



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Relatório do novo arcabouço fiscal deve ser entregue esta semana

Após a entrega do relatório do novo arcabouço fiscal ser adiada, mercado monitora se o texto será apresentado e votado ainda esta semana. Com sinalizações de que o texto poderia estabelecer medidas mais duras, como a remoção de algumas exceções ao limite de crescimento de gastos e a adição de penalidades em caso de descumprimento das metas, a proposta dividiu opiniões entre os parlamentares, deixando o texto final em aberto. Segundo o relator, deputado Cláudio Cajado (PP-BA), as sugestões recebidas serão endereçadas e o texto ajustado deve ser apresentado aos líderes partidários hoje (15). Caso haja consenso, a expectativa é de que a versão final seja apresentada na terça (16).

Na agenda de indicadores, destaque para os dados de atividade, que devem ajudar o mercado a calibrar as apostas para o desempenho do PIB no 1º trimestre. O IBGE divulga os números de março do setor de serviços e do varejo na terça (16) e na quarta (17), respectivamente. O consenso projeta alta de 0,5% para o setor de serviços, fechando o 1º trimestre com ligeiro recuo de 0,2%. Para o varejo (conceito ampliado), a expectativa é de certa estabilidade (+0,1%), embora com os bons números nos dois primeiros meses do ano sustentando um crescimento de 1,7% no trimestre. Já o IBC-Br, *proxy* mensal do PIB calculada pelo BC, será divulgada na sexta (19). O indicador deve mostrar queda de 0,5% no mês, mas ainda assim com alta de 2,4% no trimestre.

No cenário inflacionário, a FGV divulga o IGP-10 de maio na quarta (17), que deve seguir mostrando redução dos preços de grandes *commodities*, mantendo as sinalizações de descompressão dos preços no atacado. O mercado espera recuo de 1,19% do índice no mês, com o indicador aprofundando no campo negativo em 12 meses, passando de -1,90% para -3,15%.

Na agenda corporativa, a semana finaliza as divulgações dos resultados do 1T23 dos bancos de capital aberto. Ainda hoje (15), após o fechamento do mercado, o Banco do Brasil divulga seu resultado, com o consenso projetando lucro líquido de R\$ 8,4 bi, com recuo de 7,0% na margem e alta de 27,1% na comparação anual. XP e Nubank também divulgarão seus resultados hoje.

Na agenda internacional, destaque para os dados de atividade dos EUA, que devem seguir mostrando resiliência da economia norte-americana. O resultado das vendas no varejo de abril será divulgado na terça (16), e o consenso espera alta de 0,8% no mês, recuperando parte da queda observada nos últimos dois meses. No mesmo dia, serão conhecidos os números da indústria, que deve ficar estável em abril, após avançar no 1º trimestre. Os dados do setor imobiliário também serão divulgados ao longo da semana.

Na China, as leituras de abril do varejo e da indústria também serão conhecidas na semana, e devem seguir indicando uma retomada da economia chinesa. A estimativa é de expansão significativa em ambos os setores no comparativo anual. A alta deve ser de 22,0% para as vendas no varejo e de 10,9% para a indústria, que, caso confirmados, serão os melhores desempenhos desde a retirada das restrições no combate à Covid-19.

Na Zona do Euro, a leitura final da inflação ao consumidor (CPI) de abril deve mostrar que os preços seguem pressionados, fato que deve reforçar a tendência de continuidade do aperto monetário por parte do BCE. A expectativa é de alta de 0,7% no mês, com o indicador voltando a acelerar na base anual, de 6,9% para 7,0%.

A próxima página traz o quadro completo da agenda de indicadores com a respectiva data de divulgação e as projeções de mercado, além do quadro com as datas de divulgação dos balanços dos bancos de capital aberto e a projeção do consenso.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
16/mai	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Mar/23	0,5% m/m 5,1% a/a	1,1% m/m 5,4% a/a
17/mai	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)	Mar/23	0,1% m/m 2,2% a/a	1,7% m/m -0,2% a/a
17/mai	FGV: IGP-10	Mai/23	-1,19% m/m -3,15% a/a	-0,58% m/m -1,90% a/a
18/mai	Reunião do CMN	-	-	-
19/mai	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Mar/23	-0,5% m/m 3,5% a/a	3,3% m/m 2,8% a/a

Fonte: Bloomberg.

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 1T23

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 1T23 Em R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Banco do Brasil	15/mai	8.404	-7,0%	27,0%
Nubank	15/mai	-	-	-
XP Inc	15/mai	-	-	-

Fonte: RI dos bancos. Projeção: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
15/mai	Zona do Euro	Produção Industrial	Mar/23	-2,7% m/m	1,5% m/m
15/mai	China	Vendas no Varejo	Abr/23	22,0% a/a	10,6% a/a
15/mai	China	Produção Industrial	Abr/23	10,9% a/a	3,9% a/a
16/mai	Zona do Euro	PIB	1º tri/23 – 2ª leitura	0,1% t/t-1	0,0% t/t-1
16/mai	EUA	Vendas no Varejo	Abr/23	0,8%	-0,6% m/m
16/mai	EUA	Produção Industrial	Abr/23	0,0%	0,4% m/m
17/mai	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Abr/23 – final	7,0% m/m	6,9% a/a
17/mai	EUA	Construção de casas novas	Abr/23	-1,4% m/m	-0,8% m/m
17/mai	EUA	Alvarás para novas construções	Abr/23	0,0% m/m	-7,7% m/m
18/mai	EUA	Vendas de casas existentes	Abr/23	-3,2% m/m	-2,4% m/m

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Copom reforça Selic estável por tempo prolongado e IPCA corrobora ponderação

A ata do Copom reforçou a mensagem de que o Copom não deve reduzir a taxa Selic no curto prazo. Sem muitas novidades, o documento veio alinhado com o comunicado, indicando, através de diversos pontos, que ainda não há espaço para uma flexibilização da política monetária.

Neste sentido, o Colegiado voltou a destacar que a desancoragem das expectativas e a dinâmica da inflação subjacente seguem como fontes de preocupação. Informou que o processo de desinflação se encontra atualmente num estágio mais lento e que a oferta de crédito parece compatível com atual estágio da política monetária. O Comitê também discutiu a possibilidade da taxa de juro neutra ser mais alta na economia, em meio aos sinais de resiliência da atividade, processo desinflacionário lento e a possível adoção de políticas parafiscais expansionistas. No caso, o aumento da taxa neutra significaria que os impactos contracionistas do atual aperto monetário seriam menores do que o implícito em seus cenários, também caracterizando um elemento mais “hawkish” (contra a flexibilização) da ata, embora, neste ponto, com a maioria dos membros julgando que esta interpretação ainda parece prematura.

Já num campo mais “dovish” (favorável à flexibilização), o destaque foi a menor incerteza no campo fiscal, com o Colegiado avaliando que “a apresentação do arcabouço fiscal reduziu a incerteza associada a cenário extremos de crescimento da dívida pública”. De todo modo, o Copom reforçou que ainda há incertezas existentes com a tramitação da matéria no Congresso e enfatizou que não há relação mecânica entre a aprovação do arcabouço fiscal e a convergência da inflação, “uma vez que a trajetória de inflação segue condicional à reação das expectativas de inflação e das condições financeiras”.

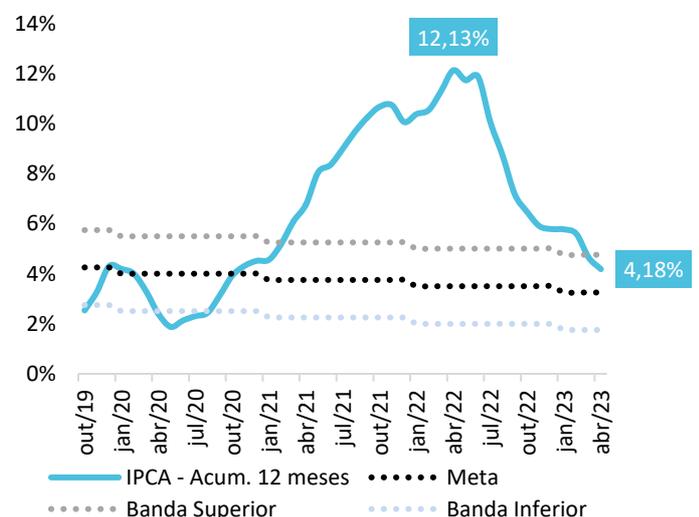
Na mesma semana, o IBGE informou que a inflação (IPCA) de abril subiu 0,61% no mês, um pouco acima do esperado pelo mercado (+0,54%). A leitura mostrou uma inflação mais disseminada e com as aberturas sinalizando um qualitativo pior, com resistência dos núcleos e dos serviços, o que ajuda a corroborar a postura mais conservadora do Copom. Em 12 meses, o indicador seguiu recuando, de 4,65% para 4,18%, embora parte dessa redução decorra do efeito base, diante das desonerações de impostos realizadas no ano passado.

Quadro 1: Taxa Selic – em % aa



Fonte: BCB.

Quadro 2: IPCA – Var. % Acum. em 12 meses



Fonte: IBGE

No mês, a principal alta veio dos produtos farmacêuticos (+3,24%), diante do reajuste autorizado de até 5,60% nos preços dos medicamentos. Outro importante impacto altista veio do avanço dos preços dos alimentos no domicílio, que passou de -0,14% em março para 0,73% em abril, pressionado por problemas de oferta em alguns importantes itens, como tomate (+10,64%) e leite (+4,96%). Na outra direção, a deflação dos combustíveis (-0,44%) trouxe algum alento.

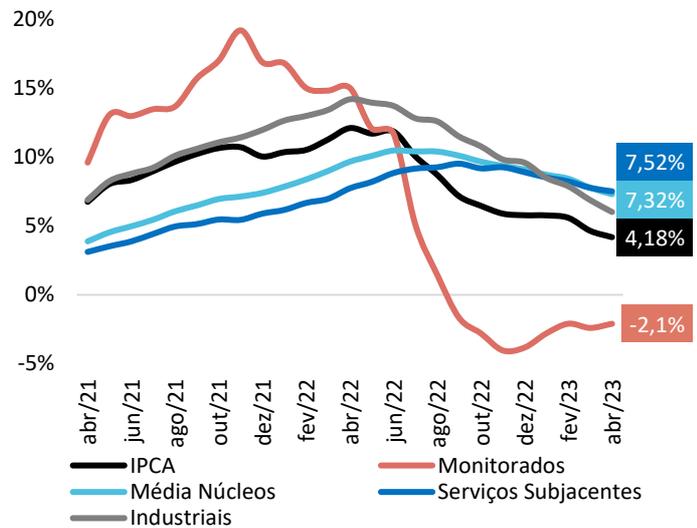
No geral, a leitura de abril manteve a dinâmica observada nos meses anteriores. A desinflação segue beneficiada pelo comportamento benigno dos preços no atacado, tanto na parte de alimentos quanto na parte de industriais – movimento que deve persistir, como sugerem os IGPs da FGV. No entanto, as medidas de núcleo (que oferecem uma visão mais apropriada do processo inflacionário) se mantêm em patamar elevado e sinalizam um processo deflacionário lento, sugerindo uma inflação ainda resiliente. Neste sentido, a inflação de serviços, mais sensível aos ciclos econômicos, segue acomodando de maneira apenas gradual, com o mercado de trabalho ainda aquecido mantendo pressionada a inflação pelo lado da demanda.

No âmbito da atividade, a produção industrial surpreendeu e avançou 1,1% em março. O bom resultado compensou as quedas nos dois primeiros meses do ano, deixando a indústria estável no 1º trimestre. A despeito de um setor ainda pressionado por fatores conjunturais negativos, notadamente pela política monetária contracionista, o resultado reforça a expectativa que a economia deve mostrar um desempenho melhor do que o até então esperado no 1º trimestre.

No mês, a indústria mostrou predomínio de taxas positivas. 3 das 4 grandes categorias avançaram, com destaque para a forte alta dos bens de capital (+6,3%), seguida pelos bens duráveis (+2,5%) e intermediários (+0,9%). Apenas a produção de semi e não duráveis recuou (-0,5%). Entre as atividades, 16 das 25 analisadas ficaram em terreno positivo, com destaque para a produção de derivados do petróleo (+1,7%), máquinas e equipamentos (+5,1%) e equipamentos de informática (+6,7%). Na outra ponta, pesou a queda de 4,7% nos itens de vestuário, principal impacto negativo do mês.

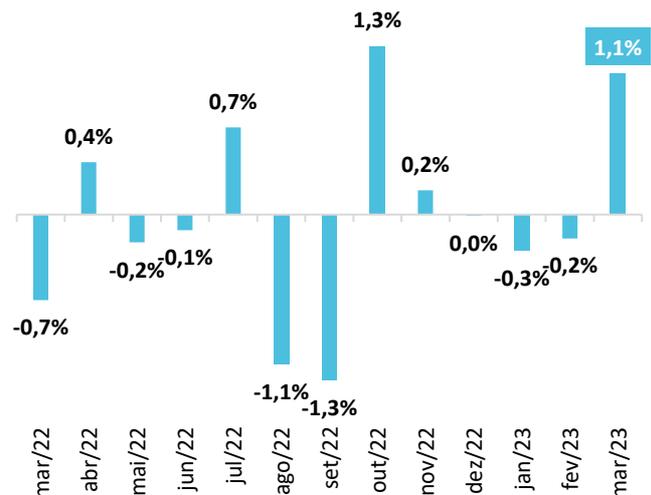
Apesar da surpresa positiva, a leitura de março não altera o quadro esperado para o setor ao longo do ano, que deve ser fraco. A indústria extrativa deve seguir mostrando algum avanço, impulsionada pela retomada da economia chinesa, embora contida pela desaceleração da economia global. Já a indústria de transformação deve seguir enfrentando dificuldades com os juros elevados, que restringem o crédito e afetam as decisões de investimento e consumo, mantendo os sinais de baixo dinamismo do segmento.

Quadro 3: IPCA e Aberturas – Var.% Acumulada em 12 meses



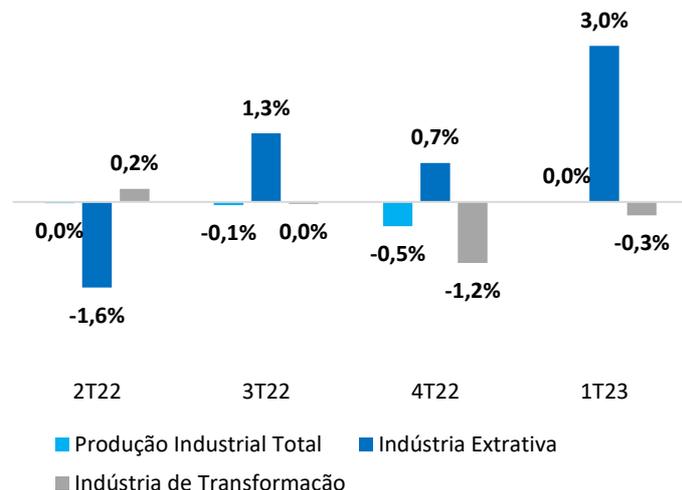
Fonte: IBGE

Quadro 4: Produção Industrial – Var.% mensal



Fonte: IBGE

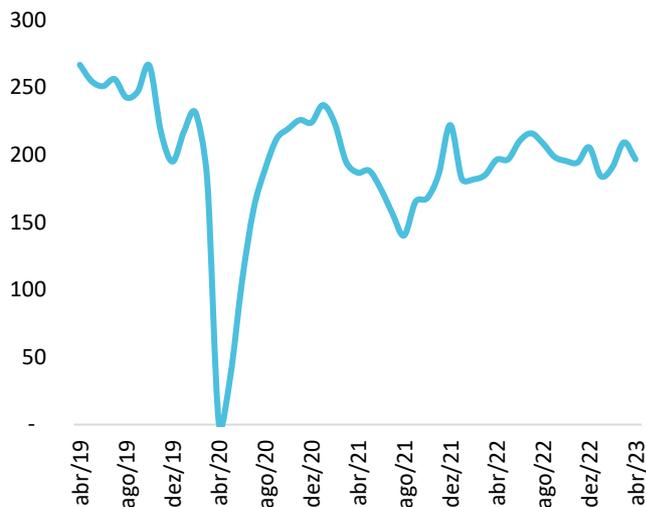
Quadro 5: Indústria e Segmentos – Var.% trimestral (T/T-1)



Fonte: IBGE

Os números de abril do setor automotivo, de importante peso na indústria, vão nessa direção. Segundo a Anfavea, a produção de veículos foi de apenas 179 mil unidades no mês, recuo de 6,0% na série dessazonalizada (cálculo Febraban). O fraco desempenho do mês foi afetado por diversas paralisações das montadoras. Diferente do ano passado, contudo, quando o motivo era a falta de componentes, as paralisações de agora são provocadas por férias coletivas, em resposta ao resfriamento da demanda.

Quadro 6: Produção de Veículos – Em milhares
Série com ajuste sazonal*



Fonte: Anfavea. *Ajuste Febraban

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

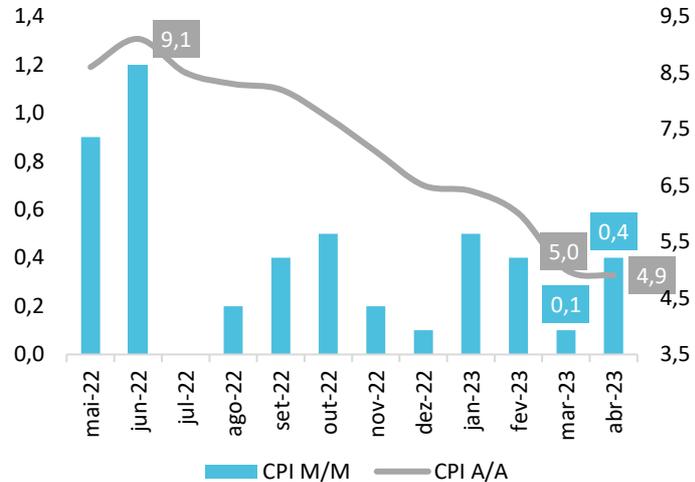
Inflação dos EUA traz sinais positivos, mas impasse com o teto da dívida afeta os mercados

A perda de apetite ao risco deu o tom aos mercados durante a semana, com as principais bolsas e índices acionários registrando queda. Apesar da leitura da inflação ao consumidor (CPI) nos EUA ter vindo em linha com o esperado, um dos fatores que pesou para os investidores foi o imbróglio envolvendo o teto da dívida do Tesouro norte-americano. A elevação do teto dependerá de negociações entre os líderes do Congresso e o presidente, Joe Biden, com o encontro adiado para esta semana. Enquanto os democratas buscam aumentar o teto sem pré-condições, o partido republicano exige determinados cortes nos gastos federais. A semana também foi marcada por novas preocupações com o setor bancário nos EUA, desta vez com o banco regional PacWest, cujas ações caíram quase 40% na semana, também gerando pressões negativas. Na Europa, o Banco Central da Inglaterra (BoE), seguindo o Fed e o BCE, também subiu os juros em 0,25 pp, dando sequência ao aperto monetário.

Quanto aos indicadores, os dados de inflação dos EUA trouxeram alguns sinais positivos. O CPI subiu 0,4% em abril, conforme esperado pelo mercado. O avanço foi puxado pelos aumentos nos preços da gasolina (+3,0%), veículos usados (+4,4%) e alimentos fora do domicílio (+0,4%), enquanto as deflações do gás encanado (-4,9%) e do óleo combustível (-4,5%) contiveram, em parte, a alta do indicador. Em 12 meses, o CPI desacelerou de 5,0% para 4,9%. No mesmo tom, o núcleo do CPI avançou 0,4% no mês, mas também apresentando desaceleração na base anual, de 5,6% para 5,5%. Já os preços ao produtor (PPI) desaceleraram de 2,7% para 2,3%, recuando acima do esperado. Sobre atividade, a confiança do consumidor (Univ. Michigan) recuou para 57,7 pontos na leitura preliminar de maio, reagindo às expectativas de queda na atividade econômica, com o indicador chegando ao menor nível em 6 meses.

Na China, as exportações cresceram 8,5% em abril (ante abr/22), desacelerando ante o número de março (+14,8%), mas acima do esperado pelo mercado (+8,0%). O bom desempenho das exportações no comparativo anual reflete, em parte, a fraca base de comparação, com os resultados do ano anterior afetados pelas políticas de restrição (*lockdowns*). As importações, por sua vez, surpreenderam negativamente ao cair 7,9% (ante expectativa de -0,3%), com a demanda interna ainda sem se recuperar totalmente. No âmbito inflacionário, o cenário segue bem controlado no país, com o CPI desacelerando para 0,1% (ante 0,7%) no comparativo anual, enquanto o PPI recuou de -3,2% para -3,6%.

Quadro 7: EUA – Inflação ao Consumidor (CPI)
Var. % m/m e a/a



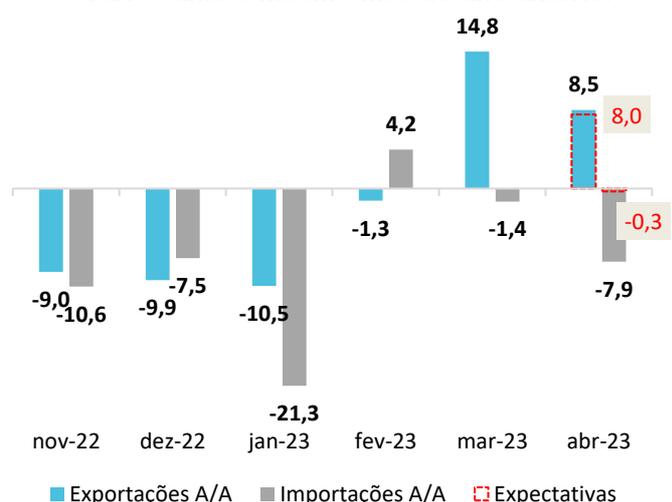
Fonte: Bloomberg.

Quadro 8: EUA – Confiança do Consumidor (Univ. Michigan) – Em pontos



Fonte: Bloomberg.

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



Fonte: Bloomberg.

Resultado Corporativo 1º Tri/23 Itaú Unibanco

CRÉDITO / BANCOS

O Itaú Unibanco registrou lucro líquido gerencial de R\$ 8,4 bilhões no 1º tri de 2023, o que corresponde a alta de 10,0% e de 14,6% no comparativo com o 4T22 e com o 1T22, nesta ordem. O bom resultado veio em linha com o esperado pelo mercado, levando o ROE para 20,7%, com avanço de 1,4 pp no trimestre e de 0,3 pp em 12 meses, ficando acima da maioria dos seus pares privados.

No trimestre, o resultado foi beneficiado pelo recuo de 9,1% da PDD, após a normalização das despesas no segmento do Atacado, que havia sido impactadas em R\$ 1,3 bi no caso das Lojas Americanas no 4T22. Retirando tal impacto, houve alta de 4,7% da PDD no trimestre, em função da originação de produtos sem garantia no Varejo. Já a margem financeira recuou 1,1% no trimestre, puxada, em especial, pela queda de 13,8% na margem com o mercado, refletindo o pior desempenho da tesouraria na América Latina e do *trading book* no Brasil. Também houve queda (0,7%) na margem com clientes, com o maior volume de crédito não compensando os menores resultados com operações estruturadas no Atacado. Outra conta que não evoluiu no trimestre foi a de receitas com serviços, que caiu 0,8%, diante dos menores ganhos com corretagem (-8,1%) e de cartão de crédito e débito (-2,5%), movimento que possui efeito sazonal.

Do lado positivo, houve redução das despesas não decorrentes de juros (-5,3%), com menor despesa de pessoal (-4,1%), e redução de despesas administrativas (-1,9%), estas sazonalmente menores no 1º tri. Por sinal, o bom controle dos gastos contribuiu para que o índice de eficiência (quanto menor, melhor) recuasse de 41,4% para 39,8% no 1T23, atingindo seu menor nível da série histórica (desde 2015).

A carteira de crédito ampliada, por sua vez, cresceu 1,0% no trimestre e 11,7% em 12 meses. Na margem, o resultado mais modesto está associado ao cenário econômico mais desafiador, segundo a próprio banco. No comparativo anual, além de um crescimento mais robusto, o maior avanço foi visto nas linhas mais seguras da carteira PF, que cresceu 16,2%. Destaque para o crédito pessoal (+26,0%), imobiliário (+21,3%) e consignado (+17,1%). Já na carteira PJ (+5,2%), a alta foi puxada pelo segmento de MPMEs (+10,0%), enquanto o crédito às grandes empresas subiu apenas 0,2%. Quanto à qualidade do crédito, a taxa de inadimplência (acima de 90 dias) ficou estável no trimestre (em 2,9%), com destaque para a estabilidade no segmento PF, que vinha puxando o indicador para cima. No comparativo anual, a inadimplência avançou apenas 0,3 pp, um número contido diante do ciclo de deterioração da qualidade do crédito do SFN. Assim, a taxa de inadimplência do banco manteve-se em um patamar saudável, e os atrasos (entre 15 e 90 dias) indicam que os números devem-se manter contidos à frente. Por sinal, o *guidance* do Itaú para 2023 segue projetando um crescimento robusto da carteira de crédito, entre 6,0% e 9,0%. Assim, a leitura geral foi de um desempenho positivo do banco no trimestre, destacando a estabilidade da inadimplência num patamar saudável, além da boa qualidade dos ativos.

Quadro 10: Resultado 1T23 – Itaú Unibanco

Itaú Unibanco - R\$ Mi	1T22	4T22	1T23	Var. %	
				Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	2.183.310	2.469.958	2.547.033	3,1%	16,7%
TVM	726.362	834.553	862.643	3,4%	18,8%
Depósitos	807.043	871.438	914.834	5,0%	13,4%
Patrimônio Líquido	153.902	169.735	174.073	2,6%	13,1%
DRE					
Margem Financeira Gerencial	21.047	24.975	24.692	-1,1%	17,3%
Margem com Clientes	20.039	24.227	24.048	-0,7%	20,0%
Margem com o Mercado	1.007	748	645	-13,8%	-36,0%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-6.998	-9.907	-9.009	-9,1%	28,7%
Receitas de prestação de serviços	9.772	10.427	10.347	-0,8%	5,9%
Operações com Seg., Prev. e Cap.	1.823	2.051	2.021	-1,5%	10,9%
Despesas não Decorrentes de Juros	-12.803	-14.563	-13.789	-5,3%	7,7%
IR/CSLL	-3.179	-2.950	-3.169	7,4%	-0,3%
Lucro/Prejuízo do período ¹	7.361	7.668	8.435	10,0%	14,6%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE²					
ROAE	20,4%	19,3%	20,7%	1,4 pp	0,3 pp
ROAA	1,4%	1,3%	1,3%	0,1 pp	0,0 pp
Índice de eficiência	41,8%	41,4%	39,8%	-1,7 pp	-2,0 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito ampliada ³	1.032.240	1.141.452	1.152.970	1,0%	11,7%
PF	346.383	398.957	402.488	0,9%	16,2%
PJ	283.839	302.307	298.667	-1,2%	5,2%
Estoque de PDD p/ operações de crédito	-44.388	-53.125	-53.764	1,2%	21,1%
Despesa PDD/Carteira de crédito	0,7%	0,9%	0,8%	-0,1 pp	0,1 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito	4,3%	4,7%	4,7%	0,0 pp	0,4 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	2,6%	2,9%	2,9%	0,0 pp	0,3 pp
Índice de Basileia	13,9%	15,0%	15,0%	0,0 pp	1,1 pp
Cobertura > 90 dias	232%	212%	212%	0,1 pp	-20,1 pp

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

Resultado Corporativo 1º Tri/23 Caixa Econômica Federal

CRÉDITO / BANCOS

A Caixa Econômica Federal (CEF) registrou lucro líquido contábil de R\$ 1,9 bilhão no 1º trimestre de 2023, com queda de 11,1% ante o 4T22 e de 23,9% ante 1T22. Com o resultado, a rentabilidade patrimonial contábil (ROE) da CEF atingiu 7,6%, caindo 0,8 pp no trimestre e 6,6 pp em 12 meses. No detalhe do comparativo anual, a PDD avançou em 56,4%, em meio à piora do cenário macroeconômico, que passou a exigir maiores provisões para a carteira de crédito, que vem observando elevação da inadimplência (movimento similar ao observado nos demais bancos do país). Outro fator negativo foi a elevação de 19,8% das despesas administrativas, em função de maiores gastos com processamento de dados (+53,3%), serviços de terceiros (+49,7%) e manutenção e conservação de bens (+48,8%). Do lado positivo, a margem financeira atingiu R\$ 13,9 bi, com alta de 30,4% ante o 1T22, devido ao crescimento da carteira de crédito, que gerou ganhos com as operações de crédito (+41,6%), bem como as margens com o mercado, após bons resultados com as aplicações interfinanceiras de liquidez (+48,6%) e títulos e valores mobiliários (+38,8%).

Outro ponto de destaque do balanço da IF tem sido o *funding*. Como a CEF é o *player* de maior relevância na caderneta de poupança (36,1% do total) e a modalidade tem perdido recursos diante do atual cenário macroeconômico, vale destacar alguns pontos sobre seus dados de captação. O saldo da poupança caiu 2,8% no ano, atingindo R\$ 349,3 bi, embora abaixo do observado no mercado (poupança SBPE caiu 4,4%). Como forma de compensar o efeito, a CEF aumentou bastante (+285,9%) sua captação via Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), cujo saldo no 1T23 chegou a R\$ 93,5 bi. O movimento alivia uma restrição para o *funding* do crédito habitacional, porém tem o efeito negativo de aumentar o custo de captação, uma vez que a remuneração das LCIs é superior à da poupança.

Já a carteira de crédito da IF expandiu 16,6% em 12 meses e 2,4% no trimestre, com o saldo atingindo R\$ 1,037 tri. A alta anual foi observada em todas as linhas, e os destaques foram a carteira comercial (+16,4%), em que o impacto mais relevante foi no crédito PF (+19,9%), puxado pelo crédito consignado (+20,4%). Já o saldo comercial PJ cresceu 11,3%, com destaque para o crédito direcionado ao agronegócio, que continuou crescendo em ritmo expressivo (+125,8%). A linha, no entanto, ainda representa uma parcela pequena (4,6%) do saldo total. Já a principal linha da IF, o crédito imobiliário (63,6% do total), aumentou 14,4% ante o 1T22, reforçando a resiliência da modalidade mesmo em meio à alta da Selic. Por fim, a inadimplência (acima de 90 dias) atingiu 2,73% da carteira total, subindo 0,63 pp no tri e 0,40 no ano. Nos dois comparativos, o indicador foi impactado por um evento com cliente específico no setor de infraestrutura. A inadimplência do crédito comercial (+1,26 pp) também subiu, enquanto para o imobiliário houve queda de 0,33 pp.

Quadro 11: CEF – DRE

Itens de Resultado (R\$ milhões)	1T23	4T22	Δ%	1T22	Δ%
Lucro Líquido	1.934	2.176	-11,1	2.542	-23,9
Resultado Operacional	1.376	2.110	-34,8	2.000	-31,2
Margem Financeira	13.898	14.969	-7,2	10.659	30,4
Provisão para Devedores Duvidosos	(4.991)	(4.938)	1,1	(3.190)	56,4
Resultado Bruto da Intermediação Financeira	8.907	10.031	-11,2	7.469	19,2
Receita com Prestação de Serviços ¹	6.202	6.457	-3,9	6.011	3,2
Despesas de Pessoal	(6.880)	(7.004)	-1,8	(6.117)	12,5
Outras Despesas Administrativas	(3.068)	(3.711)	-17,3	(2.562)	19,8

Quadro 12: CEF – Carteira de Crédito Ampliada

Valor em R\$ milhões	1T23	4T22	Δ%	1T22	Δ%
Imobiliário	659.308	639.943	3,0	576.112	14,4
Crédito Comercial	232.290	231.031	0,5	199.542	16,4
Pessoas Físicas	142.595	142.081	0,4	118.936	19,9
Pessoas Jurídicas	89.695	88.950	0,8	80.606	11,3
Saneamento e Infraestrutura	97.412	97.258	0,2	92.130	5,7
Agronegócio	47.888	44.113	8,6	21.210	125,8
Crédito	1.036.897	1.012.345	2,4	888.995	16,6

Fonte: RI CEF.

Boletim do Mercado de Capitais Anbima – Abr/23

CRÉDITO / BANCOS

A Anbima divulgou seu relatório mensal com as emissões no mercado de capitais doméstico para o mês de abril, registrando captação de R\$ 14,9 bilhões, menor valor desde a pandemia (R\$ 13,5 bi em mai/20, em termos reais). O resultado deu continuidade aos números fracos observados desde o início do ano, que refletem as incertezas no cenário econômico, bem como eventos negativos no setor corporativo, após o caso das Lojas Americanas e maior quantidade de pedidos de recuperação judicial de outras grandes empresas. O volume captado em abril foi 41,2% menor que no mês anterior e 53,7% mais baixo que em abr/22, com queda mensal em todos os instrumentos.

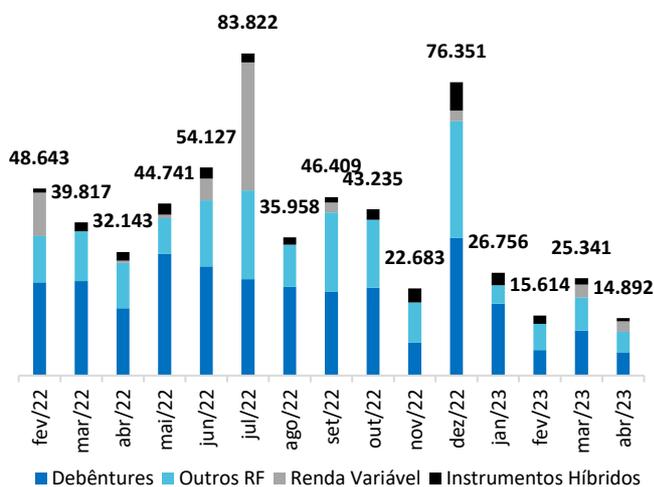
Em abril, as emissões continuaram concentradas em renda fixa (76,2% do total captado). O instrumento líder segue sendo as debêntures, responsáveis por R\$ 6,0 bi no mês, ou 40,4% do total. Com isso, as debêntures seguiram aumentando a participação no volume de captação total, sendo responsável por 52,1% no acumulado do ano. Vale mencionar que a participação do instrumento está fortemente vinculada ao alto patamar da Selic, conforme ilustrado no Quadro 15. Ainda assim, o volume de captações das debêntures mostrou forte queda ante o mês anterior (-48,5%) e ante abr/22 (-65,6%). Os demais instrumentos de renda fixa (CRAs, CRIs, FIDCs e Notas Comerciais) também registraram menor volume no mês (-38,3%) e no ano (-54,8%), somando captação de R\$ 5,3 bi em abril.

No caso de renda variável, duas operações de *follow-on* em empresas do setor de saúde foram responsáveis pela captação de R\$ 2,7 bi em abril, o que representa uma queda de 16,9% ante o mês anterior. Devido à incerteza do cenário, o mercado continua sem registrar novos IPOs desde jan/22. Já os instrumentos híbridos (FIIs e Fiagros) foram responsáveis por R\$ 812 mi, queda de 53,1% ante mar/23.

No acumulado do ano, apenas os instrumentos híbridos estão com um desempenho melhor em 2023, com alta de 19,2% ante o mesmo período do ano anterior, devido ao melhor desempenho do FIAGRO (+73,4%), instrumento cuja colocação no mercado tem crescido após estreiar no mercado no ano passado.

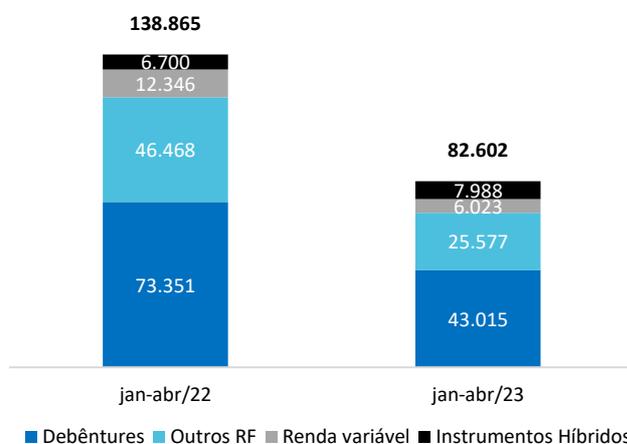
Em resumo, o mercado de capitais segue sofrendo com o ambiente negativo e incertezas econômicas. Resta saber se o número fraco de abril representa o pico do *stress* e da retração nas captações/emissões no mercado doméstico. A retomada das operações irá depender de sinais positivos para o cenário econômico futuro.

Quadro 13: Captação no Mercado de Capitais por instrumento - Em R\$ mi



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 14: Captação no Mercado de Capitais Acum. no ano por instrumento - Em R\$ mi



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 15: Captação via Debêntures (R\$ bi) e Meta da taxa Selic (% aa)



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

**Relatório de Estabilidade Financeira –
2º semestre de 2022**

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central divulgou na última semana o [Relatório de Estabilidade Financeira \(REF\) referente ao 2º semestre de 2022](#). A publicação traz uma análise detalhada do Sistema Financeiro Nacional (SFN) sob diversas óticas, como liquidez, solvência, rentabilidade etc. No geral, o documento mostra que não há risco relevante para a estabilidade financeira, com as IFs mantendo elevados níveis de capital e liquidez. Abaixo os principais destaques.

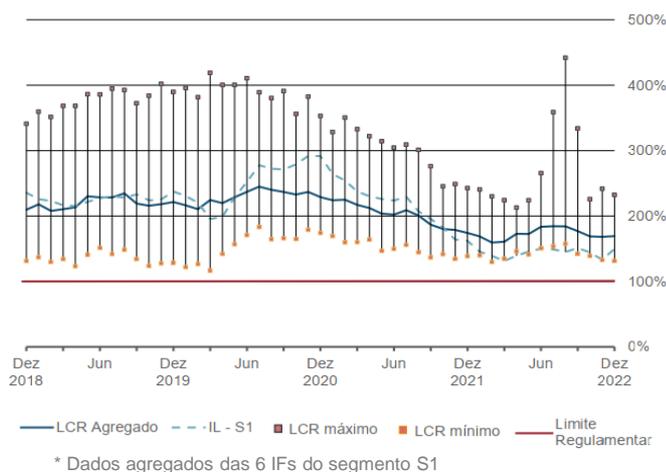
Liquidez: O nível de liquidez do sistema permanece confortável para manter a estabilidade financeira e o regular funcionamento do sistema de intermediação, mantendo-se compatível com o balanço de riscos. Neste sentido, o BC destaca que o volume de ativos líquidos segue suficiente para absorver potenciais perdas, inclusive em cenários estressados.

A liquidez agregada de curto prazo do sistema mostrou alterações pouco relevantes no 2º semestre de 2022, mantendo-se em um patamar saudável. O LCR, índice que mensura se os bancos possuem ativos líquidos suficientes para cobrir necessidades de caixa de curto prazo (30 dias) em um cenário de estresse hipotético, manteve-se em um nível bastante confortável, bem acima do requerimento mínimo de 100%. O destaque foi o comportamento diferenciado de bancos públicos e privados. Enquanto os bancos públicos apresentaram redução de liquidez, os pares privados elevaram os critérios de concessão de crédito, resultando na redução de recursos alocados e maior retenção de ativos líquidos.

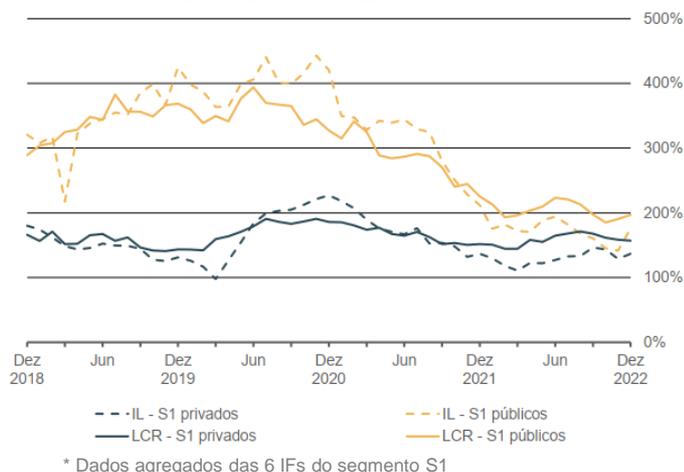
Quanto à liquidez de longo prazo, a estrutura de captações manteve-se em patamar adequado para o financiamento de ativos de prazo maiores. O Índice de Liquidez Estrutural, que mensura se os bancos possuem fontes de captações suficientes para financiar seus ativos de longo prazo, ficou relativamente estável, mantendo-se em patamar adequado.

O documento também destaca que as captações mantiveram a tendência de crescimento vista nos últimos semestres, com aumento na procura por ativos mais rentáveis e com prazos mais longos, gerando uma maior participação de instrumentos sem previsão de resgate antecipado. Destaque para o crescimento da carteira de depósitos a prazo e instrumentos com isenção tributária, como LCI e LCA. Assim, em um cenário de taxa Selic mais elevada, os números indicam que os investidores continuaram dispostos a troca liquidez e menor remuneração (como títulos da caderneta de poupança) por aplicações longas e mais rentáveis.

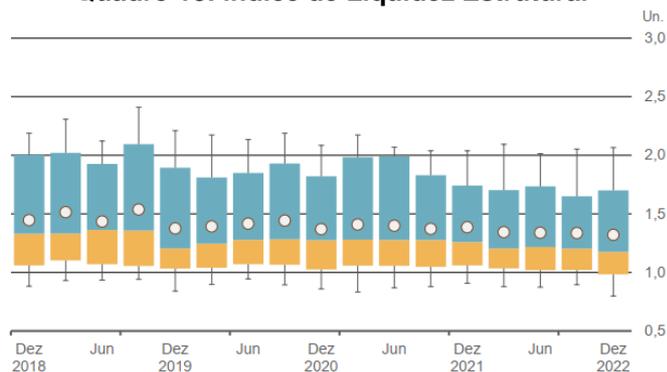
Quadro 16: Dispersão do LCR



Quadro 17: Índice de Liquidez (IL) e Liquidity Coverage Ratio (LCR)



Quadro 18: Índice de Liquidez Estrutural



1/ O ILE de cada IF está limitado ao valor correspondente ao percentil 80% de cada mês. Os valores nas barras são referentes aos percentis 10%, 25%, 50%, 75% e 90% respectivamente. A média está representada pelos círculos.

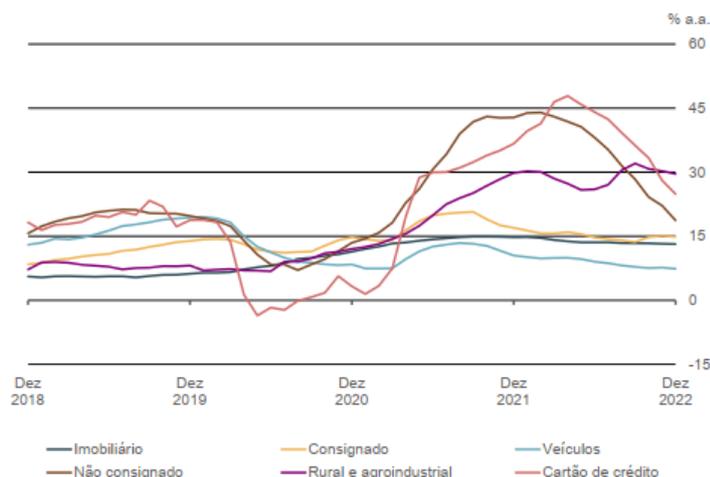
Crédito: O ritmo de crescimento do crédito amplo (inclui o mercado de capitais) desacelerou ao longo do 2º semestre. A carteira PF mostrou desaceleração especialmente nas linhas de maior risco, como cartão de crédito e não consignado. O movimento reflete o cenário mais desafiador, com o maior comprometimento de renda das famílias e o elevado endividamento tornando as concessões de crédito mais conservadoras. As exceções são o crédito rural e o imobiliário, linhas mais seguras, que seguiram com ritmo de expansão estáveis. Na carteira PJ, a desaceleração foi apenas marginal, mantendo o ritmo de crescimento ainda superior ao observado no período pré-pandemia. Destaque para as MPMEs, que, a despeito de alguma acomodação, segue com ritmo de crescimento elevado, sustentado, em boa medida, pelos programas emergenciais, notadamente para as microempresas. O mercado de capitais também perdeu fôlego, mas se manteve como fonte relevante de financiamento, principalmente para as grandes empresas, tendo as debêntures como principal instrumento.

Como ponto de atenção, o percentual de ativos problemáticos (APs) continuou crescendo, especialmente na carteira PF, embora em taxas menores. No caso PJ, a carteira considerada problemática tem crescido acima do ritmo de expansão da carteira de crédito, principalmente para micro e pequenas empresas. Já para as grandes, o avanço dos APs refletiu o evento associado ao caso Americanas. Prospectivamente, o BC destacou que a materialização de risco deve permanecer elevada no médio prazo, embora os critérios recentes mais restritivos de oferta de crédito por parte das IFs já estejam contribuindo para arrefecer o crescimento dos APs, principalmente no crédito às famílias. Em linha com o aumento da materialização de risco, contudo, as provisões aumentaram e mantiveram-se superiores às perdas esperadas, com o grau de provisionamento confortável para sustentar perdas esperadas com crédito.

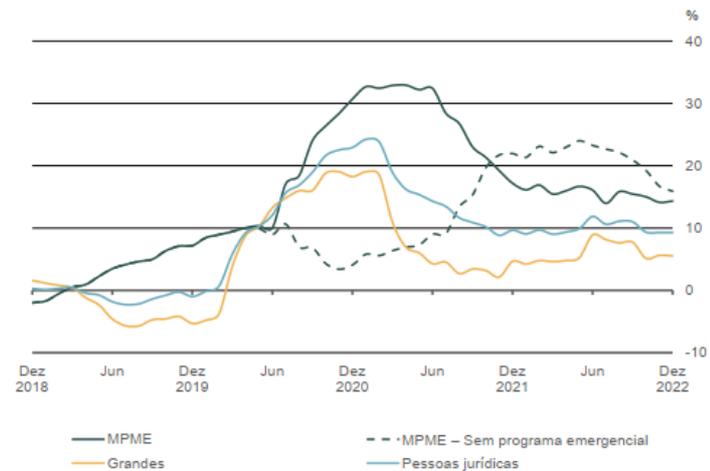
Rentabilidade: A rentabilidade do sistema recuou no 2º semestre, refletindo, em especial, o aumento das despesas com provisões (que acompanhou a materialização do risco) e a leve piora da eficiência operacional, diante das menores receitas com serviços (cenário econômico adverso). Descontados os efeitos do caso Americanas, a rentabilidade teria se mantido praticamente estável em relação a 2021. Com o fechamento do 2º semestre, o lucro líquido do sistema somou R\$ 139 bi em 2022, 2% acima do observado em 2021, enquanto o retorno sobre patrimônio líquido (ROE) ficou em 14,7%, 1,0 pp abaixo do ano anterior.

Para 2023, a rentabilidade do SFN deve continuar pressionada, diante de um cenário com atividade econômica mais fraca, menor crescimento do crédito e inadimplência e inflação ainda elevados.

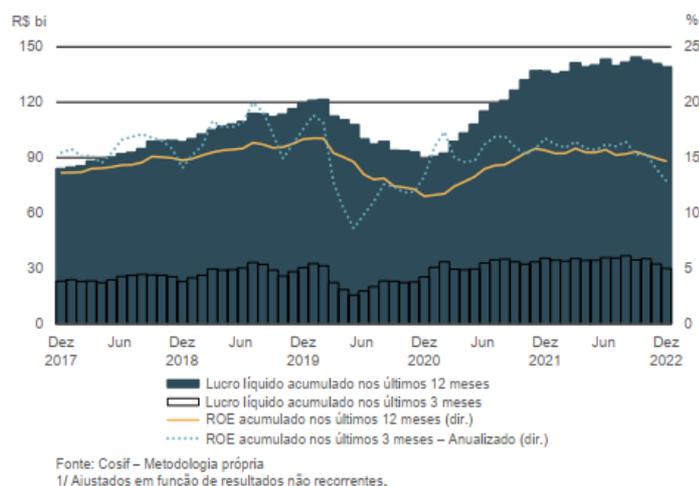
Quadro 19: Crédito PF por modalidade – Var.% anual



Quadro 20: Crédito PJ por porte – Var.% anual



Quadro 21: Lucro Líquido e ROE¹



Fonte: Cosif – Metodologia própria
1/ Ajustados em função de resultados não recorrentes.

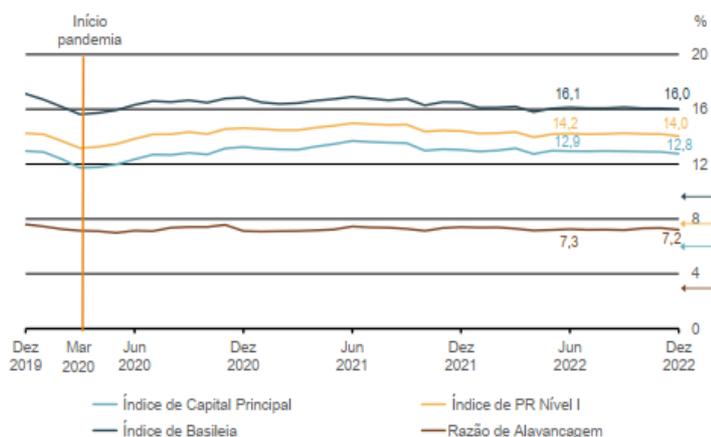
Solvência: O relatório aponta que o SFN mantém-se sólido e apto a sustentar o regular funcionamento da economia, reforçando que solvência não representa risco à estabilidade financeira. A despeito de uma leve oscilação negativa no semestre, os índices de capitalização permaneceram confortavelmente acima dos mínimos regulamentares, sinalizando que a base de capital se mantém sólida e não representa uma restrição para a expansão saudável da oferta de crédito. Neste sentido, o BC destaca que todas as IFs são capazes de atender aos requerimentos mínimos prudenciais utilizando exclusivamente o Capital Principal, considerado o de melhor qualidade.

Testes de Estresse: Os testes de estresse (de capital e de liquidez) seguem indicando resiliência do setor para absorver os choques nos cenários simulados. Dois cenários foram considerados: i) supõe quedas significativas na demanda doméstica e na economia mundial, causando um recuo conjunto na atividade, na inflação e nas taxas de juros; ii) haveria um aumento significativo da incerteza, associado a uma situação de expectativa de deterioração fiscal e monetária. Neste cenário, supõe-se queda da atividade, mas com aumento na inflação e nos juros.

Em ambos os cenários, os resultados sinalizam que não haveriam desenquadramentos relevantes. Nos testes de estresse de capital, os resultados sugerem uma baixa necessidade de capitalização do sistema, atestando boa capacidade para absorção de perdas. No 2º cenário, que apresenta maior impacto, a maior necessidade seria de 4,8% do PR atual, enquanto os ativos problemáticos atingiriam 8,3% do total da carteira de crédito. Neste caso, o BC destaca que as IFs que juntas respondem por 85% do ativo total do sistema continuariam apresentado índices de capitalização acima do mínimo regulamentar. Os testes de estresse de liquidez, por sua vez, seguem indicando que o SFN mantém uma quantidade confortável de ativos líquidos para uma eventual saída de caixa (de depositantes) ou choque nos parâmetros de mercado (potencial desvalorização nos ativos líquidos).

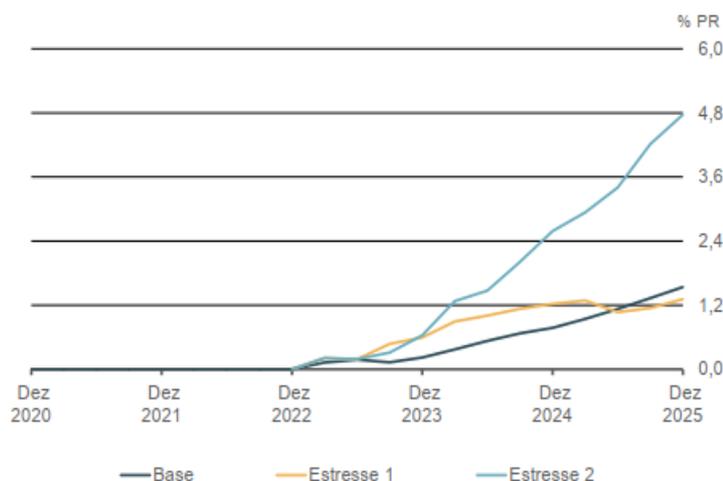
Boxe: Contágio setor real – Caso Americanas: Ainda que as IFs diretamente envolvidas com o caso das Lojas Americanas tenham absorvido a dívida por meio do aumento de provisões, o BC buscou avaliar o impacto que o episódio poderia ter causado ao SFN numa simulação de contágio, i.e., considerando que outras IFs fossem afetadas pelo caso mesmo não tendo exposição direta à empresa. De forma breve, o estudo avalia o contágio provocado pela retirada de uma empresa (que mantém uma relação de dependência acima de determinado nível – 25% e 50%) da rede de fluxos de financeiros. Os resultados indicaram que, apesar dos valores de exposições brutas serem elevados, o impacto sobre o IB (necessidade de capital) é pequeno e não provoca desenquadramentos de bancos individuais. Segundo o BC, o baixo impacto sobre o IB é explicado pela pequena exposição líquida (exposição bruta menos provisão) das IFs à Americanas, em função do volume de provisões já constituído devido ao pedido de recuperação judicial da empresa. Adicionalmente, o BC destaca que os bancos possuem uma carteira de crédito bastante diversificada, com o montante de risco associado ao caso não representando parcela significativa da carteira das IFs.

Quadro 22: Índices de Capitalização e Exigência Regulatória¹



¹ O valor calculado da Razão de Alavancagem considera apenas conglomerados bancários pertencentes aos segmentos S1 e S2, conforme Resolução 4.815/2017.

Quadro 23: Estresse Macroeconômico – Necessidade de Capital (PR)





MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	12/05/23	05/05/23	14/04/23	Viés	12/05/23	05/05/23	14/04/23	Viés
IPCA (%)	6,03	6,02	6,01	▲	4,15	4,16	4,18	▼
PIB (% de crescimento)	1,02	1,00	0,90	▲	1,38	1,40	1,40	▼
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,50	12,50	12,50	↔	10,00	10,00	10,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,24	↔	5,20	5,25	5,26	▼

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	12/05/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,92	-0,60%	-1,34%	-6,80%	-4,16%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	226,28	0,25%	0,76%	-10,93%	-7,58%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,65	-0,02%	-0,01%	-0,05%	7,11%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	12,69	0,48%	-1,04%	-5,35%	-5,79%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	11,51	-1,88%	-4,21%	-8,82%	-6,75%
Índice Ibovespa (em pontos)	108.463,84	3,15%	3,86%	-1,16%	2,63%
IFNC (setor financeiro)	11.112,58	3,41%	6,23%	8,38%	10,41%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,25	0,00%	5,00%	16,67%	425,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,99	1,87%	-0,48%	-9,91%	55,80%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,46	0,74%	1,18%	-10,64%	21,58%
Dollar Index	102,68	1,45%	1,01%	-0,81%	-2,07%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.124,08	-0,29%	-1,09%	7,41%	4,94%
Índice de ações de bancos – EUA	77,27	-6,20%	-13,66%	-32,27%	-29,75%
Índice Euro Stoxx 50	4.317,88	-0,52%	-0,95%	13,82%	19,50%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	103,22	0,90%	-0,31%	7,68%	22,72%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	74,17	-1,50%	-6,75%	-13,67%	-30,97%

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