



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz 1ª reunião do ano do Copom e do Fed; e, início das divulgações dos balanços do setor bancário referente ao 4T23

O principal destaque da semana é a reunião do Copom, que ocorre nos dias 30 e 31 de janeiro e deve decidir por um novo corte de 0,50 pp na taxa Selic, para 11,25% aa. A decisão não trará surpresas, dado que o Comitê já antecipou que deve fazer cortes de 0,50 pp nas duas primeiras reuniões de 2024 (31 de janeiro e 20 de março). A dúvida é se o comunicado irá manter a sinalização de novos cortes de mesma magnitude nas próximas reuniões, ou se retirará tal frase do plural, deixando em aberto a decisão da reunião de maio (dias 7 e 8), quando poderia intensificar ou reduzir o ritmo de flexibilização monetária, a depender da evolução do cenário. Outro ponto de atenção do comunicado se dá em relação à evolução das projeções de inflação do BCB, especialmente para 2025, que começa a ganhar mais peso nas decisões do Copom, e tende a direcionar as apostas para a taxa Selic do fim do ano, estimada em 9,0% aa, segundo o último boletim Focus.

Na agenda de indicadores, destaque para os números de dezembro da indústria e do mercado de trabalho. O desempenho da produção industrial será divulgado na sexta-feira (2), com estimativa de alta de 0,3% no mês, garantindo uma expansão de 0,7% no 4T23, liderada pela indústria extrativa. Ainda assim, o setor deve ter fechado 2023 praticamente estagnado, diante da fraca performance da indústria de transformação, impactada também pela política monetária contracionista. Já os números do mercado de trabalho (Caged e Pnad/IBGE), que serão conhecidos na terça (30) e quarta (31), respectivamente, devem fechar 2023 em tom positivo, apesar de alguma moderação na margem. O Caged deve mostrar redução líquida de 370,0 mil postos formais de trabalho em dezembro, devido à típica demissão de funcionários no mês, ainda assim, suficiente para garantir uma criação líquida de 1,5 milhão de empregos em 2023 (ante 2,0 milhões em 2022). A taxa de desemprego (Pnad), por sua vez, deve ficar estável em 7,5% em dezembro, diante da perda de ímpeto do segmento no fim do ano, embora ainda abaixo da taxa registrada em dez/22 (7,9%). Ainda no âmbito da atividade, a FGV completa ao longo da semana a divulgação das sondagens de confiança de janeiro, enquanto a Fenabreve divulga o resultado de emplacamento de veículos do primeiro mês do ano na sexta (2).

Em relação às contas públicas, o Tesouro deve mostrar que o governo central registrou um déficit primário de R\$ 117,6 bi em dezembro, fechando 2023 com um elevado déficit de R\$ 232,2 bi. O forte resultado negativo do mês reflete principalmente o pagamento de cerca de R\$ 95 bi em precatórios acumulados nos últimos anos, após decisão do STF permitindo o governo quitar tais dívidas. Contudo, mesmo desconsiderando tal valor, o déficit primário (recorrente) de 2023 deve ter ficado próximo a R\$ 135,0 bi (1,2% do PIB), reforçando as dificuldades que o governo terá para zerar seu déficit em 2024, conforme a meta estabelecida no arcabouço fiscal aprovado em 2023. As previsões do mercado apontam para um déficit de 0,8% do PIB neste ano.

A semana também traz dados do setor externo e de inflação. Sobre o setor externo, a Secex divulga na quinta (1) o resultado da balança comercial de janeiro, que deve seguir mostrando um superávit robusto, de US\$ 6,5 bi, bem acima do observado em jan/23 (US\$ 2,3 bi), beneficiado pelo elevado volume de exportações. Em relação à inflação, a FGV divulga amanhã (30) o IGP-M de janeiro, que deve subir 0,24% no mês, com continuidade das pressões vindas dos itens agropecuários no atacado.

Na agenda corporativa, o Santander inicia na quarta-feira (31) as divulgações dos balanços do setor bancário referentes ao 4T23. Os analistas projetam que a IF registrará um lucro de R\$ 2,8 bi no tri, equivalente a uma alta de 3,7% na margem e de 67,6% ante o 4T22. A expressiva melhora em relação ao 4T22 decorre da fraca base de comparação, devido à formação de provisões decorrente do caso Americanas no período. Por sinal, todos os principais bancos do país devem mostrar uma melhora substancial dos lucros nesta métrica por conta de tal fator. Além disso, na margem, o resultado deve seguir beneficiado pela queda da inadimplência, embora a composição menos rentável da carteira de crédito (aumento das linhas mais seguras), deve compensar parte deste efeito. O quadro na próxima página traz as datas de divulgação e as projeções do mercado para os bancos de capital aberto no Brasil.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 4T23 e 2023

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 4T23 Em R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual	Estimativa de Lucro Líquido em 2023	Var.% no Ano
Santander	31/jan	2.831,3	3,7%	67,6%	9.960	-22,8%
Pan	01/fev	224,0	26,0%	31,6%	744	5,4%
Itaú	05/fev	9.289,1	2,8%	21,1%	35.506	15,3%
BTG Pactual	05/fev	2.751,1	4,9%	67,3%	9.948	26,9%
BMG	05/fev	89,9	24,9%	23,2%	171	-24,4%
ABC	06/fev	223,5	-2,1%	13,3%	844	5,4%
Bradesco	07/fev	4.602,1	-0,4%	188,5%	18.021	-12,9%
Inter	07/fev	137,0	31,5%	375,5%	330	-2440,7%
Pine	08/fev	-				
Banco do Brasil	09/fev	9.188,0	4,6%	1,6%	35.307	11,0%
Banrisul	09/fev	261,0	104,9%	4,0%	828	15,8%
Nubank	22/fev	-				
XP	27/fev	-				

Fonte: RI dos bancos. Projeção: Bloomberg.

No cenário internacional, destaque para a reunião de política monetária nos EUA, que ocorre na quarta (31), na qual o Fed deve manter a taxa de juros estável no intervalo entre 5,25% e 5,50% a.a.. Assim como na reunião do Copom, a decisão em si não deve trazer surpresas. Sendo assim, a expectativa se concentra em relação ao comunicado pós-reunião e à entrevista do presidente Jerome Powell. Após alguma euforia sobre a possibilidade de redução dos juros já na reunião de março, os investidores agora migraram suas apostas para a reunião de maio (3ª do ano). Contudo, diante dos dados de atividade bastante fortes ([vide o resultado do PIB do 4T23](#)) e uma inflação ainda acima da meta, pode ser que ocorra nova frustração quanto ao *timing* dos cortes de juros. Neste sentido, importante observar se o Colegiado irá sancionar as atuais expectativas do mercado ou se irá adotar um discurso firme, descartando a possibilidade de redução das taxas de juros nas próximas reuniões.

Ainda nos EUA, na sexta (2) serão conhecidos os dados de emprego (*payroll*) referentes ao mês de janeiro, importantes para medir a temperatura do mercado de trabalho e conseqüentemente calibrar as expectativas para as próximas decisões do Fed. A expectativa é de criação de 180 mil vagas de emprego no mês, desacelerando ante dezembro (+216 mil), enquanto a taxa de desemprego deve subir para 3,8% (ante 3,7%). Já na quinta (1), serão conhecidos os indicadores (PMI e ISM) de atividade do setor industrial do mês de janeiro.

Na Zona do Euro, a semana traz dados do PIB e inflação. Na terça (30), será conhecido o PIB do 4º trimestre da região, onde o consenso espera uma queda trimestral de 0,1% (após queda de mesma magnitude no 3T23), levando a uma expansão bastante contida do PIB do bloco em 2023, de apenas 0,5%, em meio ao aperto monetário promovido pelo BCE e à desaceleração da economia global, afetando especialmente a economia alemã, grande exportadora de bens manufaturados. Em relação à inflação, na quinta (1) será divulgada a prévia da inflação de janeiro, que deve voltar a desacelerar em base anual para 2,7% (ante +2,9% em dez/23).

Por fim, na China, serão divulgados os índices PMIs de janeiro dos setores da manufatura e dos serviços ao longo da semana. Os indicadores serão importantes para indicar qual o nível atual da atividade neste início de ano, diante das dificuldades enfrentadas pelo país.

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
29-30/jan	FGV: Sondagens de Confiança – Indústria, Comércio e Serviços	Jan/24	-	-
30/jan	FGV: IGP-M	Jan/24	0,24% m/m -3,16% a/a	0,74% m/m -3,18% a/a
30/jan	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Dez/23	-370 mil	130,1 mil
31/jan	IBGE: Taxa de Desemprego	Dez/23	7,5%	7,5%
31/jan	Reunião do Copom	-	11,25% aa	11,75% aa
01/fev	Secex: Balança Comercial	Jan/24	US\$ 6,5 bi	US\$ 9,4 bi
02/fev	IBGE: Produção Industrial	Dez/23	0,3% m/m -0,3% a/a	0,5% m/m 1,3% a/a
02/fev	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Jan/24	-	14,6% a/a
Sem data	Tesouro: Resultado Primário do Governo Central	Dez/23	R\$ -117,6 bi	R\$ -39,4 bi

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
30/jan	Zona do Euro	PIB	4º tri/23 – prévia	-0,1% t/t-1	-0,1% t/t-1
30/jan	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Jan/24 – final	-16,1 pts	-15,0 pts
30/jan	EUA	Confiança do Consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Jan/24	114,0 pts	110,7 pts
30/jan	China	PMI Manufatura e Serviços	Jan/24	49,3 pts / 50,6 pts	49,0 pts / 50,4 pts
31/jan	EUA	FED – Reunião de Política Monetária do Fomc	-	5,25% aa; 5,50% aa	5,25% aa; 5,50% aa
31/jan	China	PMI Caixin Manufatura	Jan/24	50,8 pts	50,8 pts
01/fev	Zona do Euro	PMI Manufatura	Jan/24 – final	46,6 pts	44,4 pts
01/fev	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jan/24 – prévia	2,7% a/a	2,9% a/a
01/fev	EUA	PMI / ISM Manufatura	Jan/24 – final	50,3 pts / 47,0 pts	47,9 pts / 47,4 pts
02/fev	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Jan/24	180 mil / 3,8%	216 mil / 3,7%
02/fev	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Jan/24 – final	79,0 pts	69,7 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Prévia da inflação começa 2024 abaixo do esperado, mas com composição ruim

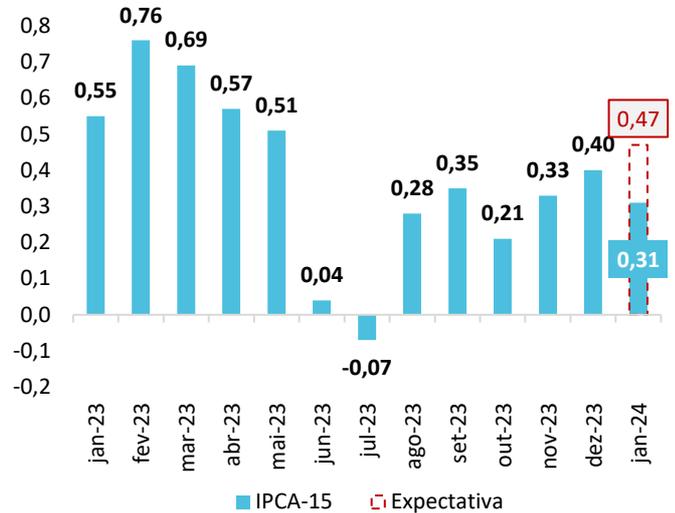
A prévia oficial da inflação, o IPCA-15, subiu 0,31% em janeiro, abaixo do consenso do mercado, que esperava alta de 0,47%. Com o resultado, o índice seguiu desacelerando em 12 meses, passando de 4,72% para 4,47%. Apesar da surpresa positiva, a leitura trouxe uma piora qualitativa do indicador, com aceleração dos preços de itens mais ligados ao ciclo econômico.

A variação mensal abaixo das expectativas foi explicada, em boa parte, pela queda dos preços das passagens aéreas (-15,24%), que usualmente registram descompressão após a alta de fim de ano relacionada ao período de férias, mas que em 2024 mostrou recuo além do esperado. Vale notar que, recentemente, o item tem trazido bastante volatilidade à inflação. Outra surpresa veio do item emplacamento e licenciamento, que recuou 0,11% no mês – variação que se repete ao longo do ano, e que, portanto, contraria uma queda para o IPCA de 2024, dado que subiu, em média, 1,63% por mês ao longo de 2023. Ainda no grupo transportes, o recuo dos preços dos combustíveis (-0,63%) e da tarifa do ônibus urbano (-3,81%) também contribuíram para conter a variação do índice no mês. Na outra ponta, destaque para o avanço dos preços dos alimentos consumidos no domicílio (+2,04%), com altas expressivas dos itens *in natura* e cereais, que seguem afetados pelas condições climáticas adversas.

Contudo, o ponto de preocupação veio especialmente da métrica chamada serviços subjacentes, que engloba itens mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, que acelerou pelo 2º mês seguido, passando de 4,60% em nov/23 para 4,91% agora em jan/24, no acumulado em 12 meses. Além da surpresa altista com o aluguel de veículos (+16,05%), a leitura também mostrou pressão vinda das taxas de aluguel (+0,64%), condomínio (+0,88%) e dos serviços pessoais (+0,93%), neste caso, normalmente intensivos em mão de obra, num provável reflexo do aumento da renda real das famílias.

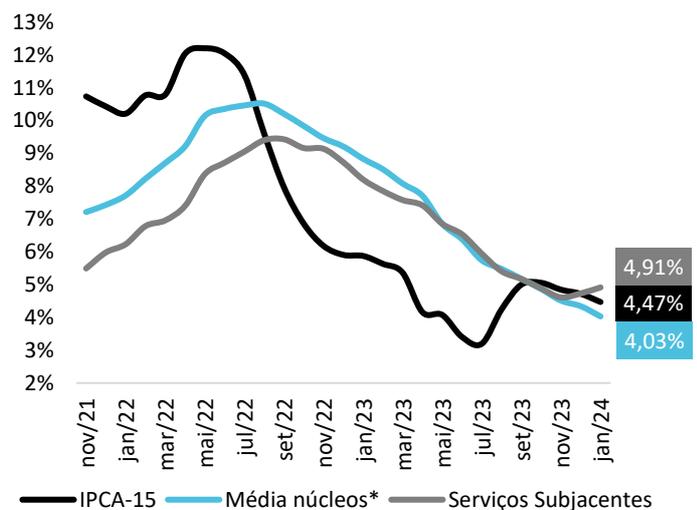
No geral, o resultado pode contribuir para uma ligeira revisão baixista do IPCA em 2024, mas com uma piora na composição do indicador, o que deve manter a cautela na condução da política monetária pelo Copom, mantendo a sinalização de cortes de 0,50 pp da taxa Selic nas próximas reuniões.

Quadro 1: IPCA-15 – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Medidas de Núcleo – Var.% Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. *Núcleos selecionados

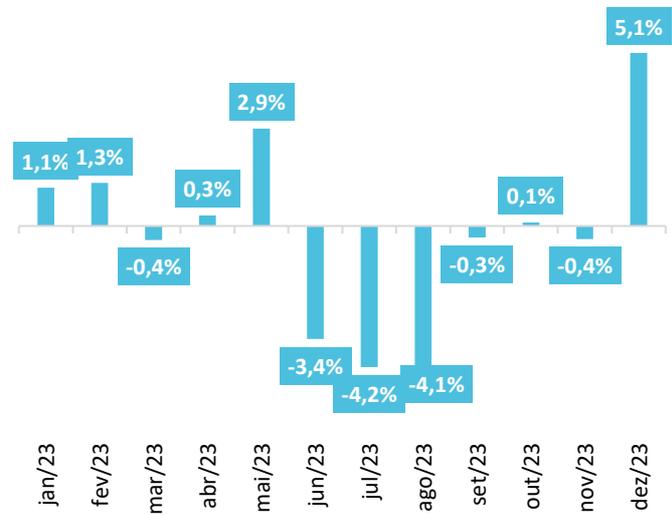
Do ponto de vista fiscal, a Receita Federal (RFB) divulgou que a arrecadação federal de impostos cresceu 5,1% em dezembro (em termos reais) em relação a dezembro de 2022, impulsionada pelas medidas adotadas pelo Ministério da Fazenda. A alta do mês superou as expectativas (+4,3%) e foi beneficiada pelo pagamento da primeira parcela do IRRF sobre a tributação dos fundos exclusivos, que totalizou R\$ 3,9 bi no mês, levando a um aumento de 21,6% da arrecadação com o IRPF – rendimentos de capital no mês. Outro destaque foi o aumento da arrecadação com PIS/Cofins (+12,2%) devido à reoneração dos combustíveis e exclusão dos créditos do ICMS sobre a base do tributo. Por outro lado, houve queda de 9,7% da arrecadação com IRPJ/CSLL, num movimento que ocorreu ao longo do ano em função da queda da lucratividade das empresas exportadoras de *commodities* (menores preços internacionais do petróleo e minério de ferro).

Com o resultado, a arrecadação ficou praticamente estável em 2023 (-0,1%). Do lado positivo, houve alta das receitas com o IRPF – rendimentos de capital (+21,6%), receita previdenciária (+5,0%) e PIS/Cofins (+2,4%), explicadas sobretudo pela manutenção da taxa Selic elevada, tributação de fundos exclusivos, aumento da ocupação e reoneração dos combustíveis. De outro lado, a principal queda veio do IRPJ/CSLL (-9,0%), pelo motivo já citado acima.

Vale notar que a relativa estabilidade (em termos reais) da arrecadação em 2023 pode ser interpretada como um retorno à normalidade, após o forte aumento em 2022. Tal constatação pode ser verificada quando se compara a evolução da arrecadação em proporção ao PIB, que ficou em 21,3%. Este é o segundo maior patamar desde 2014, atrás apenas do observado em 2022 (22,0% do PIB) e pouco abaixo da média registrada entre 2004 e 2013, quando ficou em 21,7% do PIB. Em 2024, a arrecadação deve crescer acima do PIB, retornando próximo à média verificada entre 2004 a 2013, devido às medidas de aumento da arrecadação adotadas pelo governo. Com isso, espera-se alguma redução do déficit primário.

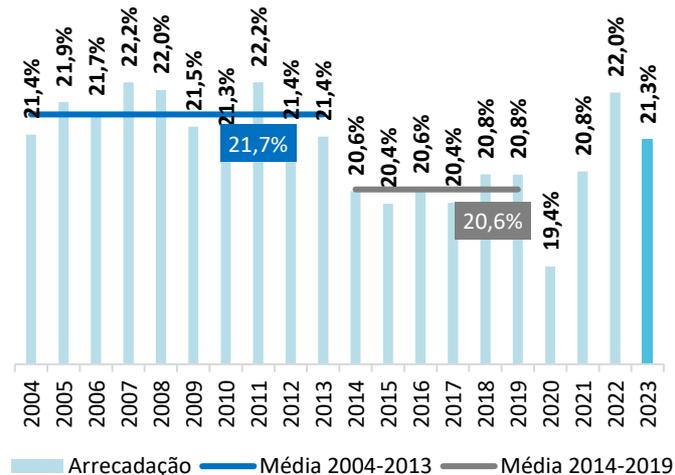
No âmbito da atividade, as primeiras sondagens de confiança de janeiro recuaram, segundo a FGV. Segundo a Fundação, a confiança dos consumidores caiu 2,4 pts no mês para 90,8 pts, com piora tanto na percepção atual, como nas expectativas pelas famílias. Já na construção, o índice ficou praticamente estável (-0,2 pts), puxado para baixo pelas expectativas dos empresários, enquanto houve melhora da avaliação corrente. Por fim, a FGV também divulgou o Monitor do PIB de novembro, que apontou crescimento de 0,5% da economia no mês. A expansão da atividade foi liderada pelo consumo das famílias, enquanto o investimento segue em retração, segundo a FGV.

Quadro 3: Arrecadação Federal de Impostos Var.% Mensal (ante mesmo mês de 2022)



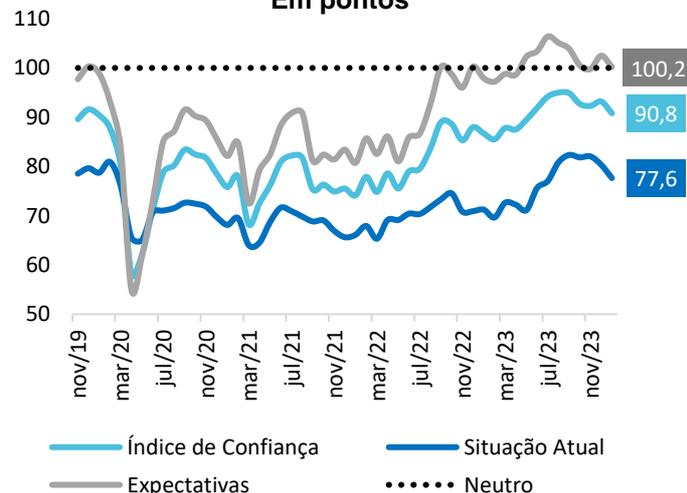
Fonte: RFB

Quadro 4: Arrecadação Federal de Impostos Anual – Em % do PIB



Fonte: RFB. Elaboração: Febraban

Quadro 5: Confiança dos Consumidores Em pontos



Fonte: FGV.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

PIB dos EUA volta a surpreender liderado pelo consumo das famílias

A semana foi novamente positiva para os ativos de risco no cenário internacional, impulsionados pela surpreendente força do PIB norte-americano, ao mesmo tempo que a inflação segue em desaceleração gradual. Se, por um lado, isso consolida a percepção de que o início da flexibilização monetária deve ocorrer apenas a partir do 2T24, por outro, afasta a chance de uma recessão no país, sugerindo um “pouso suave” da economia dos EUA. Além disso, as grandes empresas de tecnologia (Microsoft, Nvidia e Netflix) registraram bons resultados no 4T23, enquanto na China, o Banco Central (PBoC) anunciou a redução dos depósitos compulsórios (em 0,5 pp) a partir de fev/24.

A prévia do PIB do 4T23 surpreendeu com alta trimestral anualizada de 3,3% (ou 0,8% na margem), bem acima das expectativas (alta anualizada de 2,0%). Com isso, o PIB cresceu 2,5% em 2023, acelerando ante a expansão de 2022 (+1,9%). No trimestre (em termos anualizados), o destaque foi o consumo das famílias (+2,8%), que segue forte com o suporte do mercado de trabalho, apesar do aperto monetário. Além disso, também foi observado crescimento relevante das exportações (+6,3%) e dos gastos do governo (+3,3%), enquanto os investimentos fixos registraram alta mais modesta (+1,7%), diante do baixo dinamismo do segmento imobiliário.

Além dos dados do PIB, também foram conhecidos os números dos gastos pessoais de dezembro, que também surpreenderam, com alta real de 0,5% no mês, reforçando a força do consumo das famílias. No âmbito da inflação, o deflator dos gastos pessoais (PCE) subiu 0,2% no mês, se mantendo em 2,6% nos últimos 12 meses, enquanto o núcleo (sem alimentos e energia) desacelerou para 2,9% (ante 3,2% em novembro), sinalizando que apesar do avanço do consumo, isto não tem impedido a desinflação da economia norte-americana. Já as prévias dos índices PMIs de janeiro também vieram acima do esperado, com melhora inclusive no setor industrial, que voltou ao nível expansionista (acima de 50 pts) pela 1ª vez desde abr/23.

Na Zona do Euro, o BCE manteve as taxas de juros inalteradas, com a taxa de referência permanecendo em 4,5% aa, em linha com o esperado. Além disso, o comunicado não trouxe alterações relevantes, mantendo a mensagem de que os juros devem permanecer elevados por tempo suficiente até terem certeza que a inflação caminha para a meta. Em entrevista coletiva, a presidente da instituição, Christine Lagarde, afirmou que as decisões seguem dependentes dos dados e manteve a previsão de que a taxa de juros deve começar a ser reduzida a partir de junho.

Quadro 6: EUA – Crescimento do PIB Var.% Anual



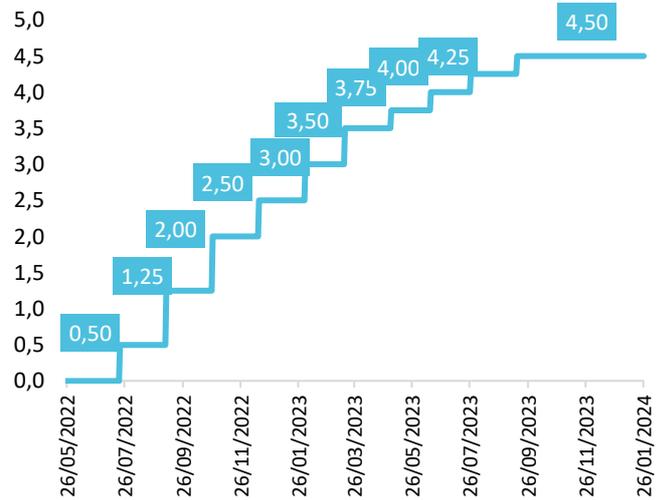
Fonte: Bureau of Economic Analysis.

Quadro 7: Gastos Pessoais Var. % m/m (em termos reais)



Fonte: Bloomberg.

Quadro 8: BCE – Taxa de Refinanciamento Em % aa



Fonte: Bloomberg.

Regulação – Resolução Bancária

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central do Brasil (BCB) lançou uma consulta pública com propostas normativas sobre o processo de planejamento da recuperação e da resolução de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pela Autoridade Monetária. A consulta ficará disponível no site do BCB entre 24/jan a 08/mar. A consulta pública está relacionada ao Projeto de Lei Complementar (PLP) [281/2019](#), em tramitação no Congresso Nacional, que trata sobre o assunto e deve ser apreciado pelos parlamentares neste ano.

Enquanto o PL tem o objetivo de rever o normativo que estabelece as diretrizes gerais para os processos de resolução bancária, incluindo os mecanismos de “*bail in*” e “*bail out*”, as resoluções desta consulta pública se concentram nas diretrizes que as IFs do S1 deverão seguir para a elaboração de seus planos de recuperação e de saída organizada em caso de falência.

Segundo o BCB, as normas promovem maior aderência do Brasil às melhores práticas internacionais consolidadas no documento “Atributos Chave de um Regime de Resolução Efetivo para Instituições Financeiras”, do *Financial Stability Board (FSB)*. Segundo as recomendações do FSB, em caso de inviabilidade irreversível, as instituições devem ser descontinuadas de forma ordenada, preservando-se as suas funções críticas, sem comprometer a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SFN) ou da economia real.

A proposta deve ser aplicada apenas às instituições do segmento prudencial S1, composto pelos bancos com porte igual ou maior a 10% do PIB ou com atividade internacional relevante. Segundo o BCB, a medida será aplicável a todas as empresas do conglomerado prudencial e pode ser estendida para instituições autorizadas a funcionar pelo BC, que desempenhem funções críticas, conforme avaliação da Autoridade Monetária.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

Indicadores do Mercado	26/01/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,91	-0,39%	1,11%	1,11%	-3,14%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	138,22	4,25%	4,35%	4,35%	-42,11%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	11,25	-1,03%	-3,45%	-3,45%	-17,66%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	9,90	-1,78%	-1,36%	-1,36%	-26,29%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,24	-0,93%	1,67%	1,67%	-19,85%
Índice Ibovespa (em pontos)	128.967,32	1,04%	-3,89%	-3,89%	12,95%
IFNC (setor financeiro)	13.267,74	-0,58%	-3,88%	-3,88%	27,01%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	22,22%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,35	-0,81%	2,33%	2,33%	3,98%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,14	0,36%	6,66%	6,66%	18,39%
Dollar Index	103,43	0,14%	2,07%	2,07%	1,57%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.890,97	1,06%	2,54%	2,54%	20,45%
Índice de ações de bancos – EUA	107,64	1,48%	-1,72%	-1,72%	-5,99%
Índice Euro Stoxx 50	4.635,47	4,20%	2,52%	2,52%	11,06%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	119,87	1,69%	1,28%	1,28%	10,52%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	83,55	6,35%	8,45%	8,45%	-4,48%

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