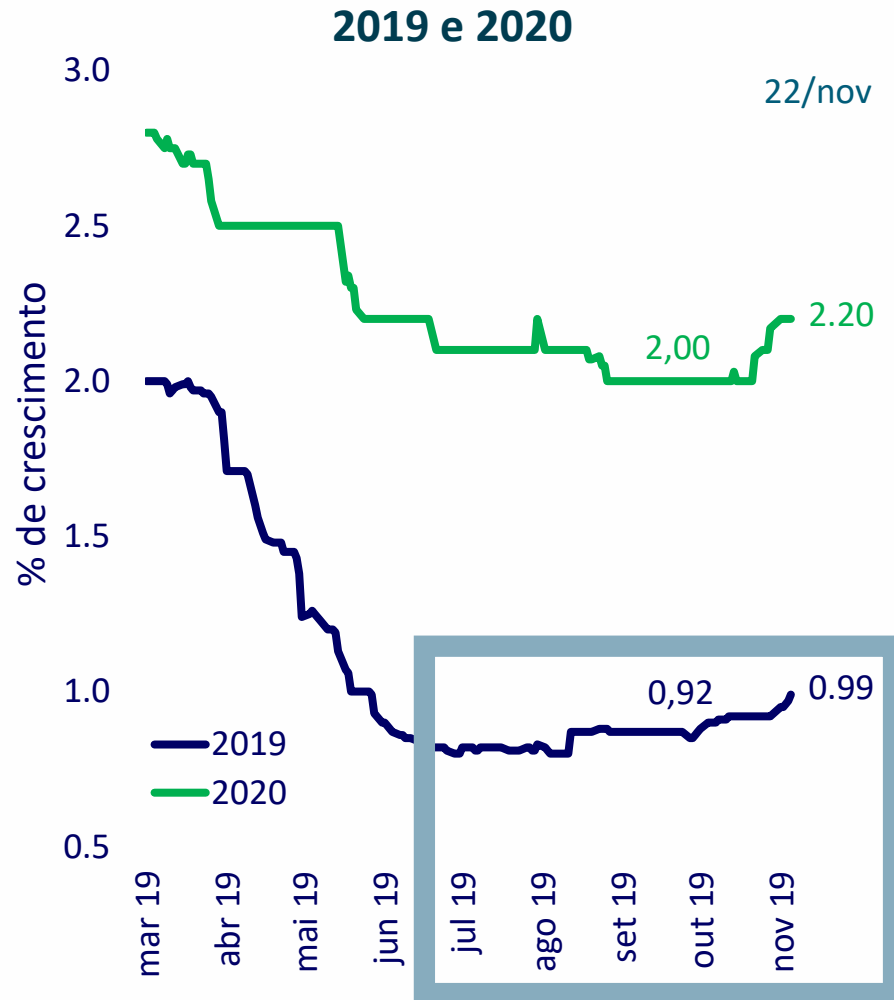
Fonte: Bloomberg



## Cenário Brasil

“Indicadores de atividade econômica divulgados desde a reunião anterior do Copom reforçam a continuidade do processo de recuperação da economia brasileira. O cenário do Copom supõe que essa recuperação ocorrerá em ritmo gradual.”

226ª Reunião do Copom



Fonte: BCB





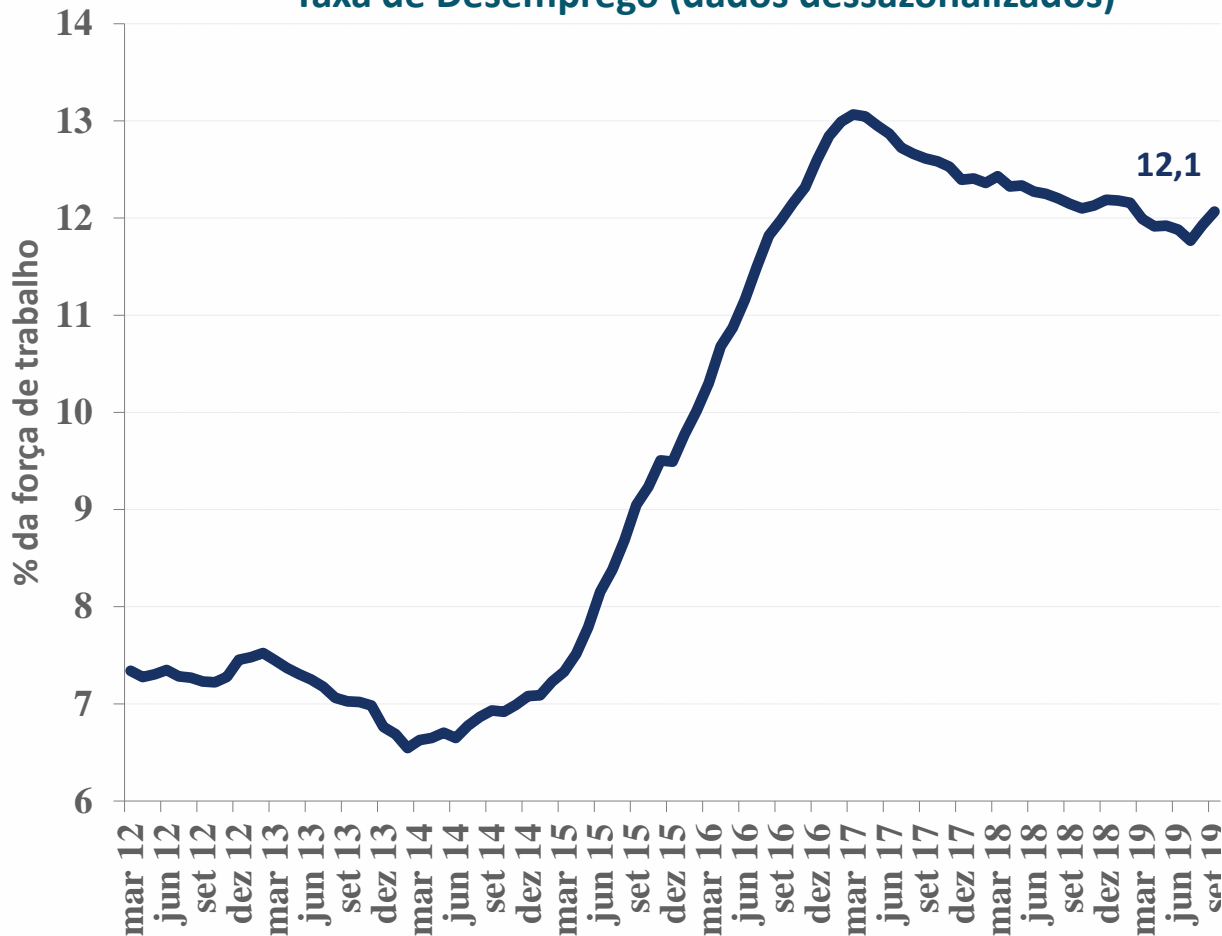
## Cenário Brasil

“A economia segue operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego.”

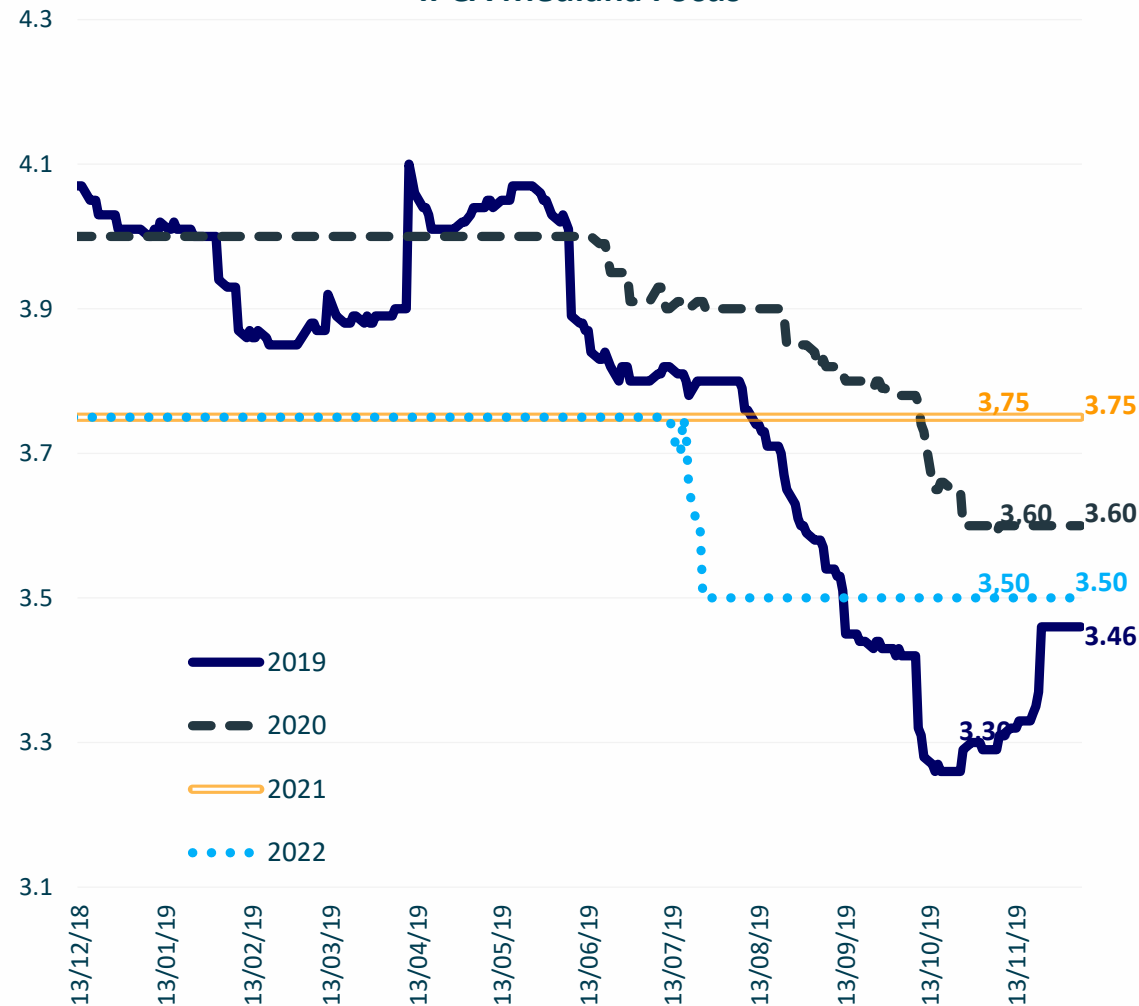
226ª Reunião do Copom

# Desemprego e Inflação Risco de inflação abaixo do esperado

### Taxa de Desemprego (dados dessazonalizados)



### IPCA Mediana Focus



Fonte: IBGE e BCB

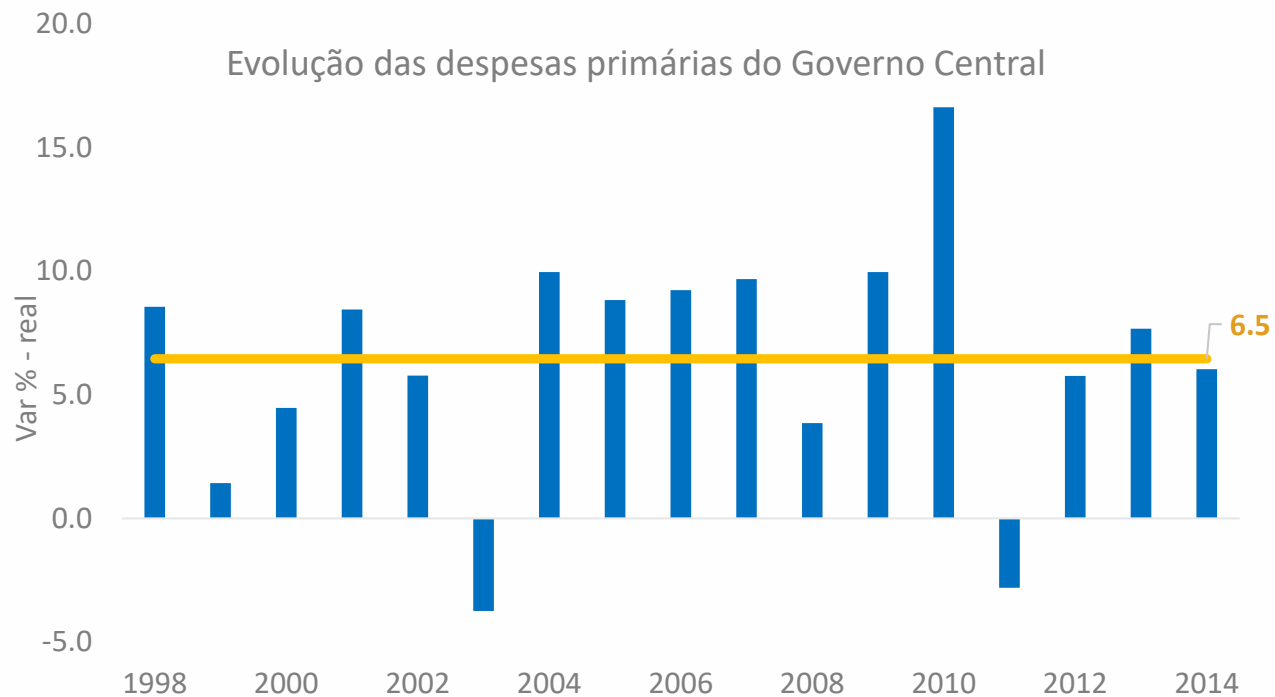


## Cenário Brasil

“O Comitê discutiu ainda as características do atual ciclo econômico, com menor participação do Estado na economia, e suas possíveis implicações para a atuação da política monetária. Alguns membros do Copom destacaram que as mudanças no mercado de crédito e na intermediação financeira, como o maior papel desempenhado pelo crédito com recursos livres e pelo mercado de capitais, podem impactar a transmissão da política monetária. Os membros do Copom também refletiram sobre a sensibilidade de variáveis macroeconômicas à política monetária, uma vez que faltam comparativos na história brasileira para o atual grau de estímulo. Tendo em vista que a política monetária opera com defasagens sobre a economia, especialmente sobre o nível de preços, os fatores avaliados tendem a aumentar a incerteza sobre os canais de transmissão da política monetária.”

226ª Reunião do Copom

# Dinâmicas fiscal e quasi-fiscal ajudam a explicar a manutenção de patamares elevados de juros reais

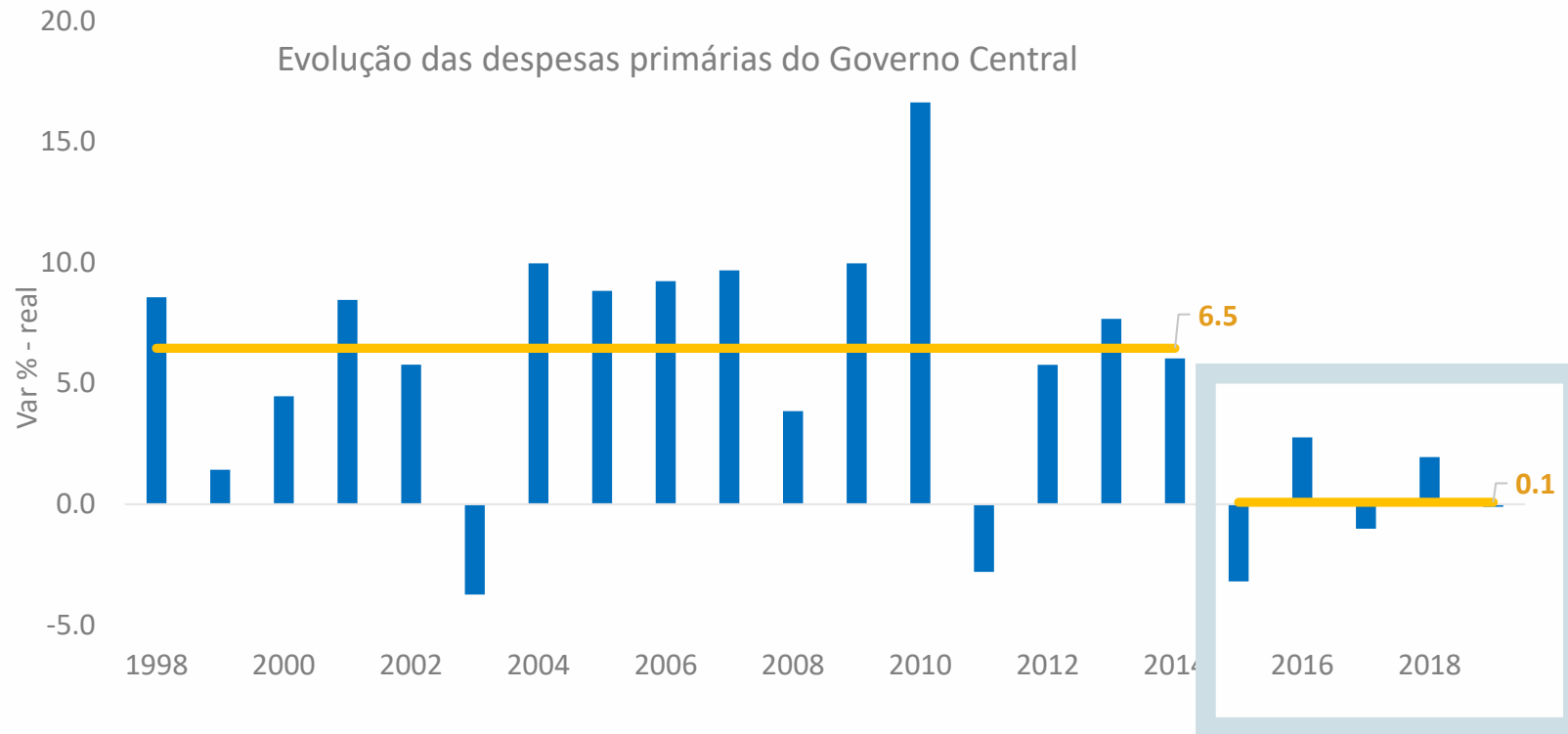


2015

Dinâmica interrompida por falta de espaço para continuidade da expansão do gasto público

Fonte: STN e BCB

# Dinâmicas fiscal e quasi-fiscal ajudam a explicar a manutenção de patamares elevados de juros reais



**Mudança na  
dinâmica do  
gasto público**

Fonte: STN e BCB

2019 projetado

# Recentes avanços institucionais

2016

Aprovação da emenda constitucional que institui **Novo Regime Fiscal**, limitando o crescimento da despesa à inflação

2019

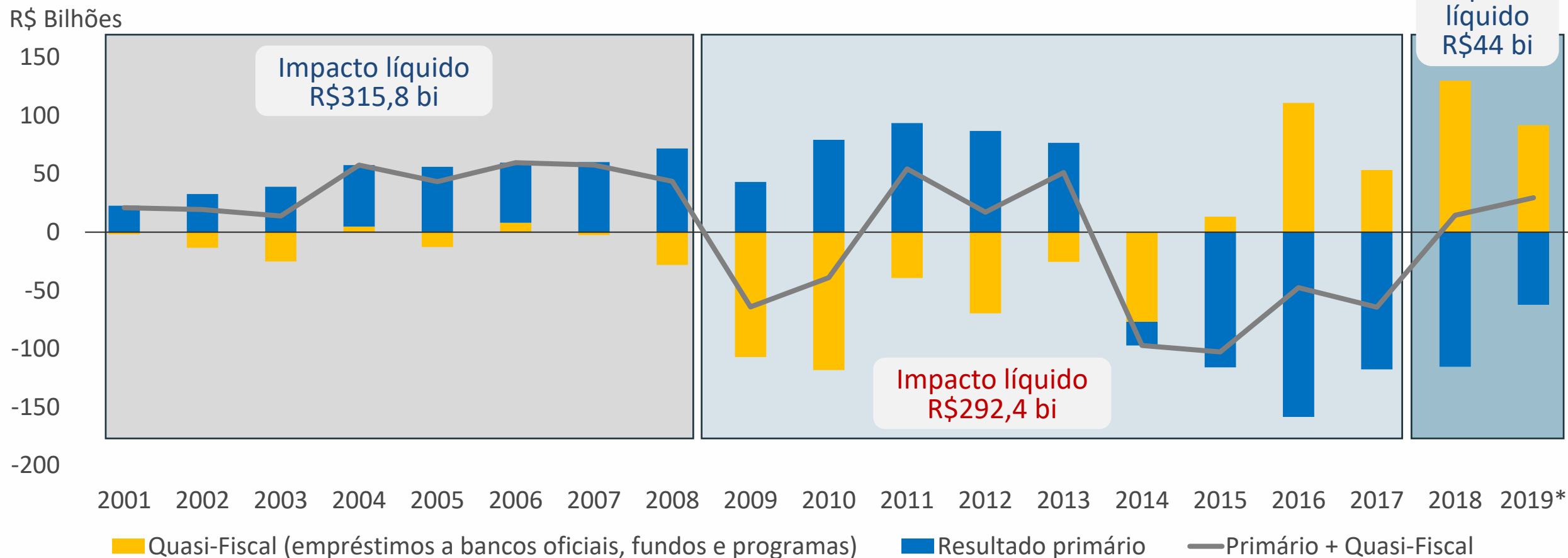
Aprovação da **Nova Previdência** com alteração nos regimes da previdência pública e do INSS

2017

Sanção da lei que cria a **Taxa de Longo Prazo (TLP)** em substituição à TJLP

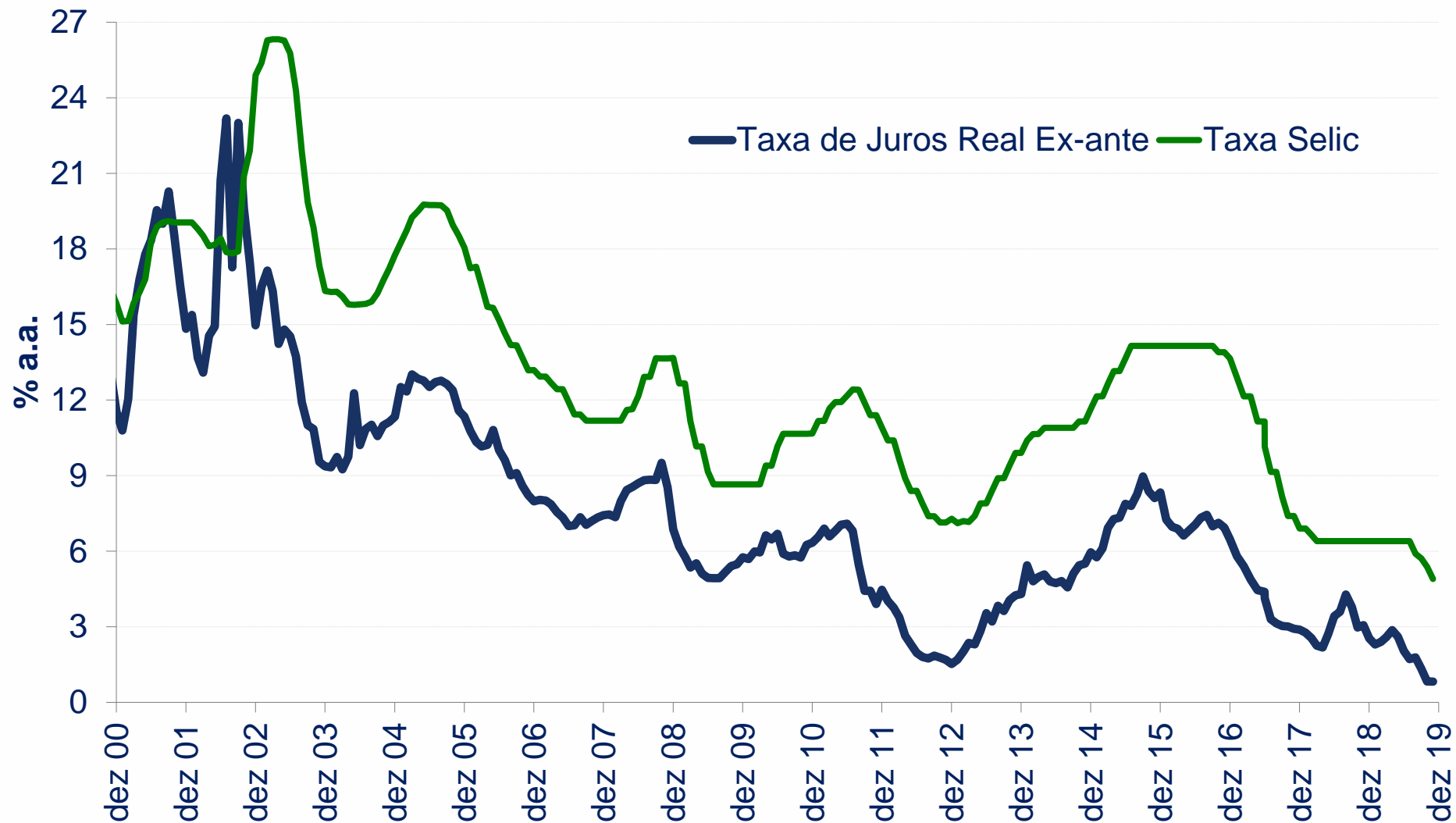
# Impacto do Governo no mercado vai além do resultado primário

A partir da crise, até 2017, mesmo quando o **setor público** fazia resultado **primário positivo**, a expansão do *quasi-fiscal* aumentava a necessidade de **financiamento do setor público**



Fonte: STN e BCB

\*até setembro





# Avanço do crédito direcionado entre 2009 e 2015 foi consequência da mesma política

Reversão significativa nos últimos dois anos

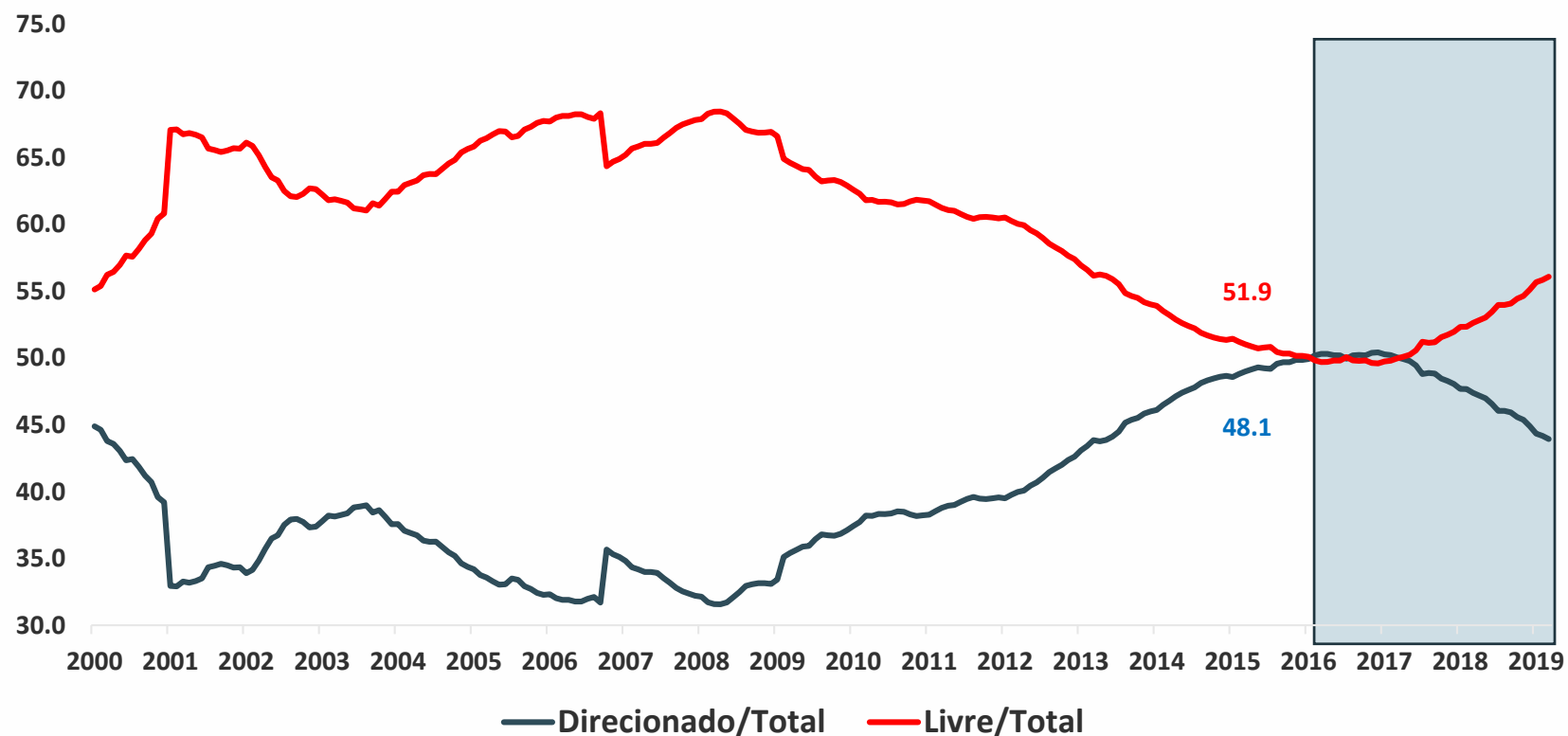
## Concessões (Var.% 12m) Set/19

Livre PF <sup>1/</sup>	27,2%
Direcionado PF	7,7%
Livre PJ <sup>1/</sup>	12,2%
Direcionado PJ	-4,1%
Mercado de Capitais <sup>2/</sup>	12,7%

<sup>1/</sup> Não inclui modalidades de crédito rotativo

<sup>2/</sup> Inclui crédito bancário não rotativo, emissões no mercado de capitais (debêntures, notas promissórias e emissões primárias de ações) e captações externas

### Crédito Direcionado vs. Crédito Livre (% do Total)



Fonte: BCB



## Política Monetária

“Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, pela redução da taxa básica de juros para 5,00% a.a. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante para a condução da política monetária, que inclui o ano-calendário de 2020 e, em menor grau, o de 2021.”

226ª Reunião do Copom



## Política Monetária

“O Copom debateu, então, a conveniência de oferecer alguma perspectiva sobre possíveis cenários para a política monetária. Decidiu comunicar sua avaliação de que a consolidação do cenário benigno para a inflação prospectiva deverá permitir um ajuste adicional, de igual magnitude, no grau de estímulo monetário. Em seguida, o Comitê discutiu os benefícios de oferecer alguma sinalização para além da próxima reunião. Os membros do Copom decidiram reforçar que o atual estágio do ciclo econômico recomenda cautela em eventuais novos ajustes no grau de estímulo.”

226ª Reunião do Copom

INCLUSÃO

COMPETITIVIDADE

BC 

TRANSPARÊNCIA

EDUCAÇÃO

## #BCinclusão

- **Cooperativismo**  
██████
- **Microcrédito**  
██████
- **Conversibilidade**  
██████
- **Iniciativa de Mercado de Capitais (IMK)**  
██████

██████ - Estágio de andamento, de 0 a 4

## #BCcompetitividade

- **Inovações**  
██████
- **Eficiência de Mercado**  
██████
- **Reservas Internacionais**  
██████

## #BCtransparência

- **Crédito Rural**  
██████
- **Crédito Imobiliário**  
██████
- **Relacionamento**
  - **Inv. Internacionais**  
██████
  - **Congresso**  
██████
- **Comunicação das Ações do BC**  
██████
- **Transparência da Política Monetária**  
██████

## #BCeducação

- **Ed. Financeira nas Escolas**  
██████
- **Superendividados**  
██████
- **Público de Baixa Renda**  
██████
- **Museu de Economia**  
██████
- **Ações em Conjunto com o Sistema Financeiro**  
██████

## #BCinclusão

- **Cooperativismo**  
██████
- **Microcrédito**  
██████
- **Conversibilidade**  
██████
- **Iniciativa de Mercado de Capitais (IMK)**  
██████

██████ - Estágio de andamento, de 0 a 4

## #BCcompetitividade

- **Inovações**  
██████
- **Eficiência de Mercado**  
██████
- **Reservas Internacionais**  
██████

## #BCtransparência

- **Crédito Rural**  
██████
- **Crédito Imobiliário**  
██████
- **Relacionamento**
  - **Inv. Internacionais**  
██████
  - **Congresso**  
██████
- **Comunicação das Ações do BC**  
██████
- **Transparência da Política Monetária**  
██████

## #BCeducação

- **Ed. Financeira nas Escolas**  
██████
- **Superendividados**  
██████
- **Público de Baixa Renda**  
██████
- **Museu de Economia**  
██████
- **Ações em Conjunto com o Sistema Financeiro**  
██████

# PL Cambial Principais características



## Princípios Gerais

### Liberdade e legitimidade das operações de câmbio

- Operações no mercado de câmbio realizadas livremente
- Taxa de câmbio livremente pactuada
- Simetria capital estrangeiro no país e brasileiro no exterior

### Revogação de restrições com base em reciprocidade

Para exportadores usarem livremente suas receitas no exterior

Para financiamentos por bancos brasileiros no exterior

Para transferência referente a royalties

Alinhamento às melhores práticas internacionais



Possibilidade de superar 15 reservas de adesão aos Códigos da OCDE

**Manutenção do monitoramento e da rastreabilidade das operações, inclusive para efeito de PLD, permitindo que sejam realizadas com maior eficiência**

# PL Cambial

## Objetivos

### Modernizar

- Avançar na conversibilidade do Real
- Facilitar a inserção nas cadeias globais
- Aumentar a eficiência, promover novos modelos de negócios e novos tipos de instituições

### Simplificar

- Adotar requerimentos proporcionais aos riscos envolvidos
- Racionalizar exigências

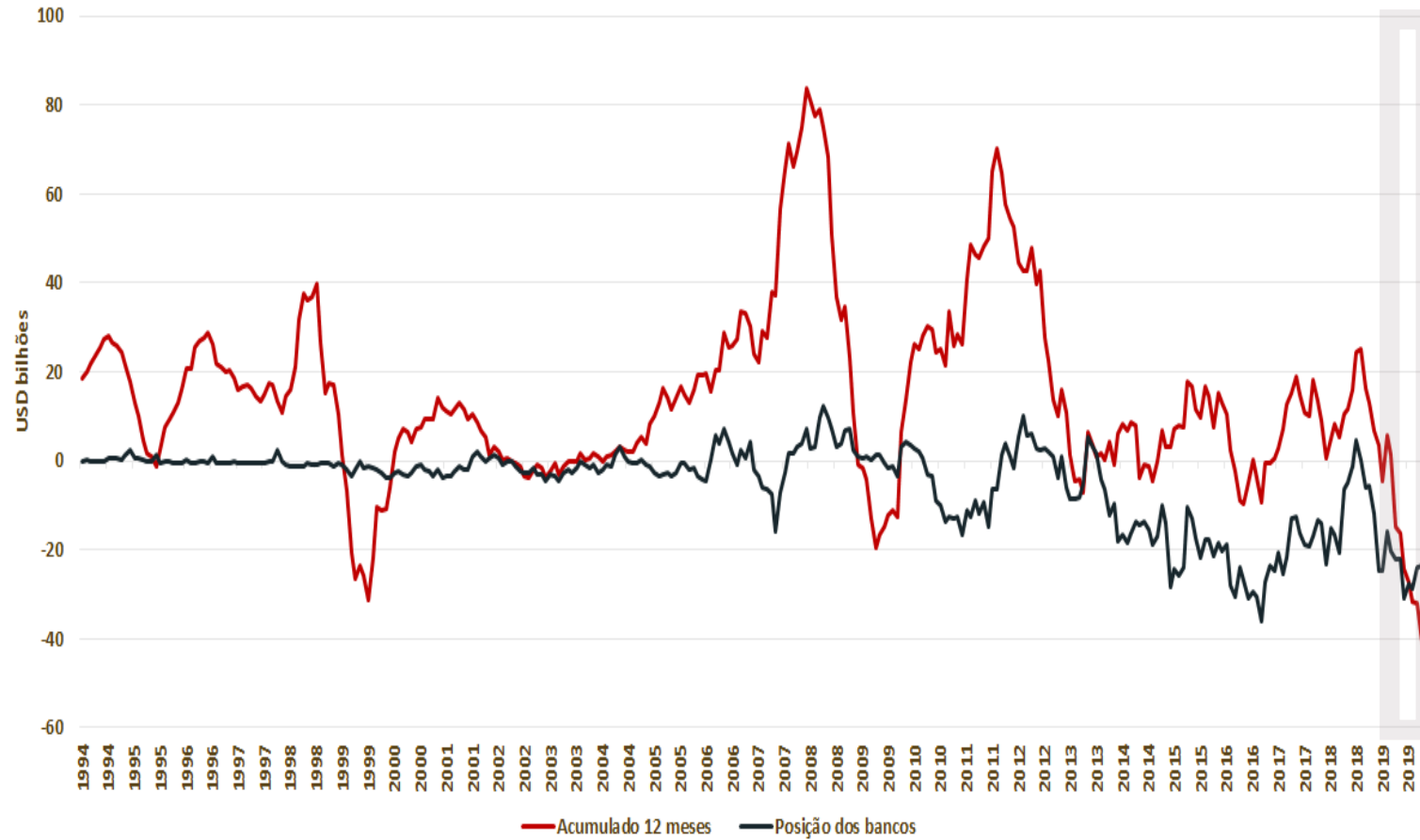
### Consolidar e atualizar legislação

- Consolidar em uma única lei  $\approx$  400 artigos dispersos em  $\approx$  40 dispositivos legais editados desde 1920
- Atualizar e unificar nomenclaturas
- Maior segurança jurídica

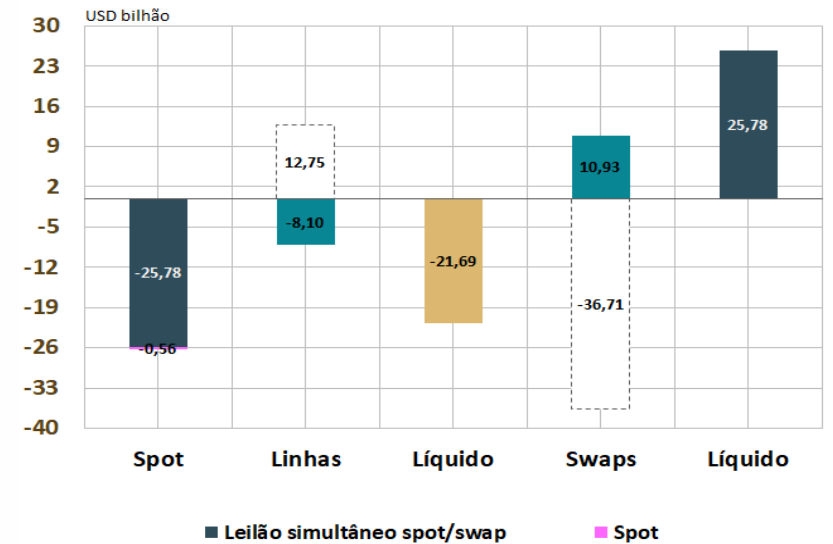


# Fluxo cambial e posição dos bancos

## Ajuste estrutural por qual passa a economia brasileira tem reflexos no mercado de câmbio



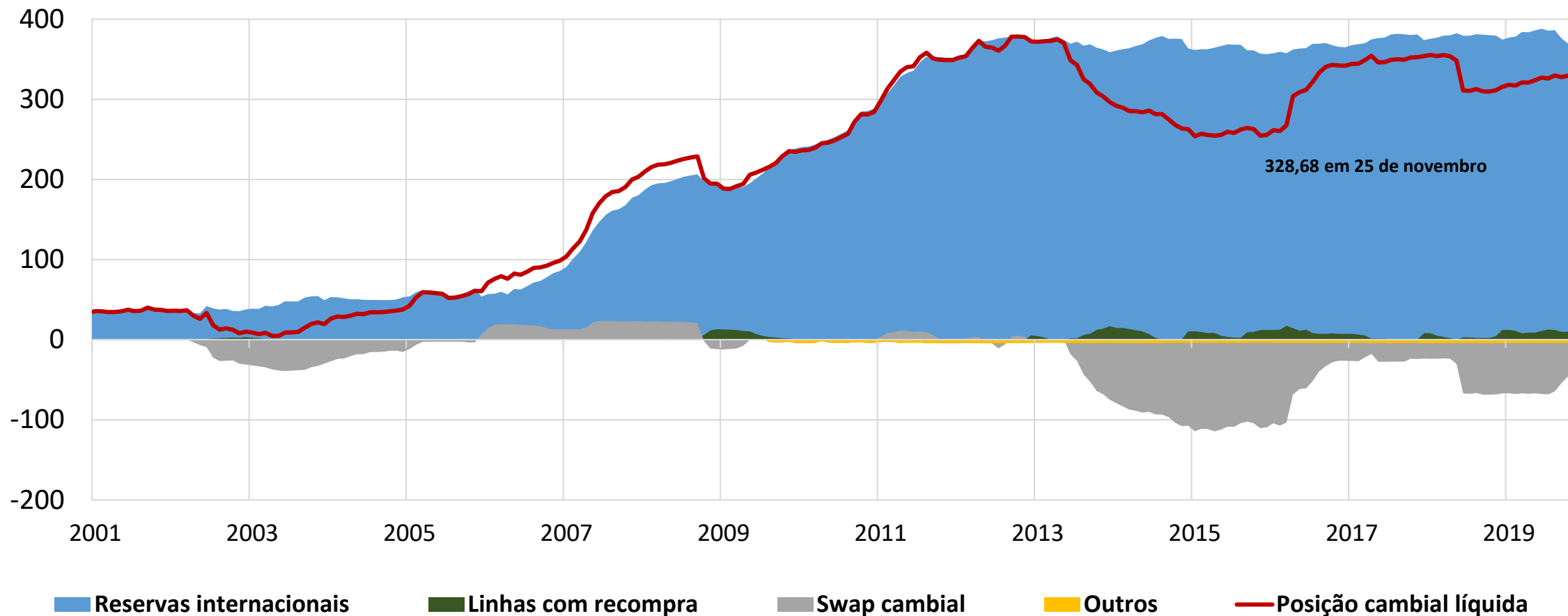
Atuação do BC suaviza este processo



Fonte: BCB

# Atuação no mercado de câmbio

## Posição cambial líquida



Fonte: BCB

Obrigado.

# Perspectivas sobre economia brasileira e mundial

Seminário Instrumentos e estratégias de hedge

Bruno Serra Fernandes

Diretor de Política Monetária

27 nov 2019