



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Dados de inflação no Brasil e nos EUA ajudam os mercados a calibrarem o rumo da política monetária nos respectivos países

Na agenda doméstica, o destaque da semana é o resultado do IPCA de dezembro, que será divulgado pelo IBGE na quinta-feira (11). O consenso do mercado projeta alta de 0,50% no mês, pressionado pelos preços dos alimentos, especialmente *in natura* e do arroz, além das passagens aéreas, que vêm apresentando alta relevante nos últimos meses. Por outro lado, os combustíveis e os itens de higiene pessoal devem ter ajudado a conter a alta do índice no último mês de 2023. Caso o resultado se confirme, o IPCA deve ter fechado o ano em 4,55%, abaixo do teto da meta (4,75%), após dois anos seguidos com variações acima do teto (10,1% e 5,8%, respectivamente), evitando, assim, que o Banco Central tenha que escrever mais uma carta ao Ministro da Fazenda explicando os motivos de a inflação seguir elevada no país (e quais as providências que seriam tomadas). De toda forma, os agentes devem seguir atentos à evolução das métricas de inflação mais sensíveis à política monetária, que têm dado suporte para cortes de 0,50 pp da taxa Selic pelo Copom.

Ainda hoje (8), a Anfavea divulga os dados da indústria automotiva de dezembro, que devem mostrar que a produção de veículos ficou relativamente estagnada no ano. A publicação deve mostrar que o fraco resultado do ano foi puxado pela queda das exportações, enquanto as vendas internas mostraram modesta recuperação em 2023. De toda forma, o nível de produção segue baixo, em torno de 2,3 milhões de unidades, bem abaixo do pico da série (3,7 milhões em 2013) e do período pré-pandemia (2,9 milhões em 2019).

Na agenda internacional, o destaque também é o resultado da inflação ao consumidor (CPI) de dezembro nos EUA, que pode levar o mercado a postergar o início esperado para o primeiro corte das taxas de juros pelo Fed. O resultado será conhecido na quinta (11) e a expectativa é de uma alta mensal de 0,2%, fazendo com que o CPI acelere para 3,2% em 12 meses (ante 3,1%). Já o núcleo do indicador (sem alimentos e combustíveis) deve subir 0,3% no mês e 3,8% em base anual (ante +4,0%), em nível ainda elevado, sugerindo que o Fed deve ser mais paciente do que o esperado pela maioria do mercado até o momento, que ainda projeta o início dos cortes de juros já para março. Ainda no âmbito da inflação, na sexta-feira (12) serão conhecidos os dados dos preços ao produtor (PPI) de dezembro.

Também na semana, os principais bancos norte-americanos abrem a temporada de divulgação dos balanços corporativos do 4º trimestre no país. JP Morgan, Wells Fargo, Bank of America e Citi divulgarão seus resultados na sexta (12), e devem seguir mostrando bons números, beneficiados pelo avanço das receitas decorrentes de juros (*interest income*), em meio ao cenário de taxas de juros elevadas no país, enquanto as despesas com PDD devem seguir relativamente controladas devido à atividade resiliente e ao mercado de trabalho aquecido.

Na China, também serão conhecidos números de inflação. Na noite de quinta (11) serão divulgados os dados de inflação ao consumidor e ao produtor, que devem seguir em deflação (em 12 meses), abrindo espaço para a adoção de novos estímulos, além de reforçar o ambiente de desaceleração econômica no país. Por fim, na sexta (12) também serão conhecidos os dados da balança comercial de dezembro.

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
08/jan	Anfavea: Produção de Veículos	Dez/23	-	-6,1% a/a
11/jan	IBGE: IPCA	Dez/23	0,50% m/m 4,55% a/a	0,28% m/m 4,68% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
08/jan	Zona do Euro	Vendas no Varejo	Nov/23	-0,3% m/m	0,1% m/m
08/jan	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Dez/23 – final	-15,1 pts	-16,9 pts
08/jan	EUA	Crédito ao Consumidor	Nov/23	US\$ 9,0 bi	US\$ 5,1 bi
10/jan	EUA	Estoques no atacado	Nov/23	-0,2% m/m	-0,4% m/m
11/jan	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Dez/23	0,2% m/m 3,2% a/a	0,1% m/m 3,1% a/a
11/jan	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Dez/23	-0,4% a/a	-0,5% a/a
11/jan	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Dez/23	-2,6% a/a	-3,0% a/a
12/jan	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Dez/23	1,3% a/a	0,9% a/a
12/jan	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Dez/23	1,6% a/a 0,0% a/a	0,5% a/a -0,6% a/a

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Indústria segue fraca, enquanto superávit comercial bate recorde

A produção industrial cresceu 0,5% em novembro, em linha com o esperado, segundo o IBGE. Porém, no acumulado do ano, o setor registra alta de apenas 0,1%. Apesar do crescimento no mês, o desempenho das atividades do setor foi misto, com expansão em duas das quatro grandes categorias e em 13 dos 25 ramos industriais.

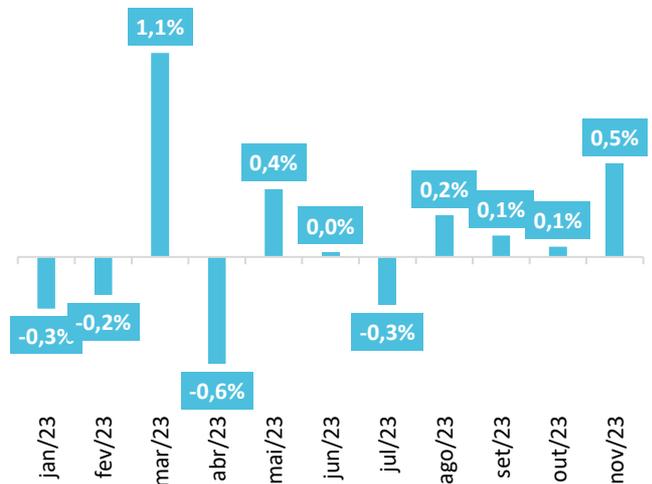
Em novembro, a alta foi liderada pela indústria extrativa (+3,4%), que tem apresentado bons números ao longo do ano, diante do aumento da produção de gás e óleo nos campos do pré-sal, contribuindo, assim, para a expansão da indústria de bens intermediários (+1,6%) no mês. No ano, a indústria extrativa cresce 6,1%.

Na contramão, a indústria de transformação caiu 0,2% no mês, o oitavo resultado negativo do ano. A queda foi liderada pelas indústrias de fabricação de produtos farmoquímicos/farmacêuticos (-10,2%), equipamentos de informática (-6,5%), veículos (-3,1%) e máquinas e equipamentos (-2,8%), levando a uma queda tanto da categoria de bens duráveis (-3,3%), como de bens de capital (-1,7%) no mês. O resultado positivo da extrativa contrasta com a fraca performance da indústria manufatureira, que recua 0,9% no acumulado do ano.

Em relação às expectativas para o 4º trimestre, o número de novembro deixou um carregamento estatístico positivo de 0,6% para o setor industrial no período. Contudo, enquanto para a extrativa o *carry over* está em +4,4%, para a indústria de transformação está estável. Portanto, o resultado de novembro trouxe pouca alteração em relação ao comportamento recente do setor industrial, cuja principal fonte de dinamismo segue no segmento extrativo, enquanto a manufatura continua estagnada, refletindo fatores conjunturais e estruturais.

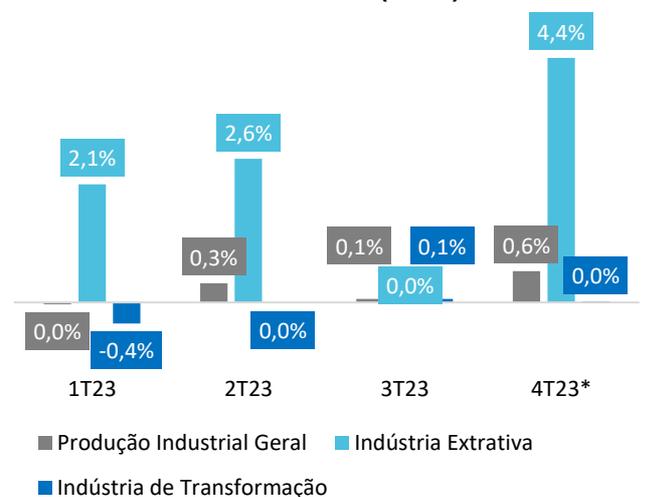
Em relação às contas externas, o saldo em transações correntes foi deficitário em US\$ 1,6 bi em novembro, pouco melhor do que o observado em nov/22 (US\$ -1,7 bi). Assim, o déficit acumulado em 12 meses seguiu acomodando, para US\$ 33,7 bi (1,56% do PIB), menor patamar desde fev/18. Tal melhora é explicada pela balança comercial, que tem apresentado superávits robustos, de US\$ 6,7 bi em novembro (ante US\$ 4,7 bi em nov/22). Na outra ponta, houve aumento (ante nov/22) do déficit na conta de serviços (de US\$ -2,6 bi para US\$ -3,6 bi), em função das maiores despesas com aluguel de equipamentos; e do déficit em renda primária (de US\$ -4,0 bi para US\$ -4,7 bi), reflexo das maiores despesas líquidas com lucros e dividendos e com juros.

Quadro 1: Produção Industrial – Var. % mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: Produção Industrial Var. Trimestral (T/T-1)



Fonte: IBGE. *Carry over para o 4T23

Quanto ao fluxo de capitais, os investimentos diretos no país (IDP) somaram entrada líquida de US\$ 7,8 bi no mês, ligeiramente superior aos US\$ 7,6 bi observados em nov/22. Em 12 meses, a entrada de IDP totaliza US\$ 57,7 bi (2,68% do PIB), suficiente para financiar o déficit externo do país. Já a entrada de capitais de portfólio foi de US\$ 2,4 bi no mês, acumulando ingresso líquido de US\$ 13,6 bi em 12 meses, beneficiado pela entrada de recursos em títulos de dívida (US\$ 12,6 bi).

Na semana, também foram conhecidos os dados da balança comercial de dezembro, que contribuíram para um superávit recorde de US\$ 98,8 bilhões no acumulado de 2023, beneficiado por altos volumes de exportação e menores níveis de importação.

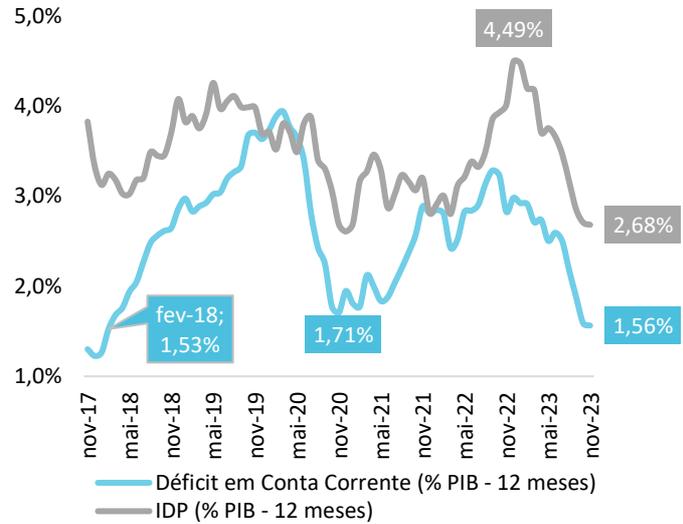
Em dezembro, o superávit ficou em US\$ 9,4 bi, recorde para o mês, e superando a estimativa do mercado (US\$ 7,7 bi). No mês, as exportações totalizaram US\$ 28,8 bi, alta de 20,4% ante dezembro de 2022, na média por dia útil. As importações, por sua vez, caíram 1,8% no mesmo comparativo. Em ambos os casos, houve queda dos preços: -0,5% para as exportações e -8,1% no caso das importações. Entretanto, enquanto o volume importado caiu (-1,6%), o volume exportado subiu 10,1%, mais que compensando a queda nos preços.

No acumulado do ano, as exportações totalizaram US\$ 339,7 bi, alta de 1,7% ante 2022, beneficiada pelo avanço do volume exportado de itens agropecuários (+23,4%) e extrativos (+16,2%), que mais do que compensaram a queda de 6,3% do preço médio dos produtos vendidos para o exterior. Já as importações ficaram em US\$ 240,8 bi, com queda de 11,7% ante o ano anterior. Neste caso, houve queda tanto do volume importado (-2,6%), como nos preços (-8,8%).

Em 2024, mesmo que com alguma redução do superávit comercial, este deve seguir robusto, entre US\$ 80 bi e US\$ 90 bi, contribuindo para manter o déficit externo controlado e financiado pelo ingresso de IDP. Tal quadro pode ajudar a manter o dólar flutuando próximo (ou mesmo abaixo) de R\$ 5,00.

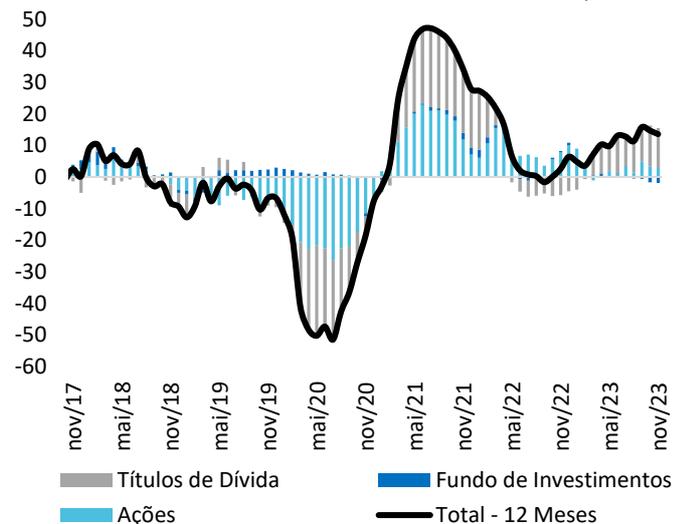
O setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 37,3 bi em novembro, bem pior do que o reportado em nov/22 (R\$ 20,1 bi), segundo o Banco Central. A piora do resultado é explicada pelo aumento do déficit do governo central, que passou de R\$ 16,5 bi (em nov/22) para R\$ 38,9 bi, devido, em parte, ao pagamento de R\$ 12,0 bi no mês em compensações aos Estados em função da redução das alíquotas do ICMS sobre os combustíveis/energia ainda em 2022. Neste sentido, os Estados e municípios reverteram o déficit de R\$ 3,7 bi observado em novembro de 2022, para um superávit de R\$ 2,0 bi neste ano.

Quadro 3: Déficit em Conta Corrente e Entrada de IDP – Acum. em 12 meses - % do PIB



Fonte: BCB

Quadro 4: Fluxo Externo de Capitais em Portfólio – Acum. 12 meses – em US\$ bi



Fonte: BCB

Quadro 5: Saldo Comercial Anual – Em US\$ milhões



Fonte: Secex

Contudo, observa-se que o aumento do déficit do governo central (em R\$ 22,4 bi) foi superior às compensações pagas aos Estados; assim como a melhora do resultado dos entes regionais (em R\$ 5,7 bi) foi inferior ao recebimento destes valores, em função da tendência de piora das contas públicas observada em todos os entes (federal e regionais) ao longo de 2023, especialmente devido ao aumento dos gastos.

Em 12 meses, o déficit do setor público consolidado atingiu R\$ 131,4 bi (1,22% do PIB), liderado pelo forte resultado negativo do governo federal (R\$ 130,8 bi).

Neste contexto, a razão dívida bruta/PIB voltou a subir, atingindo 73,8% (ante 73,7%). Vale citar que, como esperado, a série foi revista para baixo em 1 p.p. (o dado de outubro passou de 74,7% para 73,7%) após a revisão dos dados do PIB pelo IBGE. De toda forma, não altera o viés de alta do indicador para este e os próximos anos.

No âmbito da inflação, a FGV informou que o IGP-DI subiu 0,64% em dezembro, em linha com as expectativas, fechando 2023 com deflação de 3,30%, nível mais baixo da série. No mês, a alta dos preços foi liderada pelos itens agropecuários no atacado (+3,64%), refletindo o aumento de preços em produtos como a batata (29,9%), feijão (+22,1%), milho (+12,9%) e café (+9,6%). Na contramão, os itens industriais recuaram 0,22% no atacado no período, puxados pela queda do preço do diesel (-6,3%). Tal comportamento sugere que os preços dos alimentos devem continuar subindo no varejo neste início de ano, compensados parcialmente por um comportamento ainda benigno dos produtos industriais.

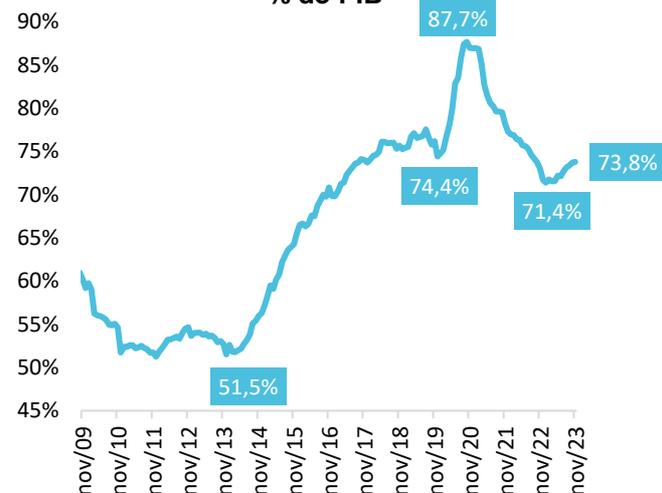
No ano, contudo, foi a deflação dos itens agropecuários (-11,3%) no atacado que mais contribuiu para a queda do IGP-DI, seguido pela queda dos preços dos itens industriais (-3,77%). Por outro lado, o IPC (+3,55%) e o INCC (+3,49%) subiram em 2023.

Quadro 6: Resultado do Setor Público Consolidado - % do PIB



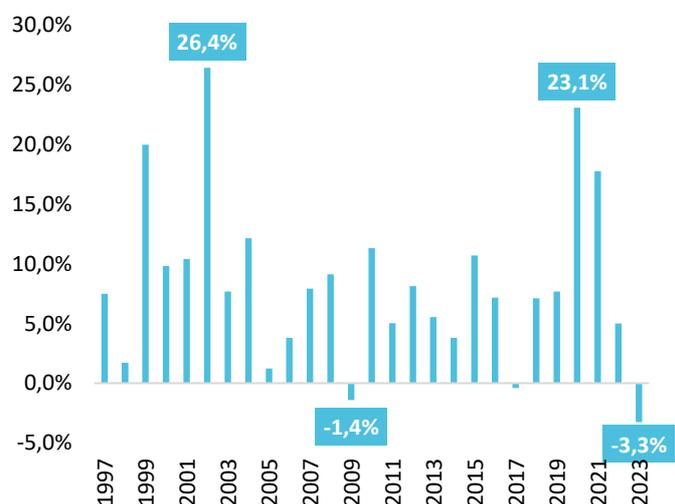
Fonte: BCB

Quadro 7: Dívida Bruta do Governo Geral % do PIB



Fonte: BCB

Quadro 8: IGP-DI - Var.% Anual



Fonte: FGV.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Payroll mais forte nos EUA reduz apostas de redução dos juros no 1º trimestre

A primeira semana do ano foi negativa para os ativos de risco no cenário internacional, revertendo parcialmente o otimismo observado no fim do ano passado. Tal movimento é explicado, em parte, pelos dados de emprego (*payroll*) mais fortes do que o esperado nos EUA, que levaram os agentes a reduzirem suas apostas em uma flexibilização monetária mais célere pelo Fed. Até o fim do ano, a probabilidade atribuída no mercado para o início da queda dos juros em março era de 73%; nesta semana caiu para 53%, sinalizando que ainda é majoritária, mas praticamente empatada com as apostas de manutenção dos juros nesta reunião. Neste sentido, a ata do encontro de dezembro do Fed seguiu sem dar pistas sobre o início da redução dos *Fed Funds*, com o Colegiado evitando “decretar vitória” sobre a inflação, contribuindo também para o ambiente de alta das *Treasuries* e queda das bolsas.

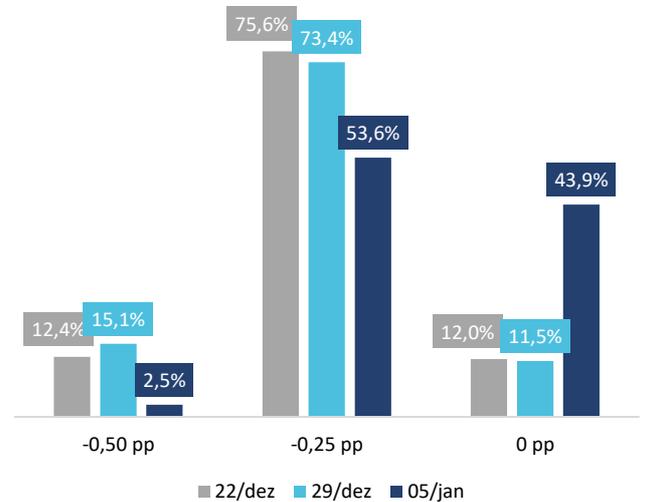
O *payroll* norte-americano voltou a surpreender em dezembro, com a criação de 216 mil vagas, acima da expectativa (175 mil) e do dado de novembro (199 mil). As maiores contribuições vieram das vagas criadas pelo governo (+52 mil) e na área da saúde (+38 mil). A taxa de desemprego ficou estável em 3,7% no mês. Já os ganhos salariais subiram 0,4% no mês (acima do consenso; +0,3%), levando a uma aceleração do indicador em 12 meses, de 4,0% para 4,1%.

A ata da última reunião do Fomc/Fed, por sua vez, não indicou que o combate à inflação chegou ao fim e seguiu sem apontar quando começará o início da flexibilização monetária. O documento trouxe o comentário de que os dirigentes enxergam os juros em seu pico ou perto dele. Sobre a atividade, a ata mencionou que existem riscos de baixa para a atividade, em função do aperto monetário prolongado no país. Além disso, os membros também discutiram o possível fim do programa de redução do balanço de ativos do Fed (QT), indicando que a pausa seria apropriada em breve.

Já a leitura final dos índices PMI de dezembro manteve a dinâmica observada nos últimos meses, com os serviços em alta e em expansão (51,4 pts ante 50,8 pts; e acima de 50 pts) enquanto a indústria segue em queda e em contração (47,9 pts ante 49,4 pts).

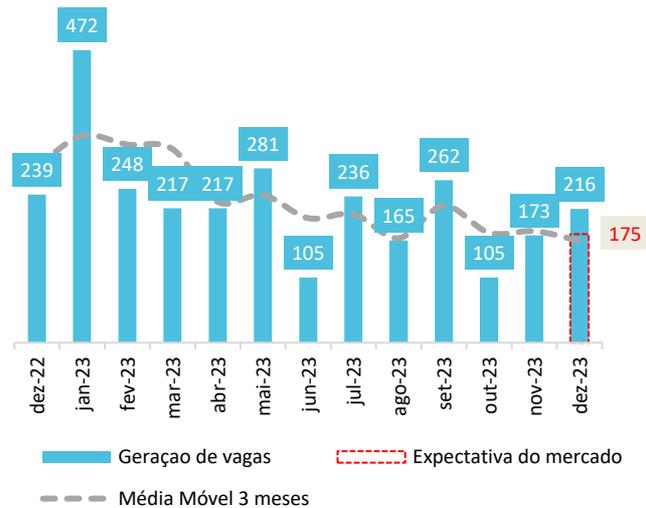
Por fim, na Zona do Euro, a prévia da inflação ao consumidor (CPI) de dezembro subiu 0,2% no mês, em linha com o esperado. Em 12 meses, o índice acelerou de 2,4% para 2,9%, com a maioria dos itens em alta, parcialmente compensados pela queda dos preços da energia no ano.

Quadro 9: Evolução da probabilidade de queda dos juros pelo Fed na reunião de março



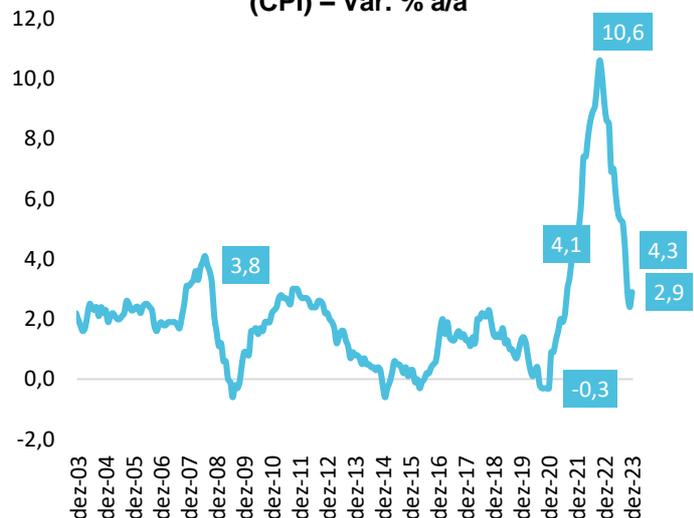
Fonte: CME Group.

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



Fonte: Bloomberg.

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



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Ritmo de expansão do crédito dá sinais de estabilização próximo a 7%

O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,9% em novembro, alcançando R\$ 5,7 trilhões (52,3% do PIB). Em 12 meses, o ritmo de expansão da carteira seguiu perdendo força, passando de 7,5% (revisado para cima) para 7,1%, mas com sinais de estabilização especialmente no crédito livre, que tem liderado tal processo. Assim, o resultado consolida a expectativa de um crescimento próximo ou um pouco abaixo de 7% em 2023.

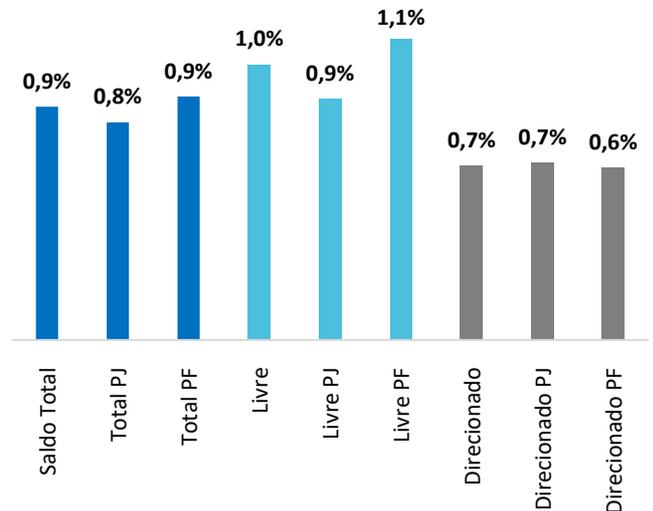
No mês, o avanço foi disseminado e relativamente homogêneo entre os recursos e segmentos, embora com maior força na carteira com recursos livres (+1,0%). No caso do crédito às famílias, a carteira livre avançou 1,1% e seguiu mostrando uma melhora em sua composição, com o crescimento liderado pelas operações mais seguras, como o cartão à vista (+3,6%), veículos (+1,8%) e consignado para aposentados e pensionistas do INSS (+1,3%). Já o cartão rotativo, de maior risco do segmento, voltou a retrair (-3,3%), compensado, em parte, pela alta de 4,9% do cartão parcelado. Este movimento, já observado no mês anterior, decorre da reclassificação da carteira por alguns bancos, embora, ao mesmo tempo, reforce o movimento de redução do risco por parte das IFs. Já o crédito livre às empresas avançou 0,9% no mês, impulsionado pelo cartão total (+7,0%), descontos de duplicatas (+4,2%) e outros créditos livres (+8,8%).

No crédito direcionado (+0,7%), a carteira PF subiu 0,7%, novamente liderada pelo crédito rural (+1,1%), embora com avanço também nos financiamentos imobiliários (+0,3%) e com recursos do BNDES (+2,6%). Na carteira PJ (+0,6%), a alta foi puxada pelo crédito rural (+5,0%), imobiliário (+4,2%) e programas públicos (+0,6%).

Em 12 meses, chamaram atenção os sinais de estabilização da carteira com recursos livres, que vinha liderando o processo de desaceleração da expansão do crédito. O ritmo de crescimento ficou praticamente inalterado em 5,0% (ante 5,1%), após longo período de acomodação (chegou a crescer 21,9% em jun/22). A carteira PJ Livre ficou estável em 1,2%, enquanto a carteira PF Livre passou de 8,2% para 8,0%. Neste caso, importante destacar que o resultado também vem acompanhado de uma composição mais saudável da carteira, com o arrefecimento puxado pelas linhas de maior risco (rotativas), enquanto as linhas mais seguras tem mostrado algum dinamismo (veículos, por ex.). Portanto, a desaceleração da carteira total foi puxada pelo crédito direcionado, que passou de 11,0% para 10,2%. O avanço da carteira PF passou de 11,8% para 10,8%, mantendo-se como o segmento mais dinâmico, beneficiado pelo crédito rural (+18,8%), enquanto a carteira PJ, que tem mostrado alguma oscilação nos últimos meses, passou de 9,7% para 9,1%.

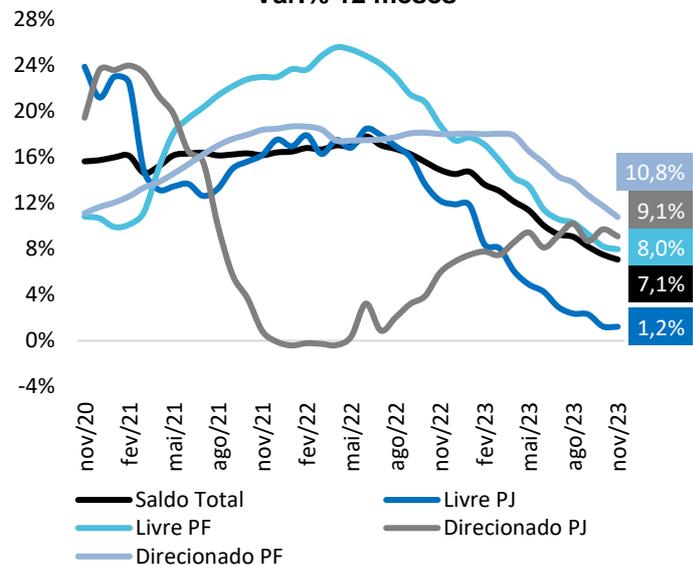
Já o volume total de concessões subiu 0,7% em novembro (considerando ajustes sazonais e de inflação), liderado pelas operações com recursos livres (+3,1%), com alta tanto em PJ (+2,3%) como em PF (+1,7%), reforçando os sinais de normalização do segmento. Por outro lado, as concessões com recursos direcionados mostraram retração de 6,1% no mês.

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



Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN recuou pelo 6º mês seguido, passando de 30,0% aa para 29,5% aa, menor patamar desde set/22 (29,0%). O movimento segue refletindo uma combinação de fatores, como a queda da taxa Selic; o ganho de participação das linhas mais seguras (efeito composição); e, o fim do processo de alta da inadimplência em alguns segmentos.

O recuo das taxas se mostrou disseminado, mas em maior intensidade nas operações com recursos livres. A maior queda foi nas operações destinadas às famílias (-1,2 pp, para 54,9% aa), puxada pelas recuos das taxas do cartão de crédito, tanto rotativo (-10,5 pp) quanto parcelado (-0,4 pp), mas disseminada em diversas modalidades, como em veículos (-0,2 pp), consignado (-0,1 pp) e pessoal fruto de renegociação de dívidas (-1,3 pp). Na carteira PJ Livre, a taxa média recuou 0,6 pp, para 22,2% aa, também com expressiva redução nas taxas do cartão (-96,0 pp), acompanhada pela queda das taxas em desconto de duplicatas (-1,0 pp), antecipação de faturas do cartão (-0,5 pp) e aquisição de bens (-0,3 pp). No caso da carteira Direcionada, a taxa média PJ recuou de maneira mais modesta, -0,3 pp, para 11,2% aa, enquanto a taxa média PF ficou estável em 10,8% aa.

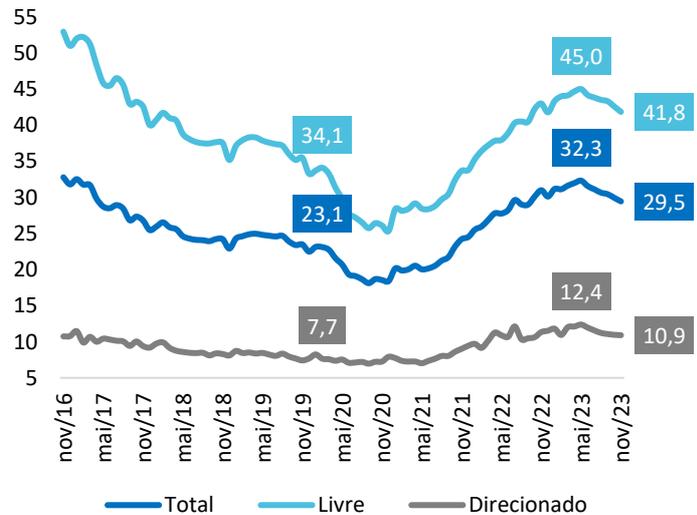
Em conjunto, o cenário seguiu contribuindo para reduzir o spread médio do sistema, que recuou pelo 6º mês seguido, para 20,4 pp (-0,2 pp).

Já a taxa de inadimplência (>90 dias) geral do sistema passou de 3,5% para 3,4%. O recuo foi concentrado na inadimplência da carteira PF Livre, que caiu 0,2 pp, para 5,7%, sinalizando que o movimento de queda do indicador parece consistente no segmento (em linha com a melhora de outras métricas, como endividamento e comprometimento de renda das famílias). Na outra direção, a taxa de inadimplência da carteira Livre PJ subiu 0,1 pp, para 3,6%, mantendo os sinais de que o indicador ainda não atingiu seu pico. Já nas operações direcionadas, as taxas ficaram estáveis, em 1,6% no caso PJ e em 1,4% na PF, ambas em níveis contidos.

Como ponto positivo, vale destacar o comportamento das séries de atraso (15-90 dias), que, após alta de 0,3 pp em outubro na PJ e na PF, recuaram 0,2 pp e 0,1 pp, respectivamente, sugerindo que o movimento do mês passado foi pontual e não altera a percepção de continuidade da queda da inadimplência, especialmente entre as famílias.

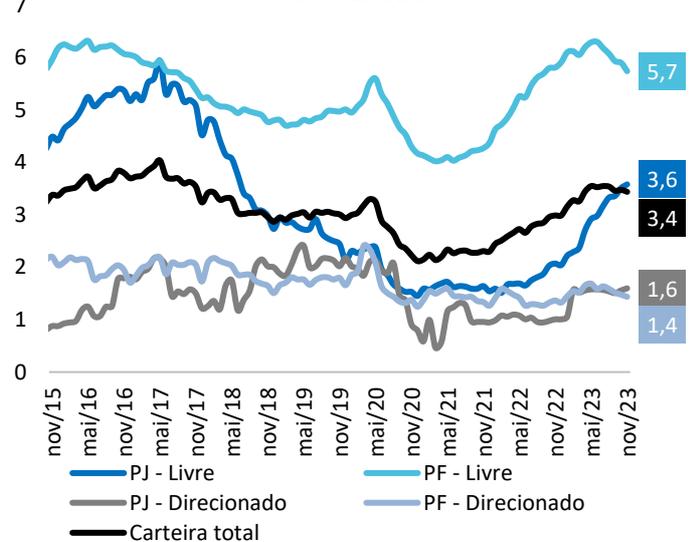
No geral, a leitura manteve a tendência de desaceleração do crescimento do crédito (em 12 meses), mas com sinais de estabilização do ritmo de expansão na carteira livre, que liderou tal processo. Adicionalmente, taxas de juros, spreads e inadimplência (PF) seguiram em queda, reforçando a perspectiva de uma melhora do mercado em 2024. Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 14: Taxa de juros – Total, Livre e Direcionado – Média do SFN – % aa



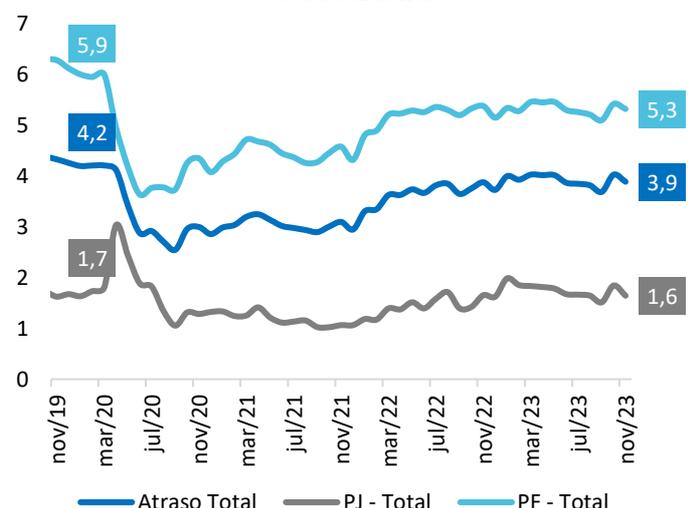
Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa de atraso (15-90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

CRÉDITO / BANCOS

Projeção para o crédito recua para 2023, mas sobe para 2024

A Pesquisa Febraban de Economia Bancária, realizada com 18 bancos entre 20 e 22 de dezembro, apontou nova redução na expectativa de crescimento da carteira total em 2023, que passou de 7,4% (pesquisa de novembro) para 6,9%. Por outro lado, a expansão esperada para 2024 subiu de 8,3% para 8,5%.

A revisão para baixo na projeção de 2023 ficou concentrada na carteira Livre destinada às famílias. A projeção da carteira passou de 9,5% para 8,0%, diante do menor dinamismo apresentado nos últimos meses, especialmente nas linhas de maior risco (rotativas). Já a projeção da carteira livre destinada às empresas mostrou ligeira melhora, subindo de 1,3% para 1,4%. Em conjunto, a expectativa de crescimento para a carteira Livre passou de uma alta de 6,1% para 5,2%.

No caso da carteira direcionada, a expectativa de crescimento para este ano subiu de 8,8% para 9,5%, especialmente em função da previsão de maior expansão da carteira PJ, que passou de 6,9% para 8,6%, sustentada pelos programas públicos de crédito. Em relação ao crédito Direcionado PF, a projeção de alta passou de 9,8% para 10,0%.

Quanto à taxa de inadimplência da carteira Livre, a Pesquisa capturou estabilidade na projeção tanto para 2023 como para

2024. Para 2023, a projeção é de 4,9% da carteira, o que corresponde ao nível atual do indicador (dado de outubro do BCB), reforçando a tese de que a trajetória de alta da inadimplência chegou ao fim (mesmo que ainda com alguma divergência entre os segmentos PF e PJ). Em 2024, a projeção permaneceu em 4,6% ao final do ano, o que significaria modesta queda ante 2023.

Para 2024, a melhora da projeção (de 8,3% para 8,5%) reflete uma alta na expectativa de crescimento tanto na carteira com recursos livres, como direcionados. No caso da carteira livre, a projeção subiu de 8,2% para 8,4%, enquanto para a direcionada, avançou de 8,5% para 8,6%, beneficiadas pela queda das taxas de juros e perspectiva de melhora dos índices de inadimplência, que devem levar a uma aceleração do crédito em 2024.

Em suma, a pesquisa seguiu revisando para baixo a expectativa de crescimento do crédito neste ano, movimento esperado diante da política monetária contracionista, aumento da inadimplência e eventos negativos no setor corporativo no início do ano. Para 2024, as expectativas são mais positivas, sustentadas pelo movimento de queda da taxa de juros e melhora dos índices de inadimplência, que devem beneficiar especialmente o crédito com recursos livres, mais sensível ao ciclo econômico.

O Quadro 17 apresenta o resultado consolidado da pesquisa atual, e o comparativo com o obtido na pesquisa anterior.

Quadro 17: Projeção Média para o Crescimento da Carteira de Crédito (Pesquisa Febraban de Economia Bancária)

Projeções para Saldo de Crédito e Inadimplência (média entre as instituições)	2023		2024	
	Pesquisa Nov/23	Pesquisa Dez/23	Pesquisa Nov/23	Pesquisa Dez/23
Carteira Total (var. % – total do SFN)	7,4	6,9	8,3	8,5
Recursos Livres (var. % – total do SFN)	6,1	5,2	8,2	8,4
Crédito Livre para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	1,3	1,4	7,6	7,6
Crédito Livre para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	9,5	8,0	8,6	8,8
Recursos Direcionados (var. % – total do SFN)	8,8	9,5	8,5	8,6
Crédito Direcionado para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	6,9	8,6	6,9	7,6
Crédito Direcionado para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	9,8	10,0	9,1	8,9
Taxa de Inadimplência - % da Carteira Livre (acima de 90 dias, fim de período)	4,9	4,9	4,6	4,6

Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

* Nem todas as IFs imputam projeções para todas as aberturas, fato que pode causar alguma discrepância entre a projeção para o crédito total e suas aberturas.

Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

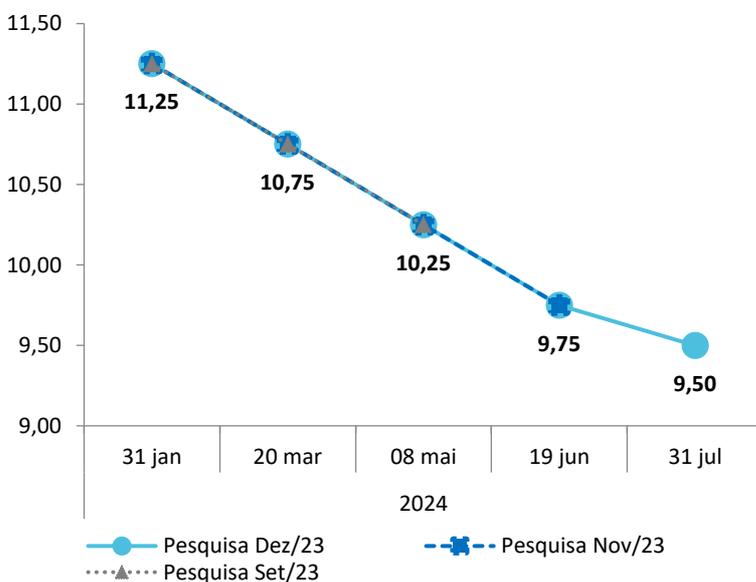
Em relação à percepção dos participantes sobre a economia brasileira e internacional, os principais pontos captados pela Pesquisa Febraban de Expectativas foram:

- A grande maioria (88,9%) dos participantes julgou como adequada a sinalização do Copom de cortes de 0,50 pp da Selic nas próximas reuniões, uma vez que não foram observadas alterações relevantes no cenário que justifiquem uma intensificação no ritmo de flexibilização monetária.
- Assim, a expectativa (mediana) é que o ritmo de cortes permaneça em 0,50 pp ao longo do 1º semestre de 2024, com redução para 0,25 pp a partir do 2º semestre.
- Por outro lado, ganhou força a perspectiva de que a taxa Selic poderá encerrar 2024 abaixo de 9,25% aa (projeção mediana do Focus na data da realização da pesquisa). Agora, 55,6% dos entrevistados projetam que a taxa ficará abaixo de tal nível até o fim do ano, ante 41,2% dos participantes na pesquisa anterior (realizada em novembro).
- Quanto à atividade, a maioria (61,1%) segue acreditando que o PIB deve crescer por volta de 1,5% em 2024, conforme o boletim Focus. Porém, as projeções começam a mostrar maior

dispersão, embora mantendo o viés de alta, com 33,3% dos participantes apostando em crescimento superior ao consenso.

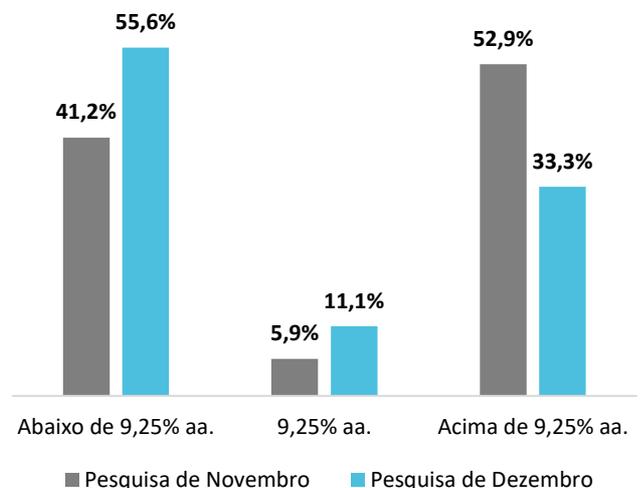
- Em relação à inflação, metade dos participantes projeta que esta tende a seguir em desaceleração, em meio à manutenção da política monetária em nível contracionista, levando o IPCA a fechar 2024 abaixo de 4,0%.
- Já no cenário internacional, 72,2% dos entrevistados aguardam que o processo de cortes dos juros nos EUA comece no 2º trimestre (reuniões de maio ou junho), um pouco mais tarde do que o precificado atualmente no mercado (reunião de março).
- Em relação à inadimplência da carteira PJ, parte relevante (43,8%) aguarda uma estabilização do indicador em breve, em meio à queda das taxas de juros e da inflação. Porém, maioria (56,4%) ainda espera alta do indicador, pelo menos, até o 1T24.
- Para acessar o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 18: Projeção (mediana) para a Taxa Selic para as próximas reuniões do Copom



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

Quadro 19: Expectativa para a taxa Selic no fim de 2024



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	05/01/24	29/12/23	08/12/23	Viés	05/01/24	29/12/23	08/12/23	Viés
IPCA (%)	4,47	4,46	4,51	▲	3,90	3,90	3,93	↔
PIB (% de crescimento)	2,92	2,92	2,92	↔	1,59	1,52	1,51	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	-	-	11,75	-	9,00	9,00	9,25	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	-	-	4,95	-	5,00	5,00	5,00	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	05/01/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,88	0,38%	0,38%	0,38%	-8,91%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	141,50	6,82%	6,82%	6,82%	-45,94%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	11,61	-0,36%	-0,36%	-0,36%	-15,03%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,05	0,14%	0,14%	0,14%	-26,56%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,21	1,37%	1,37%	1,37%	-21,66%
Índice Ibovespa (em pontos)	132.022,92	-1,61%	-1,61%	-1,61%	22,65%
IFNC (setor financeiro)	13.610,03	-1,40%	-1,40%	-1,40%	36,69%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	22,22%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,38	3,08%	3,08%	3,08%	-1,73%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,05	4,29%	4,29%	4,29%	8,81%
Dollar Index	102,41	1,06%	1,06%	1,06%	-2,50%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.697,24	-1,52%	-1,52%	-1,52%	23,35%
Índice de ações de bancos – EUA	107,20	-2,12%	-2,12%	-2,12%	-4,60%
Índice Euro Stoxx 50	4.463,51	-1,28%	-1,28%	-1,28%	12,73%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	122,27	3,31%	3,31%	3,31%	18,65%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	78,76	2,23%	2,23%	2,23%	0,09%

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