



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Dados da indústria devem mostrar os primeiros efeitos da tragédia do RS sobre a atividade. Nos EUA, as atenções se voltam para o mercado de trabalho

Destaque na semana para o resultado de maio da produção industrial, que deve capturar os primeiros impactos da tragédia climática no Rio Grande do Sul. O resultado será divulgado pelo IBGE na quarta (3), com o consenso do mercado projetando queda de 1,9% no mês, puxada pela indústria de transformação que tem maior peso no Estado. A expectativa é que o indicador volte a se recuperar nos meses seguintes, com a normalização da situação na região, além dos esforços de reconstrução. Ainda na divulgação no mês, os analistas estarão atentos ao desempenho do segmento de bens de capital, que tem mostrado uma boa retomada neste ano, em linha com a recuperação dos investimentos no país.

Atenção também para os números do setor automotivo de junho, que podem ajudar a entender a extensão dos impactos das enchentes no RS. A paralisação de fábricas no Estado e a interrupção no fornecimento de peças levaram à suspensão do funcionamento da atividade em outras regiões, afetando de forma intensa a produção de veículos em maio (-27,7% ante abril). Importante observar se já houve alguma recuperação em junho e em que intensidade. Já as vendas foram menos afetadas em maio, supridas em parte pelos estoques. O resultado da produção de veículos será divulgado pela Anfavea na quinta (4), enquanto os emplacamentos serão divulgados pela Fenabrave na terça (2).

A semana também traz os dados de junho da balança comercial, que deve seguir mostrando números positivos, mas mais modestos ante o observado em 2023. A Secex publica o resultado na quinta (4) e deve mostrar superávit de US\$ 5,5 bi no mês, bem abaixo do registrado em junho do ano passado (US\$ 10,1 bi), refletindo a moderação das exportações, especialmente de bens agrícolas, e o crescimento das importações, impulsionada pela demanda interna aquecida.

Na agenda internacional, as atenções estarão concentradas nos dados de emprego dos EUA (*payroll*), que será divulgado na sexta (5). O consenso espera a criação de 190 mil vagas de emprego em junho, enquanto a taxa de desemprego deve seguir estável em 4,0%. O resultado será importante para os agentes entenderem se o dado mais forte de maio foi pontual ou se pode indicar uma reaceleração no ritmo de criação de vagas da economia dos EUA, fato que pode frustrar a expectativa de que o Fed comece a cortar os juros a partir de setembro.

Ainda nos EUA, o Fed divulga na quarta (3) a ata da última reunião do Fomc, o Comitê de Política Monetária. O documento trará uma análise mais detalhada sobre a decisão pela manutenção dos juros pela 7ª reunião consecutiva no patamar entre 5,25 e 5,50% aa. Segundo dados da ferramenta CME, o mercado segue aguardando dois cortes de 0,25 pp dos *Fed Funds* até o final do ano, enquanto as projeções do Fed, divulgadas na reunião de junho, indicam apenas uma redução. Neste sentido, será importante avaliar o documento e verificar se os membros do Colegiado estão abertos a uma abordagem menos cautelosa do que a sugerida nos últimos documentos divulgados.

Na Europa, os mercados devem reagir à vitória do partido liderado por Marine Le Pen no 1º turno das eleições parlamentares da França. A última semana já foi turbulenta nos mercados da região, diante do receio de um aumento significativo do déficit fiscal do país. O Reino Unido também realiza eleições nesta semana, no dia 4 de julho, que deve confirmar a vitória do Partido Trabalhista, que voltará ao comando do país após 14 anos de administração do Partido Conservador.

Na agenda econômica, na Zona do Euro será conhecida a prévia da inflação ao consumidor (CPI) na terça (2), com expectativa de desaceleração (em 12 meses) para 2,5% (ante +2,6%). Fechando a agenda, haverá a divulgação dos indicadores de expectativas PMI nas principais economias do mundo: EUA (PMI e ISM), Zona do Euro (PMI) e China (PMI Caixin).

A próxima página traz o quadro completo da agenda de indicadores com as datas de divulgação e projeções de mercado.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/jul	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Jun/24	-	10,1% a/a
03/jul	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Mai/24	-1,9% m/m -2,1% a/a	-0,5% m/m 8,4% a/a
04/jul	Anfavea: Produção de Veículos	Jun/24	-	-26,8% a/a
04/jul	Secex: Balança Comercial	Jun/24	US\$ 5,5 bi	US\$ 8,5 bi

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
30/jun	China	PMI Caixin Manufatura	Jun/24	51,5 pts	51,7 pts
01/jul	Zona do Euro	PMI Manufatura	Jun/24 – final	45,6 pts	47,3 pts
01/jul	EUA	ISM / PMI Manufatura	Jun/24 – final	49,1 pts / 51,7 pts	48,7 pts / 51,3 pts
02/jul	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jun/24 – prévia	0,2% m/m 2,5% a/a	0,2% m/m 2,6% a/a
02/jul	China	PMI Caixin Serviços	Jun/24	53,4 pts	54,0 pts
03/jul	Zona do Euro	PMI Serviços	Jun/24 – final	52,6 pts	53,2 pts
03/jul	EUA	ISM / PMI Serviços	Jun/24 – final	52,5 pts / 52,3 pts	53,8 pts / 54,8 pts
03/jul	EUA	Ata da última reunião do Fomc	12/jun/24	-	-
05/jul	Zona do Euro	Vendas no varejo	Mai/24	0,2% m/m	-0,5% m/m
05/jul	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Jun/24	190 mil / 4,0%	272 mil / 4,0%

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

BCB explicita fatores para justificar interrupção do ciclo de queda da Selic

O Banco Central (BCB), através da ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) e do Relatório Trimestral de Inflação (RTI), explicitou os principais fatores que justificaram a manutenção da taxa Selic em 10,5% aa em sua última decisão.

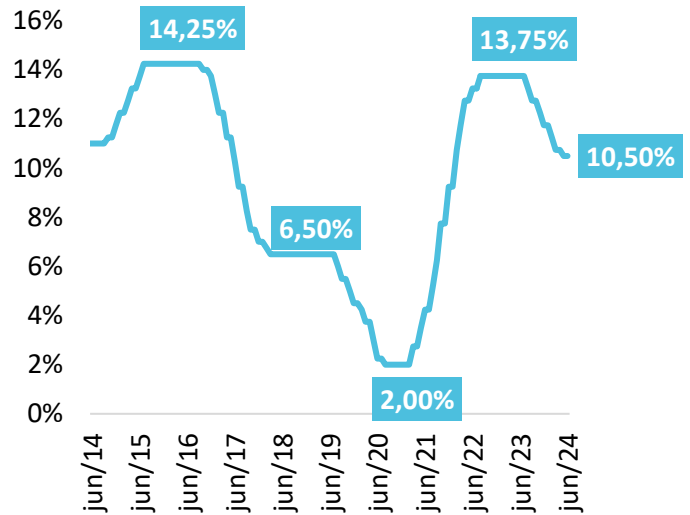
Em relação à atividade, os documentos apontaram que o mercado de trabalho e a atividade econômica, em particular o consumo das famílias, têm surpreendido e divergido do cenário de desaceleração. Neste sentido, apesar da tragédia no RS, o BCB elevou a projeção de crescimento do PIB deste ano, de uma alta de 1,9% para 2,3%, refletindo a expectativa de um avanço maior do consumo e dos investimentos (ótica da demanda); e, dos serviços e da indústria (ótica da oferta). Adicionalmente, apontou que revisou, de levemente negativa para neutra, a sua estimativa para o hiato do produto. Ou seja, o BCB sinalizou que entende que o país voltou a uma situação próxima ao pleno emprego.

Sobre a inflação, os documentos sinalizaram que houve aumento nas projeções para 2024 e 2025 da instituição; assim como nas expectativas dos agentes, captadas pelo boletim Focus (ou nos preços do mercado). As projeções passaram de 3,5% para 4,0% neste ano; e de 3,2% para 3,4% em 2025. Segundo o BCB, tal piora decorreu de uma série de fatores: i) atividade mais forte; ii) aumento das expectativas de inflação do mercado; iii) depreciação cambial; iv) utilização de uma taxa neutra de maior.

No caso deste último ponto, os documentos apontaram que o Comitê elevou a hipótese da taxa real neutra de juros de 4,5% para 4,75% aa. Isto significa que o esforço monetário precisa ser maior para conseguir produzir uma mesma inflação. Embora não tenha explicitado diretamente, tal aumento decorre principalmente do aumento do risco fiscal no país. Ainda assim, tal estimativa é menor que a utilizada por muitos agentes do mercado, que apontam para uma taxa real neutra acima de 5% aa (basta observar as taxas de juros embutidas nos títulos das NTN-Bs, que podem ser consideradas uma proxy, e já se aproximam da faixa de 6,5% aa).

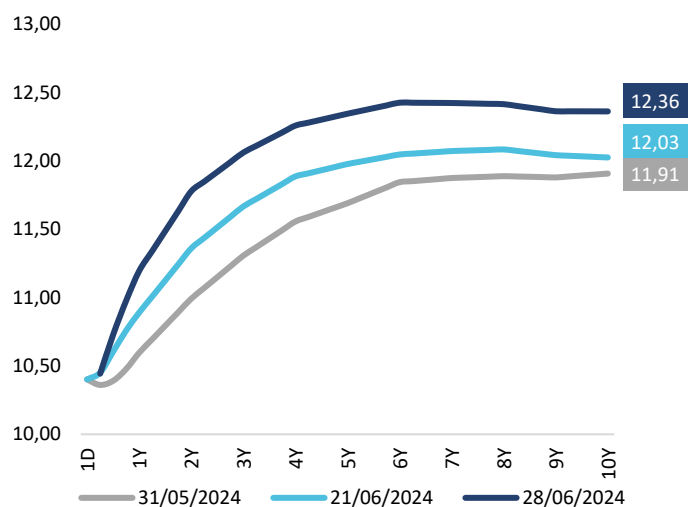
Sobre o quadro fiscal, o Copom apontou que monitora com atenção os seus desenvolvimentos recentes, além de pontuar que um melhor equilíbrio entre as políticas monetária e fiscal contribuem para manter a inflação baixa e fomentar a economia.

Quadro 1: Evolução da Taxa Selic – % a.a.



Fonte: BCB

Quadro 2: Curva de Juros Futuros - % a.a.



Fonte: Bloomberg

Ou seja, de forma implícita, sinalizou que se a política fiscal fosse menos expansionista, haveria a possibilidade da política monetária ser menor contracionista (operar com juros menores).

Portanto, a combinação de uma atividade mais forte, operando praticamente sem ociosidade, somado à uma política fiscal expansionista e com elevação das projeções de inflação (acima da meta), justifica a manutenção da taxa Selic em 10,5% aa (equivalente a uma taxa real próxima a 7% aa, bem acima do nível neutro estimado de 4,75% pelo BCB) por período suficiente até que a inflação convirja para a meta.

O IPCA-15, considerado a prévia oficial da inflação, subiu 0,39% em junho, acelerando no acumulado em 12 meses, de 3,70% para 4,06%. De toda forma, o número ficou um pouco abaixo do esperado (+0,45%) e do mês anterior (+0,44%).

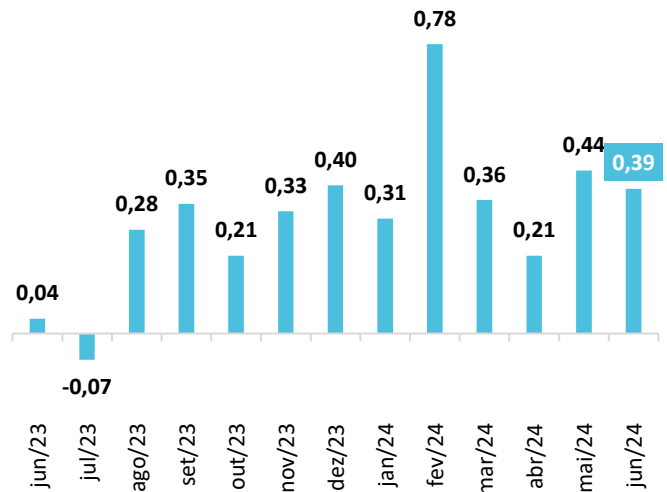
No mês, a principal pressão inflacionária veio novamente dos alimentos consumidos no domicílio, que subiram 1,13% em junho. A forte alta reflete os impactos da tragédia no RS, observada, por exemplo, no preço do arroz (+4,20%), além do período de entressafra de importantes itens da cesta do consumidor, como o leite longa vida (+8,84%) e a batata-inglesa (+24,18%), que por sinal, devem seguir em alta no curto prazo, conforme apontado nas últimas leituras de preço do atacado (IPA-M/FGV). Outras importantes altas vieram das taxas de água e esgoto (+2,29%) e da energia elétrica (+0,79%), diante dos reajustes tarifários em algumas capitais. Na outra ponta, os menores preços das passagens aéreas (-9,87%) e dos combustíveis (-0,22%) contribuíram para conter o avanço do índice no mês.

Entre as métricas qualitativas, os números mostraram uma inflação mais espalhada, com o índice de difusão atingindo 56,9%, maior nível nos últimos 4 meses, enquanto a média dos núcleos dá sinais de acomodação acima da meta, ficando em 3,7% no acumulado em 12 meses. Os serviços subjacentes até trouxeram algum alívio, desacelerando para 4,89% (ante 5,16%), mas ainda em nível elevado.

Assim, os dados de maio reforçaram os sinais de que o processo de desinflação da economia está se esgotando, com a inflação acima da meta de inflação (3%), justificando a postura mais cautelosa do BCB.

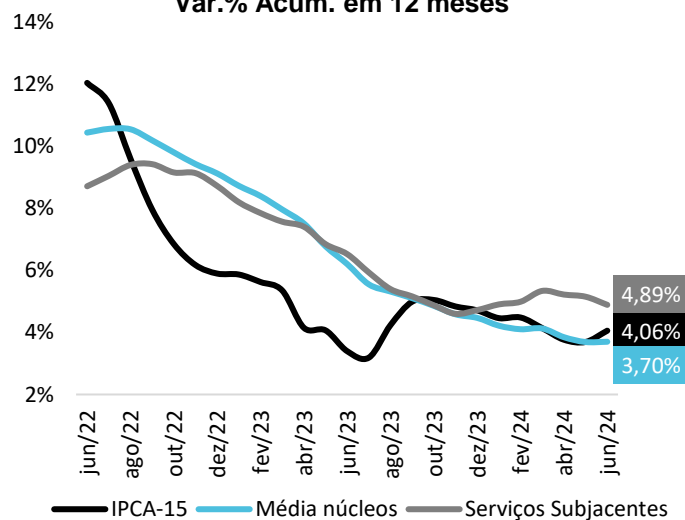
Já o mercado de trabalho segue aquecido. A taxa de desemprego, calculada pela PNAD, surpreendeu positivamente ao cair para 7,1% no trimestre encerrado em maio (ante 7,5% em abril), abaixo do esperado (7,3%). Esta é a menor taxa para o período desde 2014. Feitos os ajustes sazonais, o desemprego passou de 7,2% para 7,0%.

Quadro 3: IPCA-15 – Var.% Mensal



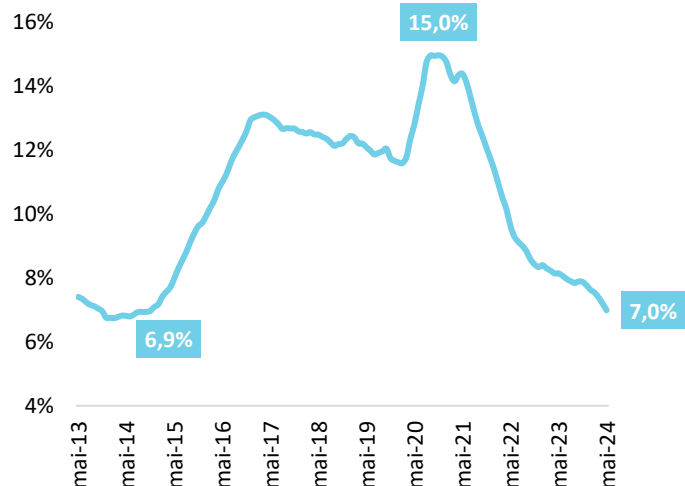
Fonte: IBGE

Quadro 4: IPCA-15 e Medidas Subjacentes – Var.% Acum. em 12 meses



Fonte: IBGE

Quadro 5: Taxa de Desemprego % da População Economicamente Ativa



Fonte: IBGE. Série com ajuste sazonal elaborada pela Febraban

A população ocupada segue avançando em bom ritmo, com crescimento de 1,1% ante o trimestre encerrado em fevereiro e de 3,0% na comparação anual. Tal aumento tem sido impulsionado pela expansão tanto no segmento formal como informal, que apresentaram altas anuais de 4,1% e 5,7%, respectivamente. Por outro lado, o emprego por conta-própria tem avançado de forma mais tímida (+1,0%), refletindo provavelmente alguma facilidade que as pessoas tem encontrado para encontrar ocupação.

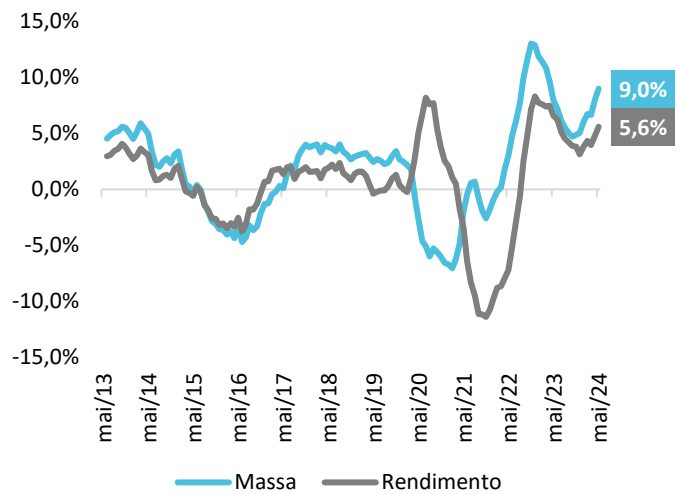
Os dados também seguem mostrando um avanço robusto do rendimento médio dos trabalhadores, com alta real anual de 5,6%. Este avanço, somado à expansão da população ocupada, levou a uma expansão real de 9,0% da massa salarial. Este ritmo de crescimento da massa salarial está abaixo apenas do observado na retomada pós-pandemia (Gráfico 6) na atual série da Pnad (desde 2012), explicando assim a boa expansão do consumo das famílias.

Já no setor formal, os números vieram um pouco abaixo do esperado, com o Caged apontando geração líquida de 131,8 mil vagas em maio, ante expectativa de 200 mil pelo mercado. O número também veio abaixo do observado em mai/23 (155,7 mil). Parte da explicação decorre dos impactos da tragédia no Rio Grande do Sul, que registrou destruição líquida de 22,2 mil vagas, único Estado a registrar saldo negativo no mês. Apesar do resultado mais modesto no mês, a geração de vagas formais acumulada no ano (janeiro a maio) já ultrapassou a marca de 1 milhão e está quase 25% acima do observado no mesmo período de 2023.

No âmbito fiscal, o governo central registrou déficit primário de R\$ 61,0 bilhões em maio, o 2º pior resultado para o mês desde o início da série histórica (1997), melhor apenas do que o registrado no auge da pandemia (R\$ -165,1 bi em mai/20).

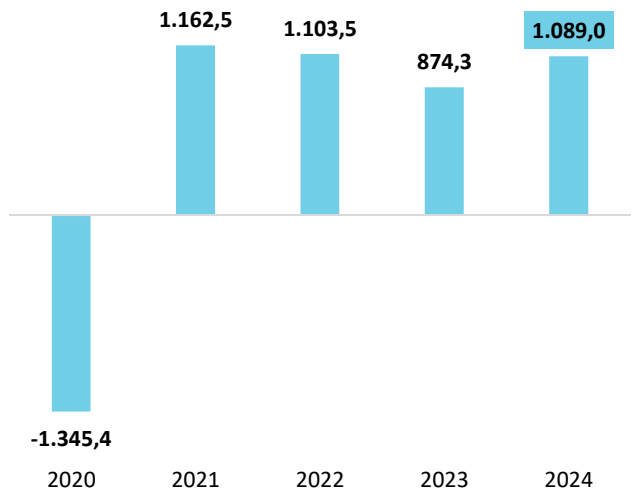
A piora do resultado ante maio/23 (e em termos reais), quando o déficit foi de R\$ 46,8 bi, é novamente explicada pelo forte aumento real das despesas (+14,0%), refletindo, em parte, o pagamento da maior parcela do 13º salário aos aposentados do INSS, que elevou os gastos previdenciários em 28,5% no período. Também pesou a abertura de crédito extraordinário (R\$ 6,4 bi) destinado para auxiliar na crise climática no Rio Grande do Sul. Contudo, mesmo desconsiderando os efeitos não recorrentes observados em maio deste ano e de 2023 (13º INSS, crédito extraordinário ao RS e pagamento de precatórios em mai/23), a alta real das despesas teria sido de 10,1%, um número muito expressivo.

Quadro 6: Rendimento e Massa Salarial
Var.% real em 12 meses



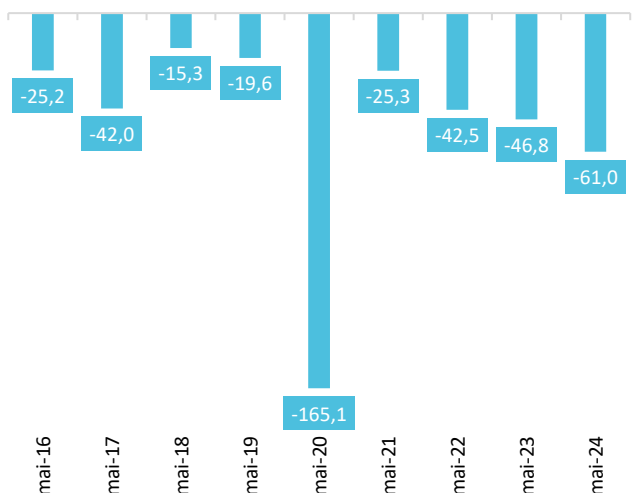
Fonte: IBGE

Quadro 7: Geração de Vagas Formais – Acumulado no ano (jan-mai) – em milhares



Fonte: Caged

Quadro 8: Resultado Primário do Governo Central
Meses de Maio (Em R\$ bi, IPCA de mai/24)



Fonte: Tesouro Nacional

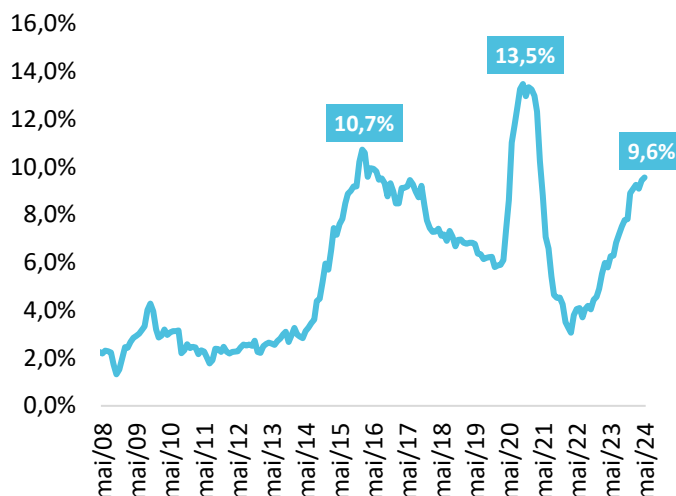
As receitas líquidas também mostram bom dinamismo, com alta real de 9,0%, mas abaixo do avanço das despesas. A arrecadação de tributos administrados pela Receita Federal subiu 14,3% no mês, com destaque para o IR (+18,8%) e PIS/Cofins (+17,8%), refletindo as medidas adotadas pela Fazenda (taxação de fundos *offshore* e reoneração dos combustíveis).

O resultado de maio fez com que, no acumulado do ano, o governo central registre déficit primário de R\$ 29,1 bi. Neste comparativo, as despesas (+13,0%) também mostram um crescimento mais intenso do que a receita líquida (+9,0%). Portanto, apesar do forte crescimento da arrecadação, a expansão ainda mais expressiva das despesas tem impedido uma melhora do quadro fiscal. Desta forma, tudo indica que sem uma correção de rota no que tange o avanço das despesas, será difícil o governo atingir as metas fiscais.

O setor público consolidado, por sua vez, registrou um déficit de R\$ 63,9 bi em maio, resultado também pior do que o registrado no mesmo período de 2023 (R\$ -50,2 bi). A piora foi puxada, como visto nos dados do Tesouro, pelo governo central. Já os governos regionais apresentaram alguma melhora em seus resultados, saindo de um déficit de R\$ 6,8 bi para R\$ 1,1 bi.

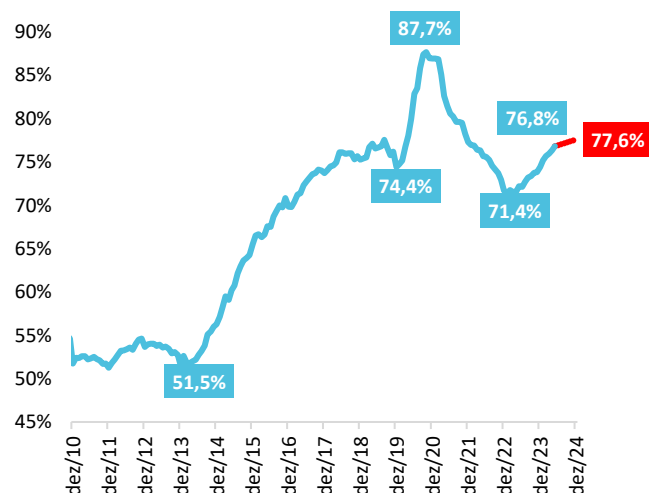
Em 12 meses, o déficit primário do setor público atingiu R\$ 280,2 bi (2,53% do PIB), enquanto o déficit nominal (que também considera o pagamento de juros) chegou a R\$ 1,061 tri (9,6% do PIB). Tal nível de déficit só foi atingido em momentos de crise econômica (2014/15 e 2020) nos últimos anos (Gráfico 9), o que justifica as preocupações com o tema. Assim, o endividamento bruto, seguiu em alta, atingindo 76,8% do PIB, com expectativa, de que feche o ano em 77,6% do PIB, segundo o boletim Focus.

Quadro 9: Déficit Nominal do Setor Público Consolidado – Em % PIB (Acum. 12 meses)



Fonte: Tesouro Nacional

Quadro 10: Dívida Bruta do Governo Geral Em % do PIB



Fonte: BCB. *Projeção Boletim Focus 21/06/24.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Desinflação segue nos EUA, ainda que lentamente

A semana foi ligeiramente positiva para os ativos de risco, com a métrica de preços preferida do Fed, o núcleo do deflator de gastos pessoais (PCE) atingindo o menor patamar em mais de 3 anos. Apesar do avanço, é provável que o Fed sinalize em sua próxima reunião que precisa ver um avanço adicional no indicador para iniciar o ciclo de queda dos juros no país. Tal cenário positivo compensou a queda no preço das ações de tecnologia, após o intenso movimento de alta recente, especialmente na empresa Nvidia. Destaque também para as bolsas europeias, que na contramão das bolsas americanas, registraram perdas, especialmente na França, diante das incertezas políticas.

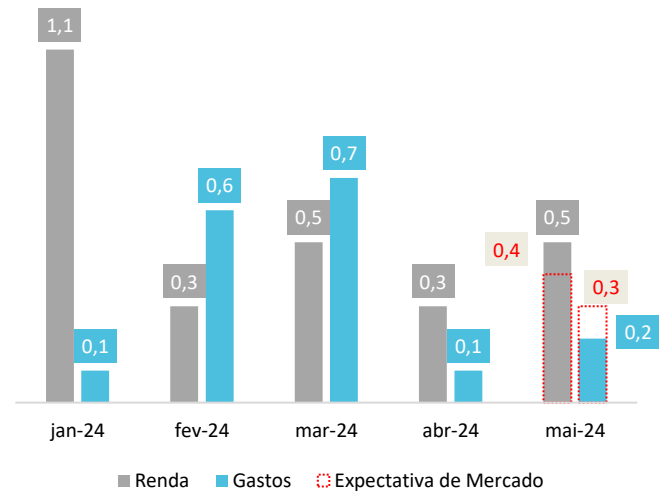
Nos EUA, o índice de preços PCE permaneceu inalterado no mês de maio, em linha com o esperado, registrando o menor valor neste comparativo em 2024, puxado para baixo pelos preços da gasolina. Com isso, o indicador acumulado em 12 meses desacelerou para 2,6% (ante +2,7%). O núcleo do indicador também desacelerou (de +2,8% para +2,6%) atingindo o menor patamar desde mar/21 (+2,3%). A leitura deu alguns sinais positivos sobre o processo de desinflação nos EUA, apesar de lento.

Em relação à atividade, os gastos pessoais subiram 0,2% em maio, praticamente em linha com a expectativa (+0,3%), e um pouco acima do avanço de abril (+0,1%), mas bem abaixo das expansões de fevereiro e março, +0,6% e +0,7%, respectivamente. A alta no mês foi puxada pelos gastos em serviços (+0,3%). A renda, por sua vez, subiu 0,5% no mês, impulsionada pela contínua alta dos salários.

Com relação à confiança dos consumidores, o indicador da Universidade de Michigan apontou uma queda para 68,2 pts (ante 69,1 pts). Contudo, o ponto importante foi o recuo das expectativas de inflação de curto prazo (1 ano), que saíram de 3,3% para 3,0%, convergindo com as expectativas dos consumidores para o avanço dos preços no longo prazo (5 a 10 anos).

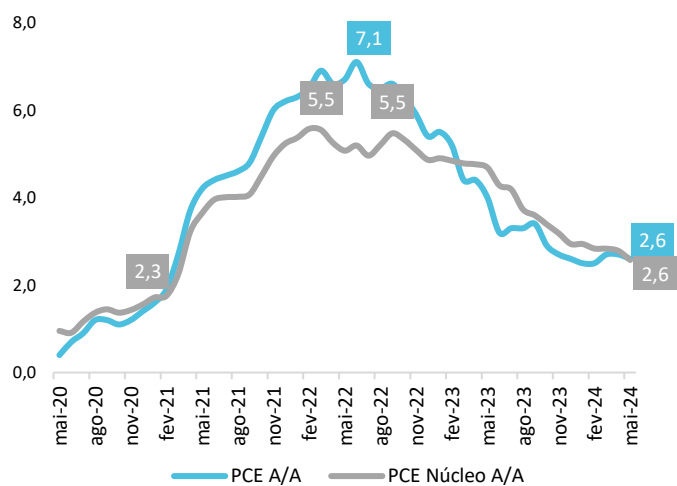
Por fim, na Europa, foi divulgada a leitura final da confiança do consumidor de junho, que ficou em -14,0 pts, maior patamar desde fev/22, em meio à desaceleração da inflação e início do ciclo de queda dos juros na região.

Quadro 11: EUA – Renda e Gastos Pessoais
Var. % m/m



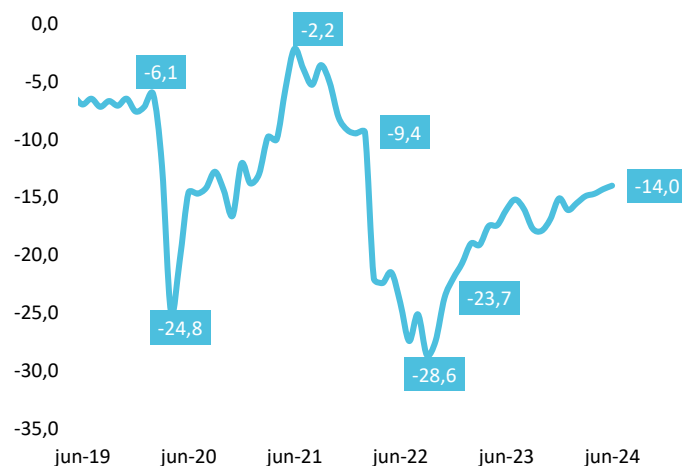
Fonte: Bloomberg.

Quadro 12: EUA – Deflator de Gastos Pessoais (PCE)
Var.% a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 13: Zona do Euro – Confiança do Consumidor – Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Carteira de crédito segue em aceleração refletindo o movimento de queda dos juros

O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,7% em maio, atingindo R\$ 6,0 trilhões (53,7% do PIB). Com isso, o mercado de crédito segue ganhando tração ao longo deste 1º semestre, com o ritmo de expansão anual da carteira acelerando para 9,2% (ante 9,0% em abr/24 e 7,7% em jan/24). Esta aceleração tem ocorrido tanto no segmento direcionado, impulsionado por política públicas, quanto no segmento livre, diante da normalização da carteira PJ.

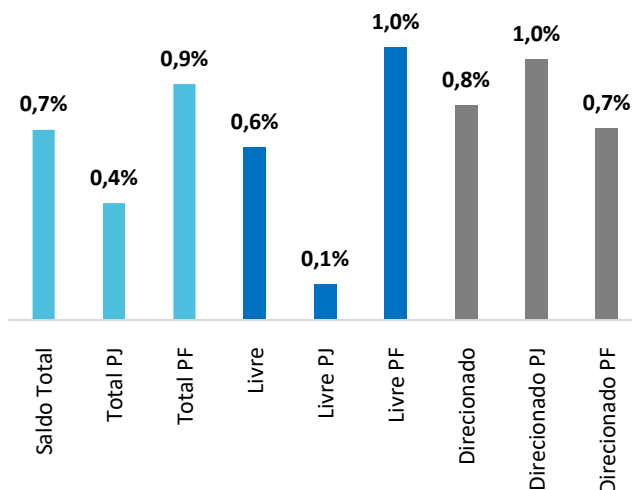
No mês, o crescimento foi liderado pelo crédito destinado às famílias (+0,9%). A carteira livre cresceu 1,0%, com avanço disseminado entre as modalidades. Destaque para a alta do cartão de crédito à vista (+1,4%), que tem se beneficiado do consumo aquecido das famílias; e dos financiamentos de veículos (+1,6%), favorecidos pelas quedas dos juros. Crédito consignado (+0,7%), não consignado (+1,6%) e cheque especial (+6,2%) também avançaram, enquanto o cartão de crédito rotativo (-2,1%) e parcelado com juros (-0,6%) recuaram no mês. Já a carteira direcionada seguiu com bom ritmo de crescimento (+0,7%), puxado pelo crédito imobiliário (+1,1%).

O crédito às empresas, por sua vez, subiu 0,4% no mês. A alta foi puxada pela carteira direcionada (+1,0%), impulsionada pela modalidade “outros créditos direcionados” (+1,0%), que contempla os programas públicos de crédito, como o programa Acredita, que inclui, entre outros, o Desenrola Pequenos Negócios, lançado pelo governo federal no fim de abril. Já a carteira PJ livre ficou praticamente estável no mês (+0,1%), mantendo o baixo dinamismo em importantes modalidades, como capital de giro (-0,6%), que aparentemente tem sido substituído por operações no mercado de capitais.

Em 12 meses, a aceleração do ritmo de expansão da carteira total é explicada pelo crédito destinado às empresas (de 6,2% para 6,6%). A alta foi puxada pelo segmento livre (de 3,8% para 4,4%), que tem se normalizado após o estresse observado no ano passado, ainda que com alguma oscilação. A carteira PJ Livre também contou com a incorporação de informações de novos segmentos financeiros (instituições que realizam operações de empréstimo com recursos próprios) em seus cálculos, reajustando o valor da série para cima em cerca de R\$ 14 bi. Já o ritmo de expansão da carteira PJ direcionada subiu marginalmente, de 10,5% para 10,6%. A carteira às famílias também apresentou uma alta marginal, de 10,9% para 11,0%, diante do ganho de tração do crédito direcionado (de 13,3% para 13,9%), liderado pelo crédito rural (+20,0%), compensada pela acomodação no crédito livre (de 9,0% para 8,6%).

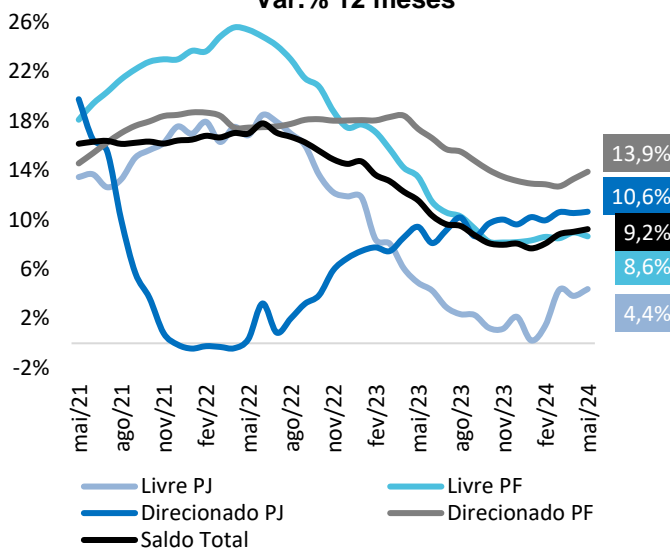
O volume total de concessões, por sua vez, subiu 0,5% em maio (com ajuste sazonal e de inflação), puxado pelas operações destinadas às famílias (+1,6%), enquanto as concessões para as empresas recuaram 1,4%. No acumulado em 12 meses (também ajustadas), o volume total de concessões seguiu acelerando, de 3,5% para 4,6%, reforçando os sinais de inflexão do mercado de crédito, especialmente nas operações destinadas às famílias (+6,2%).

Quadro 14: Saldo – Var.% mensal – Mai/24



Fonte: Bacen

Quadro 15: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN voltou a cair (-0,2 pp, para 27,8% aa), atingindo o menor patamar em 2 anos. O recuo foi puxado pelas menores taxas nas operações com recursos livres, com queda na taxa medida tanto na carteira PF (-0,5 pp, para 52,4% aa) quanto na PJ (-0,4 pp, para 20,8% aa). O movimento foi disseminado entre importantes modalidades PF, como consignado (-0,2 pp), não consignado (-1,8 pp), cheque especial (-2,0 pp) e cartão rotativo (-0,9 pp); e PJ, como desconto de duplicatas (-0,6 pp) e capital de giro (-0,1 pp). Exceção para o cartão parcelado, no caso PF, e rotativo e antecipação de faturas, no caso PJ.

Na outra direção, a taxa média da carteira direcionada mostrou ligeira alta de 0,1 pp no mês, para 10,4% aa. A alta foi puxada pela carteira PJ (+0,5 pp, para 11,8% aa), enquanto a taxa média da carteira PF ficou estável em 9,9% aa.

O spread médio do sistema também seguiu a tendência de queda, com recuo de 0,3 pp no mês, para 18,9 pp, menor patamar desde jul/22. A queda foi puxada pelo menor spread da carteira livre, tanto às famílias (-0,5 pp) quanto às empresas (-0,6 pp).

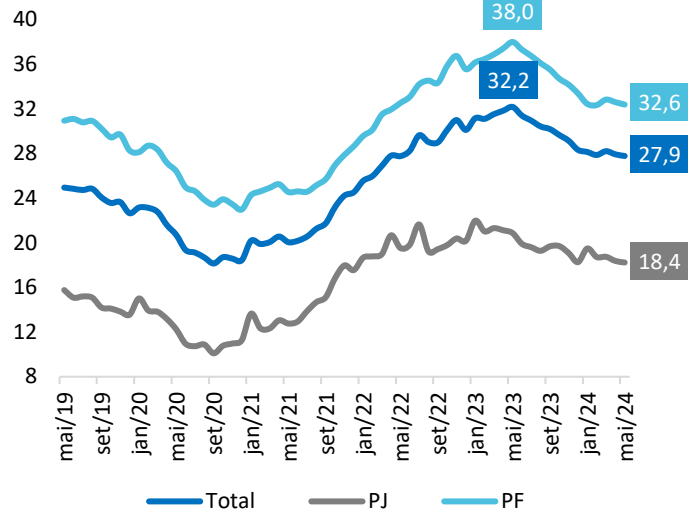
Já a taxa de inadimplência (>90 dias) subiu 0,1 pp no mês, para 3,3%. Destaque negativo para a segunda alta seguida da inadimplência da carteira PF com recursos livres (+0,1 pp, para 5,6%). A alta foi relativamente disseminada entre as linhas, mas foi mais intensa no cartão rotativo (+2,1 pp, para 55,1%). Entre as empresas, o índice ficou estável em 2,6%, com estabilidade também na carteira livre (em 3,3%).

No geral, os números de maio deram continuidade ao processo de retomada do mercado de crédito, movimento observado ao longo deste 1º semestre. Além da normalização da carteira livre às empresas e do impulso vindo dos programas públicos, o crédito tem se beneficiado do processo de afrouxamento monetário (redução dos juros) e da moderação das taxas de inadimplência.

Para o 2º semestre, no entanto, a perspectiva é menos favorável, diante da interrupção do ciclo de queda da Selic e do aparente fim do movimento de queda da inadimplência PF, ainda em nível elevado. Diante desse cenário, é possível que as IFs voltem a ter uma postura mais conservadora na oferta de crédito. Exceção para o crédito direcionado para as empresas, que deve ter novo impulso diante dos programas criados para auxiliar na reconstrução do RS. Com isso, é provável que o ritmo de crescimento do crédito venha perder alguma força e se estabilize em um nível de crescimento entre 9% e 10%.

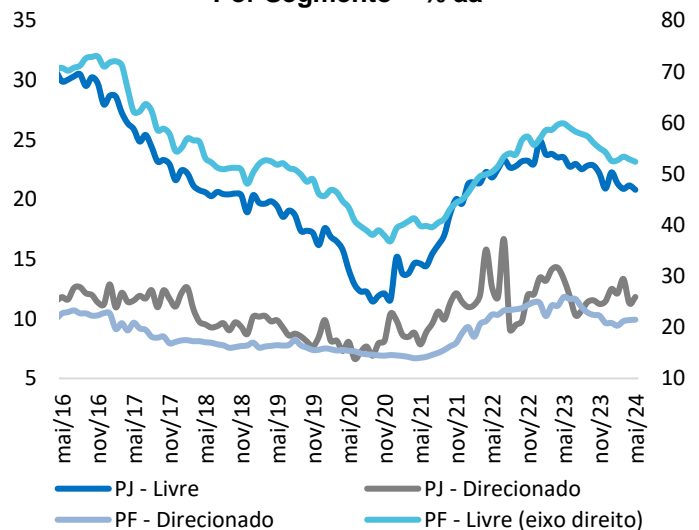
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 16: Taxa de juros – Total, PF e PJ – Média do SFN – % aa



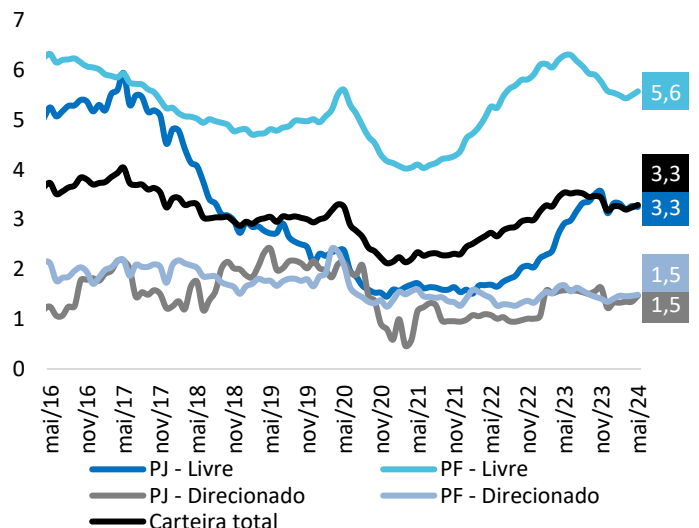
Fonte: Bacen

Quadro 17: Taxa Média de Juros Por Segmento – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 18: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Projeções para o Mercado de Crédito – RTI (BCB)

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central voltou a revisar para cima sua projeção para a expansão do crédito em 2024, agora de maneira mais pronunciada. Segundo o RTI do 2T24, o BC projeta agora uma alta nominal de 10,8% da carteira total de crédito do SFN nesse ano, ante alta esperada de 9,4% no RTI anterior, do 1T24.

Segundo o documento, a revisão altista é influenciada pelo maior crescimento esperado no restante de 2024, com a carteira devendo ser alavancada pelos programas de crédito criados para combater a tragédia no RS e pelo melhor desempenho da atividade econômica, que tem se mostrado mais resiliente do que o antecipado.

A melhora na projeção foi puxada especialmente pela carteira PJ Direcionada, revisada de um crescimento de 9,0% para 15,0%, refletindo as linhas de crédito criadas para auxílio às empresas, empreendedores e produtores rurais afetados pelos eventos climáticos no RS. Neste sentido, o BC destacou os aportes do Governo Federal nos fundos de garantia (FGO e FGI) para viabilizar até R\$ 34 bilhões em novos financiamentos pelo Pronampe, R\$ 5 bilhões em novas operações do FGI-PEAC, além da autorização da utilização de R\$ 15 bilhões do superávit financeiro do Fundo Social como fonte de recursos para empréstimos, diretos ou indiretos, do BNDES. A carteira PF Direcionada, por sua vez, não é afetada por tais programas, tendo sua projeção mantida em 10,5%. Com isso, a projeção da carteira direcionada passou de uma alta de 10,0% para 12,0%.

O BC também ajustou para cima suas projeções para o crédito livre (de 8,9% para 10,0%). O destaque foi a revisão altista da carteira PF, que passou de 10,0% para 11,5%, refletindo tanto a surpresa positiva nos dados divulgados até agora quanto a expectativa de maior consumo das famílias. Já a projeção da carteira PJ Livre teve uma alta mais modesta, de 7,5% para 8,0%.

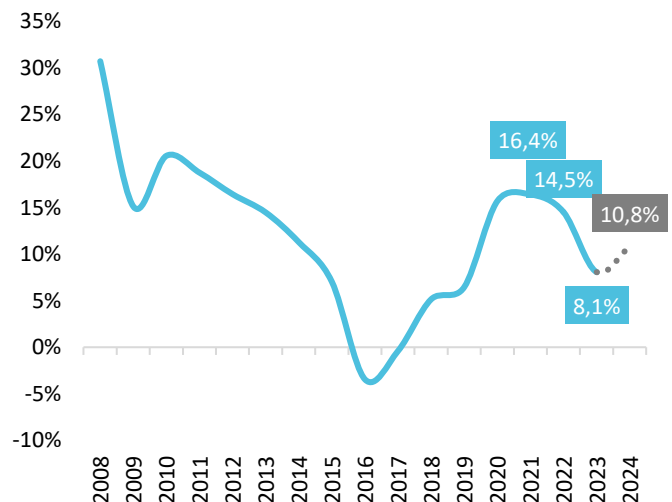
Em resumo, as projeções do BC foram mais uma vez revisadas para cima, reforçando a expectativa de uma recuperação do ritmo de expansão do crédito este ano, movimento que é compatível com a fase de redução do grau de aperto monetário desde meados de 2023. Vale destacar que a perspectiva de uma aceleração na expansão nominal do crédito, combinada com a desaceleração da inflação, sugere um crescimento real mais robusto do crédito em 2024.

Quadro 19: Projeções de Crédito do BCB Var.% Anual

	Efetivo			Projeção 2024	
	2022	2023	Mai/24	RTI 1T24	RTI 2T24
Total	14,5	8,1	9,2	9,4	10,8
Livres	14,9	5,5	6,8	8,9	10,0
PF	17,5	8,2	8,6	10,0	11,5
PJ	11,9	2,2	4,4	7,5	8,0
Direcionados	14,0	11,9	12,8	10,0	12,0
PF	18,0	13,1	13,9	10,5	10,5
PJ	6,9	9,6	10,6	9,0	15,0
Total PF	17,7	10,4	11,0	10,2	11,0
Total PJ	10,1	4,7	6,6	8,0	10,5

Fonte: RTI/Bacen

Quadro 20: Expansão do Saldo de Crédito – Realizado e Projeção do BCB – Var.% em 12 meses



Fonte: RTI/Bacen

Descontando a inflação, o crescimento real do crédito em 2023 foi de 3,3%. Para 2024, a expectativa é de crescimento real de 6,5%.

Regulação - Conselho Monetário Nacional (CMN)

CRÉDITO / BANCOS

O Conselho Monetário Nacional (CMN) editou seis resoluções em sua reunião na última quarta-feira (26). O destaque ficou por conta da [Resolução nº 5.141](#), que confirmou os parâmetros já aguardados para apuração da meta de inflação a partir de 2025. A meta será de 3,0% ao ano, com intervalos de tolerância de 1,50 pp para mais e para menos, apurada pelo IPCA, como de costume.

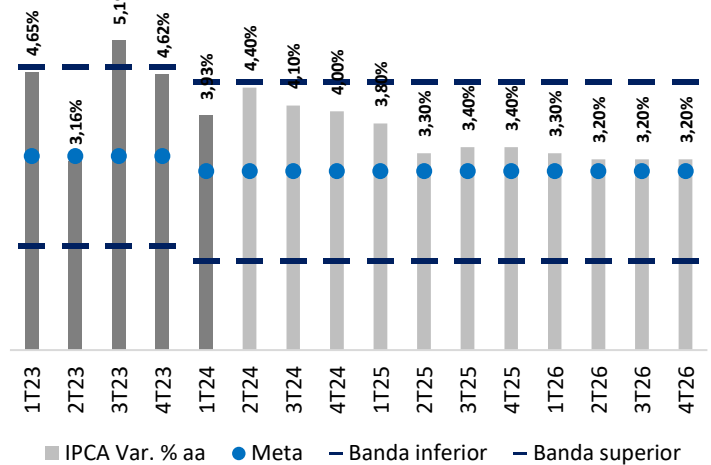
Assim, o mais relevante foi a publicação do [Decreto nº 12.079](#) no Diário Oficial da União, que define que a meta passará a ser apurada de forma contínua e não mais com base no ano-calendário (ou seja, apurada apenas em dezembro). Caso a inflação fique fora da faixa de tolerância por mais de 6 meses será considerado um descumprimento e o Banco Central terá que publicar uma nota no Relatório de Política Monetária (novo nome que será dado ao Relatório Trimestral de Inflação), além de uma carta aberta ao Ministro da Fazenda contendo: i) as razões para o descumprimento; ii) as medidas que serão tomadas; iii) o prazo para a inflação voltar ao intervalo da meta.

Dentre outros pontos relevantes do decreto, está a exigência de que qualquer alteração na meta seja feita com ao menos 36 meses de antecedência.

Por fim, vale ressaltar que a reunião do CMN não trouxe nenhuma resolução ligada ao crédito rural / Plano Safra 2024/25, uma vez que a divulgação do programa foi adiada pelo governo para o dia 03 de julho.

A seguir, as resoluções e os respectivos links para leitura do conteúdo completo:

Quadro 21: IPCA*, meta e bandas
Var. % acum. 12 meses



Fonte: IBGE e BCB. *Projeção BCB/RTI.

[Resolução CMN nº 5.141, 26/06/2024](#) – Fixa o índice de preços para a nova meta de inflação

Fixa o IPCA como o índice de preços a ser adotado na nova sistemática de meta para a inflação estabelecida pelo Decreto nº 12.079.

[Resolução CMN nº 5.142, 26/06/2024](#) – Altera resolução anterior sobre recursos do Fundo Social

Altera a Resolução nº 5.140, que estabelece as normas das linhas de financiamento com recursos do Fundo Social.

[Resolução CMN nº 5.143, 26/06/2024](#) – Faz alteração em resolução relativa à linha Proex

Altera a Resolução nº 4.897 para permitir o desembolso prévio à exportação na modalidade Proex Financiamento.

[Resolução CMN nº 5.144, 26/06/2024](#) – Altera critérios de elegibilidade para operações com recursos do FAT

Altera a Resolução nº 5.097, que define a elegibilidade das operações com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT).

[Resolução CMN nº 5.145, 26/06/2024](#) – Faz uma adequação na resolução sobre limites de exposição a clientes

Altera a Resolução nº 4.677, para excluir do escopo dos limites de exposição a clientes as sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e as sociedades corretoras de câmbio.

[Resolução CMN nº 5.146, 26/06/2024](#) – Altera resolução sobre critérios contábeis para o hedge

Altera a Resolução nº 4.966, que dispõe sobre critérios contábeis e o reconhecimento das relações de proteção (*hedge*).



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2024				2025			
	28/06/24	21/06/24	31/05/24	Viés	28/06/24	21/06/24	31/05/24	Viés
IPCA (%)	4,00	3,98	3,88	▲	3,87	3,85	3,77	▲
PIB (% de crescimento)	2,09	2,09	2,05	↔	1,98	2,00	2,00	▼
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	10,50	10,50	10,25	↔	9,50	9,50	9,18	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,20	5,15	5,05	▲	5,19	5,15	5,05	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	28/06/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,59	2,98%	6,63%	15,17%	15,19%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	170,41	2,98%	19,20%	28,65%	-5,34%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	10,42	0,13%	0,30%	-10,53%	-23,65%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	11,24	3,27%	6,36%	11,91%	-4,48%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	12,39	3,42%	6,03%	22,96%	16,88%
Índice Ibovespa (em pontos)	123.906,55	2,11%	1,48%	-7,66%	4,67%
IFNC (setor financeiro)	12.163,37	-0,19%	0,52%	-11,88%	-0,26%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	4,76%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,75	0,45%	-2,45%	11,85%	-2,18%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,40	3,31%	-2,28%	13,33%	14,53%
Dollar Index	105,87	0,07%	1,14%	4,47%	2,44%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.460,48	-0,08%	3,47%	14,48%	24,20%
Índice de ações de bancos – EUA	98,62	5,09%	0,60%	-9,95%	12,44%
Índice Euro Stoxx 50	4.894,02	-0,27%	-1,80%	8,24%	12,39%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	136,81	0,63%	-6,78%	15,60%	28,92%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	86,41	1,37%	5,87%	12,16%	16,24%

Fonte: Bloomberg.

Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Daniel Casula
 João Vítor Siqueira