



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana é enxuta no Brasil com Carnaval. Atenção para os números da economia dos EUA

Em semana encurtada pelo feriado de Carnaval, a agenda nacional de indicadores está bastante enxuta. O destaque será o resultado do IGP-10 de fevereiro, que será divulgado pela FGV na sexta (16) e que deve apontar alguma melhora dos preços no atacado. O índice deve mostrar deflação de 0,39% no mês, perdendo força ante o mês anterior (+0,42%), diante da redução dos preços de importantes *commodities* agrícolas no atacado, como a soja e a cana de açúcar, sugerindo que o pico da alta dos alimentos no varejo pode ter ficado em janeiro. Em 12 meses, o IGP-10 deve seguir em deflação, com queda de -3,60% (ante -3,20% em jan/24).

No cenário internacional, destaque para os dados de atividade referentes a janeiro, que podem manter a percepção que a economia norte-americana segue aquecida. Na quinta-feira (15) serão conhecidos os resultados das vendas no varejo e da produção industrial. A principal atenção está no dado do varejo, cuja expectativa é de uma ligeira queda de 0,2%, após avanço em 8 dos últimos 9 meses. Contudo, dada a força do mercado de trabalho no país, não é improvável uma nova surpresa altista, reforçando a expectativa de um maior conservadorismo do Fed em relação ao processo de queda dos juros.

Neste sentido, ontem (13) nos EUA foram conhecidos os dados de inflação ao consumidor (CPI) de janeiro, que vieram acima do esperado, levando os agentes a postergarem suas expectativas de queda dos juros da reunião de maio para junho, fato que deve pressionar negativamente os ativos brasileiros hoje. O CPI subiu 0,3% no mês, acima do esperado (+0,2%), levando a métrica em 12 meses para 3,1% (ante +3,4%). Já o núcleo do CPI (sem alimentos e energia), ficou estável em 3,9% no acumulado em 12 meses, pressionado pela inflação de serviços. Ainda com relação à inflação, na sexta (16) serão divulgados os preços ao produtor (PPI), onde a expectativa é de uma desaceleração em 12 meses para 0,6% (ante 1,0%). Já na sexta (16) serão conhecidos dados do setor imobiliário e de confiança dos consumidores.

Na Zona do Euro, foi divulgada hoje (14) pela manhã a 2ª leitura do PIB do 4T23, que confirmou a prévia ao registrar estabilidade no trimestre, refletindo a queda da atividade na Alemanha. Também foi conhecido o resultado da produção industrial de dezembro, que surpreendeu o mercado ao subir 2,6%, revertendo a tendência de queda dos últimos três meses.

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
16/fev	FGV: IGP-10	Fev/24	-0,39% m/m -3,60% a/a	0,42% m/m -3,20% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
13/fev	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jan/24	0,2% m/m 2,9% a/a	0,3% m/m 3,4% a/a
14/fev	Zona do Euro	PIB	4º tri/23 – 2ª leitura	0,0% t/t-1	-0,1% t/t-1
14/fev	Zona do Euro	Produção Industrial	Dez/23	-0,2% m/m	-0,3% m/m
15/fev	EUA	Vendas no varejo	Jan/24	-0,2% m/m	0,6% m/m
15/fev	EUA	Produção Industrial	Jan/24	0,2% m/m	0,1% m/m
16/fev	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Jan/24	0,6% a/a	1,0% a/a
16/fev	EUA	Construção de casas novas	Jan/24	-0,2% m/m	-4,3% m/m
16/fev	EUA	Alvarás para novas construções	Jan/24	1,4% m/m	1,8% m/m
16/fev	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Fev/24 – prévia	80,0 pts	79,0 pts

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Copom mostra cautela com dinâmica do mercado de trabalho e inflação de serviços volta a preocupar

A Ata da última reunião do Copom, quando a taxa Selic foi reduzida para 11,25% aa, mostrou maior cautela com a dinâmica do mercado de trabalho e a evolução dos salários, e seu impacto na inflação de serviços. Segundo o documento, o Comitê notou que a ampliação dos ganhos reais pode ainda refletir questões temporárias. Contudo, destacou ser necessário um “acompanhamento minucioso da dinâmica dos rendimentos reais, que apresentaram maior crescimento nos últimos meses”. No documento o Comitê também cita que discutiu em profundidade a relação entre o mercado de trabalho e os preços na economia e indicou que “seguirá atento à dinâmica dos rendimentos nas diversas pesquisas para melhor avaliar o grau de ociosidade no mercado de trabalho e seus potenciais impactos sobre a inflação de serviços”.

Em relação à atividade, o documento apontou que o Comitê espera uma atenuação da desaceleração da atividade neste início de ano, em função do aumento da renda das famílias, como reflexo da elevação do salário-mínimo, de benefícios sociais e do mercado de trabalho mais resiliente, embora o cenário-base siga sendo de desaceleração gradual do crescimento econômico.

Outro ponto importante do documento foi a observação de que a transmissão do ciclo de queda dos juros já tem afetado o mercado de crédito. A ata apontou que já se observam maiores níveis de concessão em algumas linhas e redução das taxas de juros, além de modesto aumento no apetite da oferta de crédito.

Ainda assim, o Comitê optou por manter a indicação que, de forma unânime, seus membros preveem novos cortes de 0,50 pp nas próximas reuniões. De toda forma, o documento apontou que há um caminho longo a percorrer para a ancoragem das expectativas e o retorno da inflação à meta, o que exige serenidade e moderação na condução da política monetária.

Neste sentido, importante destacar o resultado da inflação (IPCA) de janeiro, que subiu 0,42% no mês, acima do esperado (+0,34%) e com piora qualitativa do índice, especialmente por parte da inflação de serviços que voltou a acelerar. De toda forma, o resultado foi suficiente para manter a trajetória de desaceleração do IPCA em 12 meses (de 4,62% para 4,51%).

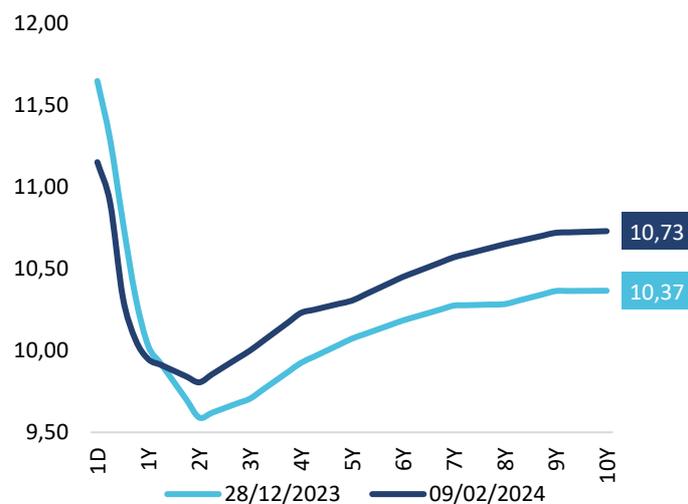
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Taxa Selic - % aa



Fonte: BCB

Quadro 2: Curva de Juros Futuros - % aa



Fonte: Bloomberg

No mês, a alta foi mais uma vez liderada pelos preços dos alimentos consumidos no domicílio (+1,81%), que seguem pressionados pelas questões climáticas, afetando especialmente os itens *in natura* e os cereais. O avanço do grupo é comum (sazonal) nos meses de janeiro, mês marcado por temperaturas altas e chuvas intensas, e que neste ano foi intensificado pelo fenômeno *El Niño*. Na outra ponta, houve forte queda das passagens aéreas (-15,22%), num movimento de descompressão após a alta de fim de ano relacionada ao período de férias. Também houve recuos importantes em combustíveis (-0,39%), ônibus urbano (-0,92%) e transporte por aplicativo (-10,19%), todos do grupo Transportes (-0,65%), além da energia elétrica (-0,64%).

O ponto de preocupação, contudo, manteve-se na dinâmica da inflação dos serviços subjacentes, que por ser bastante associada ao grau de aquecimento da economia e do mercado de trabalho, é acompanhada de perto pelo BCB. Pressionado por aluguel residencial (0,53%), condomínio (+0,89%) e serviços pessoais (+1,04%), o grupo subiu 0,76% no mês, acelerando no acumulado em 12 meses pelo 2º mês seguido, quando saiu de 4,78% (em nov/23) para 5,00% agora em janeiro. Tal preocupação decorre da atual dinâmica do mercado de trabalho, caracterizado por elevados ganhos reais, que impactam especialmente os serviços mais intensivos em mão de obra, podendo ser um desafio adicional para o BCB levar a inflação à meta.

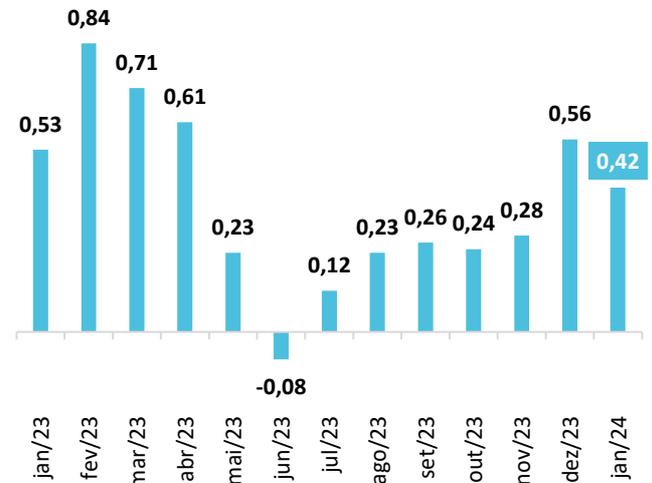
No geral, a leitura mostrou uma alta da inflação um pouco acima do esperado e com uma piora em sua composição. Ainda assim, não deve ser suficiente para alterar o plano de voo do Copom no curto prazo, que deve manter o ritmo de cortes da taxa Selic em 0,50 pp em suas próximas reuniões. Contudo, esse é um ponto importante a ser observado e, caso tal piora persista, poderá levar o Copom a adotar uma postura mais cautelosa, possivelmente encerrando o ciclo de cortes de juros neste ano com uma Selic acima de 9,0% aa.

No âmbito da atividade, os indicadores setoriais divulgados pelo IBGE mostraram números relativamente negativos em dezembro, com queda do varejo e alta abaixo do esperado entre os serviços.

Os dados reforçam a expectativa de um desempenho tímido do PIB no 4º trimestre, que deve ter ficado próximo à estabilidade, embora suficiente para garantir um crescimento da ordem de 3% em 2023.

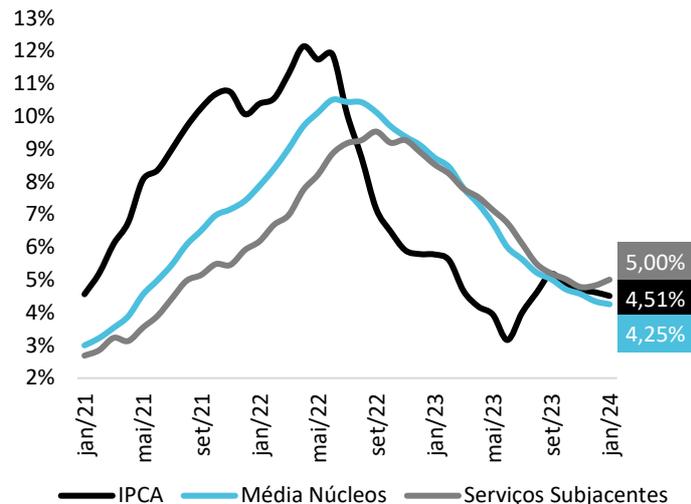
As vendas no varejo (ampliado) caíram 1,1% em dezembro, frustrando o mercado, que esperava expansão de 0,3%. No mês, 7 das 10 atividades analisadas apresentaram queda. Destaque para as quedas nas vendas de móveis e eletrodomésticos (-7,0%), vestuário (-3,5%) e veículos (-4,5%), que haviam se beneficiado das promoções da *Black Friday* no mês anterior. Apenas as vendas de combustíveis (+1,5%), supermercados (+0,8%) e materiais de construção (+0,4%) avançaram em dezembro.

Quadro 3: IPCA – Var. % mensal



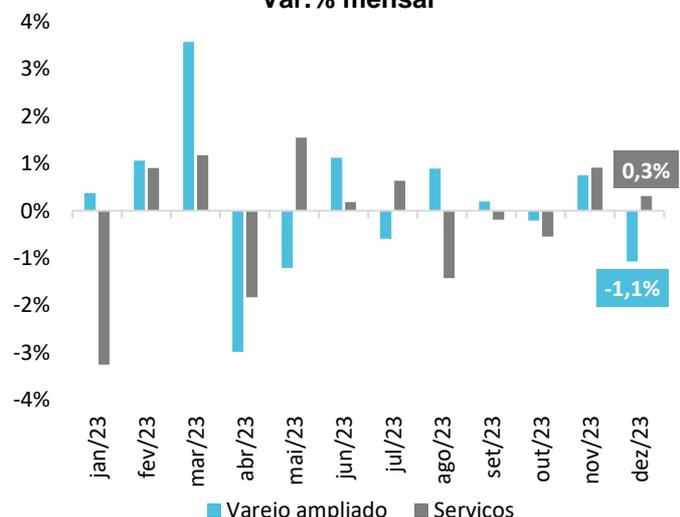
Fonte: IBGE

Quadro 4: IPCA e Medidas Subjacentes – Var.% Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE e BCB

Quadro 5: Varejo Ampliado e Serviços – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Apesar do fraco resultado, o varejo avançou 0,4% no 4º trimestre e fechou o ano com crescimento de 2,4%, melhor do que o observado em 2022 (-0,6%). No ano, o avanço foi sustentado pelos setores mais dependentes da renda, como os supermercados (+3,7%) e artigos farmacêuticos (+4,7%), beneficiados pela acomodação da inflação, mercado de trabalho aquecido e transferências de recursos do governo. Já os itens mais associados ao crédito tiveram um desempenho mais fraco, como as vendas de móveis (-5,2%), itens de vestuário (-4,6%) e materiais de construção (-1,9%).

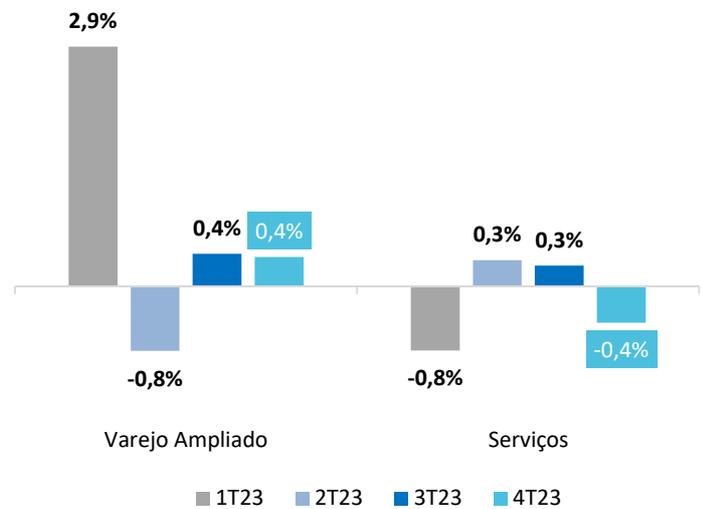
Já o setor de serviços cresceu em dezembro (+0,3%), mas abaixo do esperado (+0,7%). O desempenho positivo do mês foi liderado pelos serviços prestados às famílias (+3,5%), beneficiados pelo período de férias, que resultam em maior consumo em bares, restaurantes e com alojamento.

Apesar da alta no mês, o setor fechou o 4º trimestre com queda de 0,4%, puxado pelo fraco desempenho do setor de transportes (-3,1%), reforçando a percepção de perda de fôlego da economia no fim do ano. Em 2023, o setor acumulou expansão de 2,3%, registrando o 3º ano seguido de crescimento, após a forte queda em 2020, decorrente da pandemia. O destaque positivo ficou com os serviços prestados às famílias (+4,7%), que finalmente voltaram ao nível pré-pandemia, beneficiados pelo avanço do rendimento real das famílias. Os serviços de comunicação (+3,4%), profissionais (+3,7%) e de transportes (+1,5%) também cresceram em 2023, enquanto o segmento de outros serviços recuaram 1,8%.

No âmbito fiscal, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 129,6 bilhões em dez/23, encerrando 2023 com um déficit de R\$ 249,1 bi (2,3% do PIB) ante superávit de R\$ 126,0 bi (1,2% do PIB) em 2022, segundo dados do Banco Central. Este foi o primeiro déficit desde 2020 (-9,2% do PIB), ano marcado pelos gastos extraordinários com a pandemia. Os resultados do mês e do ano foram impactados pelo pagamento dos precatórios atrasados (R\$ 92,4 bi). Contudo, mesmo sem tal impacto, o resultado teria sido pior tanto no comparativo mensal (R\$ -37,2 bi ante R\$ -11,8 bi em dez/22), quanto anual (R\$ -156,7 bi ante R\$ +126,0 bi), reforçando a tendência de piora nas contas públicas tanto no âmbito federal como regional ao longo do ano, decorrente de uma série de fatores, como: i) aumento das despesas, especialmente com benefícios sociais; ii) redução das receitas com dividendos, privatizações, concessões e exploração de recursos naturais; iii) redução das alíquotas de ICMS.

No ano, o resultado negativo decorre, principalmente, do déficit do governo central (R\$ -264,5 bi) e, em menor grau, do déficit das empresas estatais dependentes (R\$ -2,3 bi).

Quadro 6: Varejo Ampliado e Serviços – Var.% trimestral (T/T-1)



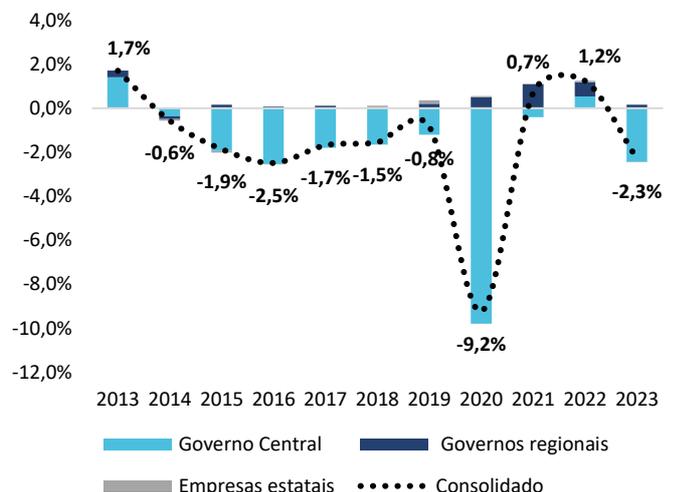
Fonte: IBGE

Quadro 7: Varejo Ampliado e Serviços – Var.% anual



Fonte: IBGE

Quadro 8: Resultado Primário do Setor Público Consolidado - % do PIB



Fonte: BCB

Já os Estados e municípios registraram superávit de R\$ 17,7 bi em 2023, mas abaixo do observado em 2022 (R\$ 64,9 bi). Adicionalmente, o déficit nominal do setor público, ou seja, incluindo o pagamento de juros ficou em 8,9% do PIB, o pior desde 2020.

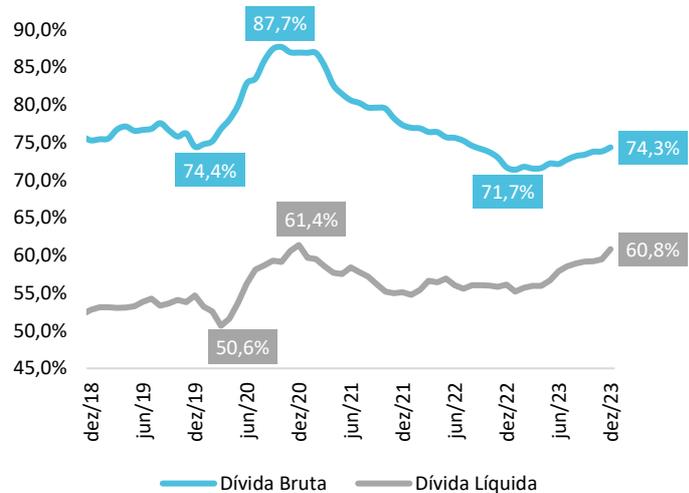
Com isso, a dívida bruta subiu 2,7 pp no ano, para 74,3% do PIB, maior valor desde ago/22 (74,6%). A dívida líquida, por sua vez, apresentou uma deterioração mais acentuada, atingindo 60,8% do PIB (ante 56,1%), impactada também pela apreciação cambial, que reduz (em R\$) o valor das reservas internacionais do país (um ativo do setor público). Para 2024, o consenso do mercado projeta déficit primário do setor público de 0,8% do PIB e uma elevação de 3,6 pp da dívida bruta (para 77,9% do PIB), conforme o Boletim Focus.

Sobre o setor externo, o país fechou 2023 com um déficit em transações correntes de US\$ 28,6 bilhões, o equivalente a 1,32% do PIB, com uma melhora considerável ante o déficit (-2,47% do PIB) de 2022 e o menor desde 2017 (-1,23%). A melhora ante o ano anterior deveu-se especialmente à ampliação no superávit da balança comercial (+82,4%), que fechou o ano com valor recorde da série, de US\$ 80,5 bi (embora não o maior em proporção ao PIB, dado que ficou em 3,7% ante 4,9% em 2005, durante o período conhecido como *boom de commodities*). O resultado foi impulsionado pelo forte volume de exportações, também recorde da série, e pelo menor volume de importações no ano. O menor déficit na conta de serviços (-5,1%) também contribuiu para o bom resultado do ano, beneficiado pelo menor déficit na conta de transportes (US\$ -6,5 bi), diante da normalização (recurso) nos preços dos fretes. Na outra ponta, o déficit em renda primária foi o maior da série histórica (US\$ 72,4 bi), pressionado pela elevação global das taxas de juros e maior remessa líquida de lucros e dividendos.

Quanto ao fluxo de capitais, os investimentos diretos no país (IDP) fecharam 2023 com entrada de US\$ 62,0 bi (2,85% do PIB), inferior ao apresentado em 2022 (3,82% do PIB), mas ainda suficiente para financiar o déficit externo do país com alguma folga. Os investimentos em carteira também fecharam o ano com ingresso líquido positivo, de US\$ 8,6 bi, acima do observado em 2022 (US\$ 7,7 bi), beneficiado pela entrada de recursos em títulos de dívida (US\$ 9,8 bi).

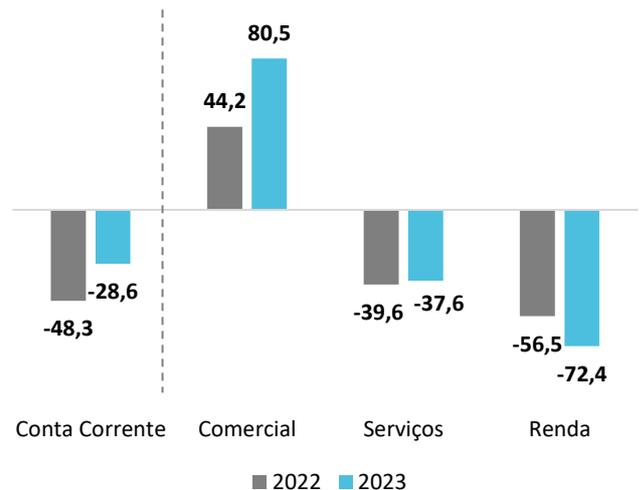
Ainda sobre o setor externo, vale citar que a Secex informou que o saldo comercial de janeiro foi de US\$ 6,5 bi, bem maior do que o observado em jan/23 (US\$ 2,3 bi). A publicação mostrou crescimento do valor exportado (+18,5%, para US\$ 27,0 bi) e estabilidade das importações (-0,1%, para US\$ 20,5 bi). Assim, ao que tudo indica, o saldo comercial deve continuar bastante positivo ao longo de 2024, mantendo o déficit externo do país em patamar reduzido.

Quadro 9: Dívida Bruta do Governo Geral e Líquida do Setor Público - % PIB



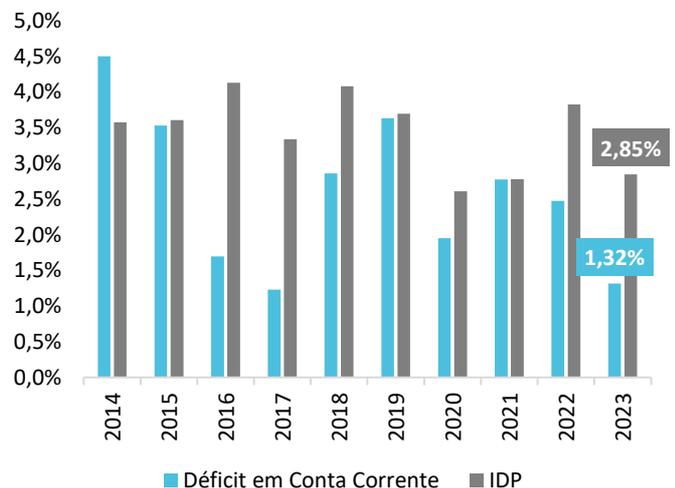
Fonte: BCB

Quadro 10: Saldo em Conta Corrente e Aberturas – Acumulado no ano – US\$ bi



Fonte: BCB

Quadro 11: Déficit em Conta Corrente e Entrada de IDP – em % do PIB



Fonte: BCB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Bolsas seguem em alta nos EUA mesmo com cautela do Fed

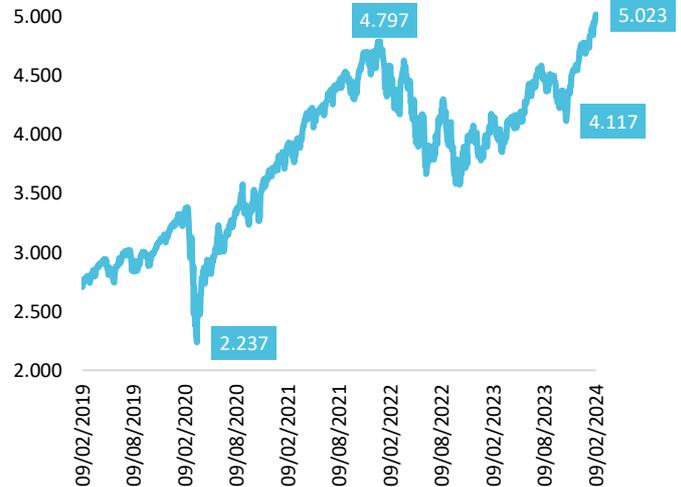
A última semana foi novamente positiva para as principais bolsas e índices acionários dos EUA, com destaque para o índice S&P 500, que renovou sua máxima histórica e fechou acima de 5.000 pts. As falas de alguns membros do Fed e dados auxiliares de emprego e expectativas reforçaram percepções já consolidadas no mercado, como o fato de que a atividade e o mercado de trabalho seguem fortes nos EUA, diferente da China e da Zona do Euro, onde a economia segue sem grande ímpeto. Assim, nos EUA, o cenário dá suporte para que o Fed siga cauteloso, embora as apostas majoritárias ainda sejam de que o início do processo de flexibilização monetária ocorra a partir de maio. Outro destaque da semana veio do Oriente Médio, com novos ataques de Israel à Gaza e os Houthis ameaçando navios comerciais no Mar Vermelho. Com isso, o preço do barril de petróleo voltar a subir, ficando acima de US\$ 80 (tipo *Brent*).

Quanto às divulgações da semana, os pedidos de seguro desemprego nos EUA referente a semana encerrada no dia 3 de fevereiro ficou em 218 mil pedidos, abaixo do dado da semana anterior (227 mil) e se mantendo em patamar relativamente baixo. Também foi conhecida a leitura final do índice PMI do setor de serviços, que subiu para 52,5 pts em janeiro (ante 51,4 pts em dez/23), atingindo o maior nível desde jun/23. Destaque para o comentário na divulgação de que as empresas norte-americanas estão mais otimistas com a produção para os próximos 12 meses, indicando aumento de pessoal.

Já na Zona do Euro, o PMI dos serviços de janeiro voltou a cair, chegando a 48,4 pts (ante 48,8 pts), em linha com o consenso de mercado. Este é o sexto mês consecutivo em que o setor indica contração da atividade, abaixo do nível neutro. Diferente dos EUA, a atividade na Europa vem perdendo força desde meados do ano passado, respondendo ao aperto monetário e a concorrência chinesa na manufatura, afetando especialmente a Alemanha. Neste sentido, as vendas no varejo na região caíram 1,1% em dezembro, após leve alta de 0,3% no mês anterior, fechando 2023 com o maior recuo mensal do ano, reforçando o cenário complicado no continente.

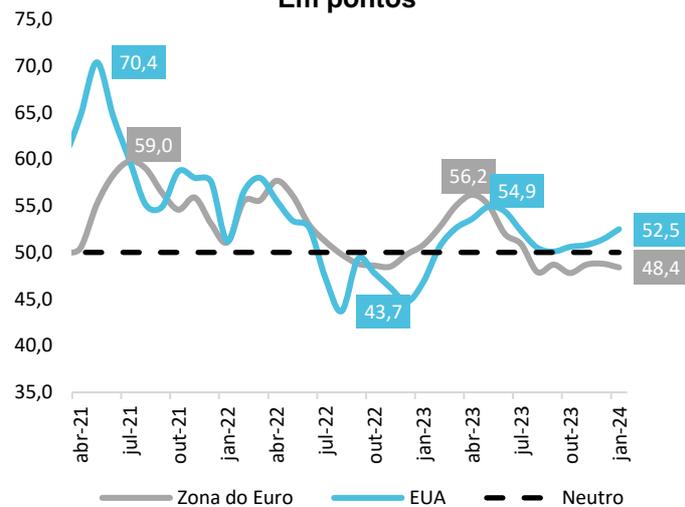
Por fim, na China, foram divulgados os dados de inflação ao consumidor (CPI) e ao produtor (PPI) de janeiro. Ambos os indicadores seguiram em deflação no acumulado dos últimos 12 meses. O CPI atingiu -0,8% (ante -0,3%), enquanto o PPI registrou queda de 2,5% (ante -2,7%), sinalizando que a demanda interna segue desaquecida no país.

Quadro 12: Índice S&P 500
Em pontos



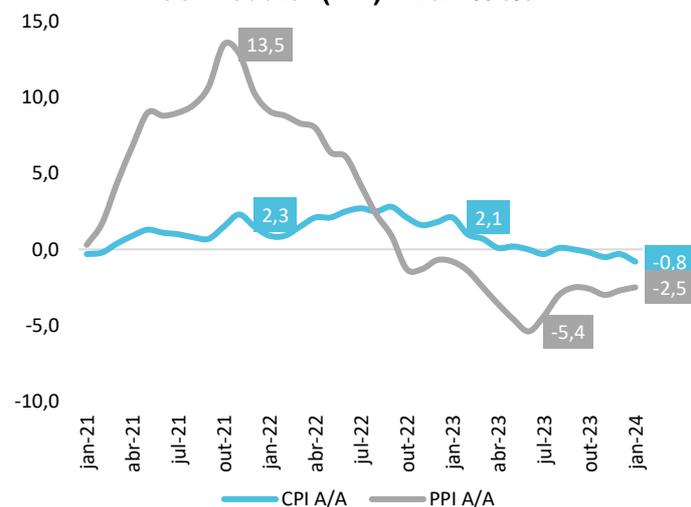
Fonte: Bloomberg.

Quadro 13: EUA e Zona do Euro – PMI de Serviços
Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Quadro 14: China – Inflação ao Consumidor (CPI) e ao Produtor (PPI) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

Saldo de crédito cresce 7,9% em 2023 e cenário traz perspectiva positiva para 2024

O saldo total da carteira de crédito cresceu 1,4% em dezembro, fechando 2023 com expansão de 7,9%. Assim, o estoque de crédito bancário chegou a R\$ 5,78 trilhões, equivalente a uma relação crédito/PIB de 53,2%, se mantendo estável no ano e bem acima do nível pré-pandemia (47,0% em 2019). O bom desempenho em dezembro manteve o ritmo de expansão anual da carteira estável em 7,9%, interrompendo uma trajetória de desaceleração que ocorria desde junho de 2022. Ainda que seja cedo para afirmar, o resultado pode indicar uma estabilização (ou mesmo reversão) dessa trajetória, em linha com a expectativa de aceleração do crédito ao longo de 2024.

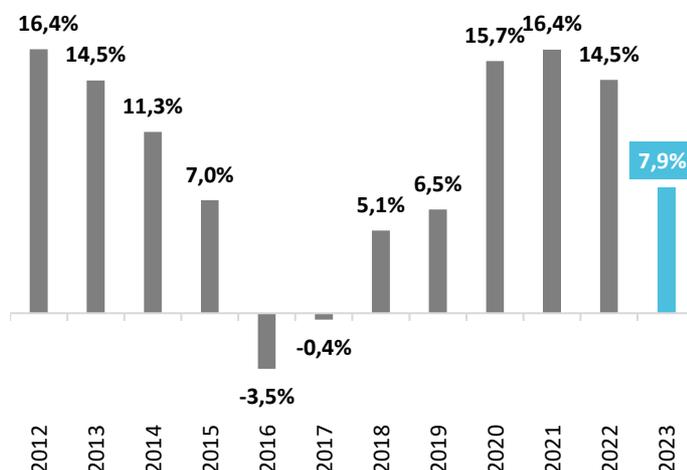
Apesar de abaixo dos anos anteriores, o desempenho de 2023 ficou acima do esperado, que era de expansão de 6,8%. Uma parte dessa diferença foi influenciada pelas revisões das séries estatísticas feitas pelo BCB, com destaque para a revisão extraordinária dos números de fevereiro a novembro referentes aos financiamentos imobiliários às famílias, que possuem elevado peso na carteira e cujos saldos foram revisados para cima em cerca de R\$ 40 bi.

No mês, o crescimento foi disseminado, com destaque para a carteira PJ Livre (+3,8%), impulsionada pelas linhas de fluxo de caixa, que são beneficiadas pela sazonalidade positiva de fechamento de trimestre e pelas compras de fim de ano. A carteira PF Livre (+0,3%) também é beneficiada pelas compras de dezembro, com alta no saldo do cartão à vista (+1,4%), por exemplo, mas compensada pelo recuo das linhas rotativas, como cheque especial (-7,8%) e cartão rotativo (-2,7%), que perdem força diante do recebimento do 13º salário pelas famílias. As carteiras direcionadas avançaram 1,1% para as PFs e 0,5% para as PJs, impulsionadas por suas principais linhas (rural e imobiliário).

No ano, o crescimento foi novamente liderado pelo crédito às famílias (+10,1%). A carteira Direcionada mostrou a maior expansão (+13,0%), puxada pelo forte desempenho do crédito rural (+17,3%) e também com um desempenho expressivo do imobiliário (+11,8%), apesar das condições mais adversas. Já a carteira Livre apresentou um crescimento mais modesto, com alta de 7,9% (ante 17,5% em 2022), sendo que a desaceleração foi puxada pelas linhas de maior risco, como o cartão rotativo (-20,7% ante +59,4%), enquanto as linhas mais seguras seguiram mostrando um desempenho razoável, inclusive, com aceleração em algumas, como para aquisição de veículos (+11,9% ante +7,1%).

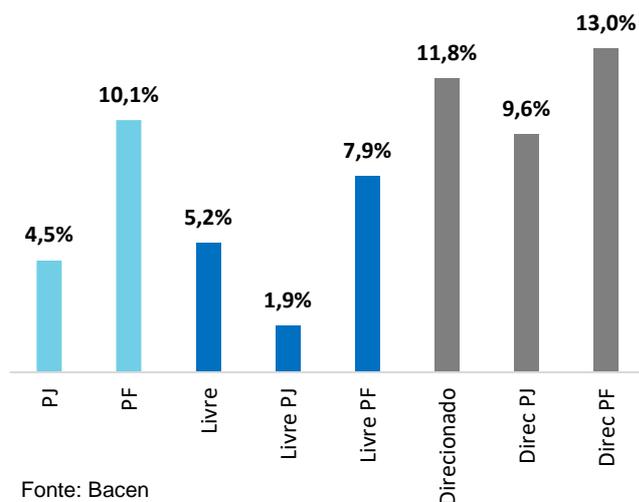
CRÉDITO / BANCOS

Quadro 15: Saldo de Crédito – Var.% anual



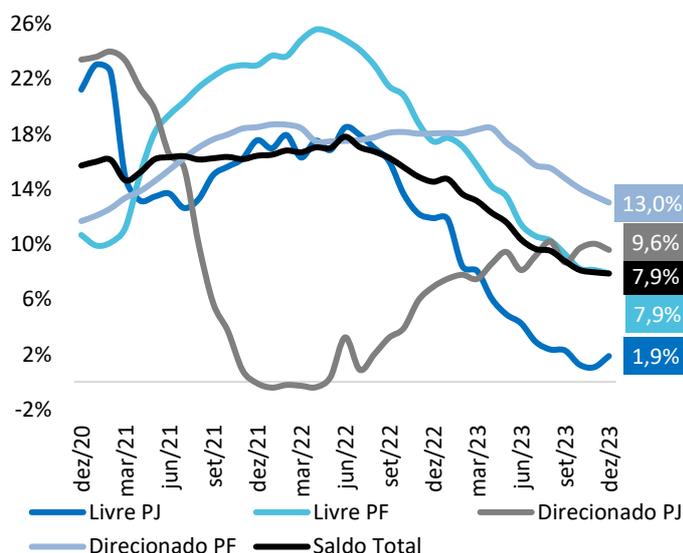
Fonte: Bacen

Quadro 16: Saldo Total e Aberturas – Var.% anual



Fonte: Bacen

Quadro 17: Saldo Total e Aberturas – Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

O saldo de crédito PJ, por sua vez, mostrou um crescimento menor, de 4,5% no ano, contido especialmente pela carteira com recursos livres, que avançou apenas 1,9%. Além dos episódios de recuperação judicial de grandes empresas no início do ano, o segmento foi afetado, neste caso positivamente, pela retomada do mercado de capitais ao longo do 2º semestre, que substituiu o crédito bancário, sobretudo entre as grandes empresas. Já a carteira Direcionada PJ ganhou fôlego ao longo do ano, encerrando com alta de 9,6%, acima do observado em 2022 (+6,9%), com forte alta no crédito rural (+27,5%) e imobiliário (+38,6%).

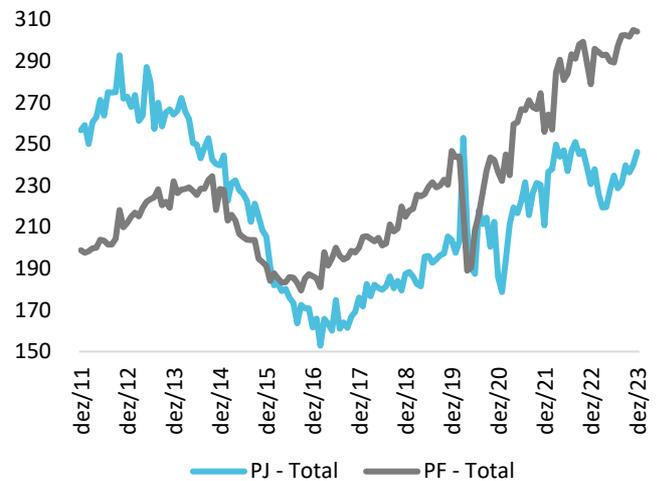
As concessões de crédito ficaram estáveis em dezembro, na série com ajustes sazonais e de inflação. De um lado, houve alta nas concessões para as empresas (+2,6%), de outro, ligeira queda nas concessões para as famílias (-0,2%). Já no acumulado do ano, as concessões totais cresceram 4,7% (em termos nominais, ou seja, sem ajuste de inflação), puxadas para cima pela alta das concessões para as famílias (+8,7%) e estabilidade nas concessões para as empresas.

Em relação às condições de financiamento, a taxa de juros média do SFN seguiu recuando em dezembro (-0,8 pp), registrando o 7º declínio seguido, e fechou 2023 em 28,4% aa, com queda de 1,7 pp no ano. A redução da taxa decorre de uma conjunção de fatores, com impacto observado notadamente na 2ª metade do ano. São eles: o início do processo de flexibilização da política monetária (queda da taxa Selic); alteração do mix da carteira, com ganho de participação das linhas mais seguras, e, portanto, mais baratas (efeito composição); e alguma melhora no cenário econômico, com início do processo de redução dos índices de atraso e inadimplência.

O recuo das taxas de juros no ano foi observado em todas as carteiras (por recursos e segmentos). No crédito livre, a taxa às famílias recuou 1,5 pp, para 54,2% aa, com destaque para as menores taxas do crédito consignado (-2,1 pp), veículos (-3,2 pp) e cheque especial (-3,9 pp). No caso do crédito livre às empresas, a taxa média caiu 1,9 pp, para 21,1% aa, com redução das taxas nas principais modalidades, como capital de giro (-3,2 pp), desconto de duplicatas (-2,1 pp) e antecipação de faturas de cartão (-4,7 pp). No caso das carteiras direcionadas, a taxa média para as empresas recuou 0,6 pp, para 11,5% aa, liderada pela queda de igual magnitude nos financiamentos imobiliários e no crédito rural, de 1,6 pp. Já na carteira às famílias, a queda foi de 1,7 pp, com recuo observado em todas as modalidades: imobiliário (-1,5 pp), rural (-1,8 pp), financiamentos do BNDES (-2,1 pp) e microcrédito (-4,9 pp).

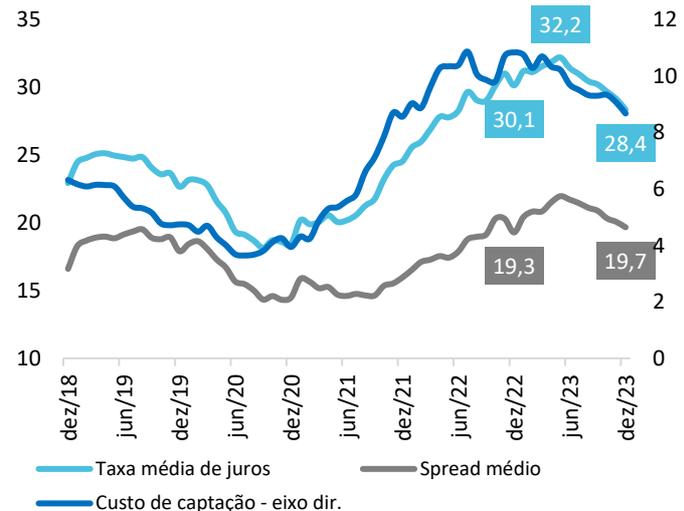
O spread médio do sistema também recuou pelo 7º mês seguido, com queda de 0,4 pp ante novembro. Ainda assim, fechou 2023 em 19,7 pp, um pouco acima (+0,4 pp) do observado no fechamento de 2022.

Quadro 18: Concessões de Crédito PF e PJ Em R\$ bi (com ajuste sazonal e deflacionadas)



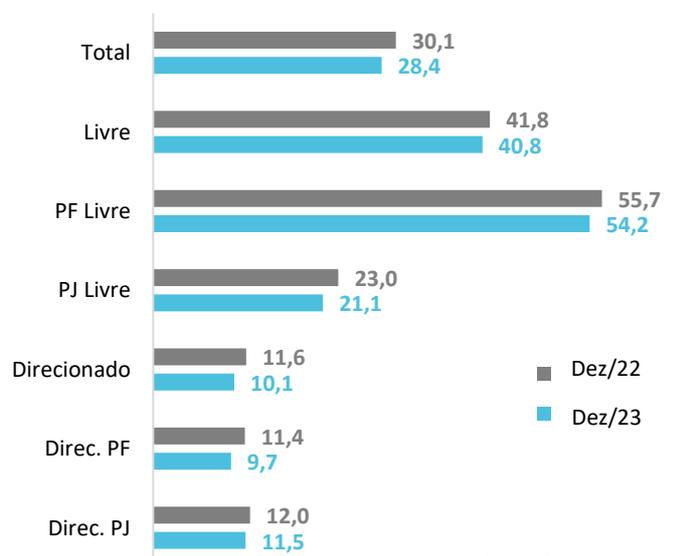
Fonte: Bacen

Quadro 19: Taxa média de juros, Spread e Custo de Captação – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 20: Taxa média de juros – % aa



Fonte: Bacen

Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema registrou novo recuo em dezembro, encerrando 2023 em 3,3%. No ano, a inadimplência subiu 0,3 pp, mas as últimas leituras mostram uma situação mais benigna, já sinalizando uma reversão da trajetória de alta do indicador que começou em 2022.

O destaque é a inadimplência PF com recursos livres, que após atingir 6,3% em junho, iniciou um movimento de queda nos últimos meses e fechou 2023 em 5,6%. O cenário de acomodação da inflação, mercado de trabalho aquecido (sustentando a renda), queda dos juros e mudança do mix da carteira, ajudam a explicar tal processo. Neste sentido, vale destacar que os índices de endividamento e comprometimento de renda das famílias (calculados pelo BC) também mostram melhora ao longo do ano, ambos com queda de 1,3 pp em 12 meses (dados de nov/23).

Na outra ponta, a taxa da carteira PJ Livre avançou 1,4 pp no ano, para 3,5%, bastante pressionada pela deterioração da linha descontos de duplicatas (+2,5 pp), refletindo os impactos do caso Americanas. No entanto, a leitura de dezembro mostrou queda de 0,1 pp no mês, a primeira no ano, sugerindo alguma melhora do segmento à frente.

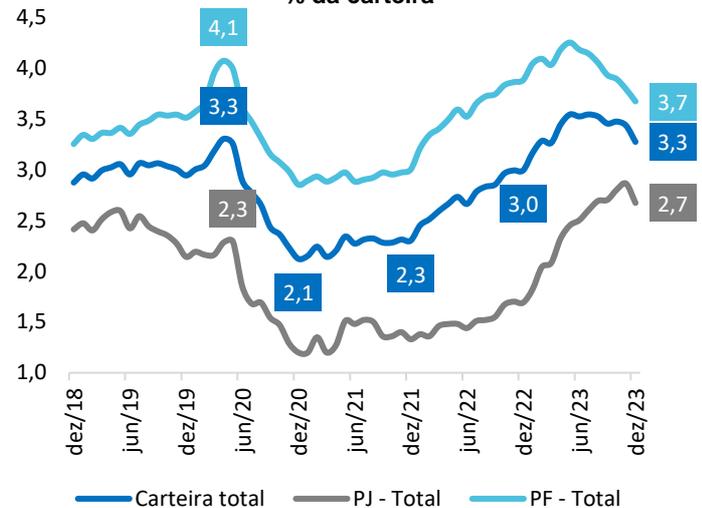
Já as taxas de inadimplência das carteiras direcionadas mostraram ligeiro recuo no ano, de 0,4 pp na PJ e de 0,1 pp na PF, mantendo-se em patamares contidos.

Os indicadores de atrasos (entre 15 e 90 dias) ficaram praticamente estáveis no ano, sinalizando que não há pressão contratada para a inadimplência em 2024. Pelo contrário, os recuos na margem indicam continuidade da melhora do indicador no início deste ano.

No geral, o mercado de crédito mostrou um bom desempenho no ano, especialmente diante das muitas adversidades enfrentadas pelo segmento. Após registrar crescimento de dois dígitos entre 2020 e 2022, a desaceleração em 2023 era esperada, principalmente por conta da política monetária restritiva. Os dados recentes, no entanto, especialmente a partir do 2º semestre, mostram um cenário mais benigno, com reduções das taxas de juros, dos spreads e da inadimplência. Essa melhora deve se estender para 2024 e contribuir para um melhor desempenho do crédito neste ano, que deve voltar a acelerar, especialmente o crédito livre às empresas, que mostrou um desempenho mais fraco no ano passado.

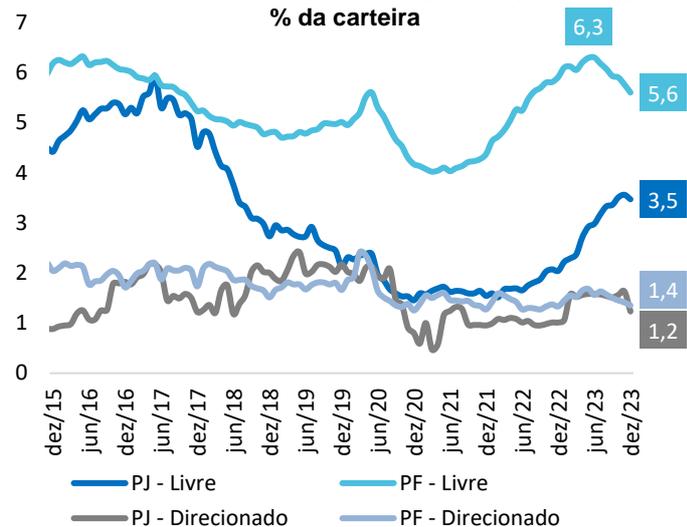
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

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



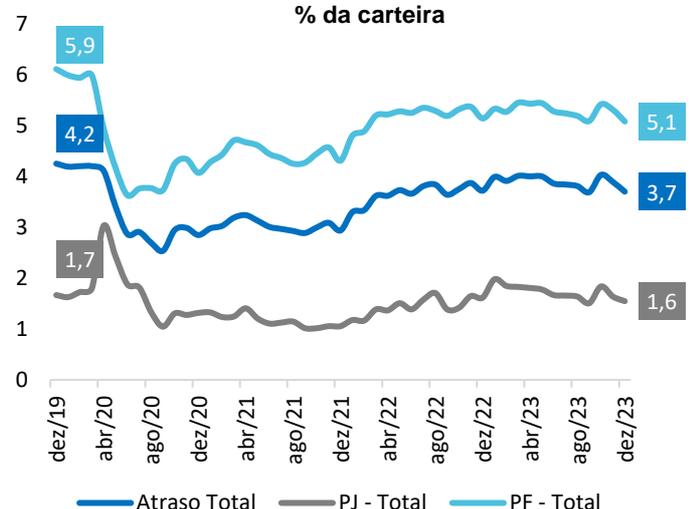
Fonte: Bacen

Quadro 22: Taxa média de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Quadro 23: Taxa média de Atrasos (15-90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Resultado Corporativo 2023 Itaú Unibanco

CRÉDITO / BANCOS

O Itaú Unibanco registrou lucro líquido recorrente de R\$ 9,4 bilhões no 4º trimestre, alta de 4,0% ante o 3T23 e de 22,6% ante o mesmo período do ano passado. O resultado veio em linha com o esperado (R\$ 9,3 bi) e representa uma rentabilidade patrimonial (ROE) de 21,2% no trimestre, o maior valor desde o fim de 2019 (23,7% no 4T19). Na comparação trimestral, o resultado foi beneficiado pelo crescimento da margem financeira (+3,3%), que contou com maior volume de crédito e um mix de produtos mais rentável no período; e pela queda da PDD (-1,2%), em função da redução da inadimplência, em especial no segmento PF (cartão, veículos e crédito pessoal). Outro destaque foi a alta na receita de serviços (+4,7%), dada a alta na emissão de cartões (+12,0%).

No acumulado de 2023, o lucro líquido do banco atingiu R\$ 35,6 bi, com alta de 15,7% ante 2022. O resultado corresponde a um ROE de 21,0% (ante 20,3%). A melhora do resultado do ano também refletiu o avanço da margem com clientes (+12,5%), em função do maior volume de crédito, maior margem com passivos e reprecificação do capital de giro com recursos próprios, segundo a instituição. Adicionalmente, também houve melhora na operação de seguros (+11,6%) e na margem com o mercado (+12,0%). A alta das receitas mais do que compensou o aumento dos custos. A PDD subiu 14,4% no ano, com maiores provisões na carteira do varejo, com alta do volume de crédito e da inadimplência, que, por sinal, atingiu o pico no segmento PF em meados de 2023. As despesas operacionais também subiram no ano, com alta de 12,1% nas despesas de pessoal e de 10,0% nas administrativas. Assim, o índice de eficiência do banco (quanto menor, melhor) seguiu em queda, atingindo a proporção de 39,9% na média do ano, recorde da série histórica da instituição.

A carteira de crédito ampliada do Itaú cresceu 3,1% em 2023, atingindo R\$ 1,176 trilhão, puxada para baixo pela carteira da América Latina (-8,2%), refletindo a variação cambial e a redução dos negócios na Argentina. No Brasil, a carteira cresceu 5,7%, liderada pelas operações com títulos privados e garantias para grandes empresas (+14,3%). Já o crédito bancário avançou 2,6%, com alta de 4,2% na carteira de pessoas físicas, com avanços no crédito pessoal (+13,8%), imobiliário (+6,8%) e veículos (+5,1%). A carteira PJ ficou praticamente estável (+0,5%), com modesta alta do crédito destinado às MPMEs (+2,7%) e queda no segmento de grandes empresas (-2,2%). A inadimplência da carteira total (acima de 90 dias) fechou 2023 em 2,8%, com queda de 0,2 pp no trimestre e de 0,1 pp ante 2022. O recuo da inadimplência (no trimestre e no ano) decorreu da melhora da inadimplência da carteira PF, que caiu 0,5 pp em ambas as métricas.

Por fim, o Itaú divulgou seu *guidance* para 2024, quando espera um crescimento da carteira de crédito entre 6,5% e 9,5%, maior do que a expansão de 2023 (+3,1%). Do lado dos custos, o banco espera fechar este ano com uma PDD entre R\$ 33,5 bi e R\$ 36,5 bi, inferior à apurada em 2023 (R\$ 37,1 bi), refletindo a expectativa de continuidade do movimento de queda da inadimplência.

Quadro 24: Resultado 2023 – Itaú Unibanco

Banco Itaú Unibanco - R\$ Mi	2022	2023	Var. % 12 m
ITENS PATRIMONIAIS			
Ativo Total	2.469.958	2.696.522	9,2%
TVM	834.553	984.279	17,9%
Depósitos	871.438	951.352	9,2%
Patrimônio Líquido	169.735	188.935	11,3%
DRE¹			
Margem Financeira Gerencial	92.561	104.098	12,5%
Margem com Clientes	89.641	100.828	12,5%
Margem com o Mercado	2.921	3.270	12,0%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-32.994	-37.124	12,5%
Receitas de prestação de serviços	41.107	42.599	3,6%
Operações com Seg., Prev. e Cap.	7.484	8.572	14,5%
Despesas não Decorrentes de Juros	-54.614	-58.147	6,5%
IR/CSLL	-13.684	-14.189	3,7%
Lucro/Prejuízo do período ²	30.786	35.618	15,7%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹			
ROAE	20,3%	21,0%	0,7 p.p.
ROAA	1,3%	1,4%	0,0 p.p.
Índice de eficiência	41,2%	39,9%	-1,3 p.p.
CRÉDITO			
Carteira de crédito ampliada ³	1.141.452	1.176.453	3,1%
PF	398.957	415.526	4,2%
PJ	302.307	303.691	0,5%
Estoque de provisão p/ liquid. Duvidosa	-53.125	-52.019	-2,1%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,9%	0,8%	-0,1 p.p.
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	4,7%	4,4%	-0,2 p.p.
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	2,9%	2,8%	-0,1 p.p.
Índice de Basileia	15,0%	17,0%	2,0 p.p.
Índice de Cobertura > 90 dias	211,8%	215,6%	3,8 p.p.

Fonte: Itaú RI. Elaboração: FEBRABAN. ¹Anualizado ²Lucro Líquido Ajustado Gerencial ³Inclui outras operações com risco de crédito (debêntures, CRI, commercial papers, etc.) e unidades da América Latina.

Resultado Corporativo 2023 Bradesco

CRÉDITO / BANCOS

O Bradesco apresentou lucro líquido recorrente de R\$ 2,9 bilhões no 4T23, abaixo do esperado (R\$ 4,6 bi) e com queda de 37,7% ante o trimestre anterior. De toda forma, mostrou crescimento de 80,4% ante o 4T22, quando provisionou 100% de sua exposição às Lojas Americanas. Com isso, o ROE anualizado do trimestre atingiu 6,9%, caindo 4,4 pp no período. O resultado abaixo do esperado no 4T23 decorreu do aumento da PDD (+14,5%), decorrente de dois clientes do atacado, com impacto aproximado em R\$ 1,4 bi; além da alta de 11,2% das despesas operacionais, com forte elevação das contingências cíveis e fiscais (+183,1%). Assim, o ligeiro avanço da margem financeira (+1,7%) e das receitas de seguros (+2,6%) não foram suficientes para compensar o aumento dos custos citados acima.

No acumulado em 2023, o lucro líquido recorrente do Bradesco foi de R\$ 16,3 bi, queda de 21,2% no ano, com o ROE atingindo 10,0% (ante 13,1% em 2022). No ano, a piora do resultado decorreu de uma série de fatores, com destaque para a alta da PDD (+22,4%) e a queda da margem financeira (-1,8%). Neste caso, pesou o recuo da margem com clientes (-4,3%), em função da ligeira retração da carteira de crédito associada a um *mix* menos rentável, apesar de mais seguro, com aumento da participação de linhas como o consignado e o imobiliário, por exemplo. Adicionalmente, o banco também registrou aumento dos gastos operacionais (+10,4%), pressionado pela alta nas despesas com contingências cíveis e fiscais (+107,7%). Desta forma, o índice de eficiência subiu (piorou) e atingiu 48,7% em 2023, ante 45,1% em 2022. Na contramão, a área de seguros mostrou uma melhora expressiva de seus resultados (+21,1%).

A carteira de crédito ampliada do banco recuou 1,6% em 2023, atingindo R\$ 877,3 bi. O recuo foi puxado pelas operações destinadas às empresas (-3,6%), com queda tanto entre as MPMEs (-4,8%), como entre as grandes empresas (-3,0%). Vale notar que o recuo foi concentrado na carteira de crédito bancário (-10,2%), especialmente em capital de giro (-16,7%) e comércio exterior (-24,2%), enquanto as operações com títulos privados/avais subiram 6,2%. Já o saldo de crédito destinado às famílias registrou leve alta (+1,2%), puxado por linhas como: crédito rural (+9,8%), imobiliário (+5,5%) e consignado (+3,0%), e recuo do empréstimo pessoal sem garantia (-6,3%).

A inadimplência (acima de 90 dias) atingiu 5,2% ao final de 2023, com alta de 0,9 pp no ano. A piora foi disseminada no período, com a maior contribuição vindo do segmento de MPMEs (+1,4 pp, para 6,8%). De toda forma, a IF mostrou alguma melhora no trimestre, com queda de 0,9 pp, após atingir 6,1% no 3T23 (pico da série histórica do banco), com melhora relativamente disseminada entre os segmentos, mas com destaque para a carteira PF (de 6,6% para 5,9%), diante da estratégia do banco de buscar linhas mais seguras.

O Bradesco também divulgou seu *guidance* para 2024, que prevê expansão da carteira de crédito entre 7% e 11% e menores gastos com PDD (R\$ 35 bi e R\$ 39 bi), contribuindo para recuperar a rentabilidade da instituição.

Quadro 25: Resultado 2023 – Bradesco

Banco Bradesco - R\$ Mi	2022	2023	Var. % 12 m
ITENS PATRIMONIAIS			
Ativo Total	1.830.247	1.964.052	7,3%
TVM	763.292	808.992	6,0%
Depósitos	593.186	623.804	5,2%
Patrimônio Líquido	156.011	162.977	4,5%
DRE¹			
Margem Financeira	66.382	65.196	-1,8%
Margem com Clientes	67.772	64.885	-4,3%
Margem com Mercado	-1.390	311	-122,4%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-32.297	-39.545	22,4%
Receitas de prestação de serviços	35.694	35.642	-0,1%
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização	14.762	17.879	21,1%
Despesas de pessoal	-23.405	-24.908	6,4%
Despesas administrativas	-22.055	-22.600	2,5%
IR/CSLL	-6.758	-1.036	-84,7%
Lucro/Prejuízo do período ²	20.680	16.297	-21,2%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹			
ROAE	13,1%	10,0%	-3,1 p.p.
ROAA	1,1%	0,9%	-0,2 p.p.
Índice de eficiência	45,1%	48,7%	3,6 p.p.
CRÉDITO			
Carteira de crédito ampliada ³	891.933	877.285	-1,6%
PF	361.101	365.442	1,2%
PJ	530.831	511.844	-3,6%
Estoque de provisão p/ liquid. duvidosa	51.704	50.225	-2,9%
Despesa PDD/Carteira de crédito	1,7%	1,2%	-0,5 p.p.
Saldo de PDD/Carteira de crédito	5,8%	5,7%	-0,1 p.p.
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	4,3%	5,2%	0,9 p.p.
Índice de Basileia	14,8%	15,8%	1,0 p.p.
Cobertura > 90 dias	204,2%	165,4%	-38,8 p.p.

Fonte: Bradesco RI. Elaboração: FEBRABAN. ¹Anualizado ²Lucro Líquido Ajustado Gerencial ³ Inclui outras operações com risco de crédito: debêntures, FDIC, CRI, notas promissórias, ativos relacionados a atividades de aquisição e avais e fianças.

Resultado Corporativo 2023 Banco do Brasil

CRÉDITO / BANCOS

O Banco do Brasil (BB) registrou lucro líquido ajustado de R\$ 9,4 bilhões no 4º trimestre de 2023, ligeiramente acima do esperado pelos analistas (R\$ 9,2 bi) e equivalente a uma alta de 7,5% no trimestre e de 4,8% ante o 4T22. Com isso, a rentabilidade patrimonial (ROE) do BB atingiu 22,5%, subindo 0,4 pp no tri. O resultado positivo no trimestre decorreu da melhora na margem bruta (+8,8%), puxada pelo forte avanço da margem com o mercado (+80,6%), onde houve contribuição importante do Banco Patagônia em função da desvalorização do peso argentino frente ao dólar. Para ilustrar, a subsidiária contribuiu com 24,9% do lucro do BB no trimestre (ante 11,4% no 3T23). O movimento positivo foi parcialmente compensado pela alta das despesas com PDD (+32,8%), em especial no crédito destinado às empresas, devido ao agravamento do risco de crédito de um grande cliente do Atacado (provavelmente, Lojas Americanas).

No acumulado de 2023, o lucro líquido ajustado foi de R\$ 35,6 bi, alta de 11,4% ante 2022, com o ROE também subindo 0,5 pp e atingindo 21,6%. A performance positiva do ano reflete o aumento da margem financeira (+27,4%), com avanço tanto da margem com clientes (+13,6%), com maior volume de crédito, como da margem com o mercado (+382,3%), influenciada pelo aumento da Selic média em 2023 e o resultado do Banco Patagônia. Do lado das despesas, a PDD subiu 82,3%, puxada pelo segmento PJ, pelos mesmos motivos citados acima. As despesas administrativas subiram 7,5% no ano. Dado o controle das despesas, o Índice de Eficiência (quanto menor, melhor) caiu para 27,5% (ante 29,2%), a melhor marca da série histórica (desde 2014).

A carteira de crédito ampliada do BB subiu 10,3% em 2023, atingindo R\$ 1,109 tri. A alta foi disseminada entre os segmentos, mas liderada pelo crédito ao agronegócio (+14,7%), com bom desempenho das linhas de investimento (+23,4%) e custeio (+15,3%). Também houve expansão no crédito PJ (+9,0%), com destaque para o segmento de MPMEs (+11,0%). No caso da carteira PF (+8,1%), a expansão foi puxada pelo crédito renegociado (+30,2%), veículos (+30,0%) – neste caso, fruto da aquisição de carteiras - e consignado (+9,8%).

A taxa de inadimplência (acima de 90 dias), por sua vez, atingiu 2,9% da carteira, subindo 0,4 pp ante o fim de 2022. Apesar da alta, segue em baixo patamar, inclusive, abaixo do nível registrado pela IF antes da pandemia (3,3% no 4T19). A alta foi puxada para cima, especialmente, pelo crédito PJ (+1,5, para 3,4%), parcialmente compensada pela queda em PF (-0,6 pp, para 4,8%). No trimestre, o índice subiu 0,1 pp, também pressionado pela carteira PJ (+0,3 pp).

Assim como os demais, o BB também divulgou seu *guidance* para 2024, quando prevê uma expansão da carteira de crédito ampliada entre 8% e 12% no ano, sem levar em conta a carteira destinada ao governo e externa. A expansão do crédito deve ser novamente puxada pela carteira agro (11% a 15%). O banco também espera uma carteira de maior qualidade, com queda da PDD, que deve ficar entre R\$ 27 bi a R\$ 30 bi (ante R\$ 30,5 bi em 2023). Com isso, projeta um lucro líquido entre R\$ 37 bi 40 bi neste ano (ante R\$ 35,6 bi).

Quadro 26: Resultado 2023 – Banco do Brasil

Banco do Brasil - R\$ Mi	2022	2023	Var. % 12 m
ITENS PATRIMONIAIS			
Ativo Total	2.029.399	2.172.480	7,1%
TVM	430.085	468.968	9,0%
Depósitos	777.184	835.671	7,5%
Patrimônio Líquido	164.029	173.076	5,5%
DRE¹			
Margem Financeira Bruta	73.397	93.497	27,4%
Provisão p/ créditos de liquid. Duvidosa	-16.747	-30.531	82,3%
PDD - Risco de Crédito	-23.547	-32.221	36,8%
PDD - Recuperação de Crédito	8.771	8.275	-5,6%
Receitas com Prestação de Serviços e Tarifas Bancárias	32.333	33.831	4,6%
Despesas Administrativas	-33.599	-36.130	7,5%
IR/CSLL	-10.195	-8.382	-17,8%
Lucro Líquido Ajustado	31.915	35.562	11,4%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹			
ROAE	21,1%	21,6%	0,5 p.p.
ROAA	1,6%	1,7%	0,1 p.p.
Índice de eficiência	29,2%	27,5%	-1,7 p.p.
CRÉDITO			
Carteira de crédito ampliada ³	1.004.607	1.108.578	10,3%
Interna	957.859	1.059.210	10,6%
PF	289.614	313.119	8,1%
PJ	358.533	390.786	9,0%
Agronegócios	309.711	355.305	14,7%
Externa	46.749	49.368	5,6%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,7%	0,9%	0,3 p.p.
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	2,5%	2,9%	0,4 p.p.
Índice de Basileia	16,7%	15,5%	-1,2 p.p.
Cobertura > 90 dias	227,1%	196,7%	-30,4 p.p.

Fonte: BB RI. Elaboração: FEBRABAN. ¹Contábil ²Anualizado ³Inclui operações com TVM e garantias.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

Indicadores do Mercado	09/02/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,95	-0,32%	-0,02%	2,00%	-6,08%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	135,56	-0,30%	-2,34%	2,34%	-41,99%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	11,10	-0,32%	-0,59%	-4,72%	-18,72%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	9,93	0,05%	0,32%	-1,05%	-25,66%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,38	0,61%	1,35%	3,08%	-21,97%
Índice Ibovespa (em pontos)	128.025,70	0,66%	0,21%	-4,59%	18,53%
IFNC (setor financeiro)	13.142,38	-0,91%	-0,19%	-4,79%	29,85%
INTERNACIONAL*					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	15,79%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,66	5,77%	10,72%	9,60%	3,11%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,31	5,23%	10,27%	11,22%	16,55%
Dollar Index	104,96	0,72%	1,63%	3,58%	1,56%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.953,17	-0,02%	2,22%	3,84%	19,72%
Índice de ações de bancos – EUA	95,84	-0,82%	-6,03%	-12,49%	-20,43%
Índice Euro Stoxx 50	4.689,28	-0,03%	0,88%	3,71%	10,56%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	118,46	-0,57%	-2,44%	0,09%	4,29%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	82,77	5,32%	1,30%	7,44%	-4,43%

Fonte: Bloomberg. *13/02/2024.

Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Daniel Casula
 João Vítor Siqueira