



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Ata do Copom e RTI trazem mais detalhes da perspectiva do BCB sobre a economia. Semana traz bateria de dados, incluindo informações de crédito

Após o Copom adotar um tom duro no comunicado, o mercado estará atento aos documentos que serão divulgados pelo Banco Central nesta semana, que devem entrar em maiores detalhes sobre uma série de temas que tem preocupado os agentes, como o desempenho recente do mercado de crédito local e os problemas no sistema bancário dos EUA e Europa.

Diante de tais fatores, alguns agentes esperavam que o Colegiado pudesse emitir uma sinalização mais branda no comunicado, o que não aconteceu. Contudo, a incerteza fiscal e a inflação seguiram como ponto de atenção, com o Colegiado reforçando a preocupação com a desancoragem das expectativas. O tom mais firme, sem qualquer sinalização sobre um horizonte de corte, reduziu as expectativas de uma redução da taxa Selic nas próximas reuniões. Neste sentido, a Ata da reunião, que será divulgada na terça (28) e o Relatório Trimestral de Inflação (RTI), que será divulgado na quinta (30), podem trazer algum ajuste na comunicação do Colegiado e devem abordar com mais detalhes a visão do Copom sobre os temas mencionados acima. Ainda, o RTI, que contará com entrevista do presidente Roberto Campos, deve trazer as novas projeções do BCB para a atividade e o crédito e ajudarão a dar um panorama completo da atual perspectiva do órgão sobre a conjuntura econômica.

A agenda de indicadores da semana está bastante movimentada. Destaque para a nota de operações de crédito de fevereiro, que deverá apontar uma ligeira alta, de 0,3%, da carteira de crédito no mês, segundo a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Apesar do avanço, o ritmo de expansão anual da carteira deve seguir em acomodação, passando de 13,6% para 12,9%, refletindo uma série de fatores, como o arrefecimento da atividade, a alta da inadimplência, as condições financeiras mais restritivas, além do caso Americanas. Para mais detalhes da pesquisa, [clique aqui](#). Vale notar que o Conselho Monetário Nacional (CMN) também se reúne na semana, na quinta (30), e pode trazer novidades regulatórias para o setor bancário.

Em relação à atividade, o IBGE divulga o resultado da produção industrial de janeiro na quinta (30), inaugurando as divulgações oficiais sobre o desempenho da economia no ano. A expectativa é de que a indústria inicie 2023 em queda, mostrando um ligeiro recuo de 0,2% no mês, confirmando o enfraquecimento da economia. Na mesma direção, pressionado também pelos efeitos sazonais negativos do período, os números do mercado de trabalho devem voltar a mostrar perda de fôlego em fevereiro. A taxa de desemprego (PNAD) deve avançar para 8,7% (ante 8,4% em janeiro), enquanto a geração de vagas formais (Caged) deve ficar em 180,0 mil no mês, bem abaixo do observado em fev/22 (+352,6 mil), embora mantendo alguma resiliência.

A semana também traz outros importantes indicadores, como os dados das contas públicas, sondagens de confiança e inflação. No campo fiscal, o Tesouro Nacional divulga o resultado primário do governo central na quinta (30), enquanto o BC divulga o resultado consolidado do setor público na sexta (31), ambos de fevereiro. O consenso projeta déficit de US\$ 41,0 bi e US\$ 75,0 bi, respectivamente, com o resultado do mês pressionado pela transferência de recursos para os Estados e municípios (repartição da receita com o IR anual de janeiro) e maiores gastos com o Bolsa Família. A FGV divulga ao longo da semana as sondagens de confiança de março, que ajudarão a calibrar o ritmo da economia no 1º tri. A Fundação também divulga o IGP-M de março, que deve mostrar ligeira alta de 0,13% no mês, mantendo a dinâmica benigna dos preços no atacado, em especial, dos industriais.

Quanto às contas externas, o BC divulgou hoje (27) cedo o resultado da balança de transações correntes de fevereiro, que registrou déficit de US\$ 2,8 bi, inferior ao de fev/22 (US\$ - 4,2 bi), devido à melhora do resultado da balança comercial e de serviços. Em 12 meses, o déficit em conta corrente ficou em US\$ 54,4 bi (2,8% do PIB) ante US\$ 55,8 bi (2,9% do PIB). Já a entrada de investimento estrangeiro direto foi de US\$ 6,5 bi no mês, acumulando ingresso de US\$ 88,0 bi (4,5% do PIB) em 12 meses, financiando com alguma folga o déficit externo.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

No cenário internacional, os agentes seguem atentos à crise bancária que já preocupa gigantes como o *Deutsche Bank*. A crise envolvendo o banco alemão começou na última sexta após a instituição afirmar que irá resgatar antecipadamente um título subordinado nível 2. Em geral, um movimento deste tipo busca transmitir confiança da instituição para o mercado, reforçando sua sólida posição de capital. Porém, dado o nível de aversão ao risco atual nos mercados, a interpretação dos agentes foi a oposta, o que penalizou as ações do *Deutsche*, que caíram 15,0% no dia. Hoje, no entanto, o mercado recebe bem a notícia que o banco First Citizens irá adquirir os empréstimos e depósitos do SVB, que faliu no último dia 10.

Quanto aos indicadores, a semana traz poucas informações. Destaque para os dados de renda e gastos pessoais de março nos EUA na sexta-feira (31), que darão mais pistas sobre o grau de resiliência do consumo das famílias no país. A expectativa é de que os gastos (nominais) subam 0,2% no mês, o que representaria uma boa desaceleração com relação ao mês anterior (+1,8%). Ainda nos EUA, a semana traz indicadores de confiança do consumidor na terça (28) e na sexta (31), e o resultado final do PIB do 4T22. Na Zona do Euro, destaque para a prévia de março da inflação ao consumidor (CPI), que será conhecida na sexta (31), e deve mostrar expressiva desaceleração, de 8,5% para 7,1%, com a saída da base da inflação de março de 2022 (+2,4%), afetada pelo início da guerra na Ucrânia. Por fim, na China, serão conhecidos os PMIs da indústria e de serviços para o mês de março na quarta-feira (30) à noite, que devem mostrar alguma acomodação ante os dados de fevereiro.

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
27-30/mar	FGV: Sondagens de Confiança	Mar/23	-	-
27/mar	BCB: Estatísticas do Setor Externo	Fev/23	US\$ -5,0 bi	US\$ -8,8 bi
28/mar	BCB: Ata da Última Reunião do Copom	-	-	-
29/mar	BCB: Nota de Operações de Crédito	Fev/23	0,3% m/m* 12,9% a/a*	-0,3% m/m 13,6% a/a
29/mar	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Fev/23	180,0 mil	83,3 mil
30/mar	Relatório Trimestral de Inflação – RTI	1º tri/23	-	-
30/mar	Reunião do CMN	-	-	-
30/mar	IBGE: Produção Industrial	Jan/23	-0,2% m/m 0,9% a/a	0,0% m/m -1,3% a/a
30/mar	FGV: IGP-M	Mar/23	0,13% m/m 0,25% a/a	-0,06% m/m 1,86% a/a
30/mar	Tesouro: Resultado Primário do Governo Central	Fev/23	R\$ -41,0 bi	R\$ 78,3 bi
31/mar	BCB: Nota de Estatísticas Fiscais	Fev/23	R\$ -75,0 bi	R\$ 99,0 bi
31/mar	IBGE: Taxa de Desemprego	Fev/23	8,7%	8,4%

Fonte: Bloomberg. * Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
28/mar	EUA	Confiança do Consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Mar/23	101,0 pts	102,9 pts
29/mar	EUA	Venda de casas pendentes	Fev/23	-3,0% m/m	8,1% m/m
30/mar	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Mar/23 – final	-19,2 pts	-19,0 pts
30/mar	EUA	PIB	4º tri/22 – final	2,7% t/t (anualizado)	3,2% t/t (anualizado)
30/mar	China	PMI Manufatura e Serviços	Mar/23	51,6 pts / 54,9 pts	52,6 pts / 56,3 pts
31/mar	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mar/23 – final	7,1% a/a	8,5% a/a
31/mar	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Mar/23	0,2% m/m 0,3% m/m	0,6% m/m 1,8% m/m
31/mar	EUA	Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE)	Mar/23	5,1%	5,4%
31/mar	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Mar/23 – final	63,4 pts	67,0 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Copom mantém tom duro contra a inflação e descarta queda da Selic no curto prazo

O Copom manteve a taxa Selic estável em 13,75% aa, como amplamente esperado, mas diferente do aguardado por uma parcela dos agentes, não sinalizou a possibilidade de redução dos juros em breve, dada à piora do cenário econômico local e global. Pelo contrário, o Copom manteve a frase no comunicado que sugere a possibilidade de novas altas da Selic caso o processo de desinflação não transcorra como esperado.

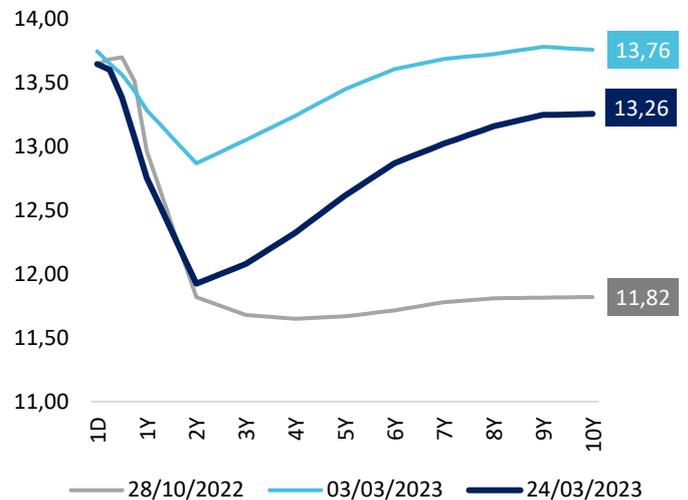
Em relação à conjuntura econômica, o Colegiado reconheceu a piora do cenário externo, citando que os episódios recentes elevaram a incerteza e a volatilidade e requerem atenção. Mas, pontuou que a atividade e inflação seguem resilientes e os juros seguem em alta nas economias avançadas.

No Brasil, o Copom apontou que a economia está em desaceleração, mas a inflação ainda está elevada. Neste sentido, as projeções de inflação do BCB subiram de 5,6% para 5,8% para 2023; e, de 3,4% para 3,6% para 2024. Ainda, fez exercício alternativo onde manteve a taxa Selic estável ao longo de todo o horizonte relevante e apontou projeção de 3,0% em 2024, no centro da meta. Ou seja, voltou a indicar a necessidade de manutenção dos juros no atual patamar por um longo período para conseguir entregar a inflação na meta em 2024, não sinalizando espaço para cortes em breve.

Por fim, o Copom manteve seu balanço de riscos simétrico, ou seja, sem viés de alta ou baixa de suas projeções de inflação. Embora tenha reconhecido o risco de uma desaceleração mais acentuada das concessões de crédito internamente e da economia global devido à crise bancária, os membros do colegiado, por ora, entendem que tais riscos são simétricos em relação aqueles que sugerem alta da inflação, como a incerteza fiscal e a desancoragem das expectativas.

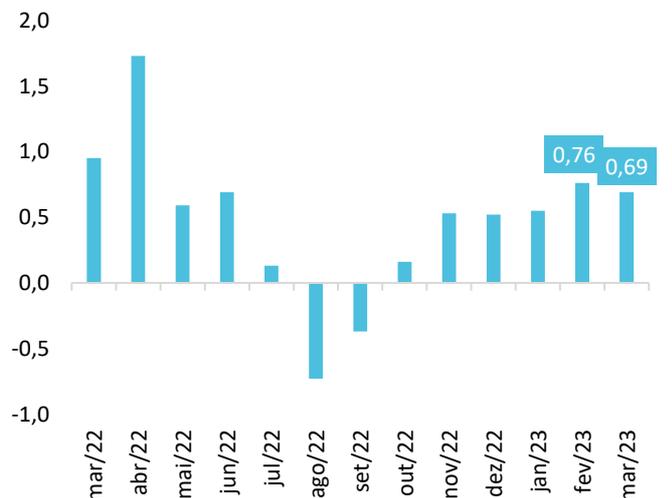
Neste contexto, o resultado do IPCA-15 divulgado pelo IBGE mostrou uma inflação menos disseminada e com sinais mais benignos nos componentes de núcleo. O IPCA-15 subiu 0,69% em março, um pouco acima do esperado (+0,60%), mas com a alta concentrada na gasolina. Em 12 meses, o índice desacelerou de 5,63% para 5,36%.

Quadro 1: Curva de Juros do DI Futuro - % a.a.



Fonte: Bloomberg

Quadro 2: IPCA-15 – Var. % mensal



Fonte: IBGE

O avanço do índice no mês refletiu, em especial, a reoneração dos tributos federais sobre os combustíveis, que passou a valer a partir de março. A gasolina subiu 5,76%, responsável por quase 40% da inflação do mês, enquanto o etanol subiu 1,96%. Outros importantes vetores altistas foram a energia elétrica (+2,85%), devido à reinclusão das tarifas de uso dos sistemas de transmissão e distribuição na base de cálculo do ICMS, e os itens de higiene pessoal (+2,36%), notadamente do perfume (+5,88%). Na outra ponta, os preços dos alimentos desaceleraram para 0,20% em março, com deflação dos tubérculos, raízes e legumes (-6,18%). Por sinal, o resultado levou a alta acumulada dos alimentos de volta para um dígito (8,71%), após permanecer por 12 meses em dois dígitos.

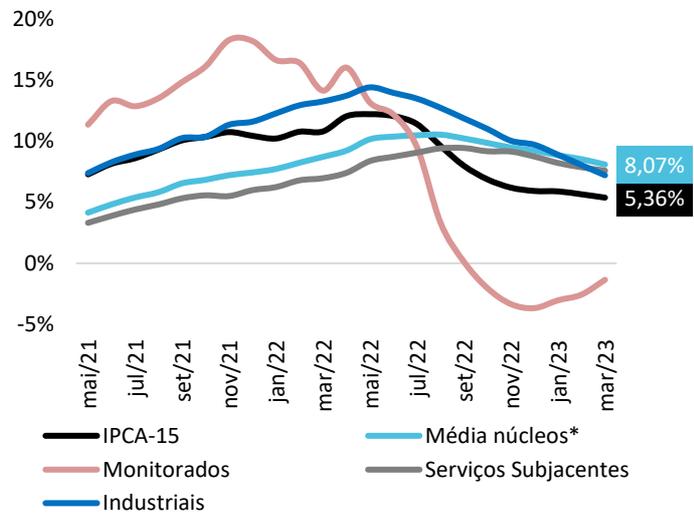
No geral, a leitura de março trouxe uma visão mais positiva do cenário inflacionário, com menor difusão da inflação e continuidade de arrefecimento das principais medidas de núcleo, cuja média passou de 8,5% para 8,1% (em 12 meses). De toda forma, o nível atual ainda segue elevado, o que justifica a postura do Copom.

A arrecadação federal de impostos segue registrando bons números, sinalizando alguma resiliência, a despeito da piora do ambiente econômico. Segundo a RFB, a arrecadação foi de R\$ 159,0 bi em fevereiro, alta real de 1,3% ante fev/22. Vale notar que o governo federal deixou de arrecadar R\$ 3,75 bi no mês com a desoneração dos impostos com combustíveis, segundo cálculos da RFB, algo que já foi parcialmente revertido e contribuirá com cerca de R\$ 2,9 bi/mês a partir de março, ajudando a fortalecer a arrecadação ao longo do ano.

A arrecadação segue beneficiada pelo bom dinamismo do mercado de trabalho, que tem elevado as receitas previdenciárias (+6,3%) e com IRRF de rendimentos do trabalho (+12,1%). A arrecadação com IRPJ/CSLL (+12,1%) também mostrou bom crescimento no mês. No acumulado do ano, a arrecadação cresceu 1,2% em termos reais.

Ainda em relação às contas públicas, o Ministério do Planejamento reduziu a estimativa de déficit primário deste ano de R\$ 228,1 bi para R\$ 107,6 bi. Tal melhora consta no Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas, e decorre da reavaliação das receitas (alta de R\$ 117,0 bi) esperadas para o ano, seja por conta das medidas já anunciadas até o momento, ou mesmo por conta dos números de arrecadação já conhecidos até o momento. Com isso, a estimativa do governo converge para a projeção do mercado, de um déficit de R\$ 99,0 bi, segundo o boletim Prisma Fiscal (elaborado pela SPE).

Quadro 3: IPCA-15 e Medidas de Núcleos – Acumulado em 12 meses



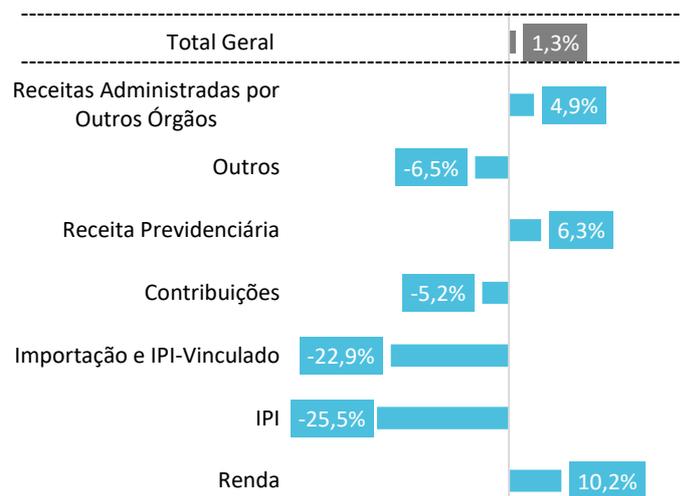
Fonte: IBGE. * Núcleos selecionados.

Quadro 4: RFB - Arrecadação Federal de Impostos Var.% ante o mesmo mês do ano anterior (corrigido pelo IPCA)



Fonte: RFB

Quadro 5: RFB - Arrecadação Federal de Impostos – Por tipo de Imposto - Var.% fev/23 ante fev/22 (dados corrigidos pelo IPCA)



Fonte: RFB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

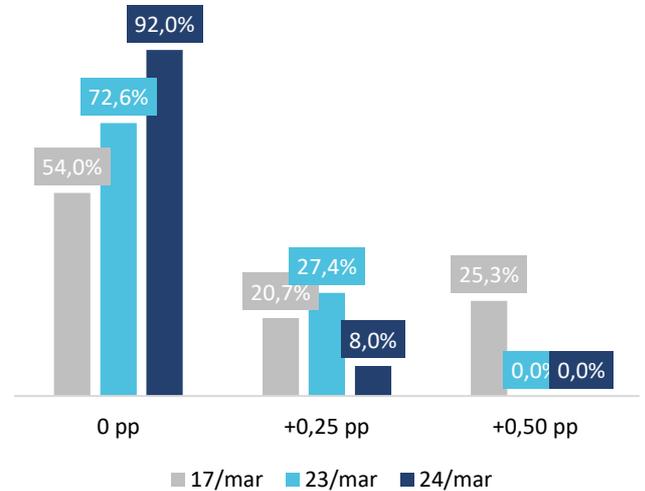
Fed sobe os juros apesar dos temores no setor bancário, mas alivia tom em comunicado

A semana foi marcada por novos desdobramentos na crise bancária, desta vez na Europa, agora com sinais de preocupação surgindo no gigante alemão *Deutsche Bank*, que viu suas ações caírem mais de 15%. Embora ainda seja cedo para afirmar, as notícias sugerem mais um movimento especulativo do que algo concreto em relação à instituição, devido à forte aversão ao risco presente nos mercados atualmente. Também na semana, a secretária do Tesouro norte-americano, Janet Yellen, afirmou que o órgão pode agir novamente para garantir a estabilidade dos bancos regionais e evitar riscos sistêmicos. Tal declaração também assustou os investidores, que interpretaram a fala como se a secretária soubesse da existência de novos problemas ainda não revelados.

De toda forma, apesar das turbulências recentes, os bancos centrais dos EUA e da Inglaterra voltaram a elevar as taxas de juros em 0,25 pp, ainda preocupados com a inflação. Nos EUA, os membros do Fed subiram o juro de forma unânime, elevando os *Fed Funds* para o intervalo entre 4,75% e 5,0% aa. O comunicado veio com tom mais *dovish*, com a retirada do trecho em que o Comitê enxergava “aumentos contínuos” dos juros passando a indicar que “algum ajuste adicional pode ser necessário”. Na coletiva de imprensa, o presidente Jerome Powell, reiterou que o sistema bancário é sólido, mas que os fatos recentes devem gerar um aperto no crédito para famílias e empresas, pesando sobre atividade e a inflação. Apesar dos dirigentes do Fed indicarem mais um aumento de 0,25 pp na reunião de maio e Powell afirmar que não espera redução dos juros em 2023, o mercado não aposta em tal direção. Segundo a ferramenta do CME, a aposta majoritária dos agentes (Quadro 6) é de estabilidade dos juros em maio e início da redução dos juros já em julho, diante do provável aperto das condições de crédito nos próximos meses, fato que levaria o Fed a afrouxar sua política monetária.

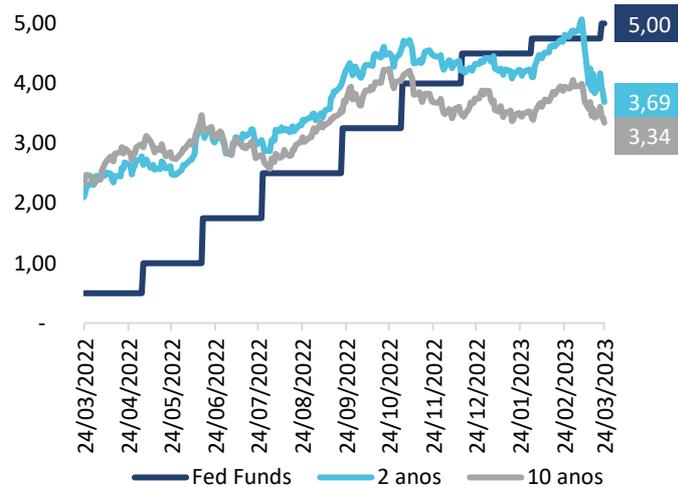
Quanto aos indicadores, foram divulgadas na última semana as prévias de março dos índices PMIs dos EUA e da Zona do Euro. O indicador do setor de serviços subiu mais do que o esperado em ambas as economias, indicando alguma resiliência da atividade. O índice atingiu 53,8 pts nos EUA (ante 50,6 em fev/23), enquanto na Zona do Euro subiu para 55,6 pts (ante 52,7 pts), correspondendo, em ambos os casos, ao maior valor desde meados do ano passado. Já a manufatura continua sem ímpeto, seguindo abaixo dos 50 pts (nível neutro). Nos EUA o indicador subiu para 49,3 pts (ante 47,3 pts), enquanto na Zona do Euro caiu para 47,1 pts (ante 48,5 pts).

Quadro 6: Evolução da probabilidade de elevação dos juros pelo Fed na reunião de maio



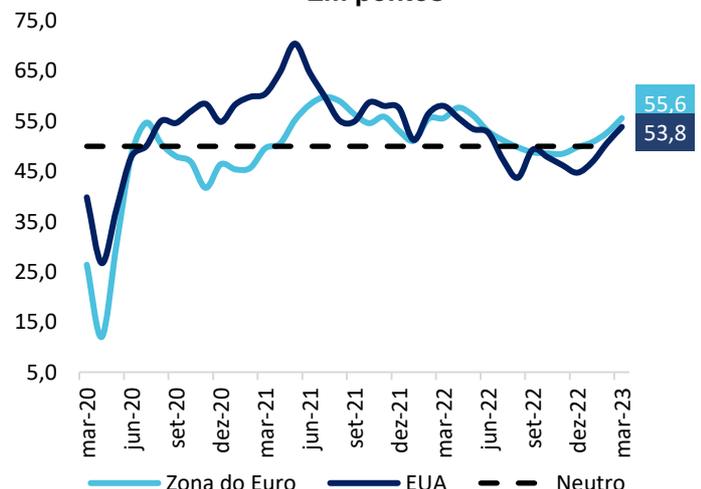
Fonte: CME Group.

Quadro 7: Fed Funds Rate e Taxas de Juros das Treasuries de 2 e 10 anos



Fonte: Bloomberg.

Quadro 8: EUA e Zona do Euro – PMI de Serviços Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Carteira de crédito deve mostrar alta modesta em fevereiro

O saldo total de crédito deve crescer 0,3% em fevereiro, aponta a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Com o resultado, o ritmo de expansão anual da carteira deve seguir seu movimento de acomodação, saindo de 13,6% para 12,9%, refletindo uma série de fatores, como o arrefecimento da atividade, a alta da inadimplência, as condições financeiras mais restritivas, além do episódio envolvendo as Lojas Americanas.

No crédito às empresas, a expansão deve ser similar entre as diferentes fontes de recursos, com alta de 0,4% na carteira livre e de 0,3% na direcionada. Parte da alta da carteira PJ Livre é sazonal no mês, devolvendo parcialmente o recuo normalmente observado em janeiro. Contudo, dado o efeito negativo decorrente do efeito Lojas Americanas, provavelmente nas linhas de descontos de recebíveis, a alta deste mês pode ser considerada baixa para os padrões históricos. Desta forma, a expansão da carteira deve continuar desacelerando em 12 meses, de 8,1% para 6,4%.

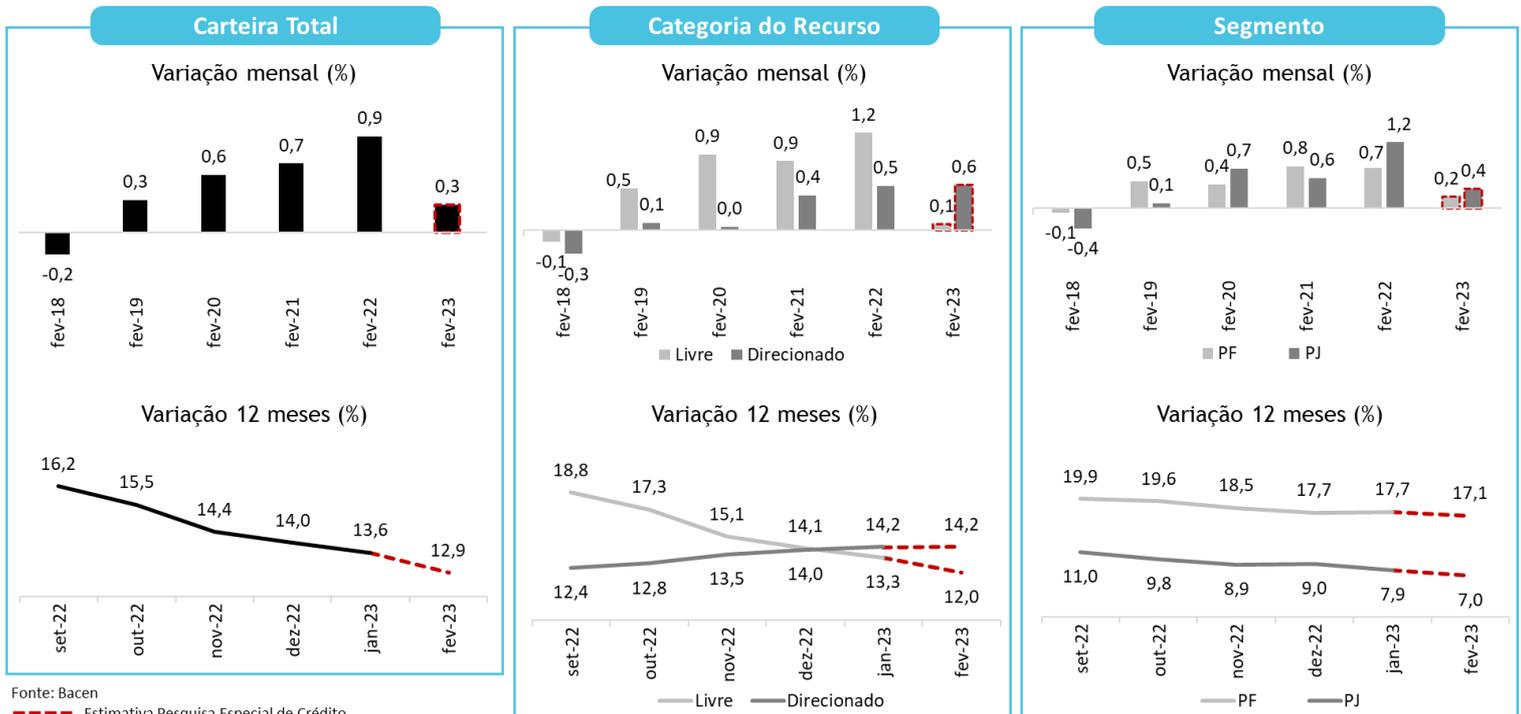
Na carteira direcionada, a interpretação do resultado é o oposto.

Apesar do baixo crescimento no mês, a alta deve ser suficiente para manter a tendência de aceleração da expansão anual da carteira observada desde o 2º semestre do ano passado. O ritmo de expansão deve subir de 7,5% para 7,9%, devido à reedição dos programas públicos e sinais de maior dinamismo das linhas com recursos do BNDES.

Na carteira destinada às famílias, por sua vez, o melhor resultado deve vir da carteira direcionada, que deve crescer 0,7%, refletindo a boa performance do crédito rural e alguma resiliência do crédito imobiliário. Já a carteira livre deve retrair 0,2% no mês, impactada pela acomodação do consumo após os eventos de fim de ano e pelas condições econômicas mais adversas. Assim, em 12 meses, a carteira PF deve seguir mostrando alguma acomodação, desacelerando de 17,7% para 17,1%, embora em nível ainda bastante elevado.

No geral, a leitura de fevereiro deve seguir sinalizando uma acomodação do avanço do crédito, reforçando a perspectiva de um crescimento nominal mais modesto da carteira em 2023.

Quadro 9: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Fonte: Bacen
 --- Estimativa Pesquisa Especial de Crédito

Nota Metodológica: As variações são calculadas tendo como base os valores oficiais divulgados pelo Banco Central.

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

Em relação às concessões, a Pesquisa aponta que estas devem apresentar retração mensal de 8,6% em fevereiro. No entanto, quando ajustado pelo número de dias úteis, o resultado representa um aumento de 5,8% na margem.

Ainda que positivo, tal número é menor que o observado na média dos meses de fevereiro, o que sugere que a série com ajuste sazonal reportada pelo BCB deve trazer um número próximo a estabilidade ou ligeiramente negativo. Em outras palavras, a Pesquisa não capturou uma queda expressiva das concessões no mês, apesar de todos os problemas decorrentes do caso Americanas, além da própria desaceleração da economia.

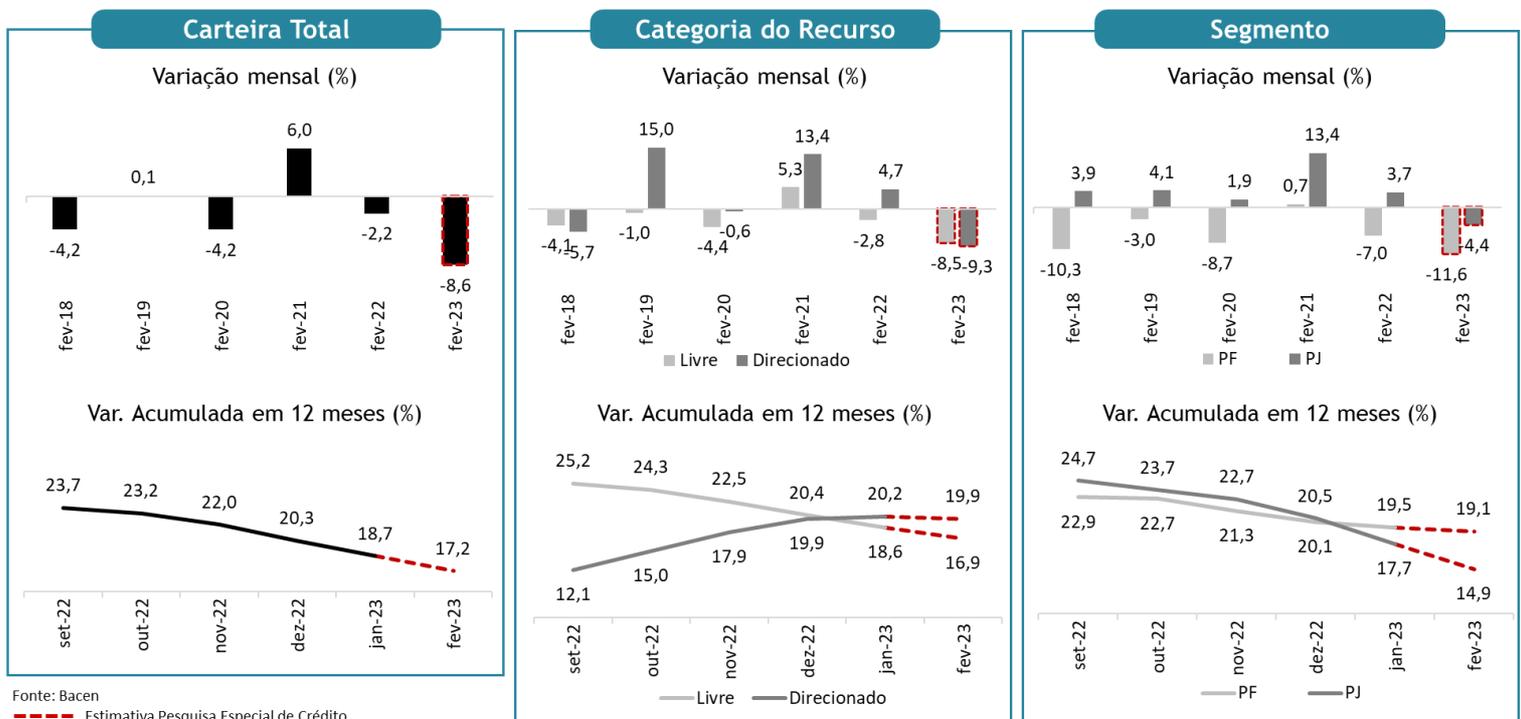
Mesmo nas concessões para as empresas, o resultado, aparentemente, não é tão negativo. Considerando os ajustes por dias úteis, as concessões subiram 10,6% no mês. Novamente, embora o número seja positivo, está abaixo da média (últimos 5

anos) para os meses de fevereiro (+16,2%). Portanto, é possível que o BCB reporte alguma queda das concessões para as empresas em fevereiro (feitos todos os ajustes), eventualmente localizada na modalidade de recebíveis. No caso das famílias, a Pesquisa captou alta mensal de 2,4% (ajuste por dias úteis), também um pouco abaixo da média para o mês (4,0%).

Na visão acumulada em 12 meses, o volume de concessões segue robusto, com expansão de 17,2% (ante 18,7%), embora mantendo a tendência de acomodação vista nos últimos meses. Esta desaceleração reflete especialmente a perda de ímpeto das operações com recursos livres, mais aderentes às condições econômicas.

A Nota de Política Monetária e Crédito será divulgada pelo Banco Central no dia 29 de março. Para ver o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 10: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Resultado Corporativo 2022 Caixa Econômica Federal

CRÉDITO / BANCOS

A Caixa Econômica Federal (CEF) registrou lucro líquido contábil de R\$ 9,8 bilhões em 2022, queda de 43,4% ante 2021, ano marcado por eventos não recorrentes como o IPO da Caixa Seguridade e a venda da participação no Banco Pan, que adicionaram R\$ 5,5 bi para o lucro da IF em 2021. Contudo, mesmo excluindo tais efeitos, o lucro líquido recorrente caiu 17,2% no ano. Com isso, a rentabilidade patrimonial contábil (ROE) da CEF caiu para 8,4% em 2022 (ante 16,9% em 2021), enquanto o ROE recorrente ficou em 7,86% (ante 12,19%). O resultado de 2022 foi impactado pela elevação das despesas com PDD (+41,5%), movimento similar ao dos demais bancos, em função do aumento da inadimplência. Outro fator que puxou o resultado para baixo foi a alta das despesas (+9,9%), especialmente com pessoal (+11,4%). Neste caso, fruto tanto do dissídio salarial concedido aos funcionários em setembro, como também, do aumento no número de colaboradores (ex-estagiários/aprendizes). Do lado positivo, houve aumento da margem financeira (+11,1%) e das receitas com prestação de serviços (+5,0%), puxadas por seguros (+64,7%) e serviços de governo (+11,4%).

Avaliando apenas o 4º trimestre de 2022, o lucro líquido da CEF foi de R\$ 2,2 bi, queda de 32,5% ante o 3T22 e de 32,4% ante o 4T21. O resultado foi prejudicado pelo aumento (+70,0%) das despesas com PDD, que atingiram R\$ 4,9 bi no período, refletindo em parte o provisionamento de 50% (R\$ 249 mi) em sua exposição nas Lojas Americanas.

Outro item do balanço da IF que chamou a atenção foi a mudança de composição de suas fontes de *funding*. A CEF é o maior *player* na caderneta de poupança (36,1% do mercado), modalidade que vem perdendo recursos diante do atual cenário econômico. O saldo da modalidade no banco caiu 1,2% no ano, atingindo R\$ 360,7 bi. De toda forma, tal queda foi menor que a de todo o mercado, onde a poupança do tipo SBPE encolheu 3,3%. Para atenuar tal efeito, a IF elevou de forma expressiva (+229,3%) sua captação através das Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), que atingiram um saldo de R\$ 73,9 bi, aliviando assim, uma possível restrição de *funding* para o crédito habitacional (embora de maior custo). Os depósitos à prazo também cresceram (+24,1%), assim como as captações totais da CEF (+11,3%) sinalizando que não há problema de liquidez na IF (ou no mercado), mas sim algo concentrado na caderneta de poupança, dadas suas características (baixa rentabilidade para o poupador, considerando o atual nível da taxa Selic).

Já a carteira de crédito da IF cresceu 16,7% no ano e 3,6% no trimestre, atingindo R\$ 1,012 tri no fechamento de 2022. A alta anual ocorreu em todas as linhas, com destaque para sua carteira comercial (+17,9%), liderada pelas modalidades destinadas para as famílias (+23,3%), com bom desempenho do consignado (+22,8%). O crédito comercial PJ cresceu 10,3%, enquanto a linha de agronegócio seguiu crescendo com força (+167,5%), embora ainda represente apenas 4,4% do mercado. O crédito imobiliário, por sua vez, principal linha do banco (63% do mercado), cresceu 13,6%, dando sinais de resiliência, apesar da piora do ambiente econômico.

Quadro 11: CEF – DRE

Itens de Resultado (R\$ milhões)	4T22	3T22	Δ%	4T21	Δ%	2022	2021	Δ%
Lucro Líquido	2.176	3.224	-32,5	3.218	-32,4	9.774	17.268	-43,4
Resultado Operacional	2.110	4.179	-49,5	1.852	13,9	9.570	11.941	-19,9
Margem Financeira	14.969	12.549	19,3	11.489	30,3	50.921	45.827	11,1
Provisão para Devedores Duvidosos	(4.938)	(2.905)	70,0	(2.949)	67,5	(15.642)	(11.056)	41,5
Resultado Bruto da Intermediação Financeira	10.031	9.643	4,0	8.541	17,4	35.279	34.771	1,5
Receita com Prestação de Serviços ¹	6.457	6.473	-0,2	6.313	2,3	25.107	23.900	5,0
Despesas de Pessoal	(7.004)	(6.607)	6,0	(6.393)	9,6	(25.863)	(23.219)	11,4
Outras Despesas Administrativas	(3.711)	(3.316)	11,9	(3.255)	14,0	(12.698)	(11.854)	7,1

Quadro 12: CEF – Carteira de Crédito Ampliada

Valor em R\$ milhões	4T22	3T22	Δ%	4T21	Δ%
Imobiliário	637.926	616.527	3,5	561.371	13,6
Crédito Comercial	231.031	223.236	3,5	195.892	17,9
Pessoas Físicas	142.081	133.563	6,4	115.258	23,3
Pessoas Jurídicas	88.950	89.673	-0,8	80.634	10,3
Saneamento e Infraestrutura	99.275	96.961	2,4	93.892	5,7
Agronegócio	44.113	40.293	9,5	16.492	167,5
Crédito	1.012.345	977.017	3,6	867.646	16,7

Fonte: RI CEF.

CRÉDITO / BANCOS

Setor Bancário norte-americano

A solidez do setor bancário dos EUA (e da Europa) voltou ao radar dos agentes econômicos nas últimas semanas, diante da quebra de dois entes regionais, o *Silicon Valley Bank* (SVB) e o *Signature Bank*, além dos esforços do *First Republic* em evitar sua insolvência, obtida graças a ajuda dos maiores *players* do setor. Além destes, tem surgido preocupações com outros bancos de menor porte no país.

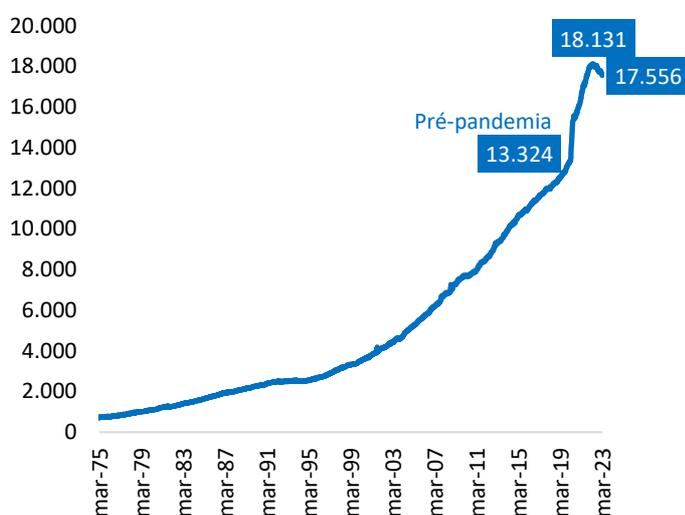
Boa parte do problema recente pode ser explicado pela reversão da política monetária do Fed, com o mix de elevação de juros, cujas taxas saíram de 0,25% aa durante a pandemia (2020) para os atuais 5,0% aa, e redução do balanço da instituição (enxugando a liquidez do sistema), além claro, da má gestão de risco de tais IFs.

Por um lado, o aumento dos juros encareceu o custo de captação dos bancos e desvalorizou os títulos pré-fixados de prazos mais longos adquiridos durante o período de juros baixos, gerando perdas contábeis em seus ativos. De outro, houve redução da liquidez do sistema, como pode ser visto com a queda recente do volume dos depósitos nos bancos. Após o afrouxamento da política monetária por parte do Fed, como resposta à pandemia da Covid-19 em 2020, houve forte elevação da liquidez no sistema bancário com os depósitos saindo de US\$ 13,3 trilhões em fev/20 e atingindo US\$ 18,1 tri em abr/22. Contudo, diante da redução do balanço pelo Fed, os depósitos totais já caíram 3,2% desde o pico até início de março, para US\$ 17,5 tri. Tal movimento de redução da liquidez no mercado acabou piorando a situação dos bancos que já estavam com algum problema de descasamento entre ativos e passivos, levando estes a apresentarem problemas de liquidez/solvência.

Além disso, aparentemente, principalmente depois da eclosão da crise, houve um movimento de fuga dos depósitos dos bancos menores (*flight to quality*) para os grandes bancos dos EUA, onde há maior segurança e estabilidade, fato que pode ter estar piorando ainda mais a situação de algumas IFs. A declaração de Yellen na última semana foi justamente nesse sentido, ao dizer que o Tesouro agiria para evitar que instituições menores sofressem com corridas por depósitos que possam contagiar o sistema. Portanto, a sensação é que os bancos menores do país estão sob pressão, e com isso, tendem a proteger seu balanço (ou seja, retraindo a oferta de crédito) a fim de não se verem ilíquidos e com isso, potencialmente vítimas de uma corrida dos seus clientes, e assim insolventes também. Portanto, diante de tal cenário, o boletim desta semana traz uma breve análise sobre a importância dos bancos regionais para a economia norte-americana, em especial, do ponto de vista de sua representatividade para o mercado de crédito.

Para a análise foram usados os relatórios dos bancos de dezembro de 2022 fornecidos no site do *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC). Foram coletados os dados das 200 maiores IFs norte-americanas em termos de ativos, o que resultou em uma representatividade de 86,9% do total de ativos, 93,6% dos depósitos e 85,4% do estoque de crédito, conforme Quadro 14. Para classificar as IFs foi utilizado o critério do próprio FDIC, que leva em conta o tipo de permissão de atuação do banco (nacional ou regional). Adicionalmente foram separadas as caixas econômicas (*saving banks*) e os bancos estrangeiros.

Quadro 13: Depósitos Totais – Em US\$ bi



Fonte: FRED Data. Elaboração: Febraban.

Quadro 14: Resumo da Amostra por segmento

Segmento	# Bancos	US\$ bi		
		Ativos	Depósitos	Empréstimos
Nacionais	57	14.084,2	11.334,9	6.747,5
Regionais	126	6.023,2	4.942,2	3.173,3
Caixas Econômicas	13	403,5	322,1	263,1
Estrangeiros	4	87,9	44,3	41,5
Total Amostra	200	20.598,8	16.643,5	10.225,4
Total EUA	4.715	23.705,3	17.771,8	11.969,5
% Amostra/Total	4,2%	86,9%	93,6%	85,4%

Fonte: FDIC e FRED Data, dados dez/22. Elaboração: Febraban.

Setor Bancário norte-americano

No Quadro 15, por sua vez, verifica-se que os bancos regionais representam quase 30% dos depósitos e da carteira de crédito do setor bancário dos EUA. Adicionalmente, vale ressaltar que como se trata de uma amostra das maiores IFs, e que as menores tendem a possuir, em sua maioria, permissão de atuação apenas regional, tal representatividade tende a estar subestimada. Se somarmos os demais bancos que não fazem parte da amostra, a representatividade dos bancos regionais poderia atingir algo próximo a 40% do mercado de crédito dos EUA, o que demonstra a relevância destas instituições para a economia do país.

Abrindo por linha de crédito, conforme o Quadro 16, é possível verificar que os bancos regionais possuem uma participação mais relevante no crédito imobiliário (37,5% da modalidade na amostra). Enquanto isso, tem menor representatividade no crédito destinado às famílias (26,3%), dado que os grandes bancos nacionais dominam (73,5%) o mercado de cartão de crédito, produto mais importante no crédito PF (51%) nos EUA.

Em resumo, até o momento os bancos que faliram ou que apresentaram problemas mais graves parecem ser casos específicos, embora o risco de novos desdobramentos negativos continue no radar dos agentes. De toda forma, o FED tomou várias ações no sentido de assegurar a liquidez das instituições, como a criação do Programa de Financiamento a Prazo Bancário (BTFP), que oferece empréstimos usando como garantia ativos de tais IFs, sem a imposição de “haircuts”, o que evita a necessidade destas se desfazerem de títulos com grandes perdas, o que poderia tornar uma crise de liquidez em uma crise de insolvência. Ainda, sinalizou a extensão de garantias acima do valor de US\$ 250 mil para os depositantes, a fim de evitar uma corrida bancária. Assim, tais medidas devem mitigar uma possível crise bancária. Contudo, tendo em vista a relevância dos bancos regionais no mercado de crédito dos EUA, é bastante provável que o impacto (retração de crédito) não seja desprezível do ponto de vista macroeconômico.

Quadro 15: Amostra em % do Total por segmento

Segmento	Participação no total		
	Ativos	Depósitos	Empréstimos
Amostra	87%	94%	85%
Nacionais	59%	64%	56%
Regionais	25%	28%	27%
Caixas Econômicas	2%	2%	2%
Estrangeiros	0%	0%	0%
Fora da Amostra	13%	6%	15%

Fonte: FDIC e FRED Data, dados dez/22. Elaboração: Febraban.

Quadro 16: Relevância dos segmentos bancários por linha de crédito

Segmento	Participação na Amostra			
	Imobiliário	PJ	PF (ex-imob)	Outros
Nacionais	59,5%	71,3%	67,3%	73,6%
Regionais	37,5%	27,3%	26,3%	25,8%
Caixas Econômicas	2,8%	0,5%	6,4%	0,6%
Estrangeiros	0,2%	1,0%	0,0%	0,0%

Fonte: FDIC e FRED Data, dados dez/22. Elaboração: Febraban.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	24/03/23	17/03/23	24/02/23	Viés	24/03/23	17/03/23	24/02/23	Viés
IPCA (%)	5,93	5,95	5,90	▼	4,13	4,11	4,02	▲
PIB (% de crescimento)	0,90	0,88	0,84	▲	1,40	1,47	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	5,30	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	24/03/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,25	-0,61%	0,19%	-0,64%	8,70%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	248,81	0,30%	7,21%	-2,06%	14,09%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,65	0,12%	0,02%	-0,02%	17,20%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	12,78	0,57%	-3,63%	-4,72%	-0,47%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	12,59	-1,36%	-3,89%	-0,23%	8,96%
Índice Ibovespa (em pontos)	98.829,27	-3,09%	-5,82%	-9,94%	-16,99%
IFNC (setor financeiro)	9.396,23	-1,90%	-4,36%	-8,36%	-16,70%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,00	5,26%	5,26%	11,11%	900,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,77	-1,84%	-21,78%	-14,89%	76,12%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,38	-1,53%	-13,87%	-12,87%	42,35%
Dollar Index	103,12	-0,57%	-1,67%	-0,39%	4,38%
Índice S&P 500 (em pontos)	3.970,99	1,39%	0,02%	3,42%	-12,15%
Índice de ações de bancos – EUA	92,95	0,64%	-20,85%	-18,53%	-25,37%
Índice Euro Stoxx 50	4.130,62	1,61%	-2,54%	8,88%	6,92%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	95,94	-1,08%	-18,93%	0,08%	6,42%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	74,99	2,77%	-10,61%	-12,71%	-37,00%

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