



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Reuniões de Política Monetária no Brasil e nos EUA concentram as atenções da semana

O principal destaque da semana é a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, cuja decisão será divulgada na noite de quarta (20), e que deve continuar com o ciclo de flexibilização monetária, reduzindo a taxa Selic em 0,50 pp, para 12,75% aa. É praticamente consenso no mercado que o Copom manterá o ritmo de queda de 0,50 pp, como sinalizado em sua última reunião, e de forma unânime (diferente da decisão anterior, que foi dividida). A decisão reflete a melhora dos índices de inflação, incluindo os componentes mais sensíveis à política monetária (inflação de serviços). A grande expectativa é se o Copom irá deixar em aberto a possibilidade de acelerar o processo de queda dos juros, para cortes de 0,75 pp, nas próximas reuniões. Por ora, tal cenário parece pouco provável, dado que não se verificam as condições impostas pelo Colegiado, isto é: i) a atividade segue mostrando um bom dinamismo; ii) as expectativas de inflação de longo prazo seguem desancoradas (em 3,5%); iii) e, apesar da melhora, a inflação de serviços ainda permanece acima da meta de inflação.

Ainda na semana, serão conhecidas as prévias mensais do PIB de julho, que devem seguir apontando resiliência da atividade. Na terça (19), o BCB divulga o índice IBC-Br de atividade econômica, cuja expectativa do consenso é de alta de 0,5% no mês, beneficiado pela expansão do setor de serviços, conforme apontado pelo IBGE na última semana. Na quarta (20), é a vez da FGV publicar o resultado do Monitor do PIB também de julho, que também deve apontar crescimento. Caso os números positivos se confirmem, os analistas podem passar a prever um novo crescimento do PIB neste 3T23, além de manter o viés de alta nas projeções deste ano, que devem chegar a 3%.

Em relação à inflação, a FGV mostrou, hoje cedo, que o IGP-10 subiu 0,18% em setembro, revertendo uma sequência de 5 meses em deflação. A leitura sinalizou alguma pressão vindo dos preços dos combustíveis no atacado, mas não altera a percepção de continuidade do processo de desinflação na economia. Em 12 meses, o índice ficou em -6,35% (ante -7,89%).

No cenário internacional, destaque para a reunião de política monetária do Fomc/Fed nos EUA, que ocorre na quarta (20), com expectativa quase unânime de manutenção da taxa de juro no intervalo entre 5,25% a 5,50% aa. A inflação de agosto, que mostrou que o núcleo seguiu desacelerando, tirou pressão sobre o Fed de uma nova alta dos juros. Contudo, ainda há dúvidas sobre a possibilidade de uma nova alta de 0,25 pp na reunião de novembro. Neste sentido, os agentes buscarão pistas para as próximas reuniões com base no comunicado e nas novas projeções econômicas que serão divulgadas após a reunião.

Os agentes também estarão atentos às prévias dos índices PMIs (manufatura e serviços) do mês de setembro, dos EUA e da Europa, na sexta (22). Nos EUA, a expectativa é de que o indicador mostre alguma acomodação da atividade, especialmente no setor de serviços, que vem se mostrando bastante resiliente. Já na Zona do Euro, a expectativa é que o indicador siga mostrando perda de ritmo da economia da região. Outro destaque da semana no continente europeu será a leitura final da inflação (CPI) de agosto, que deve confirmar a prévia e permanecer estável, porém bastante elevada, em 5,3%.

Por fim, na China, o Banco Central (PBoC) decidirá, na terça (19) à noite, as taxas prime de empréstimos de 1 ano e 5 anos. Apesar dos estímulos anunciados recentemente (como redução dos compulsórios), em meio à desaceleração econômica, a expectativa é de manutenção dos juros em 3,45% aa e 4,20% aa, nesta ordem.

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
18/set	FGV: IGP-10	Set/23	0,28% m/m -6,26% a/a	-0,13% m/m -7,37% a/a
19/set	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Jul/23	0,5% m/m 0,9% a/a	0,6% m/m 2,2% a/a
20/set	BCB: Reunião do Copom	-	12,75% aa	13,25% aa
20/set	FGV: Monitor do PIB	Jul/23	-	1,3% m/m 2,7% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
19/set	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/23 – final	5,3% a/a	5,3% a/a
19/set	EUA	Construções de casas novas	Ago/23	-1,0% m/m	3,9% m/m
19/set	EUA	Alvarás para novas construções	Ago/23	-0,2% m/m	0,1% m/m
19/set	China	PBoC - Taxas Prime de 1 ano e 5 anos	Set/23	3,45% aa / 4,20% aa	3,45% aa / 4,20% aa
20/set	EUA	FED – Reunião de Política Monetária do Fomc	-	5,25% aa; 5,50% aa	5,25% aa; 5,50% aa
21/set	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Set/23 – prévia	-16,5 pts	-16,0 pts
21/set	EUA	Vendas de casas existentes	Ago/23	0,7% m/m	-2,2% m/m
22/set	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Set/23 – prévia	44,0 pts / 47,7 pts	43,5 pts / 47,9 pts
22/set	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Set/23 – prévia	48,2 pts / 50,6 pts	47,9 pts / 50,5 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Inflação vem abaixo do esperado, mas não deve alterar plano de voo do Copom

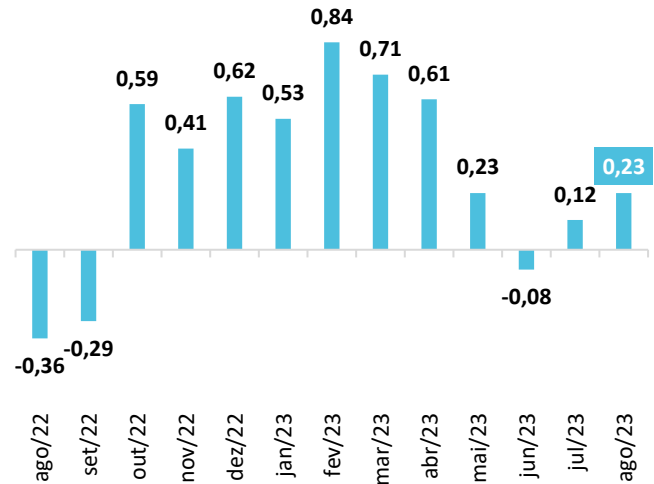
O IPCA surpreendeu positivamente ao subir 0,23% em agosto, abaixo das expectativas do mercado (+0,28%) e mostrando uma composição benigna, com desaceleração das medidas mais sensíveis à política monetária, como a inflação de serviços e os núcleos. Apesar do tom positivo, o resultado não deve alterar o plano de voo do Copom, que deve manter o ritmo de corte da taxa Selic em 0,50 pp na próxima reunião.

No mês, o indicador foi pressionado pela devolução de descontos pontuais, como da tarifa de energia elétrica (+4,59%), relacionada ao fim do bônus de Itaipu, e de veículos novos (+1,71%), referente ao programa de incentivo do governo. Também pesaram o reajuste da Petrobras sobre os combustíveis, sobretudo da gasolina (+1,24%), e a alta sazonal do grupo educação (+0,69%), refletindo o início do 2º semestre letivo. Na outra ponta, os preços dos alimentos no domicílio seguiram em deflação (-0,85%) pelo terceiro mês seguido, com queda disseminada no grupo (em especial nos itens *in natura* e nas carnes), enquanto os preços das passagens aéreas (-11,69%) recuaram com o fim do período de férias, contribuindo para conter a alta do indicador.

A despeito da variação contida no mês, o índice acelerou de 3,99% para 4,61% em 12 meses, novamente explicado pelo efeito-base, diante da exclusão da leitura que contemplou as desonerações de combustíveis e energia. Por sinal, tal movimento tem pressionado a inflação dos itens monitorados, que acelerou de 3,65% para 7,70%.

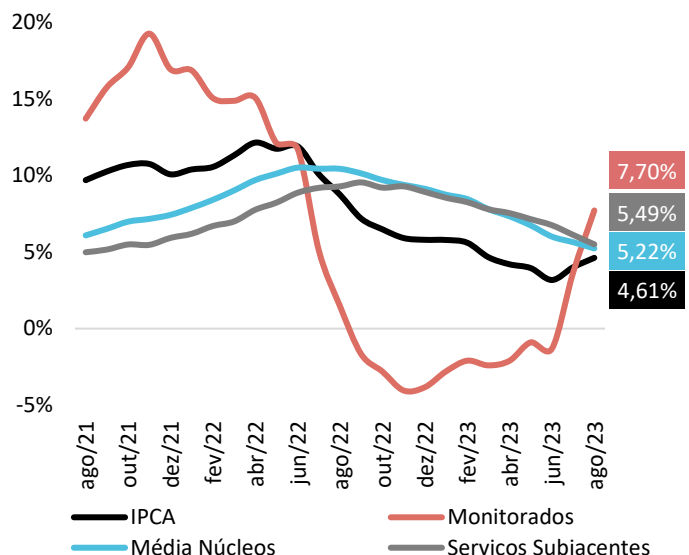
No geral, a leitura veio melhor do que o esperado, além de manter a tendência de desaceleração das principais métricas de inflação subjacente. Como exemplo, a média dos núcleos acompanhada pelo Banco Central passou de 5,63% para 5,22%, enquanto a inflação de serviços subjacentes, métrica que o Copom tem colocado bastante ênfase para a condução da taxa de juros, desacelerou de 6,10% para 5,49%. Tal cenário dá conforto para o Colegiado manter o ciclo de flexibilização monetária, com novo corte de 0,50 pp na reunião desta semana. Porém, uma aceleração do ciclo, para cortes de 0,75 pp, ainda parece improvável, dado que a inflação de serviços e núcleos seguem ainda bem acima da meta (3%), as expectativas de longo prazo seguem desancoradas (em 3,5%) e a atividade tem mostrado números positivos.

Quadro 1: IPCA – Var. % mensal



Fonte: IBGE.

Quadro 2: IPCA e Medidas Subjacentes – Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE

Neste sentido, os indicadores de atividade (serviços e varejo) divulgados pelo IBGE na última semana iniciaram o 3º trimestre em tom relativamente positivo, mantendo a leitura de resiliência da economia.

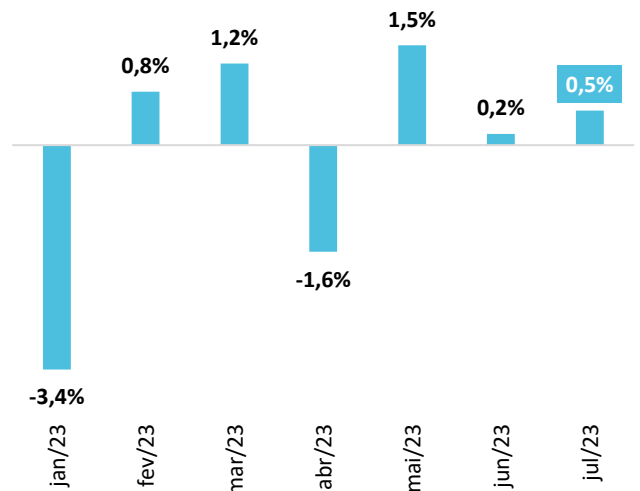
O setor de serviços seguiu apresentando bom dinamismo e avançou 0,5% em julho, registrando a 3ª alta mensal seguida. No mês, 3 dos 5 segmentos analisados ficaram no campo positivo. O setor de transportes avançou 0,6%, liderado pelo transporte de cargas (+1,4%), que, impulsionado pela produção agrícola, avançou pelo 3º mês seguido e atingiu o ponto mais alto da série histórica. Já os serviços prestados às famílias (inclui bares, restaurantes, hotéis etc.) avançou pelo 4º mês seguido, com alta de 1,0% em julho, beneficiados pelo período de férias escolares. Outro segmento que cresceu no mês foi o de outros serviços (+0,3%), recuperando parte da queda do mês anterior (-0,4%). No campo negativo, ficaram os serviços administrativos (-1,1%) e de comunicação (-0,2%).

No geral, os números mostram um setor ainda resiliente, que deve dar nova contribuição positiva para o PIB do 3º trimestre. Por ora, o resultado deixa um carregamento positivo de 1,1% para o trimestre.

Já as vendas no varejo (ampliado) vieram um pouco abaixo do esperado ao recuar 0,3% em julho (ante expectativa de +0,3%). O resultado foi puxado pela forte queda na venda de veículos (-6,2%), revertendo parte do crescimento observado em junho (+8,8%), quando o programa de incentivos do governo estava em vigor. Apesar do recuo na margem, a leitura geral não foi negativa. No caso do varejo restrito (sem veículos e materiais de construção), o setor avançou 0,7% no mês, acima das expectativas (+0,5%), beneficiado pelo desempenho positivo de alguns segmentos, sobretudo dos mais dependentes da renda. É o caso das vendas nos supermercados, que cresceram 0,3% no mês, beneficiadas pela deflação dos alimentos. Outros segmentos em alta no mês foram de equipamentos e material para escritório (+11,7%), impulsionado pela antecipação das compras em função das mudanças na tributação de importações (compras acima de US\$ 50); e de outros artigos de uso pessoal (+8,4%), neste caso beneficiado por promoções pontuais, recuperando o fraco desempenho em meses anteriores, especialmente em grandes redes varejistas com problemas financeiros.

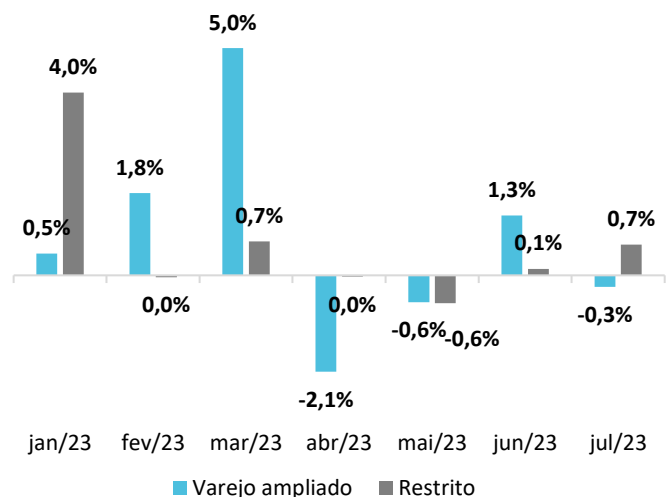
Assim, o recuo do varejo foi relativamente concentrado (em veículos), e mostrou crescimento em vários segmentos relevantes, beneficiado pela acomodação da inflação e resiliência do mercado de trabalho. O resultado de julho deixou um carregamento positivo de 0,4% para o varejo ampliado no 3º trimestre, também sugerindo expansão do setor no trimestre.

Quadro 3: Setor de Serviços – Var. % mensal



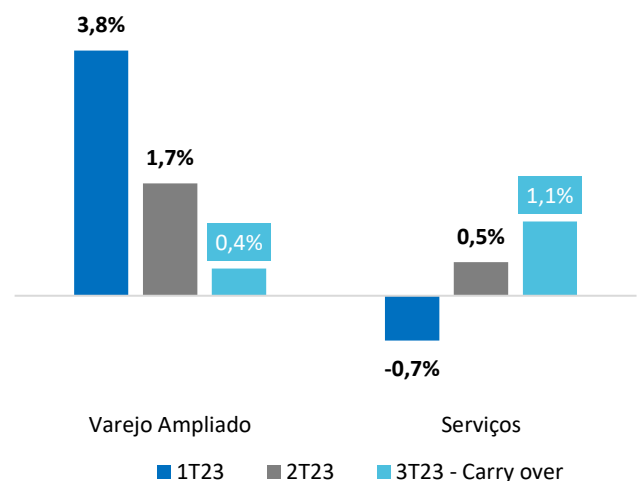
Fonte: IBGE

Quadro 4: Varejo Ampliado e Restrito – Var. % mensal



Fonte: IBGE

Quadro 5: Varejo Ampliado e Serviços – Var. % trimestral (T/T-1)



Fonte: IBGE

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Semana é marcada por cautela com os EUA e algum alívio com a China

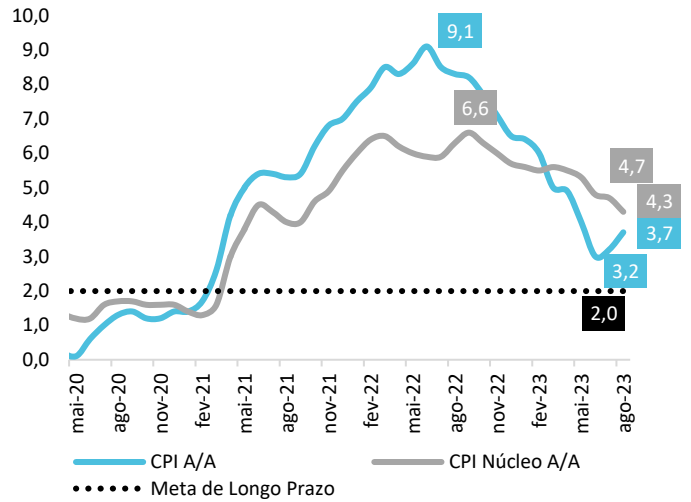
Nos EUA, a semana foi marcada pelo sentimento de cautela. Se por um lado a leitura da inflação ao consumidor (CPI) veio conforme o esperado, dando confiança de que o Fed não elevará os juros no encontro dessa semana, por outro, os dados fortes de atividade indicam que a economia vem sofrendo menos que o esperado com o aperto monetário, deixando em aberto a possibilidade de nova alta dos *Fed Funds* até o fim do ano. Já na China, o sentimento foi de alívio, diante dos sinais de alguma retomada da atividade e dos novos estímulos econômicos implementados pelo Banco Central Chinês, como a redução dos depósitos compulsórios.

O CPI subiu 0,6% em agosto nos EUA, em linha com o esperado, puxado pela gasolina (+10,6%) e óleo combustível (+9,1%), em função da elevação do preço do petróleo no mercado internacional. Com isso, o indicador acelerou em 12 meses para 3,7% (ante +3,2% em jul/23). Já o núcleo do CPI, que desconsidera os alimentos e energia, subiu 0,3% no mês (expectativa +0,2%), pressionado por transportes (+2,0%), onde houve efeito indireto da gasolina, e medicamentos (+0,6%). De todo modo, o núcleo do CPI manteve sua tendência de desaceleração em 12 meses, saindo de 4,7% para 4,3%, mas ainda bem acima da meta de 2,0%. Ainda no âmbito da inflação, os preços ao produtor (PPI) também foram impactados pela alta da gasolina, subindo mais que o esperado e acelerando para 1,6% nos 12 meses encerrados em ago/23 (ante +0,8% em jul/23). Já a atividade voltou a surpreender, corroborando a tese de maior resiliência da economia. As vendas no varejo subiram 0,6% (expectativa +0,1%), também por influência da gasolina (dados não são deflacionados), enquanto a indústria cresceu 0,4% (expectativa +0,1%).

Na China, os dados de atividade trouxeram alívio ao indicar que os estímulos já implementados pelo governo começaram a surtir algum efeito, embora não alterem a percepção que a economia asiática esteja em desaceleração. As vendas no varejo subiram 4,6% ante ago/22, acima das expectativas (+3,0%), enquanto a indústria avançou 4,5% (ante expectativa de +3,9%) na mesma métrica.

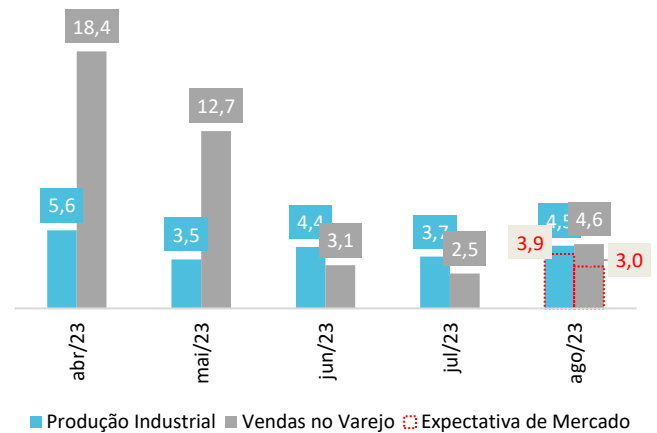
Na Europa, o BCE subiu os juros em 0,25 pp, contrariando a maior parte dos analistas que esperava manutenção, elevando a taxa de referência para 4,5% aa, maior nível desde a implementação do euro na região. Contudo, o BCE sinalizou que esta foi a última alta do ciclo de aperto monetário, dado que a atividade dá sinais de estagnação. Neste sentido, a produção industrial do bloco caiu 1,1% em julho, penalizada pelo cenário de juros elevados e desaceleração global.

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



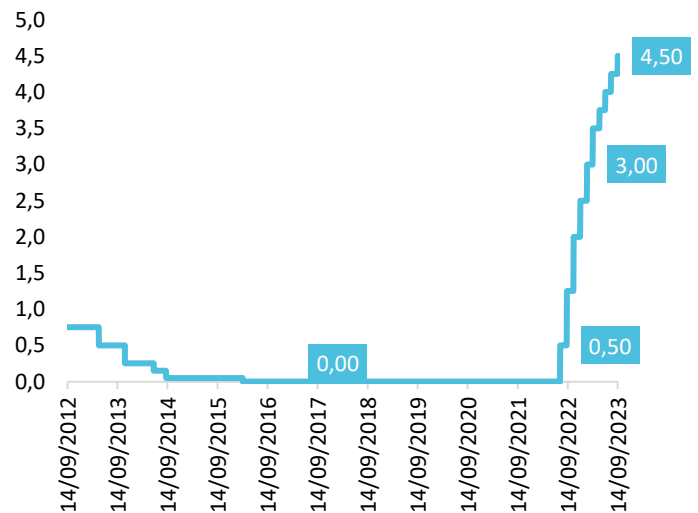
Fonte: Bloomberg.

Quadro 7: China – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 8: Zona do Euro/BCE – Taxa de Refinanciamento (% aa)



Fonte: Bloomberg.

Boletim do Mercado de Capitais Anbima – Ago/23

CRÉDITO / BANCOS

A Anbima reportou que o volume de emissões no mercado de capitais doméstico totalizou R\$ 35,2 bilhões em agosto, o que corresponde a um recuo de 12,2% ante jul/23 e praticamente estabilidade (-2,2%) ante o observado em agosto de 2022. Apesar da queda, o resultado reforça os sinais de retomada do mercado de capitais, que vem se beneficiando da melhora do cenário macroeconômico e do início do processo de queda da taxa Selic. Tal recuperação fica mais clara quando se compara os números dos últimos três meses, quando o volume médio mensal de emissões ficou em R\$ 40,6 bi, ante a média dos meses de janeiro a maio, que foi de apenas R\$ 21,5 bi (pico do *stress* pós-Americanas e Light).

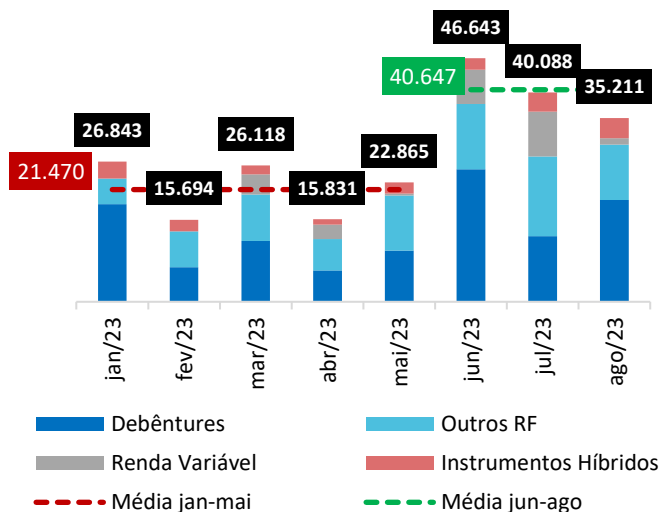
Na análise por instrumentos, a queda no mês decorreu, principalmente, das operações de renda variável (-85,7%), que vinham de um mês relativamente forte em julho (R\$ 8,6 bi) e ficaram em R\$ 1,2 bi em agosto, com apenas uma operação de *follow-on* (ante cinco em julho). Além disso, o mercado doméstico segue sem registrar nenhum IPO desde jan/22. Também houve queda na emissão dos demais instrumentos de renda fixa (CRAs, CRIs, FIDCs e Notas Comerciais), que caíram 30,4% em agosto, puxados pelo desempenho mais fraco dos FIDCs (-66,7%) e CRAs (-65,4%).

Por outro lado, as debêntures seguem como o principal instrumento de captação pelas empresas (48,1% do total no ano), tendo registrado uma alta expressiva (+55,3%) no mês, atingindo volume de R\$ 19,5 bi, o segundo maior do ano. As captações através dos instrumentos híbridos (FIIs e Fiagros) também subiram no mês (+5,2%), atingindo R\$ 3,9 bi, o maior valor para um mês em 2023. Neste caso, importante destacar os sinais de melhora nos fundos de investimento imobiliário (FII), que após registrar números bastante fracos de captação desde 2022, tem retornado próximo do nível médio de emissão observado entre os anos de 2019 a 2021 (Quadro 10).

No acumulado do ano, as captações atingiram R\$ 229,3 bi, valor 35,8% inferior ao registrado no mesmo período do ano passado (R\$ 357,1 bi), com queda relativamente disseminada entre os instrumentos de captação, em função dos números fracos do início do ano.

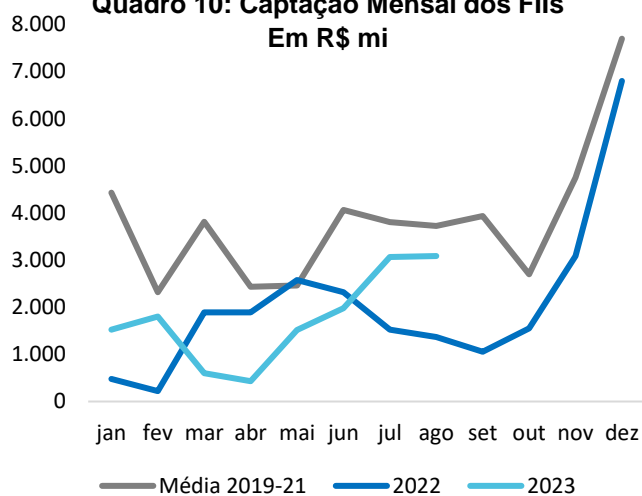
Em suma, a redução do risco fiscal e o início do processo de queda da taxa Selic seguiram dando suporte à recuperação do mercado de capitais. Contudo, o processo segue gradual e concentrado em alguns instrumentos, não tendo sido suficiente para reabrir o mercado para novos IPOs (empresas estreadas na bolsa), que deve ganhar impulso apenas em 2024.

Quadro 9: Captação no Mercado de Capitais por instrumento - Em R\$ mi



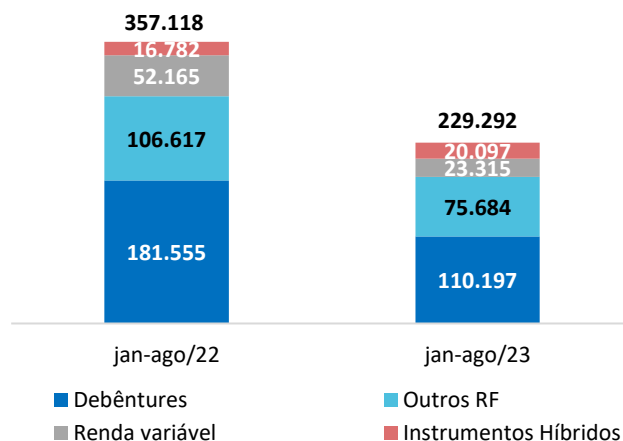
Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 10: Captação Mensal dos FIIs Em R\$ mi



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 11: Captação no Mercado de Capitais Acum. no ano por instrumento - Em R\$ mi



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	15/09/23	08/09/23	18/08/23	Viés	15/09/23	08/09/23	18/08/23	Viés
IPCA (%)	4,86	4,93	4,90	▼	3,86	3,89	3,86	▼
PIB (% de crescimento)	2,89	2,64	2,29	▲	1,50	1,47	1,33	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	↔	9,00	9,00	9,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	4,95	5,00	4,95	▼	5,00	5,02	5,00	▼

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	15/09/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,86	-2,42%	-1,82%	-7,87%	-7,29%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	165,82	-3,10%	-1,26%	-34,73%	-31,96%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	12,74	-0,89%	-1,80%	-6,66%	-7,18%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,77	-1,14%	-1,55%	-19,69%	-20,78%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,84	-0,81%	0,56%	-14,12%	-8,23%
Índice Ibovespa (em pontos)	118.757,53	2,99%	2,61%	8,22%	8,01%
IFNC (setor financeiro)	11.692,51	3,61%	1,02%	14,03%	8,04%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	22,22%	120,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	5,03	0,84%	3,49%	13,71%	30,22%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,33	1,60%	5,46%	11,81%	25,62%
Dollar Index	105,32	0,22%	1,64%	1,74%	-4,03%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.450,32	-0,16%	-1,27%	15,91%	14,07%
Índice de ações de bancos – EUA	91,17	0,43%	-2,21%	-20,09%	-22,28%
Índice Euro Stoxx 50	4.295,05	1,37%	-0,05%	13,22%	21,27%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	110,81	3,34%	-0,69%	15,60%	25,92%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	93,93	3,62%	8,14%	9,34%	3,40%

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