



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Decisões de juros no Brasil, EUA e Europa movimentam a semana

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central se reúne pela última vez no ano, nos dias 12 e 13 de dezembro, e, sem muita surpresa, deve fazer novo corte de 0,50 pp da taxa Selic, para 11,75% aa. Tal movimento é praticamente consenso, dado que já foi sinalizado pelo próprio Colegiado. Desta forma, as atenções se voltam para a análise do Comitê quanto aos cenários interno e externo e suas implicações para os próximos passos da política monetária. Neste sentido, importante notar que desde a última reunião, os índices de inflação seguiram em desaceleração, a atividade confirmou a perda de ímpeto e o cenário internacional se mostrou menos adverso, o que poderia abrir a discussão para cortes mais agressivos (0,75 pp) em meados de 2024. Assim, será importante observar se o Copom deixará de afirmar que antevê reduções de mesma magnitude (0,50 pp) nas próximas reuniões, de modo a ter mais liberdade em suas futuras decisões.

O mercado também acompanha o IPCA de novembro, que deve seguir apontando um cenário inflacionário benigno, com desaceleração em 12 meses da inflação e das principais medidas de núcleo. O índice será divulgado pelo IBGE na terça (12), e deve mostrar alta de 0,31% no mês, pressionado especialmente pelo aumento dos preços dos alimentos consumidos no domicílio, em resposta à piora das condições climáticas (*El Niño*), e pelas passagens aéreas, enquanto os combustíveis devem contribuir para manter o índice em baixo patamar. Em 12 meses, o índice deve recuar de 4,82% para 4,70%, voltando a ficar dentro do intervalo da meta (teto de 4,75%), o que, em conjunto com a acomodação das medidas mais sensíveis à política monetária, dá suporte para o Copom seguir com o processo de redução da taxa Selic.

A semana também traz dados de atividade de outubro, que ganham ainda mais atenção após o PIB surpreender positivamente no 3º trimestre. O IBGE divulga os resultados do setor de serviços e do varejo na quarta (13) e na quinta (14), respectivamente, enquanto o BCB informa o índice IBC-Br, *proxy* mensal do PIB, na sexta (15). Em geral, a expectativa é que os índices mostrem números perto da estabilidade no período. O setor de serviços deve apresentar ligeiro recuo (-0,1%) no mês, após queda nos últimos dois meses. No caso do varejo (ampliado), que fechou o 3º trimestre de lado, a expectativa é de estabilidade em outubro. Parte da explicação se deve a perspectiva de postergação do consumo no mês, diante das promoções da *Black Friday* em novembro. Já o IBC-Br deve mostrar ligeira alta de 0,1% em outubro.

A agenda política da semana também deve ser bastante agitada, diante da proximidade do recesso parlamentar. Na área fiscal, a expectativa é que os congressistas votem a Lei de Diretrizes de Orçamentárias (LDO) de 2024, que serve de base para o Orçamento do próximo ano. Segundo informações da imprensa, o parecer deve manter a previsão de déficit primário zero, mas limitar o montante a ser contingenciado (em R\$ 23 bi), em caso de não cumprimento da meta. Na mesma direção, devem ser apreciados projetos que ajudam a elevar as receitas para o próximo ano. No Senado, a expectativa é pela votação do projeto que regula as apostas esportivas. Além disso, deve ser apresentado o relatório da MP das subvenções do ICMS, que tem o maior potencial de arrecadação (cerca de R\$ 35 bi, segundo o governo), e que ainda pode incluir alguma limitação (restrito às chamadas práticas elisivas) para o uso do mecanismo do Juros sobre Capital Próprio (JCP). Por fim, a Câmara deve se concentrar na apreciação do projeto da reforma tributária (sobre o consumo, que cria o IVA), dado que o texto sofreu alterações no Senado.

No cenário internacional, a semana também traz decisões de política monetária nos EUA e na Europa. Na quarta (13), o Fed deve manter as taxas de juros inalteradas entre 5,25% e 5,50% aa. Os agentes estarão focados no comunicado, na fala de Jerome Powell (presidente do Colegiado) e nas projeções dos membros do Comitê, que podem sinalizar se, de fato, o ciclo de alta dos juros já se encerrou, o que tende a dar suporte para a discussão sobre o início da flexibilização monetária no país, por ora, precificada já para maio (3ª reunião de 2024).



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Na Europa, a decisão do BCE também deve ser pela manutenção dos juros, com a taxa de refinanciamento permanecendo em 4,75% aa. A decisão, que ocorrerá na quinta (14), pode trazer mais surpresas quanto ao tom do comunicado, dado que a desaceleração da atividade e da inflação está mais evidente na região. Assim, não é improvável que o ECB traga uma leitura mais benigna do cenário, aumentando a possibilidade de início da flexibilização monetária já no 1T24.

O mercado também estará atento à divulgação da inflação ao consumidor (CPI) nos EUA, na terça (12). No dia anterior à decisão dos juros, os agentes conhecerão os dados do CPI de novembro, que segundo o consenso, deve ficar estável no mês, resultado que faria o indicador desacelerar em 12 meses para 3,1% (ante +3,2%). Já a expectativa para o núcleo do CPI é de alta de 0,3%, mantendo a métrica anual estável em 4,0%. Assim, caso o resultado se confirme, reforçaria a tese de que o alívio nos preços vem sendo gradual no país, fato que deve levar o Fed a manter o discurso que os juros ficarão elevados por um longo período. Na quarta (13), também serão divulgados os preços ao produtor (PPI) de novembro.

A semana ainda traz os dados de atividade das maiores economias do planeta (EUA, China e Zona do Euro). Entre quinta (15) e sexta (16) serão conhecidos os dados do varejo e indústria de novembro, dos EUA e da China, que devem mostrar alguma moderação no primeiro e retomada no segundo, em função dos incentivos do governo e da fraca base de comparação. Já na sexta (16) serão conhecidas as prévias de dezembro dos índices PMI dos EUA e da Zona do Euro.

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
12/dez	IBGE: IPCA	Nov/23	0,31% m/m 4,70% a/a	0,24% m/m 4,82% a/a
13/dez	BCB: Reunião do Copom	-	11,75% aa	12,25% aa
13/dez	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Out/23	-0,1% m/m 0,4% a/a	-0,3% m/m -1,2% a/a
14/dez	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)	Out/23	0,0% m/m 3,2% a/a	0,2% m/m 2,9% a/a
15/dez	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Out/23	0,1% m/m 1,9% a/a	-0,1% m/m 0,3% a/a
15/dez	FGV: IGP-10	Dez/23	0,50% m/m -3,68% a/a	0,52% m/m -3,81% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
12/dez	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Nov/23	0,0% m/m 3,1% a/a	0,0% m/m 3,2% a/a
13/dez	Zona do Euro	Produção Industrial	Out/23	-0,3% m/m	-1,1% m/m
13/dez	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Nov/23	1,1% a/a	1,3% a/a
13/dez	EUA	FED – Reunião de Política Monetária do Fomc	-	5,25% aa; 5,50% aa	5,25% aa; 5,50% aa
14/dez	Zona do Euro	BCE – Reunião de Política Monetária	-	4,00% aa; 4,50% aa 4,75% aa	4,00% aa; 4,50% aa 4,75% aa
14/dez	EUA	Vendas no varejo	Nov/23	-0,1% m/m	-0,1% m/m
14/dez	China	Produção Industrial	Nov/23	5,7% a/a	4,6% a/a
14/dez	China	Vendas no varejo	Nov/23	12,5% a/a	7,6% a/a
14/dez	China	PBoC: Taxa de Juros de 1 ano	-	2,50% a/a	2,50% a/a
15/dez	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Dez/23 – prévia	44,6 pts / 49,0 pts	44,2 pts / 48,2 pts
15/dez	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Dez/23 – prévia	49,3 pts / 50,7 pts	49,4 pts / 50,8 pts
15/dez	EUA	Produção Industrial	Nov/23	0,3% m/m	-0,6% m/m

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

PIB volta a surpreender e mostra maior resiliência do que a esperada

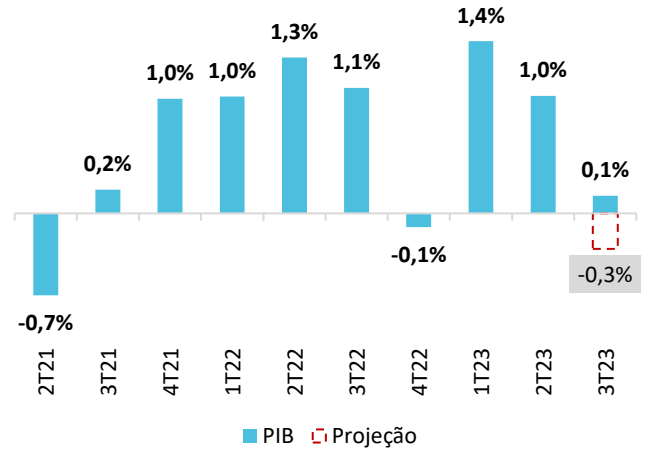
O resultado do PIB do 3º trimestre voltou a surpreender ao subir 0,1% no período, ante expectativa mediana dos analistas de uma queda de 0,3%. De todo modo, o dado confirmou a expectativa de desaceleração da economia no trimestre. Ainda assim, mesmo que fique estagnado no 4T23, o PIB crescerá 3,0% no ano.

Do lado da demanda, a ligeira alta do PIB trimestre foi liderada pelo consumo das famílias, cuja expectativa era de alguma desaceleração, mas surpreendeu com alta de 1,1% (ante +0,9% no trimestre), mantendo desde o início do ano um ritmo de expansão anualizado próximo a 4%, sustentado pelo mercado de trabalho aquecido, desaceleração da inflação (especialmente alimentos) e transferências governamentais, apesar das condições financeiras mais restritivas. Na mesma direção, os gastos de consumo do governo avançaram 0,5%. O setor externo também deu contribuição positiva, diante da forte expansão das exportações (+3,0%), que tem apresentado um desempenho expressivo no ano (itens agropecuários e extrativos); e, queda das importações (-2,1%). Por outro lado, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) caiu 2,5%, configurando a 4ª queda consecutiva, refletindo a política monetária contracionista. Com isso, a taxa de investimento recuou para 16,6% do PIB, abaixo dos 18,3% observados no mesmo período de 2022 e a menor para o trimestre desde 2020, sendo uma sinalização ruim para a capacidade de crescimento da economia no médio/longo prazo.

Do lado da oferta, houve crescimento da indústria (+0,6%) e do setor de serviços (+0,6%). Na contramão, como esperado, a agropecuária recuou (-3,3%) no 3º trimestre, com o fim da colheita da safra da soja, que levou a uma intensa alta do setor no 1º semestre. Ainda assim, a agropecuária acumula avanço de 18,1% no ano.

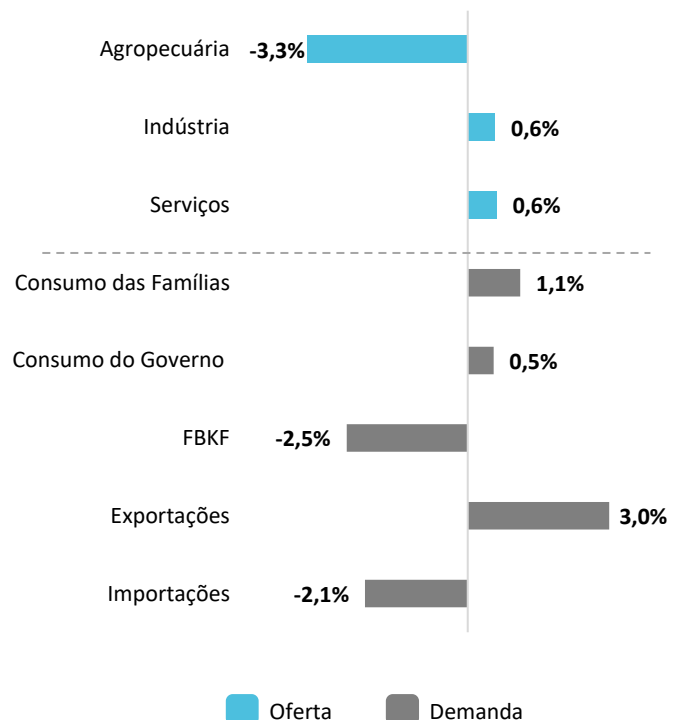
A alta da indústria foi sustentada pelo segmento de energia, gás, água e esgoto (+3,6%), que compensou a intensa queda da construção civil (-3,8%). Já a indústria de transformação (+0,1%) e extrativa (+0,1%) ficaram praticamente estagnadas. Vale notar que há uma grande disparidade no setor industrial no acumulado de 2023. Enquanto o segmento extrativo (+7,9%) e de energia/água (+5,8%) registram forte crescimento, beneficiados pelo aumento da extração de petróleo/gás e melhora do regime de chuvas, respectivamente; de outro, a transformação (-1,6%) e a construção civil (-0,9%) caem com os efeitos da política monetária.

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



Fonte: IBGE.

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



Fonte: IBGE

Já o avanço dos serviços no trimestre foi relativamente difuso entre suas atividades, liderado pela intermediação financeira (+1,3%), atividades imobiliárias (+1,3%) e serviços de informação (+1,0%). Na contramão, a atividade de transportes (-0,9%) caiu no período, refletindo o menor transporte de passageiros, segundo o IBGE.

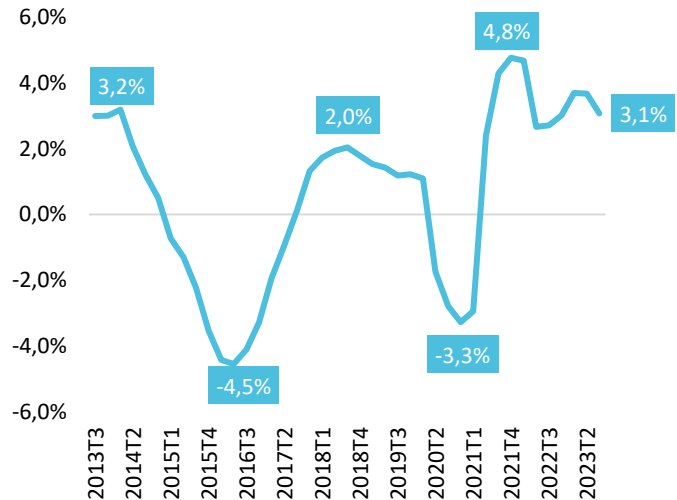
No geral, o resultado confirmou a desaceleração da economia, mas de forma menos intensa do que a esperada, diante da continuidade do forte desempenho do consumo das famílias. Com isso, praticamente se confirmou uma alta do PIB de 3% no ano. Apesar de expressivo, este desempenho esconde uma grande heterogeneidade entre seus componentes. Do lado da oferta, a expansão da atividade no ano tem sido liderada pela agropecuária e indústria extrativa, e em menor grau, pelo setor de serviços. Já na demanda, pelas exportações e consumo das famílias. Por outro lado, setores mais cíclicos (afetados com mais intensidade pela política monetária), como a indústria de transformação, a construção civil e o varejo devem registrar números fracos (inclusive com os dois primeiros registrando retração), assim como os investimentos, do lado da demanda, que também recuará no ano.

Em 2024, mesmo que a economia registre um crescimento mais modesto (entre 1,5% a 2,0%, conforme apontam as projeções até o momento), a expectativa é que seja um desempenho mais equilibrado entre os componentes do PIB (seja do lado da oferta ou da demanda). De um lado, as atividades mais sensíveis aos juros devem mostrar alguma recuperação; e, de outro, não se espera um desempenho tão forte dos setores produtores de *commodities* (agro/extrativo).

Em relação às contas públicas, o BCB divulgou que o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 14,8 bilhões em outubro, abaixo do observado em out/22 (R\$ 27,1 bi). O resultado foi impulsionado pelo superávit do governo central (R\$ 19,5 bi), embora tenha sido inferior ao registrado em out/22 (R\$ 30,2 bi), devido ao aumento das despesas, conforme reportado pelo Tesouro. Por outro lado, os governos regionais (Estados e municípios) e as empresas estatais dependentes, registraram déficits de R\$ 3,9 bi e R\$ 0,8 bi, nesta ordem. Em 12 meses, o déficit do setor público consolidado atingiu R\$ 114,2 bi (1,08% do PIB), com grande peso do governo central, cujo déficit está em R\$ 108,4 bi (1,02% do PIB).

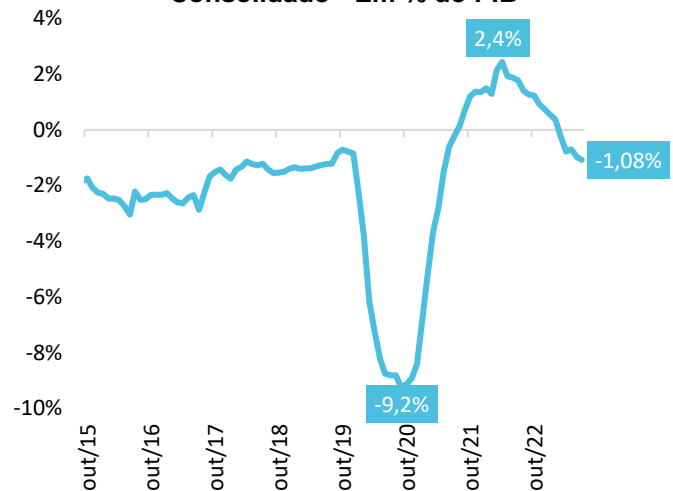
Apesar do superávit, a razão dívida bruta/PIB voltou a subir, para 74,7% (ante 74,4%), pressionada pelos encargos com juros da dívida, atingindo o maior valor desde out/22 (74,9%). Contudo, dado que o IBGE revisou para cima a série do PIB, o BCB deve revisar para baixo tal relação em cerca de 1 p.p (para 73,7%) em sua próxima divulgação. Porém, a tendência segue de alta para este e os próximos anos.

Quadro 3: PIB – Var.% acumulada em 4 trimestres (ante os 4 trimestres anteriores)



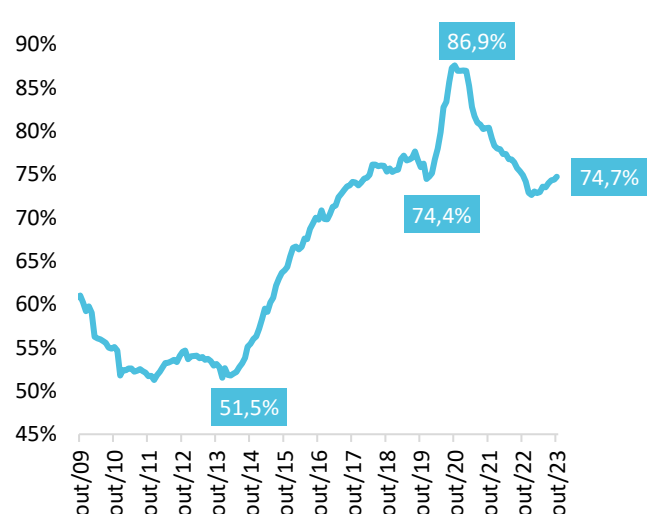
Fonte: IBGE

Quadro 4: Resultado Primário do Setor Público Consolidado - Em % do PIB



Fonte: BCB.

Quadro 5: Dívida Bruta do Governo Geral Em % do PIB

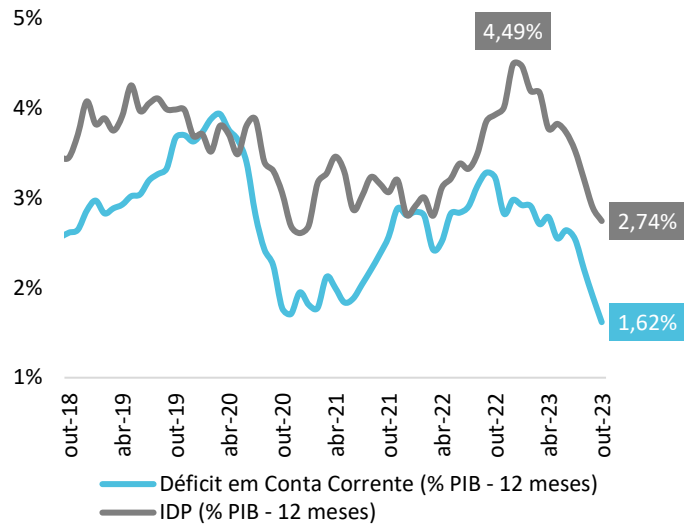


Fonte: BCB.

Já sobre as contas externas, o saldo em transações correntes ficou deficitário em US\$ 0,2 bi em outubro, bem menor do que o observado em out/22 (US\$ -5,8 bi). A melhora no comparativo interanual decorre especialmente do aumento do superávit comercial, que passou de US\$ 2,0 bi para US\$ 7,4 bi, diante da combinação de aumento das exportações (+7,6%) e queda das importações (-12,7%). O menor déficit em renda primária (de US\$ 4,2 bi, ante US\$ 4,6 bi) também contribuiu, reflexo das menores despesas brutas com lucros e dividendos (-12,3%), enquanto o déficit na conta de serviços ficou praticamente estável, em US\$ 3,5 bi. Com o resultado, o déficit acumulado em 12 meses recuou de US\$ 39,6 bi (1,91% do PIB) em setembro para US\$ 34,0 bi (1,62% do PIB) em outubro, menor patamar desde fevereiro de 2018.

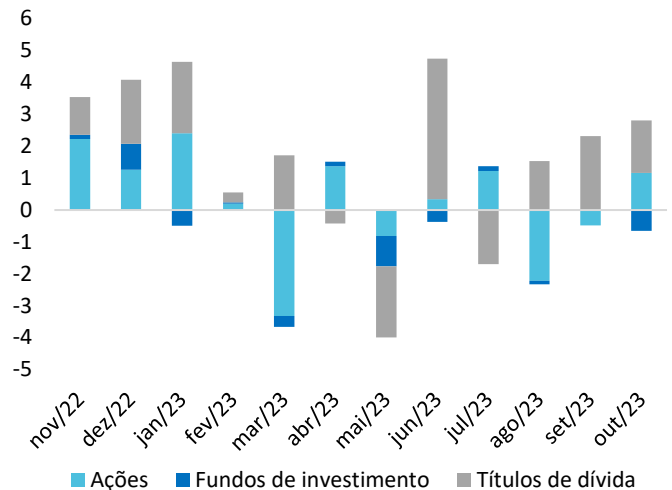
Quanto ao fluxo de capitais, os investimentos diretos no país (IDP) somaram entrada líquida de US\$ 3,3 bi no mês, mostrando perda de força ante out/22 (US\$ 5,8 bi), mas ainda acumulando US\$ 57,5 bi em 12 meses (2,74% do PIB), suficiente para financiar com tranquilidade o déficit externo do país. Já a entrada de capitais de portfólio somou US\$ 2,1 bi no mês e acumula ingresso líquido de US\$ 14,7 bi em 12 meses, impulsionado pela entrada de recursos em títulos de dívida (US\$ 13,0 bi). Em conjunto, os bons fundamentos das contas externas têm contribuído para manter a taxa de câmbio (R\$/US\$) abaixo de R\$ 5,00.

Quadro 6: Déficit em Conta Corrente e Entrada de IDP – Acum. em 12 meses - % do PIB



Fonte: BCB

Quadro 7: Fluxo Externo de Capitais em Portfólio - Em US\$ bi



Fonte: BCB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Payroll mais forte desafia apostas de flexibilização monetária no 1º tri de 2024

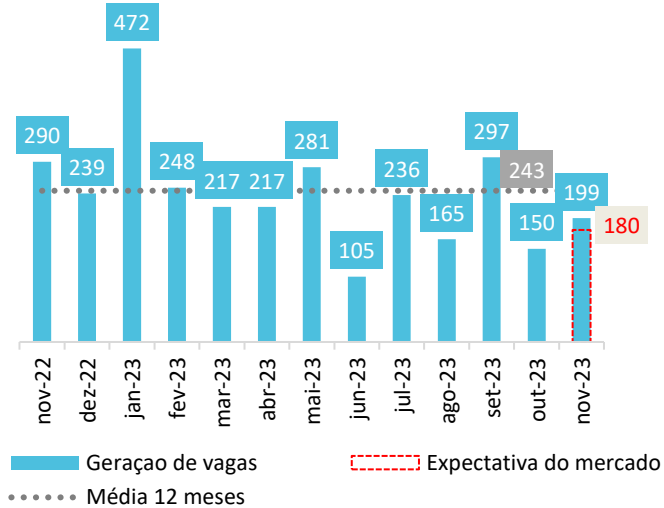
No cenário internacional, os dados do mercado de trabalho (*payroll*) nos EUA frustraram parte dos agentes que estavam confiantes na desaceleração da economia e da inflação. O movimento vinha elevando as apostas de que o Fed poderia reduzir os juros já a partir de março de 2024, além de ter reduzido os rendimentos das *Treasuries* nas últimas semanas. Após o dado, o mercado migrou para apostas que o início da flexibilização monetária ocorrerá a partir de maio (o que ainda parece otimista). Outro destaque da semana foi a continuidade do movimento de queda do preço do barril de petróleo, que voltou para o patamar de cerca de US\$ 75/barril (tipo *brent*), menor valor desde jun/23, em meio à preocupação sobre um excesso de oferta da *commodity*, com receio de que os cortes anunciados pela Opec não serão suficientes para sustentar o preço.

Quanto aos indicadores econômicos, nos EUA, o *payroll* registrou a criação de 199 mil vagas de emprego em novembro, acima do esperado (+180 mil) e acelerando ante out/23 (+150 mil). Contudo, o valor segue abaixo da média dos 12 meses anteriores (+243 mil). Dentre os setores, destaque para saúde (+77 mil) e setor público (+49 mil). Com o resultado, a taxa de desemprego caiu pela primeira vez no semestre, atingindo 3,7% (ante 3,9%). Em relação aos ganhos salariais, a desaceleração foi bem sutil e em linha com o esperado, saindo de 4,1% para 4,0% em 12 meses.

Na China, os dados de novembro do setor externo surpreenderam o mercado. Do lado positivo, as exportações subiram 0,5% (ante nov/22), registrando a primeira alta desde abr/23. Já as importações, voltaram a cair (-0,6%), com a menor demanda por *commodities*, também contrariando o consenso, que esperava +3,7%. Em geral, o resultado mostra que a economia chinesa segue com dificuldades para ganhar tração, apesar dos estímulos promovidos pelo governo.

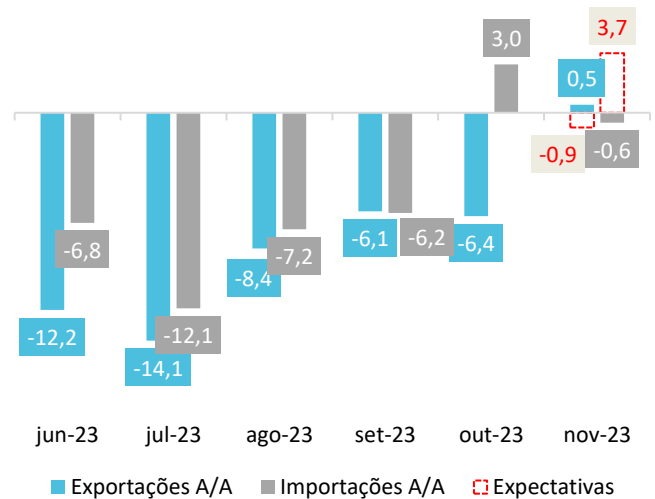
Por fim, na Zona do Euro, o índice PMI de serviços subiu (48,7 pts ante 47,8 pts) em novembro, embora siga apontando que o setor está em retração (desde ago/23). Já as vendas no varejo subiram apenas 0,1% em outubro e seguem sem dinamismo, com viés de queda desde o 4T22. Quanto ao PIB do 3T23, a 3ª leitura confirmou as prévias e mostrou que a economia do bloco caiu 0,1% ante o trimestre anterior, puxada pelas economias mais industrializadas da região.

Quadro 8: EUA – Geração de Vagas de Emprego
Em milhares



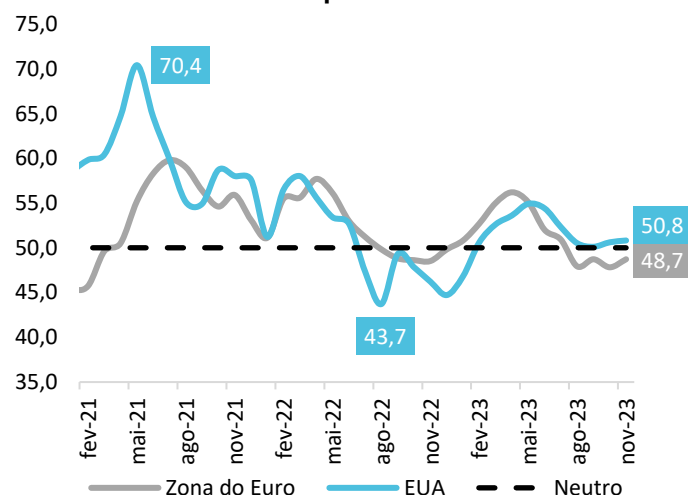
Fonte: Bloomberg.

Quadro 9: China – Exportações e Importações
Var. % ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: EUA e Zona do Euro – PMI de Serviços
Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Crédito segue em desaceleração, mas com juros, spreads e inadimplência em queda

O saldo total da carteira de crédito mostrou ligeiro crescimento de 0,1% em outubro, alcançando R\$ 5,6 trilhões (52,8% do PIB). Com o resultado, o ritmo de expansão anual da carteira seguiu em trajetória de desaceleração, passando de 8,2% (revisado) para 7,3%, sugerindo um crescimento próximo a 7% neste ano.

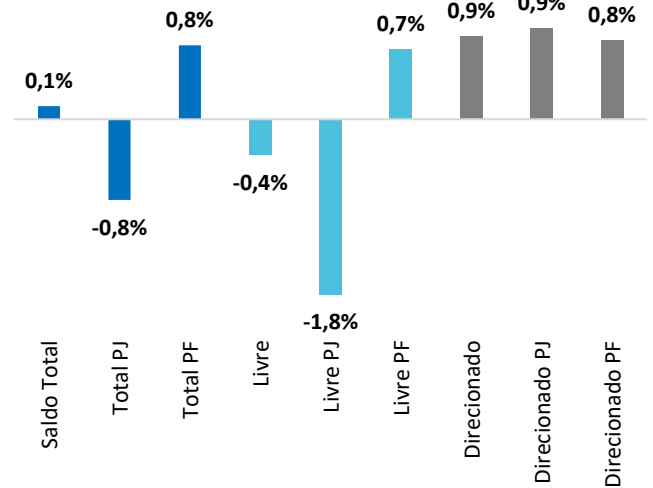
A relativa estabilidade no mês resulta do movimento contrário e de mesma magnitude das carteiras PF (+0,8%) e PJ (-0,8%). No caso do crédito às famílias, a carteira livre avançou 0,7% e seguiu mostrando uma melhora em sua composição, com o crescimento liderado pelas operações mais seguras, como o cartão à vista (+1,6%), que devolveu a queda do mês anterior, veículos (+1,3%) e pessoal consignado (+0,7%). Já o cartão rotativo, de maior risco do segmento, apresentou forte recuo de 11,4%, compensado, em parte, pela alta de 10,2% do parcelado, com reclassificação da carteira por alguns bancos, segundo o BCB, embora, ao mesmo tempo, consolida o movimento de redução do risco da carteira por parte das IFs. A carteira direcionada também avançou (+0,8%), novamente liderada pelo crédito rural (+1,6%), mas com alta também observada nos financiamentos imobiliários (+0,4%) e com recursos do BNDES (+5,0%).

No crédito PJ, a queda foi liderada pela carteira Livre (-1,8%), muito em função da sazonalidade do período, com recuo das linhas de fluxo de caixa, como descontos de duplicatas e recebíveis (-7,9%) e antecipação de faturas de cartão (-1,6%), típico em início de trimestre. A fragilidade de importantes linhas, como capital de giro (-0,1%), a maior do segmento, também contribuiu. Na outra direção, a carteira PJ Direcionada (+0,9%) avançou pelo 7º mês seguido, com alta disseminada entre as modalidades: imobiliário (+2,8%), rural (+2,5%), BNDES (+0,9%) e programas públicos (+0,3%).

Em 12 meses, a desaceleração do ritmo de expansão anual da carteira segue liderada pelo crédito livre, mais sensível à política monetária e ao ciclo econômico. A pior situação segue na carteira PJ, que recuou para 1,1% (ante 2,3% em setembro). A carteira PF também segue perdendo força, mas ainda sustentando um bom ritmo de expansão (+8,0%) e com a desaceleração puxada pelas linhas de maior risco (rotativas). No crédito direcionado, o avanço da carteira PF passou de 12,7% para 11,6%, mantendo-se como o segmento mais dinâmico, beneficiado pelo crédito rural (+20%), enquanto a carteira PJ voltou a ganhar fôlego e acelerou de 8,7% para 9,1%.

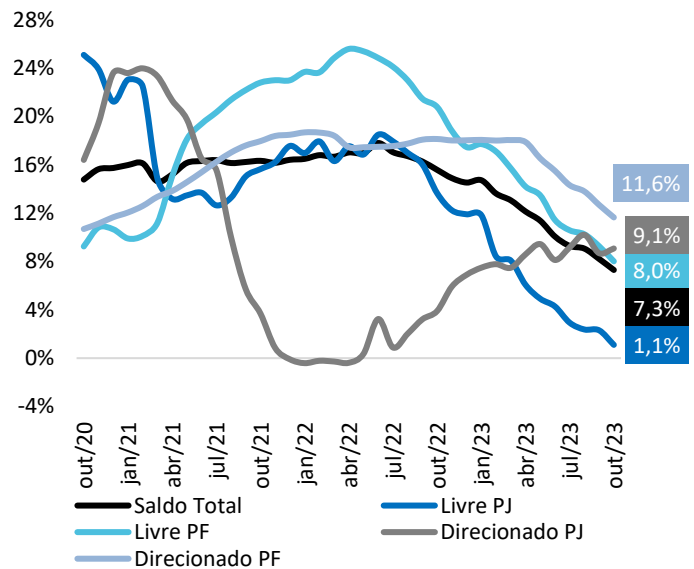
Já o volume total de concessões caiu 0,6% em outubro (considerando ajustes sazonais e de inflação), embora seguindo em elevado patamar (R\$ 530 bi/mês). O movimento foi análogo ao observado no saldo, com o recuo puxado pelas operações livres destinadas às empresas (-4,8%). Já as concessões livres às famílias ficaram praticamente estáveis (-0,2%), enquanto as operações direcionadas cresceram tanto para as famílias (+1,0%) quanto para as empresas (+20,7%).

Quadro 11: Saldo – Var.% mensal – Out/23



Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN recuou pelo 5º mês seguido, passando de 30,5% aa para 29,7% aa, menor patamar desde set/22. O movimento segue refletindo a combinação de queda da taxa Selic, que, em geral, ajuda a reduzir o custo de captação das IFs; ganho de participação das linhas mais seguras, e, portanto, mais baratas (efeito composição); além da melhora no cenário econômico, diante do fim do processo de alta da inadimplência na maioria dos segmentos.

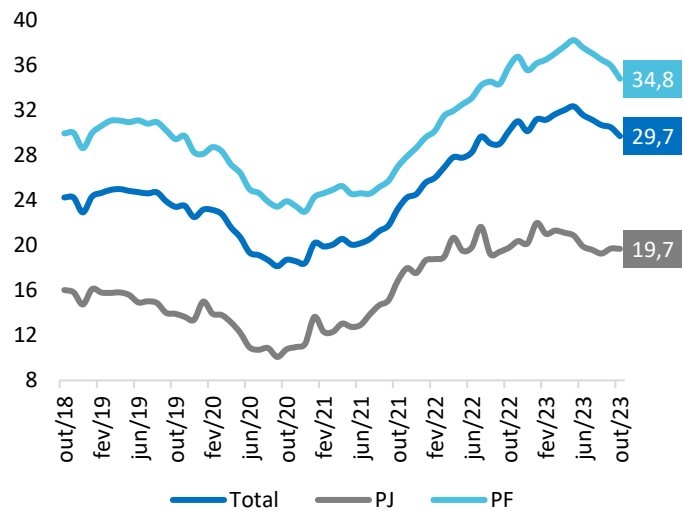
No entanto, a queda das taxas de juros foi concentrada nas operações destinadas às famílias, notadamente na carteira livre, que caiu 2,0 pp, para 55,4% aa. O recuo foi puxado pelas linhas de maior risco, como cartão rotativo (-9,5 pp, para 431,6% aa) e cheque especial (-7,4 pp, para 126,6% aa), embora disseminado em diversas modalidades, como pessoal consignado (-0,2 pp) e não consignado (-1,7 pp). No caso da carteira PF Direcionada, a taxa média recuou de maneira mais modesta, -0,2 pp, para 10,8% aa. Já a taxa média para as empresas ficou estável em 19,7% aa, com relativa estabilidade tanto na carteira livre (-0,1 pp, para 22,8% aa) quanto na direcionada (+0,1 pp, para 11,5% aa).

Tal cenário tem contribuído para reduzir o spread médio do sistema, que recuou pelo 4º mês seguido, para 20,3 pp (-0,8 pp). No mês, a queda foi puxada pelo spread da carteira livre (-1,4 pp, para 30,7 pp), enquanto na carteira direcionada subiu 0,1 pp, para 4,9 pp.

Já a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema caiu 0,1 pp, para 3,4%. A queda, no entanto, foi concentrada na carteira PJ direcionada, que passou de 1,5% para 1,1%, enquanto a inadimplência PJ Livre voltou a subir 0,1 pp, para 3,5%, mantendo os sinais de que ainda não atingiu seu pico. Já a inadimplência das famílias ficou estável tanto na carteira livre (em 5,9%, interrompendo a trajetória de queda observada nos últimos meses) quanto na direcionada (1,5%). Como ponto de atenção, as séries de atraso (15-90 dias) avançaram de maneira disseminada. De todo modo, o cenário de acomodação da inflação, mercado de trabalho aquecido (sustentando a renda) e queda das taxas de juros sugerem que este se trata de um movimento pontual, que não deve alterar a tendência de queda da inadimplência.

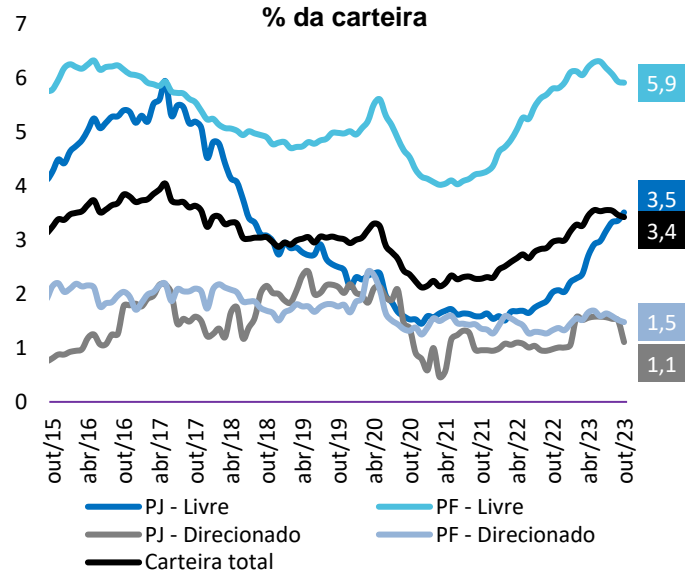
No geral, a leitura trouxe poucas novidades, mantendo a dinâmica observada nos últimos meses: desaceleração do ritmo de expansão anual da carteira, acompanhada por uma composição mais saudável (ganho de participação das linhas mais seguras, especialmente em PF); e, melhora no ambiente de crédito, com quedas das taxas de juros, spreads e inadimplência. O resultado mantém a perspectiva de um crescimento em torno de 7% do crédito em 2023, com alguma aceleração do segmento em 2024. Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

**Quadro 13: Taxa de juros – Total, PF e PJ
Média do SFN – % aa**



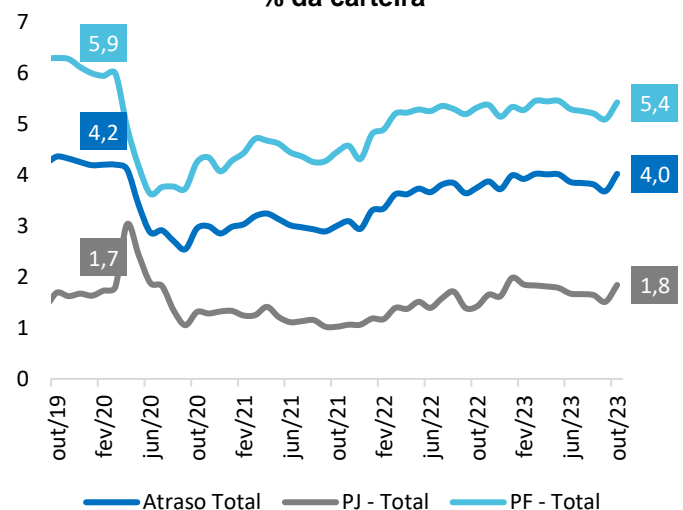
Fonte: Bacen

Quadro 14: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Relatório Mensal da Caderneta de Poupança – Nov/23

CRÉDITO / BANCOS

A caderneta de poupança voltou a registrar saída líquida de recursos em novembro, da ordem de R\$ 3,3 bilhões, segundo o Banco Central. Assim, o dado manteve a tendência de perda de recursos da modalidade, que registrou captação positiva em apenas 3 meses desde o início de 2022.

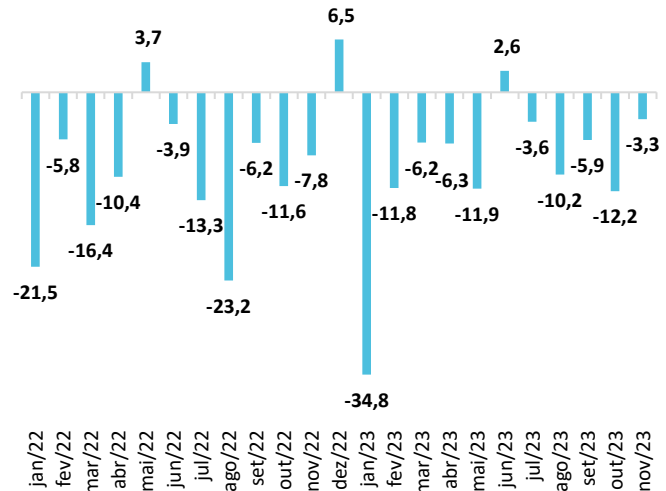
Apesar das sucessivas retiradas de recursos, o dado de novembro dá sinais de uma leve melhora, uma vez que o valor foi menor do que o observado em novembro de 2022 (R\$ -7,8 bi, com dados ajustados pelo IPCA); e, também foi o menor neste segundo semestre, após o resultado positivo de jun/23 (R\$ 2,6 bi).

Assim, no acumulado do ano, a retirada líquida de recursos está em R\$ 103,5 bi ante R\$ 116,5 bi (dados ajustados pelo IPCA) no mesmo período de 2022. Resta saber se as retiradas de recursos da poupança cessarão ao longo de 2024, com o movimento de queda da taxa Selic, ou se decorre de um movimento mais estrutural diante do maior acesso da população a outras alternativas de investimento.

Com o resultado de novembro, o saldo da poupança caiu para R\$ 963,9 bi (ou 9,0% do PIB), ante o pico de 13,6% em dezembro de 2020. Por outro lado, seguem ganhando participação as outras formas de captação de recursos bancários, como os depósitos à prazo (CDB) e as Letras de Crédito (LCIs e LCAs), que possuem maior remuneração aos depositantes, sinalizando que não há problema de liquidez no setor, mas sim, uma mudança na composição destes recursos.

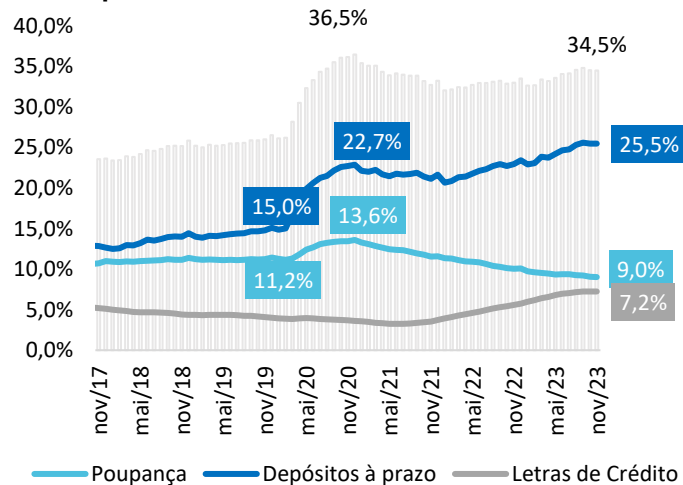
Contudo, tal mudança na composição do *funding* das instituições financeiras afeta especialmente o crédito imobiliário, principal fonte de destino dos recursos da caderneta. Dado que os CDBs e as LCIs possuem um custo maior para os bancos, isto tende a ser repassado para os tomadores de crédito da modalidade. Como exemplo, a taxa média da linha atingiu 10,6% ao ano em outubro, seguindo em patamares historicamente elevados.

Quadro 16: Captação Líquida da Caderneta de Poupança Em R\$ bi (IPCA* de Nov/23) – Evolução Mensal



Fonte: Bacen. *Boletim Focus 01/12.

Quadro 17: Saldo da Caderneta de Poupança, Depósitos à prazo e Letras de Crédito - Em % do PIB



Fonte: Bacen.

Quadro 18: Taxa de Juros Média do Crédito Imobiliário Em % aa



Fonte: Bacen.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	08/12/23	01/12/23	10/11/23	Viés	08/12/23	01/12/23	10/11/23	Viés
IPCA (%)	4,51	4,54	4,59	▼	3,93	3,92	3,92	▲
PIB (% de crescimento)	2,92	2,84	2,89	▲	1,51	1,50	1,50	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	↔	9,25	9,25	9,25	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	4,95	4,99	5,00	▼	5,00	5,03	5,08	▼

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	08/12/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,93	0,97%	0,22%	-6,63%	-5,49%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	147,87	1,23%	0,86%	-41,79%	-39,01%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	11,74	-1,02%	-1,20%	-13,99%	-14,03%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,40	0,46%	0,09%	-22,41%	-24,99%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,54	0,74%	0,49%	-16,51%	-17,61%
Índice Ibovespa (em pontos)	127.093,57	-0,85%	-0,19%	15,82%	18,50%
IFNC (setor financeiro)	12.990,82	0,74%	1,09%	26,70%	33,39%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	22,22%	37,50%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,72	4,02%	0,87%	6,67%	9,59%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,23	0,72%	-2,33%	9,05%	21,36%
Dollar Index	104,01	0,72%	0,50%	0,47%	-0,73%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.604,37	0,21%	0,80%	19,92%	16,17%
Índice de ações de bancos – EUA	102,12	3,37%	8,87%	-10,49%	-12,79%
Índice Euro Stoxx 50	4.523,31	2,37%	3,21%	19,23%	15,35%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	119,25	1,98%	2,62%	24,40%	28,97%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	75,84	-3,85%	-8,44%	-11,72%	-0,41%

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