



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### Decisão de política monetária no Brasil e nos EUA concentram as atenções da semana. Números do mercado de trabalho também são destaque.

**O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central se reúne nos dias 30 e 31 de julho e deve manter a taxa Selic estável em 10,5% aa, pelo segundo encontro seguido.** A expectativa quanto à manutenção dos juros é praticamente unânime entre os agentes do mercado, assim como a votação no Colegiado não deve trazer dissidências. Isso porque o cenário econômico apresentou alguma deterioração desde a última reunião, especialmente do ponto de vista inflacionário, com continuidade do movimento de alta das expectativas de inflação e uma desvalorização cambial próxima a 5% no período, fato que deve levar o BCB a revisar para cima suas projeções de inflação. Neste sentido, as atenções estarão voltadas para o cenário onde o BCB mantém a taxa Selic estável em 10,5% aa por todo o horizonte relevante, que já produzia uma inflação ligeiramente acima da meta para 2025 (3,1%) em sua última reunião; e, conseqüentemente se o Copom poderá indicar se há disposição em voltar a elevar os juros ainda neste ano, caso não haja uma melhora do cenário.

**Na agenda de indicadores, o mercado estará atento aos números de junho do mercado de trabalho, cuja expectativa é que tenha se mantido aquecido no período.** O resultado do setor formal será divulgado pelo Caged na terça (30) e deve mostrar geração líquida de 160 mil vagas no mês, pouco acima do observado em jun/23 (156,6 mil). Já o IBGE divulga a taxa de desemprego na quarta (31), que deve seguir recuando, para 6,9% (ante 7,1% em maio), menor patamar desde jan/15 (6,9%). Além do nível de ocupação, os agentes estarão atentos à dinâmica dos rendimentos, que tem avançado a um ritmo expressivo no ano, contribuindo para o bom dinamismo do consumo das famílias, mas que preocupa quanto aos possíveis impactos inflacionários.

**A semana também traz o desempenho de junho da produção industrial, que deve mostrar alguma recuperação do setor após a tragédia climática observada no Rio Grande do Sul em maio.** O resultado será divulgado pelo IBGE na sexta (2), com o mercado projetando alta de 2,5% no mês, sinalizando normalização da produção industrial no período, especialmente de veículos, um dos setores mais afetados pelo desastre natural gaúcho. O avanço esperado para junho deve compensar as quedas nos dois meses anteriores, fazendo com que a indústria feche o 2º trimestre com leve alta de 0,1%.

**No campo fiscal, o Banco Central divulgou hoje (29) cedo o resultado de junho do setor público consolidado, que acumulou déficit primário de R\$ 272,2 bi (2,44% do PIB) nos últimos 12 meses.** Em junho, o déficit ficou em R\$ 40,9 bi, pressionado pelo resultado negativo do governo central (R\$ 40,2 bi). Já a dívida bruta seguiu em alta e atingiu 77,8% do PIB (ante 76,8% em maio).

**Ainda na agenda local, a FGV divulga o IGP-M de julho na terça (30) e completa a divulgação dos indicadores de confiança de julho entre hoje (29) e amanhã (30).** O IGP-M deve subir 0,47% no mês, com nova desaceleração ante o mês anterior (0,81%), beneficiado pela acomodação dos preços no atacado, ainda sem mostrar os efeitos da depreciação cambial recente. Em 12 meses, no entanto, o índice deve seguir acelerando, de 2,45% para 3,68%.

**Na agenda internacional, as atenções se voltam para a reunião de política monetária do Fed nos EUA, que deve manter os juros inalterados nesta quarta (31), mas com grandes expectativas sobre uma possível sinalização de início do processo de queda dos juros a partir da próxima reunião (dia 18 de setembro).** Com o consenso de mercado amplamente aguardando a manutenção dos *Fed Funds* no intervalo entre 5,25% e 5,50% aa, eventuais indicações e novidades devem vir do comunicado ou da entrevista coletiva do presidente, Jerome Powell. O cenário econômico mostrou continuidade do processo de desinflação no país, ainda que gradual, enquanto a atividade e o mercado de trabalho mostraram alguma acomodação. Neste contexto, o mercado dá quase como certo o início do processo de cortes na próxima reunião, com possibilidade de 3 cortes ainda neste ano. Importante observar se o Fed irá ratificar este cenário ou se frustrará tais expectativas.



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

**Os dados do mercado de trabalho (*payroll*) serão divulgados na sexta (2) e devem trazer nova desaceleração no ritmo de geração de vagas.** A criação de vagas em julho deve ter ficado em 178 mil, segundo o consenso de mercado, abaixo do dado de junho (+206 mil), enquanto a taxa de desemprego deve permanecer estável em 4,1%.

**Na Europa, destaque para a divulgação das prévias do PIB do 2T24 e da inflação de julho.** Na terça (30), será divulgada a leitura preliminar do PIB 2º trimestre de 2024, que deve subir apenas 0,2% ante o 1T24, mantendo os sinais de relativa estagnação da atividade na região desde o fim de 2022. Já na quarta (31) será a vez da prévia da inflação ao consumidor (CPI) de julho, que deve permanecer estável em 2,5% nos últimos 12 meses, reforçando a percepção que o processo final de convergência da inflação para a meta de 2% tende a ser lenta.

**Por fim, a semana traz as leituras de julho dos índices PMI e Caixin da China, que não devem alterar o sentimento de preocupação com a economia asiática neste 3T24.** Os indicadores serão conhecidos na terça (30) e quarta (31), respectivamente.

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/jul	FGV: Sondagens de Confiança – Indústria, Serviços e Comércio	Jul/24	-	-
29/jul	BCB: Estatísticas Fiscais	Jun/24	R\$ -39,5 bi	R\$ -63,9 bi
30/jul	FGV: IGP-M	Jul/24	0,47% m/m 3,68% a/a	0,81% m/m 2,45% a/a
30/jul	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Jun/24	160,0 mil	131,8 mil
31/jul	PNAD: Taxa de Desemprego	Jun/24	6,9%	7,1%
31/jul	BCB: Reunião do Copom	-	10,50% aa	10,50% aa
02/ago	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Jun/24	2,5% m/m 1,3% a/a	-0,9% m/m -1,0% a/a

Fonte: Bloomberg.

### INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
30/jul	Zona do Euro	PIB	2º tri/24 – prévia	0,2% t/t-1	0,3% t/t-1
30/jul	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Jul/24 – final	-13,0 pts	-14,0 pts
30/jul	EUA	Confiança do Consumidor ( <i>Conf. Board</i> )	Jul/24	99,5 pts	100,4 pts
30/jul	China	PMI Manufatura e Serviços	Jul/24	49,4 pts / 50,2 pts	49,5 pts / 50,5 pts
31/jul	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jul/24 – prévia	-0,1% m/m 2,5% a/a	0,2% m/m 2,5% a/a
31/jul	EUA	FED – Reunião de Política Monetária do Fomc	-	5,25% aa; 5,50% aa	5,25% aa; 5,50% aa
31/jul	EUA	Vendas de casas pendentes	Jun/24	1,3% m/m	-2,1% m/m
31/jul	China	PMI Caixin Manufatura	Jul/24	51,5 pts	51,8 pts
01/ago	Zona do Euro	PMI Manufatura	Jul/24 – final	45,6 pts	45,8 pts
01/ago	EUA	ISM / PMI Manufatura	Jul/24 – final	48,8 pts / 49,5 pts	48,5 pts / 51,6 pts
02/ago	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Jul/24	178 mil / 4,1%	206 mil / 4,1%

Fonte: Bloomberg.



## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

### Prévia da inflação mostra piora em julho e governo central volta a registrar déficit

O IPCA-15 subiu 0,30% em julho, acima do esperado (0,23%).

Além disso, a leitura também não mostrou uma composição favorável, com piora nas métricas mais sensíveis à política monetária. Em 12 meses, o índice acelerou de 4,06% para 4,45%.

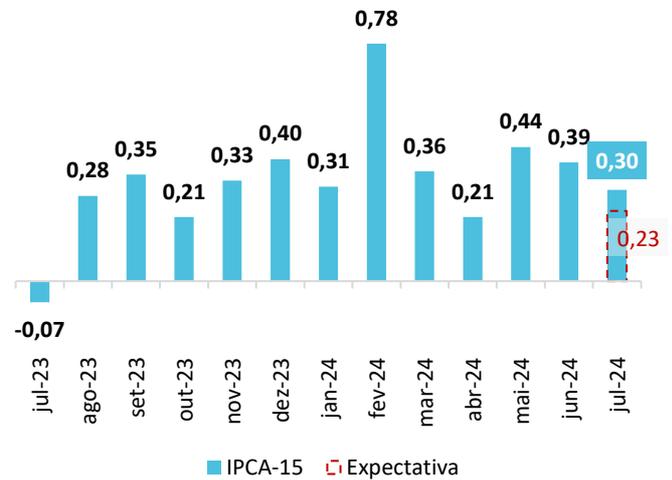
Parte importante da surpresa altista de julho ficou concentrada nos preços das passagens aéreas, item bastante volátil, que subiu 19,21% no mês, responsável por uma alta de 0,12 pp do indicador. Os preços dos itens administrados também tiveram impacto relevante (algo já esperado), diante do acionamento da bandeira tarifária amarela nas contas de energia elétrica (+1,20%) e do reajuste da gasolina (+1,43%) pela Petrobras. Juntos, esses três itens responderam por 78,3% da inflação do mês. Na outra ponta, a inflação dos alimentos consumidos no domicílio passou de 1,13% em junho para queda de 0,70%, beneficiada pela deflação sazonal dos itens *in natura*.

Do ponto de vista qualitativo, as notícias não foram boas. A média dos núcleos\* acompanhadas pelo BCB acelerou de 3,70% para 3,90% nos últimos 12 meses, enquanto a inflação dos serviços subjacentes (mais ligados ao ciclo econômico) também aceleraram, ainda que de maneira modesta, de 4,89% para 4,95%. Assim, tais indicadores que tem um peso importante na condução da política monetária, seguem rodando acima do centro da meta de inflação e o mais preocupante, começam a sugerir alguma aceleração, após longo processo de desinflação da economia.

Portanto, a leitura de julho reverteu a surpresa positiva do mês anterior, que havia trazido algum alívio. Além disso, a recente desvalorização do real é um fator de risco adicional para a inflação. Desta forma, a discussão mais provável no momento é se o BCB será obrigado a voltar a subir os juros ou se manutenção da Selic estável por um longo período será suficiente para a inflação cair para 3%.

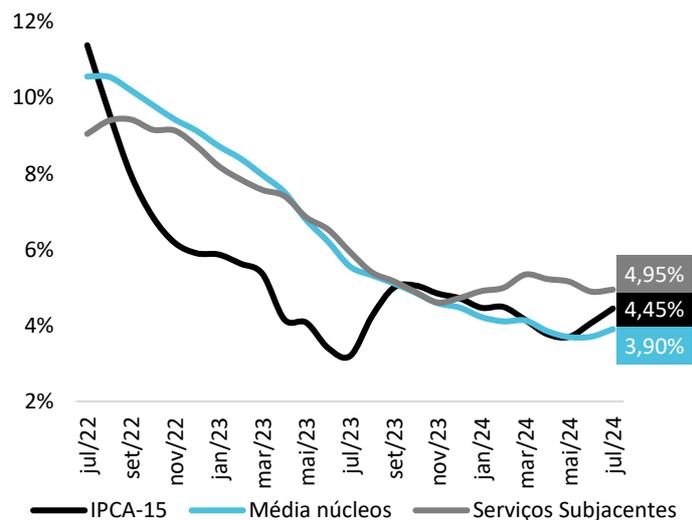
No âmbito fiscal, o governo central registrou déficit primário de R\$ 38,8 bilhões em junho, melhor do que o observado no mesmo mês do ano passado (R\$ -47,0 bi) e em linha com o esperado pelo mercado (R\$ -37,1 bi). A melhora do resultado ante jun/23 (em termos reais), contudo, decorreu do descasamento do calendário de pagamentos do 13º salário dos aposentados e pensionistas, que teve a última fração paga neste ano em junho, enquanto em 2023 ocorreu a concentração dos pagamentos neste mesmo mês (e o valor residual ficou para julho).

Quadro 1: IPCA-15 – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Aberturas – Var.% acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. \* Média núcleos = Médias aparadas com suavização; Dupla ponderação; Ex-0; Ex-3; Percentil 55.

Com isso, os benefícios previdenciários recuaram 7,0% no período, levando a uma alta de apenas 0,3% das despesas totais no mês. Porém, vale notar que algumas despesas seguem com alta expressiva, como os Benefícios de Prestação Continuada (BPC), que subiram 16,0% ante jun/23. Já a receita total segue com forte alta (+8,2%), beneficiada pela arrecadação de impostos, como a Cofins (+20,8%), IPI (+28,0%) e Imposto de renda (+7,8%), que representaram 75% da arrecadação da Receita Federal no mês.

Com o resultado, o governo central registrou déficit primário de R\$ 67,8 bi no 1º semestre do ano, pior do que o registrado no mesmo período de 2023 (R\$ -43,8 bi), refletindo um crescimento muito intenso das despesas (+10,5%), apesar do excepcional desempenho das receitas (+8,5%).

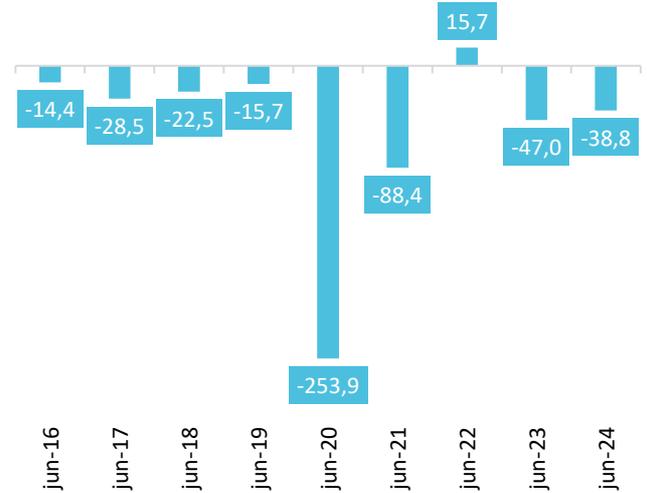
**Neste sentido, o governo revisou para baixo sua expectativa para o déficit primário deste ano, para R\$ 61,4 bi (ante R\$ -27,5 bi), segundo o Relatório de Receitas e Despesas do 3º Bimestre.** A piora decorreu de um mix de redução das receitas e aumento das despesas projetadas. Do lado das receitas, pesou a desoneração da folha dos municípios e o aumento projetado das transferências de recursos para os Estados e municípios, que implicaram em uma redução de R\$ 13,2 bi das receitas líquidas estimadas. Ainda assim, a expectativa é de um avanço real de 10% das receitas no ano.

Já a projeção das despesas aumentou em R\$ 20,6 bi, para R\$ 2,23 trilhões no ano, pressionadas pela expectativa de maiores gastos com o auxílio ao Rio Grande do Sul (R\$ 14,2 bi), BPC (R\$ 6,4 bi) e benefícios previdenciários (R\$ 5,3 bi). Para compensar, o governo bloqueou R\$ 15 bi em despesas, que já haviam sido anunciadas pelo Ministério da Fazenda.

Desta forma, excluindo as despesas aprovadas para o auxílio ao RS, o déficit primário estimado está em R\$ 28,8 bi, exatamente no limite inferior da meta deste ano. Assim, se houver alguma frustração com receitas ou algumas despesas registrarem crescimento maior do que o esperado, o governo terá que anunciar novos bloqueios.

**Em relação às contas externas, o BC revisou as estatísticas do Balanço de Pagamentos, o que acabou contribuindo para reduzir o déficit nas transações correntes, movimento compensando por uma piora na conta de capitais.** O déficit no acumulado em 2023 diminuiu de US\$ 30,8 bi para US\$ 21,7 bi, enquanto o resultado acumulado nos cinco primeiros meses deste ano passou de US\$ 21,1 bi para US\$ 14,7 bi.

**Quadro 3: Resultado Primário do Governo Central Meses de Junho (Em R\$ bi, IPCA de jun/24)**



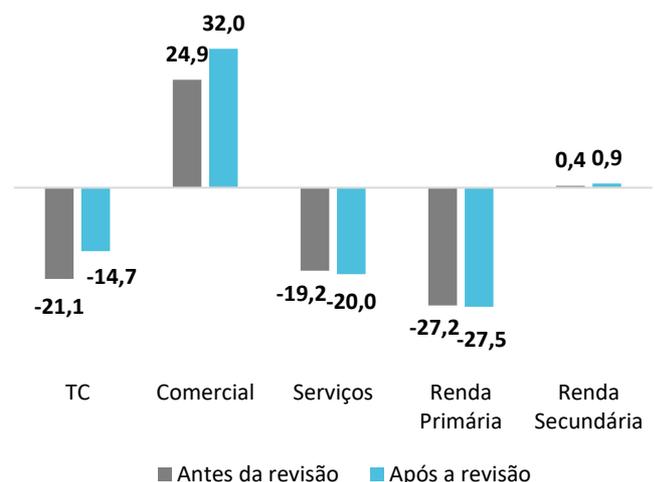
Fonte: Tesouro Nacional.

**Quadro 4: Resultado Primário do Governo Central no 1º semestre (Em R\$ bi, IPCA de jun/24)**



Fonte: Tesouro Nacional.

**Quadro 5: Revisão em Transações Correntes – Janeiro a Maio de 2024 – em US\$ bi**



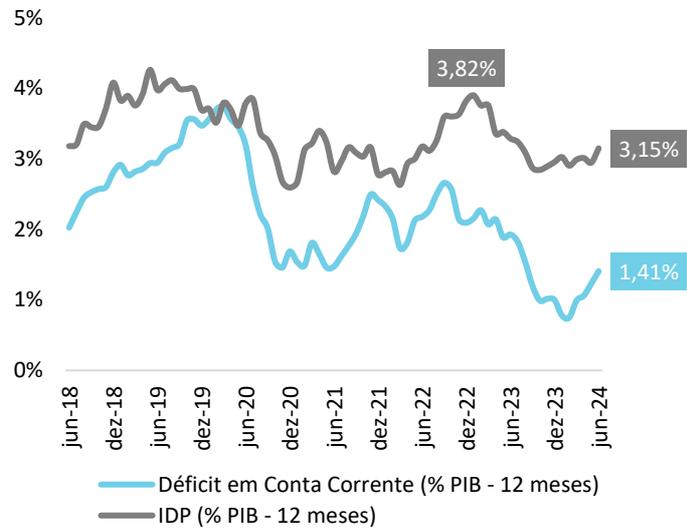
Fonte: BCB

No caso, além da revisão ordinária que tradicionalmente ocorre em julho e novembro, o BC implementou uma mudança metodológica no tratamento dos criptoativos e de jogos e apostas. Os criptoativos, até então contabilizados na balança comercial, foram reclassificados como “ativos não financeiros não produzidos”, e, portanto, registrados na conta de capital. Em números, a compra líquida de criptoativos acumulou US\$ 39,7 bi de jan/16 a mai/24, com esse valor, portanto, reduzindo o déficit das transações correntes e ampliando o déficit na conta capital. No caso dos jogos e apostas, a cifra, que era toda contabilizada na balança de renda secundária, passou a conter dois componentes: as taxas de serviços pagas às empresas responsáveis passaram a ser alocadas na balança de serviços, e os prêmios pagos e recebidos pelos ganhadores alocados na renda secundária. Assim, a alteração ampliou o déficit em serviços e reduziu o déficit em renda secundária, mas sem alterar o resultado em transações correntes.

**Já considerando as revisões, a balança de transações correntes mostrou déficit de US\$ 4,0 bi em junho, ante déficit de US\$ 0,2 bi no mesmo mês em 2023.** A piora no comparativo interanual refletiu novamente um menor saldo comercial e aumentos nos déficits das balanças de serviços e renda. O saldo da balança comercial somou US\$ 6,0 bi no mês, 35,0% abaixo do registrado em jun/23, diante do menor volume de exportações (-1,8%) e aumento das importações (+13,2%). Já o déficit na conta de serviços aumentou para US\$ 4,1 bi, 10,7% acima no comparativo interanual, pressionado por despesas com transporte e serviços de propriedade intelectual. O aumento do déficit em renda primária foi modesto, de apenas 0,7%.

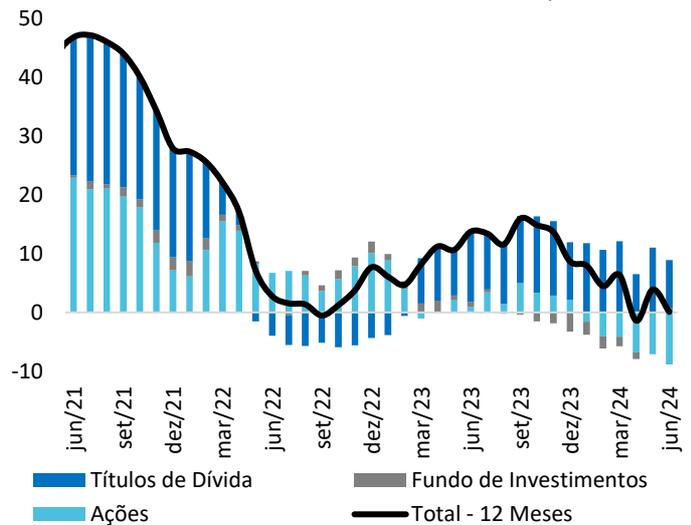
Com o resultado, o déficit acumulado em 12 meses subiu para US\$ 31,5 bi (1,41% do PIB), embora ainda financiado pela entrada de investimentos diretos no país (IDP), mantendo a situação das contas externas confortável. No caso, a entrada líquida de IDP somou US\$ 6,3 bi no mês, bem acima dos US\$ 2,0 bi registrados em jun/23. Em 12 meses, a entrada de IDP soma US\$ 70,3 bi (3,15% do PIB). Já os investimentos em carteira somaram entrada de US\$ 0,6 bi em junho, liderados pelos títulos da dívida (US\$ 1,7 bi), mas bem abaixo de jun/23 (US\$ 4,5 bi). Em 12 meses, o fluxo de recursos externos em portfólio mostra-se praticamente zerado, com entrada líquida de apenas US\$ 45 milhões.

**Quadro 6: Déficit em Conta Corrente e Entrada de IDP – Acum. em 12 meses – % do PIB**



Fonte: BCB

**Quadro 7: Entrada de recursos em Carteira – Acumulado em 12 meses – em US\$ bi**



Fonte: BCB

## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### PIB dos EUA acima do esperado não altera expectativa do mercado para o Fed

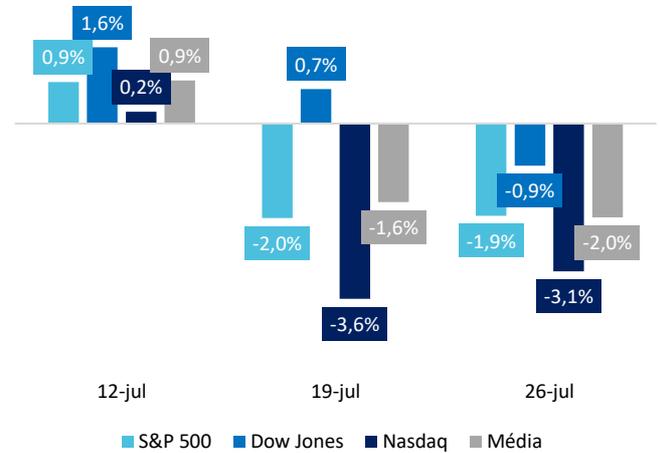
A semana foi marcada pelo aumento da aversão ao risco nos EUA, com os investidores reagindo negativamente aos resultados do 2º trimestre aquém do esperado de grandes empresas de tecnologia, com destaque para a Tesla e Alphabet/Google, que, neste caso, também sofreu com projeções consideradas decepcionantes. Quanto aos dados, o PIB norte-americano veio acima do esperado, embora os dados de inflação (PCE) tenham vindo em linha com as expectativas, mantendo as apostas de que o Fed iniciará o ciclo de flexibilização monetária na reunião de setembro.

O PIB dos EUA cresceu 2,8% (anualizado) no 2º trimestre (ou 0,7% na margem), de acordo com a primeira prévia, acima do observado no 1T24 (+1,4%) e do esperado (+1,9%). O consumo das famílias seguiu com bom dinamismo (+2,3%), revertendo a queda da compra de bens (de -2,3% para 2,5%), mas com desaceleração do consumo de serviços (de 3,3% para 2,2%). Os investimentos fixos desaceleraram, com alta anualizada de 3,6% (ante 7,0%). Por outro lado, houve acúmulo relevante de estoques (+0,8 pp de contribuição ao PIB), refletindo, em parte, problemas tecnológicos em concessionárias de veículos, que inviabilizou parte das vendas no período. Já as importações cresceram 6,9%, bem acima das exportações (+2,0%), indicando uma demanda interna aquecida e levando o setor externo a dar contribuição negativa (-0,7 pp) para o PIB do trimestre. No geral, o resultado afastou uma chance de uma desaceleração mais brusca da economia dos EUA, que segue avançando a um bom ritmo. Com isso, o *carry over* para 2024 subiu para 2,2%, sugerindo que o país deve ter um desempenho próximo a 2023, quando cresceu 2,6%.

Em relação à inflação, o deflator de gastos pessoais (PCE) subiu 0,1% em junho, conforme o esperado, desacelerando em 12 meses para 2,5% (ante +2,6%). O núcleo ficou estável em 2,6%, em mais um sinal que o processo de desinflação segue lento. De toda forma, parece suficiente para o Fed iniciar o ciclo de corte dos juros em setembro.

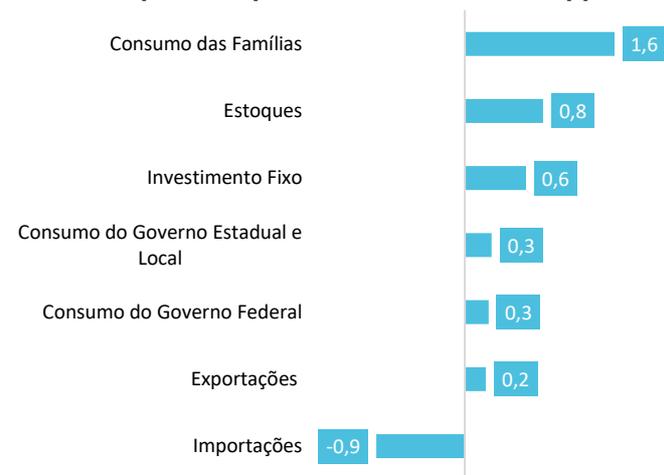
Por fim, as prévias dos índices PMIs deram sinais mistos nos EUA em julho. Do lado positivo, os serviços subiram para 56,0 pts, maior patamar desde mar/22, enquanto a indústria (49,5 pts) passou para o território contracionista (abaixo de 50 pts) pela 1ª vez no ano. Já na Zona do Euro, os dados surpreenderam negativamente, em mais um sinal de fraqueza da atividade na região. A indústria atingiu o pior patamar do ano (45,6 pts), enquanto o setor de serviços caiu pelo 3º mês seguido, mas ainda em nível de expansão (51,9 pts).

Quadro 8: EUA – Principais Índices Acionários  
Var. % semanal



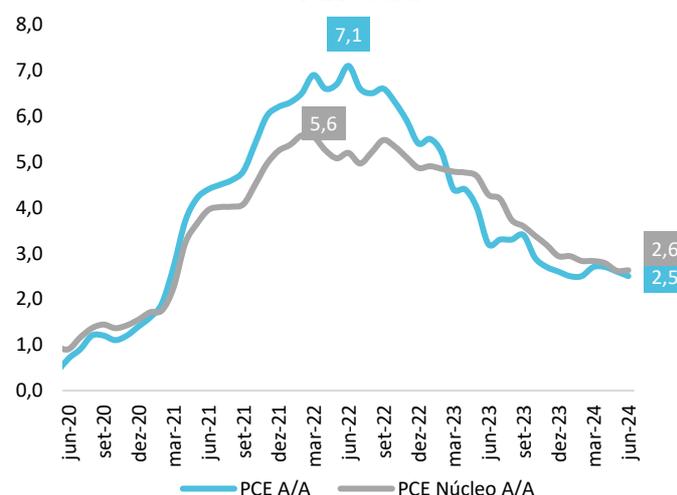
Fonte: Bloomberg.

Quadro 9: EUA – Contribuição de cada componente para o PIB no 2T24 - Em pp



Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: Deflator de Gastos Pessoais (PCE)  
Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

## Nota de Operações de Crédito

## CRÉDITO / BANCOS

### Crédito segue acelerando e fecha o 1º semestre com alta anual de 9,9%

O saldo total da carteira de crédito mostrou mais um bom avanço em junho, com alta de 1,2% no mês. Com isso, o estoque total superou a marca de R\$ 6,0 trilhões, levando a relação crédito/PIB para 53,9%, maior patamar da série histórica. O resultado fez com que o ritmo de expansão anual da carteira seguisse acelerando, fechando o 1º semestre com um ganho de tração interessante, de 7,7% em janeiro (e 9,1% em maio) para 9,9% em junho.

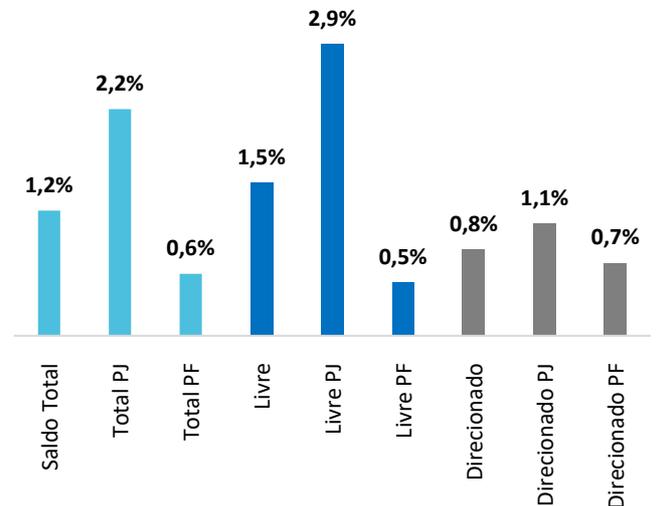
No mês, o crescimento foi liderado pelo crédito às empresas (+2,2%). A carteira livre cresceu 2,9%, beneficiada pela sazonalidade positiva de fechamento de trimestre das linhas de fluxo de caixa, como desconto de duplicatas (+16,4%), e pelo aumento disseminado das linhas externas, impactadas pela depreciação do real. No caso, houve aumento de financiamento a exportações (+5,3%) e importações (+10,2%), ACC (+2,4%) e repasse externo (+3,5%). Já a carteira direcionada cresceu 1,1%, com alta em todas as modalidades. Apesar de mais modestas, destaque para as altas dos financiamentos com recursos do BNDES (+1,1%) e de “outros créditos direcionados” (+0,4%), que contemplam os programas públicos de crédito, como as medidas de auxílio direcionadas ao Rio Grande do Sul.

O crédito às famílias, por sua vez, cresceu 0,6%. A maior alta veio da carteira direcionada (+0,7%), puxada pelos financiamentos imobiliários (+1,0%), que começam a dar sinais de reaceleração em 12 meses (de 11,33% em março para 11,73% em junho), diante da queda dos juros e dos programas públicos (MCMV). Na carteira livre (+0,5%), a alta seguiu puxada pelos veículos (+1,8%), enquanto as linhas rotativas mostraram alguma divergência, com alta do cartão rotativo (+2,6%), mas queda do parcelado (-0,5%) e cheque especial (-3,1%).

Em 12 meses, a aceleração do ritmo de expansão foi quase que generalizada entre recursos e segmentos. O ganho de tração da carteira total foi puxado especialmente pela carteira com recursos livres, que acelerou 1,2 pp, de 6,6% para 7,8%, refletindo a aceleração de mesma magnitude (1,2 pp) da carteira PJ Livre (de 4,3% para 5,5%), que tem se normalizado após o estresse observado no ano passado, ainda que com alguma oscilação; e, da carteira PF Livre (de 8,3% para 9,5%). Já a carteira Direcionada passou de 12,7% para 13,0%, puxada pela carteira às empresas, que passou de 10,7% para 11,8%, diante do ganho de tração dos financiamento do BNDES e do crédito rural, com este mostrando um crescimento anual expressivo, atingindo 57,5%. A exceção foi a carteira Direcionada PF, que ficou praticamente estável (de 13,8% para 13,7%), mas mantendo o ritmo de expansão em um patamar elevado.

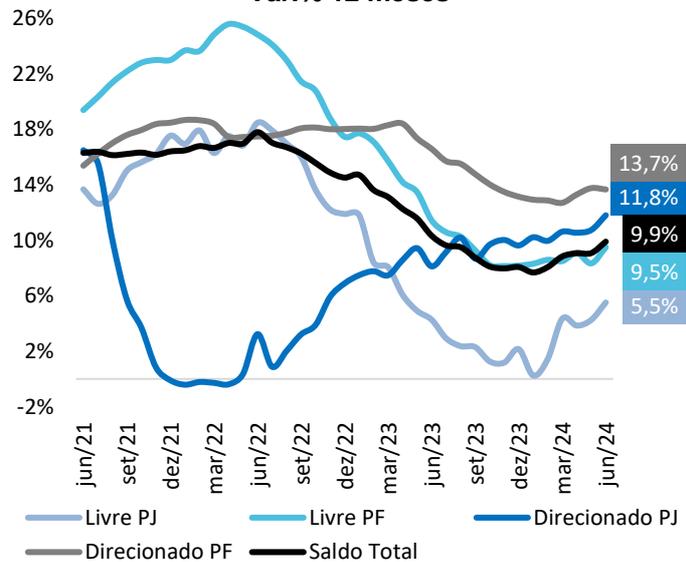
O volume total de concessões também seguiu avançando em junho, com alta de 2,7% (com ajuste sazonal e de inflação), puxada pelas operações destinadas às empresas (+5,1%). No acumulado em 12 meses (também ajustadas), o volume total de concessões acelerou pelo 7º mês seguido, de 4,7% para 5,7%, reforçando os sinais de melhora do mercado de crédito.

Quadro 11: Saldo – Var.% mensal – Jun/24



Fonte: Bacen

Quadro 12: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN recuou de 27,8% para 27,6% ao ano, atingindo o menor patamar desde mar/22 (26,9% aa). O recuo, no entanto, foi exclusivamente puxado pela menor taxa média da carteira PF Livre, que passou de 52,4% para 51,7% aa, diante das fortes quedas das taxas do crédito pessoal não consignado (-5,9 pp) e do cartão parcelado (-5,4 pp). Contudo, houve alta no custo do cartão rotativo (+7,0 pp) e do cheque especial (+3,1 pp), linhas mais caras e de uso emergencial, sendo um ponto de atenção. Adicionalmente, as taxas das demais carteiras subiram no mês. O juro médio da carteira PJ Livre subiu 0,4 pp, para 20,9% aa, com destaque para capital de giro (+1,4 pp) e antecipação de faturas (+0,7 pp), principais modalidades da carteira. Já no crédito direcionado, houve alta de 0,1 pp na carteira PF (para 10,1% aa) e de 0,6 pp na carteira PJ (para 12,4% aa).

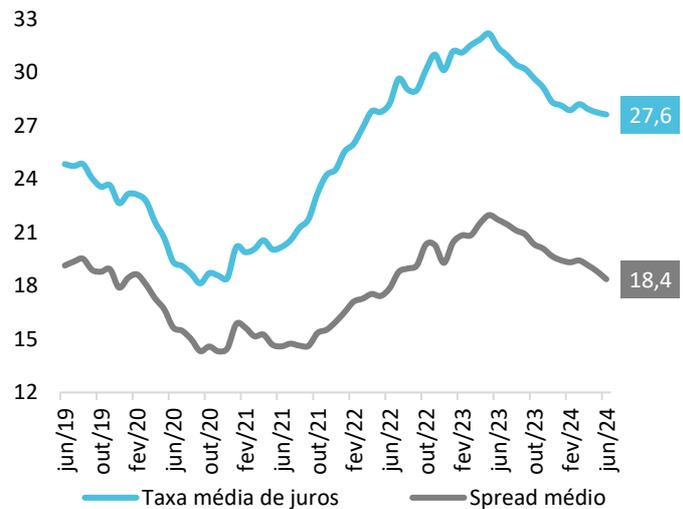
O spread médio do sistema também seguiu a tendência de queda, com recuo de 0,4 pp no mês, para 18,4 pp, menor patamar desde jun/22. Assim como nos juros, a queda foi puxada pelo menor spread da carteira livre (-0,7 pp), notadamente às famílias (-1,1 pp), enquanto o spread livre às empresas e o spread direcionado ficaram estáveis.

Já a taxa de inadimplência (>90 dias) passou de 3,3% para 3,2%, embora se mantendo no mesmo patamar desde o final do ano passado. No mês, o movimento foi puxado pelo recuo da inadimplência das carteiras direcionadas PF (-0,1 pp) e PJ (-0,2 pp). Já nas carteiras livres, houve estabilidade em PF, reforçando os sinais que o movimento de queda parece ter se esgotado, e ligeira alta em PJ (+0,1 pp), com piora em cheque especial (+1,6 pp), linha mais usada por MPEs, indicando que a inadimplência do segmento segue pressionada.

No geral, os números de junho deram continuidade ao processo de retomada do crédito ao longo do 1º semestre. Além da normalização do crédito livre às empresas, o ganho de tração no período tem se beneficiado do ciclo de flexibilização monetária e da moderação das taxas de inadimplência. No entanto, o cenário para o 2º semestre parece menos favorável, com interrupção de ciclo de queda da Selic, aparente fim do movimento de queda da inadimplência PF (ainda em nível elevado) e continuidade de alta na inadimplência das PMEs. Por outro lado, o impulso vindo do crédito direcionado, em resposta à ampliação dos programas à nível nacional e aos programas criados para auxiliar na reconstrução do Rio Grande do Sul, podem compensar parcialmente tais efeitos. Com isso, é provável que o ritmo de crescimento do crédito perca alguma força e se estabilize em patamar próximo a 10%.

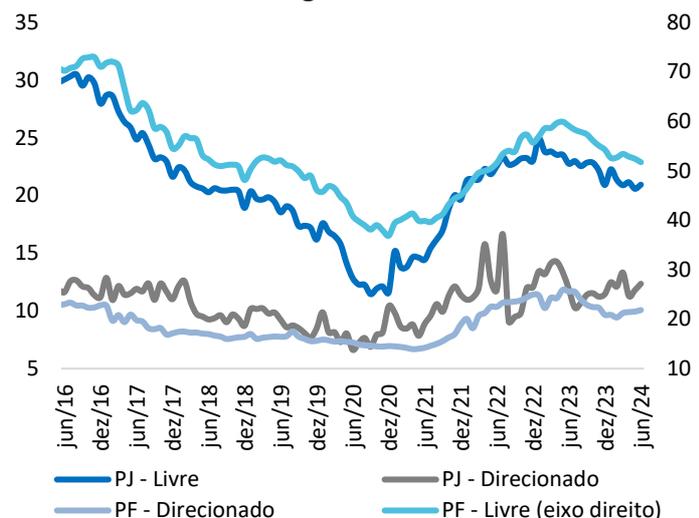
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

**Quadro 13: Taxa de juros e Spread – Média do SFN – % aa**



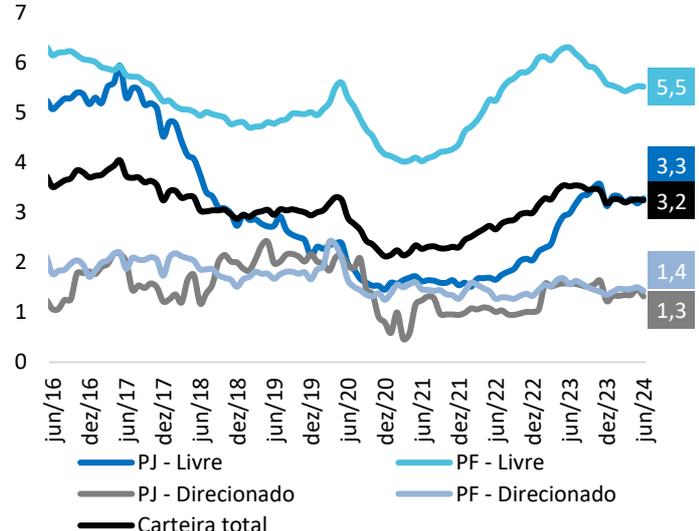
Fonte: Bacen

**Quadro 14: Taxa Média de Juros Por Segmento – % aa**



Fonte: Bacen

**Quadro 15: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira**



Fonte: Bacen

## Resultado Corporativo 2º Tri/24 Santander

## CRÉDITO / BANCOS

O Santander registrou lucro líquido gerencial de R\$ 3,3 bilhões no 2º trimestre de 2024, alta de 10,3% no trimestre e de 47,5% em relação ao 2T23. O resultado veio praticamente em linha com o esperado pelo mercado (R\$ 3,2 bi). Com isso, a rentabilidade anualizada (ROE) da IF atingiu 15,5%, subindo 1,4 pp no tri e 4,3 pp em 12 meses, o melhor patamar desde o 3T22 (15,6%), mas ainda abaixo do período pré-pandemia (21,2% em 2019).

Na comparação com o mesmo período do ano anterior, a melhora do resultado decorreu de uma combinação de aumento das receitas, ligeira queda da PDD e controle das demais despesas. A margem financeira bruta cresceu 10,6% devido à reversão das perdas com o mercado (de R\$ 736 mi) para um ganho de R\$ 258 mi no 2T24, refletindo o ciclo de queda da Selic (apesar da volatilidade do mercado no período). A margem com clientes (+3,0%) também contribuiu com a alta das receitas, refletindo o crescimento da carteira de crédito, mas parcialmente compensada pela queda do spread (-0,18 pp, para 9,99%). As receitas de serviços, por sua vez, mostraram um crescimento robusto (+17,5%), diante dos maiores ganhos com comissões de seguros (+24,9%), em especial aqueles atrelados às operações de crédito, além dos ganhos com tarifas e cobranças de crédito (+21,1%), ambos refletindo maiores volumes e retomada da originação.

Do lado das despesas, as provisões para devedores duvidosos (PDD) registraram ligeira queda (-1,4% ante o 2T24), totalizando R\$ 5,9 bi, em função da melhora da qualidade da carteira. Já as despesas operacionais subiram 4,6% ante o 2T23, puxadas pelas despesas de pessoal (+7,8%), enquanto as despesas administrativas (+1,8%) ficaram bastante controladas no período, em função dos menores gastos com aluguéis (-17,2%) e publicidade (-4,7%). Com isso, o índice de eficiência voltou a cair, atingindo 39,3% (ante 39,7%), melhor nível desde o 3T22.

A carteira de crédito ampliada do Santander subiu 1,8% no trimestre e 7,8% em 12 meses, totalizando R\$ 665,6 bi. A alta anual foi liderada pela carteira destinada às famílias (+9,4%), que contou com forte desempenho do consignado (+16,8%), veículos (+17,0%) e crédito rural (+23,7%), indicando o foco da instituição em linhas com garantia. Já o crédito PJ subiu 5,6% em 12 meses, puxado pela carteira de pequenas e médias empresas (+14,0%), enquanto o saldo para grandes empresas ficou praticamente estável (+1,9%).

Por fim, a taxa de inadimplência (acima de 90 dias) ficou estável em 3,2% da carteira total no trimestre. A estabilidade foi resultado da queda (-0,1 pp) da inadimplência na carteira PF, que atingiu 4,2%; e, alta (+0,1 pp) em PJ (1,6%). Neste caso, o aumento da inadimplência decorreu da carteira de PMEs (+0,3 pp, para 4,7%). Já os atrasos (entre 15 e 90 dias) caíram 0,3 pp no trimestre, atingindo 3,5%, com queda tanto em PF (-0,2 pp) como em PJ (-0,4 pp), trazendo sinais favoráveis para a inadimplência nos próximos trimestres.

**Quadro 16: Resultado 2T24 – Santander**

Banco Santander - R\$ Mi	2T23	1T24	2T24	Var. %	
				Tri	Anual
<b>ITENS PATRIMONIAIS</b>					
Ativo Total	1.096.717	1.169.476	<b>1.248.625</b>	6,8%	13,9%
TVM	273.475	283.645	<b>302.157</b>	6,5%	10,5%
Depósitos	439.297	472.913	<b>497.074</b>	5,1%	13,2%
Patrimônio Líquido	84.037	87.029	<b>87.955</b>	1,1%	4,7%
<b>DRE<sup>1</sup></b>					
Margem Financeira Bruta	13.332	14.790	<b>14.751</b>	-0,3%	10,6%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-5.980	-6.043	<b>-5.896</b>	-2,4%	-1,4%
Receitas com serviços e tarifas	4.412	4.886	<b>5.182</b>	6,1%	17,5%
Despesas de pessoal	-2.762	-3.059	<b>-2.979</b>	-2,6%	7,8%
Despesas administrativas	-3.277	-3.238	<b>-3.336</b>	3,0%	1,8%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	-2.549	-2.532	<b>-2.535</b>	0,1%	-0,6%
IR/CSLL	334	-484	<b>-530</b>	9,4%	-258,7%
Lucro/Prejuízo do período <sup>2</sup>	2.259	3.021	<b>3.332</b>	10,3%	47,5%
<b>RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE<sup>1</sup></b>					
ROAE	11,2%	14,1%	<b>15,5%</b>	1,4 pp	4,3 pp
ROAA	0,8%	1,0%	<b>1,1%</b>	0,1 pp	0,3 pp
Índice de eficiência	43,1%	39,7%	<b>39,3%</b>	-0,4 pp	-3,9 pp
<b>CRÉDITO</b>					
Carteira de crédito	499.298	525.353	<b>538.502</b>	2,5%	7,9%
PF	229.104	246.717	<b>248.932</b>	0,9%	8,7%
PJ	202.680	206.425	<b>214.120</b>	3,7%	5,6%
PMEs	62.218	68.883	<b>70.922</b>	3,0%	14,0%
Grandes empresas	140.461	137.542	<b>143.199</b>	4,1%	1,9%
Financiamento ao consumo	67.515	72.211	<b>75.450</b>	4,5%	11,8%
Carteira de crédito ampliada <sup>3</sup>	617.215	654.020	<b>665.592</b>	1,8%	7,8%
Estoque de provisão p/ liquid. duvidosa	35.470	34.796	<b>36.545</b>	5,0%	3,0%
Provisão adicional de PDD	2.409	2.164	<b>4.095</b>	89,2%	70,0%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,7%	0,9%	<b>1,2%</b>	0,3 pp	0,4 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	5,7%	5,3%	<b>5,5%</b>	0,2 pp	-0,3 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	3,3%	3,2%	<b>3,2%</b>	0,0 pp	-0,2 pp
Cobertura > 90 dias	213,8%	209,5%	<b>215,1%</b>	5,7 pp	1,4 pp
Índice de Basileia	13,5%	14,5%	<b>14,4%</b>	-0,1 pp	0,9 pp

Fonte: Santander RI. Elaboração: FEBRABAN. <sup>1</sup>Anualizado <sup>2</sup>Lucro Líquido Ajustado Gerencial <sup>3</sup>Inclui outras operações com risco de crédito: debêntures, FDIC, CRI, notas promissórias e avais e fianças.

## The Banker Top 1.000 World Banks 2024

## CRÉDITO / BANCOS

Nesta semana, dando continuidade à análise das informações divulgadas pela revista The Banker - Ranking Top 1000 World Banks 2024 - referente ao ano de 2023, analisaremos a carteira de crédito, seu crescimento e a proporção em relação ao total de ativos (razão crédito/ativos) para as maiores IFs do mundo. Destacamos que, nas análises a seguir, foram retirados os bancos que não possuíam dados sobre volume de empréstimos; e, para os comparativos anuais, foram consideradas apenas as IFs que reportaram a informação de empréstimos no período avaliado, para evitar o efeito de entrada/saída da base.

A carteira de crédito da amostra, que conta com 965 bancos, atingiu US\$ 84,8 trilhões, alta de 5,1% em dólar em 2023. Assim, mesmo com a continuidade do processo de aperto monetário pelos principais Bancos Centrais do mundo, a carteira de crédito (medida em dólar) dos 1000 maiores bancos do mundo seguiu em crescimento, em um ritmo próximo à média anterior à pandemia (+4,5%, entre 2011 e 2019). De todo modo, parte desta expansão decorreu do enfraquecimento do dólar ao longo do ano. O índice DXY, que compara a moeda norte-americana com uma cesta de moedas fortes caiu 2,5% no período, o que impulsionou o valor dos empréstimos dos bancos. Uma métrica que desconsidera o efeito cambial é a relação crédito/ativos totais e que em alguma medida consegue captar o “apetite” das instituições ou do setor bancário, neste caso. O indicador ficou praticamente estável no ano, em 53,6% (+0,1 pp), interrompendo o processo de recuperação observado em 2021/22 e ainda abaixo do nível pré-pandemia (54,4%), em meio às incertezas econômicas e ao ambiente de juros altos, pesando sobre o dinamismo do mercado de crédito das maiores economias.

**Quadro 17: Carteira de Crédito e relação Crédito/Ativos por Região e país - 2023**

Região/País	Nº de bancos	Empréstimos (US\$ bi)	Var. % (23/22)	Razão Empréstimo/Ativos	Var. pp (23/22)
Ásia e Pacífico	370	42.511	5,5%	57,4%	0,2
China	135	27.082	8,3%	59,4%	-0,2
Japão	81	4.999	-7,1%	39,9%	-0,4
Índia	28	1.624	18,0%	64,6%	-0,6
Coreia do Sul	9	2.071	0,0%	65,7%	-0,5
Europa	217	23.311	4,1%	51,6%	-0,3
França	6	4.988	4,6%	44,7%	-0,5
Reino Unido	26	3.858	5,0%	44,2%	0,9
Suíça*	36	1.835	5,2%	52,4%	0,0
Espanha	13	2.544	4,5%	58,1%	-1,9
América do Norte	196	12.854	5,0%	44,5%	0,4
EUA	180	9.630	5,1%	42,7%	0,3
6 maiores bancos	6	4.640	5,3%	32,6%	0,3
Demais IFs	174	4.990	1,7%	60,2%	0,1
Canadá	13	3.170	4,5%	50,4%	0,7
Oriente Médio	60	2.564	6,6%	65,3%	-0,4
Europa Leste e Central	31	1.367	2,4%	67,9%	-1,3
Rússia	14	1.055	-1,8%	73,5%	0,8
América do Sul	34	1.334	13,4%	49,5%	-0,7
Brasil	14	956	16,2%	45,6%	-1,2
Chile	5	155	5,1%	64,0%	2,5
África	25	544	-1,4%	57,3%	-0,4
África do Sul	6	311	-2,6%	61,7%	0,1
América Central	19	206	21,7%	54,0%	1,1
México	8	125	29,6%	51,3%	1,2
Ásia Central	7	52	11,0%	63,9%	2,3
Caribe	6	41	9,0%	51,8%	2,0
<b>Total</b>	<b>965</b>	<b>84.783,5</b>	<b>5,1%</b>	<b>53,6%</b>	<b>0,1</b>

Fonte: The Banker. \*Agregando os números do UBS e Credit Suisse em 2022 para evitar variações desproporcionais.

O Quadro 17 traz os dados de crédito e a razão crédito/ativos desagregados por regiões e países. Avaliando as principais regiões, destaque para a Ásia, região mais relevante do ranking, onde a carteira de crédito cresceu 5,5% (sempre em dólares), liderada pela China (+8,3%), diante dos estímulos implementados pelo governo para impulsionar a sua economia. Com isso, a relação crédito/ativos da região registrou ligeiro avanço, de 0,2 pp em 2023, se situando em 57,4%, acima da média global. Nos bancos europeus (+4,1%), a expansão do crédito pode ser considerada modesta, muito próxima da apreciação do Euro no período (+3,6%), indicando que o crescimento do crédito foi quase zero em moeda local. Não à toa, a razão crédito/ativos caiu 0,3 pp em 2023, para 51,6%.

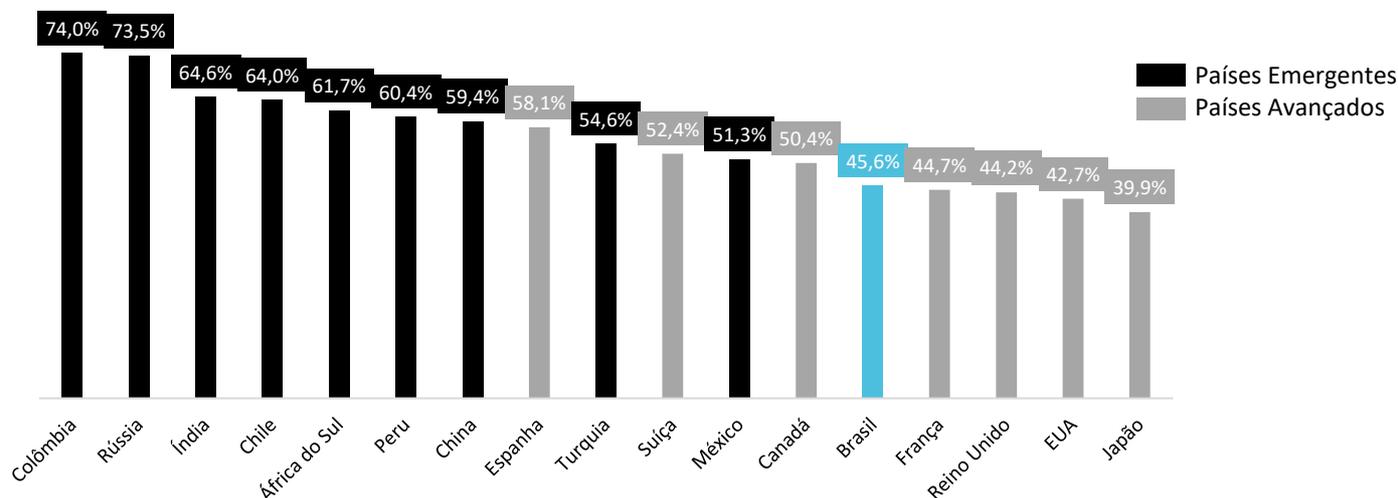
Já na América do Norte, a expansão do crédito ficou em 5,0%, em linha com o observado nas demais regiões, mas sem o efeito cambial inflando o resultado. Com isso, a relação crédito/ativos subiu 0,4 pp, atingindo 44,5%. Nos EUA, por sua vez, o crédito subiu 5,1%, tendo se expandido (+5,3%) bem mais entre os maiores players (JP Morgan, Bofa, Wells Fargo, Citibank, Goldman Sachs e Morgan Stanley), do que entre as IFs menores (+1,7%), refletindo a incorporação de instituições menores por grandes instituições, devido aos problemas de liquidez/insolvência observados no início de 2023 por alguns bancos regionais.

Já os bancos brasileiros tiveram um crescimento de 16,2% (em dólares) de suas respectivas carteiras de crédito em 2023 (ou 6,9% em reais), bem acima da média global e em linha com o reportado pelo BCB para todo o SFN (+8,1%, em reais). Ainda assim, a razão crédito/ativos recuou 1,2 pp, para 45,6%, num contexto de desaceleração do crescimento do crédito no país em função do ambiente de juros elevados e aumento da inadimplência.

Já o Quadro 18 traz a razão crédito/ativos totais para o Brasil e os principais países do ranking. Como é possível observar, o Brasil (45,6%) segue abaixo da maioria dos países emergentes destacados. De todo modo, o valor não necessariamente significa uma baixa alocação em crédito em seus respectivos balanços, uma vez que o volume não considera títulos privados que os bancos carregam em balanço (ou seja, crédito não bancário/operações do mercado de capitais), que em alguns casos pode ser significativo, além de cada jurisdição possuir diferentes exigências de métricas liquidez, o que implica na necessidade de manutenção de variados níveis de ativos líquidos em balanço.

A importância do mercado de capitais pode ser evidenciada pela baixa razão observada no setor bancário norte-americano (42,7%), que conta com um mercado de capitais super desenvolvido, não considerado como crédito nas estatísticas. Dentre os países mais relevantes, interessante destacar a China (59,4%), que possui uma alta razão crédito/ativos, com boa parte de sua política de crédito direcionada pelo setor público, sem grande presença de mercado de capitais. Fato similar é observado entre a maioria dos países emergentes, que possuem maior razão crédito/ativos, num contexto de mercado de capitais menos desenvolvido (comparando com os países desenvolvidos).

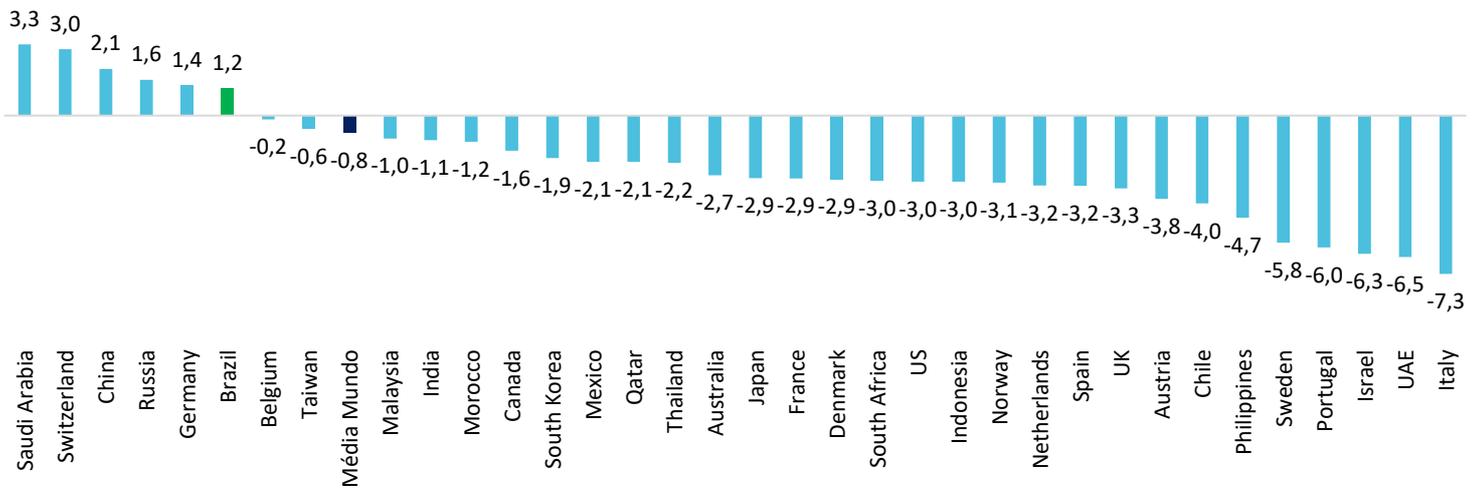
**Quadro 18: Razão Crédito/Ativos por país em 2023 – Em %**



Fonte: The Banker.

Apesar do nível crédito/ativos mais baixo no Brasil ante outras economias, vale ressaltar o aumento de tal métrica desde a pandemia, com alta de 1,2 pp (ante o nível de 2019). Conforme se observa no Quadro 19, o Brasil é um dos poucos países do ranking cuja relação crédito/ativos subiu no período. A média global recuou 0,9 pp, com setores bancários importantes apresentando quedas relevantes, como o Reino Unido (-3,3 pp) e os EUA (-3,0 pp); assim como em países emergentes e comparáveis ao Brasil, como Chile (-4,0 pp), África do Sul (-3,0 pp) e México (-2,1 pp). Ou seja, embora o período pós-pandemia tenha sido marcado por um menor dinamismo do mercado de crédito a nível global, diante do ambiente mais incerto (inflação/juros elevados, problemas geopolíticos); o Brasil, na contramão, observou um crescimento relevante do mercado de crédito bancário no período (assim como observado nos dados oficiais do BCB).

**Quadro 19: Var. (em p.p.) da razão Crédito/Ativos por país – 2023 ante 2019**



Fonte: The Banker.

Com isso, a participação da carteira de crédito dos bancos brasileiros em relação ao total da amostra subiu para 1,13% em 2023 (ante 1,0% em 2022).

Assim, o país ganhou uma posição entre os mais relevantes nesta métrica, alcançando a 17ª posição, melhor colocação desde 2017 (16º), conforme Quadro 20.

**Quadro 20: Participação (%) e posição do Brasil com relação ao total dos empréstimos**



Fonte: The Banker.



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2024				2025			
	26/07/24	19/07/24	28/06/24	Viés	26/07/24	19/07/24	28/06/24	Viés
IPCA (%)	4,10	4,05	4,00	▲	3,96	3,90	3,87	▲
PIB (% de crescimento)	2,19	2,15	2,09	▲	1,94	1,93	1,98	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	10,50	10,50	10,50	↔	9,50	9,50	9,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,30	5,30	5,20	↔	5,25	5,23	5,19	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	26/07/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
<b>NACIONAL</b>					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,66	1,05%	1,11%	16,45%	19,24%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	157,16	-0,56%	-7,78%	18,65%	-3,87%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	10,44	0,15%	0,17%	-10,38%	-21,67%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	11,45	2,31%	1,89%	14,02%	1,77%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	12,14	0,71%	-2,02%	20,48%	14,99%
Índice Ibovespa (em pontos)	127.492,49	-0,10%	2,89%	-4,99%	6,25%
IFNC (setor financeiro)	12.621,95	-0,17%	3,77%	-8,56%	3,84%
<b>INTERNACIONAL</b>					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,38	-2,83%	-7,79%	3,14%	-11,06%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,19	-1,06%	-4,60%	8,12%	4,89%
Dollar Index	104,33	-0,07%	-1,45%	2,95%	2,51%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.459,10	-0,83%	-0,03%	14,45%	20,31%
Índice de ações de bancos – EUA	118,92	5,40%	20,58%	8,58%	17,89%
Índice Euro Stoxx 50	4.862,50	0,73%	-0,64%	7,54%	9,33%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	145,56	1,16%	6,40%	22,99%	28,38%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	81,13	-1,82%	-6,11%	5,31%	-3,69%

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