



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### Inflação de maio pode aumentar apostas em antecipação de corte da Selic

**Principal destaque da semana é o resultado do IPCA de maio, que pode confirmar o quadro inflacionário mais benigno e reforçar a expectativa dos agentes em alguma antecipação do início do ciclo de cortes da taxa Selic.** A expectativa é de que o índice desacelere para 0,33% em maio (ante 0,61% em abril), beneficiado pela redução de preços dos derivados de petróleo (combustíveis, passagens aéreas e gás de cozinha) pela Petrobras no mês, além de alguma melhora dos preços dos alimentos na segunda quinzena do mês. Em 12 meses, o indicador deve seguir em queda, passando de 4,18% para 4,04%. Ainda, os agentes seguirão atentos às medidas de núcleos, que caso mostrem alívio como observado na prévia (IPCA-15), devem aumentar as apostas de corte da Selic já em agosto.

**Ainda em relação à inflação, os preços no atacado devem seguir em deflação, refletindo a queda dos preços das commodities.** A FGV divulga o IGP-DI de maio na terça (6), que deve mostrar deflação de 1,93%, aprofundando o recuo do indicador em 12 meses, de -2,57% para -5,10%, em função da queda dos preços das *commodities* agrícolas (soja, milho e bovinos) e do minério de ferro, que deve continuar contribuindo com o processo de desinflação no varejo.

**No âmbito da atividade, a semana traz os dados de produção de veículos, que devem mostrar números fracos em maio.** A Anfavea divulga o resultado na terça (6), e assim como o número de emplacamentos já anunciado pela Fenabreve (-7,5%, na série com ajuste sazonal da Febraban), não deve trazer números positivos. Além do cenário desafiador, as notícias sugerem que as vendas de veículos caíram nos últimos dias devido ao anúncio do programa de veículos populares, que ainda não entrou em vigor e depende da aprovação do novo modelo de desconto apresentado pela Fazenda.

**O Banco Central divulga o Relatório de Economia Bancária referente ao ano de 2022 na terça (6).** O Relatório traz uma análise detalhada do mercado de crédito, incluindo a decomposição do spread, métricas de concorrência e competição do setor, dados de rentabilidade, entre outros tópicos. Na última semana, o BC antecipou a divulgação de alguns estudos especiais, incluindo um que trata sobre o perfil de utilização de cartões de crédito no Brasil. As páginas [11 e 12](#) trazem um resumo do estudo.

**A agenda internacional também é relativamente enxuta na semana. Destaque para os dados do setor externo chinês, que serão divulgados na quarta (7) e devem confirmar a perda de ímpeto da economia asiática no 2T23.** O mercado aguarda queda de 1,3% das exportações com relação ao mesmo mês do ano anterior e recuo de 8,0% das importações, no mesmo comparativo. Também serão conhecidos os dados de inflação no varejo (CPI) e no atacado (PPI), na quinta (8), cuja expectativa é de números bastante fracos, indicando ausência de pressões inflacionárias. Diante de tal cenário, cresce a expectativa do anúncio de novas medidas de estímulo pelo governo chinês.

**Nos EUA e Zona do Euro, destaque para as leituras finais de maio dos índices PMIs do setor de serviços, que devem seguir em níveis altos reforçando a resiliência do segmento.** Na Zona do Euro, o dado divulgado hoje (5) recuou de 56,2 pts para 55,1 pts, se mantendo ainda em nível ainda bastante elevado, enquanto nos EUA, os indicadores (PMI e ISM) que ainda serão divulgados nesta manhã devem mostrar recuperação ante abril.

Por fim, o mercado deve reagir à decisão da Arábia Saudita, anunciada ontem na reunião da Opep, de realizar novo corte de 1 milhão de barris em sua produção diária de petróleo a partir de julho, em função da queda da demanda (e dos preços) do produto.

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



## INDICADORES DA SEMANA

### NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
06/jun	BCB: Relatório de Economia Bancária	2022	-	-
06/jun	Anfavea: Produção de Veículos	Mai/23	-	-3,9% a/a
06/jun	FGV: IGP-DI	Mai/23	-1,93% m/m -5,10% a/a	-1,01% m/m -2,57% a/a
07/jun	IBGE: IPCA	Mai/23	0,33% m/m 4,04% a/a	0,61% m/m 4,18% a/a

Fonte: Bloomberg.

### INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
04/jun	China	PMI Caixin Serviços	Mai/23	55,2 ps	56,4 pts
05/jun	Zona do Euro	PMI Serviços	Mai/23 – final	55,9 pts	56,2 pts
05/jun	EUA	PMI / ISM Manufatura	Mai/23 – final	55,1 pts / 52,4 pts	53,6 pts / 51,9 pts
06/jun	Zona do Euro	Vendas no Varejo	Abr/23	0,2% m/m	-1,2% m/m
07/jun	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Mai/23	-1,3% a/a -8,0% a/a	8,5% a/a -7,9% a/a
07/jun	EUA	Crédito ao Consumidor	Abr/23	US\$ 22,0 bi	US\$ 26,5 bi
08/jun	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mai/23	0,2% a/a	0,1% a/a
08/jun	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Mai/23	-4,4% a/a	-3,6% a/a
08/jun	Zona do Euro	PIB	1º tri/23 – 3ª leitura	0,0% t/t-1	0,0% t/t-1
08/jun	EUA	Estoques no Atacado	Abr/23	-0,2% m/m	-0,3% m/m

Fonte: Bloomberg.

## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

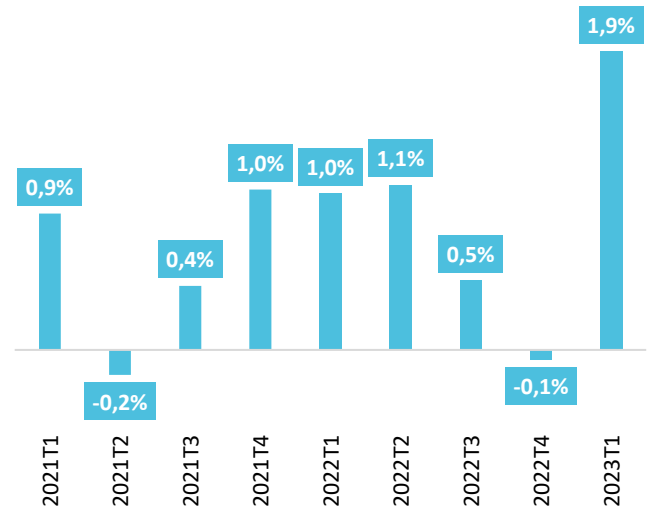
### PIB cresce acima do esperado no 1º tri e projeções para 2023 migram para 2%

O PIB mostrou um crescimento expressivo no 1º trimestre, com alta de 1,9% na margem, consideravelmente acima das projeções dos analistas (+1,2%). Na comparação com o 1º tri de 2022, a alta foi de 4,0%. O forte resultado deixou um “carrego” estatístico positivo de 2,4% para 2023, fato que deve levar a uma revisão das projeções de crescimento deste ano para algo na faixa de 2,0%.

A grande surpresa positiva foi a expansão da agropecuária (+21,6%), que respondeu por cerca de 80% do crescimento no trimestre (impacto de 1,6 pp) pelo lado da oferta. A alta refletiu a safra recorde de importantes lavouras, especialmente da soja, cuja colheita é concentrada no 1º tri do ano. Já o setor de serviços, que responde por cerca de 70% do PIB, cresceu 0,6% na margem, liderado pelo setor de transportes (notadamente de cargas, beneficiado pelo escoamento da safra agrícola) e de atividades financeiras (com alta na parte de seguros, diante da redução dos sinistros e aumento dos prêmios), ambos registrando crescimento de 1,2%. O comércio também cresceu, mas de maneira contida (+0,3%), enquanto a atividade outros serviços, a mais afetada pela pandemia da Covid-19, recuou 0,4%, num sinal de esgotamento dos efeitos da reabertura. A indústria foi a única a recuar (-0,1%) no lado da oferta, em função das quedas da construção civil (-0,8%) e da indústria de transformação (-0,6%), segmentos mais sensíveis à política monetária restritiva. Tais quedas foram compensadas, em parte, pela atividade de distribuição de eletricidade, água, gás e esgoto (+6,4%), beneficiadas pela boa condição hídrica e pela indústria extrativa (+2,3%), impulsionada pela retomada da demanda chinesa, especialmente por minério de ferro.

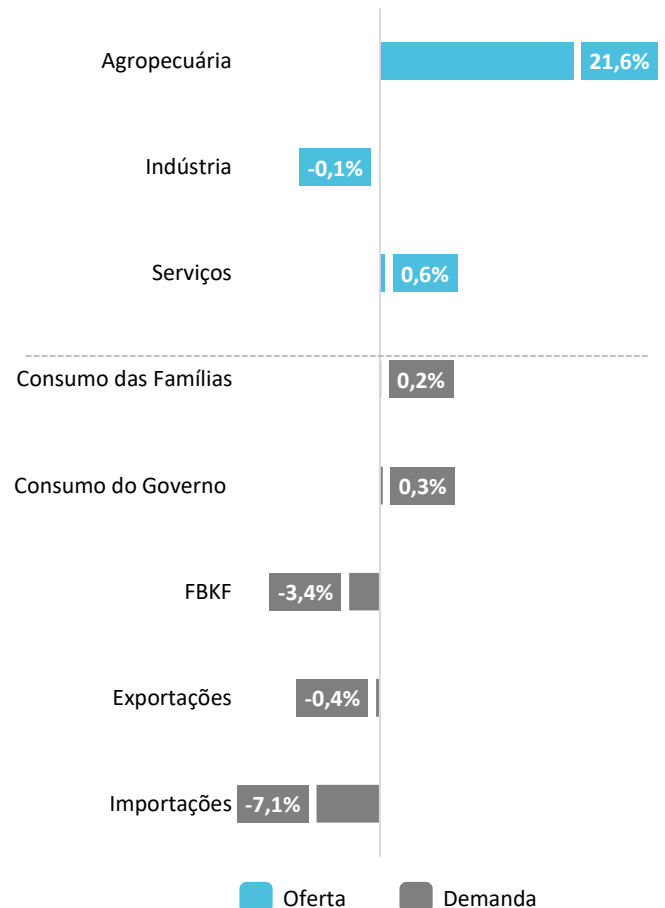
Pela ótica da demanda, as aberturas mostraram menor dinamismo. Os investimentos caíram 3,4%, levando a taxa de investimento (em % do PIB) para 17,7%, menor patamar desde o 3º tri de 2020. Já o consumo das famílias mostrou alguma resiliência, mas cresceu apenas 0,2%, enquanto a expansão do consumo do governo também foi modesta (+0,3%). Assim, a demanda doméstica registrou um fraco desempenho no 1º tri, apesar do mercado de trabalho se manter aquecido neste início de ano. O que puxou o PIB pelo lado da demanda foi o setor externo, embora com uma composição também não positiva, resultante de uma queda mais elevada das importações (-7,1%) do que das exportações (-0,4%), e principalmente a elevação dos estoques, diante de parte da safra agrícola que ainda não foi comercializada.

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



Fonte: IBGE.

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



Fonte: IBGE.

Por sinal, tal acúmulo de estoques no 1T23 deve favorecer o desempenho das exportações (e de outras atividades) no 2º trimestre, quando parte relevante da safra é comercializada.

No geral, o resultado sugere um crescimento maior da economia em 2023. A despeito de alguma desaceleração esperada ao longo do ano, por conta da política monetária contracionista, a herança estatística deixada no 1T23 (de 2,4%) sugere um resultado mais forte do que o esperado até então. Assim, mesmo que haja alguma devolução à frente, o crescimento do PIB deste ano deve chegar a, pelo menos, 2,0%. Outro ponto positivo é que o bom desempenho da economia decorre de um choque de oferta positivo (no setor agro), que tem caráter desinflacionário (reduzindo preços dos alimentos), o que tende a contribuir com o trabalho do BCB, não alterando assim a perspectiva de queda dos juros em breve (diferente de um cenário de maior crescimento por causa de uma demanda mais aquecida).

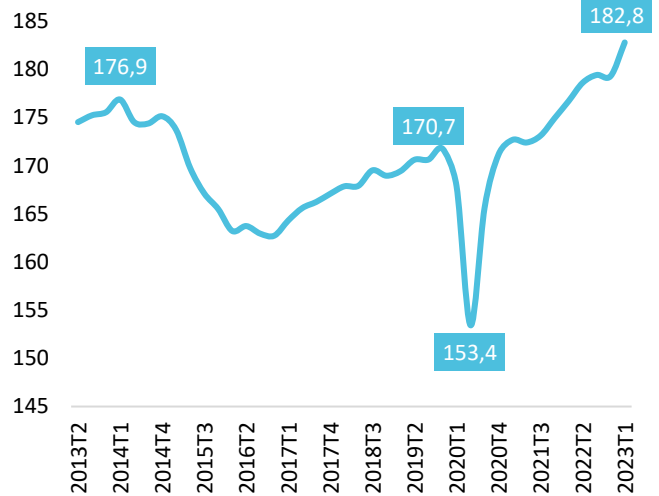
**O IBGE também divulgou o resultado da produção industrial de abril, que voltou para o campo negativo (-0,6%), após mostrar alguma recuperação em março. A leitura veio abaixo do esperado (-0,2%), reforçando o cenário de dificuldade do setor.**

No mês, a predominância foi de resultados negativos, com queda em 16 das 25 atividades analisadas. As principais influências negativas vieram de produtos alimentícios (-3,2%), veículos (-4,6%) e máquinas e equipamentos (-9,9%), todos de importante peso no setor. Entre as grandes categorias, houve forte recuo da produção de bens de capital (-11,5%) e duráveis (-6,9%), sugerindo alguma continuidade da fraqueza dos investimentos no 2º trimestre (após a queda no 1T23, cf. resultado do PIB). Na outra ponta, houve alta da produção de bens intermediários (+0,4%) e de bens semi e não duráveis (+1,1%).

Em suma, o resultado mostrou que a indústria segue com baixo dinamismo, com queda em 3 dos 4 meses do ano. Após ficar estável no 1º trimestre, a leitura de abril deixa um carregamento nulo também para o 2º trimestre. No curto prazo (a partir de junho), pode haver algum respiro com o programa de carros populares, que tende a estimular a antecipação da compra de veículos, em função da isenção tributária, mas nada que altere de forma estrutural a tendência do setor.

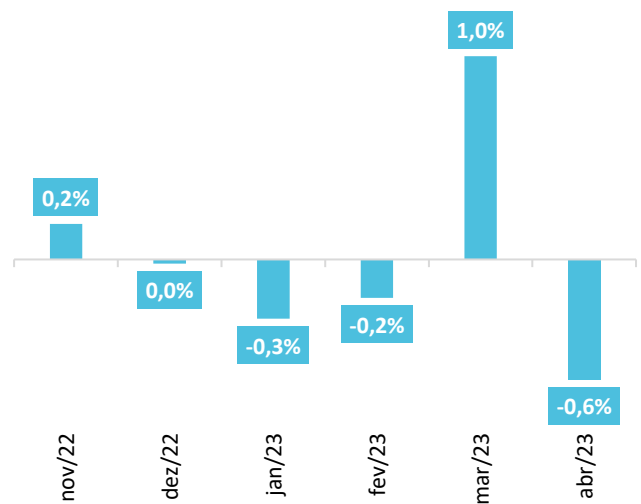
**No mercado de trabalho, os números de abril seguiram em tom positivo, reforçando os sinais de resiliência do segmento.** Segundo a PNAD, a taxa de desemprego recuou para 8,5% no trimestre encerrado em abril, surpreendendo positivamente o mercado, que esperava estabilidade ante o tri encerrado em março (8,8%). A melhora também foi observada na série com ajuste sazonal (cálculo da Febraban), com a taxa recuando de 8,3% para 8,1%.

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



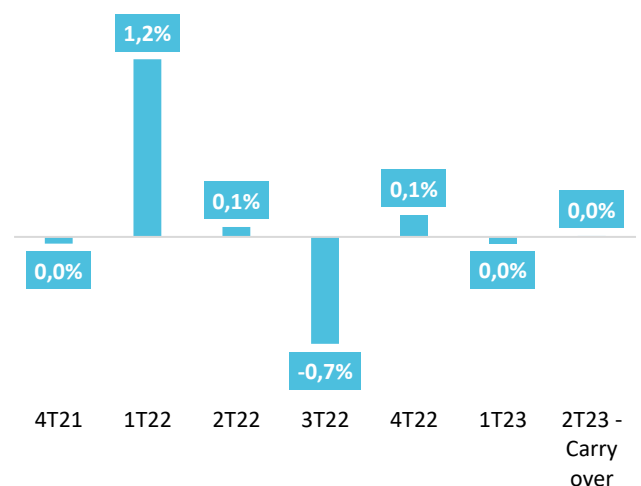
Fonte: IBGE.

**Quadro 4: Produção Industrial – Var. % mensal**



Fonte: IBGE

**Quadro 5: Produção Industrial – Var. % trimestral  
Carry over para o 2T23**



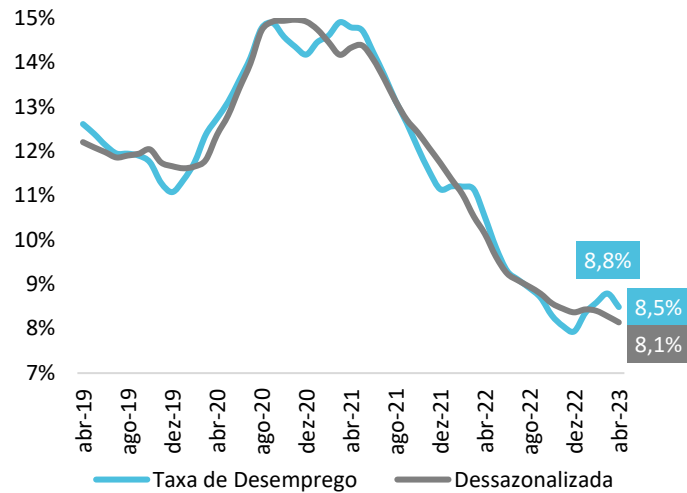
Fonte: IBGE

Na série ajustada, a queda da taxa de desemprego é explicada pelo recuo da população desocupada (-1,9%), enquanto o pessoal ocupado manteve-se estável (0,0%). Assim, a taxa de participação (sem ajustes) seguiu em queda, atingindo 61,4% (ante 62,4% em abril/22 ou 63,4% em fev/20, por exemplo), diante da redução do pessoal na força de trabalho. Embora normalmente tal processo possa ser entendido como uma desistência da procura por emprego, o IBGE afirmou que, pelo contrário, a população desalentada também está em queda, o que pode significar que tal movimento (queda da busca por emprego) está relacionado a questões etárias ou ainda ao aumento das transferências do governo. Outro ponto captado na pesquisa é que houve queda da informalidade, assim, embora estável, a ocupação melhorou de qualidade, com parte dos trabalhadores migrando da informalidade para o emprego formal.

Os dados do Caged reforçam tal ponto, ao apontar geração líquida de 180,0 mil vagas em abril, um pouco abaixo do esperado (194,0 mil) e do observado em abr/22 (205,5 mil), mas ainda em bom ritmo. O setor de serviços seguiu liderando, em termos absolutos, a criação de vagas (+103,9 mil), seguido pelo comércio (+27,6 mil) e construção (+26,9 mil). Em linhas gerais, a desaceleração na geração de empregos formais tem se mostrado mais contida do que o esperado neste início de ano, acumulando 705,7 mil vagas criadas no período (ante 825,5 mil em 2022). Com isso, os números deste ano tendem a se manter positivos, com a geração de vagas formais podendo chegar a 1,5 milhão (ante 2,0 milhões em 2022) e a taxa média de desemprego seguir na faixa dos 8%.

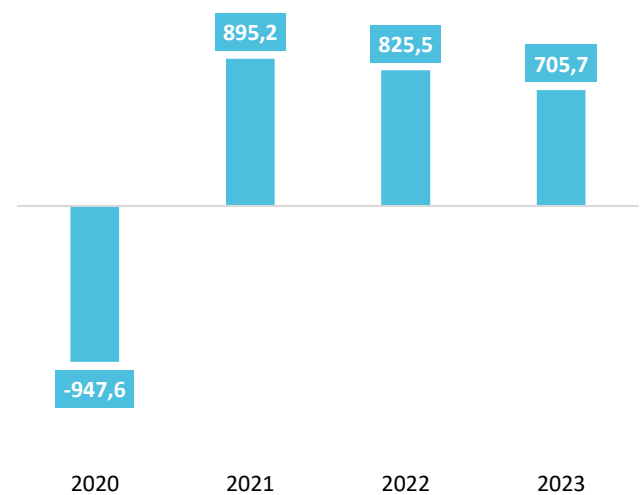
**No âmbito fiscal, o governo central registrou superávit primário de R\$ 15,6 bilhões em abril, abaixo do observado em abr/22 (R\$ 30,2 bi, em termos reais), mas em linhas com as expectativas (R\$ 16,0 bi), em meio a queda das receitas e alta das despesas.** As receitas líquidas caíram 1,8% em termos reais em comparação com o mesmo mês do ano anterior, refletindo principalmente o recuo das receitas com exploração de recursos naturais (-38,5%, equivalente a R\$ 9,3 bi), onde pesou a redução do preço do petróleo no mercado internacional. Também houve queda da arrecadação com alguns tributos: IPI (-8,2%), PIS (-2,2%) e Cofins (-2,6%), ainda refletindo as desonerações tributárias. Na contramão, os tributos mais aderentes ao mercado de trabalho, como o IR (+5,6%) e a receita previdenciária (+2,4%) seguem em alta, se beneficiando da resiliência do segmento. Já as despesas subiram 8,1% no mesmo comparativo, com forte alta no pagamento de benefícios do Bolsa Família (+80,0%) e do abono salarial e seguro desemprego (+167,5%).

**Quadro 6: Taxa de Desemprego – em %**



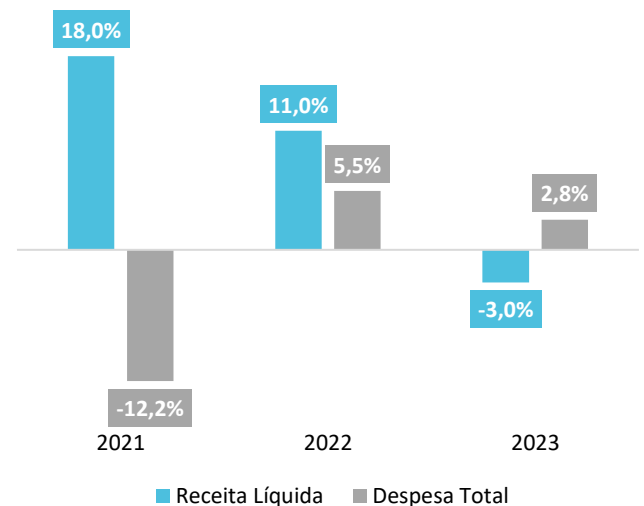
Fonte: PNAD Contínua

**Quadro 7: Geração de Vagas Formais Acum. Jan-Abr (Em milhares)**



Fonte: Caged

**Quadro 8: Tesouro Nacional – Variação da Receita Líquida e Despesas - Acum. Jan-Abr**



Fonte: Tesouro Nacional

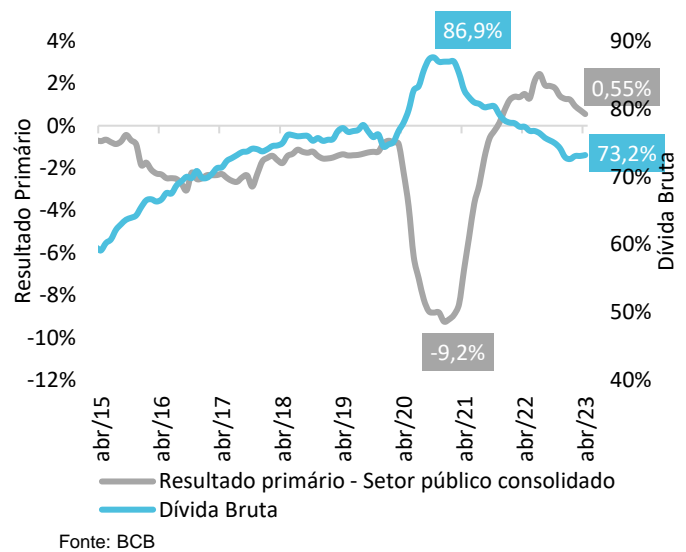
No acumulado do ano, o Tesouro registra superávit primário de R\$ 48,3 bi, pouco mais da metade do observado no mesmo período de 2022 (R\$ 84,7 bi), refletindo a dinâmica de queda das receitas (-3,0%) e aumento das despesas (+2,8%). Apesar da busca do Ministério da Fazenda em aumentar as receitas, não deve ser suficiente para alterar substancialmente tal quadro, que deve culminar em um déficit primário de até R\$ 100 bi no ano.

**Ainda no tema fiscal, conforme divulgado pelo BCB, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 20,3 bi em abril, também pior que o registrado no ano anterior (R\$ 38,9 bi em abr/22), mas acima das projeções (R\$ 16,5 bi).** Tal surpresa decorreu do superávit dos governos estaduais e municipais (R\$ 4,0 bi), que reverteram um déficit de mesma magnitude no mês anterior. Em 12 meses, o superávit primário do setor público atingiu R\$ 56,2 bi (0,55% do PIB), abaixo do registrado em março (R\$ 74,8 bi ou 0,74% do PIB). Outra métrica que apresentou deterioração foi a razão dívida bruta/PIB, que subiu para 73,2% (ante 73,0% em mar/23), refletindo os gastos com os juros da dívida pública.

**A balança comercial, por sua vez, registrou superávit de US\$ 11,4 bi em maio, o melhor resultado para um único mês da série histórica (desde 1994).** Considerando a média por dia útil, o saldo foi 129,5% maior do que o registrado em mai/22, refletindo tanto o aumento das exportações (+11,6%), como a redução das importações (-12,1%). No caso das exportações, houve aumento do valor exportado em todos os setores, com destaque para a agropecuária (+15,7%), liderada pelas vendas de soja (+23,0%). Já a queda das importações refletiu o recuo dos preços, especialmente de combustíveis (-34,1%) e bens intermediários (-14,0%), que reduziu substancialmente o valor importado de itens como adubos e fertilizantes (-57,7%) e óleos combustíveis (-45,2%), enquanto o *quantum* importado ficou praticamente estável no período.

No acumulado de 2023, a balança comercial registra superávit de US\$ 35,3 bi, 39,1% superior ao observado no mesmo período do ano passado (US\$ 25,4 bi), também refletindo o mix de alta do valor das exportações (+3,9%) e queda das importações (-4,6%), devido ao bom desempenho do setor agro e a recuperação da China, que tem mais do que compensado a queda dos preços das *commodities* no mercado internacional. Assim, a tendência é que o país registre um superávit recorde no ano, que pode ficar próximo de US\$ 70 bi.

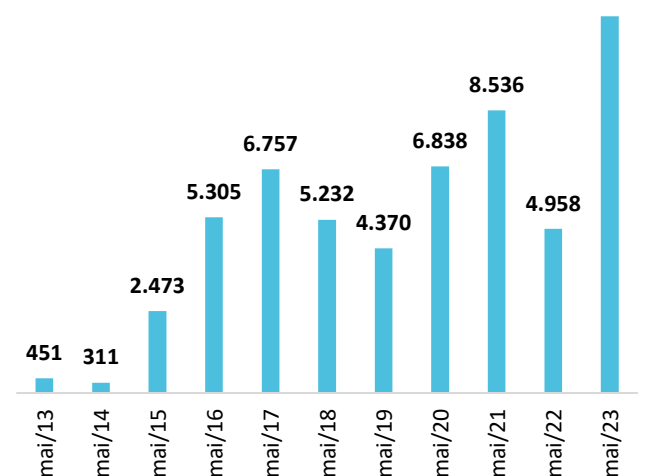
**Quadro 9: Resultado do Setor Público consolidado (acum. 12 meses) e Dívida Bruta – Em % do PIB**



**Quadro 10: Exportações e Importações Var. % anual – por dia útil**



**Quadro 11: Saldo Comercial nos meses de Maio US\$ milhões**



## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Solução do teto da dívida nos EUA dá novo impulso aos mercados

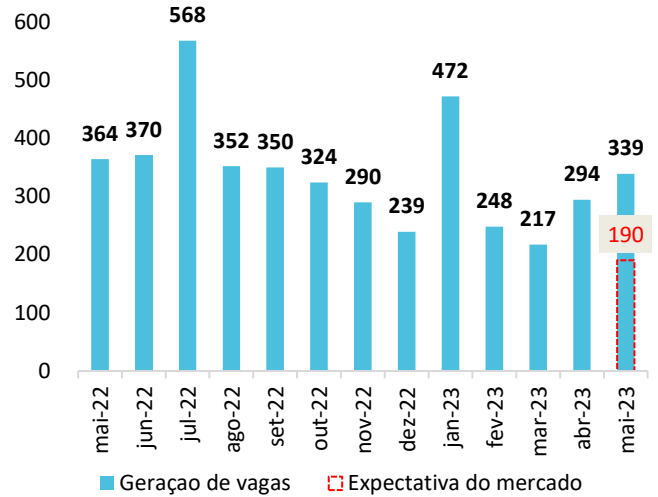
A aprovação pelo Congresso dos EUA do projeto de lei que suspende o teto da dívida no país até 2025 impulsionou os principais índices acionários globais ao descartar a possibilidade de um calote pelo país. Outro tema que ajudou a dar um viés positivo na semana foram declarações de tom *dovish* de dirigentes do Fed, que sinalizaram uma pausa no ciclo de alta dos juros no encontro de junho, contrariando declarações de outros dirigentes feitas na semana anterior. Tal percepção foi reforçada nos dados do *payroll*, que apontou alta do desemprego e alívio nos salários em maio, embora a criação de vagas siga robusta. Assim, agora a dúvida parece ser se o aperto monetário pelo Fed de fato terminou ou se ainda haverá algum ajuste residual nas reuniões futuras (julho e setembro).

Os dados de maio do *payroll* trouxeram sinais mistos nos EUA. Por um lado, a geração de vagas voltou a surpreender ao adicionar 339 mil postos de trabalho no mês (expectativa +190 mil). O número representa uma aceleração ante abr/23 (+294 mil), que assim como a leitura de mar/23 (+217 mil), foi revisada para cima. Por outro lado, a taxa de desemprego subiu para 3,7% (ante 3,4%), acima do esperado (3,5%), em função do aumento da taxa de participação da população na força de trabalho (62,6% ante 62,3% em maio/22). Já os salários subiram 0,3% no mês, desacelerando os ganhos em 12 meses, de 4,4% para 4,3%. Na mesma direção, o Livro Bege, publicado pelo Fed, destacou que o mercado de trabalho segue forte, mas com indícios de desaceleração. Os preços também seguem subindo, mas em menor ritmo. Já a percepção dos distritos sobre atividade econômica foi de estabilidade entre abril e maio, segundo o relatório.

Na Zona do Euro, a leitura preliminar da inflação ao consumidor (CPI) mostrou estabilidade dos preços em maio, resultando em uma desaceleração de 7,0% para 6,1% em base anual. Os preços de energia, que caíram 2,2% no mês e 1,7% em 12 meses, seguem como os maiores responsáveis pelo alívio. Já no âmbito da atividade, o índice PMI industrial recuou pelo 4º mês consecutivo, atingindo 44,8 pts (ante 45,8 pts), reforçando a perda de ímpeto do setor na região.

Na China, os índices PMIs indicaram que a atividade voltou a perder força. Nos serviços, o indicador ainda está em expansão, tendo registrado 54,5 pts em maio, mas em desaceleração (ante 56,4 pts em abr/23), enquanto na indústria, o índice atingiu 48,8 pts (ante 49,2 pts), já em terreno contracionista (abaixo de 50 pts). Assim, após a boa recuperação no 1T23, os dados da China sugerem que a economia do país perdeu tração neste 2T23.

**Quadro 12: EUA – Geração de Vagas de Emprego Em milhares**



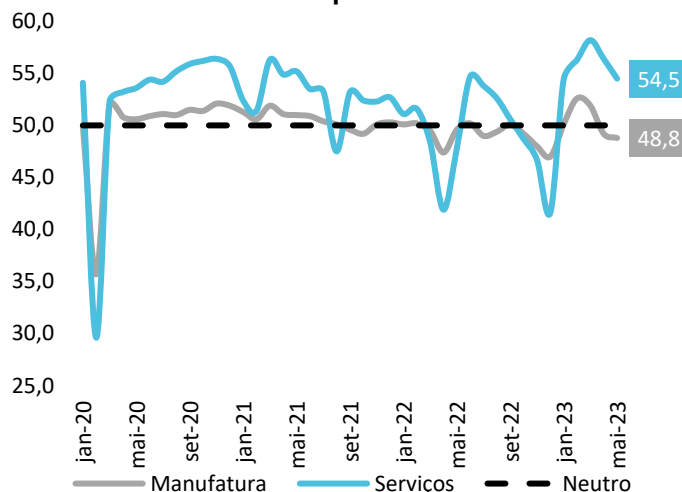
Fonte: Bloomberg.

**Quadro 13: Zona do Euro – Inflação ao Consumidor (CPI) – Var. % a/a**



Fonte: Bloomberg.

**Quadro 14: China – PMI Manufatura e Serviços Em pontos**



Fonte: Bloomberg.

## Nota de Operações de Crédito

### Crédito registra ligeiro recuo em abril e ritmo de expansão anual segue acomodando

O saldo total da carteira de crédito ficou relativamente estável em abril, com ligeiro recuo de 0,1%. O ritmo de expansão anual da carteira seguiu perdendo ímpeto, passando de 12,1% para 11,1%, movimento que ocorre desde meados do ano passado e que deve persistir ao longo deste ano, reflexo do atual ciclo de aperto monetário e avanço da inadimplência.

O crédito às famílias seguiu crescendo no mês (+0,2%), liderado pela carteira livre (+0,3%), que mostrou alta disseminada entre as modalidades, inclusive entre as mais arriscadas, como crédito pessoal não consignado (+1,8%), pessoal vinculado à renegociação de dívidas (+1,4%) e cartão rotativo e parcelado (+1,0%, em ambos), sugerindo que, a despeito de algumas sinalizações de maior seletividade por parte dos bancos diante do quadro de alta da inadimplência, a demanda por tais linhas segue elevada. Por outro lado, houve queda do saldo do cartão de crédito à vista (-1,0%), de importante peso na carteira, devido ao menor número de dias úteis no mês (18 ante 23 em março). O crédito direcionado PF, por sua vez, ficou praticamente estável (+0,1%), com o avanço dos financiamentos imobiliários (+0,6%) compensando o recuo do crédito rural (-0,7%), dada a proximidade do fim do Plano Safra 2022/23 e espera pelos recursos da próxima safra.

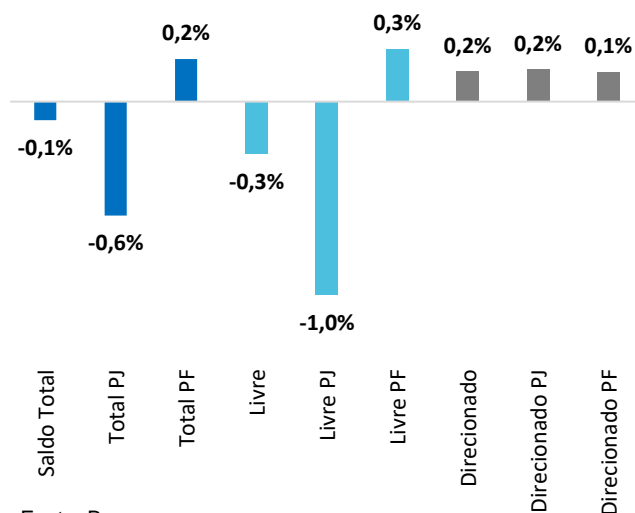
Já o crédito às empresas recuou 0,6% no mês, puxado pela carteira PJ Livre (-1,0%). A queda do segmento segue liderada pelo capital de giro (-1,1%) e linhas de descontos de duplicatas (-7,7%), embora neste caso refletindo a sazonalidade negativa do período (início de trimestre) e em linha com a média de abril nos últimos anos. A carteira PJ direcionada, por sua vez, segue impulsionada pelos programas públicos, avançando 0,2% no mês.

Em 12 meses, a leitura de abril manteve a dinâmica de desaceleração do ritmo de expansão anual da carteira puxada pela acomodação do crédito livre (de 10,7% para 8,8%), mais aderente à piora das condições econômicas. No caso, a carteira PF Livre desacelerou de 15,6% para 13,9%, enquanto a carteira PJ Livre passou de 4,7% para 2,7%, ambas mostrando perda de força desde meados de 2022, mas de forma mais intensa na carteira PJ, especialmente depois do “evento Americanas”.

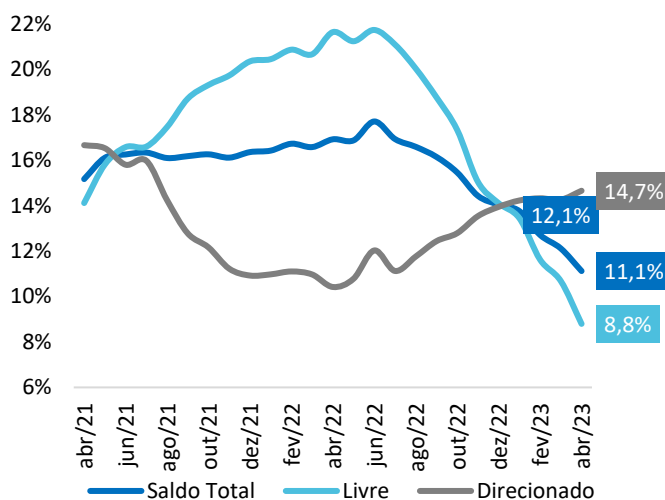
Na outra ponta, a carteira com recursos direcionados segue ganhando tração, acelerando de 14,3% para 14,7%. O bom desempenho segue impulsionado pelos programas públicos (+13,7%) que têm estimulado a carteira PJ e acelerado seu ritmo de expansão, já em 8,5% (ante 7,5%), reforçando o movimento de alguma substituição do crédito livre/mercado de capitais em direção ao direcionado. Já a carteira PF segue com expansão em torno de 18% desde meados de 2021, sustentada pelo forte ritmo do crédito rural (+31,5%) e alguma resiliência no imobiliário (+13,5%).

## CRÉDITO / BANCOS

Quadro 15: Saldo – Var.% mensal – Abr/23



Quadro 16: Saldo – Total, Livre e Direcionado Var.% 12 meses





O volume de concessões totais também seguiu perdendo força em abril, recuando 1,8% no mês (considerando os ajustes sazonais e de inflação). A queda foi relativamente disseminada, com exceção do segmento PF Livre, que mostrou ligeira alta de 0,5%, impulsionado pela retomada da oferta de crédito consignado do INSS após a solução do impasse sobre a redução dos juros da modalidade.

O pior desempenho foi do segmento PJ Livre (-14,8%), sinalizando que o segmento segue fraco, após a crise das Americanas (e outras RJ de grandes empresas), com maior impacto em capital de giro e nas modalidades de “risco sacado”, que, nas estatísticas do BC, se concentram em descontos de duplicatas e em antecipação de recebíveis. As operações direcionadas também recuaram, tanto na PF (-9,1%) quanto na PJ (-6,7%), com alguma acomodação das operações de financiamentos com recursos do BNDES e de crédito rural.

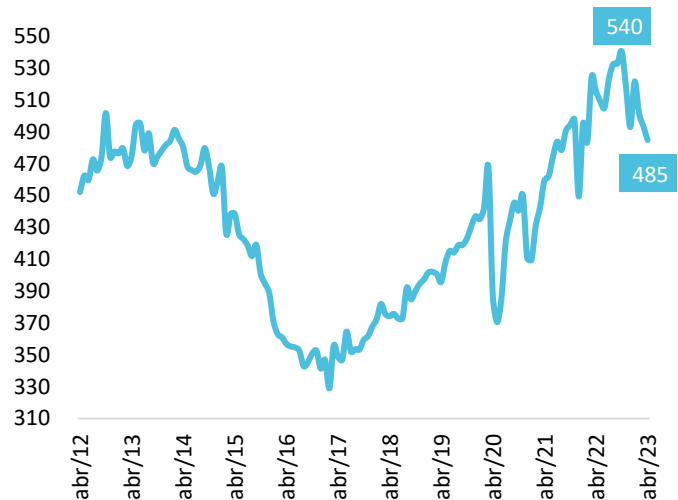
Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juro do SFN voltou a subir no mês, +0,4 pp, para 32,2% aa, maior patamar desde jan/17 (32,5% aa). No geral, os juros seguem pressionados pelos mesmos motivos dos últimos meses, como a manutenção da Selic em elevado patamar, alteração de mix das carteiras (com ganho de participação das linhas mais arriscadas – efeito composição) e a piora da inadimplência. O avanço do mês foi puxado pela taxa média da carteira PF Livre, que avançou 1,1 pp e atingiu 59,7% aa, voltando a mostrar pressão das linhas mais arriscadas, como cheque especial (+3,9 pp), não consignado (+4,4 pp), cartão parcelado (+7,5 pp) e rotativo (+14,3 pp). Já as linhas mais seguras, que possuem garantias, mostraram recuo das taxas, como no caso do crédito consignado (-0,5 pp) e do imobiliário (-0,1 pp).

A taxa média na carteira direcionada também avançou, embora em um patamar bem mais contido: +0,1 pp na PF (para 11,5% aa) e +0,2 pp na PJ (para 14,3% aa). Em ambos os casos, pressionadas pelas taxas praticadas nos financiamentos com recursos do BNDES.

Na outra ponta, a taxa média da carteira PJ Livre foi a única a recuar no mês, -0,2 pp, para 23,9% aa, beneficiada pela menor taxa praticada em capital de giro (-0,6 pp).

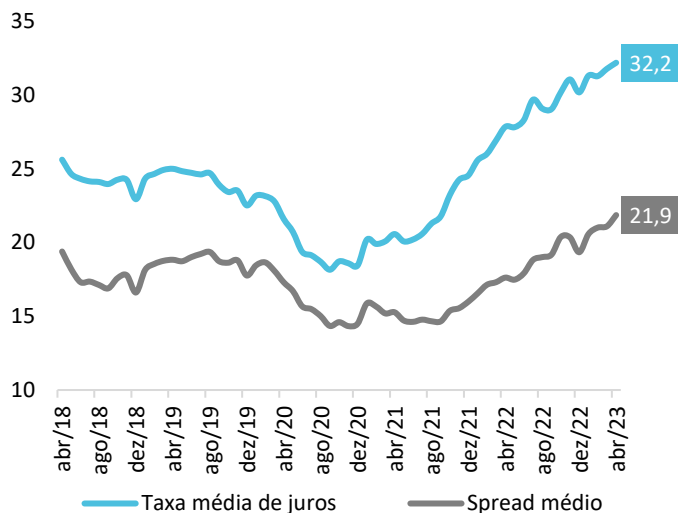
Na mesma direção, o spread médio do sistema avançou 0,8 pp, para 21,9 pp, maior nível desde maio de 2017. O comportamento foi semelhante ao apresentado nas taxas de juros, com o avanço puxado principalmente pelo spread livre da carteira PF (+1,6 pp). O spread médio da carteira PJ Livre ficou estável, enquanto o spread médio da carteira direcionada avançou +0,4 pp no caso PF e 0,1 pp no caso PJ.

**Quadro 17: Volume de Concessões – Em R\$ bi**  
Série com ajuste sazonal e deflacionada



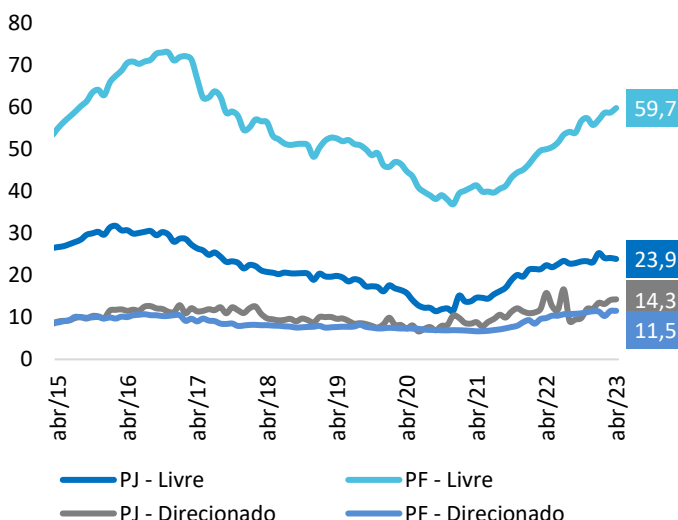
Fonte: Bacen

**Quadro 18: Taxa de juros e Spread – Média do SFN – % aa**



Fonte: Bacen

**Quadro 19: Taxa média de juros – % aa**



Fonte: Bacen

Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema subiu 0,2 pp, para 3,5% aa, superando o pico da série após o início da pandemia (3,3% aa em abr/20) e atingindo o maior nível desde dez/17. A alta foi puxada pela carteira PJ Livre (+0,3 pp, para 2,8% aa), pressionada pela deterioração da linha descontos de duplicatas, que saltou de 0,6% aa para 2,1% aa, refletindo os atrasos relacionados ao caso Americanas, que chegou a 90 dias.

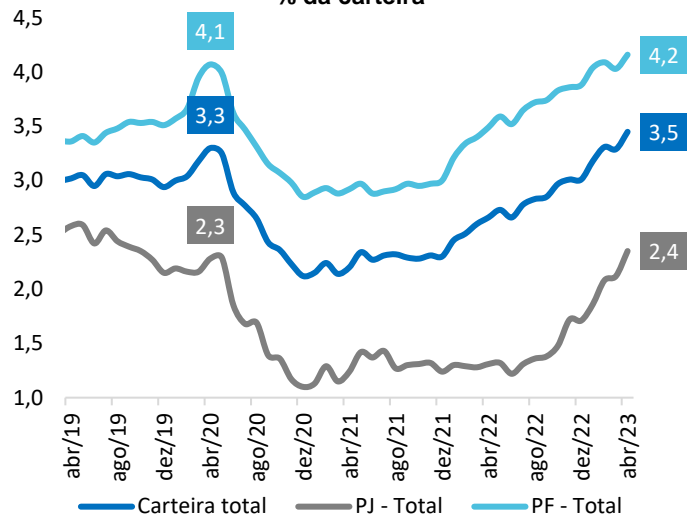
A inadimplência das famílias na carteira livre, principal fonte de preocupação, também subiu no mês (+0,1 pp), para 6,2%, atingindo o maior patamar desde out/16. A alta, por sinal, foi novamente puxada pelas linhas mais arriscadas, como o cartão parcelado (+0,4 pp), cheque especial (+0,2 pp) e não consignado vinculado à composição de dívidas (+1,1 pp), reforçando a preocupação com o tema. Já os indicadores de inadimplência da carteira direcionada também mostraram ligeira alta, passando de 1,5% aa para 1,6% aa no caso PJ e de 1,5% aa para 1,7% aa no caso PF. Em ambos os casos, no entanto, seguem em patamar historicamente contido.

No geral, os dados de abril sinalizaram pouca mudança na dinâmica do mercado de crédito apresentada nos últimos meses. O crescimento do saldo segue perdendo tração conforme o esperado, em linha com o atual cenário econômico. Neste sentido, o volume de concessões também mostra alguma acomodação, em especial nas operações livres destinadas às empresas, sinalizando que os problemas recentes (pedidos de recuperação judicial) seguem impactando negativamente o segmento. Para as famílias, apesar da desaceleração, o ritmo de expansão segue elevado, embora com renovação das preocupações com sua qualidade, que já mostra piora há algum tempo.

Para os próximos meses, a expectativa é de que o ritmo de expansão da carteira siga arrefecendo, diante de um cenário de desaceleração da atividade, juros ainda elevados e alta da inadimplência.

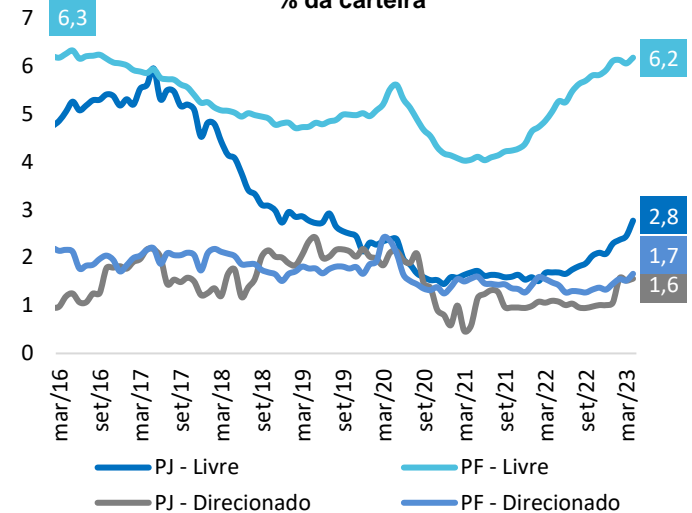
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

**Quadro 20: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira**



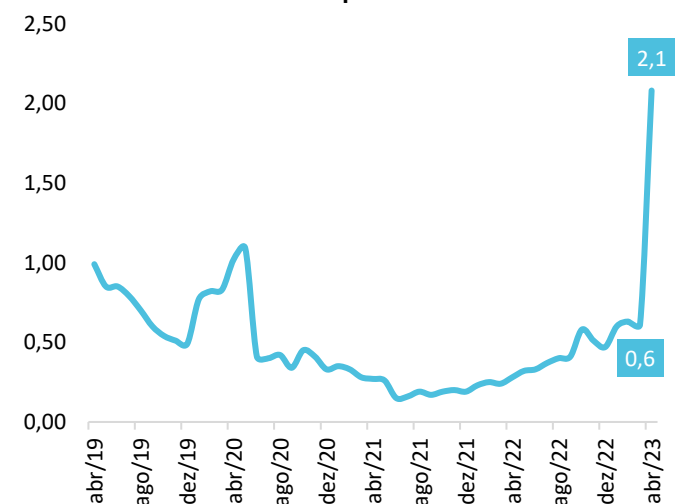
Fonte: Bacen

**Quadro 21: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira**



Fonte: Bacen

**Quadro 22: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – em % Desconto de Duplicatas e Recebíveis**



Fonte: Bacen

**CRÉDITO / BANCOS**

**Relatório de Economia Bancária (REB) – 2022**

O Banco Central antecipou na última semana a divulgação de três boxes do Relatório de Economia Bancária de 2022, que analisam temas de bastante relevância para o setor, como: i) o perfil da utilização do cartão de crédito no Brasil; ii) a evolução dos meios digitais para a realização de transações e pagamentos; e, iii) o Real Digital: plataforma para as finanças tokenizadas.

Abaixo, traremos as principais análises/conclusões do box que avalia a utilização do cartão de crédito, modalidade que ganhou bastante relevância para a população nos últimos anos, devido à entrada de novos *players* no mercado. O objetivo do estudo é avaliar se usuários que utilizam um maior número de cartões possuem maior uso de linhas onerosas de crédito. O Relatório completo, que traz uma análise detalhada do mercado de crédito, a decomposição do spread, métricas de concorrência, dentre outros, será divulgado nesta terça, dia 6.

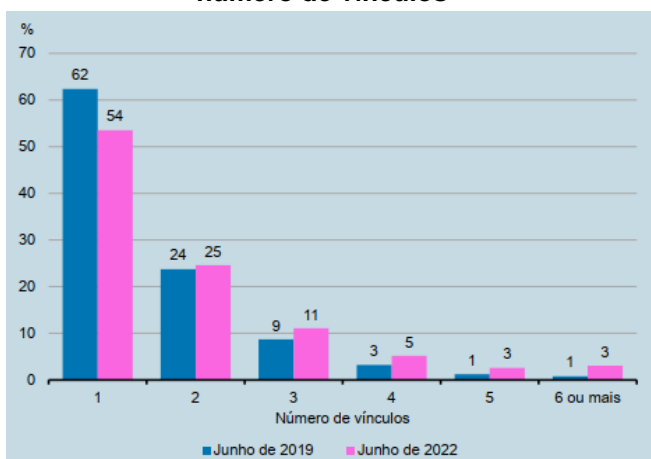
**Box 3 – Perfil de utilização de cartões de crédito no Brasil**

A entrada de novos *players* no segmento de cartões e o conseqüente aumento da competição permitiram um aumento no número de usuários desse instrumento de pagamento. O maior acesso é positivo, pois amplia a inclusão financeira, mas desperta atenção diante do potencial de aumentar o nível de endividamento das famílias. Neste sentido, o BC buscou verificar se o aumento no número de cartões por indivíduo e a elevação dos limites utilizados levam a um aumento do endividamento e do uso de modalidades mais caras de crédito, como o rotativo do cartão.

A análise vai de junho de 2019 a junho de 2022, período em que o número de clientes com algum saldo devedor na modalidade saltou de 64,7 milhões para 84,7 milhões (+30,9%). Segundo o BC, tal expansão no mercado de cartões de crédito ocorreu concomitante a uma elevação do percentual de usuários com mais de um vínculo, isto é, com cartão em mais de uma instituição emissora. Como exemplo, o percentual de usuários com 3 ou mais cartões subiu de 14% para 22% no período, cf. Quadro 23. Outro ponto relevante é que o aumento de vínculos é acompanhado pelo aumento do limite e do saldo médio, sinalizando que os usuários que utilizam cartões de mais de uma instituição aumentam sua capacidade de gastos com o aumento dos limites adicionais, elevando, em média, o saldo devedor consolidado.

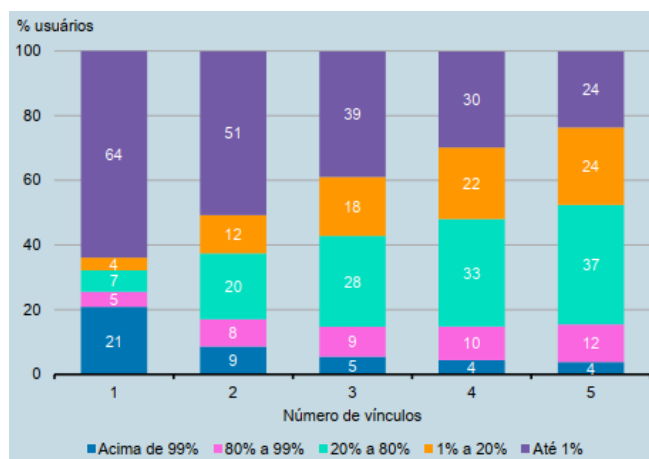
Ainda, o aumento de vínculos também é acompanhado por uma tendência ao maior uso de modalidade mais onerosas, como do cartão rotativo. Adicionalmente, o estudo observa uma elevação dos percentuais de consumo do limite e do percentual de usuários que utilizam mais de 1% do saldo em modalidades onerosas de crédito, à medida que o consumidor possui mais cartões. Por exemplo, enquanto 64% dos usuários que têm um único vínculo possuem até 1% do saldo devedor em modalidades sujeitas à cobrança de juros, este número cai para apenas 24% dos usuários quando se observa aqueles que possuem 5 vínculos, cf. Quadro 24.

**Quadro 23: Distribuição dos usuários por número de vínculos**



Fonte: REB 2022

**Quadro 24: Distribuição dos usuários de acordo com o % do saldo devedor em modalidades onerosas**



Fonte: REB 2022

**CRÉDITO / BANCOS**

**Relatório de Economia Bancária (REB) – 2022**

O estudo também avalia o mercado considerando os diferentes grupos de emissores. Para tanto, o BC segmenta as IFs (instituições emissoras) em quatro grupos:

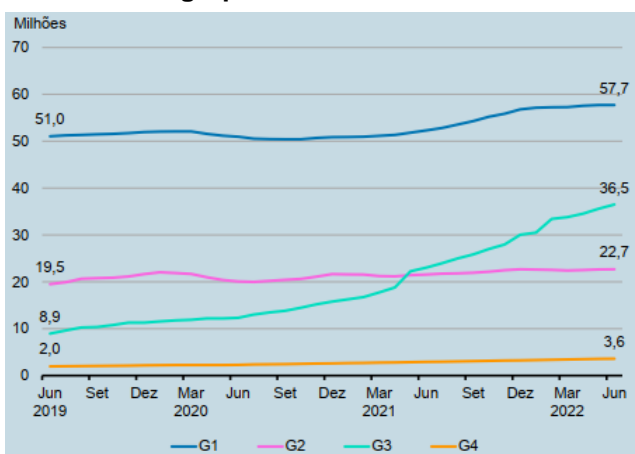
- i) G1: bancos públicos e os três maiores bancos privados;
- ii) G2: demais bancos (privados pequenos e médios e financeiras), exceto àqueles que apresentam modelo totalmente digital;
- iii) G3: bancos digitais (inclui sociedades de crédito e instituições de pagamentos)
- iv) G4: cooperativas

Neste caso, o BC aponta que o crescimento do mercado de cartões foi impulsionado principalmente pelas instituições do grupo G3, que aumentaram em 27,6 milhões (de 8,9 milhões para 36,5 milhões) a base de usuários no período analisado (Quadro 25), enquanto nas demais IFs, o acréscimo foi marginal. Ainda, como esperado, o grupo G3 também apresentou o maior crescimento no saldo devedor (+292,3%) de seus clientes, bem acima da média do mercado (+79,1%). O grupo G1, por sua vez, foi o que apresentou o menor crescimento no período (+55,4%), mas ainda concentra a maior fatia do saldo devedor (67,7%) do mercado, independente do número de vínculos, embora de forma decrescente: 75% para indivíduos com 1 cartão chegando até o nível de 62% (5 cartões ou mais). Por outro lado, o saldo devedor cresce nas IFs tipo G2 e G3 conforme aumenta o número de cartões por consumidor.

Quando se avaliam os saldos devedores e limites médios dos usuários, verifica-se que os maiores saldos e limites médios estão nos grupos G1 e G4 (Quadro 26). Por fim, quanto ao endividamento oneroso no cartão, representado pelo percentual do saldo devedor nas modalidades sujeitas à cobrança de juros, o indicador é significativamente maior no segmento G2 (entre 40% a 57%), independentemente do número de vínculos. Segundo o BCB, tal fato decorre do tipo de atuação destas IFs, que realizam empréstimos pessoais com cobrança das parcelas na fatura do cartão. Já os grupos G1 e G3 mostram números similares com base nos vínculos (entre 21% a 33%).

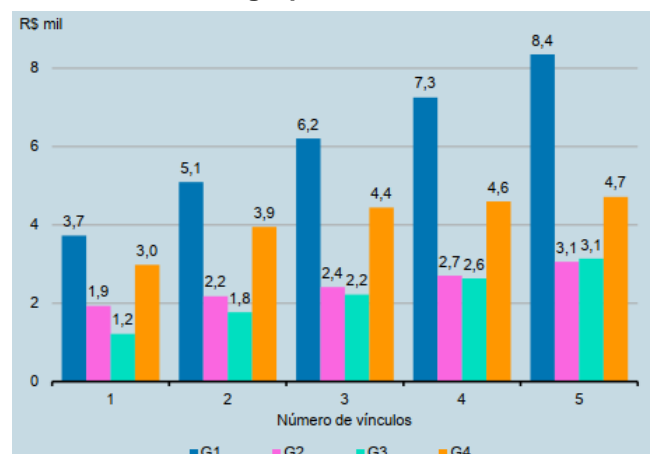
Em resumo, o estudo mostra que quanto maior o número de cartões (vínculos), maior o uso da modalidade, inclusive de linhas com cobrança de juros (como o rotativo). Ainda, vale notar que o BCB já mostrou em seu último Relatório de Estabilidade Financeira que a inadimplência no produto também cresce conforme aumenta o número de cartões por consumidor (Ativos problemáticos sobem de 7,6% para quem possui apenas 1 cartão e chega a quase 25% para quem tem mais de 5 cartões – dados de dez/22). Assim, ainda que o maior acesso à modalidade resulte no benefício da inclusão financeira, os resultados apresentados no box reforçam a necessidade de se investir na educação financeira. Para consultar o estudo completo, clique [aqui](#).

**Quadro 25: Evolução do número de usuários por grupo de emissores**



Fonte: REB 2022

**Quadro 26: Saldo devedor médio por número de vínculos e grupo de emissores**



Fonte: REB 2022



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	02/06/23	26/05/23	05/05/23	Viés	02/06/23	26/05/23	05/05/23	Viés
IPCA (%)	5,69	5,71	6,02	▼	4,12	4,13	4,18	▼
PIB (% de crescimento)	1,68	1,26	1,00	▲	1,28	1,30	1,41	▼
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,50	12,50	12,50	↔	10,00	10,00	10,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,10	5,11	5,20	▼	5,16	5,17	5,25	▼

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	02/06/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
<b>NACIONAL</b>					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,96	-0,72%	-1,92%	-6,09%	3,36%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	204,55	-3,12%	-3,66%	-19,48%	-10,41%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,64	0,02%	0,01%	-0,10%	5,39%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	12,39	0,03%	-0,16%	-7,59%	-8,09%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,99	-1,73%	-1,40%	-12,92%	-11,02%
Índice Ibovespa (em pontos)	112.558,15	1,49%	3,90%	2,57%	0,15%
IFNC (setor financeiro)	11.537,69	1,71%	4,05%	12,52%	8,60%
<b>INTERNACIONAL</b>					
Fed Funds (% a.a.)	5,25	0,00%	0,00%	16,67%	425,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,50	-1,42%	2,14%	1,61%	71,01%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,69	-2,83%	1,32%	-4,75%	26,93%
Dollar Index	104,02	-0,18%	-0,30%	0,48%	2,15%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.282,37	1,83%	2,45%	11,53%	2,53%
Índice de ações de bancos – EUA	88,45	5,23%	8,89%	-22,47%	-25,00%
Índice Euro Stoxx 50	4.323,52	-0,32%	2,50%	13,97%	13,92%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	102,94	0,07%	4,61%	7,39%	13,16%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	76,13	-1,07%	4,78%	-11,38%	-35,27%

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