



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### Números do IPCA e de atividade são destaque no Brasil. No cenário internacional, reunião do Fed e dados de inflação movimentam apostas para os juros nos EUA.

**No Brasil, serão conhecidos ao longo da semana os números da inflação (IPCA) de maio e de atividade econômica de abril, que consolidarão o cenário antes da reunião do Copom, que será realizada na semana que vem (dias 18 e 19).** Em relação à inflação, o consenso projeta alta de 0,42% do IPCA em maio, pressionado pelos preços dos alimentos e, em menor grau, por combustíveis e itens de saúde. Com isso, o índice mostrará aceleração ante o resultado de abril (+0,38%), assim como na métrica acumulada em 12 meses, que deve subir de 3,69% para 3,88%. Atenção segue nas medidas de inflação subjacente, mais sensíveis ao ciclo econômico e que, caso sigam mostrando um cenário benigno, ainda podem dar algum suporte ao argumento favorável para uma redução adicional da Selic. O resultado será conhecido na terça (11).

**A semana também traz uma bateria de indicadores de atividade do mês de abril, com dados do varejo, serviços e o índice IBC-Br, calculado pelo BCB, que devem mostrar que a economia seguiu avançando neste início de 2T24.** Na quarta (12), o IBGE divulga o resultado do setor de serviços, que deve mostrar leve alta de 0,2% no mês, enquanto na quinta (13), será conhecido o dado do varejo, com expectativa de alta de 0,3% no conceito ampliado. Diante de tais resultados positivos, a expectativa é que o índice de atividade IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, cresça 0,35% em abril. Assim, caso se confirmem, os dados devem reforçar a percepção de que a demanda doméstica segue aquecida, contribuindo para a provável decisão de interrupção do ciclo de queda da Selic na reunião do BCB na próxima semana.

**No cenário internacional, o mercado se volta para a reunião do Fed, que ocorre na quarta-feira (12), após os dados mais fortes de emprego divulgados na última sexta reduzirem as apostas em queda dos juros a partir de setembro.** A decisão em si não deve trazer surpresas, com a manutenção dos juros no intervalo atual entre 5,25% e 5,50% aa. Contudo, as atenções estarão direcionadas para o tom do comunicado, a entrevista coletiva do presidente Jerome Powell e as novas projeções macroeconômicas do Colegiado, que ajudarão os agentes a entenderem quais serão os próximos passos do Fed. Até o momento, o cenário mais provável é de apenas uma queda dos juros no último trimestre do ano, diante dos sinais ainda positivos vindos da atividade e do mercado de trabalho e da resiliência da inflação.

**Neste sentido, ainda na quarta, serão conhecidos os números da inflação ao consumidor (CPI) de maio. A expectativa do consenso é de alta de 3,4% nos últimos 12 meses, sem indicar uma desaceleração consistente para a meta de 2%.** Isso porque, na métrica anual, o CPI ficaria estável ante a medição de abril (+3,4%). Já no mês, a expectativa é de alta de 0,1%, pouco abaixo do dado de abril (+0,3%), mas com o núcleo mantendo a alta mensal de 0,3%. Na semana, também serão conhecidos os dados de inflação ao produtor (PPI) do mês de maio.

**Na China, também serão conhecidos os dados de inflação (CPI e PPI) de maio. Na direção oposta, devem reforçar um ambiente sem pressões inflacionárias relevantes.** As expectativas são de variações anuais de 0,4% e -1,5%, respectivamente, diante de uma demanda interna ainda sem grande vigor. O resultado será conhecido na terça (11).

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
11/jun	IBGE: IPCA	Mai/24	0,42% m/m 3,87% a/a	0,38% m/m 3,69% a/a
12/jun	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Abr/24	0,2% m/m 4,4% a/a	0,4% m/m -2,3% a/a
13/jun	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)	Abr/24	0,3% m/m 7,3% a/a	-0,3% m/m -1,5% a/a
14/jun	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Abr/24	0,35% m/m -	-0,3% m/m -2,2% a/a

Fonte: Bloomberg e Trading Economics.

### INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
11/jun	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mai/24	0,4% a/a	0,3% a/a
11/jun	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Mai/24	-1,5% a/a	-2,5% a/a
12/jun	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mai/24	0,1% m/m 3,4% a/a	0,3% m/m 3,4% a/a
12/jun	EUA	FED – Reunião de Política Monetária do Fomc	-	5,25% aa; 5,50% aa	5,25% aa; 5,50% aa
13/jun	Zona do Euro	Produção Industrial	Abr/24	0,2% m/m	0,6% m/m
13/jun	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Mai/24	0,1% m/m 2,5% a/a	0,5% m/m 2,2% a/a
14/jun	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Jun/24 – prévia	73,0 pts	69,1 pts

Fonte: Bloomberg.

## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

### PIB confirma ganho de tração da economia no 1º trimestre de 2024

O PIB brasileiro cresceu 0,8% no 1º trimestre (ante o 4T23), em linha com o esperado pelo mercado. O resultado confirmou os sinais de ganho de tração da economia no início deste ano, após se mostrar estagnada ao longo do 2º semestre de 2023. Em relação ao 1T23, a alta foi de 2,5%.

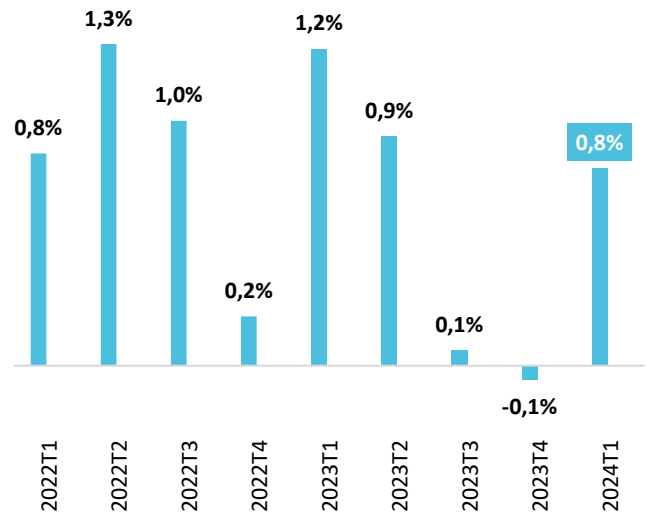
Pela ótica da demanda, a expansão do PIB na comparação trimestral foi puxada pela demanda privada doméstica, com forte alta do consumo das famílias e dos investimentos, beneficiados pelos estímulos fiscais (pagamento de precatórios em dez/23, aumento real do salário-mínimo, entre outros), mercado de trabalho aquecido e ciclo de queda dos juros, que tem contribuído para a retomada do mercado de crédito. O consumo das famílias, que representa mais de 60% do PIB na ótica da demanda, cresceu 1,5% no trimestre, melhor resultado dos últimos sete trimestres.

Já a formação bruta de capital fixo (investimentos) avançou 4,1%, dando sinais de reação, após amargar retração de 3,0% em 2023. O resultado contribuiu para aumentar a relação FBKF/PIB na margem (+0,8 pp, para 16,9%), mas ainda num patamar menor do que o observado no 1T23 (17,1%) e considerado baixo para acelerar o crescimento potencial do país. O consumo do governo, por sua vez, ficou estável (0,0%) no trimestre, enquanto o setor externo deu contribuição negativa, diante de um desempenho tímido das exportações (+0,2%) vis-à-vis a retomada das importações (+6,5%).

Pela ótica da oferta, o avanço do PIB foi puxado pelo setor de serviços e pela agropecuária. O setor de serviços cresceu 1,4% no trimestre, registrando o 15º avanço seguido e o melhor resultado desde o 4T20. O desempenho foi beneficiado pelo forte avanço do comércio varejista (+3,0%), refletindo o consumo aquecido, e pelos serviços de informação (+2,1%). Já o setor agropecuário mostrou uma alta expressiva no período, de 11,3%, impulsionado pelo início da colheita das principais safras do país (apesar da expectativa de queda do setor no ano).

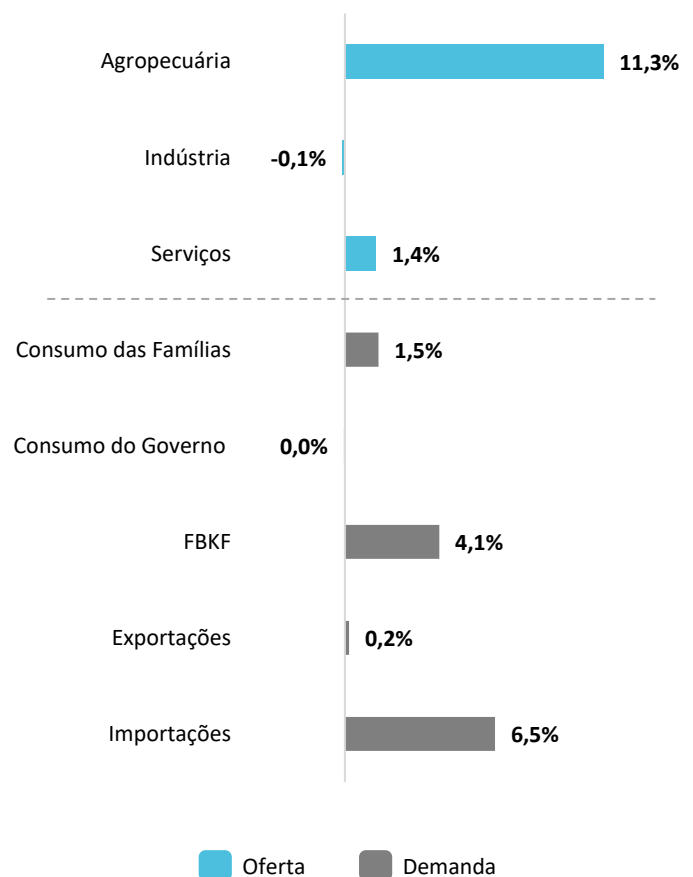
A indústria, por sua vez, foi a única a recuar (-0,1%), com quedas nos segmentos extrativo (-0,4%), construção civil (-0,5%) e de produção de eletricidade, gás, água, e esgoto (-1,6%). Apenas a indústria de transformação subiu (+0,7%), devido à retomada dos setores mais cíclicos (bens de capital e duráveis), que mais se beneficiam do ciclo de queda dos juros.

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



Fonte: IBGE

Quadro 2: PIB – Var.% trimestral (T/T-1) Por Componentes



Fonte: IBGE.

O resultado deixou um carregamento estatístico (ou seja, supondo estabilidade da atividade a partir do 2º tri) de alta de 1,0% para o PIB em 2024, mas a tendência é que o crescimento da atividade continue ao longo do ano. Por ora, as projeções devem seguir próximas a 2%, o que exige um crescimento médio, por trimestre, de 0,65% do PIB. Neste sentido, importante observar os impactos do desastre climático no Rio Grande do Sul, que deve levar a um arrefecimento da atividade no 2T24, mas com posterior recuperação no 2º semestre.

No geral, os números do PIB do 1T24 reforçaram a expectativa de um bom crescimento da economia em 2024, liderada pela demanda doméstica, que se mostra bastante aquecida. Contudo, tal cenário deve reforçar a cautela por parte do Banco Central, possivelmente levando a uma pausa do ciclo de corte da Selic já na próxima reunião, mantendo a taxa em 10,50% aa.

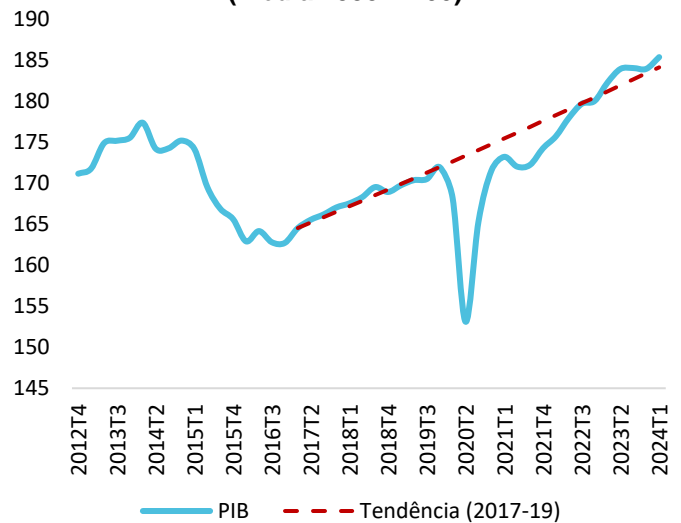
**O IBGE também divulgou o resultado da produção industrial de abril, trazendo os primeiros números da atividade do 2º trimestre. A indústria mostrou retração de 0,5% no mês, pior do que o esperado (-0,1%), mas com nova queda da extrativa, enquanto a transformação segue em tendência de recuperação.**

Apesar do recuo no mês, a predominância foi de resultados positivos, com alta em 3 das 4 grandes categorias e em 18 das 25 atividades analisadas. Entre as atividades, a queda foi puxada pela indústria extrativa (-3,4%), refletindo a menor produção de minério de ferro e de petróleo bruto. Também houve retração na fabricação de produtos alimentícios (-0,6%) e de derivados do petróleo (-0,6%), que juntos respondem por mais de 30% do setor. Tais desempenhos resultaram na retração de 1,2% da produção de bens intermediários, única entre as grandes categorias a recuar no mês. Na outra ponta, destaque positivo para a produção de bens de capital (+3,5%) e de bens de consumo duráveis (+5,6%), beneficiados pela maior fabricação de veículos (+13,2%) e máquinas e equipamentos (+5,1%). Tais segmentos, mais dependentes de financiamentos, têm mostrado sinais de retomada diante do ciclo de redução dos juros e das condições domésticas mais favoráveis (crescimento da massa salarial e expansão do crédito).

Assim, apesar do número negativo, a dinâmica apresentada pelo segmento pode ser considerada relativamente positiva. Isso porque, a indústria de transformação segue em processo de retomada (5º mês seguido de alta), liderada pelo segmento de bens de capital, reforçando o cenário de recuperação dos investimentos no país.

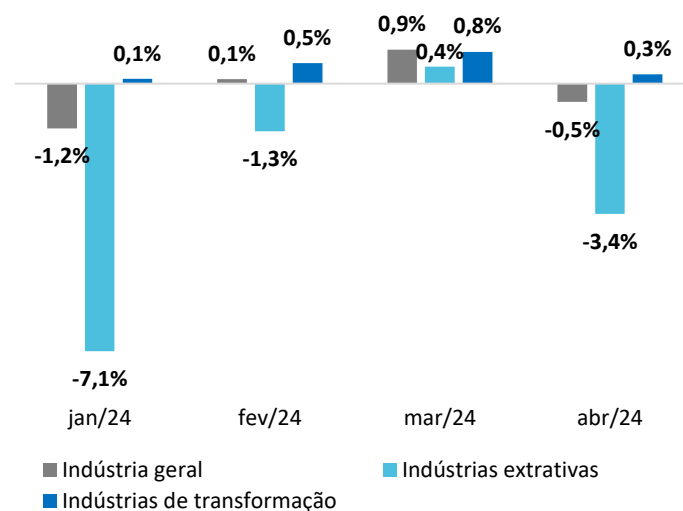
Por fim, vale destacar que os impactos das enchentes no Rio Grande do Sul ainda não tiveram impacto na divulgação de abril e devem ser observados na leitura de maio.

**Quadro 3: PIB – série com ajuste sazonal (média 1995 = 100)**



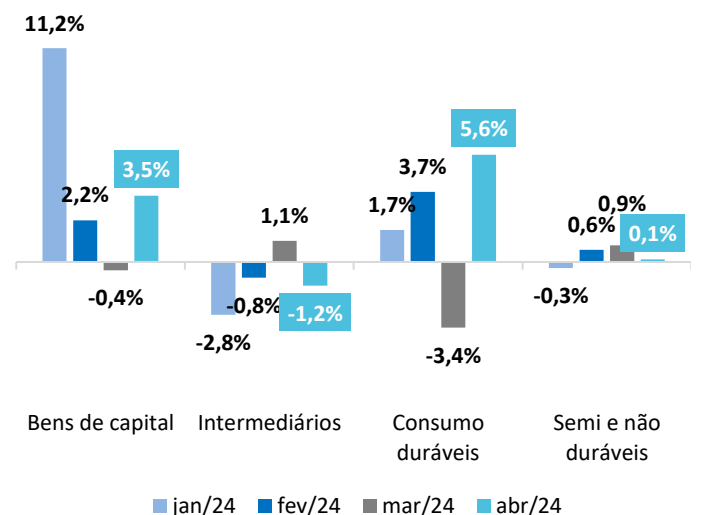
Fonte: IBGE

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



Fonte: IBGE

**Quadro 5: Indústria – Grandes Categorias Var. % mensal**



Fonte: IBGE

## Os números de maio do setor automotivo, por sua vez, já capturaram os impactos das enchentes no Rio Grande do Sul.

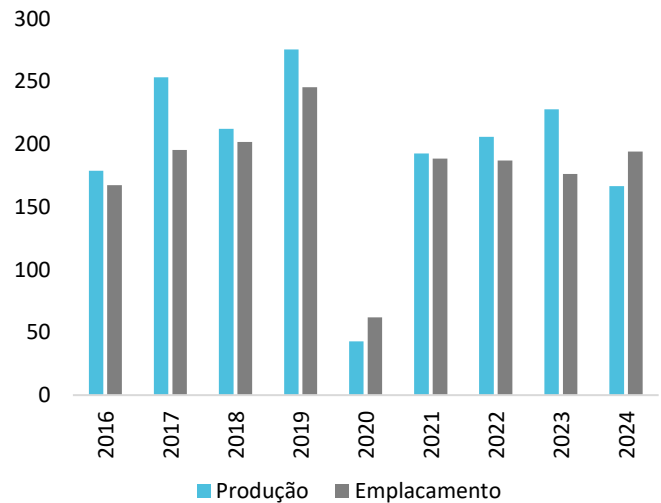
Segundo a Anfavea, a produção de veículos caiu 26,8% frente a maio de 2023, um número expressivo. O desempenho do mês foi afetado pela paralisação de algumas fábricas no RS, e pela interrupção no fornecimento de peças produzidas no Estado para outras montadoras, levando a uma suspensão do funcionamento em outras regiões. Também houve impacto nas vendas, que recuaram 7,4% ante abril. Ainda assim, as 194,3 mil unidades vendidas no mês (Fenabreve) representam uma alta de 10,1% ante maio do ano passado, devido à retomada da demanda interna por bens de consumo duráveis.

**Com relação ao setor externo, a balança comercial registrou superávit de US\$ 8,5 bilhões em maio, em linha com o esperado, mas abaixo do registrado no mesmo mês do ano passado (US\$ 11,0 bi).** De todo modo, o resultado foi o 3º melhor para o mês de maio, atrás do ano passado e praticamente empatado com o resultado de 2021 (US\$ 8,5 bi).

A redução do saldo no comparativo com mai/23 foi puxada pelas exportações, que caíram 7,5%, refletindo uma combinação de menores preços (-5,1%) e volumes (-1,9%). Tal movimento foi liderado pelo setor agropecuário (-18,5%), especialmente por conta do menor valor exportado da soja (-28,9%). Já as importações ficaram praticamente estáveis (+0,5%) na comparação com o mesmo período de 2024, embora tenha havido crescimento do volume (+7,5%), compensada pela queda do preço (-6,5%). Entre as categorias de uso, destaque para a alta do valor importado de bens de capital (+6,5%) e bens de consumo (+22,4%), em mais um sinal que a demanda doméstica está aquecida. A Secex também informou na coletiva os valores específicos do Rio Grande do Sul, que mostrou queda das exportações (-14%), mas principalmente das importações no período (-41,2%). Contudo, a entidade espera que o reflexo negativo sobre as exportações seja mais duradouro.

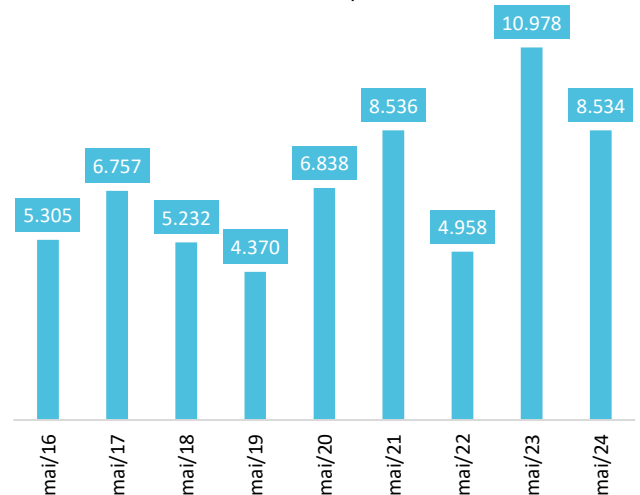
No acumulado do ano, o saldo comercial brasileiro atingiu US\$ 35,9 bi, resultado 3,9% superior ao mesmo período de 2023 (US\$ 34,5 bi). Nesta comparação, o avanço do saldo ainda é sustentado pelo crescimento das exportações (+2,3%), que iniciaram o ano com mais ímpeto do que nas leituras recentes. Para os próximos meses, a combinação de uma menor safra agrícola e demanda interna aquecida deve manter a tendência de redução do saldo comercial ante o observado em 2023. Ainda assim, o valor deve ser elevado, próximo a US\$ 80 bi. Porém, dado o cenário econômico atual, marcado pelo aumento das incertezas, não deve ser o suficiente para manter o dólar na faixa de R\$ 5,00.

**Quadro 6: Produção e Emplacamento de Veículos – Meses de Maio – em milhares**



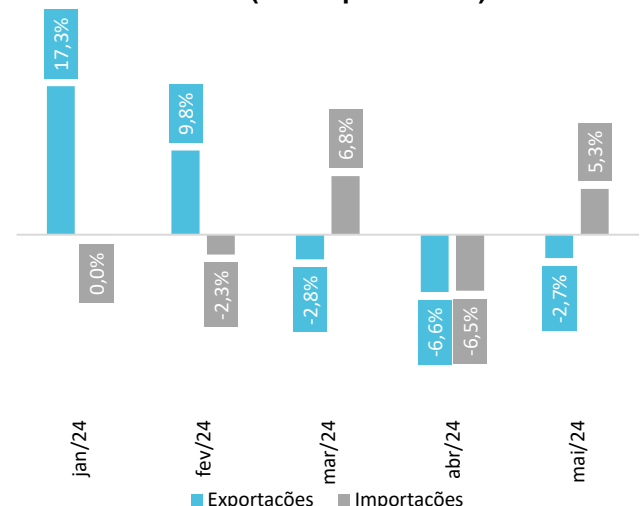
Fonte: Anfavea e Fenabreve

**Quadro 7: Saldo Comercial – Meses de Maio Em US\$ mi**



Fonte: Secex

**Quadro 8: Exportações e Importações Var. % a/a (média por dia útil)**



Fonte: Secex

## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Payroll forte nos EUA frustra mercado e adia expectativas de corte nos juros

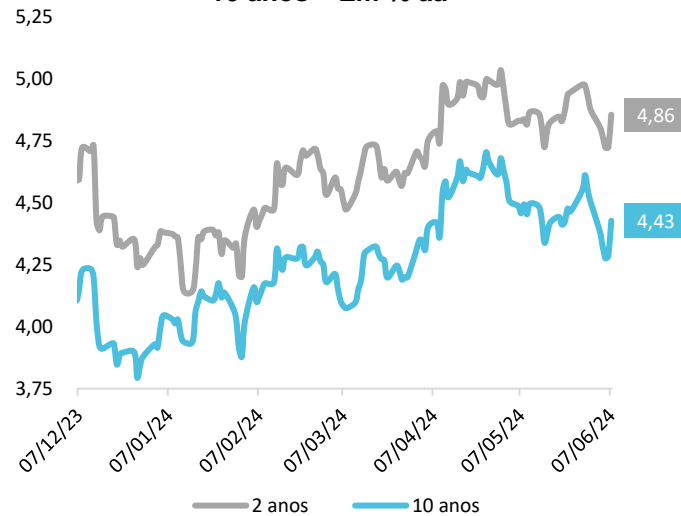
A semana foi marcada pelos dados do mercado de trabalho (*payroll*) de maio que vieram acima do esperado, voltando a pressionar os rendimentos das *Treasuries* norte-americanas. Assim, os agentes voltaram a concentrar suas apostas em apenas um corte dos juros por parte do Fed até o final do ano, adiando as expectativas quanto ao início do processo de flexibilização monetária. Quadro diferente da Zona do Euro, onde como esperado, o BCE deu início ao processo de queda dos juros na região. Mesmo assim, os principais índices acionários dos EUA fecharam a semana no campo positivo, beneficiadas por nova onda de otimismo no setor de tecnologia.

Os dados do *payroll* desafiaram as expectativas dos agentes ao registrar a criação de 272 mil vagas de emprego em maio, ante expectativa de 190 mil e 165 mil no mês anterior, indicando que o mercado de trabalho ainda segue aquecido, apesar do ambiente de juros elevados. A taxa de desemprego subiu para 4,0% (ante 3,9%), contrariando a expectativa de estabilidade, mas em nível ainda baixo. Já os ganhos salariais médios também vieram um pouco acima do esperado, avançando 0,4% no mês e acelerando para 4,1% em 12 meses (ante +3,9%). Os dados de expectativas de maio também ajudaram a consolidar a leitura de que a economia norte-americana segue forte, com o índice PMI do setor de serviços atingindo o maior valor em um ano (54,8 pts) e a indústria voltando a indicar crescimento (51,3 pts, acima do nível neutro de 50 pts).

Na Europa, o BCE agiu conforme o esperado, ao cortar os juros básicos em 0,25 pp, reduzindo a taxa de refinanciamento para 4,25% aa, após longo ciclo de alta entre 2022 e 2023. Porém, tanto o comunicado como as falas da presidente, Christine Lagarde, deram o tom de cautela, sem deixar claro quais serão os próximos passos do BC Europeu, destacando que os juros seguirão em patamar restritivo até que o progresso da inflação em direção à meta seja mais claro. A tendência é que o ciclo de queda dos juros na região seja intercalado entre as reuniões, retornando em setembro, com pausa em julho. Já os PMIs do bloco vieram conforme o esperado em maio, mantendo a dinâmica de crescimento dos serviços (53,2 pts) e fraqueza da indústria (47,3 pts).

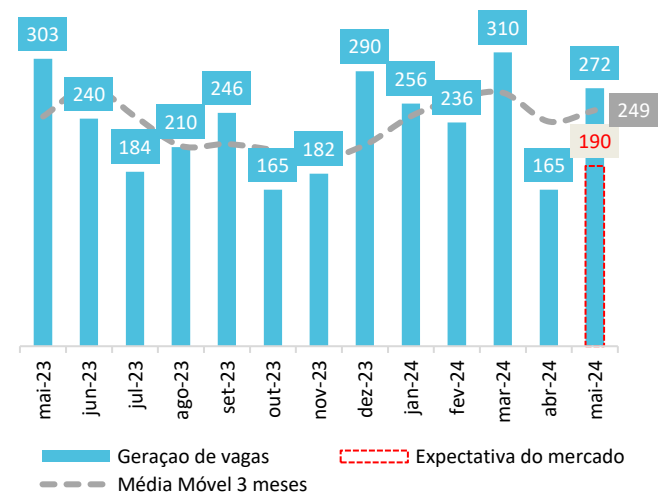
Por fim, na China, foram divulgados os dados do setor externo do mês de maio. De um lado, as exportações surpreenderam ao crescer 7,6% ante mai/23. Já as importações (+1,8%) reforçaram que os sinais que a demanda interna segue pouco aquecida no país.

Quadro 9: EUA – Rendimento das *Treasuries* de 2 e 10 anos – Em % aa



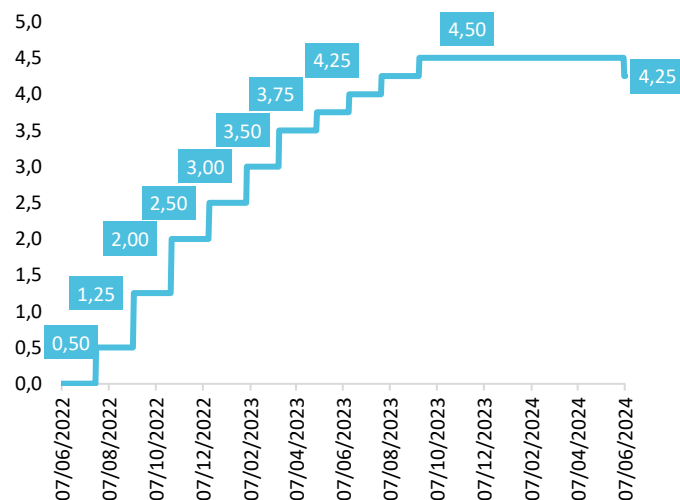
Fonte: Bloomberg.

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



Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: Zona do Euro (BCE) – Taxa de Refinanciamento – Em % aa



Fonte: Bloomberg.



**Relatório de Economia Bancária (REB) – 2023**

O Banco Central do Brasil divulgou na última semana o Relatório de Economia Bancária de 2023. O documento, publicado anualmente, traz um amplo panorama do mercado de crédito e do Sistema Financeiro Nacional. O relatório é dividido em 5 temas: mercado de crédito; captações; decomposição do custo do crédito e do spread; rentabilidade; e, concentração, concorrência e inovação.

Nesta semana exploramos dois capítulos: i) atualização do estudo da decomposição do custo do crédito e do spread, que mostrou alta do custo do crédito e do spread em 2023, em função do aumento do custo de captação e da inadimplência; ii) concentração e competição do sistema, que seguiu apontando redução dos níveis de concentração e aumento da competição no SFN, levando o mercado de crédito a ser classificado como desconcentrado. Para ler o relatório completo, [clique aqui](#).

**Decomposição do custo de crédito e do spread**

A decomposição do custo do crédito no Brasil é feita a partir do Indicador de Custo de Crédito (ICC), divulgado mensalmente pelo BCB. Tal indicador é distinto da medida de taxas de juros cobradas nas novas concessões, uma vez que o ICC calcula a taxa média de juros de todo o estoque de crédito bancário em aberto na economia (independentemente da data de contratação do crédito). Assim, o ICC incorpora as informações dos contratos recém firmados e de contratos mais antigos que seguem vigentes.

O BCB faz a decomposição do custo do crédito em 5 componentes: 1) Custo de captação; 2) Inadimplência; 3) Despesas administrativas; 4) Tributos e FGC; e 5) Margem financeira. O Quadro 12 mostra o resultado da decomposição para cada um dos itens para os anos de 2021 a 2023, além da média do período, enquanto o Quadro 13 traz a participação relativa de cada item no custo total do crédito na média do mesmo período (2021 a 2023).

Em 2023, o ICC médio ficou em 20,23% aa, avançando ante o observado em 2022 (18,81% aa) e em 2020 (16,22% aa). Na média dos três anos, o ICC ficou em 18,42% aa. Segundo o BCB, a alta do indicador em 2023 refletiu o aumento do custo de captação e da inadimplência.

O custo de captação seguiu como o item de maior peso, representando, em média, 35,0% do ICC (6,49 pp de 18,42% aa). Em 2023, o item subiu 0,79 pp (para 7,55 pp), pressionado pela taxa Selic, onde apesar do início do ciclo de queda ter começado em agosto, a taxa média foi superior à de 2022, dado que a taxa de básica permaneceu mais da metade do ano em 13,75% aa.

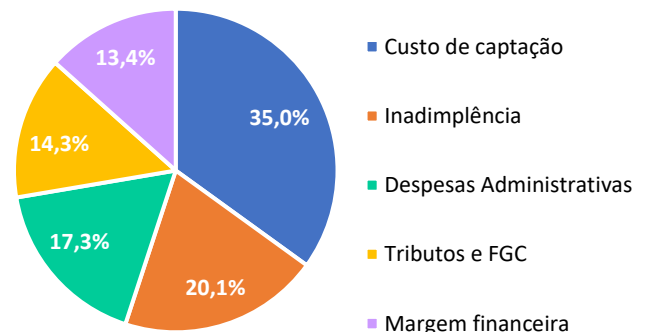
Já a inadimplência segue como 2º item de maior peso no ICC, representando 20,1% do custo do crédito na média dos últimos 3 anos (3,72 pp de 18,42%). A inadimplência exerceu o maior impacto altista sobre o custo do crédito em 2023 (+0,85 pp, para 4,52%), pressionada pela piora dos índices de atrasos, especialmente, na carteira de pessoas jurídicas.

**Quadro 12: Decomposição do ICC  
2021 a 2023 e média do período – Em pp**

Discriminação	2021	2022	2023	Média
1 - Custo de captação	5,15	6,76	7,55	6,49
2 - Inadimplência	2,97	3,67	4,52	3,72
3 - Despesas Administrativas	3,31	3,07	3,04	3,14
4 - Tributos e FGC	2,53	2,69	2,6	2,61
5 - Margem financeira	2,26	2,62	2,52	2,47
ICC médio	16,22	18,81	20,23	18,42

Fonte: REB 2023

**Quadro 13: Decomposição do ICC  
Média de 2021 a 2023 – Em %**



Fonte: REB 2023

Na outra ponta, os demais itens contribuíram para a redução do ICC em 2023, porém, em magnitude menor. As despesas administrativas ficaram praticamente estáveis contribuindo com redução de 0,03 pp do ICC em 2023, passando de 3,07 pp para 3,04 pp, em um contínuo esforço de aumento da eficiência das IFs. Com isso, a participação percentual sobre o ICC recuou de 16,3% em 2022 para 15,0% em 2023, mantendo-se como o 3º componente de maior peso no custo do crédito (média de 17% nos 3 anos). Já o componente Tributos e FGC representou, em média, 14,3% do ICC do período, com ligeira queda de 0,09 pp em 2023. Por fim, o item de menor peso no custo do crédito segue sendo a margem financeira das IFs, que representa apenas 13,4% do ICC e ainda registrou queda de 0,10 pp em 2023, em meio à alteração do mix dos produtos nas carteiras, com aumento da participação das linhas mais seguras.

A decomposição também é feita considerando as diferentes modalidades de crédito, separando o crédito livre do direcionado (Quadro 14). Neste caso, percebe-se que o ICC médio do crédito direcionado (8,38 pp na média de 2021 a 2023) é menor do que o custo do crédito nas operações com recursos livres (25,32 pp na média de 2021 a 2023), o que reflete basicamente as limitações das taxas de juros impostas por regulamentação. Vale notar que a margem financeira das operações direcionadas é próxima de zero (0,59 pp), o que resulta num subsídio cruzado, em que as operações com recursos livres precisam remunerar toda a carteira, encarecendo-as. O BCB também destacou que as diferenças entre o ICC das duas modalidades de crédito aumentaram, em função do crédito livre responder mais às variações da Selic, num contexto de política monetária contracionista.

**Quadro 14: Decomposição do ICC por modalidade Média de 2021 a 2023 – Em %**

Discriminação	Livre				Direcionado			
	2021	2022	2023	Média	2021	2022	2023	Média
1 - Custo de captação	5,70	8,11	9,12	7,64	4,39	4,73	5,28	4,80
2 - Inadimplência	4,28	5,32	6,70	5,43	1,55	1,59	1,91	1,68
3 - Despesas Administrativas	4,90	4,44	4,47	4,60	0,99	0,95	0,92	0,95
4 - Tributos e FGC	3,92	4,14	3,99	4,02	0,37	0,37	0,32	0,35
5 - Margem financeira	3,36	3,82	3,70	3,63	0,54	0,63	0,59	0,59
<b>ICC médio</b>	<b>22,16</b>	<b>25,83</b>	<b>27,98</b>	<b>25,32</b>	<b>7,84</b>	<b>8,27</b>	<b>9,02</b>	<b>8,38</b>

Fonte: REB 2023

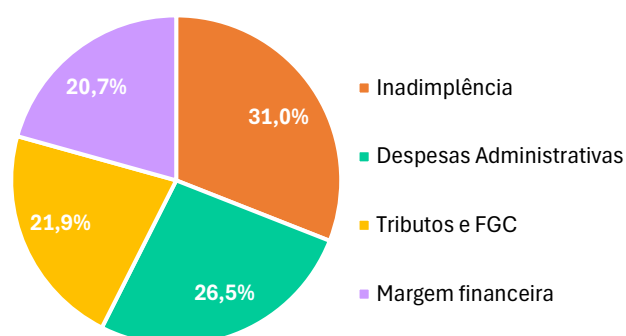
O relatório também analisa a decomposição do spread do ICC, que é a diferença entre o ICC e o custo de captação das IFs. O objetivo é identificar os determinantes estruturais do custo do crédito, que não estejam ligados às condições de mercado e da política monetária. Neste caso, a inadimplência segue como a principal influência (na média do período), representando 31,0% do spread do ICC, seguida pelas despesas administrativas (26,5%). Na sequência, vêm os tributos, que representam 21,9%, e, por último, a margem financeira das IFs, representando 20,7%. Ou seja, cerca de 80% do spread bancário corresponde aos custos de intermediação financeira, principalmente inadimplência, enquanto o lucro (margem) das IFs equivale a apenas 20% do spread, fato que reforça a posição da Febraban, que para ter juros mais baixos no país, é necessário ter uma melhora no ambiente do crédito, com reforço da efetividade das garantias, redução dos tributos sobre a intermediação financeira, redução dos compulsórios, entre outros fatores.

**Quadro 15: Decomposição do Spread do ICC 2021 a 2023 – Em proporção do spread**

Discriminação	2021	2022	2023	Média
1 - Inadimplência	26,83	30,46	35,65	30,98
2 - Despesas Administrativas	29,90	25,48	23,97	26,45
3 - Tributos e FGC	22,85	22,32	20,50	21,89
4 - Margem financeira	20,42	21,74	19,87	20,68
<b>Spread do ICC</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: REB 2023

**Quadro 16: Decomposição do Spread do ICC Média de 2021 a 2023 – Em %**



Fonte: REB 2023



## Concentração e Concorrência no SFN

Para monitorar os níveis de concentração do SFN, o BC seguiu utilizando o Índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHHn) e a Razão de Concentração dos Quatro Maiores (RC4) nos agregados contábeis relativos aos ativos totais, depósitos totais e operações de crédito, permitindo um acompanhamento histórico dessas métricas.

O IHHn, indicador amplamente aplicado na literatura acadêmica e utilizado por autoridades nacionais e internacionais de defesa da concorrência, é obtido pela soma do quadrado da participação (na forma decimal) de cada instituição financeira no mercado, resultando em um número entre 0 e 1. Na visão do BC (baseada no Guia de Análise de Atos de Concentração, 2012), um número entre 0 e 0,10 corresponde a um mercado de baixa concentração; acima de 0,10 até 0,18, de moderada concentração; e acima de 0,18, de elevada concentração. Assim, quanto maior o IHHn, maior a concentração do setor. O RC4, por sua vez, mede o grau de concentração por meio da soma das participações das quatro maiores IFs em um dado mercado. Um RC4 hipotético de 60, por exemplo, significa que as quatro maiores instituições representam 60% do mercado. Portanto, de forma similar, quanto maior o RC4, maior a concentração do setor.

O Quadro 17 traz uma síntese dos indicadores divulgados no REB deste ano, e mostra que o nível de concentração do SFN seguiu em tendência de queda em 2023. As duas métricas (IHHn e RC4) mostraram queda na concentração em todos os agregados contábeis. Neste sentido, importante destacar que, pela ótica do IHHn, o setor seguiu classificado como de baixa concentração quando analisamos os ativos totais e depósitos totais, e passou de moderada para baixa concentração no caso das operações de crédito, com o índice caindo para 0,099 (ante 0,1003 em 2022), fato inédito desde o início da série (2016).

A redução da concentração no SFN em 2023 se deu em função do aumento da participação das cooperativas (b3) e das instituições não bancárias (n1+n2), enquanto as instituições do segmento bancário (b1+b2) perderam participação no mercado. Segundo o BC, esse movimento está associado à atuação das instituições não bancárias (ou instituições de pagamento - IPs) no mercado de cartão de crédito e de crédito pessoal não consignado, enquanto as cooperativas se destacaram nos mercados de cheque especial e capital de giro.

**Quadro 17: Síntese dos indicadores de concentração do SFN**

	Ativos totais			Depósitos totais			Operações de crédito		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Participação por segmento (%)									
b1+b2	87,7	87,8	87,6	92,2	91,2	90,7	86,3	86,2	85,9
b3	4,5	5,1	5,5	5,9	6,4	6,6	6,0	6,3	6,8
b4	6,3	4,9	4,5	0,2	0,1	0,1	6,2	5,7	5,3
n1+n2	1,5	2,0	2,2	1,6	2,2	2,4	1,5	1,7	2,0
n4	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Participação por tipo de controle (%)									
Público	38,3	37,2	37,5	32,5	31,7	32,6	43,5	43,5	44,1
Privado	61,7	62,8	62,5	67,5	68,3	67,4	56,5	56,5	55,9
Indicadores de Concentração									
IHHn	0,0929	0,0896	0,0882	0,1016	0,0966	0,0945	0,1022	0,1003	0,099
RC4 (%)	56,1	56,0	55,3	59,7	58,4	57,9	58,9	58,6	57,8

Fonte: REB 2023. Legenda: b1 = bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas; b2 = bancos múltiplos sem carteira comercial, bancos de investimento e bancos de câmbio; b3 = cooperativas de crédito; b4 = bancos de desenvolvimento; n1 = instituições não bancárias atuantes no mercado de crédito; n2 = instituições não bancárias atuantes no mercado de capitais; n4 = instituições de pagamento.

Além do grau de concentração geral do mercado, o BC também calcula a concentração das principais linhas de crédito (que juntas representam 75,2% do total da carteira ativa em dez/23). O Quadro 18 mostra o RC4 para os anos de 2021 a 2023, a variação no período e a classificação do nível de concentração por modalidade.

**Quadro 18: Decomposição do ICC por modalidade Média de 2021 a 2023 – Em %**

	RC4 (%)			Var. pp (2023 - 2021)	Var. pp (2023 - 2022)	Nível de Concentração
	2021	2022	2023			
Financiamentos rurais e agro (PF + PJ)*	64,2	65,6	64,0	-0,2	-1,6	Elevado
Financiamentos habitacionais (PF + PJ)*	92,2	92,6	92,6	0,4	0,0	Elevado
Financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento (PJ)*	94,0	93,2	93,7	-0,3	0,5	Elevado
Operações com recebíveis (PJ)	65,8	63,0	55,5	-10,3	-7,5	Moderado
Capital de giro (PJ)	57,0	57,4	57,0	0,0	-0,4	Baixo
Crédito pessoal com consignação em folha (PF)	65,2	64,6	63,6	-1,6	-1,0	Moderado
Crédito pessoal sem consignação em folha (PF)	49,7	47,5	46,6	-3,1	-0,9	Baixo
Financiamento de veículos (PF)	65,1	61,5	58,3	-6,8	-3,2	Moderado
Cartão de crédito (PF + PJ)	66,0	62,4	59,5	-6,5	-2,9	Moderado
Cheque especial (PF + PJ)	73,5	71,1	68,0	-5,5	-3,1	Moderado

Fonte: REB 2023. \* Consideram-se, ao contrário dos demais mercados relevantes, além dos recursos livres, os recursos direcionados.

Os números mostram uma queda (ante o ano anterior) disseminada da concentração nas principais modalidades de crédito, mantendo a tendência dos últimos anos. Destaque para a redução mais acentuada do nível de concentração das operações com recebíveis (PJ), que recuou 7,5 pp no ano, mantendo-se como uma modalidade de moderada concentração. Também foram observados recuos importantes tanto nas modalidades mais caras, como cartão de crédito (PF+PJ) e cheque especial (PF+PJ), quanto nas mais baratas, que possuem garantias, como crédito pessoal com consignação em folha (PF) e financiamento de veículos (PF), todas elas mantendo-se como modalidades de moderada concentração. As linhas capital de giro (PJ) e crédito pessoal com consignação em folha (PF), que já são classificadas como de baixa concentração, também mostraram redução no nível de concentração. Apenas os financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento (PJ) mostraram aumento no nível de concentração, enquanto os financiamentos habitacionais ficaram estáveis, ambas classificadas com nível de concentração elevado.

Aqui, um ponto importante destacado pelo BC é que, dentre os mercados de alta concentração, prevalecem o crédito direcionado e a forte presença de instituições públicas. Já entre os mercados com moderada e baixa concentração, caracterizados pela presença de recursos livres, predomina a participação de bancos privados.

O REB também trouxe um [box especial](#) que avaliou a concentração nos mercados de credenciamento (“maquininhas”) e de emissão (IFs responsáveis pelo fornecimento dos cartões de crédito e de débito). O estudo mostrou que houve os últimos anos uma redução expressiva da concentração em ambos os mercados, que deixaram de ser caracterizados como de concentração elevada, para moderada. Um exemplo notável é no mercado de credenciamento, em que o número de competidores passou de apenas dois em 2010 para mais de 25 em 2023, com a entrada, sobretudo, de credenciadores independentes. No mercado de emissão de cartões de crédito, o IHHn passou de 0,22 no 1T18 (elevado) para 0,12 no 4T23 (moderado), representando uma desconcentração de 44% no recorte temporal analisado, refletindo também o surgimento de novos *players*, que atingiu um total de 74 emissores.

Portanto, o REB mostrou que a tendência de redução dos níveis de concentração do SFN prosseguiu em 2023, com o mercado de crédito sendo classificado pela primeira vez como de baixa concentração (IHH < 0,1). Quando se analisa a concentração entre as diferentes linhas de crédito, observa-se alguma heterogeneidade, sendo que as modalidades mais concentradas (imobiliário, rural e infraestrutura) são as que possuem forte presença do crédito direcionado e do setor público. Por outro lado, as linhas com maior presença dos bancos privados (e com recursos livres) são caracterizadas como de baixo ou moderado grau de concentração.

Tal constatação está em linha com o estudo da decomposição do spread bancário, em que cerca de 80% do custo do crédito no Brasil decorre de custos associados à intermediação financeira e 20% reflete a margem financeira das IFs, dado que estas atuam em ambiente de concorrência ativa no país.



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2024				2025			
	07/06/24	31/05/24	10/05/24	Viés	07/06/24	31/05/24	10/05/24	Viés
IPCA (%)	3,90	3,88	3,76	▲	3,78	3,77	3,66	▲
PIB (% de crescimento)	2,09	2,05	2,09	▲	2,00	2,00	2,00	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	10,25	10,25	9,75	↔	9,25	9,18	9,00	▲
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,05	5,05	5,00	↔	5,09	5,05	5,05	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	07/06/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
<b>NACIONAL</b>					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,35	1,89%	1,89%	10,05%	8,51%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	146,41	2,41%	2,41%	10,53%	-26,06%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	10,43	0,38%	0,38%	-10,46%	-23,54%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,92	3,34%	3,34%	8,74%	-10,38%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	12,00	2,73%	2,73%	19,13%	10,54%
Índice Ibovespa (em pontos)	120.767,19	-1,09%	-1,09%	-10,00%	4,57%
IFNC (setor financeiro)	12.230,38	1,08%	1,08%	-11,40%	3,92%
<b>INTERNACIONAL</b>					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	4,76%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,89	0,29%	0,29%	14,99%	8,24%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,43	-1,44%	-1,44%	14,29%	19,25%
Dollar Index	104,89	0,20%	0,20%	3,51%	1,49%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.346,99	1,32%	1,32%	12,10%	24,52%
Índice de ações de bancos – EUA	95,02	-3,07%	-3,07%	-13,24%	2,77%
Índice Euro Stoxx 50	5.051,31	1,36%	1,36%	11,72%	17,54%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	145,47	-0,88%	-0,88%	22,92%	40,04%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	79,62	-2,45%	-2,45%	3,35%	4,82%

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