



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Congresso deve retomar votação da agenda econômica

A expectativa é que o Congresso retome a votação da agenda econômica nesta semana. Segundo o presidente da Câmara, Arthur Lira (PP-AL), o Plenário da Casa deve analisar o Novo Marco de Garantias (PL 4.188/21), proposta que busca aperfeiçoar o uso de garantias nas operações de crédito, e, com isso, potencialmente reduzir o seu custo no país. O texto já foi aprovado na Câmara, mas teve muitas mudanças no Senado, o que exige uma nova votação para decidir qual texto será aprovado. Também na Câmara, é possível que a Casa analise a proposta que prevê a taxação dos fundos *offshore* e exclusivos. Esta é uma das medidas elaboradas pelo Ministério da Fazenda para ajudar a reduzir o déficit das contas públicas.

O Senado, por sua vez, deve votar o PL que cria o programa Desenrola. O prazo final para votação é esta terça (3), data em que a MP que criou o programa perde sua validade. Além da criação do programa, um ponto polêmico do PL é a proposta de criação de um teto para os juros do rotativo do cartão de crédito, que não poderia ultrapassar 100% da dívida original. De toda forma, o texto estipula um prazo de 90 dias para que haja uma regulação do assunto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Na agenda de indicadores, destaque para os dados de atividade e mercado de trabalho. Na terça (3), será conhecido o resultado da produção industrial de agosto, cuja expectativa do consenso é de uma alta de 0,5% no mês, devolvendo parte da queda de 0,6% de julho. O resultado deve ser beneficiado pela retomada do setor automotivo, embora não altere a percepção de baixo dinamismo da indústria de transformação. Ao longo da semana, também serão conhecidos os números de produção (Anfavea) e emplacamento (Fenabreve) de veículos de setembro. Ainda hoje (2), o Ministério do Trabalho divulga os números do Caged de agosto. A divulgação, que deveria ter ocorrido na última semana, deve manter os sinais de resiliência do mercado de trabalho, embora em desaceleração, assim como apontado pela PNAD do IBGE ([ver pág. 4](#)). A expectativa é de geração de 173 mil vagas de empregos formais no mês.

Ainda na semana, serão conhecidos dados do setor externo e inflação. A balança comercial deve seguir apresentando elevado superávit, projetado em US\$ 9,0 bi no mês, beneficiada pela manutenção do alto volume de exportações (safra recorde), enquanto as importações vem recuando (efeito preço). O resultado será divulgado hoje (2) à tarde. Já na sexta (6), a FGV divulga o resultado do IGP-DI de setembro, que deve subir 0,28% no mês, pressionado pela alta dos combustíveis no atacado e no varejo, mas seguindo em deflação em 12 meses, de -5,41% (ante -6,91%).

No cenário internacional, a divulgação mais aguardada da semana é o payroll nos EUA, que trará os dados do mercado de trabalho de setembro na sexta (6), importante para os agentes precificarem a chance de uma nova alta dos juros pelo Fed. O consenso de mercado espera a criação de 165 mil vagas no mês, mantendo a tendência de desaceleração, o que poderia dar suporte para o Fed aguardar mais informações antes de promover uma nova elevação dos juros. Já a taxa de desemprego deve cair para 3,7% (ante 3,8% em agosto), se mantendo em baixo patamar. Além disso, os agentes seguirão atentos à evolução dos salários, um importante indicativo sobre o comportamento futuro da inflação (especialmente de serviços).

Ainda na semana, serão divulgadas as leituras finais de setembro dos índices PMI dos EUA e da Zona do Euro. O foco dos agentes segue em entender o quão resiliente está o setor de serviços, em especial nos EUA, que vem mantendo a inflação elevada (com uma desaceleração muito gradual). Já o setor industrial deve seguir apontando números fracos, permanecendo abaixo de 50 pts, em território contracionista.

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/out	Secex: Balança Comercial	Set/23	US\$ 9,0 bi	US\$ 9,5 bi
02/out	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Ago/23	173,0 mil	142,7 mil
03/out	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Ago/23	0,5% m/m 1,0% a/a	-0,6% m/m -1,1% a/a
03/out	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Set/23	-	-0,4% a/a
06/out	Anfavea: Produção de Veículos	Set/23	-	-4,6% a/a
06/out	FGV: IGP-DI	Set/23	0,28% m/m -5,41% a/a	0,05% m/m -6,91% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/out	Zona do Euro	PMI Manufatura	Set/23 – final	43,4 pts	43,5 pts
02/out	EUA	PMI / ISM Manufatura	Set/23 – final	48,9 pts / 47,9 pts	47,9 pts / 47,6 pts
04/out	Zona do Euro	PMI Serviços	Set/23 – final	48,4 pts	47,9 pts
04/out	Zona do Euro	Vendas no varejo	Ago/23	-0,5% m/m	-0,2% m/m
04/out	EUA	PMI / ISM Serviços	Set/23 – final	50,2 pts / 53,5 pts	50,5 pts / 54,5 pts
06/out	EUA	Dados do Mercado de Trabalho – Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Set/23	165 mil / 3,7%	187 mil / 3,8%

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Copom mantém cautela e descarta intensificação do ritmo de queda da Selic

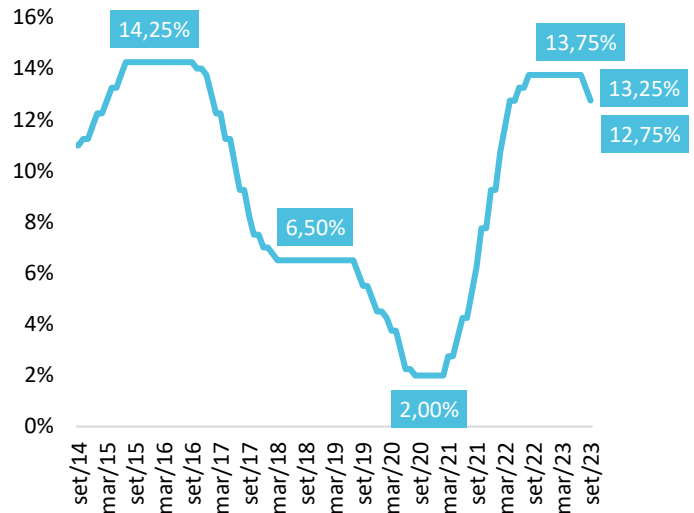
O Banco Central divulgou a Ata da última reunião do Copom e o Relatório Trimestral de Inflação na última semana, que mantiveram o tom de cautela, descartando, por ora, uma aceleração do ritmo de queda da taxa Selic. Os comunicados mantiveram a leitura de que os membros do Colegiado preveem, de forma unânime, novos cortes de 0,50 pp nas próximas reuniões. Além disso, a Ata apontou que o “Comitê julga como pouco provável uma intensificação adicional do ritmo de ajustes, já que isso exigiria surpresas positivas substanciais que elevassem ainda mais a confiança na dinâmica desinflacionária prospectiva.”

Tal indicação decorre da percepção que o cenário ainda é bastante incerto, conforme apontado nas discussões presentes na Ata, nas quais o Copom trouxe uma série de preocupações que podem prejudicar o processo de desinflação da economia, como: a deterioração do cenário externo (elevação dos juros futuros nos EUA e menor crescimento na China); política fiscal (questionamento sobre a viabilidade do governo entregar as metas de resultado primário a partir de 2024); riscos de alta para inflação (El Niño e elevação do preço do petróleo); desancoragem das expectativas de inflação de longo prazo; maior resiliência do que a esperada da atividade (e possível impacto negativo sobre a desinflação dos serviços).

Em relação à atividade, o Copom trouxe uma discussão apontando uma série de elementos que justificariam o maior dinamismo da economia: i) pujança do setor agro e efeitos sobre outros setores; ii) elevação da renda das famílias (mercado de trabalho e transferências de renda); iii) taxa de juro neutra mais elevada; iv) maior produto potencial. O Comitê apontou que, a depender do principal motivo, traria implicações diferentes para a política monetária. Neste sentido, o BCB elevou sua projeção para o crescimento do PIB deste ano, de 2,0% para 2,9%, e reduziu a estimativa de ociosidade da economia.

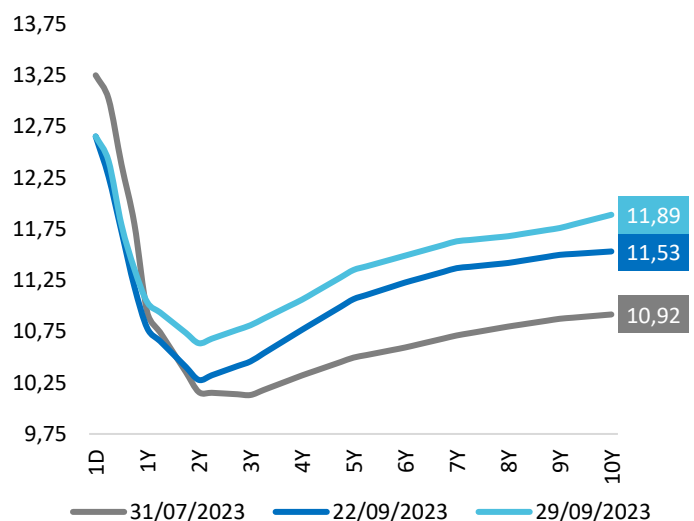
Diante de tal cenário, o Copom notou que houve uma elevação das projeções de inflação em função do hiato do produto mais apertado, elevação do preço de petróleo, depreciação cambial e redução da trajetória da Selic da pesquisa Focus. Com isso, as projeções de inflação do BCB subiram em todo o horizonte: de 4,9% para 5,0% em 2023; de 3,4% para 3,5% em 2024; e, de 3,0% para 3,1% em 2025. Assim, é bastante improvável o Copom acelerar para 0,75 pp o ritmo de cortes da Selic neste ano.

Quadro 1: Taxa Selic - % aa



Fonte: BCB.

Quadro 2: Curva de Juros Futuros – % aa



Fonte: Bloomberg

Em relação à inflação, o IBGE divulgou a prévia da inflação (IPCA-15) de setembro, que subiu 0,35% no mês, abaixo do esperado (+0,37%). A leitura manteve os sinais de acomodação das métricas de inflação mais sensíveis à política monetária, embora com alguma resiliência entre os serviços. O resultado reforça a tendência de uma redução moderada da taxa Selic.

A alta do mês ficou praticamente concentrada nos combustíveis, especialmente na gasolina (+5,18%), que respondeu por 72,6% da inflação de setembro. A forte alta refletiu o reajuste autorizado pela Petrobras, que também pressionou o preço do óleo diesel (+17,93%). Também pesou a alta das passagens aéreas (+13,29%), devolvendo o recuo no mês anterior (-11,36%). Na outra ponta, os preços dos alimentos no domicílio seguiram em deflação (-1,25%) pelo quarto mês seguido, com queda disseminada no grupo, sobretudo nos itens *in natura* e nas carnes, que têm se beneficiado da maior oferta. Por sinal, tal fato contribuiu para que o índice difusão (% de itens em alta) caísse para 41,7% (ante 51,0%), menor patamar da série histórica.

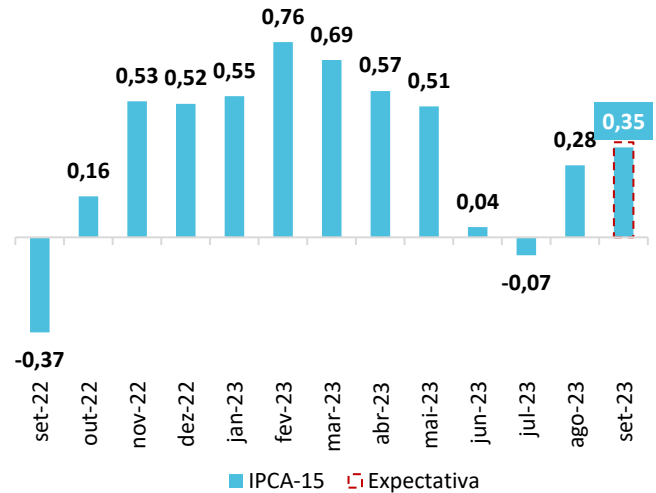
Ainda assim, o indicador acelerou para 5,00% em 12 meses (ante 4,24% em agosto), novamente explicado pelo efeito-base (exclusão das desonerações de combustíveis e energia no 3T22), que tem pressionado a inflação dos itens monitorados, que passou de -1,5% em junho para 9,2% agora em setembro. Tal movimento tem sido parcialmente compensado pela desaceleração dos preços livres, onde no mesmo período, a inflação acumulada passou de 5,2% para 3,6%.

O principal ponto de atenção veio da inflação dos serviços subjacentes, que subiu 0,34% no mês (ante 0,27% em agosto), mantendo um ritmo bastante gradual de desaceleração em 12 meses (de 5,4% para 5,2%), e acima da meta. Desta forma, a dinâmica inflacionária se mantém benigna, mas sem uma melhora substancial no cenário, reforçando as apostas em cortes de 0,50 pp da Selic.

Já o mercado de trabalho segue trazendo números relativamente positivos, com contínuo aumento da ocupação e dos salários. A PNAD (IBGE) mostrou que a taxa de desemprego recuou para 7,8% em agosto (ante 7,9% em julho), menor patamar para o período desde 2014 (7,0%). Excluindo os efeitos sazonais, a taxa também caiu de 7,9% em julho para 7,8%.

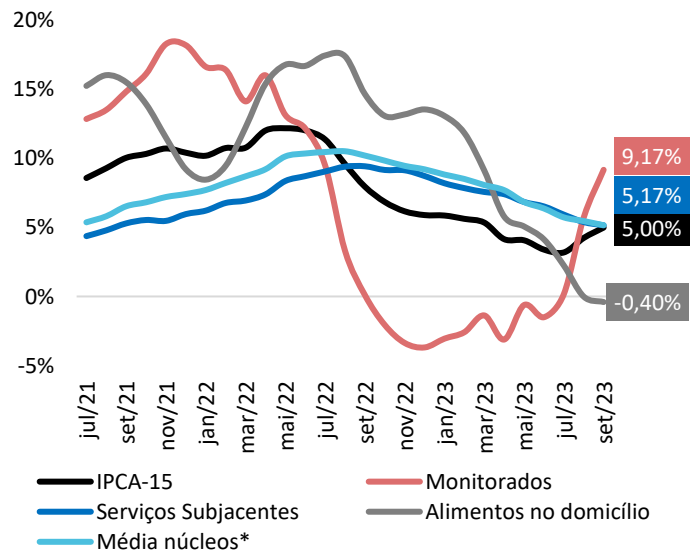
A contínua queda do desemprego está associada ao aumento da população ocupada, que avançou 1,3% no trimestre (encerrado em maio), acima do aumento da força de trabalho (+0,7%), reduzindo, assim, o pessoal desocupado (-5,9%) no período. A expansão da ocupação é vista tanto no segmento formal, com alta trimestral de 1,1% no emprego privado formal (CLT); assim como informal (2,1%) e doméstico (+2,8%).

Quadro 3: IPCA-15 – Var.% mensal



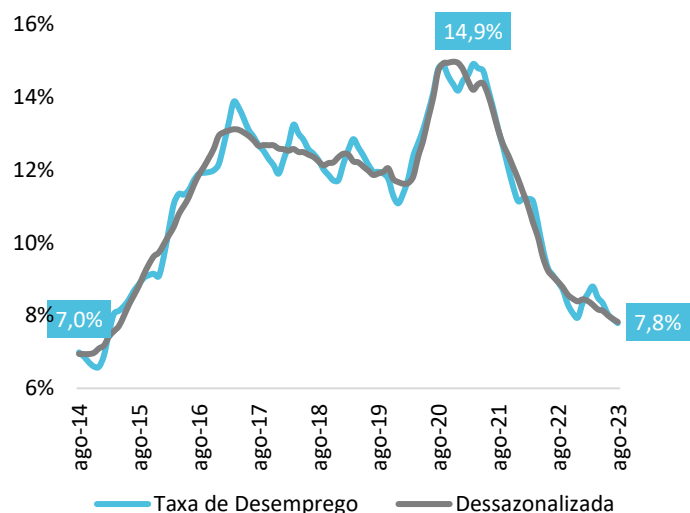
Fonte: IBGE

Quadro 4: IPCA-15 e Aberturas – Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. *Núcleos selecionados

Quadro 5: Taxa de Desemprego - % da PEA



Fonte: PNAD Contínua

Diante de tal dinâmica positiva, o rendimento médio real habitual do trabalhador avançou 4,6% (em 12 meses), para R\$ 2.947, voltando para o patamar pré-pandemia (fev/20). Já a massa salarial subiu 5,5% no período, sustentada pelo aumento da ocupação e do rendimento, ajudando a sustentar o avanço do consumo das famílias.

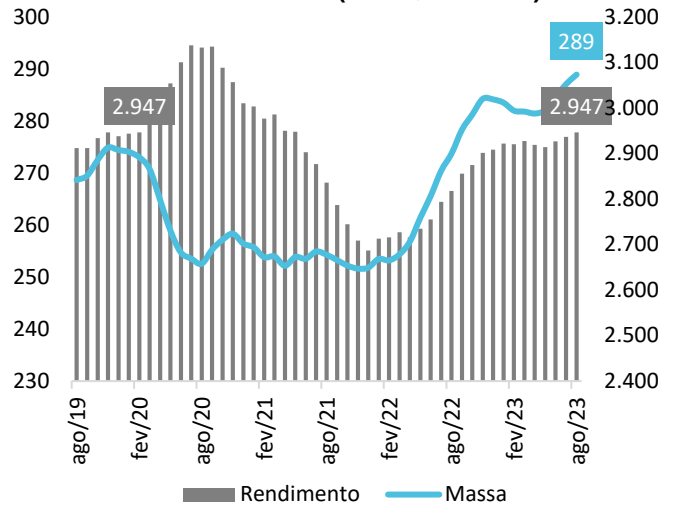
No âmbito fiscal, o Tesouro Nacional divulgou que o governo central registrou déficit primário de R\$ 26,4 bilhões, melhor do que em agosto de 2022 (R\$ -52,7 bi, em termos reais), devido à elevada base de comparação das despesas no período. A comparação com agosto de 2022 é fortemente afetada por despesas atípicas observadas no ano passado (encontro de Contas com município de SP – Campo de Marte; e gastos eleitorais), que não ocorreram neste ano; além do descasamento do cronograma do pagamento de precatórios, que ocorreu em maio neste ano, ante agosto em 2022. Excluindo tais fatores, os gastos teriam crescido 14,1% em termos reais (ante queda de 18,5%, considerando tais eventos). Assim, embora melhor que ago/22, o resultado é o 4º pior para o mês de agosto em toda a série. Do ponto de vista das receitas, estas seguiram em queda (-9,1%, em termos reais), refletindo a redução dos dividendos pagos pelas estatais (-66,3%), principalmente a Petrobras. Também pesou a menor arrecadação de impostos ligados ao lucro das empresas, como o IR (-15,4%) e CSLL (-14,4%); e com exploração de recursos naturais (-26,2%), em todos os casos decorrente da queda dos preços das *commodities*.

Assim, no acumulado do ano, as receitas líquidas recuam 5,5%, enquanto as despesas sobem 4,5%, revertendo um superávit primário de R\$ 26,3 bi em um déficit de R\$ 103,6 bi. Para o restante do ano, será importante verificar os efeitos das medidas de elevação da arrecadação adotadas até o momento. Contudo, o mais provável é que o déficit primário de 2023 seja pior do que R\$ 100 bi.

Já o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 22,8 bi em agosto, segundo o BCB. O resultado foi pressionado pelo déficit do governo central (R\$ 26,2 bi), mas também foi melhor do que o observado em ago/22 (déficit de R\$ 30,3 bi em ago/22), como apontado acima pelo Tesouro. Os governos regionais (Estados e municípios) e as empresas estatais dependentes, por sua vez, registraram superávit, embora abaixo do registrado em 2022 (R\$ 2,5 bi e R\$ 0,9 bi, ante R\$ 18,5 bi e R\$ 1,0 bi, respectivamente), devido à queda da arrecadação. Em 12 meses, o déficit primário do setor público consolidado ficou em R\$ 73,1 bi (0,70% do PIB).

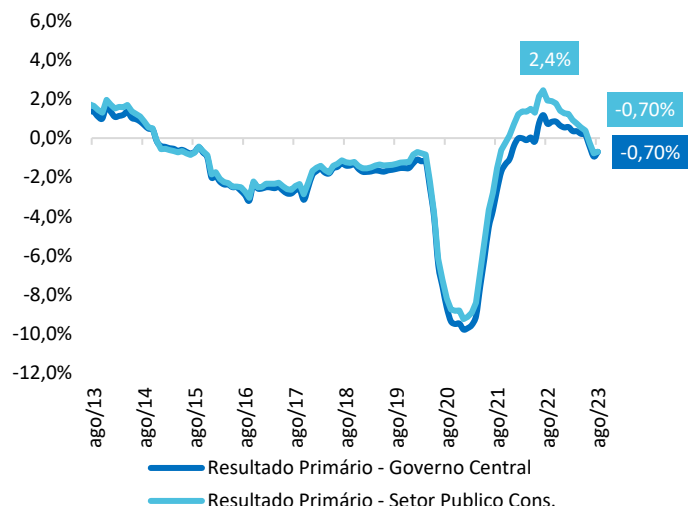
Já a razão dívida bruta/PIB subiu para 74,4% (ante 74,0%), atingindo o maior valor desde out/22 (74,9%). A tendência, segundo o boletim Prisma Fiscal, é que tal razão aumente para cerca de 76% do PIB até o fim do ano.

Quadro 6: Rendimento real (em R\$) e Massa salarial (em R\$ milhões)



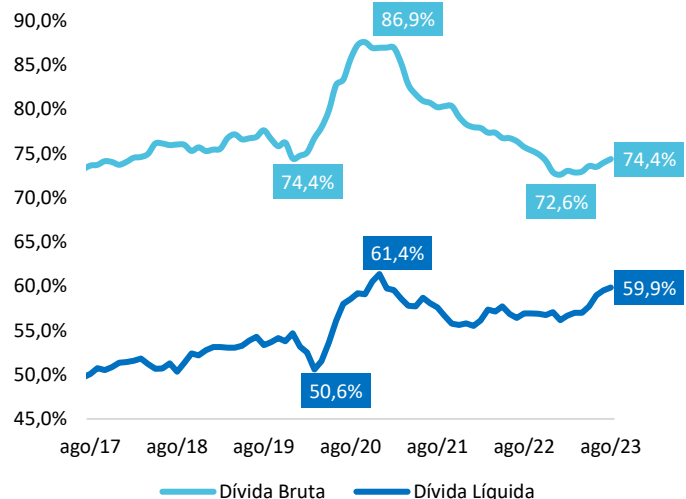
Fonte: PNAD Contínua. *Rendimento – eixo direito.

Quadro 7: Resultado Primário do Governo Central e Setor Público - Em % do PIB



Fonte: Tesouro Nacional e BCB.

Quadro 8: Dívida Bruta e Líquida do Governo Geral - Em % do PIB



Fonte: BCB.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Alta do petróleo e greve no setor automotivo nos EUA limitam recuperação dos ativos de risco

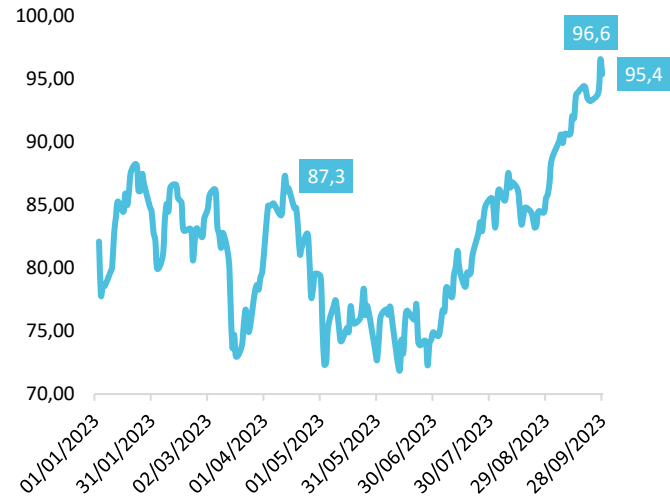
As principais bolsas ensaiaram uma recuperação ao longa da última semana em função de dados relativamente positivos de inflação e atividade nos EUA/Europa. Contudo, uma série de riscos no cenário segue pesando sobre o sentimento dos investidores. Entre eles, pode-se destacar: i) o aumento das greves no setor automotivo norte-americano (Detroit e Chicago); ii) a possibilidade real de uma paralisação do governo federal dos EUA, dada a falta de acordo entre Republicanos e Democratas sobre o Orçamento; iii) as preocupações com o impacto da alta dos preços de petróleo, com a redução da oferta do produto pela Rússia e Arábia Saudita. Tal movimento vem ampliando as preocupações com a inflação e aumentam as chances dos juros ficarem elevados por mais tempo, em especial nos EUA.

Nos EUA, a inflação medida pelo deflator dos gastos de consumo pessoal (PCE) ficou em linha com o esperado. O indicador acelerou para 3,5% em agosto (em 12 meses), ante 3,4% em jul/23, refletindo a alta no preço dos combustíveis. Outro ponto positivo é que o núcleo do indicador seguiu desacelerando (de +4,3% para +3,9%), atingindo o menor nível desde set/21. Quanto à atividade, os gastos pessoais e a renda subiram 0,4% em agosto, também em linha com o consenso do mercado. No caso dos gastos, apesar da leitura reiterar a força do consumo no país, a alta dos combustíveis também impactou o índice que não é deflacionado, indicando um crescimento real mais contido (apenas 0,1%).

Ainda nos EUA, a leitura final do PIB confirmou o crescimento anualizado de 2,1% no 2T23, impulsionado pelo investimento fixo e consumo das famílias. Enquanto isso, as taxas de juros altas e a persistência da inflação pressionaram os indicadores de confiança do consumidor de setembro, que apresentou quedas tanto no índice calculado pela Universidade de Michigan (de 69,5 pts para 68,1 pts), como pelo *Conference Board* (de 108,7 pts para 103,0 pts).

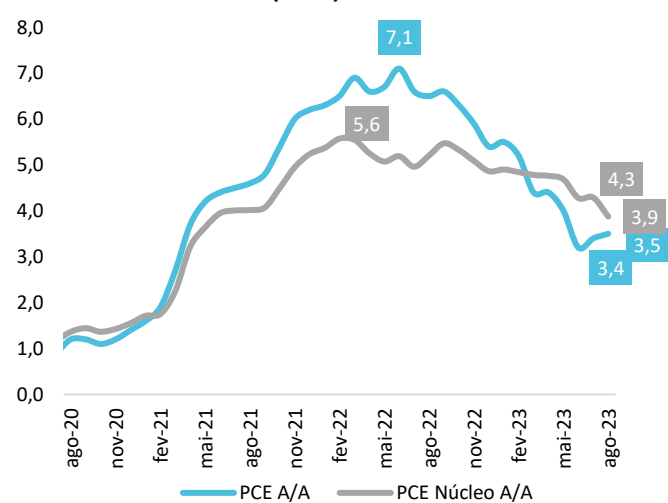
Na Zona do Euro, a prévia da inflação ao consumidor (CPI) de setembro surpreendeu positivamente ao desacelerar mais do que o esperado. O índice ficou em 4,3% em 12 meses (ante 5,2% em ago/23). A desaceleração segue puxada pela deflação nos preços de energia (-4,7%), além de algum alívio nos preços dos serviços (de +5,5% para +4,7%). O resultado deve tornar praticamente unânime a aposta dos agentes de que o BCE irá interromper o ciclo de alta dos juros no próximo encontro. Mesmo assim, a confiança dos consumidores voltou a cair, atingindo -17,8 pts em setembro, com as famílias mais pessimistas com a situação econômica no continente.

Quadro 9: Preço do barril de Petróleo (tipo Brent) Em US\$



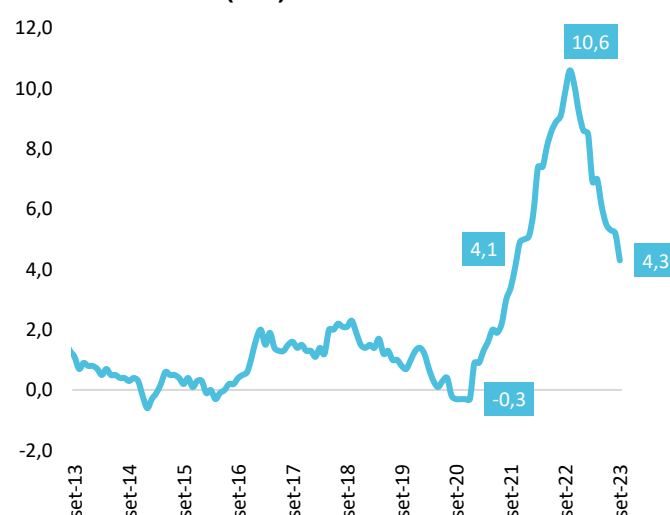
Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: EUA – Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: Zona do Euro – Inflação ao Consumidor (CPI) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Crédito segue em desaceleração, mas juros e inadimplência apontam melhora

O saldo total da carteira de crédito cresceu 1,1% em agosto, alcançando R\$ 5,5 trilhões (52,9% do PIB). O avanço se mostrou disseminado entre os segmentos, mas insuficiente para interromper à trajetória de desaceleração do ritmo de expansão anual da carteira, que passou de 9,3% (revisado) para 8,9%.

Importante destacar que houve uma forte revisão nos dados de antecipação de faturas do cartão (desde setembro de 2020), onde o saldo da linha mais do que dobrou, saindo de R\$ 40 bi para R\$ 90 bi, diante da incorporação de operações em que credenciadoras e instituições afins antecipam tais recebíveis junto a instituições financeiras. Tal ajuste elevou os números do crédito Livre PJ, mostrando uma dinâmica da carteira um pouco melhor do que a observada até então, embora ainda fraca. Além disso, também levou a uma revisão para cima no desempenho do saldo total da carteira, que apesar de se manter em desaceleração, torna mais plausível uma expansão do crédito próxima a 8% neste ano.

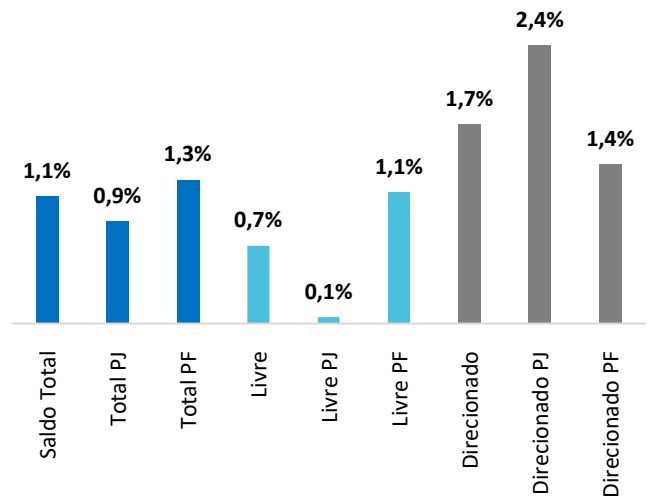
No mês, a alta foi liderada pelo crédito direcionado (+1,7%), com forte desempenho na carteira PF (+1,4%) e PJ (+2,4%). Em ambos os casos, os resultados foram impulsionados pelo crédito rural (+3,6% e 20,4%, respectivamente), refletindo a liberação de recursos do Plano Safra 2023/24. A ampliação de financiamentos com recursos do BNDES (+0,8%) e dos programas públicos (+0,7%) também contribuiu para o número positivo da carteira destinada às empresas.

No caso do crédito livre (+0,7%), a alta ficou concentrada na carteira PF (+1,1%), que mostrou alta disseminada entre as linhas, tanto entre as mais arriscadas, como cheque especial (+5,2%), cartão parcelado (+1,4%) e pessoal não consignado (+1,0%), quanto entre as mais seguras, como consignado (+1,4%) e veículos (+1,4%).

A carteira Livre PJ, por sua vez, ficou praticamente estável (+0,1%), apesar da revisão positiva na série de antecipação de faturas, mantendo os sinais de baixo dinamismo do segmento.

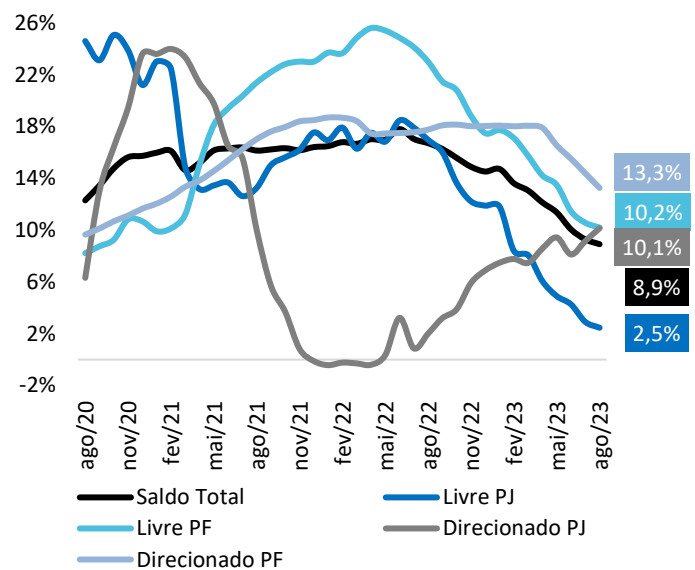
Em 12 meses, a desaceleração do ritmo de expansão anual da carteira segue liderada pelo crédito livre, mais sensível à política monetária e ao ciclo econômico. A pior situação é da carteira Livre PJ, cuja variação em 12 meses recuou para 2,5% (ante 2,9% em julho). De toda forma, a revisão na linha de antecipação contribuiu para tirar a carteira do campo negativo (-0,6% em julho, antes da revisão). Por outro lado, a carteira PJ Direcionada acelerou pelo 2º mês seguido, de 9,2% para 10,1%, sustentada pelos programas públicos de crédito (+17,2%). O crédito PF, por sua vez, também mostra sinais de acomodação, mas ainda em bom ritmo. A carteira Livre PF desacelerou de 10,5% para 10,2%, enquanto a carteira Direcionada PF passou de 14,4% para 13,3%, mantendo-se como o segmento mais dinâmico, beneficiada pelo expressivo desempenho do crédito rural (+22,8%).

Quadro 12: Saldo – Var.% mensal – Ago/23



Fonte: Bacen

Quadro 13: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

Já o volume total de concessões avançou 0,2% em agosto, considerando os ajustes sazonais e de inflação. Apesar de modesta, esta foi a quarta alta mensal seguida, mantendo o volume de concessões acima de R\$ 500 bi no mês.

O crescimento na margem foi puxado pelas operações com recursos direcionados (+0,2%; também considerando os ajustes), novamente beneficiadas pela liberação de recursos do Plano Safra 2023/2024, com estímulo às operações de crédito rural. Já as operações com recursos livres recuaram 1,0% no mês. Neste caso, as operações destinadas às empresas seguem mostrando fraqueza (-0,2%), sem dar sinais concretos de recuperação, enquanto as operações destinadas às famílias avançaram 0,4%, a terceira alta seguida, mostrando alguma resiliência do segmento, que tem se beneficiado do mercado de trabalho ainda aquecido e da acomodação da inflação.

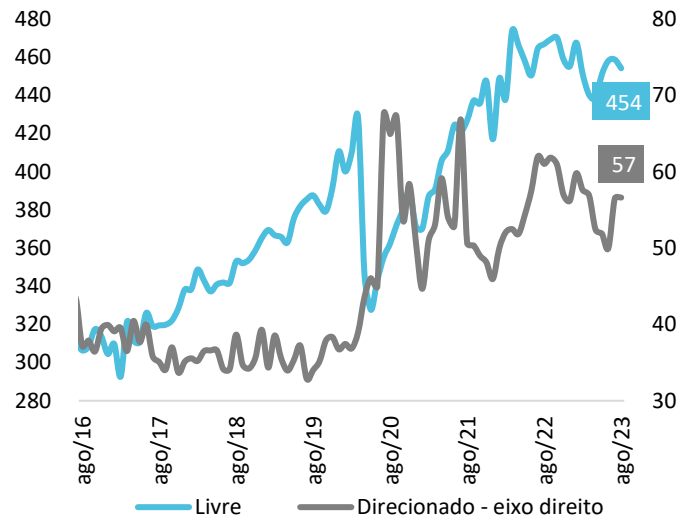
Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN recuou pelo 3º mês seguido, passando de 31,1% aa para 30,7% aa. Tal movimento tem ocorrido na esteira do processo de flexibilização da política monetária (queda da taxa Selic), que reduz o custo de captação das instituições financeiras, e alguma melhora do cenário econômico, com perspectiva de fim do processo de alta da inadimplência. Adicionalmente, alguma cautela na oferta das linhas mais arriscadas (com ganho de participação das linhas mais seguras, e, portanto, mais baratas) também contribuiu para o movimento de queda da taxa média do sistema (efeito saldo).

No mês, as taxas de juros caíram de forma disseminada. A taxa média da carteira com recursos livres passou de 43,8% aa para 43,5% aa. No caso da carteira PF, a taxa média caiu 0,5 pp (para 57,7% aa), puxada pelos recuos das taxas do crédito consignado (-0,6 pp) e do cartão parcelado (-3,7 pp). Já a taxa média para as empresas recuou 0,4 pp, para 22,6% aa, com redução nas principais linhas, como descontos de duplicatas e recebíveis (-1,1 pp) e capital de giro (-0,6 pp).

No caso das operações direcionadas, a taxa média da carteira recuou 0,3 pp, para 11,3% aa. Neste caso, o recuo ficou concentrado no crédito às famílias (-0,5 pp, para 11,5% aa), enquanto a taxa média da carteira às empresas subiu 0,4 pp (para 10,7% aa). Em ambos os segmentos, a leitura apresentou redução das taxas de crédito rural e do imobiliário. No entanto, no caso PJ, o avanço da taxa média foi puxado pelas maiores taxas nos financiamentos com recursos do BNDES.

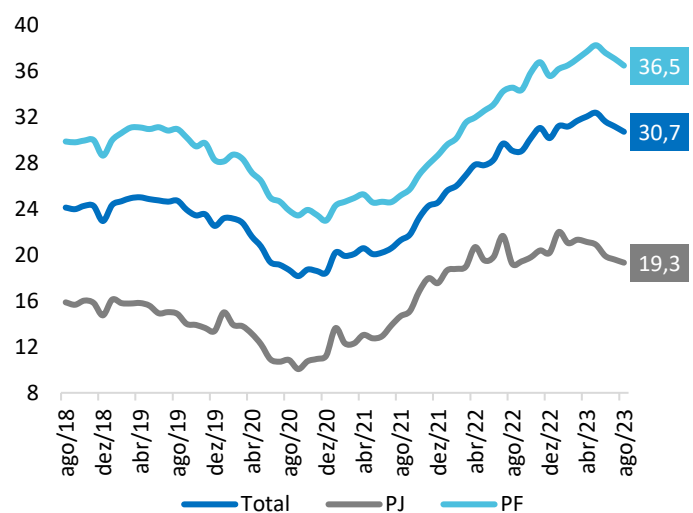
O spread médio do sistema, por sua vez, também recuou pelo 3º mês consecutivo, para 21,3 pp (-0,2 pp). Foi observado recuo de mesma magnitude tanto no spread da carteira direcionada (para 4,7 pp) quanto da carteira com recursos livres (para 32,3 pp).

Quadro 14: Volume de Concessões – Em R\$ bi
Série com ajuste sazonal e deflacionada



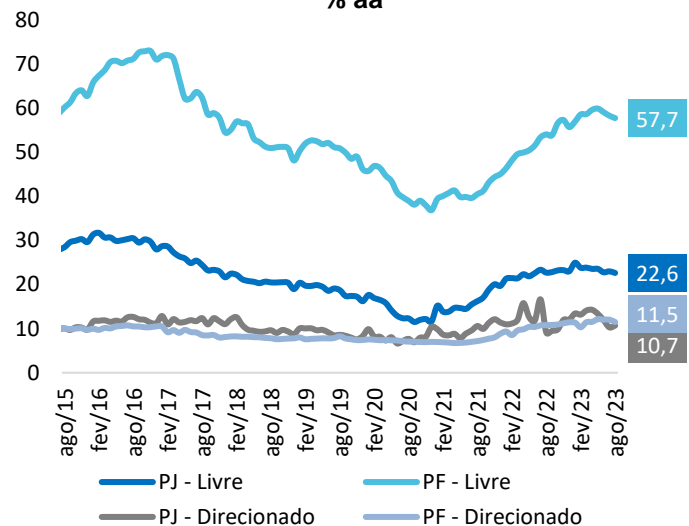
Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa de juros – Total, PF e PJ
Média do SFN – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa média de juros – Por segmento
% aa



Fonte: Bacen

Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema se manteve estável em 3,6%. O indicador tem se mantido estável em tal patamar desde maio, reforçando os sinais de fim do processo de alta do indicador. Tal percepção é reforçada pelo índice de atraso (15-90 dias), uma prévia da inadimplência, que após se manter estável em torno de 4,0% desde o início do ano, recuou no mês (-0,2 pp, para 3,8%).

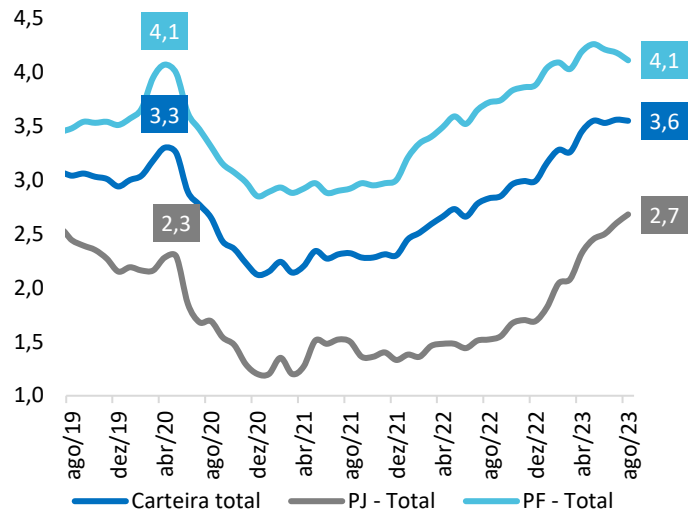
A despeito da estabilidade da inadimplência, o indicador tem mostrado alguma divergência entre os segmentos. De um lado, a carteira PF Livre deu novo sinal positivo, com queda de 0,1 pp pelo segundo mês seguido, para 6,1%. O cenário de acomodação da inflação, mercado de trabalho ainda aquecido (sustentando a renda), queda dos juros e incentivos para a renegociação das dívidas favorecem uma melhora da situação financeira das famílias, contribuindo para a redução dos índices de inadimplência no segmento. Neste sentido, vale destacar que os índices de endividamento e comprometimento de renda das famílias (calculados pelo BC) também melhoraram no mês.

Na outra ponta, a inadimplência da carteira PJ Livre seguiu em trajetória de alta (+0,1 pp para 3,3%), ainda pressionada pela deterioração da linha descontos de duplicatas (+0,5 pp), refletindo os impactos do caso Americanas. Neste caso, o ciclo de inadimplência da carteira PJ, que começou mais tarde do que no caso PF, ainda não parece ter chegado ao fim.

No geral, a leitura seguiu mostrando uma desaceleração do ritmo de expansão do crédito, mas novamente trazendo sinalizações positivas. Além da revisão (extraordinária) altista, que elevou a taxa de crescimento da carteira, as taxas de juros seguiram em queda, enquanto a inadimplência se manteve estável, reforçando a perspectiva de melhora do segmento no 2º semestre. Assim, a expectativa é que a carteira de crédito registre um crescimento próximo a 8% em 2023, número que pode ser considerado positivo, dado o cenário adverso enfrentado pelo segmento no início do ano.

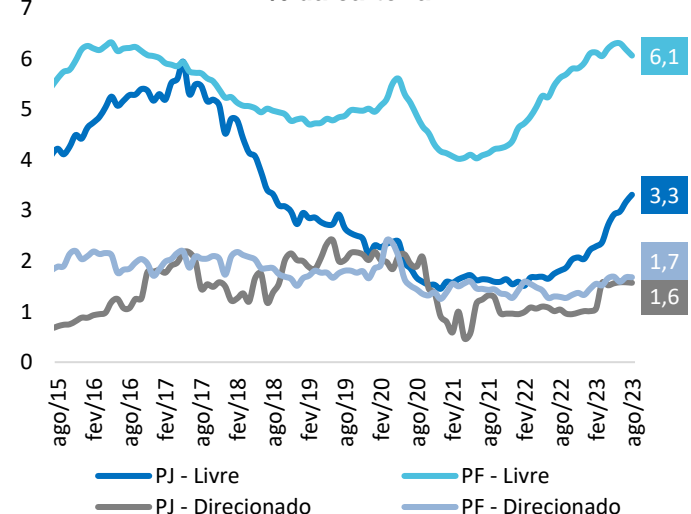
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 17: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



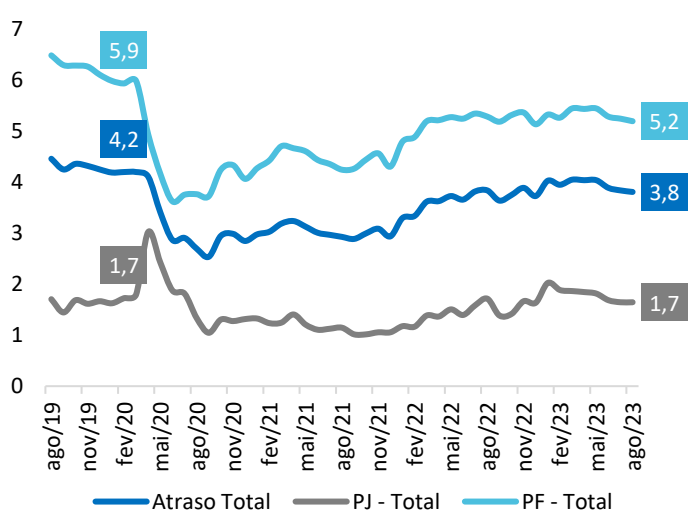
Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Quadro 19: Taxa de atraso (entre 15 e 90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Projeções para o Mercado de Crédito – RTI (BCB)

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central revisou para baixo sua projeção para a expansão do crédito em 2023, de acordo com o RTI do 3T23. Agora, o BC espera uma alta nominal de 7,3% da carteira total de crédito do SFN (ante +7,7% no RTI anterior, do 2T23).

Segundo o BC, a revisão baixista decorreu do desempenho abaixo do esperado para o mercado de crédito desde o relatório anterior, especialmente na carteira Livre PJ. Tanto que, dentre as aberturas, a revisão para baixo ficou concentrada em tal carteira, cuja projeção de crescimento no ano passou de 3,0% para 1,5%.

Todas as demais tiveram suas projeções inalteradas ante o relatório anterior. A projeção da carteira Livre PF, por exemplo, foi mantida em 9,0%, refletindo a resiliência das concessões e as perspectivas atualizadas para a atividade econômica. Já no crédito direcionado, a projeção para a carteira destinada às famílias se manteve em 11,0%, com a desaceleração do saldo imobiliário sendo compensada pelo aumento do Plano Safra 2023/24 (crédito rural). Para as empresas, a projeção da carteira direcionada foi mantida em 7,0%.

Contudo, importante destacar que as projeções elaboradas no relatório do 3T23 tiveram como data de corte o mês de julho, não contemplando a revisão nos números de antecipação de faturas de cartão, conforme comentado na seção anterior (Nota de Crédito de agosto). Assim, é provável que o BCB revise para cima sua projeção de crescimento para a carteira Livre PJ no próximo relatório, com impacto também na projeção do saldo total da carteira. Desta forma, o mais provável é que o crescimento do crédito no ano fique entre 7,5% a 8,0% (a depender da evolução neste 4T23).

O relatório também trouxe as primeiras projeções para 2024. A expectativa do BC é de crescimento de 8,5% no ano, superando o observado em 2023 tanto em termos nominais quanto reais. No caso, a perspectiva de aceleração da expansão nominal do crédito somada à desaceleração da inflação sugere um crescimento real mais vigoroso do crédito no próximo ano.

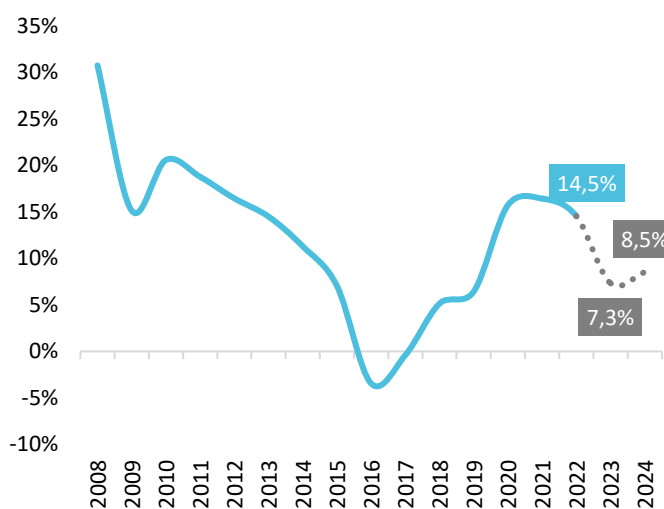
Segundo o BC, o melhor desempenho esperado reflete a evolução do crédito com recursos livres, mais sensível à política monetária (que deve seguir em processo de flexibilização). No caso, a aceleração ante 2023 deve ser impulsionada especialmente pela carteira PJ Livre, diante da dissipação dos impactos dos eventos de recuperação judicial envolvendo grandes empresas, que penalizaram bastante o segmento neste ano. A carteira PJ Direcionada também deve apresentar melhor desempenho em 2024, com alta estimada em 8,0% (ante 7,0% em 2023). Já no âmbito das famílias, a expectativa é de ligeira desaceleração, tanto nas operações com recursos livres (passando de 9,0% para 8,5%) quanto nas direcionadas (de 11,0% para 10,0%). Segundo o BCB, o menor desempenho deve refletir, entre outros fatores, os níveis elevados de endividamento e comprometimento de renda das famílias.

Quadro 20: Projeções de Crédito do BCB Var.% Anual

	Efetivo		Projeção 2023		Projeção 2024	
	2022	ago/23	RTI jun/23	RTI set/23	RTI jun/23	RTI set/23
Total	14,0	8,9	7,7	7,3	-	8,5
Livres	14,1	6,7	6,3	5,7	-	7,9
PF	17,5	10,2	9,0	9,0	-	8,5
PJ	10,1	2,5	3,0	1,5	-	7,0
Direcionados	14,0	12,2	9,6	9,6	-	9,3
PF	18,0	13,3	11,0	11,0	-	10,0
PJ	6,9	10,1	7,0	7,0	-	8,0
Total PF	17,7	11,5	9,9	9,9	-	9,2
Total PJ	9,0	5,1	4,4	3,4	-	7,4

Fonte: RTI/Bacen

Quadro 21: Expansão do Saldo de Crédito – Realizado e Projeção do BCB – Var.% em 12 meses



Fonte: RTI/Bacen. Obs: os valores realizados já contemplam a revisão realizada na última Nota de Crédito do BCB, referente a agosto/23.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	29/09/23	22/09/23	01/09/23	Viés	29/09/23	22/09/23	01/09/23	Viés
IPCA (%)	4,86	4,86	4,92	↔	3,87	3,86	3,88	▲
PIB (% de crescimento)	2,92	2,92	2,56	↔	1,50	1,50	1,32	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	↔	9,00	9,00	9,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	4,95	4,95	4,98	↔	5,02	5,00	5,00	▲

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	29/09/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,03	1,97%	1,60%	-4,66%	-6,78%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	187,90	2,69%	11,89%	-26,04%	-39,18%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	12,65	-0,01%	-2,50%	-7,33%	-7,37%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	11,03	2,06%	0,83%	-17,75%	-16,69%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	11,27	2,24%	4,56%	-10,70%	-3,92%
Índice Ibovespa (em pontos)	116.565,17	0,48%	0,71%	6,22%	8,27%
IFNC (setor financeiro)	11.366,16	0,59%	-1,80%	10,85%	4,92%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	22,22%	69,23%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	5,04	-1,29%	3,72%	13,96%	20,30%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,57	3,10%	11,27%	17,97%	20,75%
Dollar Index	106,17	0,56%	2,47%	2,56%	-5,42%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.288,05	-0,74%	-4,87%	11,68%	17,79%
Índice de ações de bancos – EUA	87,91	1,47%	-5,71%	-22,95%	-20,92%
Índice Euro Stoxx 50	4.174,66	-0,77%	-2,85%	10,04%	27,31%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	111,85	1,13%	0,24%	16,68%	45,13%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	95,31	2,19%	9,73%	10,94%	7,71%

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