

As novas prioridades do BC

Ricardo Barboza e Bráulio Borges

Valor, 17/06/2025

Políticas do BC buscam elevar o poder da política monetária, ampliar a concorrência no mercado financeiro e promover ganhos de bem-estar aos consumidores

O Banco Central está definindo seu conjunto de prioridades para os próximos anos. Mais do que um gesto de transparência ou uma formalidade institucional, trata-se da movimentação de importantes placas tectônicas da política econômica brasileira. Entre as várias frentes, destacamos aqui três delas com potencial de gerar impacto econômico e social relevante.

Uma das prioridades nos próximos anos será fortalecer os canais de transmissão da política monetária - um desafio diretamente relacionado às elevadas taxas reais de juros que marcam a economia brasileira, frequentemente entre as cinco maiores do mundo.

De fato, a política monetária no Brasil é menos potente do que em outras economias. Por exemplo, um aumento de 1 ponto percentual na taxa Selic provoca aqui um efeito bem mais modesto do que um aumento equivalente nas Fed Funds nos Estados Unidos. Ao menos uma parcela disso pode ser atribuída a mecanismos de transmissão da política monetária parcialmente obstruídos (ou entupidos).

Temos sustentado que uma política monetária com canais obstruídos exige doses maiores de juros para cumprir uma determinada meta de inflação. Desentupir esses canais, portanto, é atacar as causas da nossa anomalia. Poucas ações poderiam ser tão estratégicas quanto essa.

Afinal, juros elevados impõem um custo elevado à sociedade: desestimulam o investimento, reduzem a produtividade, freiam o crescimento, agravam a situação fiscal e ampliam a desigualdade. O custo do capital segue como o principal obstáculo do Brasil pós-Plano Real.

O BC ainda não revelou detalhes, mas há fortes candidatos para melhorar a transmissão monetária no Brasil. Um deles seria ampliar ainda mais a concorrência e a inovação no sistema financeiro, ajudando a reduzir o spread bancário brasileiro - o terceiro maior do mundo, segundo ranking do Banco Mundial com mais de 150 países.

Spreads elevados comprometem a eficácia da política monetária de duas formas. Primeiro, dificultam a transmissão da taxa Selic para as taxas de empréstimo. Segundo, tornam a demanda por crédito menos sensível às variações da taxa básica. Reduzir o spread é, portanto, uma reforma no canal do crédito.

Uma segunda prioridade para o Banco Central nos próximos anos será a agenda de desenvolvimentos adicionais do Pix, que envolve o Pix Parcelado (possibilidade de fazer Pix sem saldo em conta), o Pix por aproximação (eliminando uma fricção ainda existente na boca do caixa de ter que inserir uma chave Pix ou ler um QR Code) e o Pix em garantia (o uso de recebíveis futuros de Pix como garantia, melhorando o acesso a crédito de micro, pequenas e médias empresas).

O Pix talvez seja a política pública mais custo-efetiva da história do Brasil. Com apenas US\$ 4 milhões em custos de implantação (isso mesmo, milhões, não bilhões), o Pix ampliou a inclusão financeira, reduziu o uso de dinheiro em espécie, desconcentrou o sistema financeiro e gerou ganhos de bem-estar. Hoje, é referência global entre os mais de 120 países com sistemas de pagamento instantâneo. Os benefícios são tão difusos que já há evidências de que o Pix aumentou a potência da política monetária ao reduzir o poder de mercado dos bancos tradicionais. Aprofundar essa agenda não só democratiza ainda mais o sistema financeiro, como contorna ineficiências históricas e reforça a transmissão da política monetária.

Uma das principais ações nos próximos anos será fortalecer os canais de transmissão da política monetária

A terceira prioridade do BC para os próximos anos diz respeito a avanços na agenda do Open Finance. Para muitas pessoas, o Open Finance é algo abstrato, mas seus efeitos são concretos: ele efetivamente melhora a vida (financeira) das pessoas. Não à toa, os consentimentos únicos já ultrapassaram os 50 milhões em abril de 2025, contra 30 milhões em abril de 2024 e 20 milhões em abril de 2023.

No Brasil, há em média seis contas bancárias por pessoa, e mais da metade da população possui três ou mais cartões de crédito. Gerenciar tantas informações dispersas é desafiador. O Open Finance permite centralizar dados, comparar produtos, acessar melhores oportunidades de crédito e investimento. E há evidências internacionais de que essa agenda melhora o bem-estar dos consumidores.

O Banco Central sinalizou interesse em discutir a portabilidade de salários via Open Finance - tema crucial para ampliar a concorrência bancária. Hoje, a portabilidade de salários é lenta (levando até 10 dias úteis), complexa (exigindo dados como o CNPJ completo do empregador), pouco conhecida (só 10% dos brasileiros já tentaram, segundo o Datafolha) e frequentemente frustrante (taxas de reprovação acima de 50%). Mas 56% dos brasileiros afirmam que fariam a portabilidade salarial se fosse tão simples quanto um Pix. Aliás, gestão simplificada de salários é uma das funcionalidades mais desejadas pelos brasileiros que utilizam o Open Finance.

Como os trabalhadores têm dificuldade de levar seus salários para os bancos de sua preferência, acabam presos aos bancos escolhidos pelos seus empregadores. Enquanto o mercado de cartões e crédito pessoal viu a fatia dos cinco maiores bancos cair de cerca de 80% em 2014 para cerca de 60% em 2023, essa queda não se repetiu no mercado de crédito consignado, muito atrelado ao pagamento de salários. Levar a portabilidade para o Open Finance pode destravar a competição nesse importante mercado.

Em suma, as novas prioridades estratégicas do BCB apontam na direção correta: buscam elevar o poder da política monetária, ampliar a concorrência no mercado financeiro e promover ganhos de bem-estar aos consumidores. São medidas com potencial de atacar distorções históricas e que podem trazer avanços duradouros para a economia brasileira.