



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Mercado aguarda Ata do Copom e RTI para calibrar expectativas para a taxa Selic. Semana também traz uma bateria de indicadores, incluindo dados de crédito

Após o Copom interromper o ciclo de corte da taxa Selic, mantendo-a em 10,5% aa, as atenções do mercado se voltam para os documentos que serão divulgados pelo BCB nessa semana. A ata da última reunião será divulgada na terça-feira (25), enquanto na quinta (27), o BC divulga o Relatório Trimestral de Inflação (RTI) do 2º trimestre do ano. É esperado que os documentos tragam mais detalhes sobre alguns pontos específicos, como o cenário alternativo para a inflação apresentado no comunicado, que ao manter estável a taxa de juros no atual patamar produz uma inflação ao redor da meta em 2025; assim como a possibilidade de revisão em alguns parâmetros utilizados nas projeções, como o juro neutro e o hiato do produto. Além destes, atenção também para as novas projeções do BC, especialmente para o crescimento do PIB. Para ver mais detalhes sobre a última decisão do Copom, [clique aqui](#). Também nesta semana, o governo deve divulgar o decreto que regulamenta o novo modelo para o sistema de metas de inflação, que prevê uma meta contínua de 3%, ao invés do sistema atual de ano-calendário.

Na agenda de indicadores, a semana está bastante movimentada. Destaque para os dados de maio do mercado de crédito, que serão divulgados pelo BCB na quarta-feira (26). Segundo a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban, o saldo total deve crescer 0,7% no mês, reforçando os sinais de ganho de tração do crédito ao longo do 1º semestre, com o ritmo de expansão anual da carteira acelerando pelo 4º mês seguido, passando de 8,7% para 8,9%. Tal aceleração tem sido observada tanto no segmento direcionado, impulsionado por políticas públicas; como no segmento com recursos livres, diante da normalização da carteira de empresas. Para mais detalhes da Pesquisa da Febraban, clique [aqui](#).

Ainda no mercado de crédito, o Conselho Monetário Nacional (CMN) se reúne nesta quarta (26) e pode trazer novidades regulatórias no setor. O principal ponto de atenção é a possibilidade, como tem sido circulado na imprensa, de novo aumento das exigibilidades de algumas fontes de recursos para o crédito rural, especialmente no caso das LCAs. Isso porque na semana também será lançado o Plano Safra 2024/25. Vale lembrar que no ano passado, já houve aumento no direcionamento em todas as principais fontes de recursos (depósitos à vista, poupança rural e LCA) para o crédito agrícola.

Em relação à inflação, serão conhecidos os resultados do IPCA-15 e IGP-M de junho ao longo da semana, que devem mostrar alguma piora em seus números. O resultado do IPCA-15 será conhecido na quarta (26) e deve mostrar alta de 0,45% na leitura. O indicador deve ser pressionado especialmente pelos preços dos alimentos, capturando os impactos da tragédia no RS e a entressafra de alguns produtos. Com o resultado, o índice deve interromper a trajetória de desaceleração e voltar a acelerar em 12 meses, passando de 3,70% para 4,11%. Na mesma direção, o IGP-M de junho, cujo resultado será divulgado na quinta (27), deve subir 0,87% no mês e acelerar em 12 meses para 2,51% (ante -0,34%), refletindo as pressões vindas dos preços de itens agropecuários no atacado.

A semana também traz os números de maio do mercado de trabalho, que devem indicar que o segmento segue aquecido. Os dados do mercado formal serão divulgados pelo Caged na quinta (27), e devem mostrar geração líquida de 199,5 mil vagas no mês, acima do observado em mai/23 (+155,5 mil). Já o IBGE divulga a taxa de desemprego na sexta-feira (28), com expectativa de queda de 7,5% para 7,3%. Além de tais números, os agentes também estarão atentos à dinâmica dos rendimentos, que junto com a boa geração de vagas, tem contribuído para sustentar o avanço do consumo das famílias, mas elevado a preocupação com o quadro inflacionário.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Já as contas públicas devem apresentar novo déficit, apesar do bom ritmo de crescimento das receitas. O Tesouro divulga o resultado primário do governo central na quarta (26), enquanto o BC divulga o resultado consolidado do setor público na sexta (28). A expectativa do consenso é de déficits de R\$ 58,5 bi e R\$ 58,1 bi, respectivamente. Além do forte aumento recorrente das despesas, o resultado do mês é afetado pelo pagamento da maior parcela do 13º salário aos pensionistas do INSS, além de trazer o efeito negativo do desastre no RS sobre as receitas. Contudo, tal efeito deve ser mitigado pelo início da arrecadação decorrente da tributação dos fundos *offshore* para aqueles que optaram pela opção com maior prazo de pagamento (24 meses).

Ainda na agenda local, a semana também traz os dados do setor externo e as sondagens de confiança. O BC divulgou hoje (24) cedo o resultado da balança de transações correntes de maio, que registrou déficit de US\$ 3,4 bi, pior do que o observado em mai/23, quando a conta corrente foi superavitária em US\$ 1,1 bi, diante do menor dinamismo da balança comercial. De toda forma, em 12 meses, o déficit externo segue em patamar relativamente contido, de US\$ 40,1 bi (1,79% do PIB), financiado pela entrada de investimento direto no país, que somou US\$ 66,0 bi (2,95% do PIB) no mesmo período. Por fim, os índices de confiança referentes a junho serão divulgados pela FGV ao longo da semana e devem confirmar os sinais de perda de ímpeto da economia no 2º trimestre.

Na agenda internacional serão conhecidos dados de inflação e atividade nos EUA, que podem aumentar a confiança no processo de desinflação no país. Na sexta (28), serão divulgados os dados de renda e gastos pessoais do mês de maio, cujas estimativas são de alta de 0,4% e 0,3%, nessa ordem, sugerindo um ritmo de crescimento mais contido ante as leituras observadas até o início do ano. Ainda em relação à atividade, a semana traz a leitura final do PIB do 1º trimestre de 2024, dados de confiança do consumidor e do setor imobiliário, que em conjunto, também devem indicar algum arrefecimento do crescimento da economia norte-americana. Finalizando a agenda do país, também na sexta (28), será conhecido o deflator de gastos de consumo (PCE), conhecido como a métrica de inflação preferida do Fed. A expectativa é que o índice cheio, assim como seu núcleo, registrem leve desaceleração em maio, com alta de 2,6% nos últimos 12 meses, abaixo da leitura de abril (2,7% e 2,8%, respectivamente).

No cenário político, as atenções se voltam para o primeiro debate para a presidência dos EUA, entre Joe Biden e Donald Trump. O evento acontecerá na noite de quinta (27). Já na Europa o mercado deve seguir acompanhando as pesquisas de intenção de voto para eleições na França. As eleições ocorrem no próximo domingo (30), e indicam vitória do partido Rassemblement National (Reagrupamento Nacional), liderado por Marine Le Pen.

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
24-27/jun	FGV: Sondagens de Confiança	Jun/24	-	-
24/jun	BCB: Estatísticas do Setor Externo	Mai/24	US\$ -3,3 bi	US\$ -2,5 bi
25/jun	Ata do Copom	-	-	-
26/jun	BCB: Nota de Crédito	Mai/24	0,7% m/m* 8,9% a/a*	0,2% m/m 8,7% a/a
26/jun	IBGE: IPCA-15	Jun/24	0,45% m/m 4,11% a/a	0,44% m/m 3,70% a/a
26/jun	Reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN)	Jun/24	-	-
26/jun	Tesouro: Resultado primário do Governo Central	Mai/24	R\$ -58,5 bi	R\$ 11,1 bi
27/jun	FGV: IGP-M	Jun/24	0,87% m/m 2,51% a/a	0,89% m/m -0,34% a/a
27/jun	BCB: Relatório Trimestral de Inflação (RTI)	2º tri 2024	-	-
27/jun	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Mai/24	199,5 mil	240,0 mil
28/jun	PNAD: Taxa de Desemprego	Mai/24	7,3%	7,5%
28/jun	BCB: Estatísticas Fiscais	Mai/24	R\$ -58,1 bi	R\$ 6,7 bi

Fonte: Bloomberg. *Pesquisa Especial de Crédito da Febraban.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
25/jun	EUA	Confiança do Consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Jun/24	100,0 pts	102,0 pts
26/jun	EUA	Vendas de casas novas	Mai/24	1,7% m/m	-4,7% m/m
27/jun	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Jun/24 – final	-14,0 pts	-14,3 pts
27/jun	EUA	Pedidos de bens duráveis	Mai/24 – prévia	-0,2% m/m	0,7% m/m
27/jun	EUA	PIB	1º tri/24 – final	1,4% t/t (anualizado)	3,4% t/t (anualizado)
27/jun	EUA	Vendas de casas pendentes	Mai/24	1,1% m/m	-7,7% m/m
28/jun	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Mai/24	0,4% m/m 0,3% m/m	0,3% m/m 0,2% m/m
28/jun	EUA	Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE)	Mai/24	2,6% a/a	2,7% a/a
28/jun	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Jun/24 – final	66,0 pts	69,1 pts
29/jun	China	PMI Manufatura e Serviços	Jun/24	49,5 pts / 50,9 pts	49,5 pts / 51,1 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Copom mantém taxa Selic estável em 10,50% aa em decisão unânime

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) manteve a taxa Selic em 10,5% aa, interrompendo o ciclo de queda dos juros iniciado em agosto de 2023. Embora em linha com o esperado, boa parte das atenções estava voltada para o placar da decisão, que foi unânime entre os diretores da instituição. Com isso, o resultado reduziu um pouco o ruído no mercado, que estava apreensivo quanto ao comprometimento dos novos diretores em relação ao objetivo de buscar a convergência da inflação para a meta.

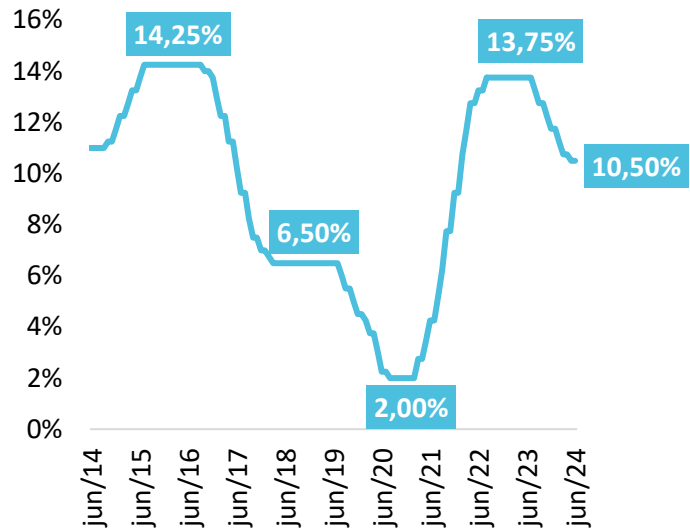
Na avaliação do cenário, o comunicado apontou que o quadro externo mantém-se adverso, em função da incerteza elevada e persistente sobre o processo de queda dos juros nos EUA. Do ponto de vista interno, o Copom afirmou que a atividade e o mercado de trabalho tem apresentado maior dinamismo do que o esperado, enquanto as medidas de inflação subjacente se situaram acima da meta de inflação nas últimas divulgações. Adicionalmente, apontou que “monitora com atenção como os desenvolvimentos recentes da política fiscal impactam a política monetária e os ativos financeiros”.

O Comitê também revisou para cima as projeções de inflação para 2024 e 2025 em seu cenário de referência. Para 2024, a projeção subiu de 3,8% para 4,0%; enquanto para o ano que vem, elevou de 3,3% para 3,4%. O documento também trouxe um cenário alternativo, que mantém a taxa Selic estável (em 10,5% aa) ao longo de todo o horizonte relevante. Neste caso, a inflação ficaria em 3,1% em 2025, ou seja, abaixo da taxa de 3,4% (quando a Selic cairia para 9,5%, segundo o Focus) e muito próxima da meta de inflação, de 3,0%.

Desta forma, o comunicado concluiu que o “cenário global incerto e o cenário doméstico marcado por resiliência na atividade, elevações nas projeções de inflação e expectativas desancoradas demandam maior cautela”, justificando a decisão de manter a taxa Selic em 10,5% aa.

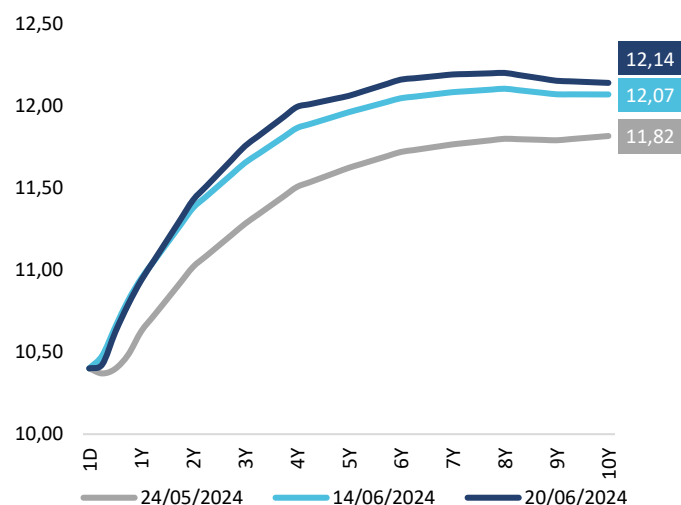
Em suma, a decisão era esperada, mas o consenso dentro do Comitê foi um fator positivo para que este mantenha sua credibilidade. Além disso, ao trazer um cenário alternativo, que aponta que a inflação convergiria para a meta com a Selic estável em 10,5% aa, sinaliza que pretende manter tal política por um período razoável, além de indicar que não tem a pretensão de voltar a subir os juros no curto prazo; embora não este não seja um cenário que pode ser descartado, se necessário.

Quadro 1: Evolução da Taxa Selic - % a.a.



Fonte: BCB

Quadro 2: Curva de Juros Futuros - % a.a.

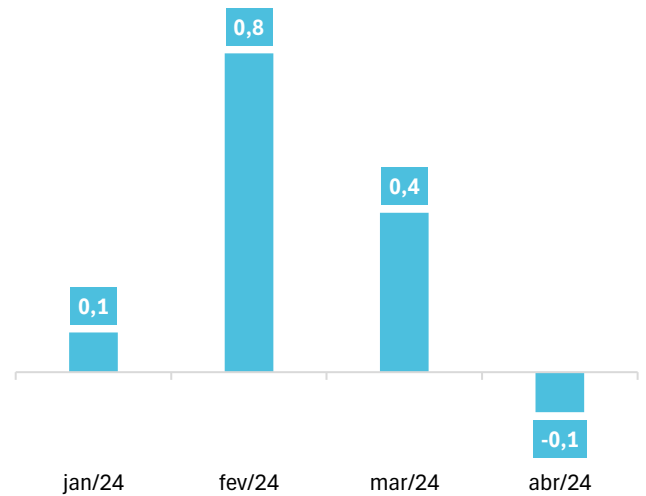


Fonte: Bloomberg

No âmbito da atividade, o Monitor do PIB calculado pela FGV recuou 0,1% em abril, reforçando a leitura de perda de ímpeto da economia no início do 2º trimestre, após um bom desempenho no início do ano. De toda forma, segundo a Fundação, na comparação com o mesmo período do ano passado, o indicador apontou uma alta relevante da economia (+5,1%), com avanço importante em diversos componentes, como o consumo das famílias e os investimentos, do lado da demanda; e a indústria do lado da oferta.

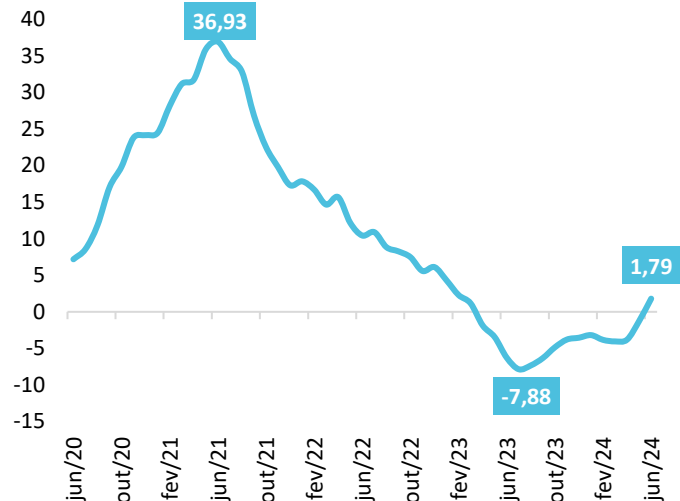
Em relação à inflação, o IGP-10 subiu 0,83% em junho, abaixo do mês anterior (+1,08%), mas com pressões relevantes nos preços dos alimentos no atacado, antecipando impactos que chegarão aos consumidores. Os produtos agropecuários no atacado aceleraram de uma alta de 0,87% em maio para 1,11% em junho, refletindo a pressão vinda de itens como a batata-inglesa (+40,3%), carne bovina (+3,1%) e leite in natura (+2,7%), itens de importante peso na cesta das famílias. Na outra ponta, a alta dos itens industriais arrefeceram de 1,50% para 0,80%, diante da estabilização do preço do minério de ferro. Com isso, o IGP-10 acumulou alta de 1,79% em 12 meses, saindo do terreno deflacionário que se encontrava desde abril de 2023.

Quadro 3: Monitor do PIB
Var.% Mensal



Fonte: FGV

Quadro 4: IGP-10
Var.% Acum. em 12 meses



Fonte: FGV

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Dados de atividade trazem números mistos sobre a economia dos EUA

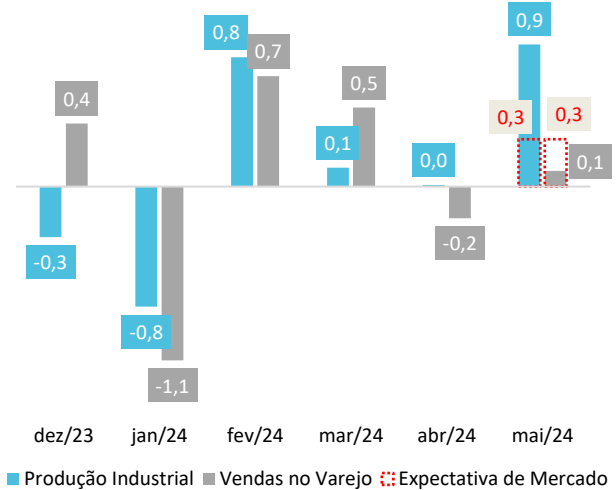
Durante a semana ainda foi observado algum sentimento positivo dos investidores com relação às ações de tecnologia nos EUA, movimento que levou alguns índices (S&P 500 e Nasdaq) a atingirem novos recordes históricos. Já os dados de atividade deram sinais mistos sobre a economia dos EUA, ainda assim, mantendo a perspectiva dos agentes de que o Fed deve iniciar o processo de queda dos juros em setembro.

Os dados de atividade nos EUA trouxeram surpresas positivas e negativas ao longo da semana. O varejo decepcionou ao subir apenas 0,1% no mês, contra expectativa de 0,3%. Com isso, a leitura de maio, somada às revisões para baixo nos dados de março e abril deram alguns sinais de que o consumo das famílias está perdendo força, fato que pode reduzir a preocupação do Fed em relação à inflação futura. A produção industrial, por sua vez, cresceu 0,9% no mês, bem acima das expectativas (+0,3%), com alta disseminada entre os setores, com destaque para as *utilities* (+1,6%) e manufatura (+0,9%). Já a prévia de junho do índice PMI indicou fortalecimento da atividade no mês, com números acima do esperado. O setor de serviços segue com maior dinamismo, atingindo 55,1 pts (ante 54,8 pts), maior patamar desde abr/22, enquanto a indústria subiu de 51,3 pts para 51,7 pts.

Na China, os dados de atividade de maio voltaram a trazer números relativamente modestos para os padrões do país, mantendo em aberto a possibilidade da adoção de novos estímulos pelo governo. A produção industrial subiu 5,6% ante mai/23, abaixo do esperado (+6,2%), enquanto isso, houve uma leve surpresa positiva no varejo que se expandiu 3,7% no mesmo comparativo. Contudo, o ritmo de expansão do consumo segue abaixo da oferta (indústria), sugerindo continuidade das pressões deflacionárias e necessidade de medidas do lado da demanda.

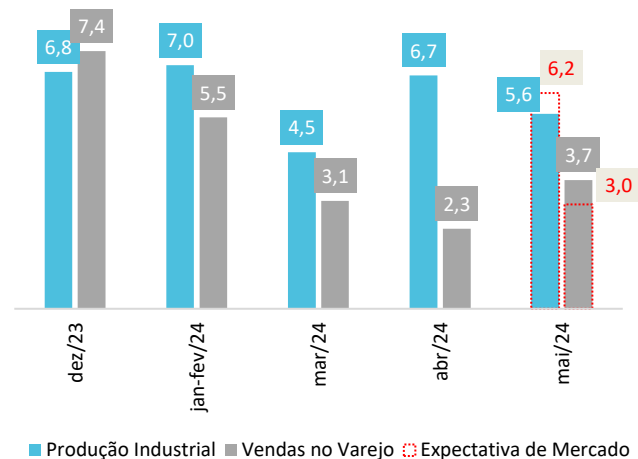
Na Europa, as incertezas políticas, especialmente na França, tem preocupado os agentes e afetaram a leitura prévia de junho do índice PMI do bloco. Os indicadores caíram de forma inesperada, sugerindo alguma cautela das empresas com a evolução da economia na região. O índice PMI do setor de serviços caiu para 52,6 pts (ante 53,2 pts), enquanto a indústria recuou de 47,3 pts para 45,6 pts, bem abaixo do nível neutro (50 pts). Já a inflação ao consumidor de maio subiu 0,2% no mês, ficando estável em 2,6% em 12 meses, pressionada pelos preços dos serviços que voltaram a acelerar (+4,1% ante +3,7%).

Quadro 5: EUA – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % m/m



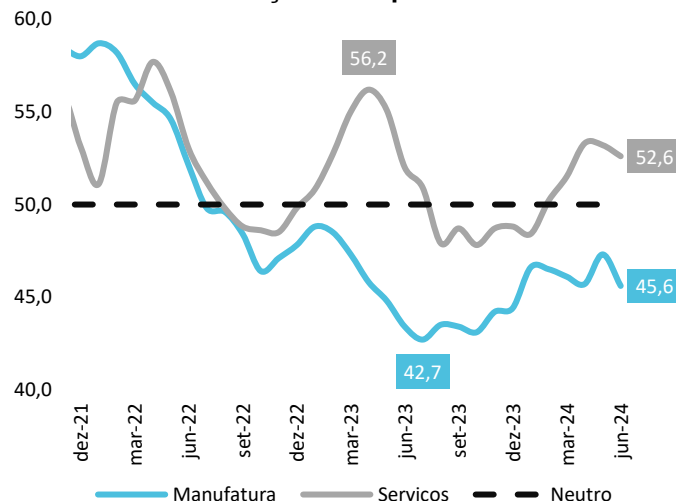
Fonte: Bloomberg.

Quadro 6: China – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 7: Zona do Euro – PMI Manufatura e Serviços – Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Ritmo de expansão anual do crédito deve se aproximar de 9%

O saldo total da carteira de crédito deve crescer 0,7% em maio, aponta a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Assim, o resultado segue indicando um ganho de tração do crédito ao longo do 1º semestre, com o ritmo de expansão anual da carteira devendo acelerar pelo quarto mês seguido, passando de 8,7% para 8,9%.

A aceleração no ritmo de expansão anual da carteira tem ocorrido ao longo do ano tanto no crédito direcionado, impulsionado por políticas públicas; como no crédito livre, diante da normalização da carteira PJ (pós-impacto do evento Americanas).

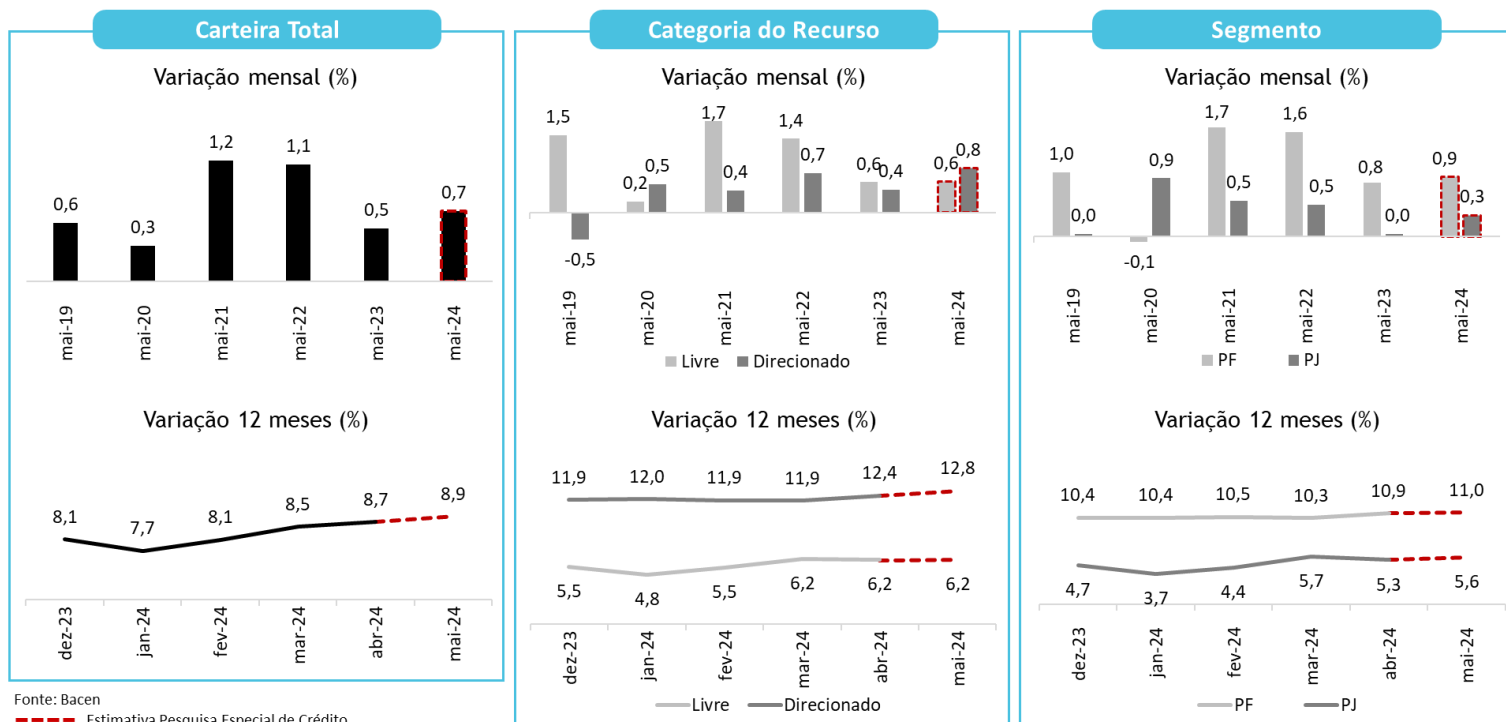
No mês, o crescimento deve ser liderado pelo crédito destinado às famílias (+0,9%). A carteira livre deve crescer 1,0%, devido ao bom desempenho do cartão de crédito à vista, diante do consumo aquecido das famílias, e dos financiamentos de veículos, favorecidos pela queda das taxas de juros. Já a carteira direcionada deve seguir apresentando bons números e crescer 0,8%, puxada pelo crédito imobiliário. Assim, o ritmo de expansão anual da carteira PF deve seguir forte, com uma ligeira

aceleração de 10,9% para 11,0%, liderada pela carteira direcionada (de 13,4% para 14,1%).

O crédito às empresas, por sua vez, deve mostrar números mais modestos, com alta estimada de 0,3%. O avanço deve ser puxado pela carteira direcionada (+0,9%), impulsionada pelo programa Acredita, que inclui, entre outros, o Desenrola PJ, lançado pelo governo federal no fim de abril. Já as medidas de crédito anunciadas ao RS devem trazer seus primeiros efeitos a partir de junho. A carteira livre, por sua vez, deve ficar estável (0,0%) no mês. Ainda assim, o ritmo de expansão anual da carteira PJ deve voltar a acelerar, de 5,3% em abril para 5,6% em maio, beneficiada pela fraca base de comparação da carteira livre.

No geral, os números de maio devem seguir mostrando uma retomada do crédito neste ano, devido ao processo de redução das taxas de juros e moderação das taxas de inadimplência. Resta saber se as incertezas recentes no cenário macro, tanto externas como internas, neste caso por conta do quadro fiscal, vão acabar impactando negativamente o mercado de crédito, reduzindo o ritmo de crescimento nos próximos meses.

Quadro 8: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

Em relação às concessões, a Pesquisa aponta expansão mensal de 0,6% em maio. Ajustando pelo número de dias úteis, a alta estimada é maior, de 5,4%.

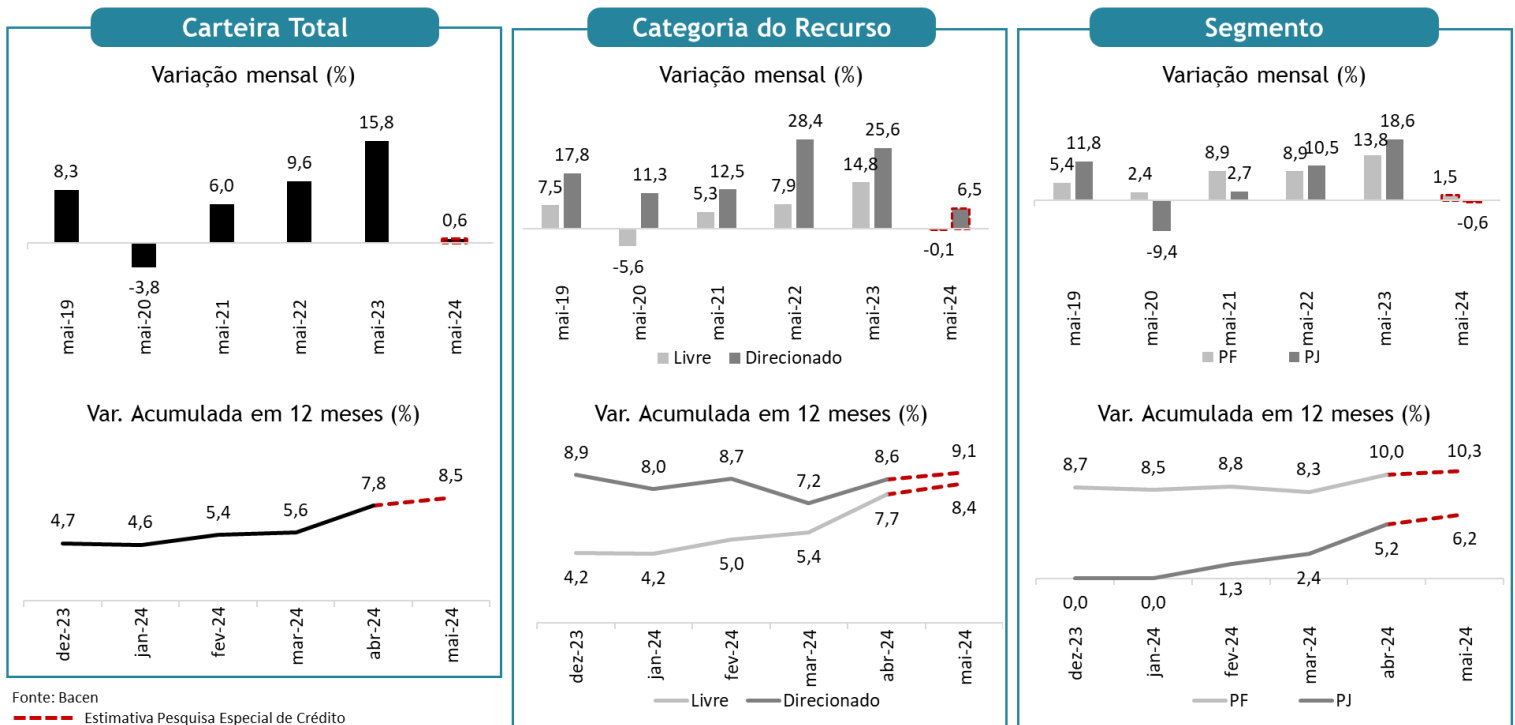
O maior volume no mês (ajustado por dias úteis) deve ser especialmente puxado pelas operações com recursos direcionados (+11,6%), que ganharam impulso com a implementação de programas públicos de crédito no mês, notadamente para as empresas. As operações com recursos livres também devem avançar (+4,7%).

Já na comparação com o mês de maio de 2023 (que elimina fatores sazonais), o resultado aponta alta de 14,7% na média de dias úteis (ou de +10,9% quando também ajustado pela inflação).

O bom resultado deve fazer com que o volume de concessões acumulado em 12 meses siga ganhando tração, passando de uma alta de 7,8% para 8,5%. Assim, todas métricas seguem apontando para uma melhora no mercado de crédito ao longo do ano, com maior volume de concessões e do saldo de crédito.

A divulgação da Nota de Política Monetária e Crédito pelo Banco Central está programada para o próximo dia 26 de junho. Para ver o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 9: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito





MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2024				2025			
	21/06/24	14/06/24	24/05/24	Viés	21/06/24	14/06/24	24/05/24	Viés
IPCA (%)	3,98	3,96	3,86	▲	3,85	3,80	3,75	▲
PIB (% de crescimento)	2,09	2,08	2,05	▲	2,00	2,00	2,00	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	10,50	10,50	10,00	↔	9,50	9,50	9,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,15	5,13	5,05	▲	5,15	5,10	5,05	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	21/06/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,43	1,03%	3,54%	11,83%	13,89%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	165,48	4,64%	15,76%	24,93%	-6,95%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	10,41	-0,18%	0,17%	-10,65%	-23,75%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,88	-0,43%	2,99%	8,36%	-9,36%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	11,98	0,14%	2,53%	18,90%	11,78%
Índice Ibovespa (em pontos)	121.341,13	1,40%	-0,62%	-9,57%	2,02%
IFNC (setor financeiro)	12.187,02	1,06%	0,72%	-11,71%	-0,10%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	4,76%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,73	0,59%	-2,88%	11,35%	-1,23%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,26	0,82%	-5,40%	9,70%	12,14%
Dollar Index	105,80	0,23%	1,07%	4,40%	3,33%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.464,62	0,61%	3,55%	14,57%	24,71%
Índice de ações de bancos – EUA	93,84	1,68%	-4,27%	-14,32%	9,75%
Índice Euro Stoxx 50	4.907,30	1,41%	-1,53%	8,53%	14,00%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	135,95	1,66%	-7,37%	14,87%	30,90%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	85,24	3,17%	4,44%	10,64%	14,97%

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