



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### IBGE deve mostrar que PIB cresceu 2,9% em 2022 e BCB aponta que crédito avançou 13,6% (acum. 12 meses) em janeiro

**Em semana movimentada, destaque para a divulgação na quinta (2) do PIB do 4º trimestre, que deve apontar alta de 2,9% no acumulado de 2022.** O mercado espera ligeira retração de 0,2% no trimestre, confirmando a leitura de acomodação da atividade no fim do ano passado. Ainda assim, o resultado é suficiente para garantir uma expansão de 2,9% do PIB em 2022, impulsionado pelo avanço no consumo das famílias, sobretudo de serviços, beneficiado pela normalização das atividades e estímulos fiscais. Ainda sobre a atividade, a FGV completa ao longo da semana a divulgação das sondagens de confiança de fevereiro, que seguem mostrando deterioração, reforçando a percepção de desaceleração em curso da economia.

**Na terça (28) serão conhecidos os números do mercado de trabalho, que devem seguir mostrando recuperação do emprego e da renda.** A expectativa é de que a taxa de desemprego, calculada pela PNAD do IBGE, recue para 8,0% no trimestre encerrado em dezembro (ante 8,1% em novembro), beneficiada pela sazonalidade favorável do período (contratações de temporários para eventos de fim de ano), mas com alguma estabilidade na margem desconsiderando as questões sazonais, devido ao arrefecimento da atividade. Com o resultado, o ano de 2022 deve encerrar com uma taxa média de desemprego de 9,3%, bem abaixo do observado em 2021 (13,2%) e a menor desde 2015 (8,6%).

**A semana também traz os números das contas públicas (resultado primário do governo central e o consolidado do setor público) de janeiro, que devem mostrar elevado superávit no mês.** O Tesouro Nacional divulga hoje à tarde o resultado do governo central, que deve apresentar superávit primário de R\$ 78,5 bi no período, impulsionado pela arrecadação extra do IRPJ e CSSL (ajuste de fim de ano pelas empresas), além do fato das despesas, em geral, serem menores no início do ano. Como comparação, em janeiro de 2022, o governo central registrou superávit de R\$ 76,8 bi. Assim, tal resultado não altera a perspectiva de um déficit primário próximo a R\$ 100 bi em 2023. Na terça (28), o BCB publica o resultado do setor público consolidado, que também deve registrar um bom superávit no período, estimado em R\$ 90,7 bi.

**Ainda em relação às contas públicas, deve haver uma definição oficial sobre a desoneração do PIS/Cofins da gasolina e do etanol, dado que a medida acaba amanhã (28).** Por um lado, o retorno dos impostos trará algum impacto inflacionário no curto prazo (já embutido nas projeções dos analistas para este ano). Por outro, contribui para reduzir o déficit previsto neste ano. Contudo, aparentemente, ainda não há uma definição política sobre o tema, dado o provável desgaste do governo junto à parte da população, não sendo improvável um novo adiamento da reoneração de tais impostos. Ainda no campo econômico, o governo pode anunciar novas medidas na semana, como as regras do programa de renegociação de dívidas “Desenrola”.

Voltando a agenda de indicadores, ao longo da semana serão conhecidos outros indicadores, como a balança comercial de fevereiro. Hoje cedo, a FGV divulgou o IGP-M de fevereiro, que caiu 0,06% no mês, acumulando variação de 1,86% em 12 meses.

**Agora há pouco, o BCB anunciou que o saldo de crédito caiu 0,3% em janeiro, melhor que a estimativa da Pesquisa Especial de Crédito da Febraban (-0,8%).** A diferença em relação à nossa pesquisa ocorreu no segmento PJ direcionado, onde a retração do saldo (-0,3%) foi bem mais suave que nossa estimativa (-2,1%). De toda forma, o resultado do mês tem forte componente sazonal, em especial no segmento destinado às empresas (linhas de desconto e antecipação), cujo saldo caiu 2,4% no período, dado o menor volume de vendas no varejo em relação a dezembro. Já a carteira destinada às famílias cresceu 1,1% no mês. Com o resultado, o ritmo de expansão anual da carteira total ficou em 13,6% (ante 14,0%), mantendo sua tendência de acomodação, mas ainda em nível elevado. Quanto à inadimplência, esta apresentou ligeira alta no mês, ficando em 3,2% (ante 3,0%).



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

**Ainda no mercado de crédito, ocorrerá na quinta (2) a reunião do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef), importante para entender como o Banco Central tem observado a evolução do segmento, diante dos acontecimentos recentes (em especial do caso Lojas Americanas).** O governo tem mostrado preocupação com uma possível retração do crédito, dado o aumento da inadimplência, do risco de crédito e consequentemente dos gastos com PDD por parte das IFs. A reunião pode indicar se o BCB também compartilha com esta preocupação no momento. Vale notar que este não é o cenário base da maioria dos bancos, como aponta a Pesquisa de Economia Bancária da Febraban, que espera alta de 8,3% do crédito no ano (para mais detalhes da pesquisa, [clique aqui](#)). Dada a leitura do BCB sobre o tema, é importante ver se este sinalizará a adoção de alguma medida para dar suporte ao mercado ou algum ajuste em sua política macro prudencial (seja em termos de liquidez ou capital).

**No cenário internacional, a semana está repleta de indicadores de atividade das principais economias do mundo, importantes para o mercado calibrar a intensidade do aperto monetário ainda necessário para controlar a inflação.** Os destaques são os indicadores PMIs (índice dos gerentes de compras) dos EUA, Zona do Euro e China referentes ao mês de fevereiro, que serão conhecidos ao longo da semana, e a expectativa é que mostrem melhora no período, diante dos sinais de ganho de tração da economia global neste início de ano, refletindo o abandono da política de Covid-zero na China, arrefecimento das pressões inflacionárias nos EUA e Zona do Euro, e manutenção do mercado de trabalho aquecido, em especial, nos EUA. Além dos PMIs, também serão conhecidos indicadores de confiança, do setor imobiliário, dentre outros.

**Outro destaque será a prévia de fevereiro da inflação ao consumidor (CPI) na Zona do Euro, que deve seguir desacelerando, no acumulado em 12 meses, apesar de permanecer em patamar bastante elevado.** Os analistas consultados pela Bloomberg esperam que o indicador desacelere para 8,3% (ante 8,6% em jan/23), na esteira da recente queda nos preços de energia.

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                 |
|-----------|--|-----------------------|---------------------------|--------------------------|
| 27/fev    | FGV: IGP-M   | Fev/23                | 0,05% m/m<br>1,98% a/a    | 0,21% m/m<br>3,79% a/a   |
| 27-28/fev | FGV: Sondagens de Confiança                          | Fev/23                | -                         | -                        |
| 27/fev    | BCB: Nota de Operações de Crédito                    | Jan/23                | -0,8% m/m*<br>13,1% a/a*  | 1,3% m/m<br>14,0% a/a    |
| 27/fev    | Tesouro: Resultado Primário do Governo Central       | Jan/23                | R\$ 78,5 bi               | R\$ 4,4 bi               |
| 28/fev    | BCB: Nota de Estatísticas Fiscais                    | Jan/23                | R\$ 90,7 bi               | R\$ -11,8 bi             |
| 28/fev    | PNAD: Taxa de Desemprego                             | Dez/22                | 8,0%                      | 8,1%                     |
| 01/mar    | Secex: Balança Comercial                             | Fev/23                | US\$ 2,4 bi               | US\$ 2,7 bi              |
| 02/mar    | IBGE: PIB  | 4º tri/22             | -0,2% t/t-1<br>2,2% t/t-4 | 0,4% t/t-1<br>3,6% t/t-4 |
| 02/mar    | Fenabreve: Emplacamento de Veículos                  | Fev/23                | -                         | 12,9% a/a                |
| 02/mar    | Reunião do Comef (Comitê de Estabilidade Financeira) | Mar/23                | -                         | -                        |

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

### INTERNACIONAL

| Data   | País ou Região | Indicadores Internacionais                   | Período de Referência | Consenso de Mercado | Anterior            |
|--------|----------------|--|-----------------------|---------------------|---------------------|
| 27/fev | Zona do Euro   | Confiança do Consumidor                      | Fev/23 – final        | -19,0 pts           | -20,7 pts           |
| 27/fev | EUA            | Venda de Casas Pendentes                     | Jan/23                | 1,0% m/m            | 2,5% m/m            |
| 28/fev | EUA            | Confiança do Consumidor – <i>Conf. Board</i> | Fev/23                | 108,5 pts           | 107,1 pts           |
| 28/fev | China          | PMI Manufatura e Serviços                    | Fev/23                | 50,7 pts / 54,9 pts | 50,1 pts / 54,4 pts |
| 28/fev | China          | PMI Caixin Manufatura                        | Fev/23                | 50,8 pts            | 49,2 pts            |
| 01/mar | Zona do Euro   | PMI Manufatura                               | Fev/23 – final        | 48,5 pts            | 48,8 pts            |
| 01/mar | EUA            | PMI / ISM Manufatura                         | Fev/23 – final        | 47,8 pts / 48,0 pts | 46,9 pts / 47,4 pts |
| 02/mar | Zona do Euro   | Inflação ao Consumidor (CPI)                 | Fev/23 – prévia       | 8,3% a/a            | 8,6% a/a            |
| 02/mar | China          | PMI Caixin Serviços                          | Fev/23                | 54,1 pts            | 52,9 pts            |
| 03/mar | Zona do Euro   | PMI Serviços                                 | Fev/23 – final        | 53,0 pts            | 50,8 pts            |
| 03/mar | EUA            | PMI / ISM Serviços                           | Fev/23 – final        | 50,5 pts / 54,5 pts | 46,8 pts / 55,2 pts |

Fonte: Bloomberg.

## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

### IPCA-15 e arrecadação ficam acima do esperado

A prévia oficial da inflação, o IPCA-15, subiu 0,76% em fevereiro, um pouco acima do esperado pelo mercado (0,72%). A alta foi puxada especialmente por reajustes típicos (sazonais) para o período, como do segmento de educação, mas sem alterar a dinâmica dos núcleos, que continuaram mostrando uma melhora modesta, embora ainda em níveis elevados. No acumulado em 12 meses, o indicador seguiu recuando, de 5,87% para 5,63%.

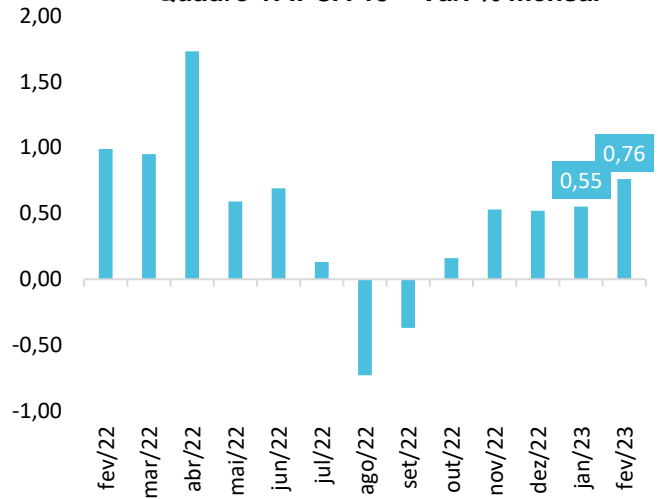
No mês, a maior pressão altista veio do grupo educação (+6,41%), responsável por 48,0% da inflação de fevereiro. A forte alta decorre dos ajustes das mensalidades escolares no início do ano letivo. Outra importante alta veio do grupo habitação, que acelerou de 0,17% em janeiro para 0,63%, também capturando reajustes típicos no início do ano, como do aluguel residencial (+0,89%), condomínio (0,62%), taxa de água e esgoto (+1,32%) e gás encanado (+1,50%). Na outra ponta, houve desaceleração dos preços dos alimentos (de 0,55% para 0,39%) e do grupo transportes (de 0,17% para 0,08%), neste caso refletindo a queda das passagens aéreas (-9,45%, acomodação após alta relacionada às férias) e dos combustíveis (-0,28%). O grupo só não apresentou queda em função dos reajustes, também típicos para o período, dos modais de transporte público, como do ônibus urbano, trem, taxi e transporte escolar.

No geral, a leitura de fevereiro veio um pouco pior que o esperado, com aceleração nos serviços, o que gera alguma preocupação em relação a uma maior resiliência da inflação. Por outro lado, a moderação em curso dos preços dos bens industriais deve seguir contribuindo para uma menor “inflação importada”, fato que manteve a tendência de acomodação da média das principais medidas de núcleo (de 8,8% para 8,5%), sugerindo continuidade do processo de desinflação ao longo do 1º semestre.

**Em relação às contas públicas, a Receita Federal informou que a arrecadação federal de impostos foi de R\$ 251,7 bi em janeiro, o que equivale a uma alta real de 1,1% ante jan/22.** O resultado ficou acima do consenso (R\$ 249,8 bi), impulsionado pelo bom desempenho de tributos como o IRRF fruto do rendimento do trabalho (+13,3%) e da receita previdenciária (+8,6%). Ainda, a RFB estima que deixou de arrecadar R\$ 1,9 bi por conta da redução da alíquota do IPI e R\$ 3,75 bi com a desoneração do PIS/Cofins sobre os combustíveis no mês.

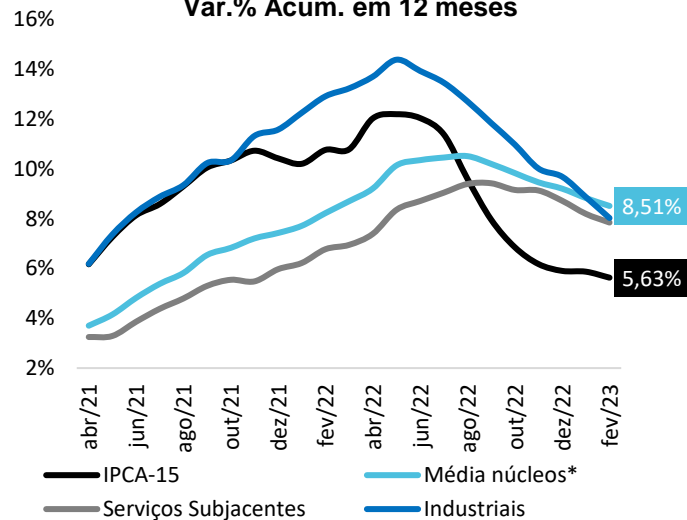
## INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: IPCA-15 – Var. % mensal



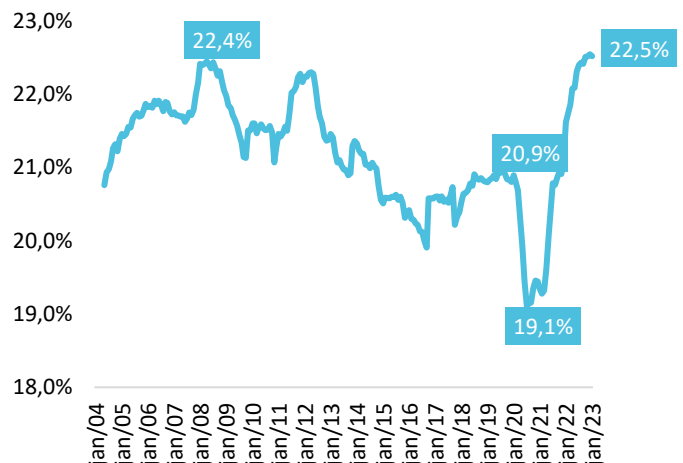
Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Medidas de Núcleos Var.% Acum. em 12 meses



Fonte: IBGE. \* Núcleos selecionados.

Quadro 3: Arrecadação de Impostos Federais Acum. 12 meses - % PIB



Fonte: RFB

Assim, desconsiderando tais eventos (não presentes em jan/22), a arrecadação teria crescido 3,4% em termos reais, uma boa performance (embora em desaceleração), favorecida pela manutenção dos altos preços das *commodities* (em Reais) e mais recentemente, pela recuperação do mercado de trabalho. Desta forma, caso a arrecadação siga mostrando um bom desempenho, pode ajudar a reduzir o déficit estimado para este ano, se não houverem novas medidas de aumento de despesas/redução tributos.

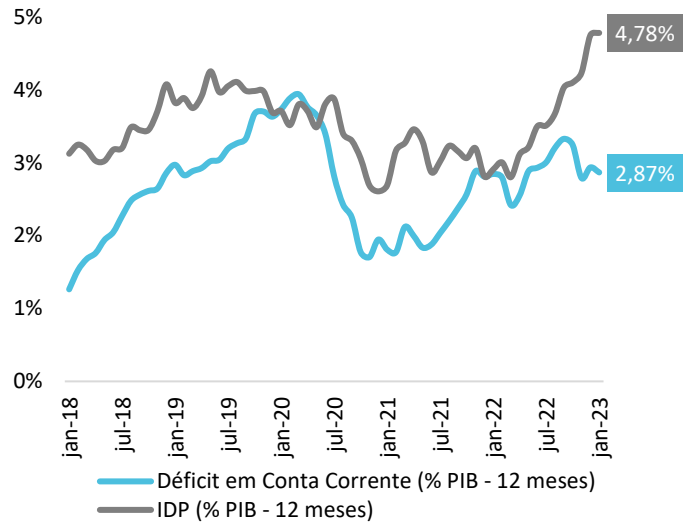
**Em relação às contas externas, o saldo em transações correntes foi deficitário em US\$ 8,8 bi em janeiro, um pouco melhor do que o apresentado em jan/22 (US\$ -9,4 bi).** Em 12 meses, o déficit em transações correntes somou US\$ 55,4 bi (2,87% do PIB), com ligeiro recuo ante o mês anterior (US\$ 56,0 bi; 2,94% do PIB).

A redução do déficit na comparação interanual decorre do melhor saldo comercial, que passou de déficit de US\$ 1,4 bi para superávit de US\$ 1,2 bi, refletindo, o maior avanço das exportações (+16,5%) em relação às importações (+3,5%). A conta de serviços também apresentou melhora, mas seguiu deficitária (US\$ -2,3 bi), com as despesas líquidas em viagens internacionais retornando à trajetória anterior à pandemia. Já o déficit em renda primária aumentou 36,1%, somando US\$ 7,8 bi, pressionado pela maior remessa de lucros e dividendos em função da recuperação da rentabilidade das empresas.

Em relação ao fluxo de capitais, os investimentos diretos no país (IDP) seguem apresentando um bom volume de entrada líquida, com ingresso de US\$ 6,9 bi em jan/23. Em 12 meses, o ingresso de IDP soma US\$ 92,3 bi (4,78% do PIB), bem acima do registrado em jan/21 (2,91% do PIB), suficiente para seguir cobrindo o déficit em conta corrente. Os investimentos em carteira também registraram ingresso líquido, de US\$ 4,2 bi no mês, com entrada de recursos em ações (US\$ 2,4 bi) e em títulos da dívida (US\$ 2,2 bi).

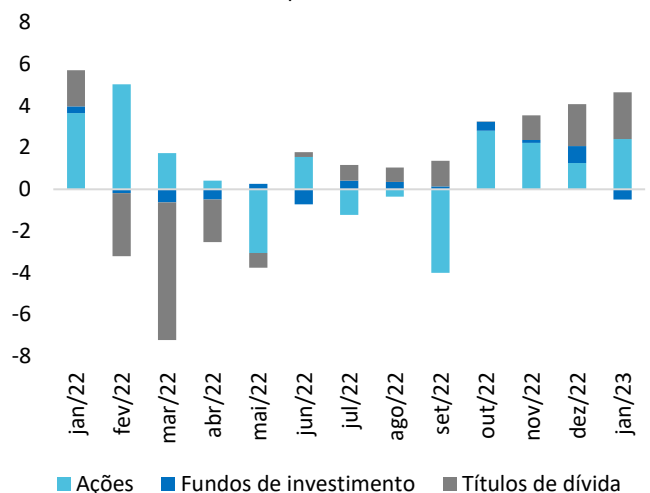
**No âmbito da atividade, as sondagens de confiança da FGV seguem reforçando a percepção de arrefecimento da atividade neste início de ano.** A confiança dos consumidores recuou 1,3 ponto em fevereiro, refletindo especialmente a percepção de piora da situação atual por parte das famílias de baixa renda. Apesar de algum otimismo com o mercado de trabalho, tem pesado a piora da situação financeira das famílias, fato que deve conter o avanço do consumo. Já entre os empresários do setor de construção, a confiança subiu 0,8 pp, após 4 meses em queda, beneficiada pela melhora das expectativas devido ao anúncio de retomada do programa Minha Casa Minha Vida. Por fim, agora cedo, a FGV mostrou que a confiança da indústria caiu 1,1 pp no mês, refletindo a piora das expectativas (-1,8 pts).

**Quadro 4: Déficit em Conta Corrente e IDP Acum. em 12 meses - % do PIB**



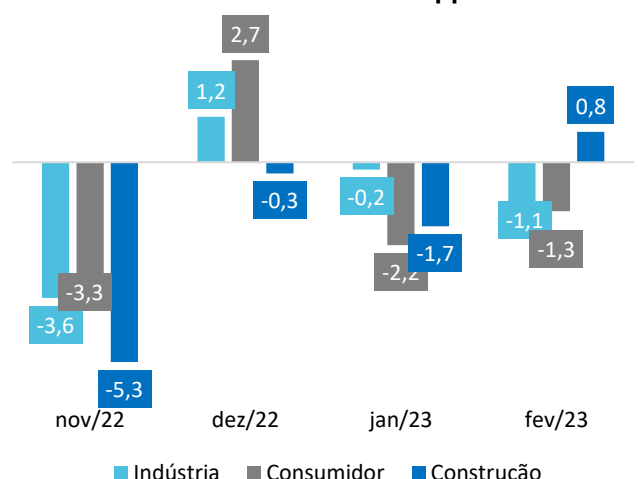
Fonte: BCB

**Quadro 5: Fluxo de Investimentos em Portfólio em US\$ bilhões – mensal**



Fonte: BCB

**Quadro 6: FGV – Indicadores de Confiança Var. Mensal – Em pp**



Fonte: FGV

## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Dados de gastos e inflação nos EUA aumentam a chance de uma postura mais dura do Fed

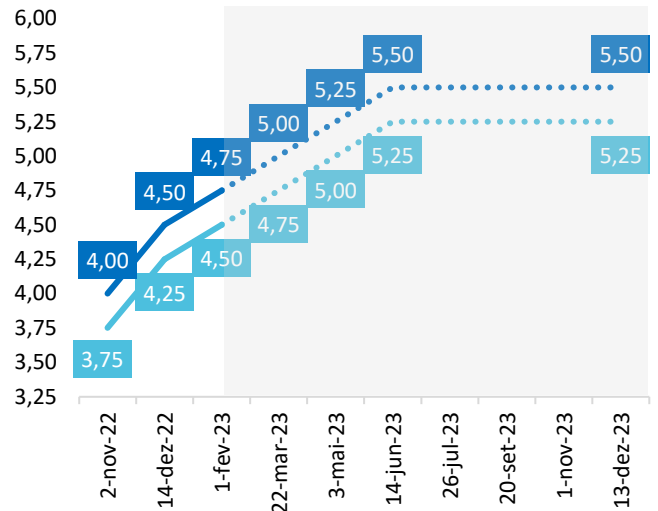
Indicadores de gastos dos consumidores e inflação, além da Ata do último encontro do Fomc/Fed nos EUA voltaram a indicar que o trabalho da autoridade monetária para controlar a inflação deverá ser mais longo do que o esperado. Com isso, o mercado voltou a penalizar os ativos de risco, enquanto o dólar (índice DXY) e o rendimento das *Treasuries* subiram na semana. Segundo cálculos da ferramenta CME, que leva em conta os juros futuros negociados nos EUA, o mais provável agora é que o Fed eleve os juros (*Fed Funds*) em 0,25 pp nas próximas três reuniões (março, maio e junho) terminando o aperto monetário na faixa entre 5,25% e 5,50% aa, mantendo a taxa estável em tal patamar até o fim do ano. Tal perspectiva contrasta com a expectativa do início do ano dos agentes que esperavam apenas 2 altas e redução dos juros ainda em 2023.

Apesar da última reunião do Fed ter reduzido o ritmo do aperto monetário (de +0,5 pp para +0,25 pp), a Ata do encontro trouxe um tom mais duro, em linha com o comunicado e as falas recentes dos membros do Comitê, reforçando a disposição da instituição em combater a inflação mesmo com uma elevada possibilidade de recessão nos EUA. Além disso, reiterou que novas altas dos juros são apropriadas tendo em vista a resiliência do mercado de trabalho.

Já a atividade deu novos sinais de força no país. Os gastos pessoais subiram 1,8% em janeiro (em termos nominais), superando a estimativa de 1,4%. Em termos reais, a alta foi de 1,1%, maior valor desde mar/21. Outras surpresas que apontam para uma resiliência maior da economia norte-americana vieram das prévias de fevereiro dos índices PMIs. O setor de serviços surpreendeu ao atingir 50,5 pts (ante 46,8 pts), passando para o território expansionista (acima de 50 pts), enquanto o setor de manufatura atingiu 47,8 pts (ante 49,9 pts), acima da expectativa de 47,2 pts. Por outro lado, o índice de preços PCE, deflator dos gastos pessoais, surpreendeu de forma negativa ao subir 0,6% em janeiro, voltando a acelerar em base anual (de 5,3% para 5,4%), sinalizando maior pressão inflacionária.

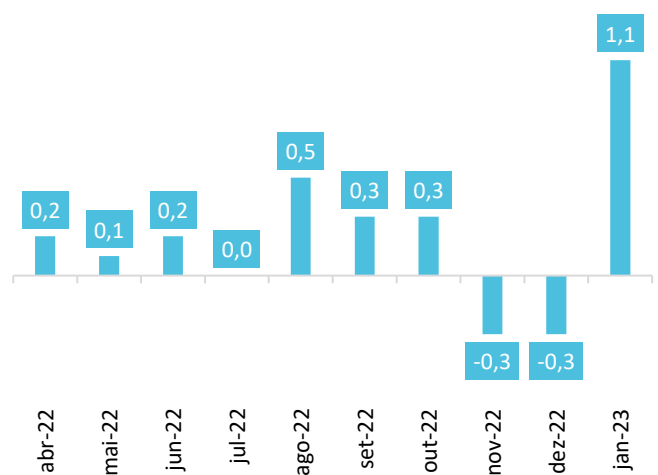
Na Zona do Euro, a leitura final da inflação ao consumidor (CPI) de janeiro atingiu 8,6% em 12 meses (ante 9,2%), em função do alívio nos preços de energia (de +25,5% para +18,9%). Já as prévias de fevereiro dos PMIs trouxeram números mistos. Houve melhora nos serviços (de 50,8 para 53,0 pts), liderado pelos setores de turismo e lazer, enquanto a manufatura mostrou ligeiro recuo (de 48,8 para 48,5 pts). Por fim, a prévia de fevereiro da confiança dos consumidores da região também mostrou alguma melhora (de -20,7 para -19,0 pts).

**Quadro 7: Trajetória esperada para as taxas de juros (*Fed Funds Rate*) nos EUA – Em % aa**



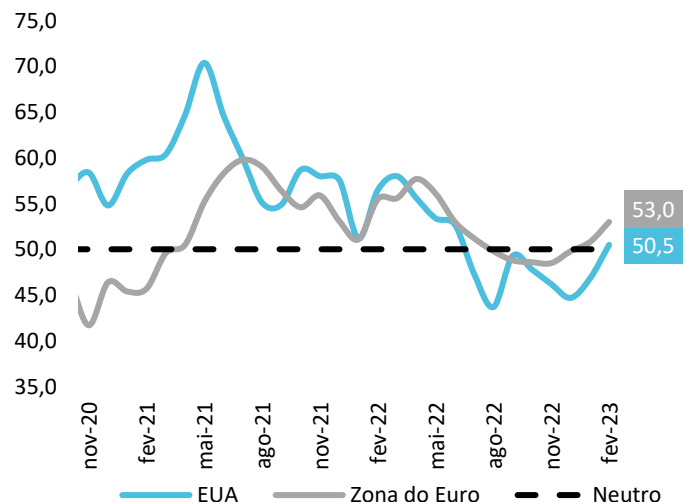
Fonte: CME Group.

**Quadro 8: Gastos Pessoais em termos reais Var. % m/m**



Fonte: Bloomberg.

**Quadro 9: EUA e Zona do Euro - PMI de Serviços Em pontos**



Fonte: Bloomberg.

## Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

## CRÉDITO / BANCOS

### Projeção para expansão do crédito fica praticamente estável para 2023

A Pesquisa Febraban de Economia Bancária, realizada com 19 bancos entre os dias 08 e 14 de fevereiro, captou ligeira melhora na projeção para o crescimento do crédito em 2023. Agora, é esperada alta de 8,3% no ano (ante 8,2% em dez/22), devido à expectativa de maior crescimento do crédito direcionado (+8,4% ante +7,7%). Por outro lado, a Pesquisa apontou redução na projeção para a expansão do crédito livre (de +8,6% para +8,2%).

A melhora das projeções foi puxada pelas operações com recursos direcionados, com aumento da estimativa para a expansão do crédito para as famílias (PF) e empresas (PJ). A projeção para a carteira PF Direcionada passou de 8,6% para 9,2%, enquanto para a carteira PJ, a projeção subiu de 5,8% para 7,1%. Uma possível explicação para tal fenômeno é a possibilidade de uma maior atuação dos bancos públicos pelo atual governo. Outra possibilidade, que não é contraditória com a explicação anterior, é que a elevação dos juros no mercado livre e um desempenho mais fraco do mercado de capitais, podem aumentar a demanda por recursos no segmento direcionado, especialmente entre as empresas.

Por outro lado, foi observada queda na projeção de crescimento da carteira Livre PF e PJ. A revisão foi mais relevante na carteira

destinada às famílias, cuja projeção recuou de alta de 10,1% para 8,7%, possivelmente refletindo o cenário de elevada inadimplência, que deve tornar as IFs mais seletivas, além da expectativa de desaceleração econômica. No caso da carteira PJ, também houve revisão baixista (de 8,3% para 7,3%), provavelmente refletindo também a piora da percepção no segmento de grandes empresas, diante dos acontecimentos recentes (Lojas Americanas).

O destaque positivo foi a melhora da expectativa para a taxa de inadimplência da carteira Livre, cuja projeção saiu de 4,7% para 4,4% da carteira em 2023, o que representaria uma alta de “apenas” 0,2 pp em relação a 2022, quando fechou em 4,2%.

Por fim, esta foi a primeira pesquisa que coletou projeções para o crédito em 2024. A média das projeções para a expansão da carteira total ficou em 7,4%, indicando alguma continuidade do movimento de arrefecimento do crescimento do crédito. A expectativa para a carteira direcionada é de alta de 7,4%, enquanto para a carteira com recursos livres é de 7,2%.

O Quadro 10 apresenta o resultado consolidado da pesquisa atual, comparando os resultados com o obtido pela pesquisa anterior, realizada em dezembro.

**Quadro 10: 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 Dez/22 | Pesquisa Fev/23 | Pesquisa Dez/22 | Pesquisa Fev/23 |
| <b>Carteira Total (var. % – total do SFN)</b>                                  | 8,2             | <b>8,3</b>      | -               | <b>7,4</b>      |
| Recursos Livres (var. % – total do SFN)  | 8,6             | <b>8,2</b>      | -               | <b>7,2</b>      |
| Crédito Livre para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)                   | 8,3             | <b>7,3</b>      | -               | <b>6,8</b>      |
| Crédito Livre para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)                     | 10,1            | <b>8,7</b>      | -               | <b>7,5</b>      |
| Recursos Direcionados (var. % – total do SFN)                                  | 7,7             | <b>8,4</b>      | -               | <b>7,4</b>      |
| Crédito Direcionado para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)             | 5,8             | <b>7,1</b>      | -               | <b>5,4</b>      |
| Crédito Direcionado para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)               | 8,6             | <b>9,2</b>      | -               | <b>8,0</b>      |
| Taxa de Inadimplência - % da Carteira Livre (acima de 90 dias, fim de período) | 4,7             | <b>4,4</b>      | -               | <b>4,3</b>      |

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

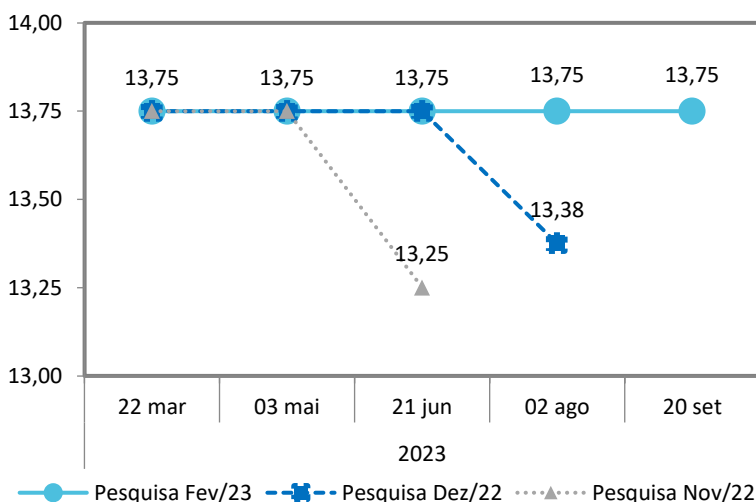
Em relação à percepção dos participantes sobre a economia brasileira e internacional, os principais pontos captados pela Pesquisa Febraban de Expectativas foram:

- Novo adiamento das expectativas quanto ao início da flexibilização da política monetária. Agora, apenas 38,9% acreditam em queda da taxa Selic no 3T23 (ante 75% em dez/22). Por outro lado, 55,5% esperam que isso ocorra apenas a partir do 4T23. Neste sentido, 55,6% declararam que a Ata e a recente alta das projeções de inflação alteraram de forma relevante suas expectativas para o início da flexibilização monetária e a taxa Selic terminal de 2023.
- Com isso, a mediana das expectativas projeta agora que a taxa Selic ficará estável em 13,75% aa ao menos até setembro. Como comparação, na pesquisa de novembro os analistas consultados projetavam queda da Selic já em junho. Para o câmbio, a expectativa é de que se mantenha próximo de R\$/US\$ 5,30 até o final do 3º trimestre de 2023.
- Os participantes também foram questionados sobre sua estimativa para o juro real neutro da economia. Neste caso, a grande maioria dos participantes (76,5%) estima que este estaria em 5,0% aa atualmente, patamar superior ao utilizado

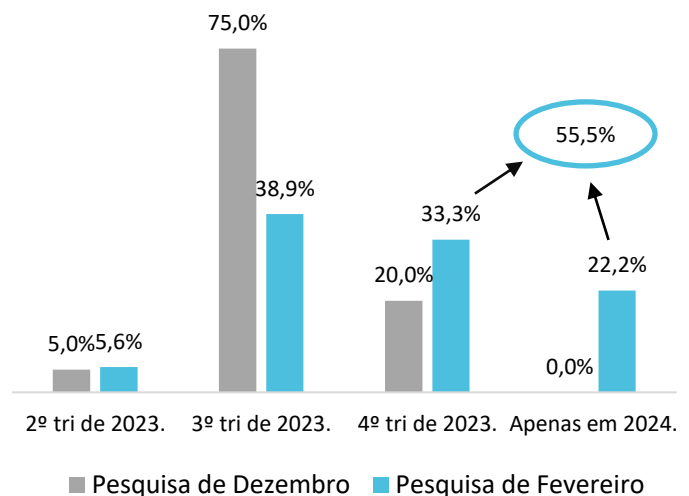
nas hipóteses adotadas pelo Copom (4,0% aa) em suas estimativas. Por outro lado, apenas 23,5% dos analistas trabalham com a mesma taxa (ou menor) que a autoridade monetária.

- Quanto à atividade, a maioria dos participantes (55,6%) entende que as projeções atuais estão bem calibradas, com o PIB crescendo entre 0,5% a 1,0% em 2023. Os demais estão igualmente divididos (22,2%) entre um desempenho inferior ou superior ao do consenso.
- Em relação ao aperto monetário nos EUA, a maior parte dos analistas consultados (61,1%) espera que o Fed eleve os juros mais duas vezes (+0,25 pp em cada reunião), para o intervalo entre 5,0% a 5,25% aa e depois mantenha tal taxa até o fim do ano (ou seja, não visualizam queda ainda em 2023).
- No mercado de crédito, uma parte relevante dos entrevistados (47,1%) espera que a inadimplência da carteira Livre PF continue se deteriorando, podendo chegar a 6,5%. Por outro lado, os demais (52,9%) esperam estabilização ou mesmo algum recuo da inadimplência desta carteira ao longo de 2023.
- Para acessar o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

**Quadro 11: Projeção (mediana) para a Taxa Selic para as próximas reuniões do Copom**



**Quadro 12: Perspectiva para início da flexibilização monetária – % de respostas**



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária





## MERCADOS E EXPECTATIVAS

| FOCUS – Indicadores Selecionados       | 2022    |         |         |      | 2023    |         |         |      |
|--|---------|---------|---------|------|---------|---------|---------|------|
|  | 24/2/23 | 17/2/23 | 27/1/23 | Viés | 24/2/23 | 17/2/23 | 27/1/23 | Viés |
| IPCA (%)                               | 5,90    | 5,89    | 5,74    | ▲    | 4,02    | 4,02    | 3,90    | ↔    |
| PIB (% de crescimento)                 | 0,84    | 0,80    | 0,80    | ▲    | 1,50    | 1,50    | 1,50    | ↔    |
| Meta Selic - fim do ano (% a.a.)       | 12,75   | 12,75   | 12,50   | ↔    | 10,00   | 10,00   | 9,50    | ↔    |
| Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$) | 5,25    | 5,25    | 5,25    | ↔    | 5,30    | 5,29    | 5,30    | ▲    |

Fonte: Banco Central do Brasil

| Indicadores do Mercado                   | 24/02/23   | Variação % |        |        |          |
|--|------------|------------|--------|--------|----------|
|  |            | Na semana  | No mês | No ano | 12 meses |
| <b>NACIONAL</b>                          |            |            |        |        |          |
| Taxa de câmbio (R\$/US\$)                | 5,20       | -0,39%     | 2,44%  | -1,53% | 1,59%    |
| CDS Brasil 5 anos (em pontos)            | 235,78     | 5,52%      | 1,96%  | -7,19% | 3,75%    |
| Juros DI 30 dias (% a.a.)                | 13,65      | 0,03%      | -0,04% | -0,05% | 22,54%   |
| Juros DI 1 ano (% a.a.)                  | 13,37      | 2,02%      | -0,78% | -0,59% | 7,61%    |
| Juros DI 5 anos (% a.a.)                 | 13,27      | 1,69%      | 2,89%  | 5,00%  | 18,17%   |
| Índice Ibovespa (em pontos)              | 105.798,43 | -3,77%     | -6,73% | -3,59% | -5,19%   |
| IFNC (setor financeiro)                  | 9.881,94   | -4,92%     | -5,01% | -3,62% | -6,52%   |
| <b>INTERNACIONAL</b>                     |            |            |        |        |          |
| Fed Funds (% a.a.)                       | 4,75       | 0,00%      | 5,56%  | 5,56%  | 1800,00% |
| T-NOTE - 2 anos (% a.a.)                 | 4,81       | 4,26%      | 14,58% | 8,76%  | 204,72%  |
| T-NOTE - 10 anos (% a.a.)                | 3,94       | 3,37%      | 12,44% | 1,77%  | 100,85%  |
| Dollar Index                             | 105,21     | 1,30%      | 3,05%  | 1,63%  | 8,32%    |
| Índice S&P 500 (em pontos)               | 3.970,04   | -2,67%     | -2,61% | 3,40%  | -7,43%   |
| Índice de ações de bancos – EUA          | 117,97     | -1,67%     | 0,52%  | 3,40%  | -6,45%   |
| Índice Euro Stoxx 50                     | 4.178,82   | -2,25%     | 0,37%  | 10,15% | 9,13%    |
| Índice de ações de bancos - Zona do Euro | 113,78     | -2,42%     | 2,38%  | 18,69% | 18,19%   |
| Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)   | 83,16      | 0,19%      | -1,57% | -3,20% | -16,07%  |

Fonte: Bloomberg

**Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos**  
[economia@febraban.org.br](mailto:economia@febraban.org.br)

Rubens Sardenberg  
 Jayme Alves  
 Luiz Fernando Castelli  
 Daniel Casula  
 João Vítor Siqueira