



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### Reuniões de política monetária dos BCs do Brasil, EUA e Zona do Euro movimentam a semana

A agenda da semana é bastante carregada, com destaque para as decisões de política monetária dos principais BCs do mundo, com reunião também no Brasil, cuja decisão do Copom será divulgada na quarta (3). Aqui, a expectativa quase que unânime é de manutenção da taxa Selic em 13,75% aa. Apesar dos recentes sinais de melhora na inflação, as principais medidas de núcleo seguem elevadas (acima de 7%), as expectativas de médio/longo prazo acima da meta de 3,0% (em cerca de 4%), a atividade tem se mostrado mais resiliente que o esperado, e com um nível de incerteza ainda elevado no *front* fiscal. Diante disso, o Copom deve reforçar a mensagem de que o processo de desinflação requer paciência, sem grandes sinalizações de queda do juro em breve.

Ainda do ponto de vista doméstico, a agenda traz dados de comércio exterior e de atividade. Na terça (2) serão conhecidos os dados da balança comercial de abril, que deve registrar superávit de US\$ 8,4 bi, um pouco superior ao resultado do mesmo mês do ano passado (US\$ 8,2 bi), sustentado pelo bom volume de exportações, beneficiado pela safra agrícola recorde, e alguma acomodação das importações, devido ao arrefecimento do preço das *commodities* energéticas. Na quarta (3), a FGV divulga o resultado do Monitor do PIB de fevereiro, que, assim como o IBC-Br, deve mostrar crescimento da atividade no mês. E, ao longo da semana, a Fenabreve divulga o resultado dos emplacamentos de veículos em abril.

Na agenda corporativa, os bancos de capital aberto darão sequência à divulgação dos resultados do 1T23. O Bradesco divulgará seu resultado na quinta (4) após o fechamento dos mercados, e deverá registrar lucro líquido de R\$ 3,8 bi no tri, segundo o consenso dos analistas, o que representa uma alta trimestral de 135,8%. A forte alta decorre da fraca base de comparação, impactada na ocasião pela provisão adicional formada pelo efeito Lojas Americanas. De outra parte, ante o 1T22, o resultado deve ser 44,9% inferior, em razão do contínuo aumento da inadimplência. No mesmo dia, o banco Pan divulgará seu resultado.

No cenário internacional, haverá decisão de política monetária do Fed na quarta (3) e do BCE na quinta (4), que devem seguir com o processo de aperto monetário. Nos EUA, apesar da turbulência no setor bancário, a expectativa dos agentes é que o Fed fará uma última elevação dos juros (de 0,25 pp), para o intervalo entre 5,0% a 5,25% aa, diante do quadro inflacionário ainda desconfortável, em especial na linha de serviços. Será importante analisar se o comunicado e o discurso de Jerome Powell, presidente da instituição, indicarão o fim do ciclo de aperto monetário ou se ele deixará em aberto a possibilidade de novas altas, fato que pode trazer alguma volatilidade aos mercados. No caso do BCE, a expectativa também é de uma alta de 0,25 pp, levando a taxa de referência para 3,75% aa. No entanto, neste caso, dado que o BCE ainda se encontra relativamente atrasado em seu processo de elevação dos juros, não se espera a sinalização do fim de tal processo, que deve prosseguir na próxima reunião (15/jun). Vale citar que antes da decisão, na terça (2), será conhecida a prévia da inflação ao consumidor (CPI) da região, que deve seguir bastante elevada, em 7,0% (ante 6,9% em março).

Na agenda de indicadores, destaque para os dados do mercado de trabalho dos EUA de abril, que devem seguir apontando alguma resiliência do segmento, sustentando o consumo das famílias. A projeção do consenso é de geração de 180 mil vagas. Embora em desaceleração, dado que foram geradas 236 mil vagas em março, deve ser suficiente para manter a taxa de desemprego em nível bastante baixo, em 3,6% (ante 3,5% em fevereiro). Ainda, os agentes devem seguir atentos à evolução dos salários, cujo crescimento (cerca de 4%) segue acima da meta de longo prazo da inflação (2%). A semana também traz os resultados finais de abril dos índices PMI das principais economias mundiais (EUA, Zona do Euro e China), que devem mostrar números positivos no setor de serviços e alguma perda de tração na manufatura.

A próxima página traz o quadro completo da agenda de indicadores com a respectiva data de divulgação e as projeções de mercado, além do quadro com as datas de divulgação dos balanços dos bancos de capital aberto e a projeção do consenso.



## INDICADORES DA SEMANA

### NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/mai	Secex: Balança Comercial	Abr/23	US\$ 8,4 bi	US\$ 10,9 bi
03/mai	Reunião do Copom	-	13,75% aa	13,75% aa
03/mai	FGV: Monitor do PIB	Fev/23	-	0,0% m/m 4,1% a/a
05/mai	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Abr/23	-	35,5% a/a

Fonte: Bloomberg.

### Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 1T23

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 1T23 Em R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Pan	04/mai	217	27,7%	11,2%
Bradesco	04/mai	3.761	135,8%	-44,9%
Itaú	08/mai	8.449	10,2%	14,8%
BTG Pactual	08/mai	2.234	26,4%	8,4%
Inter	08/mai	-	-	-
ABC	09/mai	183	-7,1%	0,0%
Pine	10/mai	-	-	-
BMG	11/mai	-	-	-
Banrisul	11/mai	243	-3,2%	48,1%
Banco do Brasil	15/mai	8.467	-6,3%	28,0%
Nubank	15/mai	-	-	-

Fonte: RI dos bancos. Projeção: Bloomberg.

### INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
01/mai	EUA	PMI / ISM Manufatura	Abr/23 - Final	50,4 pts / 46,8 pts	49,2 pts / 46,3 pts
02/mai	Zona do Euro	PMI Manufatura	Abr/23	45,5 pts	47,3 pts
02/mai	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Abr/23 - prévia	7,0%	6,9%
03/mai	EUA	ADP – Geração de Empregos no Setor Privado	Abr/23	150 mil	145 mil
03/mai	EUA	PMI / ISM Serviços	Abr/23 - Final	53,7 pts / 51,8 pts	52,6 pts / 51,2 pts
03/mai	EUA	FED – Reunião de Política Monetária do Fomc	-	5,0% a 5,25% aa	4,75% a 5,00% aa
03/mai	China	PMI Caixin Manufatura / Serviços	Abr/23	50,3 pts / 57,3 pts	50,0 pts / 57,8 pts
04/mai	Zona do Euro	PMI Serviços	Abr/23	56,3 pts	55,0 pts
04/mai	Zona do Euro	BCE – Reunião de Política Monetária	-	3,25% aa; 3,75% aa 4,00% aa	3,0% aa; 3,50% aa 3,75% aa
05/mai	EUA	Dados do Mercado de Trabalho – Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Abr/23	180 mil / 3,6%	236 mil / 3,5%

Fonte: Bloomberg.

## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

### IPCA-15 mostra resiliência dos serviços e atividade surpreende em fevereiro

A prévia da inflação oficial, o IPCA-15, subiu 0,57% em abril, pouco abaixo do esperado (0,62%), embora com uma composição não tão favorável, mostrando certa resiliência na inflação de serviços. De todo modo, em 12 meses, o índice atingiu 4,16% (ante 5,36%).

A inflação do período foi liderada por itens como gasolina (+3,5%), passagens aéreas (+12,0%) e produtos farmacêuticos (+1,7%), refletindo a reoneração dos impostos federais sobre os combustíveis e o reajuste permitido (de até 5,6%) para os medicamentos neste ano. Por outro lado, os alimentos no domicílio recuaram 0,04% no período, beneficiados pela queda dos preços dos tubérculos/legumes (-2,2%), frutas (-0,8%) e carnes (-1,3%).

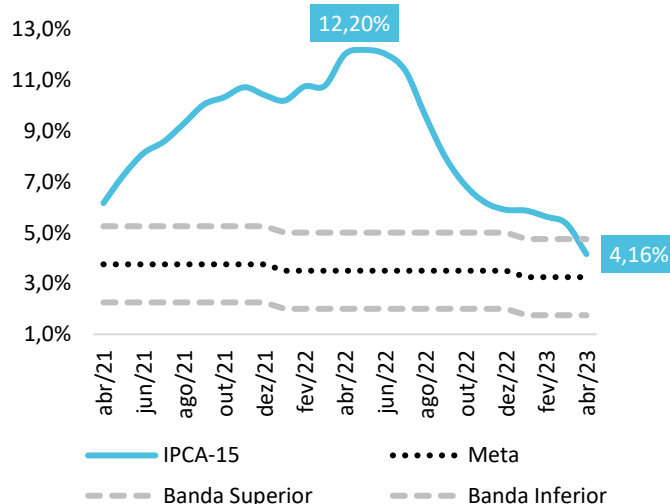
Apesar do dado melhor que o esperado, quando se analisam as medidas de núcleo, verifica-se que, na média, estes continuam num processo bastante gradual de desinflação, em especial, dentre os serviços, que subiram 0,53% na coleta, mantendo sua taxa de variação em 12 meses praticamente estável em 7,6%. Outro dado não tão positivo foi o índice de difusão (que mede o percentual de itens em alta no mês) que ficou em 63,2% (ante 61,3% em março).

Na métrica anual, a desinflação é liderada pelos alimentos no domicílio que registraram forte desaceleração, de 9,1% para 5,8%; e bens industriais, que passaram de 7,2% para 6,5%. Neste sentido, destaque para o resultado positivo do IGP-M, que registrou deflação de 0,95% em abril, em razão da queda dos preços dos produtos agropecuários (-2,5%) e industriais (-1,0%) no atacado, sugerindo continuidade de tal processo no varejo.

Em geral, o resultado do IPCA-15 mostrou que a inflação segue em acomodação, liderada pelos alimentos e bens industriais, devido à melhora relacionada a questões de oferta. Contudo, tal processo tem se dado de forma gradual, e com alguma resiliência na inflação de serviços, fato deve manter o Copom cauteloso sobre a possibilidade de queda dos juros em breve.

Já os indicadores de atividade surpreenderam positivamente em fevereiro, mostrando maior resiliência da economia neste início de ano e indicando um desempenho melhor do que o até então esperado para o 1º trimestre.

Quadro 1: IPCA-15  
Var.% Acum. em 12 meses



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Aberturas –  
Var. % Acumulada em 12 meses

Aberturas	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23
<b>IPCA-15</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,2%</b>
Livres	9,2%	8,6%	7,8%	6,9%
Serviços	7,7%	7,6%	7,6%	7,6%
Subjacentes	8,2%	7,9%	7,6%	7,4%
Alimentos no domic.	13,1%	11,8%	9,1%	5,8%
Industriais	8,9%	8,0%	7,2%	6,5%
Monitorados	-3,0%	-2,6%	-1,4%	-3,1%

Fonte: IBGE. Elaboração: Febraban

Parte do resultado pode ser atribuída ao mercado de trabalho ainda aquecido, além do aumento do salário mínimo e ampliação do Bolsa Família, que beneficiam o consumo das famílias. Ainda, a safra agrícola recorde também deve contribuir de forma expressiva para a atividade neste 1T23.

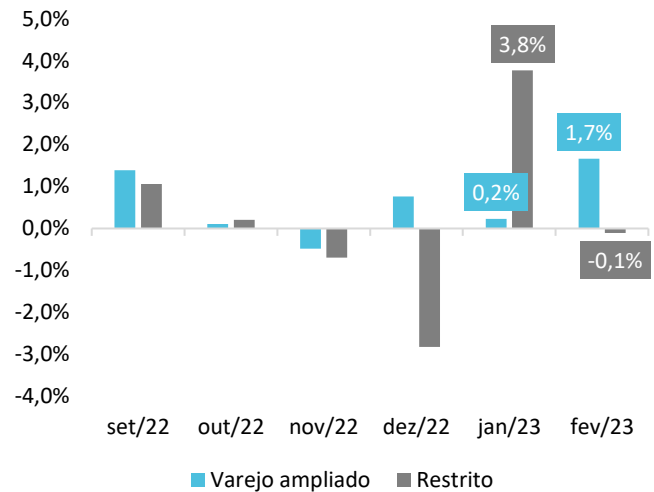
**As vendas no varejo ampliado cresceram 1,7% em fevereiro, acima da expectativa (+0,8%), deixando um carregamento estatístico de +1,7% para o setor no 1º trimestre.** No entanto, a despeito da leitura positiva, o resultado deve ser analisado com cautela. No conceito restrito, por exemplo, a leitura foi de ligeiro recuo (-0,1%), enquanto entre as aberturas, a predominância foi de resultados negativos, com 7 das 10 atividades analisadas em contração. No mês, o avanço foi sustentado pela venda de artigos farmacêuticos (+1,4%), que recuperou a queda dos últimos dois meses, e da venda de veículos (+1,4%), que também avançou sobre uma fraca base de comparação.

**O setor de serviços também surpreendeu positivamente ao avançar 1,1% em fevereiro (ante expectativa de +0,5%).** De toda forma, o avanço no mês compensou apenas parte da queda de janeiro (-3,0%), fato que ainda deixa um carregamento estatístico negativo para o 1º tri (-0,4%). Entre as atividades, 3 das 5 cresceram no mês, sendo que o principal impacto positivo veio dos transportes (+2,3%), que segue beneficiado pela demanda crescente do agronegócio. Na outra ponta, os serviços prestados às famílias recuaram 0,7%, dando sinais de exaustão do processo de retomada pós-pandemia.

**Já o IBC-Br, proxy mensal do PIB, avançou 3,3% em fevereiro, refletindo o bom desempenho dos serviços e varejo.** O resultado veio bem acima da mediana (+0,8%) e deixou um carregamento de 2,2% para o 1º tri, deixando um viés positivo para o crescimento do PIB no período. Assim, mesmo com alguma queda em março, o indicador deve sugerir um crescimento do PIB próximo a 1,5% no 1T23, podendo levar a uma rodada de revisão das projeções de crescimento para este ano, que ainda se encontram, em média, abaixo de 1,0%. Por outro lado, o cenário de atividade mais forte do que o esperado, junto com o lento de processo de desinflação, pode adiar as perspectivas de corte da taxa Selic.

**Os dados do mercado de trabalho de março também trouxeram surpresas positivas, reforçando a leitura de um melhor desempenho da atividade no período. No mercado formal, o Caged registrou geração líquida de 195,2 mil vagas em março, bem acima do esperado pelo mercado (+62,0 mil).** O resultado superou o observado em mar/22 (+98,0 mil), e registrou saldo positivo em 4 dos 5 grandes setores, com destaque para os serviços (+122,3 mil) e a construção civil (+33,6 mil).

**Quadro 3: Varejo Ampliado e Restrito – Var. % mensal**



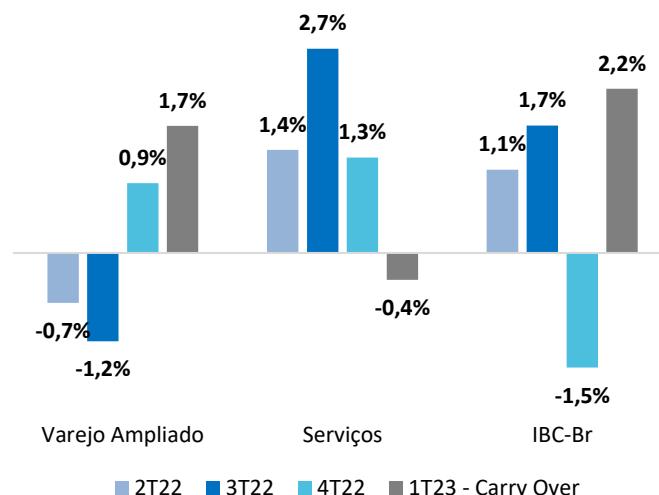
Fonte: IBGE

**Quadro 4: Serviços – Var. % mensal**



Fonte: IBGE

**Quadro 5: Indicadores de Atividade – Var. % trimestral (T/T-1) e Carry Over 1T23**



Fonte: IBGE

Apenas a agropecuária mostrou redução líquida de vagas, embora próximo à estabilidade (-322 postos). Com o forte resultado, o mercado formal acumulou criação de 526,2 mil vagas no 1º tri, um pouco abaixo do 1T22 (+619,3 mil), o que vai em linha com a leitura de acomodação da economia, mas ainda assim um número relevante.

**Já a taxa de desemprego, divulgada pela PNAD, subiu para 8,8% no trimestre encerrado em março (ante 8,6% em fevereiro), também um pouco melhor que o esperado (8,9%).** O avanço da taxa é comum no primeiro trimestre (sazonal), em função da demissão de temporários contratados no final do ano. Quando ajustada (cálculo da Febraban), a taxa recuou de 8,4% para 8,3%, sinalizando que o mercado de trabalho segue aquecido.

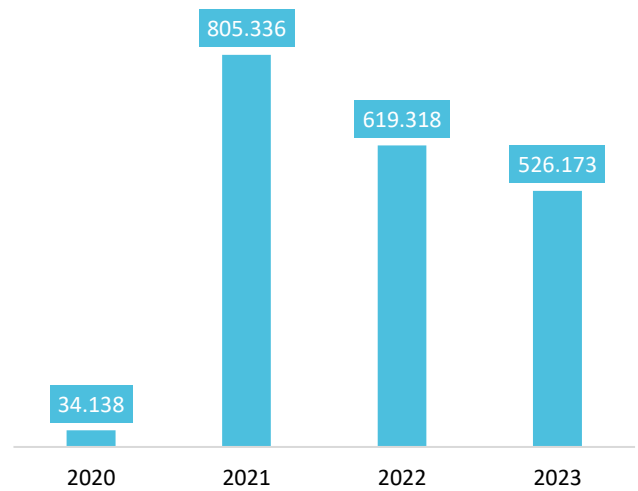
A queda do desemprego na margem é explicada por um ligeiro aumento da população ocupada (+0,3%) na série com ajuste sazonal, enquanto houve queda da desocupação (-0,6%), sinalizando que não se trata de um movimento decorrente da desistência de busca por emprego. Ainda, o rendimento e a massa salarial seguem avançando, 7,4% e 10,8% em 12 meses, respectivamente, também contribuindo para a recuperação do consumo.

**Do ponto de vista fiscal, o governo central apresentou déficit primário de R\$ 7,1 bi em março, um pouco pior do que o registrado em mar/22 (R\$ -6,7 bi) e bem abaixo das expectativas (R\$ -0,7 bi), diante de sinais de menor dinamismo das receitas.**

As receitas líquidas caíram 1,2% em termos reais ante mar/22, pressionadas pela queda da arrecadação com o PIS (-24,2%), IPI (-23,7%), dentre outros, afetados pelas desonerações de impostos promovidas no ano passado. Já as despesas caíram 0,9% na mesma métrica, em razão da queda dos gastos com Abono Salarial (-70,1%), concentrados em 2022 nos meses de fevereiro e março; e, dos créditos extraordinários (-96,7%), diante da quase eliminação dos gastos associados à pandemia. Na contramão, os gastos com o Bolsa Família (+79,9%) registram incremento substancial.

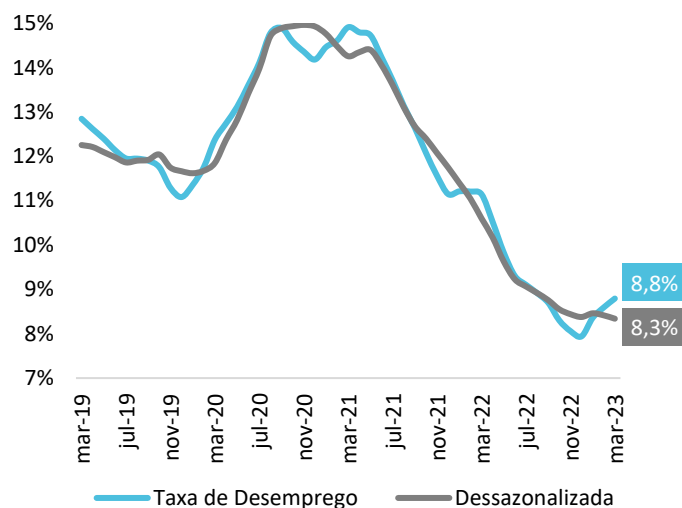
Em 12 meses, o Tesouro registra superávit primário de R\$ 35,5 bi (0,35% do PIB), praticamente estável ao desempenho do mês anterior (R\$ 35,9 bi ou 0,36% do PIB). De toda forma, a tendência é de contínua deterioração ao longo do ano, diante do aumento esperado para as despesas e alguma estagnação das receitas.

**Quadro 6: Caged – Geração de Vagas Formais – Acumulado do 1º trimestre**



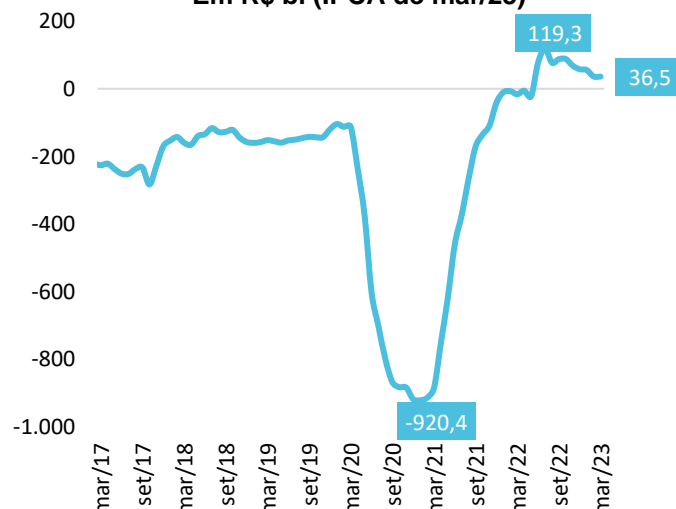
Fonte: Caged

**Quadro 7: Taxa de Desemprego – em %**



Fonte: IBGE

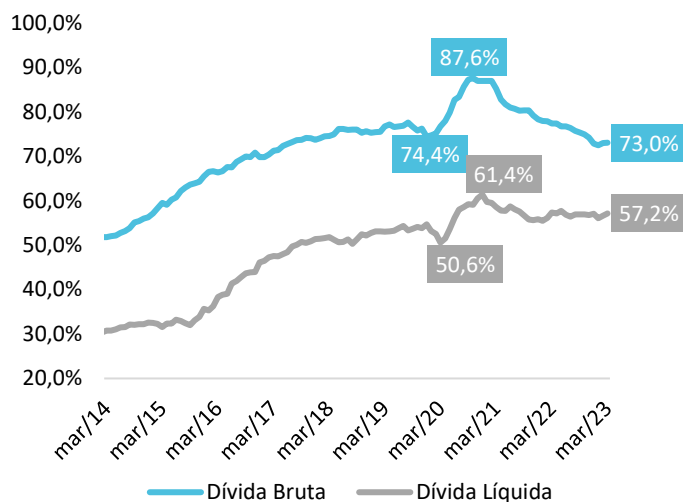
**Quadro 8: Resultado Primário do Governo Central – Em R\$ bi (IPCA de mar/23)**



Fonte: Tesouro Nacional

Já o setor público consolidado apresentou déficit primário de R\$ 14,2 bi em março, revertendo o superávit (R\$ 4,3 bi) registrado no mesmo período de 2022. No mês, tanto o governo central como Estados e municípios apresentaram déficit. Contudo, a piora ante março de 2022 foi concentrada nos entes regionais, cujo resultado saiu de um superávit de R\$ 11,9 bi para um déficit de R\$ 4,6 bi, pressionado pela queda da arrecadação com o ICMS (enquanto o governo federal registrou número próximo ao de mar/22, conforme sinalizado no dado divulgado pelo Tesouro). Com isso, em 12 meses, o superávit primário do setor público consolidado recuou de R\$ 93,2 bi para R\$ 74,7 bi (0,74% do PIB). Em relação às métricas de endividamento, a dívida bruta ficou estável em 73,0%, enquanto a dívida líquida subiu de 56,6% para 57,2% do PIB.

**Quadro 9: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público – Em % do PIB**



Fonte: BCB

## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Dados de atividade e balanços nos EUA animam os mercados

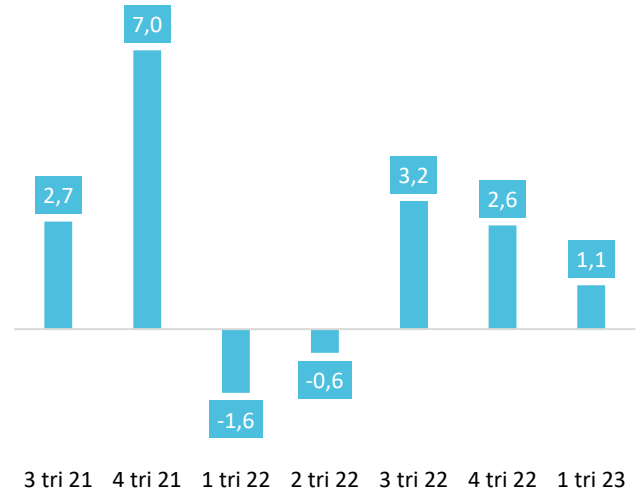
A última semana foi marcada pelo arrefecimento da aversão ao risco nos mercados internacionais, beneficiando os ativos de risco. O movimento foi impulsionado por dados de atividade, especialmente de consumo nos EUA, melhores do que o esperado, que tiraram do radar a perspectiva de uma recessão no curto prazo. Além disso, o resultado dos balanços, incluindo das grandes empresas de tecnologia, também agradaram, contribuindo para o movimento de *risk-on*. Vale notar que tal cenário positivo, de certa forma, ignorou a turbulência no setor bancário dos EUA, em especial no First Republic Bank, cuja situação se deteriorou significativamente. Nesta segunda (1), no entanto, as autoridades financeiras americanas anunciaram que o First Republic será adquirido em sua maioria pelo JPMorgan Chase, devendo trazer algum alívio ao setor.

Dentre os indicadores, a principal divulgação da semana foi o resultado do PIB dos EUA do 1T23, que registrou alta trimestral anualizada de 1,1% (ou 0,3% na margem). Apesar de abaixo do esperado (+2,0%), as aberturas mostraram um desempenho positivo da atividade no período. Isso porque a demanda privada contribuiu com uma alta de 2,4 pp para o PIB, maior patamar desde o 2T21, início ainda do processo de retomada pós-pandemia. A alta da demanda privada foi liderada pelo consumo das famílias (+2,5 pp) que segue resiliente, se beneficiando do mercado de trabalho aquecido. Por outro lado, a modesta alta do PIB foi explicada pelo forte consumo de estoques (-2,2 pp) no trimestre, sugerindo que a demanda pode ter sido maior que a estimada pelas empresas, abrindo espaço para alguma reposição neste 2T23.

Ainda nos EUA, os dados de inflação seguiram mostrando um quadro complicado. O índice PCE, deflator dos gastos de consumo, passou de 5,0% para 4,2% em março, acima do esperado (+4,1%), além de não mostrar melhora em sua medida de núcleo, que ficou estável em 4,6%. Assim, a combinação de atividade e inflação resilientes levou o mercado a precificar em mais de 80% a probabilidade de uma nova alta de 0,25 pp pelo Fed na reunião da próxima semana.

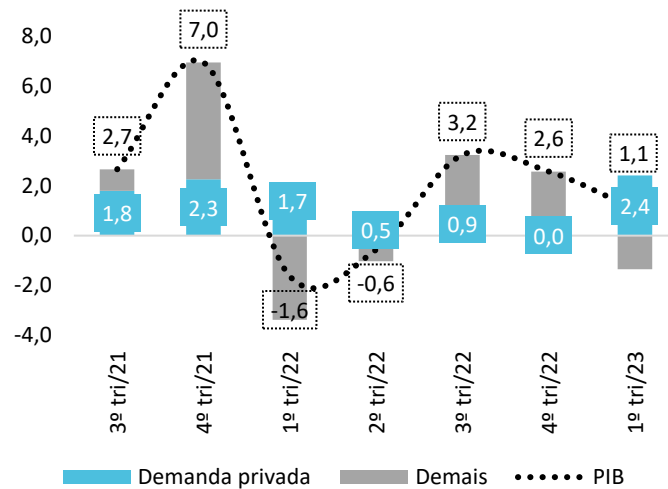
Na Zona do Euro também foi conhecida a primeira prévia do resultado do PIB do 1º trimestre. Houve certa frustração, dada a alta de apenas 0,1%, inferior à expectativa (+0,2%), mas com alguma melhora ante o 4T22 (-0,1%), em função do arrefecimento da crise energética na região. Entre as maiores economias da região, a decepção ficou por conta da Alemanha (-0,1%), enquanto a França (+0,2%), Itália (+0,5%) e Espanha (+0,5%) registraram números positivos.

**Quadro 10: EUA – PIB**  
Var.% Trimestral Anualizada



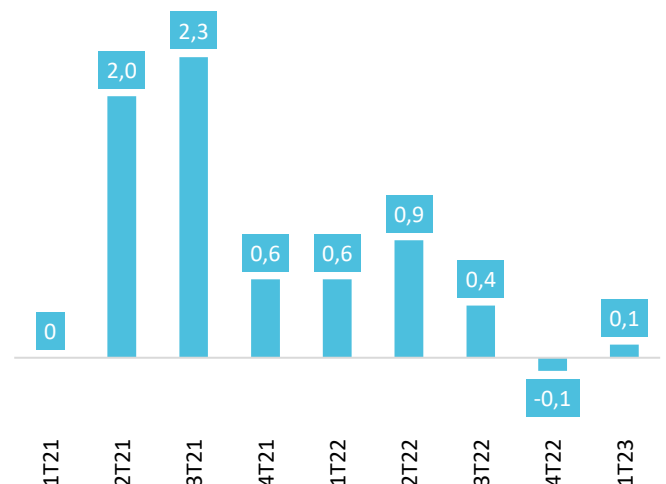
Fonte: Bloomberg.

**Quadro 11: EUA – Decomposição do PIB**  
Demanda Privada vs Outros



Fonte: Bloomberg.

**Quadro 12: Zona do Euro – PIB**  
Var. % Trimestral



Fonte: Bloomberg.

## Nota de Operações de Crédito

## CRÉDITO / BANCOS

### Crédito volta a crescer em março, mas ritmo de expansão anual segue acomodando

O saldo total da carteira de crédito voltou a crescer em março, com alta de 0,7%, após dois meses seguidos de ligeira contração. Apesar do avanço no mês, o ritmo de expansão anual da carteira seguiu em desaceleração, de 12,7% para 12,0%, reforçando a perspectiva de um crescimento nominal mais modesto do crédito em 2023, refletindo o arrefecimento da atividade, alta da inadimplência e a política monetária contracionista.

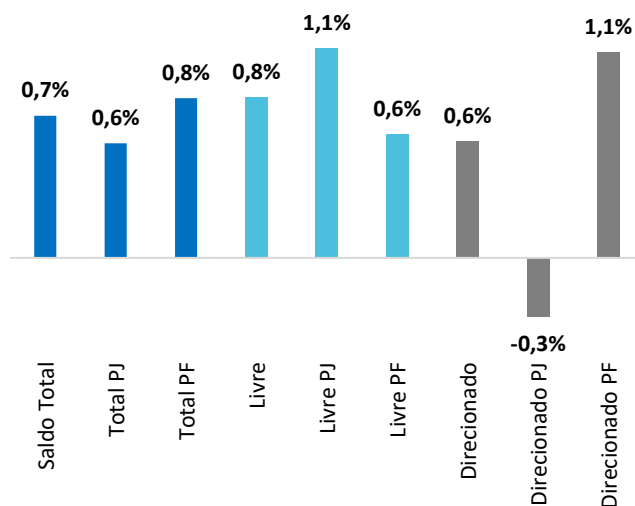
No mês, o crescimento da carteira foi bem distribuído entre pessoas físicas e jurídicas, com avanço de 0,8% e 0,6%, respectivamente. Destaque para o avanço da carteira PJ Livre (+1,1%), que mostrou alguma recuperação após o impacto negativo em fevereiro decorrente do caso das Lojas Americanas, embora com números relativamente modestos. A sazonalidade positiva das linhas de fluxo de caixa, típica no fechamento de trimestre, contribuiu para o resultado, com bom avanço de descontos de duplicatas (+7,5%), mas outras importantes modalidades, como antecipação de faturas (+0,5%) e, principalmente, capital de giro (-1,9%), mostraram números fracos, sinalizando que o segmento ainda sente os efeitos negativos dos vários pedidos de Recuperação Judicial vistos neste início de ano.

Outro destaque no mês foi a carteira PF Livre (+0,6%), que, diferente dos últimos meses, teve seu avanço liderado pelas linhas mais seguras, como o crédito pessoal consignado (+0,5%), veículos (+0,8%) e cartão de crédito à vista (+2,5%). As linhas de maior risco, como cheque especial (-3,1%), cartão rotativo (-3,2%) e não consignado (-0,5%), retraíram no mês. Tal resultado pode sinalizar uma maior seletividade por parte das IFs, diante de um quadro de alta inadimplência. De todo modo, importante verificar se este movimento continuará nas próximas leituras.

Já o crédito direcionado PF (+1,1%) se manteve em expansão, com bom desempenho de suas principais linhas: rural (+1,5%) e imobiliário (+0,9%). Na contramão, a carteira PJ Direcionada surpreendeu negativamente e recuou 0,3%, com menor dinamismo no mês dos repasses do BNDES (-0,7%).

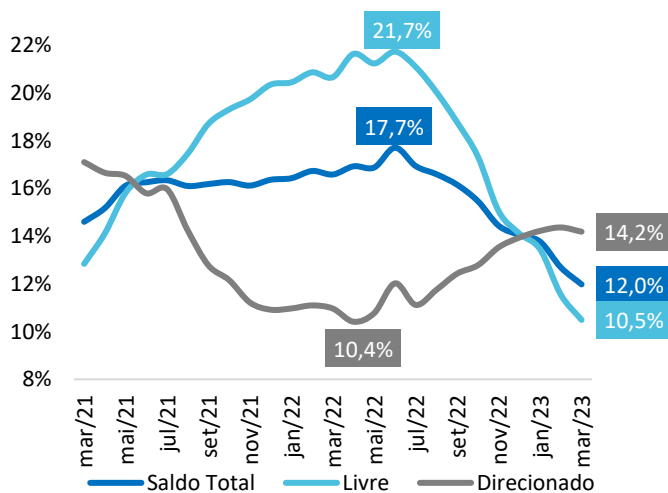
Em 12 meses, a desaceleração do ritmo de expansão da carteira total segue refletindo a perda de tração do segmento livre, cuja expansão recuou de 11,5% para 10,5%. No caso, a carteira PF Livre desacelerou de 17,0% para 15,4%, enquanto a carteira PJ Livre mostra um desempenho bem mais modesto, com alta de apenas 4,6% (ante 5,0%). Já o ritmo de expansão anual da carteira com recursos direcionados ficou praticamente estável, em 14,2% (ante 14,4%), mantendo a leitura de alguma substituição entre o crédito livre/mercado de capitais em direção ao direcionado. Além do forte crescimento do crédito rural PF (+31,6%), a carteira direcionada tem ganhado fôlego com a retomada das contratações via programas públicos (+11,3%) e maior demanda pelos recursos do BNDES (+4,8%).

Quadro 13: Saldo – Var.% mensal – Mar/23



Fonte: Bacen

Quadro 14: Saldo – Total, Livre e Direcionado Var.% 12 meses



Fonte: Bacen



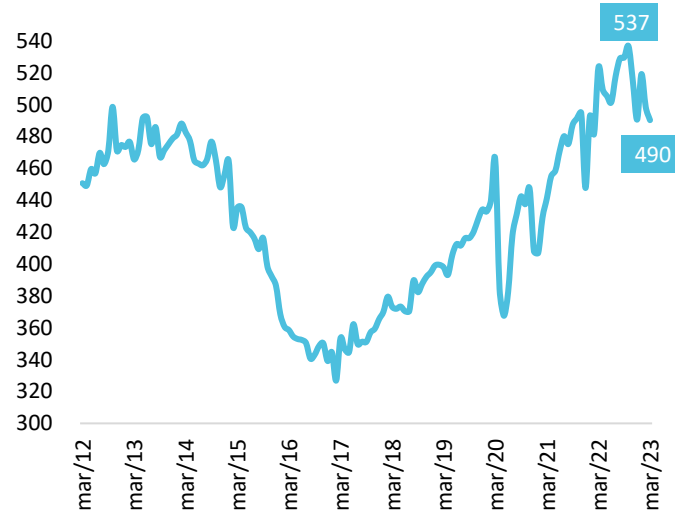
**Já as concessões totais recuaram 1,7% em março (considerando os ajustes sazonais e de inflação).** A queda foi relativamente disseminada, com exceção da carteira Livre PJ (+11,3%), que sinalizou um movimento de recomposição após forte queda de fevereiro e sugeriu, como no caso dos saldos, alguma melhora do segmento após o estresse no mês anterior (em função do caso Americanas/RJs). As concessões livre PF, por sua vez, recuaram 1,2%, com destaque para a expressiva queda da linha do consignado do INSS (-33,1% ante mar/22), refletindo a paralisação temporária da oferta da modalidade diante do impasse envolvendo o teto para as taxas de juros. Também houve menor fluxo de contratações das operações direcionadas, com recuo de 1,3% no caso PJ e de 5,9% no caso PF. Com o fraco resultado de março, o volume de concessões acumulado em 12 meses seguiu em acomodação, desacelerando de uma alta de 17,0% para 14,8%, também influenciada pela perda de ímpeto das operações com recursos livres (de 16,9% para 14,2%).

**Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juro do SFN voltou a subir no mês, +0,5 pp, para 31,6% aa.** No entanto, diferente dos meses anteriores, a alta em março foi pressionada pelas linhas com recursos direcionados (+1,1 pp, para 12,1% aa), enquanto as taxas livres, que têm liderado o movimento de alta recente (pressionadas pela manutenção da taxa Selic em alto patamar, avanço da inadimplência e ganho de participação das modalidades mais arriscadas), ficaram relativamente estáveis (+0,1 pp), embora em níveis ainda elevados (44,3% aa).

A maior alta no mês ocorreu na taxa média da carteira PF Direcionada (+1,1 pp, para 11,4% aa), puxada especialmente pelo maior custo dos financiamentos imobiliários (+1,5 pp, para 11,0% aa). Já o avanço da taxa média PJ Direcionada (+0,9 pp, para 14,1% aa) foi liderado pelos financiamentos com recursos do BNDES (+1,1 pp, para 14,5% aa). Em relação ao crédito livre, a taxa média praticada às famílias ficou estável em 58,3% aa, com a redução dos custos de importantes modalidades, como veículos (-0,4 pp), consignado (-0,3 pp) e cheque especial (-8,3 pp), compensada pela alta do cartão rotativo (+13,4 pp) e do cartão parcelado (+2,4 pp). Já a taxa média de juros da carteira PJ Livre passou de 24,2% para 24,1% aa, com redução em importantes modalidades, como capital de giro (-0,6 pp) e descontos de duplicatas (-0,3 pp).

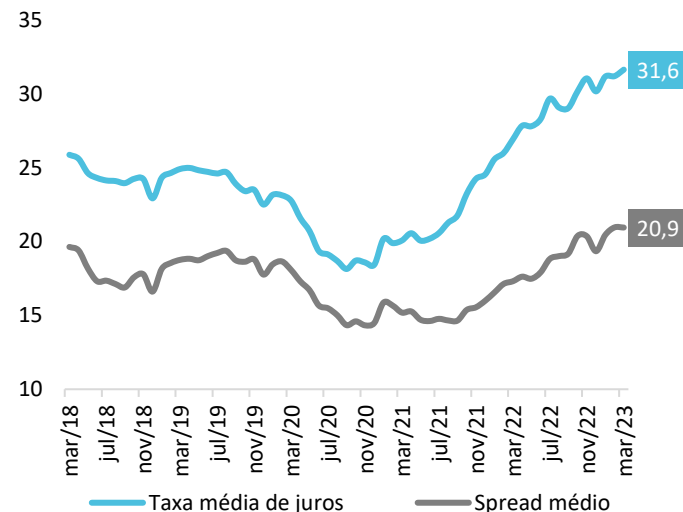
A despeito do avanço da taxa de juros no mês, o spread médio do sistema recuou, de 21,0 pp para 20,9 pp, refletindo a redução do spread na carteira livre (-0,2 pp), de maior participação, e a alta de 0,3 pp na carteira direcionada.

**Quadro 15: Volume de Concessões – Em R\$ bi**  
Série com ajuste sazonal e deflacionada



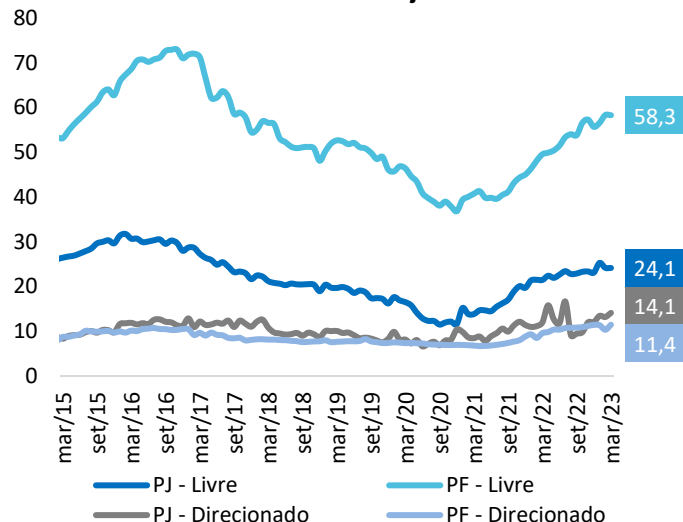
Fonte: Bacen

**Quadro 16: Taxa de juros e Spread – Média do SFN – % aa**



Fonte: Bacen

**Quadro 17: Taxa média de juros – % aa**



Fonte: Bacen

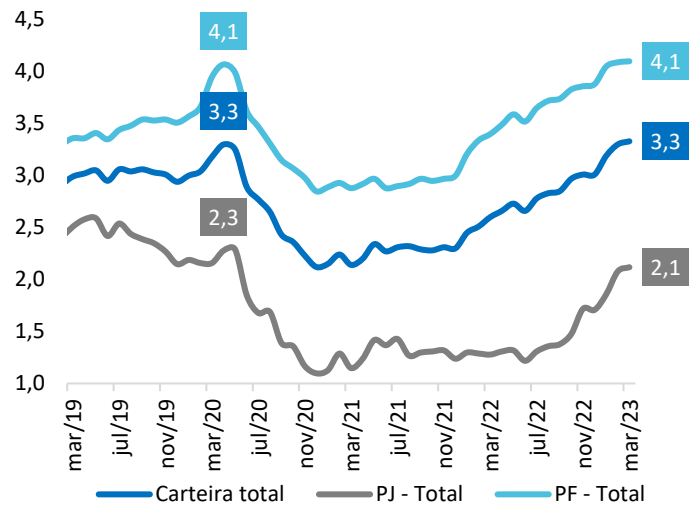
Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema ficou estável em 3,3% aa, situando-se no mesmo patamar de abr/20 (pico da série após início da pandemia). Apesar da estabilidade, o tema segue gerando preocupação. Isso porque a inadimplência das famílias na carteira livre, principal fonte de cautela, subiu 0,1 pp, para 6,2% aa, puxada por nova alta nas linhas mais problemáticas, como cartão rotativo (+4,4 pp) e cheque especial (+0,3 pp). No mesmo sentido, os indicadores de atraso (entre 15 e 90 dias) sinalizaram uma piora relevante na carteira PF Livre, com avanço de 0,5 pp no mês, sugerindo que a inadimplência da carteira ainda não chegou ao pico.

Já entre as empresas, a inadimplência ficou estável em 2,1%, mas também com ligeira piora na carteira com recursos livres (+0,1 pp, para 2,5%), pressionada por linhas como ACC (+0,5 pp), cheque especial (+0,4 pp) e capital de giro (+0,1 pp).

No geral, os dados de março mostraram que a carteira de crédito continua perdendo tração, em linha com o esperado, diante do cenário econômico. Neste sentido, as modalidades impactadas pelo episódio da Americanas sinalizaram um comportamento um pouco mais benigno, dando indícios de volta à normalidade, embora a sazonalidade positiva do período possar ter mitigado algum impacto, sendo necessário mais dados para saber se o episódio foi superado. Também em sentido positivo, a leitura de março captou uma expansão do crédito PF liderada por linhas mais seguras, podendo sinalizar uma maior seletividade da oferta de crédito (algo esperado no contexto de avanço da inadimplência), embora também seja necessário aguardar mais dados para confirmar se, de fato, se trata de uma tendência.

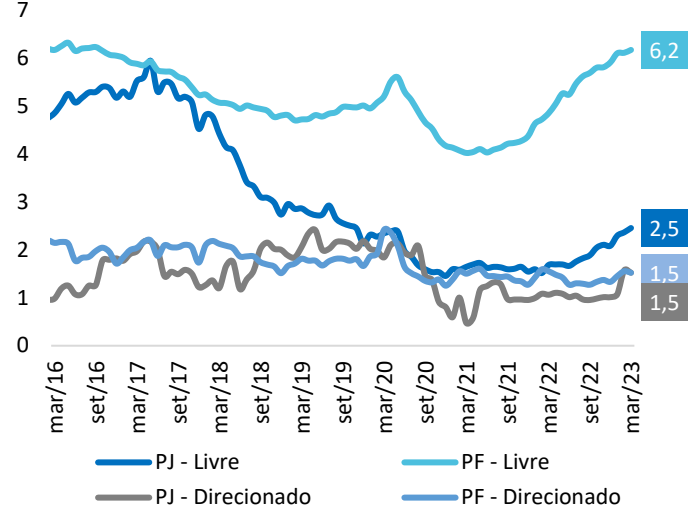
Para os próximos meses, o ritmo de expansão da carteira deve seguir desacelerando, condizente com um crescimento esperado próximo a 8% no ano. Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

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



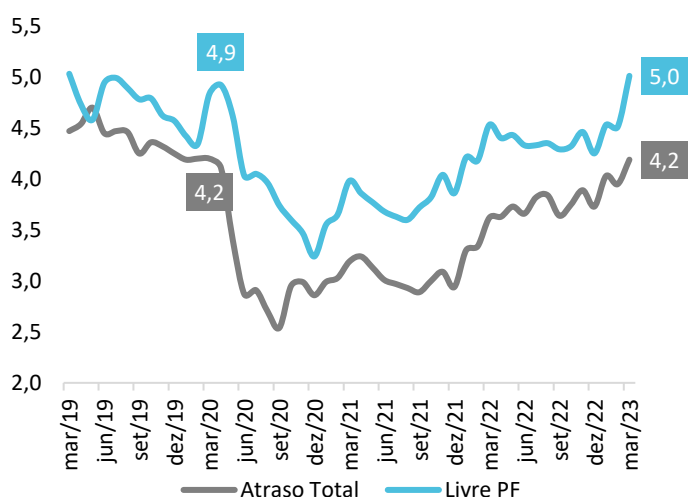
Fonte: Bacen

**Quadro 19: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira**



Fonte: Bacen

**Quadro 20: Taxa de Atrasos (15-90 dias) – % da carteira**



Fonte: Bacen

## Resultado Corporativo 1º Tri/23 Santander

## CRÉDITO / BANCOS

O Santander registrou um lucro líquido gerencial de R\$ 2,14 bilhões no 1º trimestre de 2023, o que corresponde a uma alta de 26,7% ante o tri anterior e queda de 46,6% na comparação anual.

O resultado veio um pouco melhor que o esperado pelo mercado (R\$ 1,9 bi), mas com a IF ainda apresentando um ROE contido, de apenas 10,6% (+2,2 pp na margem e -10,1 pp no ano).

O cenário econômico desafiador seguiu impactando o resultado da IF, especialmente via gastos com PDD, mantendo o custo do crédito pressionado principalmente pelas safras mais antigas. Por sinal, o desempenho do 1º tri foi impactado por uma PDD extraordinária de R\$ 4,2 bilhões, que, segundo o banco, foi feita para reforçar seu balanço (possivelmente em decorrência dos diversos casos de recuperação judicial de grandes empresas). Outro ponto negativo foi a queda ante o tri anterior de 7,4% das receitas com serviços e tarifas, influenciada pela queda sazonal no início do ano nas receitas de cartões (principal linha de receita) e comissões de seguros. De toda forma, mesmo na comparação com o 1T22, o desempenho foi modesto (+1,8%). Também pesou a elevação das despesas de pessoal (+4,3%).

Do lado positivo, houve redução (-7,4%) das despesas administrativas e aumento de 3,9% (ante o tri anterior) da margem financeira com clientes, impulsionada pelos maiores volumes de crédito e spreads.

A carteira de crédito ampliada cresceu 2,4% no trimestre e 12,3% em 12 meses, somando R\$ 586,4 bilhões. O crescimento anual foi maior na carteira PJ (+14,9%), liderada pelo avanço da carteira destinada às grandes empresas (18,8%). No caso da carteira PF, houve expansão de 8,4% (em 12 meses), puxada pelas linhas mais seguras (com garantia), como o consignado (+14,4%), veículos (+8,1%) e imobiliário (+6,8%), num movimento de maior cautela do banco em relação às linhas mais arriscadas.

Em relação à inadimplência (acima de 90 dias), a taxa mostrou ligeira alta de 0,1 pp na margem, para 3,2% da carteira total, puxada pela carteira PF, que passou de 4,3% para 4,5%, enquanto a inadimplência PJ ficou estável em 1,4%. O banco destaca que os indicadores de inadimplência seguem controlados e em linha com o ciclo dos negócios, com as novas safras (originadas a partir de jan/22) apresentando uma qualidade maior. Já o índice de cobertura (saldo das provisões para crédito de liquidação duvidosa/carteira inadimplente) subiu para 244%, em patamar relativamente elevado, influenciada pelo reforço no balanço (aumento de PDD), enquanto os níveis de capital e liquidez seguem em patamares confortáveis.

Por fim, vale destacar que o Santander não divulgou seu *guidance* para 2023, mas sinalizou que espera que a maior seletividade no crédito permaneça por todo o ano, importante para conter a alta da inadimplência, especialmente das famílias.

### Quadro 21: Resultado 1T23 – Santander

Banco Santander - R\$ Mi	1T22	4T22	1T23	Var. %	
				Tri	Anual
<b>ITENS PATRIMONIAIS</b>					
Ativo Total	959.971	1.048.518	<b>1.049.270</b>	0,1%	9,3%
TVM	259.088	227.359	<b>240.908</b>	6,0%	-7,0%
Depósitos	393.615	420.929	<b>429.480</b>	2,0%	9,1%
Patrimônio Líquido	79.187	82.062	<b>82.701</b>	0,8%	4,4%
<b>DRE<sup>1</sup></b>					
Margem Financeira Bruta	13.938	12.517	<b>13.145</b>	5,0%	-5,7%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-4.612	-7.364	<b>-11.000</b>	49,4%	138,5%
PDD gerencial	-4.612	-7.364	<b>-6.765</b>	-8,1%	46,7%
Receitas com serviços e tarifas	4.617	5.075	<b>4.699</b>	-7,4%	1,8%
Despesas de pessoal	-2.493	-2.663	<b>-2.778</b>	4,3%	11,4%
Despesas administrativas	-3.041	-3.386	<b>-3.134</b>	-7,4%	3,1%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	-2.004	-1.429	<b>-2.281</b>	59,6%	13,9%
IR/CSLL	-1.539	189	<b>273</b>	44,3%	-117,7%
Lucro/Prejuízo do período <sup>2</sup>	4.005	1.689	<b>2.140</b>	26,7%	-46,6%
<b>RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE<sup>1</sup></b>					
ROAE	20,7%	8,3%	<b>10,6%</b>	2,2 pp	-10,1 pp
ROAA	1,7%	0,7%	<b>0,8%</b>	0,1 pp	-0,9 pp
Índice de eficiência	36,0%	40,6%	<b>40,8%</b>	0,2 pp	4,8 pp
<b>CRÉDITO</b>					
Carteira de crédito	455.166	489.687	<b>500.314</b>	2,2%	9,9%
PF	210.985	226.302	<b>228.735</b>	1,1%	8,4%
PJ	177.993	195.415	<b>204.447</b>	4,6%	14,9%
PMEs	58.749	62.651	<b>62.784</b>	0,2%	6,9%
Grandes empresas	119.244	132.765	<b>141.663</b>	6,7%	18,8%
Financiamento ao consumo	66.188	67.970	<b>67.133</b>	-1,2%	1,4%
Carteira de crédito ampliada <sup>3</sup>	521.929	572.663	<b>586.353</b>	2,4%	12,3%
Estoque de provisão p/ liquid. duvidosa	28.405	34.453	<b>38.481</b>	11,7%	35,5%
Provisão adicional de PDD	3.800	2.291	<b>3.763</b>	64,2%	-1,0%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,9%	1,3%	<b>1,2%</b>	-0,1 pp	0,3 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	5,4%	6,0%	<b>6,6%</b>	0,5 pp	1,1 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	2,9%	3,1%	<b>3,2%</b>	0,1 pp	0,2 pp
Cobertura > 90 dias	214,5%	230,1%	<b>244,1%</b>	13,9 pp	29,6 pp
Índice de Basileia	13,8%	13,8%	<b>13,8%</b>	0,0 pp	0,0 pp

Fonte: Santander RI. Elaboração: FEBRABAN. <sup>1</sup>Anualizado <sup>2</sup>Lucro Líquido Ajustado Gerencial <sup>3</sup>Inclui outras operações com risco de crédito: debêntures, FDIC, CRI, notas promissórias e avais e fianças.

## Regulação - Conselho Monetário Nacional (CMN)

## CRÉDITO / BANCOS

O CMN aprovou recentemente a Resolução nº 5070, que dispõe sobre a realização de operações de derivativos de crédito no país por instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e busca aperfeiçoar os instrumentos de gestão de risco de crédito das instituições financeiras. Clique [aqui](#) para ler a Resolução CMN 5.070.

A nova regulamentação de derivativos de crédito foi alvo da Consulta Pública 84, em que a FEBRABAN e a Anbima enviaram em conjunto suas considerações e pleitos. Abaixo, seguem as principais considerações sobre a medida e alterações.

De acordo com o BCB: “a expectativa é de que as novas regras incorporem as melhores práticas, padrões e conceitos internacionais. Além disso o novo regramento tem por objetivo ser um elemento indutor ao desenvolvimento do mercado de derivativos de crédito no país, oferecendo condições mais adequadas para a precificação e gestão do risco de crédito e contribuindo para a ampliação do crédito de longo prazo no Brasil, em todas as suas formas.

A resolução foi objeto de consulta pública através do Edital CP nº 84, de março de 2021, e as principais alterações foram:

I - a atualização do rol de instituições aptas a atuar como contraparte receptora de risco de crédito em operações realizadas com instituições financeiras, que passa a incorporar entidades não financeiras (como seguradoras, entidades de previdência e fundos de investimento, entre outras), desde que atendam aos requisitos de investidor profissional estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários;

II - a possibilidade de especificação de índices de crédito, índices de ativos, cestas ou carteiras de referência como entidades e obrigações de referência dos derivativos de crédito;

III - a permissão para a realização de derivativos de crédito com fluxos financeiros denominados ou referenciados em moeda ou indexadores diversos dos que denominam ou referenciam a obrigação de referência;

IV - a permissão para que os derivativos de crédito tenham como referência obrigações de menor liquidez, desde que sua metodologia de precificação cumpra as regras contidas no arcabouço regulatório aplicável a derivativos;

V - a ampliação do rol de instituições aptas a atuar como fornecedoras de cotações para as obrigações de referência, incluindo entidades reguladoras ou autorreguladoras e plataformas de negociação internacionais; e

VI - a flexibilização da exigência de manutenção da titularidade da obrigação de referência pela contraparte transferidora do risco, que passará a ser obrigatória apenas nas hipóteses em que a referência seja uma ou mais operações de crédito ou de arrendamento mercantil.

Por fim, as novas medidas trazem diversos ajustes de forma, atualizando termos, designações, requisitos informacionais dos contratos e tipos de eventos de crédito passíveis de contratação, em consonância com os padrões propostos pela International Swaps and Derivatives Association (ISDA), entidade internacional que congrega os participantes do mercado de derivativos.



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	28/04/23	20/04/23	31/03/23	Viés	28/04/23	20/04/23	31/03/23	Viés
IPCA (%)	6,05	6,04	5,96	▲	4,18	4,18	4,13	↔
PIB (% de crescimento)	1,00	0,96	0,90	▲	1,41	1,41	1,48	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,50	12,50	12,75	↔	10,00	10,00	10,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,25	↔	5,25	5,25	5,30	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	28/04/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
<b>NACIONAL</b>					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,99	-1,22%	-1,48%	-5,54%	0,93%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	224,56	-2,03%	-1,85%	-11,61%	1,00%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,65	0,03%	-0,03%	-0,04%	9,75%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	12,83	0,48%	-0,21%	-4,36%	-1,53%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	12,01	-1,53%	-2,68%	-4,81%	1,69%
Índice Ibovespa (em pontos)	104.431,63	0,06%	2,50%	-4,83%	-4,99%
IFNC (setor financeiro)	10.460,72	1,04%	7,87%	2,02%	1,62%
<b>INTERNACIONAL</b>					
Fed Funds (% a.a.)	5,00	0,00%	0,00%	11,11%	900,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,01	-4,19%	-0,47%	-9,48%	53,07%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,42	-4,19%	-1,32%	-11,69%	21,24%
Dollar Index	101,66	-0,16%	-0,83%	-1,80%	-1,90%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.169,48	0,87%	1,46%	8,59%	-2,75%
Índice de ações de bancos – EUA	89,49	-0,01%	-3,67%	-21,56%	-22,13%
Índice Euro Stoxx 50	4.359,31	-1,12%	1,03%	14,91%	15,42%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	103,54	-3,90%	1,56%	8,01%	22,00%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	79,54	-2,60%	-0,29%	-7,41%	-26,07%

Fonte: Bloomberg

**Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos**  
[economia@febraban.org.br](mailto:economia@febraban.org.br)

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