



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Destaque na semana para dados de atividade no Brasil e na China

A agenda doméstica é relativamente fraca na semana, diante do feriado do dia de Tiradentes na sexta (21). Agora cedo o Banco Central divulgou o resultado do índice IBC-Br de janeiro, que ficou praticamente estável no mês (-0,04%), superando as expectativas (-0,15%). O desempenho do indicador, considerado a prévia do PIB, refletiu a alta do varejo, mas foi compensado pela queda da indústria e dos serviços no mês, segundo dados do IBGE. Também na semana, a FGV divulgará, na quarta (19), seu indicador mensal de atividade, o Monitor do PIB, outro importante insumo para entender a evolução da economia.

Ainda no âmbito da atividade, o IBGE divulgará, na quarta (19), o resultado da produção industrial de fevereiro, cuja expectativa é de nova queda, de 0,2% no período. Caso se confirme, este será o terceiro mês seguido sem crescimento do setor, que tem mostrado os sinais de maior fragilidade, diante do processo de aperto monetário e desaceleração global.

No campo da política econômica, a expectativa é que finalmente o texto do Arcabouço Fiscal seja conhecido. Importante ver a recepção do Congresso e sua perspectiva de aprovação. Também na semana, a Ministra do Planejamento, Simone Tebet, deve apresentar o Projeto da LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias) de 2024, provavelmente, contando ainda com os parâmetros estabelecidos pela regra do teto de gastos.

No cenário internacional, o foco estará na China, onde será divulgado hoje (17) à noite o resultado do PIB do 1º trimestre de 2023, cuja projeção é de alta de 4,0% ante o mesmo período do ano passado, acelerando ante o resultado do 4T22 (+2,9%). A expectativa é de que a economia chinesa tenha mostrado alguma retomada no período, com o encerramento da política de "Covid-zero". Além da leitura do PIB, também serão divulgados os dados da indústria e do varejo para o mês de março, que na mesma direção, devem mostrar alguma aceleração ante os números do 1º bimestre. Vale ressaltar que o FMI manteve sua projeção de crescimento para a China neste ano em 5,2%, pouco acima da meta estabelecida pelo próprio país (+5,0%).

Ainda na semana, serão conhecidas as prévias de abril dos índices PMI (EUA e Zona do Euro), na sexta-feira (21). O mercado estará atento se os números trarão alguma moderação da atividade no mês, especialmente após os eventos no setor bancário, que parecem já afetar o mercado de crédito do país ([para mais detalhes, ver pgs. 9 e 10](#)). Além destes, nos EUA, também serão divulgados dados do setor imobiliário de março e o relatório Livro Bege. Na Zona do Euro, será conhecido o resultado final de março da inflação ao consumidor (CPI), na quarta (19). Por fim, vale citar que os investidores devem seguir atentos à safra de balanços, onde serão conhecidos os resultados dos grandes bancos (Bofa, Goldman Sachs e Morgan Stanley) dos EUA que ainda não divulgaram seus números.

A próxima página traz o quadro completo da agenda de indicadores com a respectiva data de divulgação e a projeção do mercado.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
17/abr	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Jan/23	-0,15% m/m 2,80% a/a	0,3% m/m 1,4% a/a
17/abr	FGV: IGP-10	Abr/23	-0,58% m/m -1,90% a/a	0,05% m/m 1,12% a/a
19/abr	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Fev/23	-0,2% m/m -2,1% a/a	-0,3% m/m 0,3% a/a
19/abr	FGV: Monitor do PIB	Jan/23	-	2,9% a/a
20/abr	Reunião CMN	-	-	-

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
17/abr	China	PIB	1º tri/23	4,0% a/a	2,9% a/a
17/abr	China	Produção Industrial	Mar/23	4,4% a/a	2,4% a/a
17/abr	China	Vendas no Varejo	Mar/23	7,5% a/a	3,5% a/a
18/abr	EUA	Construção de casas novas	Mar/23	-3,5% m/m	9,8% m/m
18/abr	EUA	Alvarás para novas construções	Mar/23	-6,5% m/m	15,8% m/m
19/abr	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mar/23 – final	6,9% a/a	8,5% a/a
19/abr	EUA	Livro Bege	Abr/23	-	-
20/abr	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Abr/23 – prévia	-18,5 pts	-19,2 pts
20/abr	EUA	Venda de casas existentes	Mar/23	-1,8% m/m	14,5% m/m
21/abr	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Abr/23 – prévia	48,0 pts / 54,5 pts	47,3 pts / 55,0 pts
21/abr	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Abr/23 – prévia	49,0 pts / 51,5 pts	49,2 pts / 52,6 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Inflação desacelera enquanto atividade mostra sinais mistos

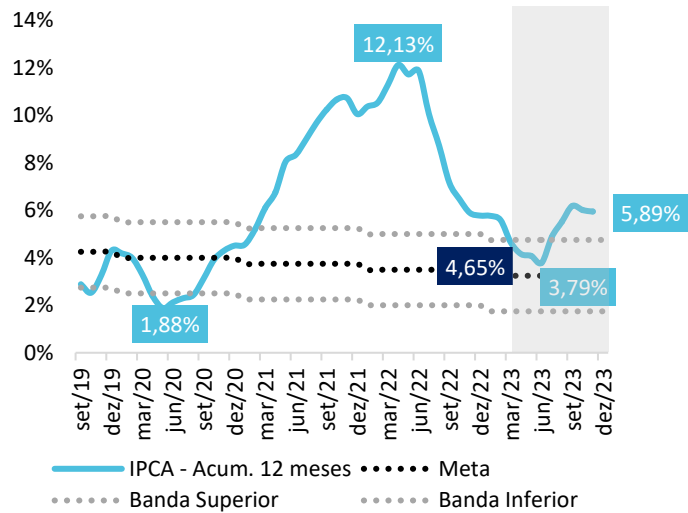
A inflação (IPCA) subiu 0,71% em março, pressionada pela retomada da cobrança de tributos sobre combustíveis e energia elétrica. Ainda assim, a leitura veio abaixo do esperado pelo mercado (+0,77%) e mostrou aberturas mais benignas, o que trouxe algum otimismo aos agentes sobre o processo desinflacionário. Em 12 meses, o índice desacelerou de 5,60% para 4,65%, em função da exclusão da forte alta de mar/22 (+1,62%) da base, impactada na ocasião pelo início da guerra na Ucrânia. Com o resultado, o IPCA voltou a ficar abaixo do teto da meta (4,75%) após 24 meses.

Pressionada pela reoneração do PIS/COFINS sobre os combustíveis, a gasolina (+8,33%) foi responsável por mais da metade (55%) da inflação do mês, enquanto o etanol (+3,20%) também mostrou alta relevante. Outro importante impacto altista veio da energia elétrica (+2,23%), responsável por 12% da inflação de março, diante do efeito residual da incorporação das tarifas de transmissão e distribuição na base de cálculo do ICMS. Na outra ponta, destaque para o recuo dos preços dos alimentos no domicílio (-0,14%), explicado pelo alívio dos preços das carnes e itens *in natura*, e artigos de residência (-0,27%), com deflação em itens eletrônicos, como TV (-2,15%) e computador (-1,08%), devido às promoções da semana do consumidor.

No geral, a inflação apresentou um comportamento positivo, com pressões localizadas em itens que sofreram reoneração de impostos e descompressão nos preços livres. Ainda, o índice de difusão (60,0%) foi o segundo menor desde set/20, reforçando a percepção positiva sobre o dado. Já as medidas de núcleo, que tentam suavizar o efeito dos itens mais voláteis, também apresentaram acomodação, mas seguem em nível elevado, acima de 7%, indicando que o processo ainda precisa avançar mais.

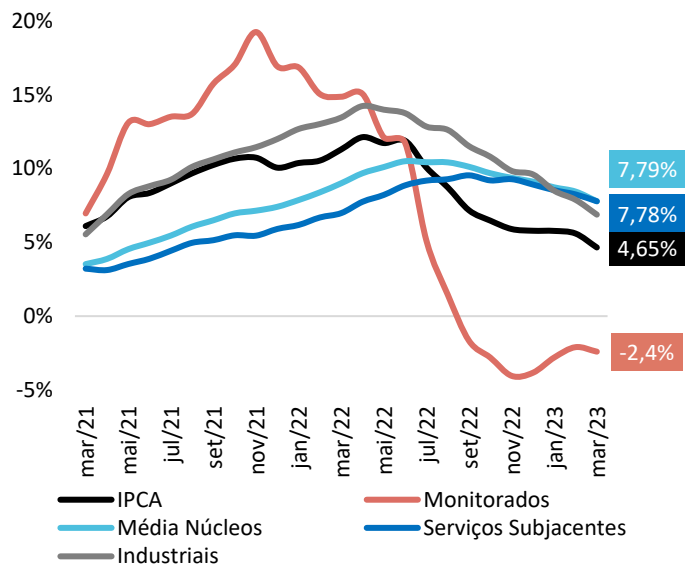
Em abril, o IPCA deve ser pressionado pelo reajuste autorizado de até 5,6% nos preços dos medicamentos, mas o indicador deve seguir recuando em 12 meses, movimento que deve se estender até junho, quando o índice pode ficar abaixo de 4,0%. De toda forma, a tendência é de alta ao longo do 2º semestre (quando as desonerações de impostos sobre os combustíveis feitas antes das eleições saem da base), levando o IPCA de volta para próximo de 6,0% (cf. Quadro 1).

Quadro 1: IPCA – Var.% Acum. em 12 meses



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA e Aberturas – Var. % Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE

No âmbito da atividade, os indicadores setoriais apresentaram comportamento heterogêneo em janeiro, com boa performance do varejo e forte recuo no setor de serviços. Em ambos os casos, as variações foram bastante elevadas, destoando das expectativas do mercado, sugerindo alguma cautela com a leitura dos resultados, dado que as séries sofreram revisões metodológicas pelo IBGE. Houve inclusão e exclusão de atividades e alterações nos respectivos pesos, o que pode ter gerado maior variabilidade nos resultados.

O varejo, por exemplo, começou o ano surpreendendo para cima, com as vendas no conceito restrito crescendo 3,8% em janeiro. Parte da expansão é explicada pela baixa base de comparação, após dois meses seguidos de retração. Além disso, tais itens são mais sensíveis à renda, e podem ter se beneficiado do aumento do salário mínimo, das transferências do governo, além da acomodação da inflação. Já no conceito ampliado, mais dependente do crédito, a alta foi mais modesta, de apenas 0,2%.

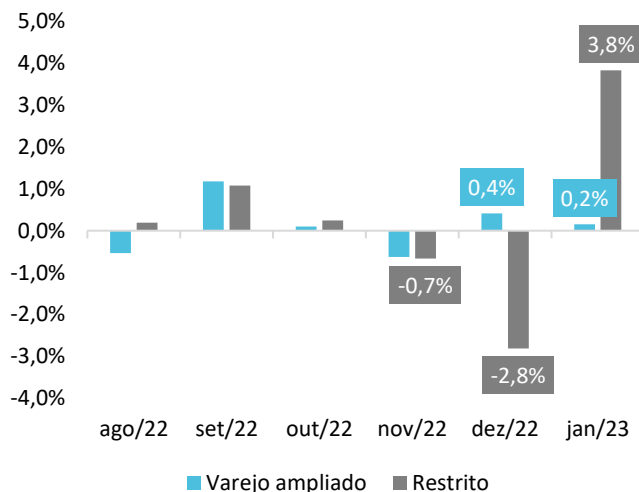
Entre as atividades, o crescimento foi disseminado, com alta em 8 das 10 analisadas. Destaque para a expressiva alta das vendas de vestuário (+27,9%), recuperando o recuo acumulado ao longo do 2º semestre. O resultado, contudo, foi influenciado pelos menores preços (promoções pós-Natal), dado que a receita nominal ficou praticamente estável (+0,9%). Supermercados (+2,3%), combustíveis (+1,5%) e outros itens de uso pessoal (+2,0%) também avançaram. Por outro lado, artigos farmacêuticos (-1,2%) e veículos (-0,2%) caíram no mês.

Já o setor de serviços recuou 3,1% em janeiro, devolvendo a alta de dezembro (+2,9%), quando o índice atingiu o pico de sua série histórica. Parte da queda, portanto, pode ser explicado pela elevada base de comparação. Contudo, novamente se faz necessário alguma ressalva com o resultado, dado que o indicador na comparação interanual mostrou, inclusive, alguma melhora na passagem de dezembro (+6,0%) para janeiro (+6,1%).

De toda forma, segundo o IBGE, 3 das 5 atividades registraram queda no mês. A principal influência negativa veio dos serviços de transportes (-3,7%). Por outro lado, os serviços prestados às famílias seguiram em expansão (+1,0%), ainda recuperando as perdas da pandemia.

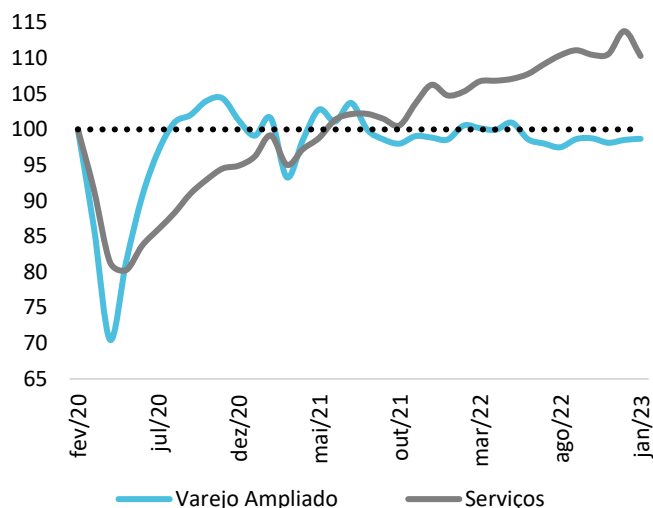
Em resumo, os indicadores setoriais de janeiro mostraram desempenho bastante heterogêneo, fato que pode ter ocorrido pelas mudanças realizadas pelo IBGE. Assim, importante observar os próximos resultados para entender o real ritmo da atividade neste início de ano.

Quadro 3: Varejo Ampliado e Restrito – Var. % mensal



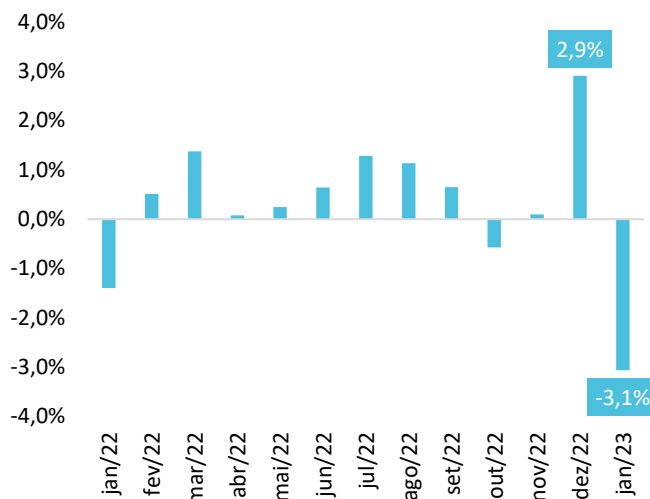
Fonte: IBGE

Quadro 4: Varejo e Serviços – séries com ajuste sazonal (fev/20= base 100)



Fonte: IBGE

Quadro 5: Setor de Serviços – Var. % mensal



Fonte: IBGE

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Agentes elevam aposta em nova alta dos juros em maio nos EUA após indicadores

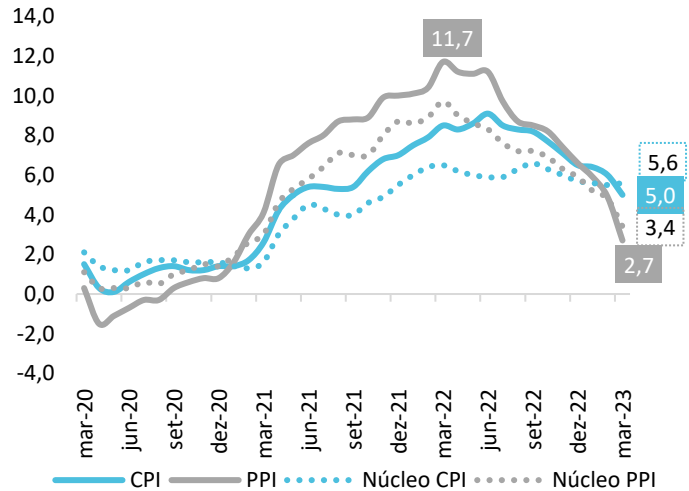
A última semana foi marcada por números mistos de inflação e atividade nos EUA, que consolidaram as apostas em mais uma alta de 0,25 pp dos juros pelo Fed, na reunião de maio (dia 3). Embora os dados de inflação tenham vindo melhor que o esperado, as medidas de núcleo seguem inspirando cautela quanto ao processo desinflacionário. Já a atividade dá sinais de moderação, mas num ritmo ainda razoável. Além disso, na sexta-feira (14), os principais bancos dos EUA (Citibank, JP Morgan e Wells Fargo) deram início à temporada de balanços do 1T23 surpreendendo positivamente, sendo beneficiados pelo aumento das receitas financeiras, em função da alta dos juros, mas sem indicar grande piora na inadimplência. Ainda, tais bancos se beneficiaram do ingresso de depósitos vindos das instituições menores (os resultados serão explorados no detalhe na próxima edição do Informativo).

Quanto aos indicadores, a inflação ao consumidor (CPI) norte-americano veio mais fraca do que a esperada em março, subindo 0,1% no mês (expectativa +0,2%), puxada para baixo pelos preços de energia (gás encanado -7,1%; gasolina -4,6%). Em 12 meses, o indicador seguiu em desaceleração, atingindo 5,0% (ante +6,0%). Contudo, a leitura não trouxe apenas elementos positivos. O núcleo (exclui alimentos e energia), que possui mais aderência à atividade econômica, seguiu apresentando resiliência, inclusive, acelerando em 12 meses (de +5,5% para +5,6%). Por outro lado, os preços no atacado (PPI) mostraram sinais mais animadores, desacelerando de forma mais intensa do que a esperada (de +4,7% para +2,7% em 12 meses), o que animou parte dos agentes que esperam que tal melhora seja sentida nos preços ao consumidor em breve.

Quanto à atividade, o varejo caiu 1,0% em março, resultado que pode ser interpretado como um sinal de moderação do consumo, em função da alta dos juros. Por outro lado, a indústria subiu 0,4% no mês, liderada pelo setor de *utilities* (+8,4%), mas com queda nas demais atividades, inclusive na manufatura (-0,5%). Adicionalmente, foi divulgada a ata da reunião de março do Fed, que mostrou alguma preocupação com a atividade e o mercado de crédito, em função das falências registradas por dois bancos regionais em meados do mês.

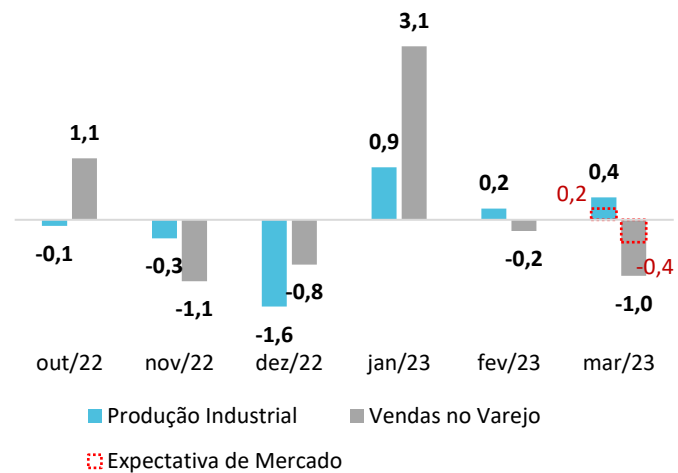
Na China, houve surpresa positiva com os dados de comércio exterior. As exportações contrariaram o consenso de mercado (-7,2%) e subiram forte (+14,8%) em mar/23 (ante mar/22), revertendo à tendência de queda desde out/22. Já as importações, apesar da queda no mês (-1,4%), também vieram acima do esperado (-6,5%).

Quadro 6: EUA – Inflação ao Consumidor (CPI) e Inflação ao produtor (PPI) - Var. % a/a



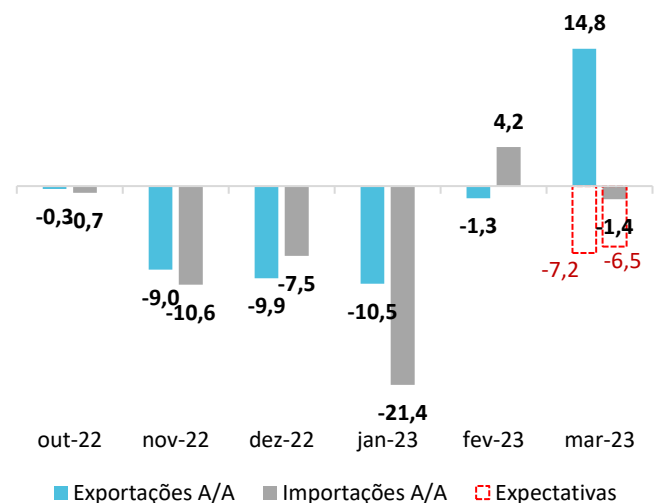
Fonte: Bloomberg.

Quadro 7: EUA – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % m/m



Fonte: Bloomberg.

Quadro 8: China – Exportações e Importações Var. % ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: Bloomberg.

Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

CRÉDITO / BANCOS

Cai a projeção para expansão do crédito em 2023

A Pesquisa Febraban de Economia Bancária, realizada com 19 bancos entre os dias 29 de março e 04 de abril, captou uma ligeira piora na projeção para o crescimento do crédito em 2023. Agora, é esperada alta de 7,9% no ano, ante projeção anterior (fev/22) de avanço de 8,3%.

A revisão para baixo foi puxada pela menor expectativa de desempenho do crédito livre (+6,8% ante +8,2%), em especial no segmento destinado às empresas, cuja projeção de alta passou de 7,3% para 5,1%. Tal piora reflete os acontecimentos recentes, principalmente o caso Americanas, além dos recentes pedidos de Recuperação Judicial por várias empresas, que levou a uma maior cautela nas concessões de crédito.

Também houve redução na projeção para a expansão da carteira Livre destinada às famílias (de 8,7% para 8,3%), possivelmente refletindo o cenário de maior inadimplência e desaceleração econômica, que normalmente torna as concessões mais seletivas.

Por outro lado, a projeção para o crescimento do crédito direcionado permaneceu estável (em +8,4%). Contudo, houve ligeira revisão para baixo nas aberturas PF e PJ (isso ocorre pois nem todas as IFs imputam projeções para todas as aberturas ou

utilizam o mesmo mix em suas projeções). A projeção para a carteira PF passou de 9,2% para 8,9%, enquanto para a carteira PJ, a projeção caiu de 7,1% para 6,9%.

A projeção da taxa de inadimplência da carteira Livre também se deteriorou, tanto para 2023 como para 2024. Agora, é esperada uma inadimplência de 4,7% da carteira livre para 2023 (ante 4,4% na pesquisa anterior), refletindo certo pessimismo das IFs com o cenário macroeconômico. O resultado representa uma deterioração do nível atual do indicador (4,5% em fev/23). Para 2024, a projeção saiu de 4,3% para 4,6%, mas, ainda assim, representaria uma ligeira melhora com relação à expectativa para a taxa deste ano.

Para 2024, a média das projeções para a expansão da carteira total ficou em 7,6%, ou seja, indicando alguma estabilização do ritmo de crescimento do crédito, após o arrefecimento esperado para este ano. Ainda, o número representa uma ligeira revisão para cima com relação à pesquisa anterior (+7,4%), o que pode indicar uma perspectiva melhor para o segmento em 2024 a depender de uma melhora no quadro macroeconômico e consequentemente do início do processo de flexibilização monetária.

O Quadro 9 apresenta o resultado consolidado da pesquisa atual, comparando os resultados com o obtido pela pesquisa anterior, realizada em fevereiro.

Quadro 9: Projeções para o Crescimento da Carteira de Crédito (Pesquisa Febraban de Economia Bancária)

Projeções para Saldo de Crédito e Inadimplência (média entre as instituições)	2023		2024	
	Pesquisa Fev/23	Pesquisa Mar/23	Pesquisa Fev/22	Pesquisa Mar/23
Carteira Total (var. % – total do SFN)	8,3	7,9	7,4	7,6
Recursos Livres (var. % – total do SFN)	8,2	6,8	7,2	7,4
Crédito Livre para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	7,3	5,1	6,8	6,6
Crédito Livre para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	8,7	8,3	7,5	9,0
Recursos Direcionados (var. % – total do SFN)	8,4	8,4	7,4	7,7
Crédito Direcionado para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	7,1	6,9	5,4	6,2
Crédito Direcionado para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	9,2	8,9	8,0	8,3
Taxa de Inadimplência - % da Carteira Livre (acima de 90 dias, fim de período)	4,4	4,7	4,3	4,6

Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

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

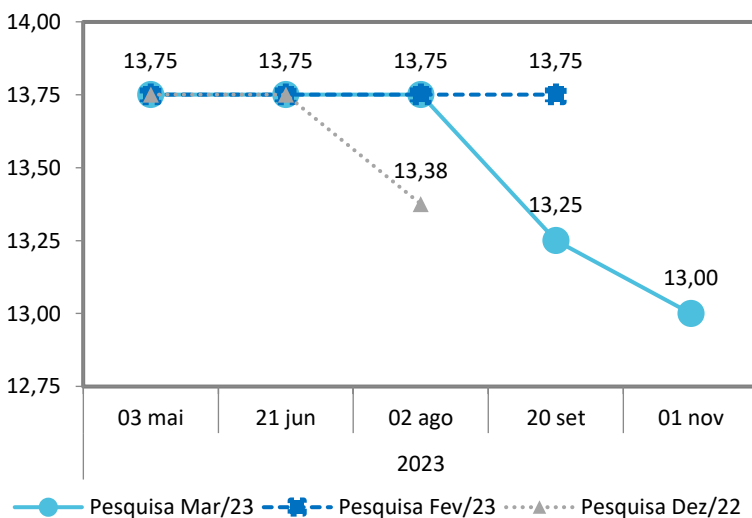
Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

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

- A maioria dos participantes (68,4%) avaliou que a comunicação do Copom foi adequada ao não sinalizar um horizonte de corte da taxa Selic. Para outros 26,3%, contudo, o Colegiado já poderia condicionar o início da flexibilização em caso de piora da atividade/crédito, dando mais flexibilidade para sua próxima decisão.
- De toda forma, houve alguma antecipação das expectativas para o início da flexibilização monetária. Agora, a maioria (63,2%) acredita que o movimento ocorra já no 3º trimestre (ante 38,9% na pesquisa de fevereiro). Assim, a mediana das expectativas projeta o início da flexibilização para setembro (-0,5 pp), dando continuidade no encontro de novembro, que levaria a Selic para 13,0% aa.
- Em relação às projeções de inflação, cerca da metade (47,4%) dos entrevistados acredita que a inflação deve ficar acima de 6,0% aa em 2023, com riscos de alta prevalecendo. Outros 42,1% esperam uma inflação entre 5,50% e 6,0% aa.

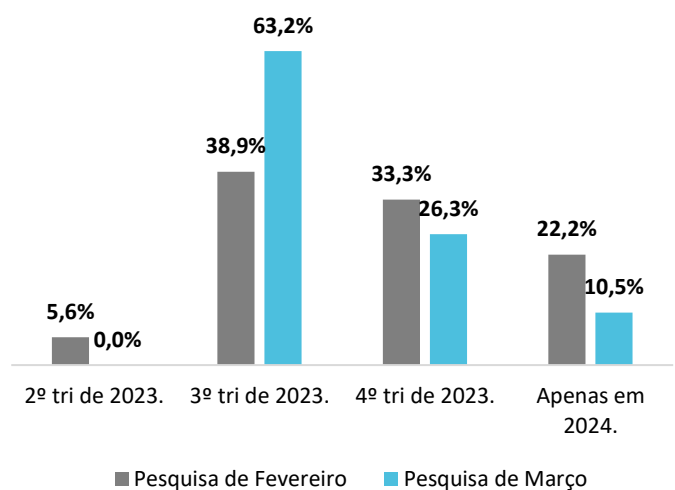
- Quanto à atividade, pouco mais da metade (52,6%) dos participantes entende que as atuais projeções do PIB estão bem calibradas e o crescimento deve ficar próximo a 1,0% em 2023. De toda forma, o viés ainda parece ser de alta, dado que 31,6% esperam alguma surpresa positiva, com alta acima de 1,0% no ano.
- Em relação ao aperto monetário nos EUA, 63,2% dos entrevistados projeta que os juros (Fed Funds) terminarão o ano entre 5,0% a 5,25% aa, o que equivale a mais uma alta de 0,25 pp pelo Fed (ante o intervalo atual), apesar dos problemas recentes no setor bancário do país.
- No mercado de crédito, há alguma divisão entre os participantes. Para 47,4%, a desaceleração está em linha com o aperto monetário, e expansão deve ficar em torno de 8,0% em 2023. Para 42,1%, a desaceleração deve ser mais intensa, refletindo o aperto mais agudo em linhas específicas (incluindo impactos do caso Americanas), e, assim, com alta inferior a 8,0%.
- Para acessar o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 10: Projeção (mediana) para a Taxa Selic para as próximas reuniões do Copom



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

Quadro 11: Perspectiva para início da flexibilização monetária – % de respostas



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

**Boletim do Mercado de Capitais
Anbima – Mar/23**

CRÉDITO / BANCOS

A Anbima apresentou o relatório de emissões no mercado de capitais doméstico do mês de março, que mostrou continuidade dos fracos números observados neste início de ano, em função do cenário econômico incerto e eventos negativos no setor corporativo (caso Americanas e aumento dos pedidos de recuperação judicial). De toda forma, houve alguma melhora ante fevereiro, pior mês desde o início da pandemia. Em março, foram captados R\$ 23,6 bilhões, volume 51,2% superior ao de fev/23, mas 40,7% inferior ao emitido no mesmo mês do ano passado (R\$ 39,8 bi).

Assim como nos primeiros meses do ano, em março as emissões continuaram concentradas nos instrumentos de renda fixa, que representaram 82,5% do total captado. Neste sentido, destaque para as debêntures, com volume de R\$ 11,3 bi no mês, alta de 70,1% ante o mês anterior, mas queda de 54,0% ante março/22. Um ponto importante aqui é que tem mudado a destinação dos recursos captados, com aumento das empresas que alegam usar os recursos para refinanciamento do passivo (35,3% no 1T23 ante 28,4% no 1T22) e queda para outros fins, como capital de giro (26,7% ante 37,2%) ou investimento (2,2% ante 11,1%), conforme Quadro 14.

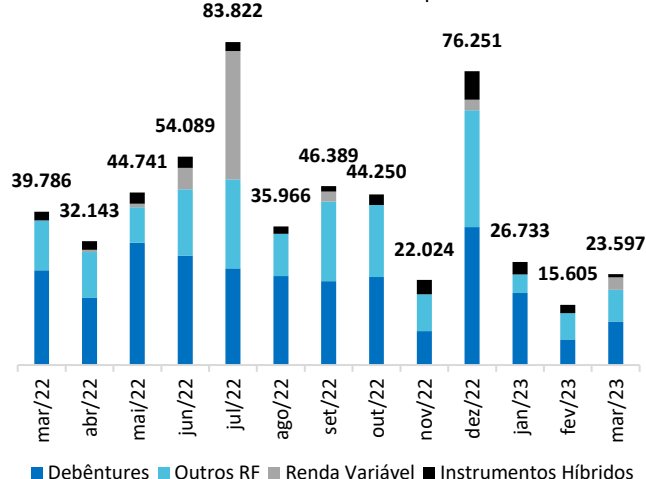
Os demais instrumentos de renda fixa (CRAs, CRIs, FIDCs) também mostraram comportamento semelhante, com alta no mês (+20,9%) e queda ante mar/22 (-36,9%), totalizando R\$ 8,2 bi em captações.

Além disso, pela primeira vez no ano foi registrada uma operação de renda variável, com o *follow-on* no valor de R\$ 3,3 bi da empresa Assai (comércio atacadista e varejista). Já através dos instrumentos híbridos (Flls e Fiagros) foram captados apenas R\$ 834 milhões, queda de 62,2% no mês e de 63,1% ante mar/22.

Com mais um fraco resultado no mês, o primeiro trimestre totalizou R\$ 66,0 bi em captações, o que representa uma queda de 38,2% ante o 1T22. Neste comparativo, a queda foi disseminada entre os diversos instrumentos: renda variável (-71,9%), demais instrumentos de renda fixa (-43,0%) e debêntures (-34,5%). Houve alta apenas entre os híbridos (+40,6%), com destaque para os Fiagros (+46,8%).

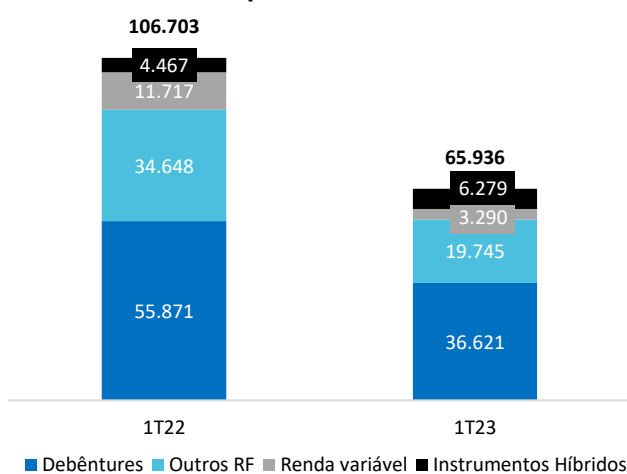
Em geral, o ambiente ainda negativo seguiu pesando sobre o mercado de capitais doméstico, mantendo um baixo volume de emissões no mês. De todo modo, houve alguma melhora ante fevereiro, sugerindo que o período de maior *stress* pode ter ficado para trás. Ainda assim, uma retomada mais consistente das operações depende de uma melhora mais expressiva da perspectiva para o cenário econômico.

Quadro 12: Captação no Mercado de Capitais por instrumento - Em R\$ mi



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

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



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 14: Destinação dos Recursos Utilizados nas Captações por Debêntures – Em %

	Jan/Mar 2022	Jan/Mar 2023
Capital de giro	37,2%	26,7%
Investimento em Infraestrutura	14,0%	19,4%
Investimento imobilizado	2,1%	3,3%
Investimento/Aquis. Part. Societária	11,1%	2,2%
Não possui / Não informado	0,5%	11,0%
Recompra de debêntures de emissão anterior	6,7%	2,1%
Refinanciamento de passivo	28,4%	35,3%

Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

**Análise Especial:
Setor Bancário Norte-americano**

CRÉDITO / BANCOS

Diante dos recentes problemas no sistema bancário norte-americano, que culminou na falência de dois bancos regionais (e problemas em vários outros), o mercado de crédito do país começa a dar sinais de piora, tendo apresentado retração na segunda quinzena de março. Para entender o que aconteceu no segmento desde a eclosão da crise nos bancos regionais, analisamos os dados semanais do mercado de crédito (data de corte semanal considerada é toda quarta-feira) publicados no portal FRED do Fed de St. Louis.

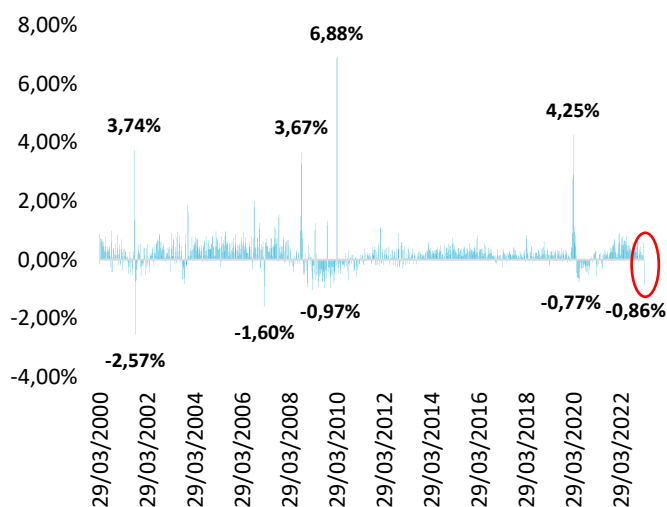
O Quadro 15 apresenta a variação quinzenal do saldo de crédito total nos EUA. Observa-se que na segunda quinzena de março (encerrada em 29/03), logo após a decretação de falência dos bancos SVB e *Signature Bank* (dias 10 e 12/mar, nesta ordem), o saldo total de crédito recuou 0,86% no período nos EUA. A retração foi a maior, neste comparativo, desde dezembro de 2009 (-0,97%), ano marcado pela crise financeira de 2008/09. Ainda, tal queda superou a observada na crise da pandemia, quando o saldo de crédito chegou a cair 0,77% na segunda quinzena de junho de 2020.

Quando avaliamos a variação do saldo de crédito no período por porte dos bancos, verifica-se (Quadro 16) que tal retração foi liderada pelos bancos de pequeno porte (-1,6%). Vale destacar que em tal base de dados, o Fed classifica como grandes os 25 maiores por tamanho de ativo (aproximadamente acima de US\$ 85 bi), enquanto os demais são classificados como pequenos (além destes, também há os bancos estrangeiros, mas de baixa representatividade).

De toda forma, observa-se que o saldo de crédito também recuou nos grandes bancos (-0,4%). Avaliando por modalidade, destaque para os empréstimos para as empresas (*comercial & industrial loans*) cujo saldo total caiu 2,4% na segunda quinzena de março, puxado pela forte contração nos bancos pequenos (-4,0%), mas também com uma queda razoável entre as grandes IFs (-1,7%). O crédito imobiliário (*real estate loans*), por sua vez, caiu 0,6%, com recuo de 1,3% entre os menores e ligeira alta de 0,1% entre os grandes. A única linha onde não houve retração do crédito foi para as famílias (+0,2%), onde os bancos de pequeno porte mantiveram sua carteira estável e os grandes mantiveram sua tendência de expansão (+0,4%).

O principal fator que explica a retração do crédito é a redução do volume de depósitos no sistema, acelerado pela recente turbulência no setor. Estes, totalizaram US\$ 17,2 tri na última semana de março (Quadro 17), apresentando forte queda no mês (-2,7%). Apenas na semana posterior às falências (encerrada em 15/mar), houve redução de US\$ 174,4 bi no volume depositado nos bancos norte-americanos, a maior da série histórica (desde 1973). Em termos proporcionais, representou uma queda de 1,0% dos depósitos totais, a maior desde a crise de 2008 (-1,1%).

**Quadro 15: Saldo de Crédito Total
Var. % quinzenal**



Fonte: Federal Reserve Economic Data (FRED). Elaboração: Febraban.

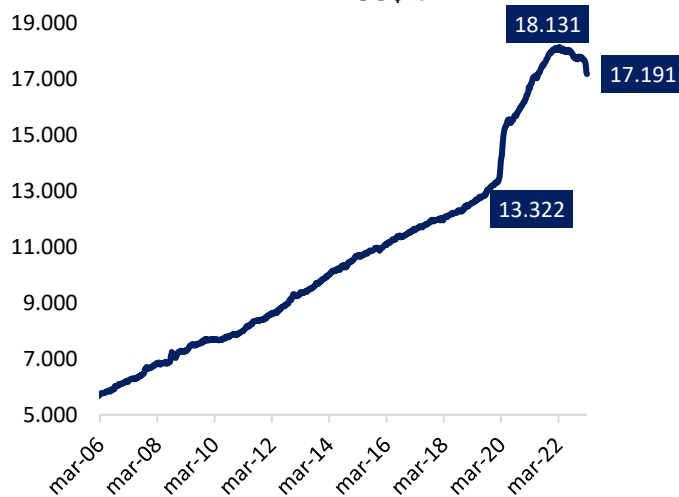
**Quadro 16: Saldo de Crédito por Porte de IF
Var. % da semana finalizada em 29/03 ante 15/03**

Porte	Total	PF	PJ	Imob.	Outros
Grande	-0,4%	0,4%	-1,7%	0,1%	-0,4%
Pequeno	-1,6%	0,0%	-4,0%	-1,3%	-1,1%
Total	-0,9%	0,2%	-2,4%	-0,6%	-0,3%

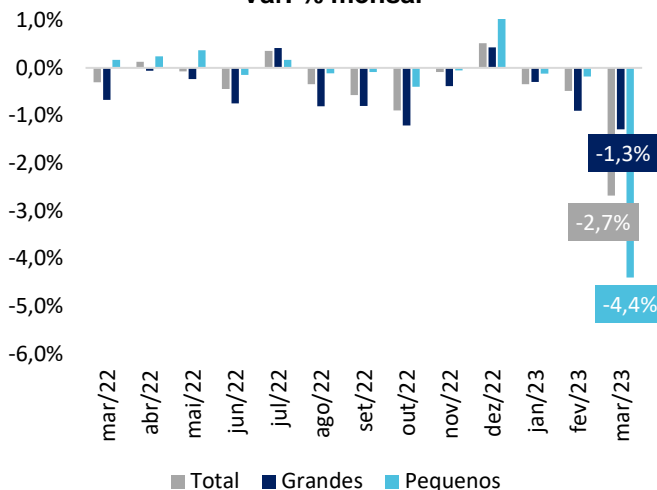
Fonte: Federal Reserve Economic Data (FRED). Elaboração: Febraban.

Análise Especial: Setor Bancário Norte-americano

Quadro 17: Depósitos Totais
Em US\$ bi



Quadro 18: Variação dos Depósitos por Porte de IF
Var. % mensal



Fonte: Federal Reserve Economic Data (FRED). Elaboração: Febraban.

Importante mencionar que após o forte crescimento durante a pandemia (+36,4%), devido às políticas de flexibilização monetária e injeção de liquidez pelo Fed, os depósitos já estavam em queda desde abril de 2022, na esteira da redução do balanço da instituição (QT) e do aperto monetário, algo que se acelerou em março, devido aos acontecimentos recentes.

Ainda, é possível ver (Quadro 18), que a queda dos depósitos tem ocorrido em todas as IFs, incluindo as de grande porte (25 maiores). Em março, por exemplo, houve queda de 2,7% do volume total de depósitos, com redução de 1,3% entre as grandes. De toda forma, o impacto tem sido bem maior nas instituições menores, que viram seu volume de depósitos encolher 4,4% no mês.

Em suma, os dados da segunda quinzena de março mostraram uma piora razoável do mercado de crédito nos EUA, em função da crise no setor bancário. Tal retração foi mais acentuada nas instituições de menor porte, que representam quase 40% do mercado de crédito do país, e que estão sob maior pressão do ponto de vista de redução do volume de depósitos. O cenário tem obrigado os bancos a serem mais criteriosos nas concessões de crédito, de modo a proteger seu balanço e evitar algum tipo de crise de liquidez (que também poderia virar de insolvência). De toda forma, é bom aguardar os dados de abril para observar se tal movimento persiste ou pode haver alguma melhora, diante das medidas adotadas pelo Fed até o momento. Contudo, ao que parece, estes podem ser os primeiros sinais de uma piora mais acentuada da atividade nos EUA, devido aos efeitos colaterais da política de aperto monetário do Fed sobre o crédito.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	14/04/23	06/04/23	17/03/23	Viés	14/04/23	06/04/23	17/03/23	Viés
IPCA (%)	6,01	5,98	5,95	▲	4,18	4,14	4,11	▲
PIB (% de crescimento)	0,90	0,91	0,88	▼	1,40	1,44	1,47	▼
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,50	12,75	12,75	▼	10,00	10,00	10,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,24	5,25	5,25	▼	5,26	5,27	5,30	▼

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	14/04/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,91	-2,94%	-3,05%	-7,04%	4,41%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	217,00	-7,02%	-5,15%	-14,59%	-0,68%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,64	-0,05%	-0,06%	-0,08%	12,71%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	12,76	-0,91%	-0,70%	-4,82%	-2,90%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	11,96	-2,09%	-3,06%	-5,19%	0,81%
Índice Ibovespa (em pontos)	106.279,37	5,41%	4,32%	-3,15%	-8,52%
IFNC (setor financeiro)	10.505,73	8,05%	8,34%	2,46%	-3,77%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,00	0,00%	0,00%	11,11%	900,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,10	2,97%	1,83%	-7,39%	67,04%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,51	3,60%	1,30%	-9,34%	24,24%
Dollar Index	101,55	-0,53%	-0,93%	-1,90%	1,23%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.137,64	0,79%	0,69%	7,77%	-5,80%
Índice de ações de bancos – EUA	89,01	-1,45%	-4,19%	-21,98%	-23,40%
Índice Euro Stoxx 50	4.390,75	1,89%	1,75%	15,74%	14,08%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	108,18	4,12%	6,11%	12,85%	22,06%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	86,31	1,40%	8,20%	0,47%	-22,73%

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