



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Dados de inflação e possível definição do novo arcabouço fiscal movimentam o mercado

Na agenda de indicadores, destaque para a inflação (IPCA) de fevereiro, que deve ser pressionada pelos reajustes de início de ano. O IPCA, que será divulgado na sexta (10), deve subir 0,78% no mês, segundo o consenso da Bloomberg, impactado especialmente pelos reajustes das mensalidades escolares com o início do ano letivo, além de reajustes como do aluguel residencial, condomínio e transporte público, também típicos para o período. Ainda assim, o indicador deve seguir recuando em 12 meses, de 5,77% para 5,53%, assim como as principais medidas de núcleo, embora em patamar ainda elevado. Também na semana, a FGV divulga o IGP-DI de fevereiro na terça (7), que deve recuar 0,02% no mês, com a queda dos preços das *commodities* agrícolas sustentando a deflação no atacado.

No mercado formal de trabalho, serão conhecidos os números do Caged, que devem apontar geração de 65,0 mil vagas em janeiro. O Ministério do Trabalho fará a divulgação na quinta (9), que deve mostrar uma desaceleração na geração de empregos ante o resultado de janeiro de 2022, quando o saldo líquido foi positivo em 165,8 mil vagas, devido ao arrefecimento da economia. Também no âmbito da atividade, a Anfavea divulga o resultado da produção de veículos de fevereiro ainda hoje (6), que também deve apresentar um fraco desempenho no período, conforme sugerem os dados de emplacamentos da Fenabreve.

O mercado também monitora a definição do novo arcabouço fiscal que irá substituir o teto de gastos. O ministro Haddad afirmou que sua equipe deve concluir nesta semana o novo modelo, que será apresentado para o presidente Lula, com previsão de que o texto se torne público ainda este mês. Caso a proposta seja bem recebida, pode ajudar a reduzir os prêmios de risco dos ativos domésticos e possibilitar uma redução antecipada da taxa Selic. Outro programa que pode ser formalmente anunciado nesta semana é o “Desenrola”, cuja versão final deve ser discutida hoje entre o ministro Haddad e o presidente Lula. De toda forma, ainda que o programa seja validado esta semana, será necessário um tempo para começar as operações, diante da necessidade de implementação de um complexo sistema operacional para integrar todos os agentes envolvidos (empresas credoras, bancos, birôs de crédito e consumidores inadimplentes). Ainda na agenda política, o mercado segue atento aos nomes dos substitutos de dois diretores do BC, cujos mandatos expiraram em fevereiro.

No cenário internacional, o destaque da semana é a divulgação do payroll nos EUA, na sexta-feira (10), cujo consenso projeta criação de 215 mil novas vagas de trabalho em fevereiro, arrefecendo ante a geração de 517 mil vagas em janeiro. Quanto à taxa de desemprego, a expectativa é de estabilidade em 3,4%. Caso a leitura dos dados confirme a moderação na criação de vagas, deve consolidar as apostas de uma taxa terminal de juros entre 5,25% e 5,50% (mais três altas de 0,25 pp). Por outro lado, uma nova surpresa (altista) deve levar os agentes a precificarem uma postura mais dura do Fed, elevando a expectativa para a taxa de juros no fim do ciclo de aperto monetário, podendo trazer nova rodada de volatilidade aos mercados.

Na China, haverá a divulgação dos dados da balança comercial dos meses de janeiro e fevereiro hoje à noite, que ajudarão o mercado a calibrar o ritmo de recuperação da economia chinesa neste início de ano. Após fortes quedas das exportações e importações (ante o mesmo mês do ano anterior) no 4º trimestre do ano passado em função da política de Covid-zero, o mercado aguarda alguma melhora dos indicadores, em especial das importações (-5,5% ante -7,5% em dez/22) refletindo a retomada da economia doméstica. Além disso, na quarta-feira (8), serão divulgados os dados de inflação ao consumidor e ao produtor referentes ao mês de fevereiro, que permanecem baixos no país e dão espaço para a implementação de novos estímulos, se necessário.

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



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
06/mar	Anfavea: Produção de Veículos	Fev/23	-	5,0% a/a
07/mar	FGV: IGP-DI	Fev/23	-0,02% m/m 1,49% a/a	0,06% m/m 3,01% a/a
09/mar	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Jan/23	65,0 mil	-431,0 mil
10/mar	IBGE: IPCA	Fev/23	0,78% m/m 5,53% a/a	0,53% m/m 5,77% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
06/mar	Zona do Euro	Vendas no Varejo	Jan/23	0,6% m/m	-2,7% m/m
07/mar	EUA	Estoques no Atacado	Jan/23	-0,4% m/m	0,1% m/m
07/mar	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Jan-Fev/23	-9,0% a/a -5,5% a/a	-9,9% a/a -7,5% a/a
08/mar	Zona do Euro	PIB	4º tri/22 – 3ª leitura	0,0% t/t-1	0,3% t/t-1
08/mar	EUA	ADP - Geração de Empregos no Setor Privado	Fev/23	200 mil	106 mil
08/mar	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Fev/23	1,9% a/a	2,1% a/a
08/mar	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Fev/23	-1,3% a/a	-0,8% a/a
10/mar	EUA	Dados do Mercado de Trabalho - Geração de Vagas de Emprego / Taxa de Desemprego	Fev/23	215 mil / 3,4%	517 mil / 3,4%

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

PIB fecha 2022 com alta de 2,9%, mas confirma desaceleração no 4T22

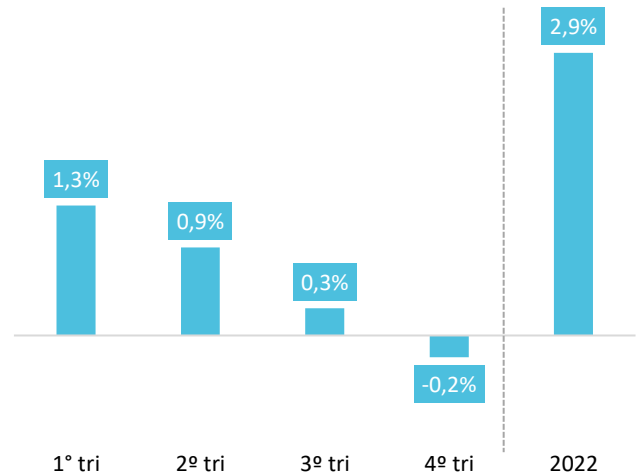
O PIB brasileiro encerrou 2022 confirmando o desaquecimento da economia, com retração de 0,2% no 4º trimestre. Apesar disso, a atividade cresceu 2,9% no ano, liderada pela alta do setor de serviços (+4,2%), no lado da oferta, e o consumo das famílias (+4,3%) na ótica da demanda, impulsionados pela reabertura das atividades, estímulos fiscais e expansão do crédito.

A leitura do 4º tri confirmou os sinais de desaquecimento da atividade, com perda de ímpeto em atividades mais cíclicas, como a indústria de transformação (-1,4%), o comércio (-0,9%) e a construção (-0,7%). Neste sentido, a indústria teve o pior desempenho (-0,3%) pelo lado da oferta no 4º tri, refletindo os juros altos e os custos das matérias primas ainda elevados. Além da transformação e da construção, a produção de eletricidade, gás e esgoto (-0,4%) também caiu no trimestre. O único resultado positivo foi da indústria extrativa (+2,5%). No ano, a indústria cresceu 1,6%, impulsionada pela produção de eletricidade, gás e esgoto (+10,1%), em meio a bandeiras tarifárias mais favoráveis e desligamento das térmicas, e pela construção (+6,9%), favorecida pelo maior número de obras públicas, típico em ano eleitoral. Já a extrativa recuou 1,7% no ano, afetada pelos seguidos *lockdowns* na China, enquanto a transformação caiu 0,3%, afetada especialmente pela falta de insumos no primeiro semestre.

O setor de serviços, por sua vez, subiu 0,2% no trimestre, abaixo do desempenho dos trimestres anteriores (média de 1%), devido à retração do comércio. Por outro lado, atividades como informação e comunicação (+1,8%), outros serviços (+0,9%) e atividades financeiras (+0,9%) tiveram boa performance. No ano, a forte expansão do setor foi liderada por outros serviços (+11,2%), que engloba os bares, restaurantes, entre outros, devido à reabertura da economia, e em menor grau, pelos transportes (+8,4%). Já a agropecuária subiu 0,3% no tri, mas fechou o ano com queda de 1,7%, prejudicada pela quebra de safra da soja, principal lavoura.

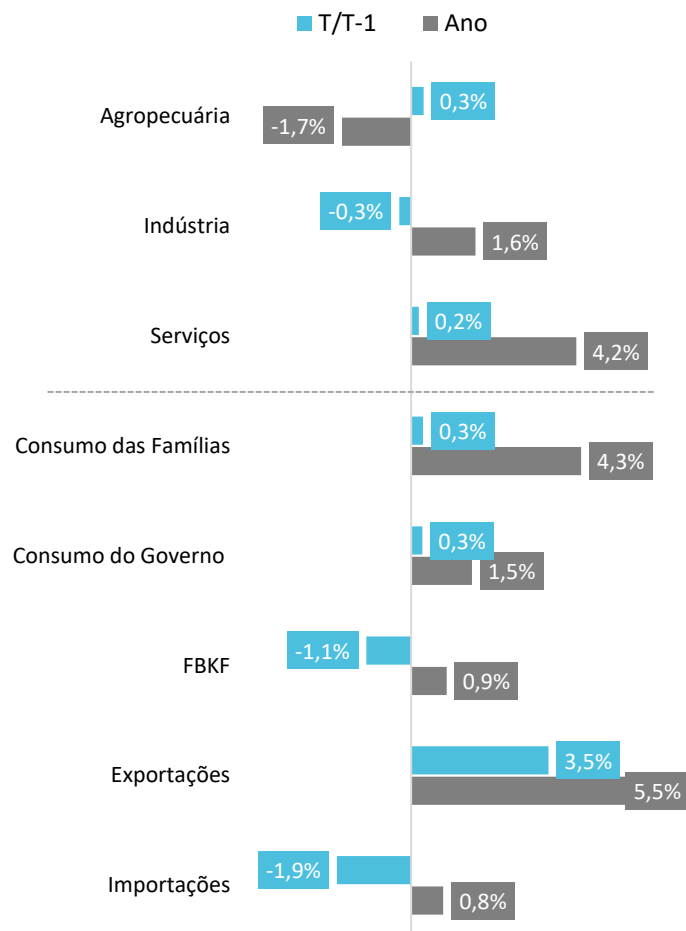
Pelo lado da demanda, a queda no trimestre foi puxada pela formação bruta de capital físico, que retraiu 1,1%. Já o consumo das famílias e do governo subiram ambos 0,3% no tri. O setor externo, por sua vez, teve contribuição positiva, com alta de 3,5% das exportações e queda de 1,9% das importações. No ano, a expansão do PIB foi liderada pelo consumo das famílias (+4,3%) e exportações (+5,5%), enquanto o investimento (+0,9%) e o consumo do governo (+1,5%) tiveram alta mais modesta.

Quadro 1: PIB – Var.% trimestral (T/T-1) e Acumulado no ano



Fonte: IBGE

Quadro 2: PIB – Var.% no 4º trimestre (T/T-1) e Acumulado no ano – por aberturas



Fonte: IBGE

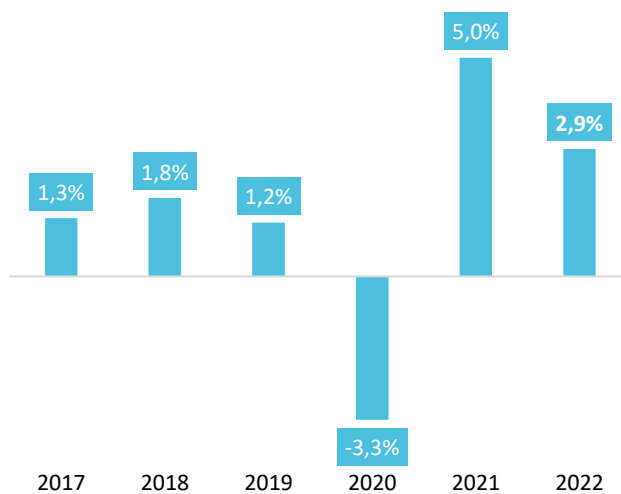
No geral, o resultado final do PIB de 2022 confirmou que a economia brasileira apresentou um bom desempenho no ano, mas com sinais de desaquescimento no último trimestre. A tendência é de um crescimento menor em 2023, estimado, por ora, em 0,85% (boletim Focus), devido à manutenção da política monetária restritiva no Brasil, continuidade do aumento dos juros nos países desenvolvidos e a expectativa de um menor crescimento global. De toda forma, há vetores altistas e baixistas. Do lado positivo há a expectativa de um crescimento expressivo da safra agrícola, retomada da economia chinesa (indústria extrativa) e novos estímulos fiscais (aumento do salário mínimo e valor do Bolsa Família). Por outro lado, além da política monetária restritiva (necessária para conter a inflação), a elevada incerteza (política fiscal) e piora da confiança dos agentes podem pesar negativamente no resultado do ano.

No mercado de trabalho, os dados da PNAD Contínua seguiram mostrando recuperação do emprego e da renda, embora com moderação na margem. A taxa de desemprego recuou para 7,9% no trimestre encerrado em dezembro (ante 8,1%), encerrando 2022 com uma taxa média de 9,3%, bem abaixo do observado em 2021 (13,2%) e a menor desde 2015 (8,6%). O recuo do mês foi beneficiado pela sazonalidade favorável, em função das contratações de temporários para os eventos de fim de ano. Quando corrigido para tais efeitos (cálculo da Febraban), o recuo foi mais modesto, de 8,4% para 8,3%, sinalizando alguma moderação do processo de recuperação do mercado de trabalho, em linha com o arrefecimento da atividade.

O ano de 2022 foi marcado por uma boa recuperação do mercado de trabalho. A população ocupada cresceu 7,4% (equivalente a 6,7 milhões de pessoas), chegando a 98,0 milhões. Já a média de desempregados recuou 27,9%, para 10,0 milhões (ante 13,9 mi em 2021). Também foi observado um aumento de 9,2% no número de empregados com carteira assinada, reduzindo a taxa média de informalidade de 39,6% para 39,2%. Na contramão, a renda real média anual caiu 1,0%, para R\$ 2.715, mas não o suficiente para impedir o crescimento da massa salarial (+6,9%), dado o aumento da ocupação. Contudo, os números do último trimestre mostraram um arrefecimento deste processo, com alta de apenas 0,1% da população ocupada, compensada por uma queda de 0,7% da força de trabalho, permitindo que a taxa de desemprego seguisse recuando.

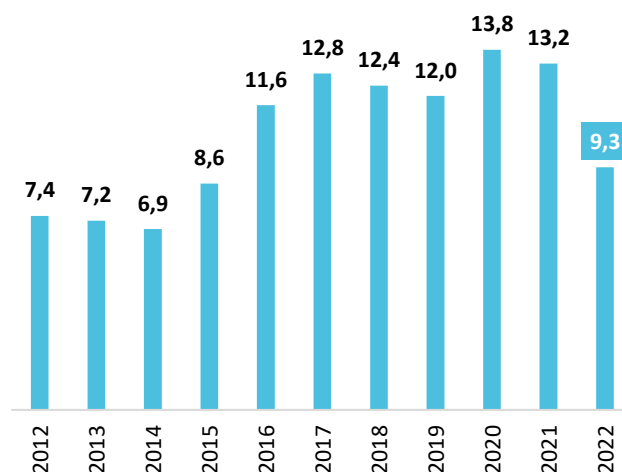
Portanto, apesar do bom desempenho do mercado de trabalho em 2022, o último trimestre do ano mostrou sinais de esgotamento deste processo, que deve ficar mais claro neste início de ano, decorrente da perda de tração da economia. Ainda, o 1º tri do ano é caracterizado pela demissão dos temporários, fato que deve pressionar a taxa de desemprego no período.

Quadro 3: PIB – Var. % anual



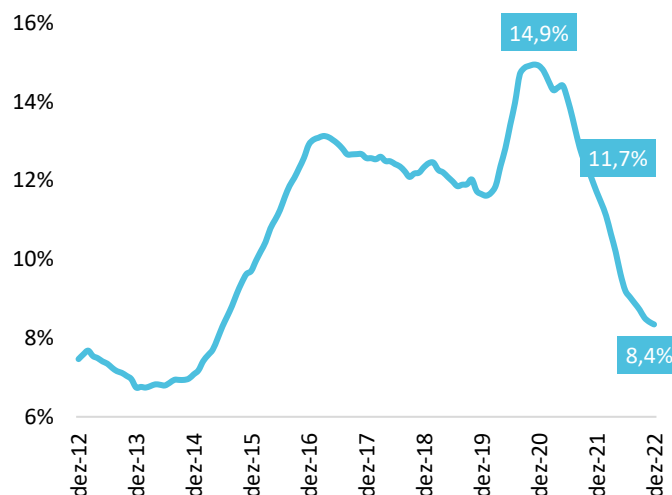
Fonte: IBGE

Quadro 4: Taxa anual média de Desemprego – em %



Fonte: PNAD Contínua

Quadro 5: Taxa de Desemprego – série com ajuste sazonal



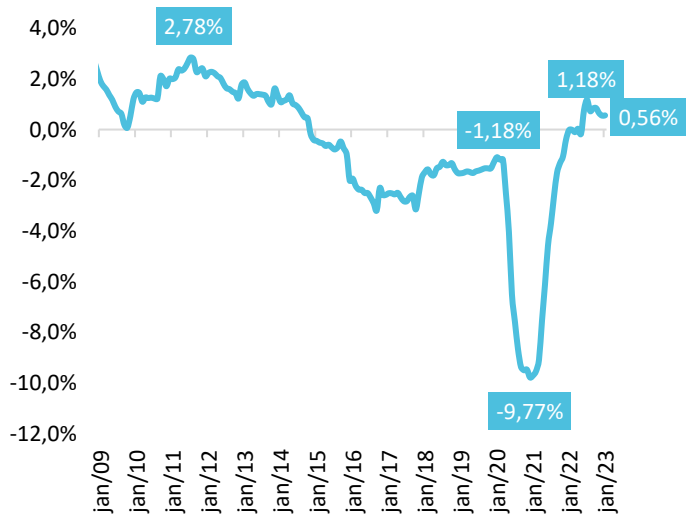
Fonte: PNAD Contínua. Ajuste: Febraban

No campo fiscal, o governo central apresentou superávit primário de R\$ 78,3 bilhões em jan/23, segundo o Tesouro Nacional. Este é o 2º melhor resultado para o mês de janeiro, atrás apenas do observado em 2022 (R\$ 81,2 bi), com dados já ajustados pela inflação. As receitas totais seguiram mostrando um bom dinamismo, com alta real de 2,7% (ante jan/22), beneficiada pelo aumento da arrecadação com imposto de renda (+11,1%), previdência social (+9,2%) e recebimento de dividendos da Petrobras (R\$ 6,3 bi). As despesas também cresceram (+6,0%), com pressão dos benefícios previdenciários (+6,5%) e de prestação continuada/LOAS (+10,7%) em função do reajuste real do salário mínimo, mas principalmente devido ao aumento dos gastos com o Bolsa Família (+74,8%). Com isso, no acumulado em 12 meses, o governo central atingiu superávit primário de R\$ 54,5 bi (ou 0,56% do PIB), número que deve recuar para um déficit de cerca de 1,0% do PIB até o fim do ano, devido ao aumento dos gastos ao longo do ano.

Ainda no âmbito fiscal, o BCB divulgou que o setor público consolidado apresentou um superávit primário de R\$ 99,0 bi em janeiro. O número também é inferior ao observado em jan/22 (R\$ 101,8 bi), influenciado pelo déficit de R\$ 2,2 bi nas empresas estatais dependentes (ante superávit de R\$ 4,4 bi em jan/22). Por outro lado, o governo central e os entes regionais (estados e municípios) registraram superávits de R\$ 79,4 bi e R\$ 21,8 bi, nesta ordem, similares ao de janeiro de 2022. No acumulado em 12 meses, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 123,2 bi (ou 1,24% do PIB), com contribuição expressiva dos entes regionais (R\$ 66,7 bi ou 0,67% do PIB), apesar da piora recente de seus resultados (redução das receitas com ICMS). Por fim, a razão dívida bruta/PIB seguiu em queda, ficando em 73,1% (ante 73,4%). Contudo, dada a perspectiva de déficit primário, a tendência é que a dívida volte a subir no ano, para 78% do PIB, segundo o boletim Focus.

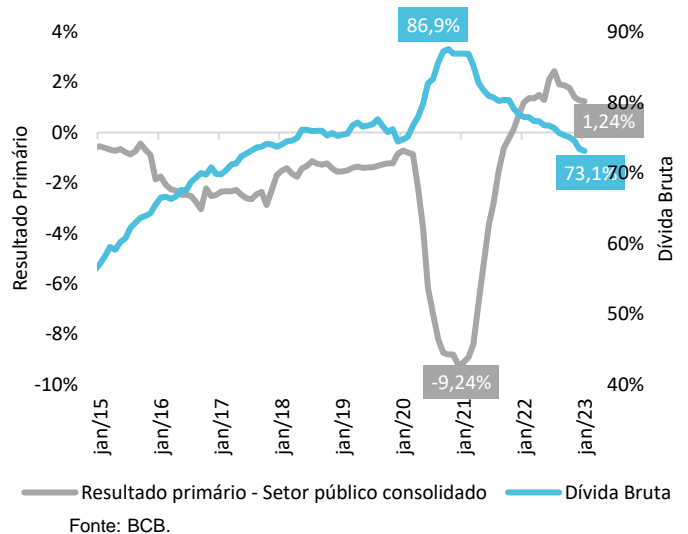
No setor externo, a balança comercial registrou superávit de US\$ 2,8 bilhões em fevereiro, abaixo do obtido em fev/22 (US\$ 4,6 bi). A queda ocorreu em função do menor nível de exportações (-7,7%), em especial de petróleo bruto (-67,9%). Vale notar que também houve recuo de 27,0% das exportações de carne bovina, possivelmente devido ao problema da “vacca louca”, que gerou suspensão dos embarques do produto à China no fim do mês. Já as importações registraram uma queda bem mais suave (-0,9%), puxada pela redução nas compras da indústria extrativa (-29,1%), em especial de gás natural (-85,0%), mas com alta nos demais setores. No acumulado do ano, a balança registra superávit de US\$ 5,4 bi (ante US\$ 4,6 bi em jan-fev/2022) e deve fechar o ano com superávit similar ao de 2022 (US\$ 61,5 bi).

Quadro 6: Tesouro Nacional - Resultado Primário Acum. em 12 meses (% do PIB)



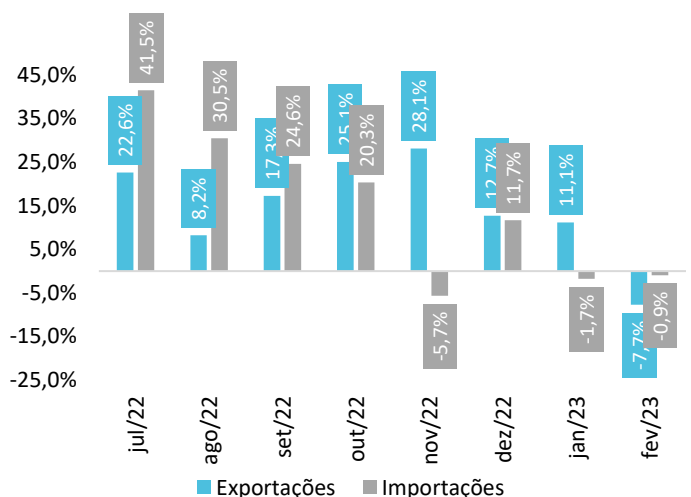
Fonte: Tesouro Nacional.

Quadro 7: Resultado do Setor Público consolidado (acum. 12 meses) e Dívida Bruta – Em % do PIB



Fonte: BCB.

Quadro 8: Exportações e Importações – Var. % ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: Secex.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Indicadores de atividade chinesa e fala de dirigente do Fed tiram pressão dos mercados

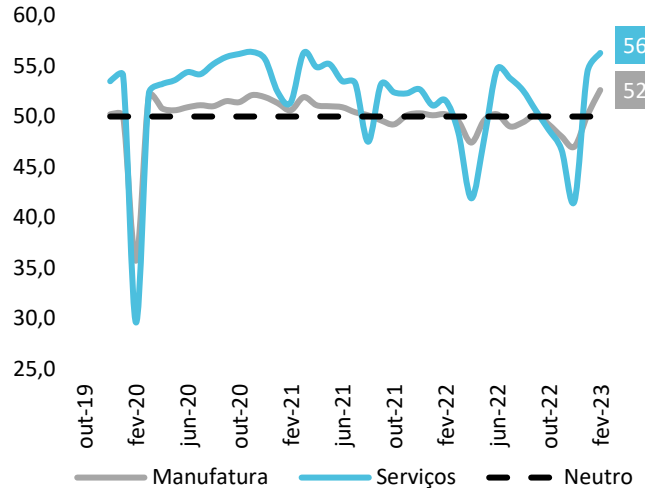
Os principais índices acionários globais fecharam a semana em alta em função da melhora da expectativa sobre a atividade chinesa e de falas de dirigentes do Fed, que elevaram as chances de um “pouso suave” da economia norte-americana, devolvendo, assim, parte das quedas observadas nas últimas semanas. Em meio às especulações de que o Fed poderia acelerar o ritmo de aperto monetário e aumentar em 0,5 pp os juros no encontro de março, o presidente do Fed de Atlanta, Raphael Bostic, deu declaração no sentido contrário, afirmando que apoia a manutenção do ritmo de aperto (+0,25 pp). A declaração acalmou o mercado, reduzindo no fim da semana os rendimentos das *Treasuries*.

Quanto aos indicadores, os dados de atividade da China melhoraram de forma significativa em fevereiro, ficando bem acima do esperado. O índice de gerentes de compras (PMI) do setor de serviços atingiu 56,3 pts (ante 54,4 pts em jan/23), o melhor resultado desde nov/20, ainda refletindo melhores perspectivas com a remoção da política de Covid-zero. No caso da manufatura, o índice chegou a 52,6 pts (ante 50,1 pts), puxado pela alta de novos pedidos. Na mesma direção, o índice PMI Caixin (calculado pelo setor privado) também subiu em ambos os setores, atingindo o maior patamar desde meados de 2022.

Nos EUA, os índices PMIs também subiram em fevereiro, melhorando, em parte, a perspectiva para a atividade econômica. Para o setor de serviços, a alta foi de 46,8 pts para 50,6 pts, passando para o território expansionista pela primeira vez desde meados de 2022. Também houve alta na manufatura (de 46,9 pts para 47,3 pts), porém, em menor magnitude que o esperado.

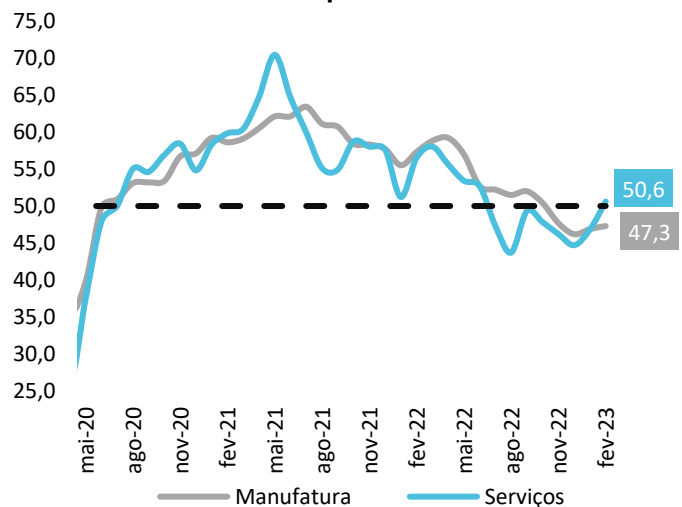
Na Zona do Euro, a inflação ao consumidor (CPI) veio acima do esperado, sugerindo que o BCE deve seguir com o aperto monetário por mais tempo. A prévia do CPI de fevereiro subiu 0,8% no mês, levando o acumulado em 12 meses para 8,5% ante expectativa de 8,3%, ficando praticamente estável em relação a janeiro (+8,6%). A queda, em base anual, segue liderada pelo custo da energia (+13,7% ante +18,9%), mas compensada pela alta dos alimentos. O alívio nos preços de energia levou a uma melhora da confiança do consumidor do bloco, que subiu para -19,0 pts (ante -20,7 pts). Quanto aos PMIs da região, os setores deram sinais mistos. Houve melhora em serviços, onde o indicador atingiu 52,7 pts (ante 50,8 pts), melhor resultado desde jun/22. Por outro lado, o índice da manufatura caiu para 48,5 pts (ante 48,8 pts), se mantendo abaixo do nível neutro (50 pts) desde meados do 2º semestre do ano passado.

Quadro 9: China – PMI Manufatura e Serviços
Em pontos



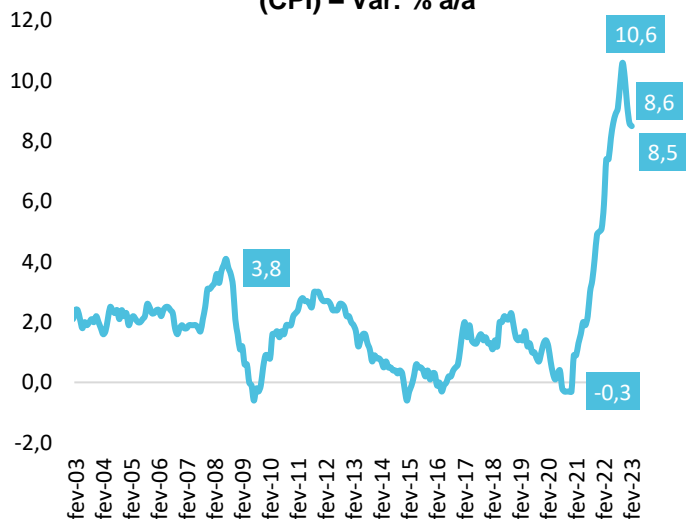
Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: EUA - PMI Manufatura e Serviços
Em pontos



Fonte: Bloomberg.

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



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Carteira de crédito recua em janeiro, impactada por questões sazonais

O saldo total da carteira de crédito recuou 0,3% em janeiro, decorrente de questões sazonais, com típica retração das operações para as empresas (linhas de descontos e recebíveis) no período. Em 12 meses, o ritmo de expansão da carteira total arrefeceu de 14,0% para 13,6%, impactada pela conjuntura mais adversa, reforçando a perspectiva de um crescimento mais modesto do crédito em 2023.

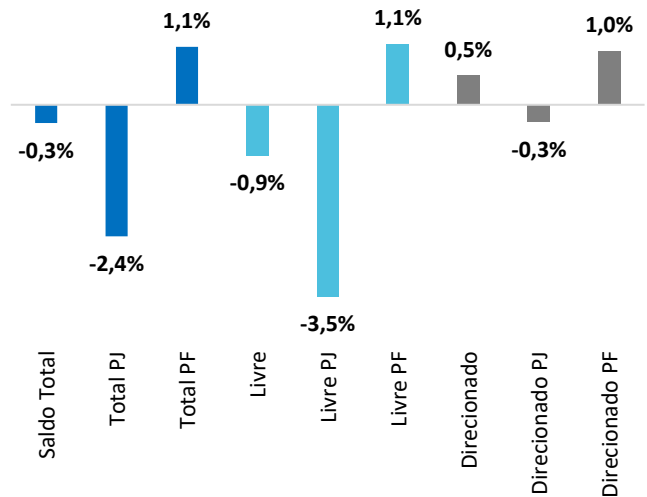
No mês, o principal impacto negativo veio da carteira PJ com recursos livres (-3,5%), diante do recuo das linhas de crédito ligadas ao fluxo de caixa, como descontos de duplicatas (-15,7%) e antecipação de faturas (-10,2%), afetadas pela sazonalidade negativa de início de trimestre e pelo menor movimento do comércio no início do ano. As linhas ligadas ao setor externo também recuaram, refletindo em parte a apreciação cambial (-3,85%) no mês. Já a carteira PJ direcionada recuou 0,3%, em menor proporção do que em janeiro de 2022 (-0,9%), especialmente por conta do menor recuo observado na linha outros direcionados, que contempla os programas públicos (-0,1% vs -1,6%).

Na outra ponta, o crédito PF seguiu em expansão (+1,1%), com alta similar nas carteiras livre (+1,1%) e direcionada (+1,0%). O avanço da carteira livre seguiu liderado pelas linhas de maior risco, como cheque especial (+9,0%), cartão rotativo (+4,0%), cartão parcelado (+3,4%) e crédito renegociado (+1,9%), também afetada pela sazonalidade do mês (contas extras de início de ano), mas também com boa performance do consignado (+1,6%), principalmente voltado aos pensionistas do INSS (+2,5%). Já a alta da carteira PF direcionada, seguiu liderada pelo crédito rural (+1,5%).

No acumulado em 12 meses, a desaceleração do ritmo de expansão reflete a perda de ímpeto da carteira com recursos livres, cuja expansão recuou de 14,1% para 13,3%. Mais aderente às condições econômicas, o crédito livre tem perdido tração diante da desaceleração da atividade, do aperto monetário (alta da Selic), e do aumento da inadimplência. Por outro lado, a carteira com recursos direcionados tem acelerado, subindo para 14,2% (ante 14,0% em dezembro), ainda impulsionada pela reedição dos programas públicos de crédito, sinais de maior dinamismo na carteira do BNDES e forte crescimento do crédito rural.

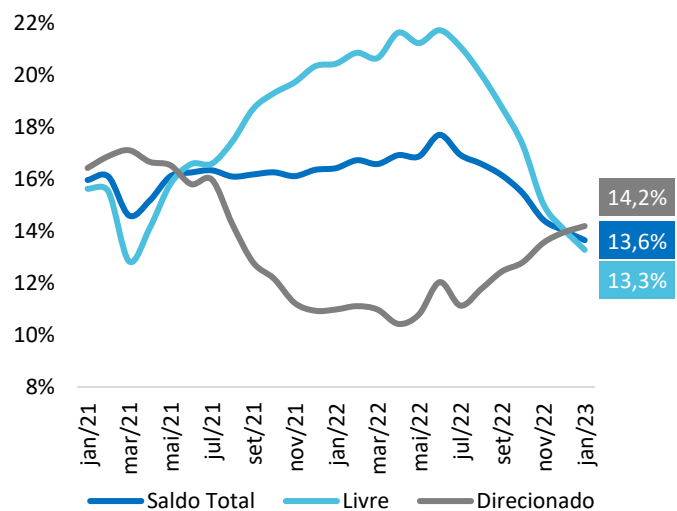
Entre os segmentos, a expansão da carteira destinada às famílias ficou estável em 17,7%, liderada pelas linhas de maior risco, como o cartão rotativo (+51,0%), cartão parcelado (+41,1%) e pessoal fruto de renegociação (+23,6%) na carteira com recursos livres, mantendo a preocupação quanto à qualidade da carteira. De toda forma, tais linhas tem mostrado alguma acomodação em tal métrica, refletindo a elevada base de comparação e possivelmente condições de crédito mais exigentes. Por outro lado, foi observada aceleração no crédito consignado (de +14,4% para +16,0%). O crédito PJ, por sua vez, desacelerou de 9,0% para 7,9%, puxado pela carteira livre (de 10,1% para 8,1%), com arrefecimento generalizado em suas linhas, que mais do que compensou a aceleração da carteira direcionada (de 6,9% para 7,5%).

Quadro 12: Saldo – Var.% mensal – Jan/22



Fonte: Bacen

Quadro 13: Saldo – Total, Livre e Direcionado Var.% 12 meses



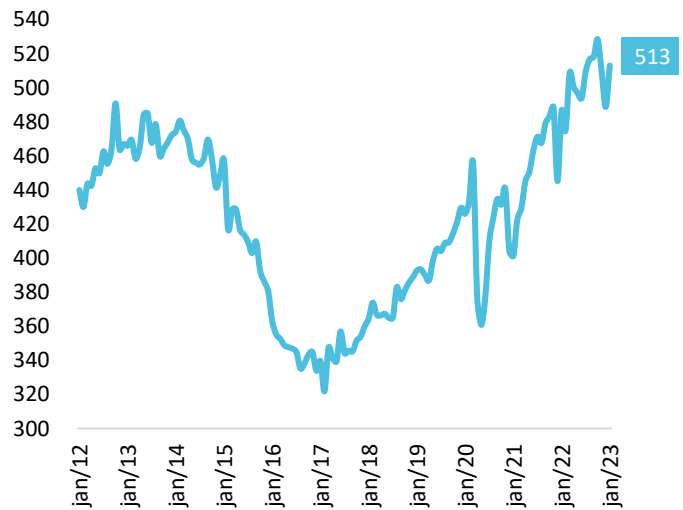
Fonte: Bacen

As concessões (com ajuste sazonal e deflacionada) avançaram 5,0% em janeiro, recuperando a queda de dezembro e sinalizando que a injeção de crédito na economia tem se mantido elevada, a despeito da piora das condições econômicas. A alta foi puxada pelas concessões destinadas às famílias (+6,7%), com bom desempenho nas operações com recursos livres (+5,1%) e direcionadas (+9,9%), com destaque para a alta do consignado (+20,2%), seja por conta do aumento da margem consignável para os servidores federais (de 35% para 45%) ou do aumento do salário mínimo (que abre espaço para novos empréstimos). Por outro lado, as concessões para as empresas cresceram apenas 0,7% no mês, com comportamento distinto entre as linhas com recursos livres (-6,1%) e direcionadas (+27,1%). É possível que a queda no segmento livre reflita algum impacto da crise nas Lojas Americanas, embora os efeitos possam ficar mais evidentes na leitura de fevereiro. Ainda, diante do aumento do custo das linhas livres é provável que esteja havendo alguma migração para o crédito direcionado, em especial com recursos do BNDES, cujas concessões cresceram 35,9% no mês, para o maior patamar desde jan/2019.

Em relação às condições de financiamento, a taxa de juros média do SFN aumentou 1,1 pp no mês, para 31,2% aa, devolvendo a queda em dezembro (-1,0 pp) e atingindo o maior patamar desde mar/17 (31,7% aa). O avanço da taxa média segue influenciado pela manutenção da taxa Selic em elevado patamar, alteração do mix das carteiras (efeito composição), diante do ganho de participação das linhas mais arriscadas, que possuem taxas de juros maiores e da piora da inadimplência, especialmente das operações sem garantia destinadas às famílias. Já o ICC (indicador de custo do crédito), que mede a taxa média da carteira (e não apenas das concessões do mês), subiu 0,4 pp em janeiro, para 21,9% a.a., maior nível desde ago/17.

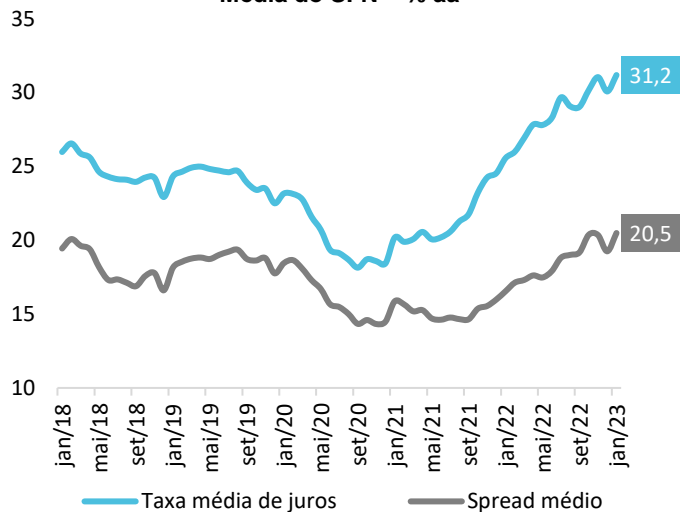
No mês, o avanço das taxas de juros foi novamente liderado pelas linhas com recursos livres, especialmente pelas linhas mais arriscadas, enquanto as modalidades mais seguras apresentaram altas bem mais modestas. A maior alta veio da carteira PJ Livre (+2,2 pp, para 25,3% aa), puxada pelas linhas de fluxo de caixa, como descontos de duplicatas (+3,1 pp, para 22,8% aa). A taxa média da carteira PF Livre subiu 1,2 pp, para 56,6% aa, liderada pelo cartão rotativo (+3,8 pp), cartão parcelado (+2,5 pp) e crédito pessoal não consignado (+2,3 pp), enquanto o crédito consignado (+0,2 pp) e veículos (+0,4 pp), linhas com garantia, apresentaram altas bem mais contidas. As taxas das carteiras direcionadas também apresentaram variações mais modestas, especialmente da carteira PF, que ficou estável em 11,4% aa. Já a taxa média da carteira PJ Direcionada avançou 1,4 pp, para 13,5% aa, pressionada pelos financiamentos com recursos do BNDES (+1,7 pp).

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



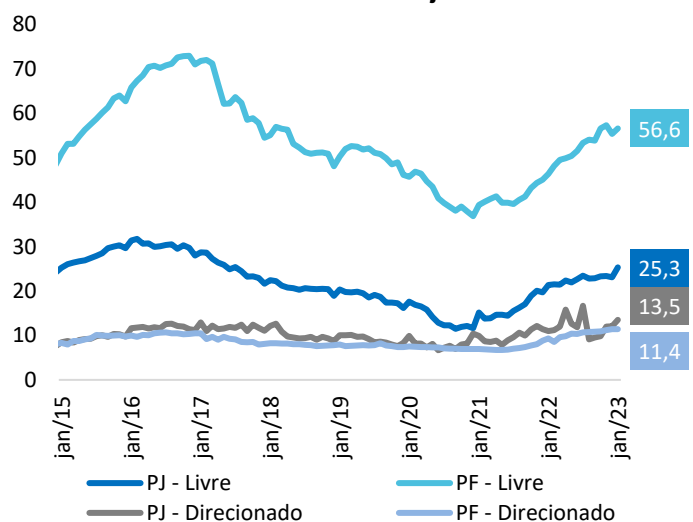
Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa de juros e Spread – Média do SFN – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa média de juros – % aa



Fonte: Bacen

Na mesma direção, o spread médio do sistema apresentou alta de magnitude similar à taxa de juros, de 1,2 pp, para 20,5 pp, atingindo o maior nível desde out/17 (20,6 pp).

Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema seguiu em tendência de alta e avançou de 0,2 pp em janeiro, atingindo 3,2% aa. Com o resultado, a taxa superou o patamar pré-pandemia (3,0% em fev/20), e a preocupação é de que o indicador siga avançando nas próximas leituras, como sugerem as taxas de atraso (entre 15 a 90 dias), que também subiram (+0,3 pp, para 4,0%).

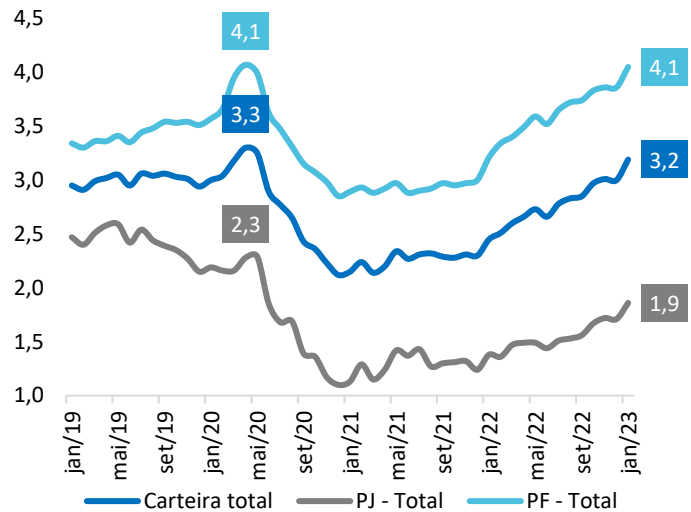
Houve avanço da inadimplência, de mesma magnitude (+0,2 pp), na carteira PF (de 3,9% para 4,1% aa) e PJ (de 1,7% para 1,9% aa), mas a principal preocupação segue com a inadimplência das famílias na carteira livre, que continua avançando (+0,2 pp) de maneira consistente e atingiu 6,1% aa, maior patamar desde out/16 (6,2% aa). A piora segue liderada pelas linhas mais arriscadas, como o cartão rotativo (+0,5 pp, para 45,5% aa), e o pessoal não consignado vinculado à composição de dívidas (+0,9 pp, para 16,7% aa). Aqui, importante destacar que além da alta da inadimplência, tais modalidades têm ganhado participação na carteira, pressionando a inadimplência média através do efeito composição. Na carteira PJ, a inadimplência da carteira livre atingiu 2,3% aa, voltando ao nível pré-pandemia, enquanto a inadimplência da carteira direcionada continua em baixo nível (1,1% aa), mas com sinais de deterioração na linha que contempla os programas públicos (+0,2 pp, para 1,8% aa), o que também acende algum sinal amarelo.

Em resumo, desconsiderando os impactos sazonais do mês, os dados de janeiro sinalizaram que o crédito continua crescendo a um ritmo expressivo, embora em desaceleração, trajetória que deve se manter ao longo de 2023, refletindo o arrefecimento da atividade, as condições financeiras mais restritivas e o aumento da inadimplência.

As taxas de juros continuam avançando, pressionadas pela manutenção da política monetária contracionista, alteração de *mix* das carteiras (avanço das linhas mais caras) e pela alta da inadimplência (maior risco). Por sinal, a qualidade da carteira segue como o principal ponto de preocupação, sobretudo da carteira livre destinada às famílias, que tem mostrado deterioração relevante. Em fevereiro, é possível que os números capturem algum impacto negativo adicional no segmento PJ por conta da crise no setor varejista.

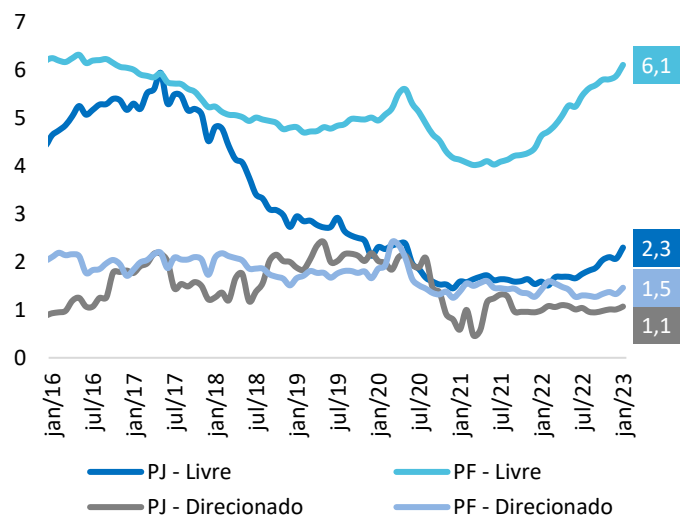
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

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



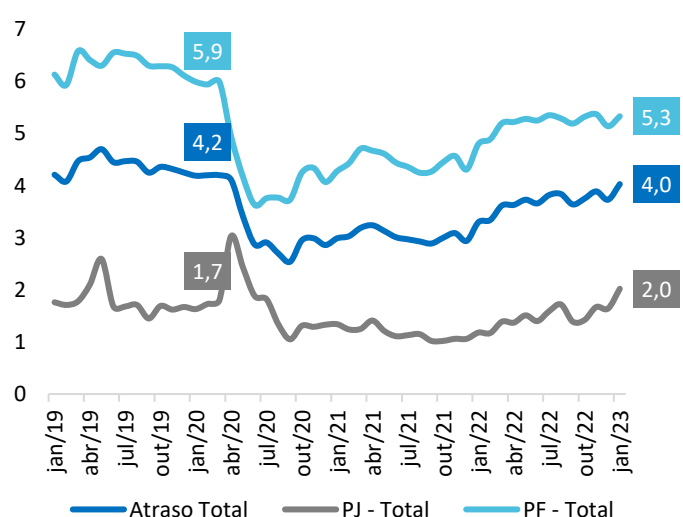
Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Quadro 19: Taxa de Atrasos (15-90 dias) – %



Fonte: Bacen

CRÉDITO / BANCOS

Regulação – Comitê de Estabilidade Financeira do Banco Central (Comef)
Comef avalia que SFN está preparado para enfrentar materialização de riscos

Em sua 52ª reunião, realizada na última quinta-feira (2), o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) do Banco Central manteve o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCPBrasil) em 0%, ou seja, sem exigência de acumulação extra de capital pelos bancos (normalmente, adicionado em momentos de forte expansão do crédito e consumido em períodos de contração).

Segundo nota divulgada após o encontro, o Comef destacou que o sistema financeiro está preparado para enfrentar a materialização de riscos (de crédito), que tem se dado, em especial, no segmentos de micro e pequenas empresas, linhas de maior risco em pessoas físicas, além de casos pontuais em empresas de maior porte (Lojas Americanas, ainda que não mencionada explicitamente). Adicionalmente, o documento destacou que as concessões mais recentes já revelam uma originação com crédito de melhor qualidade. De toda forma, o Comef avalia que os níveis de liquidez e provisões para perdas estão adequados, atestados pelos testes de estresse realizados pela instituição, além de pontuar que, em geral, os bancos mantêm níveis de capital e liquidez acima do mínimo necessário.

O comunicado também alertou quanto à mudança na dinâmica da economia e, particularmente, do mercado de crédito, notando uma desaceleração do seu crescimento. Assim, enfatizou que diante dos riscos associados à desaceleração da atividade e redução da renda disponível das famílias, é importante que os bancos mantenham a qualidade de suas concessões.

O BCB não sinalizou nenhuma medida adicional, indicando que sua política macroprudencial está em posição neutra, embora tenha recomendado que as IFs mantenham uma gestão de capital prudente.

A ata do encontro com mais detalhes sobre o que foi discutido na reunião será publicada na quinta-feira (9) no site do BCB. O Comef voltará a se reunir nos dias 23 e 24 de maio. Para ler o conteúdo completo da nota do Comef, [clique aqui](#).

Regulação – Linhas Financeiras de Liquidez (LFL)
BCB define diretrizes sobre aceitação de Cédulas de Crédito Bancário nas LFLs

O BCB avançou em mais uma das frentes da Agenda BC#. Com o objetivo de elevar a eficiência do mercado, foram definidas as diretrizes básicas para que as Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) sejam aceitas como ativo elegível para as Linhas Financeiras de Liquidez (LFLs). Assim, com a adição de mais uma espécie de ativo elegível para as LFLs, as instituições financeiras passam a ter mais opções de garantias para oferecer ao BCB quando necessitarem reforçar sua liquidez.

Em nota, o BCB destaca que as LFLs foram criadas em 2021 como uma nova opção para obtenção de liquidez por parte das IFs e que, até o momento, os ativos elegíveis como colaterais se limitam a debêntures e notas comerciais. A incorporação das CCBs como um dos ativos elegíveis era prioridade desde a criação das LFLs e, agora, passará a ser operacionalizada no 1º trimestre de 2024. Com isso, o BCB avança na operacionalização das LFLs e abre espaço para uma redução estrutural dos níveis de depósitos compulsórios no país, ainda muito acima da média dos demais países.

A autoridade resumiu, em nota, que serão elegíveis como colaterais das LFLs as CCBs escriturais e cartulares depositadas em Depositários Centrais (entidades registradoras) de ativos financeiros. Falta ainda a definição de quais tipos de modalidade de crédito serão elegíveis e como será o faseamento do início da utilização deste recurso em produção.

Para ler o conteúdo completo da nota do BCB, [clique aqui](#). Já os detalhes do voto do BCB podem ser acessados através deste [link](#).



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	03/03/23	24/02/23	03/02/23	Viés	03/03/23	24/02/23	03/02/23	Viés
IPCA (%)	5,90	5,90	5,78	↔	4,02	4,02	3,93	↔
PIB (% de crescimento)	0,85	0,84	0,79	▲	1,50	1,50	1,50	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,75	12,75	12,50	↔	10,00	10,00	9,75	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,25	5,25	5,25	↔	5,30	5,30	5,30	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	03/03/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,20	-0,04%	-0,74%	-1,57%	3,38%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	217,20	-7,88%	-6,41%	-14,51%	-2,09%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,65	0,00%	0,00%	-0,04%	21,45%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,27	-0,70%	0,11%	-1,03%	3,52%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,42	1,21%	2,45%	6,35%	16,63%
Índice Ibovespa (em pontos)	103.865,99	-1,83%	-1,02%	-5,35%	-9,81%
IFNC (setor financeiro)	9.533,07	-3,53%	-2,96%	-7,03%	-10,26%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,75	0,00%	0,00%	5,56%	1800,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,86	0,89%	0,85%	9,73%	217,42%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,95	0,22%	0,81%	1,98%	114,71%
Dollar Index	104,52	-0,66%	-0,33%	0,97%	6,89%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.045,64	1,90%	1,90%	5,37%	-7,28%
Índice de ações de bancos – EUA	116,14	-1,55%	-1,11%	1,80%	-10,32%
Índice Euro Stoxx 50	4.294,80	2,78%	1,33%	13,21%	14,78%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	118,02	3,73%	-0,27%	23,12%	34,13%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	85,83	3,21%	2,31%	-0,09%	-22,30%

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