

MONEY CONFERENCE

10 NOV. 2022 | BANCO DE PORTUGAL
HÉLDER ROSALINO | ADMINISTRADOR



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA



Enquadramento

- As principais economias mundiais deverão registar forte **abrandamento do crescimento económico** nos próximos meses (com recessão em algumas);
- A **inflação** deverá manter-se **elevada** nos EUA e na área do euro;
- As expectativas dos mercados apontam para uma **trajetória mais agressiva** do que anteriormente esperado para as **taxas de juro oficiais** nos EUA e na AE;
- Reforço das expectativas de aperto da política dos bancos centrais e preocupações quanto às perspetivas económicas condicionam mercados financeiros;
- Aumento generalizado de yields e quedas dos índices acionistas. Apreciação do dólar, com o EUR/USD a negociar abaixo da paridade.



Enquadramento

A **Europa** enfrenta uma série de desafios que exigem atenção urgente:

- As consequências económicas da pandemia nas cadeias de produção e na realocação do consumo;
- A invasão da Ucrânia pela Rússia;
- O aumento dos preços (e do custo de vida), nomeadamente devido ao crescimento do preço da energia.

Esta situação, coloca **vários desafios aos Bancos Centrais (AE)**.



Principais desafios para os Bancos Centrais

Combate à Inflação elevada

Riscos para a estabilidade financeira

Resposta à digitalização da economia

1. COMBATE À INFLAÇÃO ELEVADA



Combate à inflação elevada

- Os bancos centrais precisam de se **focar no seu mandato de garantir a estabilidade de preços.**
- **Normalização da política monetária** é necessária para reduzir a inflação e garantir a estabilidade económica e financeira.
- No dia 27 de outubro, **o BCE aumentou as taxas diretoras em 75 pontos base.** Com este terceiro grande aumento consecutivo, avançou-se consideravelmente na eliminação da acomodação da política monetária. Seguir-se-ão mais aumentos, que dependerão da evolução da economia e da inflação.
- **É fundamental explicar aos cidadãos que esta é a melhor forma de proteger os seus rendimentos.**

2. RISCOS PARA A ESTABILIDADE FINANCEIRA



Estabilidade financeira

Riscos devido ao **impacto da deterioração das condições macroeconómicas** e do **aperto das condições de financiamento** em resultados das medidas de política monetária para combater a inflação.

- **Deterioração da situação das empresas:** preços mais altos dos inputs e da energia, custos da dívida mais elevados, menos procura num contexto em que estavam ainda a recuperar do choque pandémico;
- **Deterioração da situação das famílias:** diminuição do rendimento disponível e aumento do serviço da dívida;
- **Riscos de reavaliações significativas nos mercados de ativos.**

Como evolui a economia portuguesa neste contexto?



PROJEÇÕES DO BANCO DE PORTUGAL PARA 2022 – TVA | %

| | Pesos 2021 | BE outubro 2022 | | | BE junho 2022 | | |
|--|---------------|-----------------|------|----------|---------------|------|----------|
| | | 2020 | 2021 | 2022 (p) | 2020 | 2021 | 2022 (p) |
| Produto interno bruto | 100,0 | -8,3 | 5,5 | 6,7 | -8,4 | 4,9 | 6,3 |
| Consumo privado | 63,5 | -7,0 | 4,7 | 5,5 | -7,1 | 4,5 | 5,2 |
| Consumo público | 18,8 | 0,3 | 4,6 | 2,0 | 0,4 | 4,1 | 2,2 |
| Formação bruta de capital fixo | 20,3 | -2,2 | 8,7 | 0,8 | -2,7 | 6,4 | 5,0 |
| Procura interna | 103,0 | -5,4 | 5,6 | 4,0 | -5,6 | 5,0 | 4,8 |
| Exportações | 41,6 | -18,6 | 13,5 | 17,9 | -18,6 | 13,1 | 13,4 |
| Importações | 44,6 | -11,8 | 13,3 | 10,8 | -12,1 | 12,9 | 9,5 |
| Emprego ^(b) | | -1,8 | 1,9 | 2,3 | -1,9 | 2,1 | 1,7 |
| Emprego (horas trabalhadas) ^(b) | | -8,6 | 3,1 | 5,1 | -9,3 | 4,5 | 5,8 |
| Taxa de desemprego ^(c) | | 7,0 | 6,6 | 5,8 | 7,0 | 6,6 | 5,6 |
| Balança corrente e de capital (% PIB) | | -0,1 | 0,6 | 0,6 | 0,0 | 0,7 | 0,4 |
| Balança de bens e serviços (% PIB) | | -1,9 | -2,7 | -1,9 | -1,9 | -2,6 | -3,5 |
| Índice harmonizado de preços no consumidor | | -0,1 | 0,9 | 7,8 | -0,1 | 0,9 | 5,9 |
| Bens energéticos | | -5,2 | 7,5 | 24,5 | -5,2 | 7,5 | 18,8 |
| Excluindo bens energéticos | | 0,3 | 0,4 | 6,4 | 0,3 | 0,4 | 4,8 |



Em resumo

- **No curto prazo as notícias são boas:** comparativamente à Europa os dados do PIB no 3º T foram positivos e o desemprego continua baixo.
- No entanto, a deterioração do enquadramento externo e financeiro e o choque sobre o poder de compra das famílias implicam **uma evolução mais adversa do PIB nos próximos trimestres.**
- Neste contexto, **é crucial acelerar a utilização efetiva e eficaz dos fundos do PRR e a prossecução das reformas no seu âmbito**, o que contribuirá para sustentar o investimento e o crescimento económico no curto e no médio prazo.
- A coordenação dos agentes para preservar o regime de baixa inflação evitará **a materialização de aumentos das margens das empresas e de salários geradores de pressões persistentes sobre os preços.**

3. RESPOSTA À DIGITALIZAÇÃO DA ECONOMIA

MDBC: PARA UMA ERA MAIS DIGITAL ...



A pandemia de COVID-19 potenciou **mudanças** no ecossistema dos pagamentos.



Em vários países, assiste-se ao **declínio** do uso de numerário.



Emergiram os **criptoativos e as stablecoins**.



Preferência dos utilizadores por meios de pagamento **rápidos, convenientes e de baixo custo**.

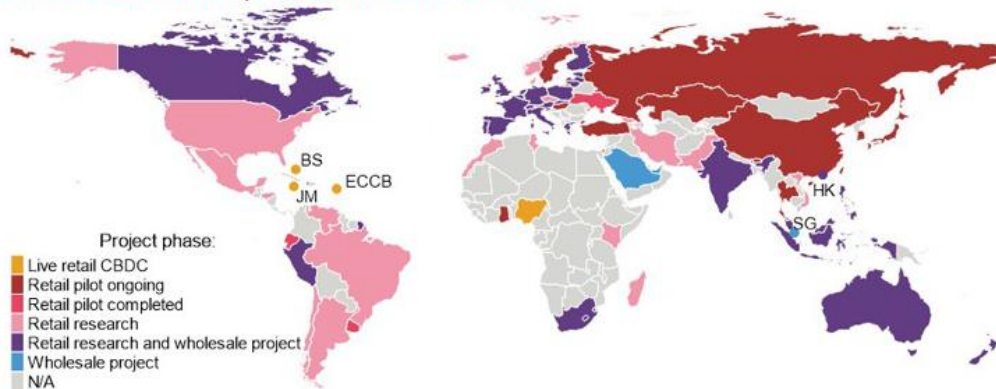


Necessidade de potenciar a **inclusão financeira** (indivíduos e empresas não bancarizados).



O ritmo da **inovação tecnológica** tem sido crescente (*Distributed Ledger Technology, Inteligência Artificial, Machine Learning, etc.*)

CBDC research and pilots around the world



- A percentagem de bancos centrais envolvidos em projetos de MDBC é superior a 90%;
- Mais de metade dos bancos centrais está a desenvolver MDBC ou a realizar experimentações concretas;
- Mais de dois terços dos bancos centrais consideram provável ou possível a emissão de uma MDBC de retalho a curto ou médio prazo.

Fonte: *Rise of the central bank digital currencies: drivers, approaches and technologies (bis.org), updated on July 2022*

Fonte: *2021 BIS survey on central bank digital currencies, May 2022*

... UM EURO DIGITAL



Que preserve o papel da moeda de banco central como âncora do sistema de pagamentos

- O euro digital permitirá **preservar o acesso do público em geral** a moeda de banco central, acessível a toda a população da área do euro, preservando a sua relevância nos pagamentos.
- É fundamental que os cidadãos tenham a possibilidade de **converter dinheiro privado em moeda de banco central** em qualquer momento. Esta convertibilidade cria e mantém **confiança no dinheiro público** e privado e protege a função da moeda como unidade de conta.



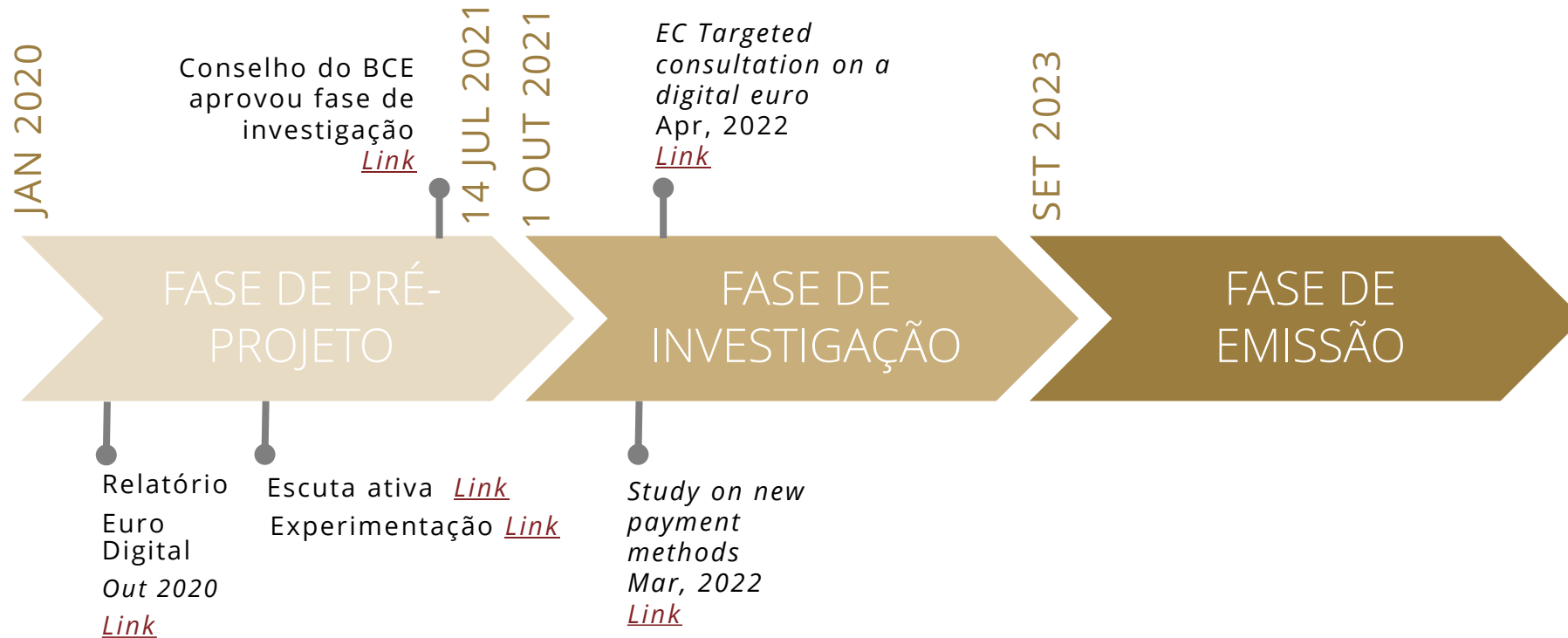
Que contribua para a autonomia estratégica e eficiência económica da Europa

- O euro digital protegerá a **autonomia estratégica dos pagamentos europeus**, bem como a soberania monetária, ao aumentar a independência face a soluções e infraestruturas de pagamento não europeias.
- O euro digital pode promover a **inovação nos sistemas de pagamentos**, permitindo aos intermediários oferecer serviços adicionais de pagamento baseados no euro digital.

O euro digital, se vier a ser emitido, será a MDBC do Eurosistema, complementar ao numerário, disponibilizada ao público em geral (particulares e empresas) para utilização nos pagamentos de retalho



Calendário do projeto



*" Banknotes are there to stay, but we will have a digital euro, at last. (...) I would hope that it's **no more than five (years).**"*

Christine Lagarde



Priorização dos casos de uso

COMÉRCIO ELETRÓNICO



- **Tendência crescente;**
- Impossibilidade de pagar com **numerário;**
- Dependência **de prestadores não europeus;**
- Suscetível ao surgimento de novas **soluções de pagamento privadas.**

PONTO DE VENDA FÍSICO



- **Caso de uso com maior escala;**
- **Numerário** como instrumento de pagamento significativo;
- **Dependência de soluções de pagamento não europeias** (p.ex. marcas de cartões).

P2P



- **Numerário** como instrumento de pagamento preferencial;
- **Elevado potencial para adoção de soluções de pagamento eletrónicas.**

PAGAMENTOS DE/PARA INSTITUIÇÕES GOVERNAMENTAIS



- Pode **estimular a digitalização, a nível europeu, do setor público.**



Ferramentas para evitar o uso excessivo como reserva de valor

- Ferramentas para **evitar a substituição, em larga escala, de depósitos** junto de bancos comerciais e *"bank deposit runs"*;
- Sem prejudicar a **experiência do utilizador**, nem aumentar excessivamente a **complexidade do desenho** do euro digital.

Quantidade

- **Limites à detenção de euro digital**;
- Possibilidade de combinação de limites com a abordagem *"waterfall"* i.e. pagamentos em euro digital acima do limite estipulado seriam aceites, mas acionariam uma transferência automática para uma conta em moeda de banco comercial.

Remuneração

- **Remuneração escalonada** das detenções em euro digital, com taxas de juro específicas para os dois escalões;
- Combinação com limites à detenção.



Papel dos intermediários

*“While the Eurosystem would always retain control over the issuance of a digital euro, supervised private intermediaries would be best placed to provide ancillary, user-facing services and to build new business models on its core back-end functionality. **A model whereby access to the digital euro is intermediated by the private sector is therefore preferable**”.*

Eurosystem digital euro report, 2020 (executive summary)



Os intermediários financeiros desempenharão um papel fundamental na distribuição do euro digital



Modelo de distribuição



The Eurosystem is considering a **payment scheme approach** → developing a common rules-based framework for participants to develop their products

Eurosistema desenvolve *framework* de regras técnicas e/ou comerciais comuns para que os participantes de mercado desenvolvam os seus produtos.

- Interoperabilidade e experiência de utilizador homogénea;
- Alcance a toda a área do euro;
- Respeita o papel dos intermediários e promove inovação/especificações domésticas;
- Pode cobrir casos de uso prioritários.



Outros tópicos em discussão/desenvolvimento

Curso legal

Dispositivos e tecnologia
para *front-end*

Montante máximo em
circulação

Governança
do *scheme*

Acesso ao *scheme*

Serviços de valor
acrescentado

Modelo de
compensação

Funcionalidades
avanzadas

Protótipos de *front* e
back-end



OBRIGADO
PELA ATENÇÃO