



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz números da indústria e relatório do PL do Desenrola

Após uma semana bastante movimentada, incluindo os números do PIB referente ao 2T23, que trouxeram um quadro positivo, a semana atual é menos agitada. Destaque para o resultado da produção industrial de julho, que será conhecido na terça-feira (5). Após mostrar ligeiro avanço no trimestre anterior (+0,4%), o setor deve iniciar o 3º trimestre em queda, com expectativa de recuo de 0,3% no mês. A leitura deve seguir apontando a indústria de transformação como o setor menos dinâmico da economia no momento, especialmente na produção de bens de capital e de duráveis, pressionada pela política monetária restritiva e desaceleração global.

Os números do setor automotivo também serão conhecidos na semana, e devem mostrar algum recuo após os incentivos promovidos pelo governo. Após as montadoras ampliarem seus estoques para atender o aumento da demanda gerado pela medida, a produção (Anfavea) deve se mostrar mais contida no mês de agosto, assim como o volume de emplacamentos (Fenabrave), que atingiu o maior valor em julho desde o início de 2021.

No cenário inflacionário, a FGV divulga o IGP-DI de agosto na quarta-feira (6), que deve voltar a subir após 5 meses em queda. A expectativa é de uma alta de 0,17% no mês, refletindo a aceleração dos preços de importantes produtos agrícolas e insumos industriais no atacado. Em 12 meses, o índice deve sair da mínima histórica (-7,47%) e acelerar para -6,78%. Ainda assim, deve manter o cenário benigno, favorecendo a acomodação dos preços aos consumidores.

Na política, a expectativa é pela apresentação do Relatório do deputado Alencar Santana (PT-SP) sobre o “PL do Desenrola”. A medida, que cria o programa de renegociação de dívidas (bancárias e não bancárias) e conta com um Fundo Garantidor (FGO) para as famílias de baixa renda (até 2 SMs), deve ter seu relatório apresentada pelo relator nesta semana, podendo ser apreciado no Plenário da Câmara. As indicações são de que o relatório também traga alterações na cobrança dos juros do rotativo do cartão de crédito, em que se discute a possibilidade de travar em até 100% da dívida original o montante pago em juros. Já dentre as medidas de aumento da arrecadação, existe a possibilidade de votação da MP das Apostas Esportivas, que cria uma taxa de 18% sobre a receita das empresas do segmento. A expectativa do Ministério da Fazenda é de uma arrecadação de R\$ 2 bi com a medida.

No âmbito internacional, destaque para os dados de atividade e inflação da China, que devem continuar sendo monitorados com atenção pelos agentes, dado o quadro econômico delicado do país. Na quinta (7), serão conhecidos os dados da balança comercial (exportações e importações) de agosto, cuja expectativa é que mostrem uma queda menos intensa ante a observada em julho, ambas de -9,0% (ante -14,5% e -12,4%). Na sexta (8), sairá o dado de inflação ao consumidor (CPI), onde o consenso espera que esta volte ao campo positivo (+0,2% em 12 meses), após o país registrar deflação de 0,3% na métrica anual em julho. Por fim, o índice PMI Caixin dos Serviços de agosto será divulgado hoje (4), e deve mostrar alguma moderação, embora ainda em zona expansionista.

Nos EUA e na Zona do Euro também serão conhecidos dados de atividade ao longo da semana. Nos EUA, onde é feriado do trabalho hoje (4), será divulgado o Livro Bege, relatório elaborado pelo Fed junto aos empresários de 12 diferentes distritos, e os índices PMI e ISM do setor de serviços. Já na Zona do Euro, teremos o resultado final do PIB do 2º trimestre da região, além dos números do varejo de julho.

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
04/set	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Ago/23	-	24,0% a/a
05/set	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Jul/23	-0,3% m/m -0,4% a/a	0,1% m/m 0,3% a/a
06/set	FGV: IGP-DI	Ago/23	0,17% m/m -6,78% a/a	-0,40% m/m -7,47% a/a
06/set	Anfavea: Produção de Veículos	Ago/23	-	-16,4% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
04/set	China	PMI Caixin Serviços	Ago/23	53,5 pts	54,1 pts
05/set	Zona do Euro	PMI Serviços	Ago/23 – final	48,3 pts	50,9 pts
06/set	Zona do Euro	Vendas no varejo	Jul/23	-0,1% m/m	-0,3% m/m
06/set	EUA	PMI / ISM Serviços	Ago/23 – final	51,2 pts / 52,5 pts	52,3 pts / 52,7 pts
06/set	EUA	Fed - Livro Bege	Ago/23	-	-
07/set	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Ago/23	-9,0% a/a -9,0% a/a	-14,5% a/a -12,4% a/a
07/set	Zona do Euro	PIB	2º tri/23 - final	0,3% t/t	0,0% t/t
08/set	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/23	0,2% a/a	-0,3% a/a
08/set	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Ago/23	-2,8% a/a	-4,4% a/a

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

PIB surpreende no 2º tri e projeções para 2023 devem se aproximar de 3%

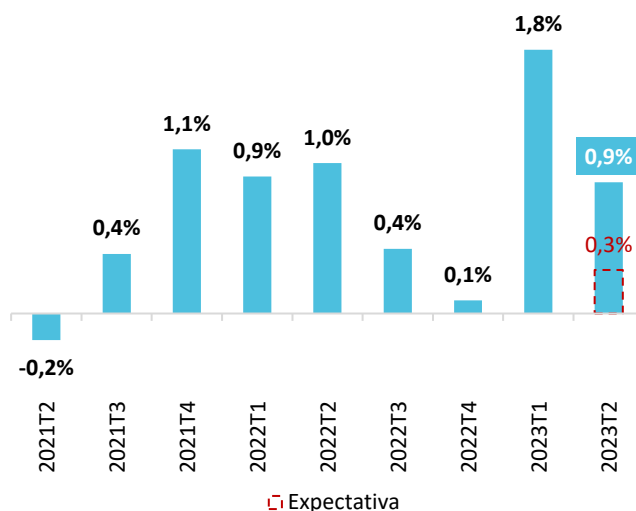
O PIB voltou a surpreender positivamente no 2º trimestre, com alta de 0,9% na margem, bem acima do esperado pelo mercado (+0,3%). Em relação ao 2T22, a alta foi de 3,4%. O forte resultado deixou um carregamento estatístico positivo de 3,1% para 2023, fato que deve gerar uma revisão das projeções de crescimento deste ano para cerca de 3,0%.

O avanço no trimestre foi puxado pela indústria e setor de serviços, no lado da oferta. Contudo, parte relevante da surpresa positiva decorreu da queda menor do que a esperada da agropecuária. Do lado da demanda, o avanço foi liderado pelo consumo das famílias e do governo. Neste caso, o ponto negativo foi a decepção com o baixo avanço dos investimentos.

A indústria surpreendeu ao crescer 0,9% no trimestre, com desempenho positivo em todas as aberturas. Destaque para a alta da indústria extrativa (+1,8%), impulsionada pela extração de petróleo e gás e de minério de ferro, produtos relacionados à exportação. Já a transformação, que enfrenta maiores dificuldades, avançou apenas 0,3%, apesar do programa de incentivos para venda de veículos, dado que parte das vendas foi suprida pelo estoques já formados. O setor de serviços, que responde por cerca de 70% do PIB, manteve os sinais de resiliência e cresceu 0,6% no trimestre. O avanço foi liderado pelos serviços de transportes (+0,9%), financeiros (+1,3%) e outros (+1,3%). Na outra ponta, a agropecuária recuou 0,9% no trimestre, dada a elevada base de comparação, após o expressivo avanço registrado no primeiro anterior (+21,0%), decorrente da menor produção de soja, importante lavoura e que é concentrada no primeiro trimestre. Porém, a expectativa dos analistas, segundo coleta do Jornal Valor, era uma queda bem mais intensa (-3,5%). O IBGE apontou que o resultado melhor do que o esperado decorreu das contribuições positivas do café e da pecuária.

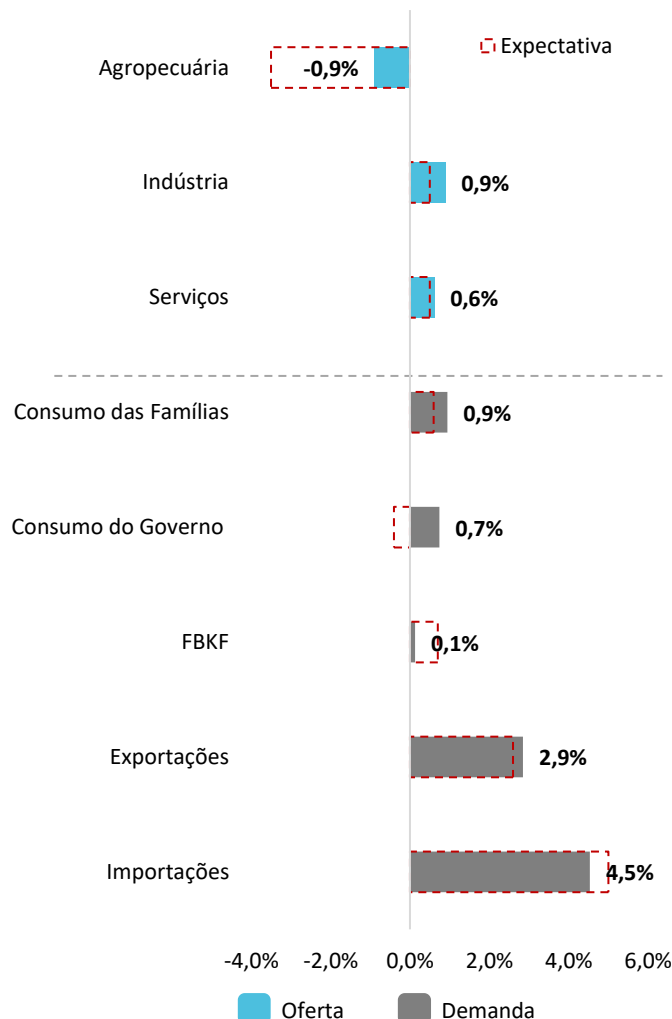
Do lado da demanda, o consumo das famílias (+0,9%) seguiu mostrando solidez, beneficiado pela acomodação da inflação, mercado de trabalho aquecido e transferências de recursos do governo (reajuste do salário mínimo e aumento do Bolsa Família). O consumo do governo também se destacou positivamente (+0,7%), impulsionado pelo aumento dos gastos públicos, especialmente com saúde, segundo o IBGE.

Quadro 1: PIB – Var.% trimestral (T/T-1)



Fonte: IBGE.

Quadro 2: Aberturas do PIB – Var.% trimestral (T/T-1)



Fonte: IBGE

A notícia negativa veio dos investimentos (FBKF), que cresceram apenas 0,1%, após recuar nos dois trimestres anteriores, pressionado pela política monetária contracionista e incertezas no cenário econômico. O resultado levou a taxa de investimento para 17,2% do PIB, abaixo dos 18,3% observados no mesmo período de 2022, o que é uma sinalização ruim para a capacidade de crescimento da economia no longo prazo. O setor externo também deu contribuição negativa para o crescimento, resultado da expansão em maior intensidade das importações (+4,5%) do que das exportações (+2,9%).

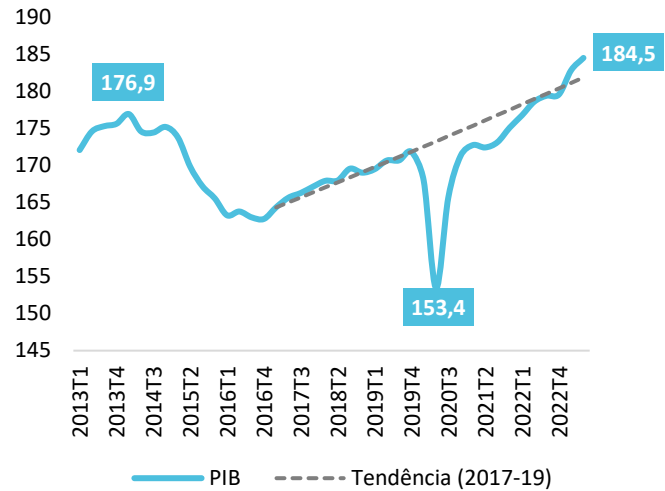
No geral, o resultado foi positivo, sugerindo um maior crescimento da economia em 2023. Apesar da perda de fôlego ante o 1º trimestre (+1,8%), o resultado do 2º tri mostrou uma atividade mais forte do que a prevista, sustentada por setores menos cíclicos (agro/extrativa), mas também pela contínua expansão dos serviços e uma demanda resiliente. Por outro lado, o resultado tira a pressão sobre uma possível aceleração do processo de corte de juros pelo Banco Central, que deve manter o ritmo de queda de 0,5 pp da Selic nas próximas reuniões. No 2º semestre, a tendência é que a economia mostre alguma desaceleração, em função da política monetária restritiva, mas ainda suficiente para garantir uma alta de 3,0% do PIB no ano.

No mercado de trabalho, os números seguem em tom positivo, embora em desaceleração. No setor formal, o Caged apontou geração líquida de 142,7 mil vagas em julho, acima do esperado pelo mercado (+133,0 mil), mas abaixo do volume criado em jul/22 (+225,0 mil). Todos os setores registraram abertura líquida de vagas no mês, embora todos também tenham registrado alguma moderação ante o resultado de jul/22.

Com o resultado, o setor formal acumula geração de 1,17 milhão de vagas no ano, abaixo do observado no mesmo período de 2022 (1,41 mi), puxado pelo desempenho mais fraco da indústria, serviços e comércio, enquanto a construção e a agropecuária registram números similares ao observado no ano passado. Por fim, o saldo acumulado em 12 meses passou de 1,65 para 1,57 milhão, devendo seguir em acomodação até o fim do ano, quando deve ficar próximo (ou pouco acima) de 1,0 milhão de vagas.

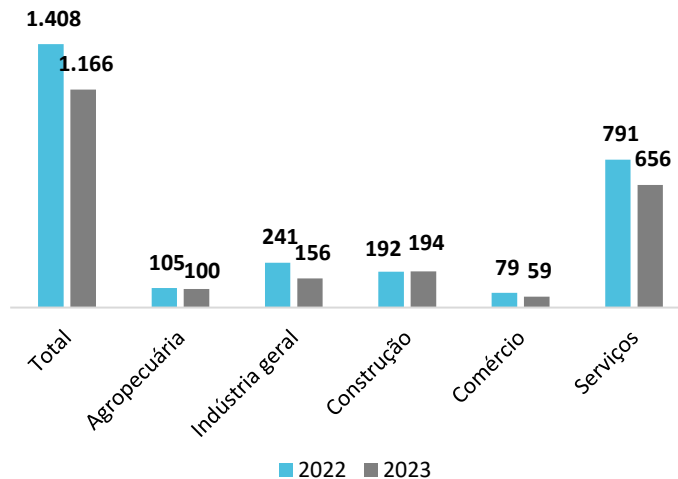
Já a taxa de desemprego, calculada pela PNAD do IBGE, recuou para 7,9% no trimestre encerrado em julho (ante 8,0%), menor patamar para o período desde 2014 (7,0%). O resultado veio um pouco melhor do que as expectativas (8,0%), reforçando as sinalizações de resiliência do mercado de trabalho. Excluindo os efeitos sazonais, a taxa também caiu de 8,0% em junho para 7,9%.

Quadro 3: PIB – Série com ajuste sazonal
Base 100 = Média de 1996



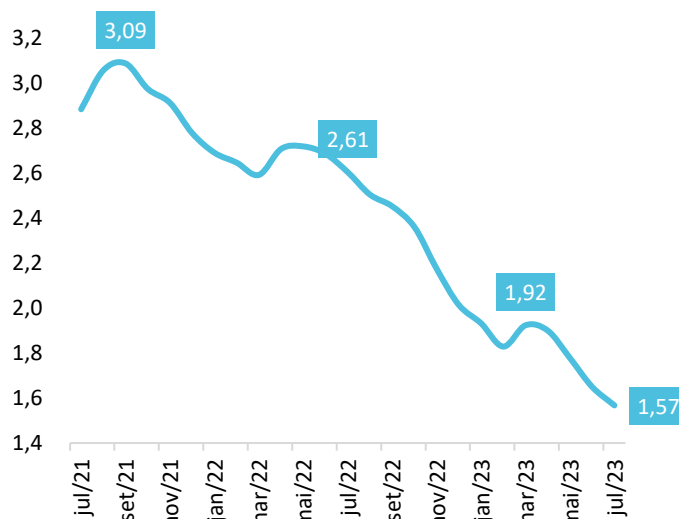
Fonte: IBGE

Quadro 4: Geração de Vagas Formais – Acumulado do Ano (Jan-Jul) – Em milhares



Fonte: Caged

Quadro 5: Geração de Vagas Formais – Saldo acumulado em 12 meses – em milhões



Fonte: Caged

Importante destacar que a queda do desemprego tem sido explicada pelo aumento da população ocupada, e não pela queda da busca por emprego. No caso, a população ocupada cresceu 1,3% ante o trimestre anterior (encerrado em abril), acima do aumento da força de trabalho (+0,7%), reduzindo, assim, o pessoal desocupado (-6,3%). O aumento da ocupação foi liderado pelo trabalho informal (+4,0%), doméstico (+3,2%) e no setor público (+2,6%), e, em menor escala, no setor privado formal (+0,6%).

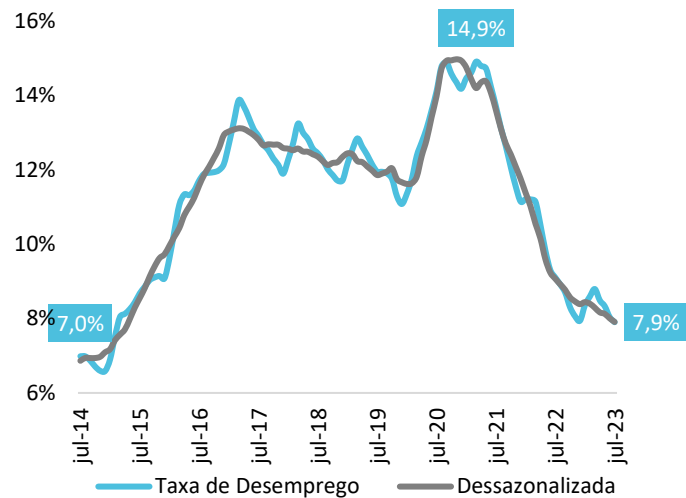
A leitura também apontou que o rendimento médio real subiu 5,1% (em 12 meses), enquanto a massa salarial avançou 6,2%, impulsionada também pelo efeito aumento da ocupação. Portanto, o mercado de trabalho tem se mostrado como um fator positivo para sustentar o crescimento do consumo das famílias.

No âmbito fiscal, o Tesouro Nacional apontou que o governo central registrou déficit primário de R\$ 35,9 bi em julho, o 2º pior da série histórica para o mês e com forte deterioração ante o superávit de jul/22 (R\$ 19,7 bi). A contínua piora do resultado fiscal ao longo do ano segue refletindo a combinação de queda das receitas e aumento das despesas. A receita líquida real recuou 5,3% ante jul/22. Além da queda da arrecadação de impostos (-4,2%), número que já havia sido informado pela Receita Federal, as demais fontes de receitas do Tesouro também tem caído, como os dividendos das empresas estatais (-74,8%) ou receitas com concessões (-73,4%). Já as despesas subiram 31,3% ante o mesmo mês de 2022, refletindo, em parte a diferença no calendário de pagamento, pesando em rubricas como gastos previdenciários (+41,7%) e abono e seguro desemprego (+149,8%), mas também em função do aumento dos gastos, como Bolsa Família (+78,8%).

Com isso, no acumulado do ano, as receitas líquidas recuam 5,3%, enquanto as despesas crescem 8,7%, revertendo um superávit primário de R\$ 78,8 bi para um déficit de R\$ 77,0 bi. Em 12 meses, o déficit ficou em R\$ 97,0 bi (0,94% do PIB). A expectativa é que as medidas de aumento da arrecadação já tomadas pelo governo (e as que ainda devem começar a surtir efeito) ajudem a manter o déficit próximo a tal patamar até o fim do ano.

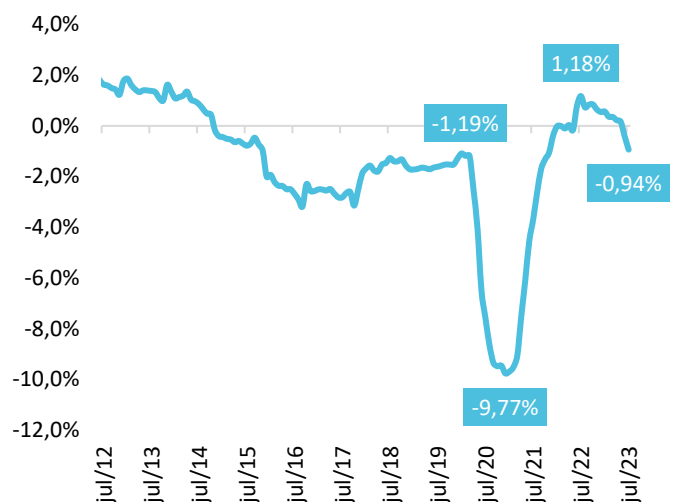
Já o BCB apontou que o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 35,8 bi em julho. De forma similar, também houve piora considerável ante julho de 2022, quando houve superávit de R\$ 20,4 bi. Além da forte piora do resultado do governo central (cf. divulgado pelo Tesouro), os entes regionais também mostraram deterioração, saindo de um superávit de R\$ 1,8 bi em jul/22 para um déficit de R\$ 4,2 bi.

**Quadro 6: Taxa de Desemprego
Em % da População Economicamente Ativa**



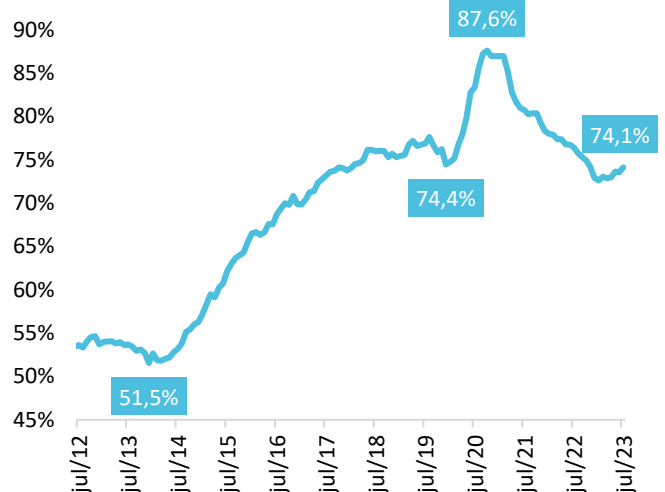
Fonte: PNAD Contínua

**Quadro 7: Resultado Primário do Governo Central
- Em % do PIB**



Fonte: Tesouro Nacional

**Quadro 8: Dívida Bruta do Governo Geral –
Em % do PIB**



Fonte: BCB

Em 12 meses, o setor público consolidado registra déficit primário de R\$ 80,5 bi (0,78% do PIB). Já a razão dívida bruta/PIB subiu para 74,1% (ante 73,6%), com a expectativa que chegue a 76,2% até o fim do ano, segundo o boletim Prisma Fiscal.

Também na última semana, o governo federal enviou ao Congresso o Projeto de Lei Orçamentária (PLOA) de 2024, no qual prevê um superávit primário de R\$ 2,8 bi, revertendo o déficit oficial estimado para este ano de R\$ 145,3 bi. O orçamento foi elaborado com base no novo arcabouço fiscal, que prevê um crescimento real de 1,7% das despesas sujeitas à regra. Contudo, as despesas totais devem crescer cerca de 3% em termos reais no ano (dada as exceções). Para zerar o déficit, o governo projeta um crescimento real das receitas próximo a 11% no ano. Para obter tal expansão, o Tesouro precisará de uma receita adicional de cerca de R\$ 168,0 bi, a ser obtida através de novas medidas arrecadatórias.

Algumas delas já foram aprovadas, como a volta do voto de qualidade do CARF. Outras, contudo, apenas foram apresentadas, como a taxa dos fundos exclusivos e offshore; o fim do mecanismo do JCP; e a medida que regulamenta a isenção tributária para créditos fiscais vindos de subvenção para investimentos. Assim, dado que possivelmente deve haver alguma diluição do potencial arrecadatório de tais medidas (e/ou superestimação), por ora, parece improvável que o governo central cumpra a meta de déficit primário zero em 2024. Para isso, seria importante que fossem tomadas medidas voltadas para os gastos também.

Quadro 9: Orçamento Federal de 2023 e 2024

	2023	2024	Var.% real*
Receita Total	2.366,3	2.709,0	10,8%
Receita Líquida	1.909,3	2.191,0	11,1%
Despesa Total	2.054,6	2.188,2	3,1%
Resultado Primário	-145,3	2,8	

Fonte: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 3º trimestre (2023); e, Projeto de Lei Orçamentária/PLOA (2024);

* IPCA de 3,3% para 2024, conforme PLOA 2024

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Desemprego sobe nos EUA e China anuncia novos estímulos

A semana foi marcada por alguma descompressão do risco no cenário externo. Nos EUA, apesar dos números ainda positivos de atividade, os dados do *payroll* mostraram elevação do desemprego e menor pressão dos salários, reduzindo as apostas na necessidade de uma nova elevação dos juros pelo Fed. Por outro lado, na China, o indicador PMI Caixin do setor manufatureiro mostrou alguma melhora em agosto, reduzindo os temores de uma desaceleração muito brusca da economia no país. Além disso, o governo anunciou novos estímulos, como a redução das taxas de juros hipotecárias para o primeiro imóvel, buscando mitigar a crise no setor imobiliário.

Nos EUA, o destaque da semana foi o resultado do *payroll* de agosto, que mostrou geração de 187 mil vagas no mês, acima do esperado (+168 mil). Contudo, a publicação mostrou revisão para baixo nos dados dos meses anteriores; elevação da taxa de desemprego, de 3,5% para 3,8%, neste caso, refletindo o retorno das pessoas ao mercado de trabalho; e, menor pressão dos salários, com alta mensal de 0,2% (ante 0,4% nos dois últimos meses).

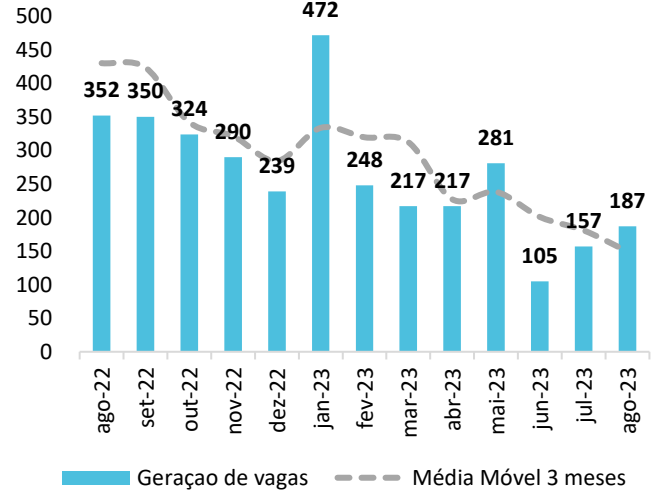
Na mesma direção, os dados de renda pessoal mostraram alta mais contida em julho, de 0,2%, enquanto a confiança do consumidor registrou uma queda expressiva em agosto, de 117,1 pts para 106,1 pts, segundo o *Conference Board*. Já a 2ª estimativa do PIB do 2º trimestre mostrou um crescimento mais moderado no período, de 2,1% (trimestral anualizado), ante a estimativa anterior (+2,4%), refletindo, em parte, o menor crescimento dos investimentos. De toda forma, os gastos pessoais seguiram em alta robusta (+0,8%), sinalizando que o consumo das famílias segue aquecido, apesar dos sinais de moderação no mercado de trabalho.

Em relação à inflação, o deflator de gastos de consumo pessoal (PCE) ficou em linha com o esperado. O índice acumulou alta de 3,3% em 12 meses (ante 3,0%), enquanto o núcleo (que exclui alimentos e combustíveis) subiu 4,2% na métrica anual (ante 4,1%).

Na China, o índice PMI Caixin da manufatura surpreendeu positivamente ao subir de 49,2 pts para 51,0 pts em agosto, acima das expectativas (49,3 pts), voltando a zona de expansão.

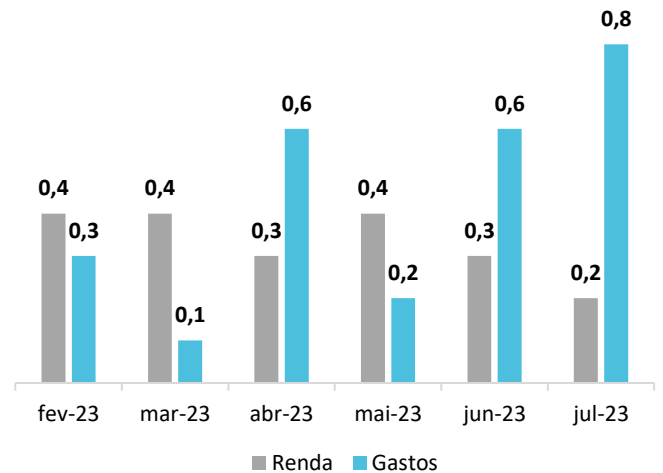
Na Zona do Euro, a prévia de agosto da inflação ao consumidor surpreendeu negativamente ao apontar que o índice ficou estável em 5,3% (em 12 meses), contrariando as expectativas de desaceleração (5,1%). De toda forma, o núcleo desacelerou conforme o esperado (de 5,5% para 5,3%), embora em nível ainda elevado.

Quadro 10: EUA – Geração de Vagas de Emprego
Em milhares



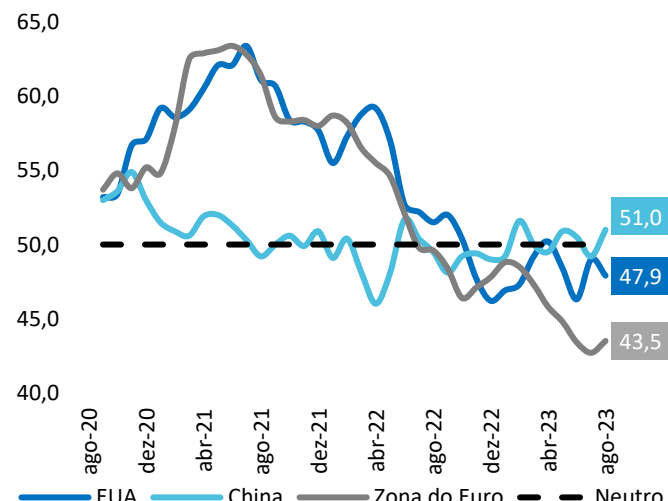
Fonte: Bloomberg.

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



Fonte: Bloomberg.

Quadro 12: EUA, Zona do Euro e China – Índice PMI da Manufatura - Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Crédito mantém trajetória de acomodação, mas juros e inadimplência trazem sinais de melhora

O saldo total da carteira de crédito registrou ligeira retração de 0,2% no mês de julho. A leitura deu continuidade à trajetória de desaceleração do ritmo de expansão anual da carteira, que passou de 9,2% para 8,2%, refletindo o cenário de juros e inadimplência elevados, além do arrefecimento da atividade.

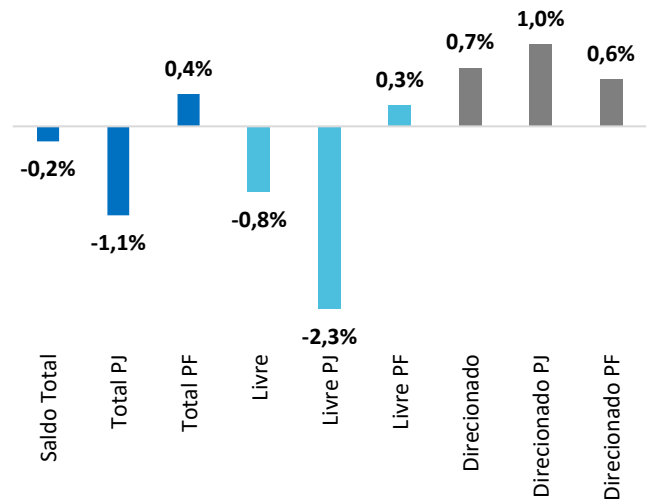
A retração no mês ficou concentrada no crédito livre destinado às empresas (-2,3%), com destaque para as linhas de fluxo de caixa, como descontos de duplicatas (-7,6%) e antecipação de faturas do cartão (-12,8%), pressionadas pela sazonalidade negativa de início de trimestre, além de algum efeito residual dos episódios de recuperação judicial envolvendo grandes empresas do varejo no início do ano. A linha de capital de giro, de maior relevância na carteira, também caiu no mês (-1,0%), diante do cenário desafiador enfrentado pelo segmento (aumento do risco).

Na outra ponta, a carteira PJ Direcionada avançou 1,0%, liderada pelo forte crescimento do crédito rural (+6,2%), impulsionado pela reedição do Plano Safra. As demais modalidades também avançaram: crédito imobiliário (+2,3%); financiamentos com recursos do BNDES (+0,1%); e outros (+1,0%), os quais englobam os programas públicos.

O crédito às famílias, por sua vez, avançou 0,4% no mês. O melhor desempenho veio da carteira PF Direcionada (+0,6%), também impulsionada pelo Plano Safra, com alta de 1,0% do crédito rural. Já a carteira livre apresentou uma alta mais modesta, de 0,3%, mas mostrando uma melhora em sua composição. As linhas de maior risco (e, portanto, mais caras) recuaram no mês, como o cartão rotativo (-2,0%), cheque especial (-0,7%) e o pessoal não consignado (-0,4%), enquanto as modalidades mais seguras (e mais baratas) avançaram, como o cartão de crédito à vista (+1,2%), crédito consignado (+0,1%) e para aquisição de veículos (+0,7%), neste caso com algum impulso do programa de descontos do governo.

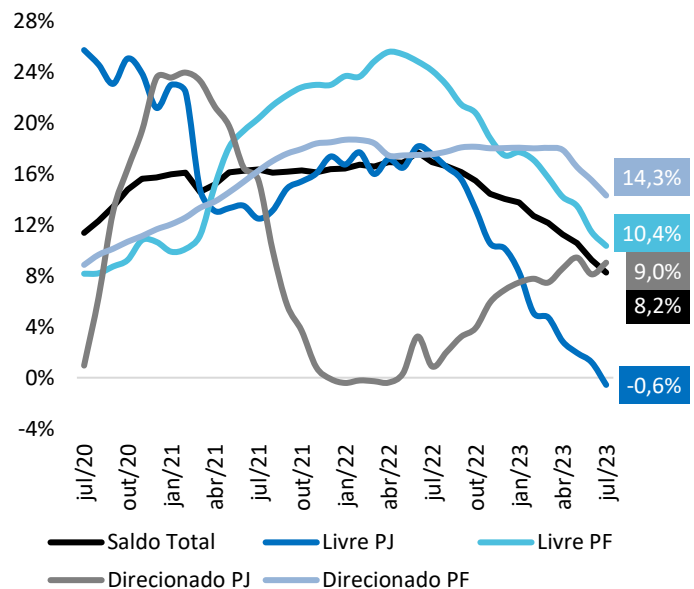
Em 12 meses, a leitura seguiu mostrando um movimento disseminando de desaceleração do crédito entre as diferentes fontes de recursos e segmentos (exceto na carteira PJ Direcionada). A perda de ritmo é observada especialmente na carteira com recursos livres, mais sensível ao ciclo econômico. Neste caso, a pior situação é a da carteira PJ Livre, cuja variação em 12 meses entrou em campo negativo (-0,6%), diante da contínua retração do segmento desde o início do ano. A carteira PF Livre também desacelera, de 11,4% para 10,4%, embora ainda em um bom ritmo. Movimento análogo ocorre na carteira PF Direcionada, que também desacelera, mas segue com forte crescimento (+14,3%), sustentado pelo expressivo desempenho do crédito rural (+26,1%) e alguma resiliência do imobiliário (+10,3%). Já a carteira PJ Direcionada voltou a acelerar, de 8,1% para 9,0%, impulsionada pelos estímulos via programas públicos (+20,0%).

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



Fonte: Bacen

Quadro 14: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

Já o volume total de concessões avançou 0,5% no mês, considerando os ajustes sazonais e de inflação, terceira alta mensal seguida. O crescimento foi puxado pelas operações com recursos direcionados (+13,6%), que mostraram avanço tanto entre as famílias (+27,5%) quanto para as empresas (+11,7%). Em ambos os casos, os resultados foram beneficiados pelo início do Plano Safra 2023/2024, com forte estímulo às operações de crédito rural.

Na outra ponta, as operações com recursos livres recuaram 0,5% no mês, em razão principalmente da fraqueza do crédito destinado às empresas (-5,5%), que ainda não deu sinais concretos de recuperação. Para as famílias, o recuo foi modesto (-0,3%), puxado pelas linhas rotativas, como o cartão de crédito rotativo e o cheque especial, compensado parcialmente pelo maior apetite por modalidades de menor risco, como crédito consignado e aquisição de veículos.

Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN recuou pelo 2º mês seguido, passando de 31,8% aa para 31,4% aa. Assim como no mês anterior, o movimento foi beneficiado pelo contínuo “fechamento” da curva de juros, refletindo a redução do risco fiscal (aprovação do novo arcabouço).

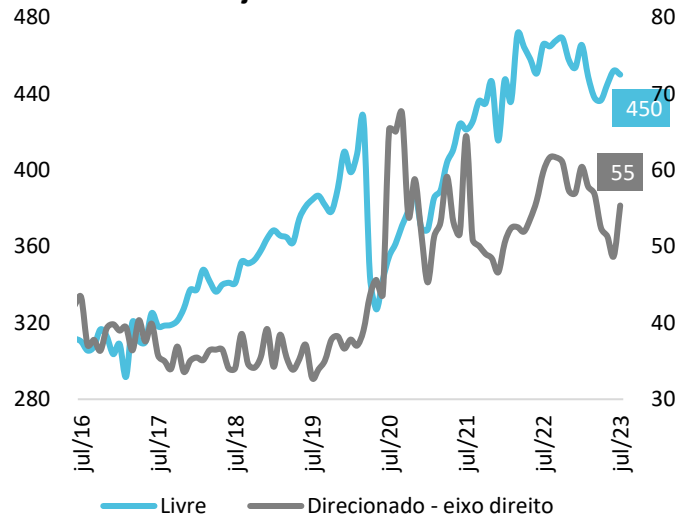
Vale destacar que os números ainda não capturaram o efeito da queda da taxa Selic, que também deve começar a contribuir a partir das próximas leituras. Adicionalmente, a perspectiva de alguma cautela na oferta das linhas mais arriscadas (o que deve gerar um ganho de participação das linhas mais seguras) também deve contribuir para o movimento de queda da taxa média do sistema.

No mês, a taxa média da carteira com recursos livres caiu 0,2 pp, puxada pela menor taxa às famílias (-0,6 pp, para 58,5% aa). Destaque para os recuos das taxas do cheque especial (-2,1 pp), veículos (-0,8 pp) e consignado (-0,5 pp). Já a taxa média para as empresas subiu 0,3 pp em julho, para 23,3% aa, pressionada pelas linhas de 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 0,4 pp, para 11,6% aa. O maior recuo ocorreu nas taxas das operações destinadas às empresas (-1,6 pp, para 10,3% aa), em função da queda das taxas praticadas nos financiamentos com recursos do BNDES (-2,0 pp) e do crédito rural (-0,8 pp). No caso da carteira PF, a taxa média ficou estável em 12,0% aa.

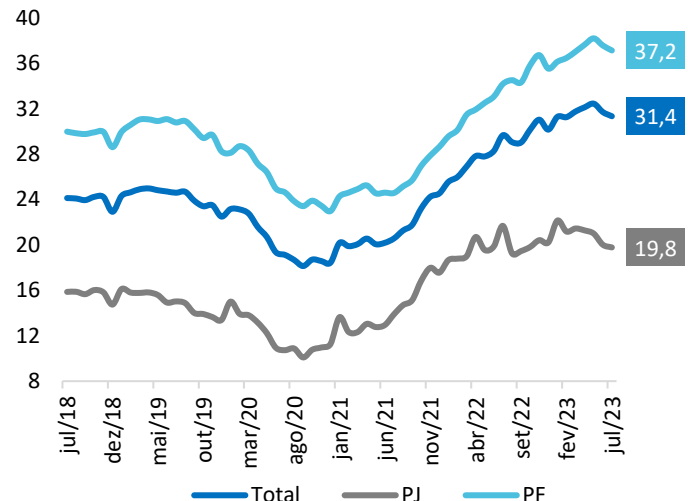
O spread médio do sistema, por sua vez, também recuou pelo 2º mês consecutivo, para 21,9 pp (-0,2 pp). O recuo foi puxado pelo spread da carteira direcionada (-0,2 pp), enquanto ficou estável nas operações com recursos livres.

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



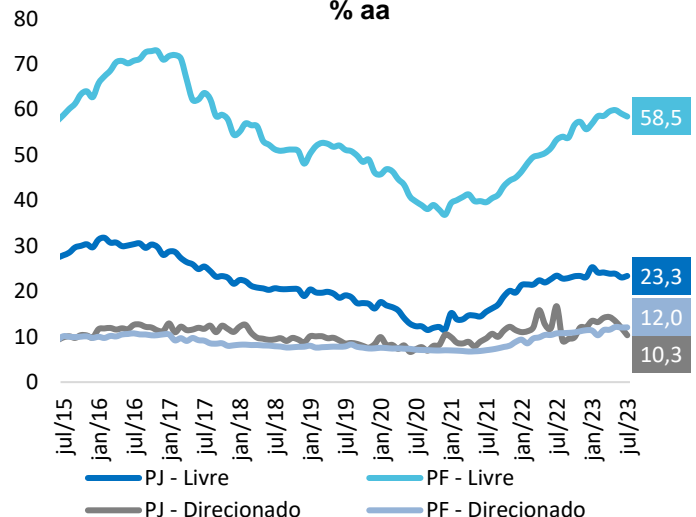
Fonte: Bacen

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

Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema se manteve estável pelo 2º mês seguido, em 3,6%. O resultado reforça a perspectiva de que o processo de alta do indicador parece estar chegando ao fim. Tal percepção é reforçada pelo índice de atraso (15-90 dias), uma prévia da inadimplência, que apesar de mostrar ligeira alta no mês (+0,1 pp), tem se mantido relativamente estável no nível de 4,0% desde o início do ano.

O destaque foi a inadimplência da carteira PF Livre, que após ficar estável no mês anterior, recuou 0,1 pp em julho, para 6,2%, dando sinais de estabilização (ou mesmo reversão) após a intensa alta desde meados de 2021 até o início deste ano, quando saltou de 4,0% para 6,3%. Neste sentido, o cenário de acomodação da inflação, mercado de trabalho ainda aquecido (sustentando a renda), queda nos juros e incentivos para a renegociação das dívidas, favorecem uma melhora da situação financeira das famílias, o que deve contribuir para estabilizar ou reduzir os índices de inadimplência no segmento.

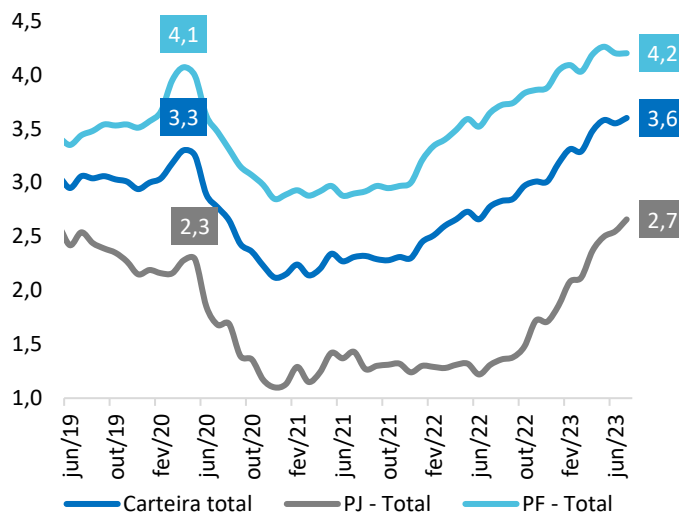
Já a inadimplência PJ subiu 0,1 pp (para 2,7%), puxada pela carteira livre (+0,2 pp, para 3,2%). Neste caso, a alta segue pressionada pela deterioração da linha descontos de duplicatas (+0,7 pp), ainda refletindo os impactos do caso Americanas. Neste caso, o ciclo de inadimplência da carteira PJ ainda está um pouco atrasado, e pode seguir em alta no 3T23.

No geral, a leitura deu continuidade à trajetória de acomodação do ritmo de expansão anual da carteira, mas também trouxe sinalizações positivas, especialmente no âmbito das taxas de juros e da inadimplência, reforçando a expectativa de alguma melhora do segmento no 2º semestre.

Neste sentido, o volume de concessões cresceu pelo 3º mês seguido, movimento que deve ganhar força com a queda dos juros, já observada nos últimos dois meses, e que deve continuar em função do início do ciclo de flexibilização monetária. A manutenção da taxa de inadimplência, especialmente da carteira PF Livre, também contribui positivamente para a dinâmica do crédito. Assim, a expectativa é de que o crescimento do crédito (em base anual) comece a se estabilizar num patamar próximo ao atual, fechando o ano com alta de cerca de 7,6%, conforme apontado na última edição da Pesquisa de Economia Bancária da Febraban.

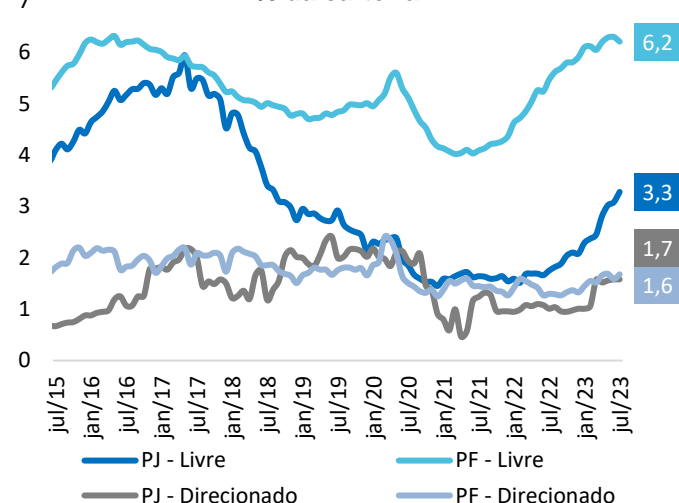
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

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



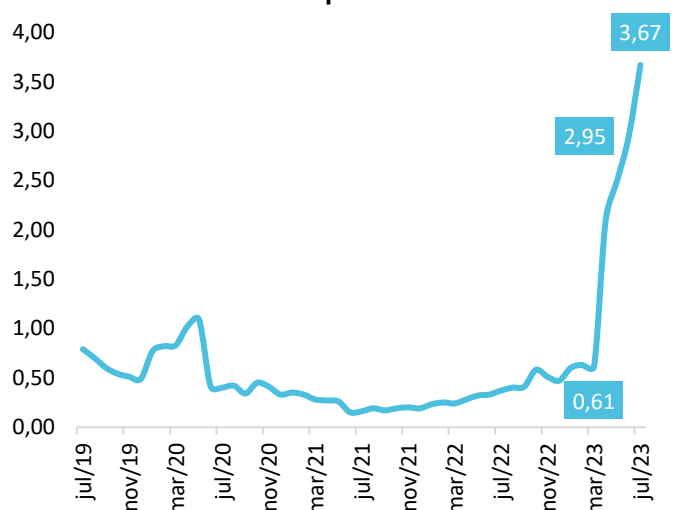
Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Quadro 20: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – em % Desconto de Duplicatas e Recebíveis



Fonte: Bacen

Regulação – Comitê de Estabilidade Financeira do Banco Central (Comef)

CRÉDITO / BANCOS

Comef mantém Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil em 0%

Em sua 54ª reunião, realizada na terça (29) e quarta-feira (30), o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) do Banco Central manteve o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCPBrasil) em 0%, o que significa que não há exigência de acúmulo extra de capital pelos bancos. Em geral, os BCs impõe a alíquota adicional em períodos de expansão (mais forte) do crédito, para que posteriormente possa ser consumido em momentos de contração. Assim, o BCB avalia que a política macroprudencial se mantém neutra, compatível com períodos sem acúmulo significativo de riscos financeiros.

Em nota publicada, o Comitê destacou que segue havendo materialização do risco de crédito nas operações com micro e pequenas empresas e linhas mais arriscadas voltadas às famílias. Contudo, o retorno do crédito segue positivo, embora menor; as provisões para perdas de crédito se mantêm em níveis adequados; e, as concessões nas linhas de maior risco tem mostrado maior qualidade. Assim, o Comef avalia que o Sistema Financeiro Nacional (SFN) segue preparado para enfrentar tal aumento da materialização do risco.

Diante de tal cenário, o Comitê ressaltou que continua observando uma desaceleração na expansão do crédito. Porém, o mercado doméstico de dívida corporativa tem apresentado uma progressiva retomada.

Quanto aos níveis de capitalização e liquidez, o Comef avalia que os bancos tem mantido níveis superiores ao exigido pelos requerimentos prudenciais, inclusive para suportar cenários de estresse, segundo exercícios do BCB.

Ainda, o Comef apontou que segue acompanhando o desenvolvimento do cenário internacional, caracterizado por maior volatilidade e elevação das taxas de juros de longo prazo nos EUA, além do aumento das incertezas sobre o crescimento chinês. De toda forma, afirmou que o BCB segue preparado para atuar, em caso de contaminação desproporcional nos preços dos ativos locais.

Por fim, o Comef indicou que será apropriado manter o ACCPBrasil em 0% nas próximas reuniões, considerando as condições financeiras mais restritivas e as expectativas para o mercado de crédito. A ata da reunião, com mais detalhes do encontro, será publicada no dia 06 de setembro. O Comitê voltará a se reunir nos dias 21 e 22 de novembro. [Clique aqui](#) para ler o comunicado completo.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	01/09/23	25/08/23	04/08/23	Viés	01/09/23	25/08/23	04/08/23	Viés
IPCA (%)	4,92	4,90	4,84	▲	3,88	3,87	3,88	▲
PIB (% de crescimento)	2,56	2,31	2,26	▲	1,32	1,33	1,30	▼
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\$)	4,98	4,98	4,90	↔	5,00	5,00	5,00	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	01/09/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,95	1,54%	-0,11%	-6,26%	-5,58%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	166,35	-5,65%	-0,95%	-34,52%	-35,94%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	12,96	-0,42%	-0,16%	-5,10%	-5,27%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,99	0,05%	0,43%	-18,08%	-17,54%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,77	0,91%	-0,08%	-14,67%	-7,09%
Índice Ibovespa (em pontos)	117.892,96	1,77%	1,86%	7,43%	6,78%
IFNC (setor financeiro)	11.645,63	0,46%	0,61%	13,58%	8,26%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	22,22%	120,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,88	-3,93%	0,32%	10,23%	39,41%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,18	-1,34%	1,72%	7,85%	28,45%
Dollar Index	104,24	0,15%	0,60%	0,69%	-4,97%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.515,77	2,50%	0,18%	17,61%	13,84%
Índice de ações de bancos – EUA	95,71	4,74%	2,66%	-16,11%	-16,56%
Índice Euro Stoxx 50	4.282,64	1,10%	-0,34%	12,89%	23,89%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	110,96	0,90%	-0,56%	15,75%	42,51%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	88,55	4,82%	1,95%	3,07%	-4,13%

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