



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana é marcada por decisão do Copom e do Fed em meio à instabilidade no setor bancário dos EUA e Europa

No Brasil, o destaque da semana é a reunião do Copom, que divulga sua decisão na noite de quarta (22), e que deve manter a taxa Selic estável em 13,75% aa, sem grandes surpresas, diante de uma inflação ainda elevada e expectativas desancoradas. De toda forma, será importante analisar o comunicado pós-decisão, que deve trazer uma reavaliação do cenário econômico nacional e internacional, caracterizado nas últimas semanas pelos sinais de desaceleração da atividade doméstica e instabilidade nos mercados financeiros mundiais em função dos eventos importantes no setor bancário nos EUA e na Europa, com risco de se transformar em crise bancária para alguns, que pode desencadear uma piora da economia global. Assim, é provável que o Copom reconheça uma piora no ambiente econômico, fato que poderia levar a uma desinflação mais rápida (em todo o mundo e aqui dentro), caso tal crise se agrave. Com isso, o Copom pode sinalizar a possibilidade de uma redução antecipada da taxa Selic em relação ao sinalizando em sua última reunião (apenas no fim do ano). Adicionalmente, aguarda-se também com grande expectativa a divulgação do novo arcabouço fiscal e, principalmente, qual será a avaliação que será feita pelo Copom, que também deve considerar a reação dos mercados.

Outro tema que segue no centro das discussões é o novo arcabouço fiscal, que pode ser apresentado ainda esta semana. Segundo indicações da imprensa, e como já antecipamos em parte no item acima, o governo aposta na divulgação da medida para reduzir os prêmios de risco dos ativos locais e, assim, auxiliar no trabalho do BCB para reduzir os juros. Importante analisar se, de fato, será bem recebido e proporcionará uma redução da percepção de risco.

O mercado também estará atento ao resultado da prévia da inflação (IPCA-15) de março, que será divulgado pelo IBGE na sexta (24). A expectativa do consenso é uma alta de 0,60% no mês, pressionada pela recente reoneração dos tributos federais sobre os combustíveis. Ainda, os agentes devem analisar a dinâmica da inflação de serviços, que tem se mostrado pressionada. Apesar disso, no acumulado em 12 meses, o índice deve seguir desacelerando, recuando de 5,63% para 5,26%.

No cenário internacional, o grande destaque será a reunião de política econômica do Fomc/Fed na quarta-feira (22), para a qual o mercado projeta nova alta de 0,25 pp nos juros, apesar da recente turbulência no setor bancário do país. Caso se confirme, a taxa de juros subiria para o intervalo entre 4,75% e 5,0% aa, mantendo a política de combate à inflação. Contudo, as turbulências recente no setor bancário levaram os agentes a aguardarem uma postura mais branda da autoridade monetária (ante alta esperada de 0,5 pp até a eclosão dos fatos) a fim de evitar uma crise de maior proporção. De toda forma, dada a velocidade com que os eventos têm acontecido, não é possível descartar a hipótese de manutenção dos juros pelo Fed nesta semana, caso ocorra novos desdobramentos negativos. Também será importante analisar o teor do comunicado e a fala do presidente do Fed, Jerome Powell, pós-reunião, que darão o tom de como a autoridade está analisando a atual situação.

Ainda na semana, serão conhecidas as prévias de março dos índices dos gerentes de compras (PMIs) da manufatura e serviços para as economias dos EUA e Zona do Euro, na sexta-feira (24). Tais indicadores vinham mostrando alguma melhora neste início de ano, em especial no setor de serviços, em função do mercado de trabalho ainda forte nos EUA e alívio da crise energética na Europa. Importante ver se os índices PMIs já captam alguma piora nas expectativas/atividade diante dos acontecimentos recentes. Adicionalmente, ao longo da semana também serão divulgados dados do setor imobiliário norte-americano para o mês de fevereiro e de confiança dos consumidores europeu de março, que também trarão informações adicionais sobre a evolução recente da atividade.

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
22/mar	BCB: Reunião do Copom	-	13,75%	13,75%
24/mar	IBGE: IPCA-15	Mar/23	0,60% m/m 5,26% a/a	0,76% m/m 5,63% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
21/mar	EUA	Vendas de casas existentes	Fev/23	5,0% m/m	-0,7% m/m
22/mar	EUA	Reunião de Política Monetária do Fomc	-	4,75% a 5,00% aa	4,50% a 4,75% aa
23/mar	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Mar/23 – prévia	-18,2 pts	-19,0 pts
23/mar	EUA	Vendas de casas novas	Fev/23	-3,0% m/m	7,2% m/m
24/mar	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Mar/23 – prévia	49,0 pts / 52,0 pts	48,5 pts / 52,7 pts
24/mar	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Mar/23 – prévia	47,0 pts / 50,3 pts	47,3 pts / 50,6 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Desemprego avança em janeiro e mostra sinais de piora no mercado de trabalho

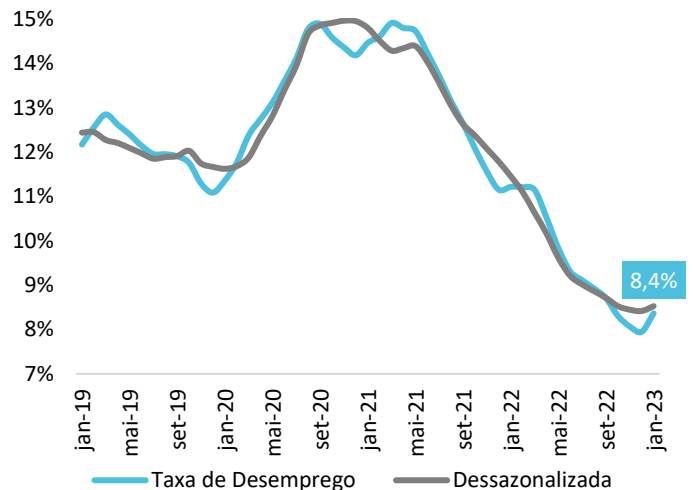
Os números do mercado de trabalho sinalizaram algum esgotamento do processo de recuperação do segmento, em linha com a perda de tração da economia neste início de ano. A taxa de desemprego subiu para 8,4% no trimestre encerrado em janeiro (ante 7,9% em dezembro). Parte do aumento do desemprego no início do ano decorre da demissão de funcionários contratados para os eventos no final do ano. De toda forma, mesmo quando ajustada por questões sazonais (cálculo da Febraban), a taxa de desemprego também subiu, embora de forma bem mais modesta, de 8,4% para 8,5%.

Apesar do avanço contido, as aberturas mostraram sinais um pouco piores. A população ocupada recuou 1,0% no trimestre (ante outubro), interrompendo uma sequência de alta ao longo de 2022. Com isso, a taxa de ocupação da economia (Quadro 2) caiu pelo segundo mês seguido, de 57,2% para 56,7%. Já o número de pessoas desocupadas ficou estável em 9,0 milhões, também interrompendo uma tendência de melhora. Entre as modalidades, o recuo na ocupação foi relativamente disseminado, mas maior no setor público (-4,0%) e entre os informais (-2,0%). Na contramão, o trabalho privado formal (CLT) subiu 0,5%. Por sinal, esta alteração na composição (ganho de participação do setor formal), combinada com a desaceleração da inflação, tem permitido o avanço no rendimento real dos trabalhadores, que subiu 1,6% no trimestre, para R\$ 2.835. Na mesma direção, porém em menor intensidade, a massa salarial real cresceu 0,8% no trimestre encerrado em janeiro.

Em geral, a leitura de janeiro da Pnad mostrou uma piora da dinâmica do mercado de trabalho. Este movimento, por sinal, deve continuar ao longo do 1º trimestre, com a taxa de desemprego sendo pressionada pelos efeitos sazonais do período e arrefecimento da atividade.

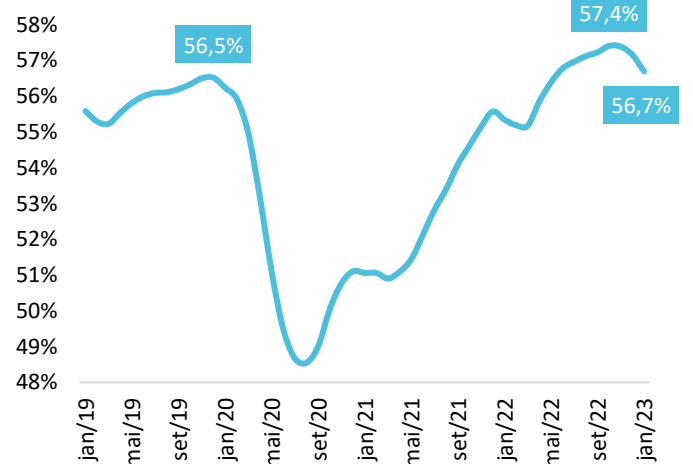
Em relação à inflação, o IGP-10 voltou a ficar praticamente estável em março, com alta de 0,05% (ante 0,02% em fevereiro). O indicador continuou apresentando uma dinâmica benigna dos preços no atacado (-0,07%), com deflação dos produtos industriais (-0,32%), fato que deve contribuir para a acomodação dos preços de tais bens para os consumidores. A leitura também mostrou desaceleração dos preços ao consumidor (de 0,55% para 0,47%) e da construção civil (de 0,33% para 0,12%). Com o resultado, o IGP-10 seguiu em desaceleração no acumulado em 12 meses, recuando de 2,26% para 1,12%.

Quadro 1: Taxa de Desemprego – em %



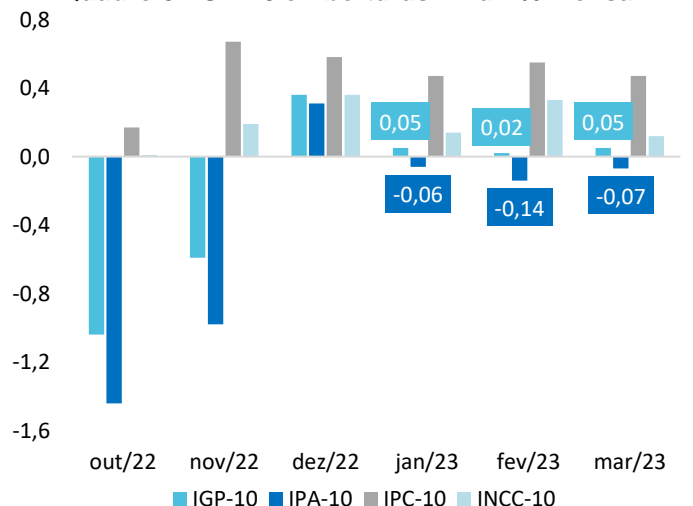
Fonte: PNAD Contínua. Ajuste sazonal: Febraban

Quadro 2: Taxa de Ocupação (Pessoal Ocupado/ Pessoal em Idade Ativa)



Fonte: PNAD Contínua.

Quadro 3: IGP-10 e Aberturas – Var. % mensal



Fonte: FGV

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Autoridades mitigam problemas no setor bancário, mas risco segue no radar

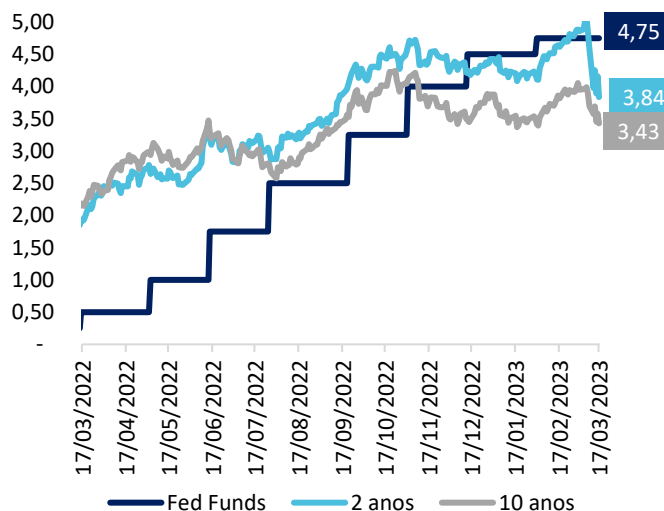
A semana foi marcada pela renovação das preocupações com a saúde do setor bancário global, que pesou negativamente sobre os mercados. Após a falência do SVB e do *Signature Bank* nos EUA no último fim de semana, surgiram novas preocupações, agora na Europa, diante da comunicação de problemas de controles internos no *Credit Suisse*. De toda forma, o Banco Central Suíço anunciou o empréstimo de US\$ 54 bi, aliviando momentaneamente o problema de liquidez da instituição. Nos EUA, outro banco apresentou problemas, o *First Republic Bank*, neste caso, um *pool* de 11 bancos anunciou uma injeção de US\$ 30 bi na instituição, evitando a quebra do banco.

Apesar das autoridades terem mitigado os problemas observados até o momento, os agentes seguem cautelosos quanto à saúde financeira do setor e seus potenciais impactos negativos sobre a economia. Com isso, os agentes alteraram de forma relativamente drástica sua expectativa para a evolução da política monetária pelo Fed, esperando que este seja mais cauteloso no processo de elevação dos juros e, inclusive, possa reduzir ainda este ano os juros, caso a situação se agrave, como pode ser visto nos rendimentos (*yields*) das *Treasuries*, que despencaram desde a eclosão dos eventos (Quadro 4).

Quanto aos indicadores, o CPI norte-americano avançou 0,4% em fevereiro, puxado pelos transportes (+1,1%) e gasolina (+1,0%). Em 12 meses, o indicador atingiu 6,0% (ante 6,4% em jan/23). Já o núcleo do CPI (sem alimentos e energia), avançou 0,5% no mês e ficou praticamente estável em base anual (+5,5% ante 5,6%), indicando pouco avanço no combate à inflação até o momento. De toda forma, os preços ao produtor (PPI) desaceleraram mais que o esperado ao atingir 4,6% em fevereiro em base anual (ante 5,7%). No âmbito da atividade, as vendas no varejo caíram 0,4% em fevereiro, em linha com o esperado, enquanto a produção industrial ficou estável no mês.

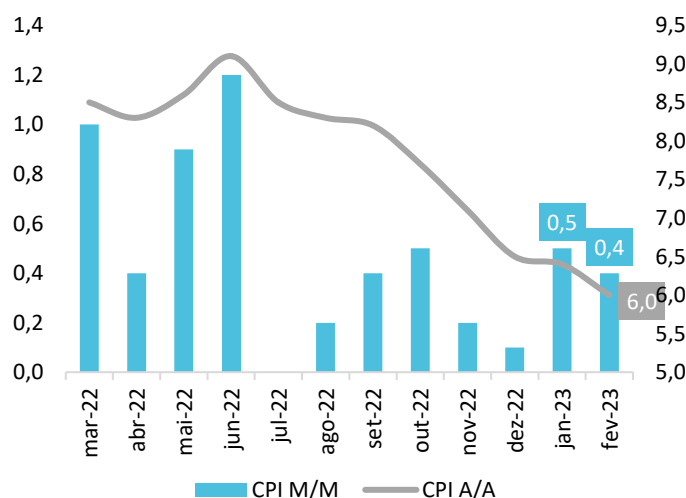
Na Zona do Euro, o BCE não se intimidou com os problemas no setor bancário e elevou os juros em 0,50 pp, para 3,50% aa (taxa de referência). Tal postura pode ser explicada pelo relativo atraso que o BCE se encontra em relação aos demais BCs. A instituição reiterou que não enxerga um risco sistêmico no momento, mas preferiu não sinalizar um novo aumento dos juros, indicando que sua próxima decisão dependerá da evolução do cenário. Já a inflação (CPI) na região desacelerou para 8,5% em fev/23 (ante 8,6%). Por fim, na China, os dados de atividade indicaram alguma recuperação da economia no 1º bimestre. A indústria avançou 2,4% (ante jan-fev/22), enquanto as vendas no varejo cresceram 3,5%, impulsionados pelo fim da política de Covid-zero.

Quadro 4: Fed Funds Rate e Taxas de Juros das Treasuries de 2 e 10 anos



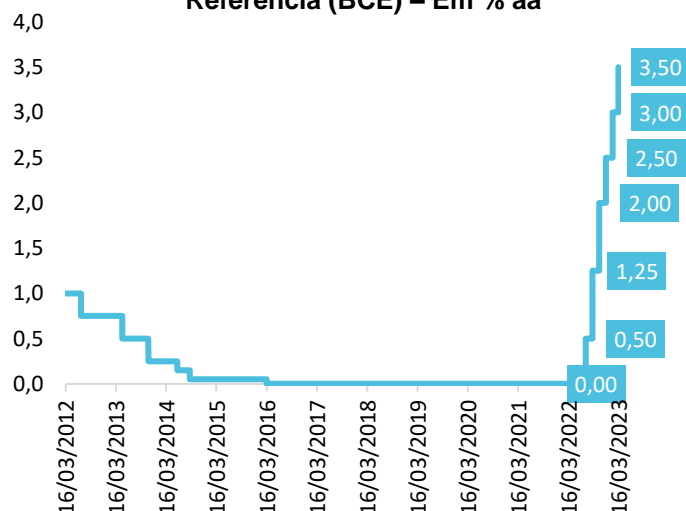
Fonte: Bloomberg.

Quadro 5: EUA – Inflação ao Consumidor (CPI) Var. % m/m e a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 6: Zona do Euro – Taxa de Juros de Referência (BCE) – Em % aa



Fonte: Bloomberg.

CRÉDITO / BANCOS

CNPS – Regulação Taxa de Juro do Consignado do INSS

Conselho Nacional da Previdência Nacional (CNPS) reduz teto do juro do consignado do INSS

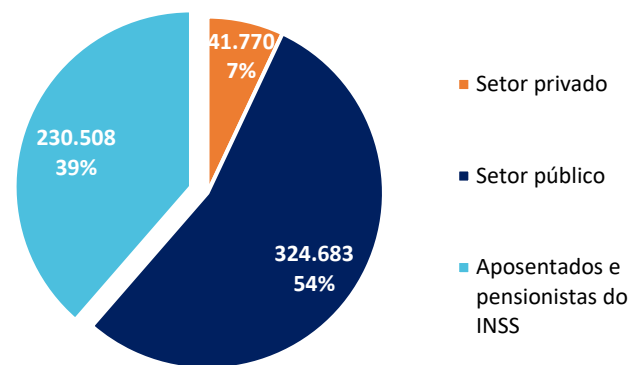
O CNPS reduziu na última segunda-feira (13) a taxa de juro máxima (teto) permitida nas operações de crédito consignado destinadas aos aposentados e pensionistas do INSS. Com isso, a taxa máxima caiu de 2,14% a.m. para 1,70% a.m. Ao mesmo tempo, o teto do cartão consignado recuou de 3,06% a.m para 2,62% a.m.. A medida, contudo, é polémica. O baixo nível das taxas em um ambiente com elevada Selic (medida de custo de captação dos bancos) fez com que vários bancos anunciassem a suspensão de oferta da modalidade.

O consignado ganhou bastante relevância no mercado de crédito brasileiro nos últimos anos, dado seu baixo custo em relação aos demais produtos. Atualmente, a carteira de crédito do consignado (incluindo todas as modalidades: INSS, servidores públicos e empregados privados) é de R\$ 597,0 bi, representando 18,5% de todo o crédito destinado às famílias. Especificamente em relação ao consignado destinado aos pensionistas do INSS, a nota de operações de crédito de janeiro divulgada pelo Banco Central traz as seguintes informações:

- Saldo de R\$ 230,5 bi, com expansão de 20,0% em 12 meses;
- Volume médio mensal de R\$ 7,3 bi em concessões nos últimos 12 meses;
- Inadimplência da carteira de 2,01%;
- Taxa média de juros de 2,06% a.m.

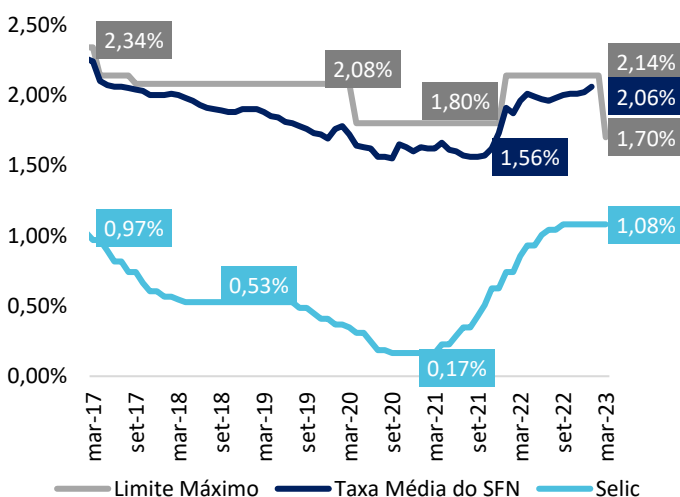
Como comparação, em janeiro de 2023, a taxa média de uma operação de crédito pessoal não consignado foi de 5,23% a.m., ou seja, mais de 3 pp superior ao consignado. Ainda, vale notar que o saldo do crédito não consignado está em R\$ 252,7 bi, isto é, menos que a metade do saldo de todas as operações consignadas, reforçando a importância destas como uma alternativa barata de crédito para as famílias.

Quadro 7: Saldo do Crédito Consignado por Segmento - Em R\$ mi



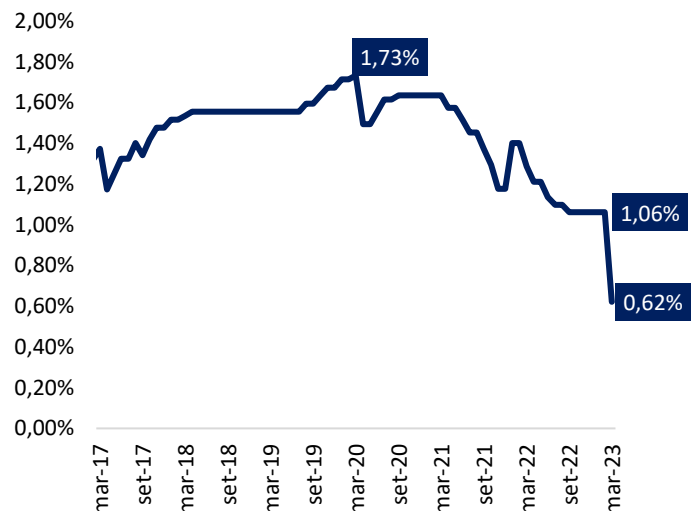
Fonte: BCB

Quadro 8: Comparativo entre a taxa Selic, teto dos juros e a taxa média do Consignado INSS - Em % am



Fonte: BCB

Quadro 9: Teto dos juros do Consignado INSS menos Taxa Selic - Em % am



Fonte: BCB

CNPS – Regulação Taxa de Juro do Consignado do INSS

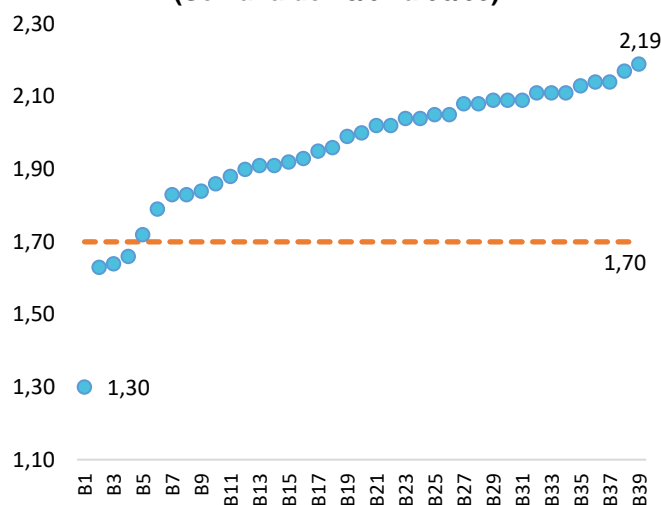
CRÉDITO / BANCOS

Importante mencionar que o CNPS sempre regulou o teto do juro da modalidade voltada aos aposentados. Como se observa no Quadro 8, a taxa máxima ficou próxima (ou mesmo ligeiramente superior) a 2,0% a.m. nos últimos anos, tendo caído para 1,80% a.m. durante o auge da pandemia, quando a Selic chegou a 2,0% a.a.. No fim de 2021, subiu para 2,14% a.m., diante do contínuo processo de elevação da Selic, atualmente em 13,75% a.a. Nota-se que, na média, as instituições praticam taxas abaixo do teto, com momentos de maior desconto (ante o teto) e outros de maior proximidade, a depender das condições financeiras da economia. Um exercício simples para medir o quão restritiva é a taxa teto da modalidade é a sua diferença em relação à Selic, que mediria uma espécie de spread máximo permitido para a modalidade (dado que as IFs não controlam seu custo de captação). Observa-se que tal spread ficou boa parte do tempo próximo a 1,5% a.m., e, recentemente, mesmo antes da medida, já estava em níveis mínimos, em apenas 1,06% a.m. Com a medida da semana passada, o spread cairia para apenas 0,62% a.m., justificando o porquê muitos bancos deixaram de oferecer o produto. É importante mencionar que o spread não mede a margem financeira da operação, mas, sim, inclui todos os demais custos que incidem sobre o produto, como impostos (PIS/Cofins), custos administrativos (operacionais, comerciais, etc.), e de inadimplência/fraude, além da própria margem financeira. Assim, nota-se que muito provavelmente, com tal nível de spread (abaixo de 1% a.m.), a maioria das IFs passaria a ter margem negativa caso optem por continuar com a oferta do produto.

Outra informação que o BCB divulga é a taxa de juro cobrada por cada IF na modalidade na última semana. Apenas 4 das 39 instituições cobravam uma taxa abaixo do novo teto estipulado pelo CNPS, reforçando a mensagem que o atual nível (1,70% a.m.) se torna impraticável para muitas instituições.

Portanto, dada a relevância do produto para muitas famílias, é importante que o regulador tenha uma visão abrangente da precificação da modalidade, a fim de evitar que sua oferta se torne inviável.

Quadro 10: Taxas Médias de cada IF para o Crédito Consignado INSS e Limite Máximo – Em % am (Semana de 28/02 a 06/03)



Fonte: BCB

BCB – Regulação**BCB divulgou norma com mudanças na abordagem de modelos internos para risco de crédito**

O BCB divulgou na última semana norma (Resolução 303) que traz mudanças na apuração do requerimento de capital relativo às exposições ao risco de crédito por meio dos modelos internos de cálculo de risco de crédito (abordagens IRB) autorizados pelo Banco Central do Brasil (RWACIRB). A regra foi objeto da consulta pública nº 92 e incorporou algumas sugestões encaminhadas pelos *players* de mercado.

Segundo nota do BCB, a norma está em linha com as recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária, inseridas no conjunto de recomendações conhecido por “Basileia III”. A autarquia aponta que a expectativa é que o novo arcabouço “seja mais robusto e limite a variabilidade do requerimento de capital entre as instituições que eventualmente as adotem”. Inclusive, este é um dos principais motivadores desta reforma promovida pelo Comitê de Basileia e recepcionada agora pelo Banco Central do Brasil. Na crise financeira internacional de 2007/08 foi verificada uma grande variabilidade e flexibilidade nos modelos internos dos bancos internacionais, o que resultava em uma redução exagerada da alocação de capital para este tipo de risco.

Ainda, o BCB aponta que a resolução introduz pisos para alguns parâmetros, reduz o conjunto de carteiras elegíveis às abordagens e traz aprimoramentos diversos. Por fim, o BCB aponta que “aprimorar a robustez e a confiabilidade das abordagens IRB permite uma alocação de capital mais eficiente pelas instituições financeiras e repercute positivamente na eficiência do sistema e na estabilidade financeira”.

A resolução se dirige às IFs enquadradas nos segmentos prudenciais S1 (porte igual ou superior a 10% do PIB e/ou atividade internacional) e S2 (porte entre 1% a 10% do PIB). Segundo o BCB, nenhum destes bancos opta atualmente pela abordagem IRB.

A adoção da abordagem IRB por uma IF depende de uma candidatura própria individual da instituição, a ser submetida e autorizada pelo BCB. Para isso, é necessário que a IF atenda diversos requisitos tais como o desenvolvimento de modelos próprios, sistemas robustos de tecnologia da informação e relatórios, o que torna esse processo complexo, demorado e tenha um alto custo para a IF.

A Resolução entra em vigor em vigor em 1º de julho de 2023, em paralelo com a adoção da nova regra padronizada de risco de crédito, estipulada pela Resolução BCB nº 229 e que serve como piso de capital para o capital apurado pela abordagem IRB.

Vale destacar que ambas as metodologias reformuladas pelo Comitê de Basileia, a padronizada e por modelos internos, tornam-se mais robustas e mais sensíveis ao risco.

Para ver a norma completa, clique a seguir: [Resolução BCB nº 303, de 16 de março de 2023](#).

O BCB também editou as seguintes normas na semana:

[Resolução BCB nº 302, 16/3/2023](#): Estabelece procedimentos sobre o atendimento, pelas unidades do Banco Central do Brasil, de solicitações, recomendações e determinações expedidas por órgãos internos e externos de controle, bem como sobre a prestação de informações ao Presidente e à Diretoria Colegiada sobre as atividades da Auditoria Interna do Banco Central do Brasil (Audit).

[Resolução BCB nº 301, 16/3/2023](#): Divulga novo regulamento dos grupos de trabalho encarregados de coordenar o acompanhamento do Financial Sector Assessment Program (FSAP).

[Resolução BCB nº 300, 16/3/2023](#): Altera dispositivos da Resolução BCB nº 237, de 24 de agosto de 2022, que dispõe sobre movimentações financeiras relativas à manutenção, no Banco Central do Brasil, de recursos em espécie correspondentes ao valor de moedas eletrônicas mantidas em conta de pagamento, para disciplinar a remuneração do saldo da Conta Correspondente a Moeda Eletrônica (CCME) de titularidade das instituições de pagamento.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	17/03/23	10/03/23	17/02/23	Viés	17/03/23	10/03/23	17/02/23	Viés
IPCA (%)	5,95	5,96	5,89	▼	4,11	4,02	4,02	▲
PIB (% de crescimento)	0,88	0,89	0,80	▼	1,47	1,50	1,50	▼
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,75	12,75	12,75	↔	10,00	10,00	10,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,25	5,25	5,25	↔	5,30	5,30	5,29	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	17/03/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,28	1,23%	0,81%	-0,03%	4,75%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	248,08	8,91%	6,90%	-2,35%	21,32%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,64	-0,07%	-0,09%	-0,14%	17,05%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	12,70	-2,04%	-4,17%	-5,26%	-2,46%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	12,76	-0,96%	-2,57%	1,14%	4,79%
Índice Ibovespa (em pontos)	101.981,53	-1,58%	-2,81%	-7,07%	-9,81%
IFNC (setor financeiro)	9.578,30	-2,04%	-2,50%	-6,58%	-10,37%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,75	0,00%	0,00%	5,56%	850,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,84	-16,33%	-20,32%	-13,29%	100,51%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,43	-7,30%	-12,54%	-11,52%	57,96%
Dollar Index	103,71	-0,83%	-1,11%	0,18%	5,85%
Índice S&P 500 (em pontos)	3.916,64	1,43%	-1,35%	2,01%	-11,22%
Índice de ações de bancos – EUA	92,36	-9,37%	-21,36%	-19,05%	-27,37%
Índice Euro Stoxx 50	4.064,99	-3,89%	-4,09%	7,15%	4,62%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	96,99	-13,40%	-18,04%	1,18%	5,61%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	72,97	-11,85%	-13,02%	-15,06%	-31,57%

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