



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz dados de atividade no Brasil e do mercado de trabalho nos EUA

No Brasil, a agenda da semana traz dados de atividade, com destaque para os números da indústria, que deve mostrar ligeira alta em agosto. O IBGE divulga o resultado na quarta-feira (2) e o consenso do mercado estima alta 0,1% no mês, mantendo a tendência de expansão (ainda que gradual) do setor no ano, que tem sido liderada pelas atividades mais cíclicas, como as indústrias de bens duráveis e de capital. Caso se confirme, o resultado deixa um carregamento estatístico de 0,9% para o 3º trimestre, sinalizando que a indústria deve dar nova contribuição positiva para o resultado do PIB do período.

Também será conhecido na semana o resultado dos emplacamentos (vendas) de veículos de setembro, que tem registrado um bom desempenho neste ano. O setor, que tem se beneficiado do aumento da renda e do crédito, deve registrar neste 3T24 o melhor desempenho para um trimestre desde o início de 2020, em mais um sinal que a atividade (especialmente a demanda doméstica) se encontra aquecida. A Fenabrave também divulga o resultado na quarta-feira (2).

No setor externo, a Secex publica o resultado da balança comercial de setembro, com expectativa de continuidade de redução do superávit comercial do país. O resultado será conhecido na sexta (4) e deve trazer um superávit de US\$ 4,6 bi no mês, novamente bem abaixo do obtido no mesmo período de 2023 (US\$ 9,2 bi), diante da virtual estagnação das exportações e do elevado crescimento das importações, impulsionadas pela atividade interna em expansão.

Sobre os números da política fiscal, o Banco Central divulgou hoje cedo o resultado de agosto do setor público consolidado, que registrou déficit primário de R\$ 21,4 bi. O dado ficou em linha com as expectativas e próximo do observado em ago/23 (R\$ -22,8 bi), indicando que apesar do forte crescimento da arrecadação, o avanço das despesas tem impedido uma melhora dos resultados. Já a razão dívida bruta/PIB atingiu 78,5% (ante 78,3%), seguindo em tendência de alta. Também na semana, o Tesouro pode divulgar o resultado do governo central de agosto, que deveria ter sido anunciado na semana passada e foi adiado em função da operação padrão adotada pelos servidores do órgão.

No cenário internacional as atenções se voltam para os dados do mercado de trabalho norte-americano, o payroll, referente ao mês de setembro, que será divulgado nesta sexta (4). O consenso de mercado aguarda a criação de 146 mil vagas no mês, bem próximo ao registrado em agosto (142 mil). Já a expectativa para a taxa de desemprego é de estabilidade em 4,2%. Tal cenário, se confirmado, deve indicar que o desaquecimento do mercado de trabalho no país tem sido gradual, fato que pode retirar o sentido de urgência do Fed em um ciclo mais célere de queda dos juros, abrindo espaço para uma queda de 0,25 pp dos juros em sua reunião de novembro (dia 7), após queda de 0,5 pp na última reunião.

Na Zona do Euro, será conhecida a prévia da inflação ao consumidor (CPI) de setembro, que deve voltar para a meta de 2%. O mercado aguarda estabilidade do indicador no mês, desacelerando em 12 meses para 1,8% (ante +2,2%), ficando abaixo da meta de longo prazo (2% aa) pela 1ª vez desde jun/21. O resultado deve dar mais confiança para o BCE seguir em sua próxima reunião (dia 17/out) com o ciclo de flexibilização monetária iniciado em junho. A divulgação ocorrerá na terça (1).

Durante a semana também serão divulgadas as leituras finais dos índices PMIs de setembro dos EUA e da Zona do Euro. Em ambas as economias, os indicadores devem mostrar alguma desaceleração, especialmente na manufatura que tem mostrado maior fragilidade, enquanto o setor de serviços segue com maior dinamismo. Os resultados serão conhecidos na terça (01) e quinta-feira (03), respectivamente.

Na China, foram divulgados ontem (29) à noite os dados dos índices PMI e Caixin de setembro, que voltaram a recuar, reforçando as preocupações com a economia do país. De toda forma, o governo anunciou novos estímulos voltados ao setor imobiliário (permitindo o refinanciamento de hipotecas), impulsionando as bolsas do país nesta segunda.

A próxima página traz a agenda completa 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 |
|--------|-------------------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| 30/set | BCB: Estatísticas Fiscais | Ago/24 | R\$ -21,5 bi | R\$ -21,3 bi |
| 02/out | IBGE: Produção Industrial (PIM) | Ago/24 | 0,1% m/m 2,1% a/a | -1,4% m/m 6,1% a/a |
| 02/out | Fenabreve: Emplacamento de Veículos | Set/24 | - | 14,3% a/a |
| 04/out | Secex: Balança Comercial | Set/24 | US\$ 4,6 bi | US\$ 4,8 bi |

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

| Data | País ou Região | Indicadores Internacionais | Período de Referência | Consenso de Mercado | Anterior |
|--------|----------------|--|-----------------------|----------------------|----------------------|
| 29/set | China | PMI Manufatura e Serviços | Set/24 | 49,4 pts / 50,4 pts | 49,1 pts / 50,3 pts |
| 29/set | China | PMI Caixin Manufatura e Serviços | Set/24 | 50,5 pts / 51,6 pts | 50,4 pts / 51,6 pts |
| 01/out | Zona do Euro | PMI Manufatura | Set/24 – final | 44,8 pts | 45,8 pts |
| 01/out | Zona do Euro | Inflação ao Consumidor (CPI) | Set/24 - prévia | 0,0% m/m 1,8% a/a | 0,1% m/m 2,2% a/a |
| 01/out | EUA | ISM / PMI Manufatura | Set/24 – final | 47,6 pts / 47,0 pts | 47,2 pts / 47,9 pts |
| 03/out | Zona do Euro | PMI Serviços | Set/24 – final | 50,5 pts | 52,9 pts |
| 03/out | EUA | ISM / PMI Serviços | Set/24 – final | 51,6 pts / 55,4 pts | 51,5 pts / 55,7 pts |
| 04/out | EUA | Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego | Set/24 | 146 mil / 4,2% | 142 mil / 4,2% |

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Copom reforça preocupação com inflação e sugere elevação mais intensa da Selic

O Comitê de Política Monetária do Banco Central reforçou o tom de preocupação em relação às perspectivas inflacionárias na Ata de sua última reunião e no Relatório Trimestral de Inflação (RTI). Os documentos detalharam as posições do Colegiado, que deixou em aberto a possibilidade de uma intensificação do ritmo de aperto monetário a partir da próxima reunião.

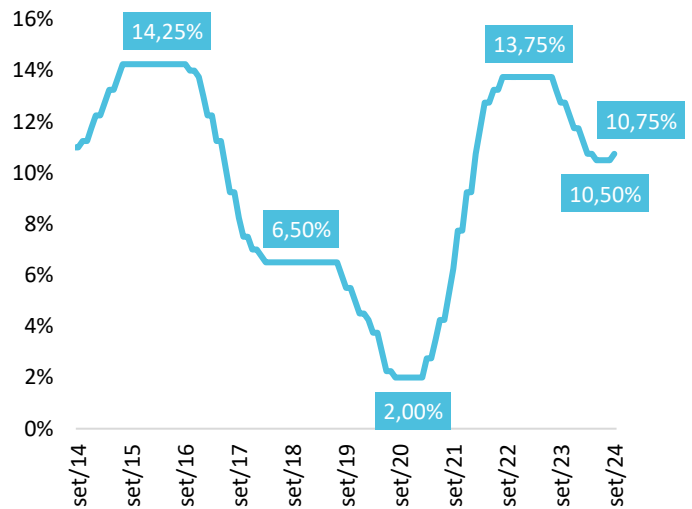
Em relação à conjuntura, o BCB apontou que a atividade e o mercado trabalho tem apresentado maior dinamismo do que o esperado e que tal quadro torna mais desafiador o processo de convergência da inflação à meta. Neste sentido, a instituição revisou para cima sua projeção para o crescimento do PIB deste ano, de uma alta de 2,3% (RTI do 2T24) para 3,2%. A revisão da projeção foi disseminada entre os setores econômicos, mas mais intensa naqueles considerados mais cíclicos (indústria de transformação, construção civil e varejo, por ex.), cuja projeção de alta para este grupo atingiu 3,9% (ante 3,1%). Com isso, o BCB apontou que sua atual estimativa para o hiato do produto está positiva em 0,5% (ante estimativa em torno da neutralidade apontada no RTI anterior).

Outro ponto que chamou a atenção foi a revisão para cima das projeções de inflação, que não indicam convergência para a meta de 3% até o 1º trimestre de 2027, mesmo considerando uma trajetória de alta para a taxa Selic, que subiria gradualmente até 11,50% em janeiro de 2025, conforme as estimativas coletadas no boletim Focus. A projeção de inflação ficou em 3,5% para o 1º trimestre de 2026 (atual horizonte relevante, 6 trimestres à frente), recuando gradualmente para 3,2% até o 1º trimestre de 2027, com alta média de 0,2 pp por trimestre ante a projeção anterior. O BCB justificou a elevação das projeções de inflação por causa da atividade mais forte (hiato do produto positivo), recente depreciação cambial e elevação das projeções de inflação pelo mercado. Além disso, também destacou que o aumento dos juros esperados “foi fundamental para evitar um aumento mais significativo nas projeções”.

Diante de tal cenário, o BCB foi enfático quanto à necessidade de uma política monetária mais contracionista, justificada pelo cenário marcado por “resiliência na atividade, pressões no mercado de trabalho, hiato do produto positivo, elevação das projeções de inflação e expectativas desancoradas”.

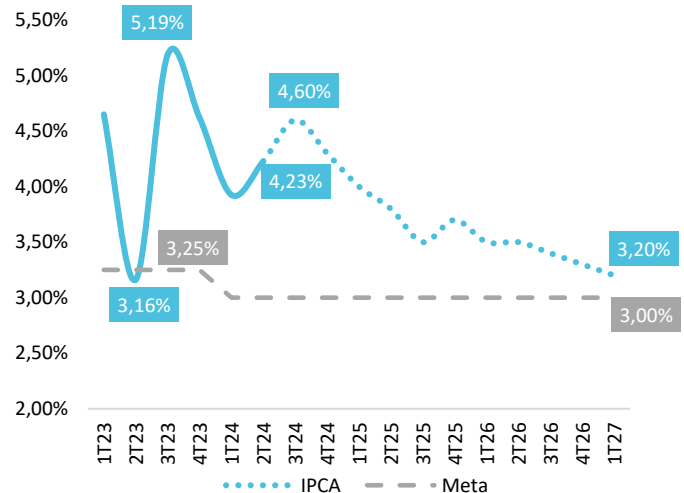
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Taxa Selic – em % aa



Fonte: BCB

Quadro 2: IPCA – Var. Acum. 12 meses e Projeção do BCB



Fonte: RTI/BCB

O Comitê ainda buscou explicar dois pontos de sua última decisão. O primeiro foi em relação à opção por uma alta de “apenas” 0,25 pp (e não de uma alta inicial já de 0,5 pp). Segundo o Comitê, o início do ciclo de maneira gradual permite, por um lado, se beneficiar de um acompanhamento mais cauteloso dos dados, especialmente em um cenário de incertezas domésticas e externas, ao mesmo tempo em que permite que os mecanismos de transmissão da política monetária já comecem a atuar para garantir a convergência da inflação à meta. O outro ponto é a razão de não dar indicações futuras (“forward guidance”) sobre os seus próximos passos. O BCB justificou que a elevada incerteza no cenário econômico aumenta o risco de descumprir suas promessas.

Em resumo, as indicações do BCB são de que o ciclo de aperto monetário terá que ser mais intenso do que o esperado pelo mercado até então. Com isso, as projeções do mercado devem migrar para uma Selic acima de 12% aa (podendo chegar a 13%) para meados de 2025, com a possibilidade de uma intensificação do ritmo de alta (para 0,5 pp) a partir da próxima reunião. De toda forma, o BCB deixou claro que as decisões serão tomadas reunião a reunião, e dependerão da evolução do cenário.

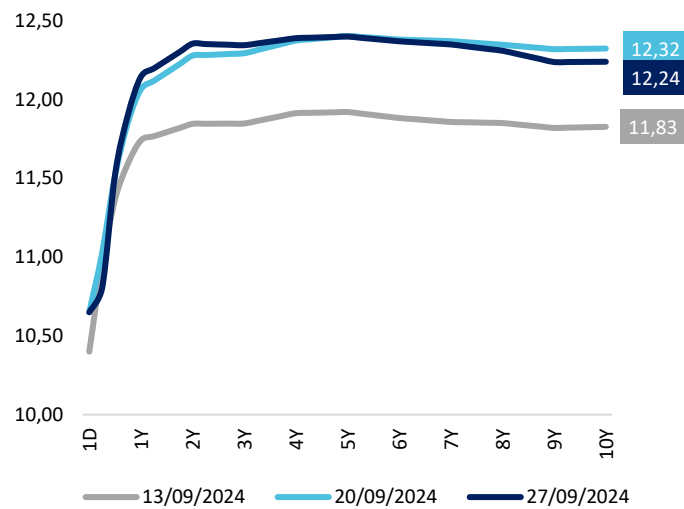
Neste sentido, apesar da cautela com o cenário inflacionário, o IPCA-15 mostrou números positivos e abaixo do esperado em setembro, mantendo em aberto a possibilidade do Copom seguir com uma alta de 0,25 pp da Selic em sua próxima reunião.

O indicador registrou alta de 0,13% no período, bem abaixo do esperado pelo mercado (0,28%) e inclusive do observado em agosto (0,19%). Além disso, a leitura mostrou melhora na composição do indicador, inclusive nas principais métricas subjacentes.

O bom resultado no mês foi beneficiado pela relativa estabilidade dos preços dos alimentos no domicílio (-0,01%), ainda que acima do observado no mês anterior (-1,30%). A queda seguiu puxada por itens *in natura* (legumes e hortaliças, exceto as frutas) e cereais, ainda sem mostrar maiores impactos das queimadas, que devem aparecer com mais força nas próximas leituras. Outros itens que contribuíram com o resultado foram: a deflação da gasolina (-0,66%); e, os menores preços de alguns serviços, como cinema (-5,77%) e seguro de veículos (-2,53%), no caso deste último, revertendo a alta recente por conta das enchentes no RS.

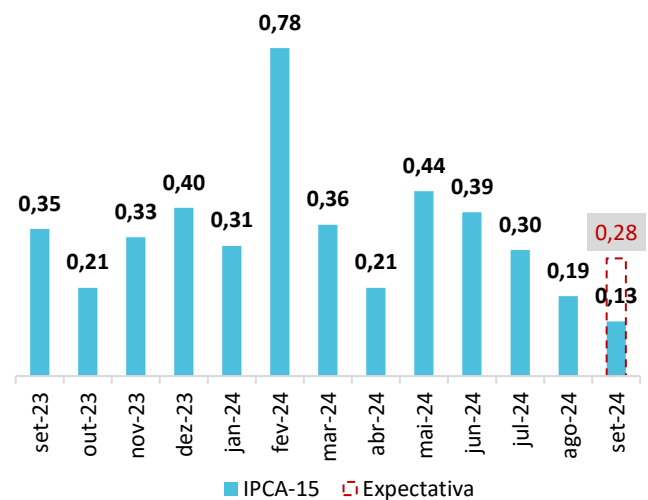
Na outra ponta, o principal impacto (individual) altista veio das contas de energia elétrica (+0,84%), pressionadas pela adoção da bandeira tarifária vermelha nível 1. As passagens aéreas (+4,51%) também pressionaram o indicador, mas com alta abaixo do esperado.

Quadro 3: Curva de Juros Futuros
Em % aa (Antes Copom, Pós-Copom, Pós-RTI)



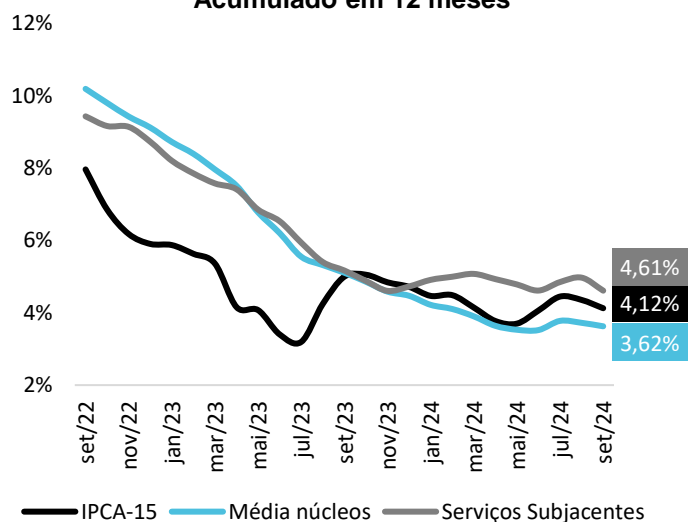
Fonte: Bloomberg

Quadro 4: IPCA-15 – Var. % mensal



Fonte: IBGE

Quadro 5: IPCA-15 e Aberturas Acumuladas em 12 meses



Fonte: IBGE

Do ponto de vista qualitativo, destaque para a estabilidade (0,0%) no mês da inflação dos serviços subjacentes, que vinha registrando alta em torno de 0,40% nos últimos 6 meses. Com isso, a inflação do grupo desacelerou de 4,97% para 4,61% (em 12 meses), mas ainda acima do teto da meta. Também houve desaceleração da média dos núcleos acompanhados pelo BCB (de 3,72% para 3,62%), dos serviços relacionados à mão de obra (de 5,45% para 5,23%), e, inclusive, do índice cheio do IPCA-15, de 4,35% para 4,12%.

Assim, o resultado pode ser considerado positivo e levar o BCB a evitar, por ora, uma aceleração do ritmo de alta da Selic. Contudo, o quadro inflacionário ainda gera cautela, não sendo suficiente para interromper o novo ciclo de aperto monetário.

O mercado de trabalho, por sua vez, segue aquecido, ainda que com sinais incipientes de alguma moderação no setor formal. A taxa de desemprego, calculada pela PNAD, mostrou novo recuo e atingiu 6,6% (ante 6,8% em julho). Feitos os ajustes sazonais, a taxa recuou de 6,8% para 6,7%, praticamente retornando à sua mínima histórica (atingida em fev/2014).

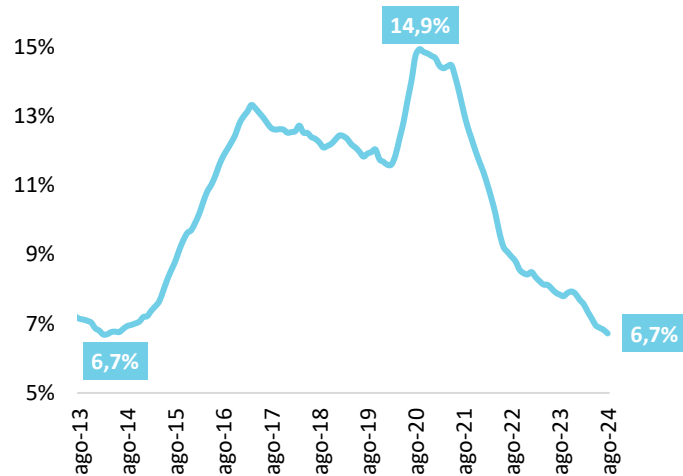
A população ocupada cresceu 1,2% ante o trimestre anterior e 2,9% em 12 meses, impulsionada pelos segmentos privados formal e informal, com altas anuais de 3,8% e 7,9%, respectivamente. Na contramão, o número de trabalhadores por conta-própria ficou estável na mesma comparação, sinalizando que esta modalidade, que cresceu bastante na década passada, tem perdido força recentemente com a maior facilidade para se encontrar emprego (formal ou informal). Já os rendimentos registraram crescimento real de 5,1% em 12 meses, se mantendo em um ritmo de alta significativo. Com isso, a massa salarial avançou 8,3% na mesma comparação.

Também foram conhecidos os números do Caged do Ministério do Trabalho, que retratam apenas o setor formal. Foram criados 232,5 mil postos em agosto, um pouco abaixo do esperado (240 mil), mas ainda assim, acima do observado em ago/23 (219,7 mil).

Todos os grandes setores mostraram geração líquida de vagas, com destaque para a indústria de transformação (+50,9 mil ante 28,0 mil em ago/23), responsável pela alta na comparação anual, enquanto os demais setores mostraram números similares. Do ponto de vista regional, o Rio Grande do Sul (+48,9 mil) puxou a geração de vagas. Contudo, o número de trabalhadores no Estado ainda está 13,4 mil abaixo do observado em abril (mês pré-enchentes).

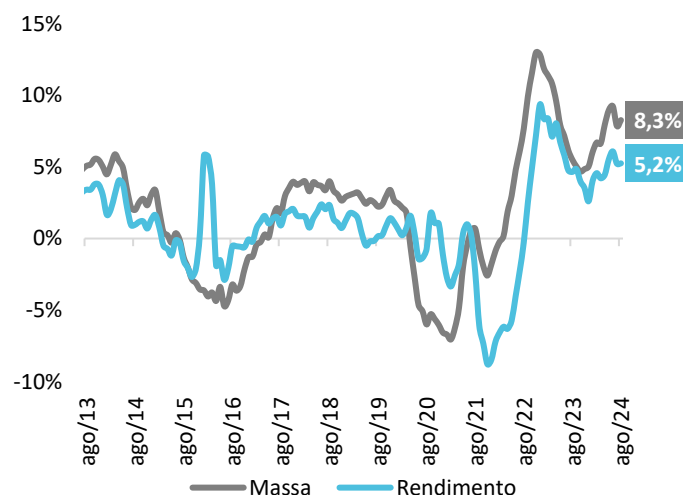
Em resumo, o mercado de trabalho segue aquecido, dando suporte para a expansão do consumo das famílias neste 2º semestre.

Quadro 6: Taxa de Desemprego* % da Força de Trabalho



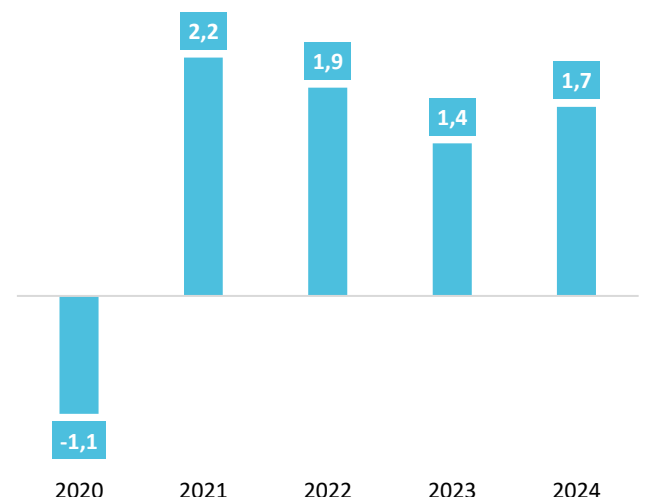
Fonte: PNAD (IBGE). *Ajuste Febraban

Quadro 7: Rendimento e Massa Salarial Var.% real em 12 meses



Fonte: PNAD (IBGE)

Quadro 8: Geração de Vagas Formais Acumulado no período (jan-ago) – Em milhões



Fonte: Caged

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Governo chinês anuncia maior pacote de estímulos dos últimos anos

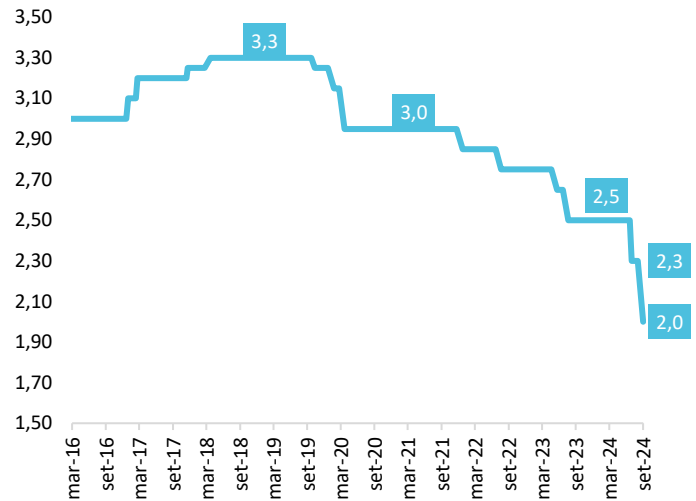
O grande destaque internacional da última semana foi o anúncio por parte do Banco Popular da China (PBoC) de medidas de estímulo para a economia, em uma tentativa de dar algum dinamismo à atividade do país, em um cenário de demanda interna fraca, grave crise no setor imobiliário, luta contra uma possível espiral deflacionária e tensões comerciais com os EUA. As medidas foram consideradas as mais relevantes deste período recente e ganharam ainda mais visibilidade pelo fato do anúncio do presidente do PBoC ter sido televisionado, algo pouco usual para os padrões do país. Com isso, as bolsas, especialmente na Ásia, assim como os preços das *commodities* metálicas (minério de ferro, por ex.) apresentaram ganhos relevantes na semana. Contudo, alguns especialistas ainda entendem que não são suficientes para endereçar os problemas estruturais da economia chinesa.

O PBoC reduziu a taxa de juros de médio prazo (1 ano) de 2,3% para 2,0% aa, maior corte desde que essa taxa é utilizada (2016). Outra decisão importante foi o corte dos depósitos compulsórios (em 0,5 pp, para 9,5%) que ocorrerá “em breve”, segundo a autoridade monetária, liberando cerca de 1 trilhão de yuans (US\$ 142 bi) para a economia. Além disso, as taxas de empréstimos imobiliários também serão reduzidas em 0,5 pp. Ainda, foi anunciado um fundo de estabilização para o mercado de ações no país, onde através de instrumentos de swap o fundo do PBoC será usado para comprar e recomprar ações.

Nos EUA, destaque da semana para os dados de atividade e inflação, que indicaram que ambos estão em desaceleração no país. Os gastos pessoais subiram apenas 0,2% em agosto, reduzindo o ritmo ante o mês anterior (+0,5%) e abaixo das expectativas (+0,3%). A renda pessoal, por sua vez, subiu 0,2%. O indicador de preços PCE (deflator dos gastos), subiu apenas 0,1% em agosto, em linha com o esperado, desacelerando para 2,2% em 12 meses (ante +2,5% em jul/24), atingindo o menor valor desde fev/21 (+1,8%). Nas prévias dos índices PMIs de setembro, o indicador da indústria surpreendeu ao cair para 47,0 pts (ante 47,9 pts), em meio à queda de novos pedidos de bens industriais. Já o recuo do índice do setor serviços (55,4 pts ante 55,7 pts) ocorreu após o índice ter atingido sua máxima em mais de 2 anos.

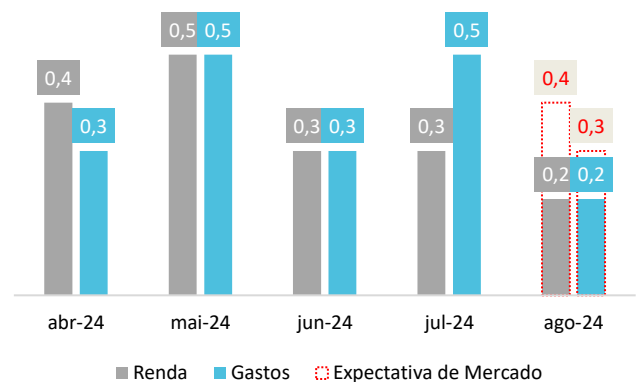
Na Zona do Euro, a prévia de setembro do PMI caiu mais do que o esperado, com pessimismo acerca da atividade nos principais países da região (Alemanha e França). O índice da indústria atingiu 44,8 pts (ante 45,8 pts em ago/24), menor nível desde o início do ano.

Quadro 9: China – Taxa de Juros de Médio Prazo (1 ano) – Em % ao ano



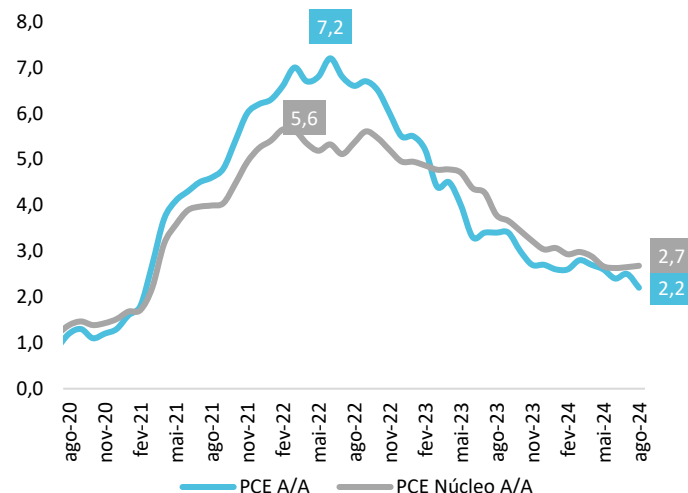
Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: EUA – Renda e Gastos Pessoais Var. % m/m



Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: EUA – Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE) – Var. % aa



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Ritmo de expansão do crédito acomoda em agosto com início fraco do Plano Safra

O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,9% em agosto, atingindo R\$ 6,1 tri (54,0% do PIB). Porém, o ritmo de expansão anual da carteira desacelerou, de 10,6% em junho (revisado de 10,3%) para 10,1%, mas ainda com alta em dois dígitos. A acomodação do avanço do crédito é explicada, sobretudo, pelo início mais fraco do Plano Safra neste ano.

No mês, o crescimento foi liderado pelo crédito às famílias (+1,0%). A maior alta veio da carteira direcionada (+1,1%), refletindo as altas do crédito imobiliário (+1,2%) e rural (+1,4%). No caso deste último, decorre do início da safra 2024/25, que normalmente impulsiona os empréstimos ao setor agro neste período do ano. Contudo, o resultado de agosto ficou bem abaixo do observado em ago/23 (+4,9%). Na carteira livre, houve continuidade do bom dinamismo da linha de financiamentos para aquisição de veículos (+1,9%), que se aproxima de uma alta anual de 20%. Também houve expansão das linhas de crédito pessoal não consignado (+1,8%) e consignado (+0,8%).

O crédito às empresas, por sua vez, subiu 0,7% em agosto, também com altas similares entre as carteiras com recursos direcionados (+0,8%) e livres (+0,6%). Destaque para o avanço da linha com recursos do BNDES (+1,2%), antecipação de faturas (+2,4%), ACC (+2,0%), além de linhas com perfil um pouco mais arriscado, como o cartão de crédito (+4,8%) e a conta garantida (+2,2%).

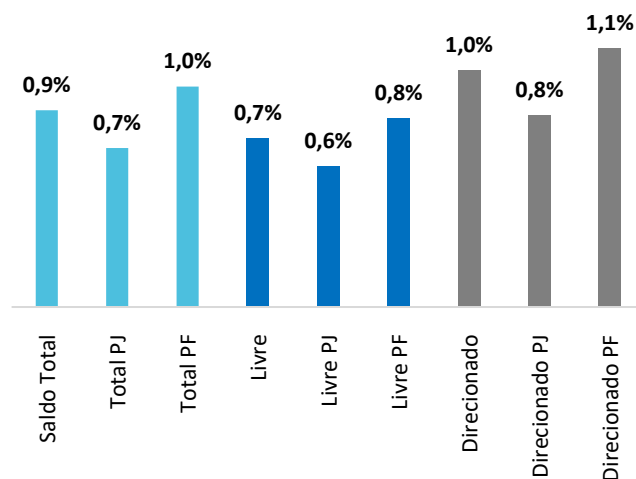
Em 12 meses, a desaceleração do ritmo de crescimento do saldo total é explicada pela carteira com recursos direcionados, que passou de uma alta de 12,8% para 11,4%. Tal movimento foi observado tanto nas operações para as famílias (de 13,6% para 12,4%), como para as empresas (de 11,1% para 9,4%).

Em ambos os casos, reflete o início mais morno nas operações destinadas ao crédito rural. Na carteira PF, por ex., que contém cerca de 85% da modalidade, o ritmo de expansão da modalidade passou de 17,7% para 13,7%. A explicação parece ser um aumento das exigências ambientais, além da piora das condições financeiras do setor, num cenário de redução da safra e dos preços.

Já o ritmo de expansão da carteira com recursos livres ficou estável em 9,2%, com continuidade do movimento de aceleração no segmento empresarial (de 6,6% para 7,2%) e alguma acomodação, ainda que em alto patamar, na carteira destinada às famílias (de 11,1% para 10,7%), que tem se beneficiado do aumento da ocupação e da renda, e queda dos juros praticados até o momento.

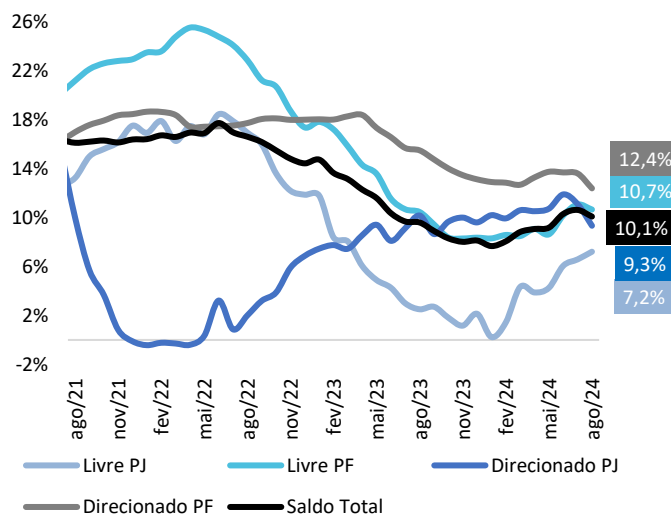
O volume total de concessões cresceu 1,0% no mês (com ajuste sazonal e de inflação), com nova alta nos desembolsos com recursos livres (+1,3%), que se beneficia da atividade aquecida. Por outro lado, houve queda de 1,8% nas concessões com recursos direcionados, refletindo as questões mencionadas sobre o crédito rural. No acumulado em 12 meses, o volume total de concessões acelerou pelo 9º mês seguido e atingiu 7,8% (ante +6,6%), reforçando o fato que o segmento também se encontra aquecido.

Quadro 12: Saldo – Var.% mensal – Ago/24



Fonte: Bacen

Quadro 13: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN mostrou ligeira queda (-0,1 pp), para de 27,7% a.a. Na comparação com agosto de 2023, a queda é de 2,7 pp.

No mês, a queda foi puxada pela carteira PF (-0,2 pp, para 32,2% aa), refletindo o recuo expressivo de modalidades relevantes (e de alto custo), como o crédito pessoal não consignado (-3,7 pp, para 95,4% aa) e o cartão rotativo (-5,3 pp, para 426,9% aa).

A taxa média de juros das operações para as empresas registrou leve alta (+0,1 pp, para 18,5% aa), refletindo a alta do custo dos empréstimos com o BNDES (+0,9 pp, para 12,3% aa). Por outro lado, houve modesta queda nos juros praticados nas operações com recursos livres (-0,1 pp, para 21,1% aa).

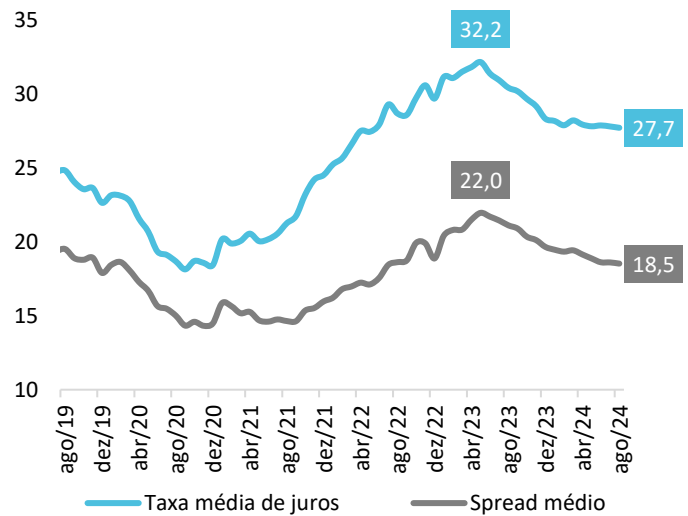
Com isso, o spread médio do sistema também caiu 0,1 pp no mês, para 18,5 pp. Este é o menor nível observado em mais de 2 anos (após atingir 18,46% em julho de 2022), refletindo o ciclo de flexibilização monetária implementado pelo Copom até meados deste ano, a melhora dos índices de inadimplência e a mudança do mix da carteira (voltada para linhas mais seguras).

A inadimplência da carteira total (>90 dias) seguiu estável em 3,2%, patamar que tem se mantido desde o fim de 2023. No mês, a inadimplência de todas as principais carteiras seguiu praticamente estável. Se por um lado, indica não haver uma piora do ponto de vista agregado do sistema, por outro, nota-se que o movimento de redução da inadimplência observado no 2º semestre de 2023 se esgotou, mesmo num contexto de bom crescimento da atividade e da renda das famílias e queda dos juros.

No geral, os dados de agosto mostraram um leve arrefecimento do ritmo de crescimento da carteira total de crédito no mês, ainda que com alta em dois dígitos. Contudo, decorrente do efeito específico de uma linha (crédito rural). Por outro lado, as linhas mais sensíveis ao ciclo econômico (recursos livres) seguem com bom dinamismo. Na mesma direção, os juros seguiram em queda e a inadimplência estável. O ponto de atenção agora é como este novo ciclo de aumento dos juros vai impactar o mercado de crédito; ou seja, se será algo marginal ou se pode comprometer essa dinâmica positiva observada no segmento até o momento. A sensação é que, se o ciclo de aperto monetário não for tão intenso, o impacto pode ser administrável.

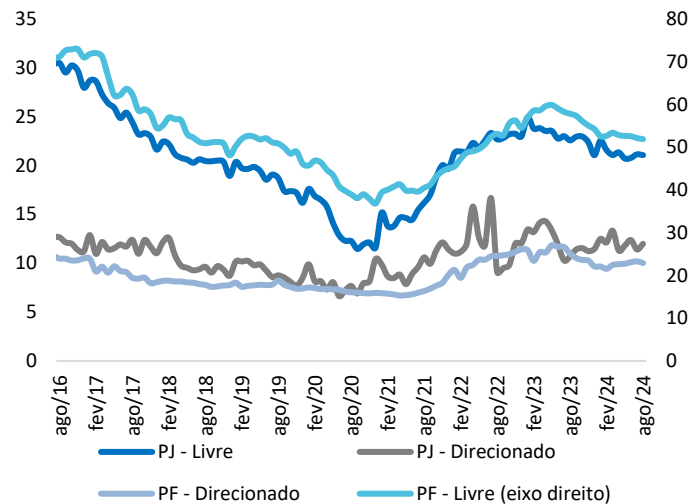
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 14: Taxa de juros e Spread Média do SFN – % aa



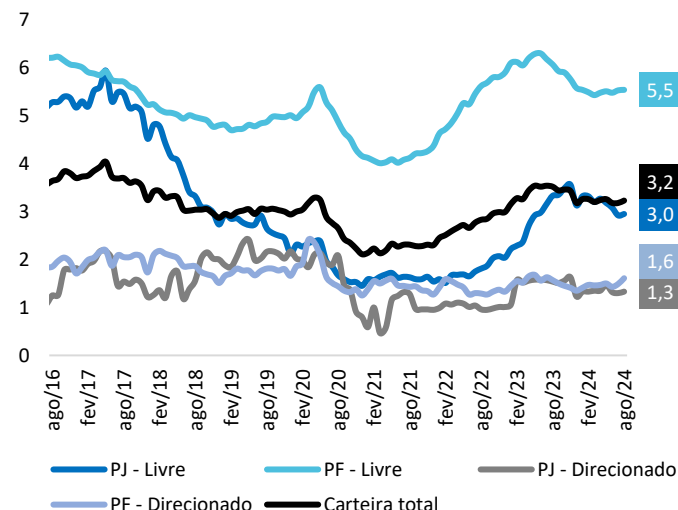
Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa Média de Juros Por Segmento – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Projeções para o Mercado de Crédito – RTI (BCB)

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central revisou novamente para cima sua projeção para a expansão do crédito em 2024. Segundo o Relatório Trimestral de Inflação (RTI) do 3T24, o BCB projeta agora uma alta nominal de 11,1% da carteira total de crédito do SFN neste ano, ante alta esperada de 10,8% no RTI anterior, do 2T24.

Segundo o documento, a melhora reflete a atividade econômica e o mercado de trabalho mais aquecidos do que o esperado até então, levando a uma elevação na projeção de crescimento da carteira com recursos livres, que passou de 10,0% para 10,5%. Tal revisão foi de mesma magnitude (+0,5 pp) para a carteira destinada às famílias e para as empresas, cuja expansão deve ficar em 12,0% e 8,5% no ano, nesta ordem.

Já a projeção para o crédito direcionado foi mantida em 12,0%, mas com mudanças em sua composição. Do lado positivo, a recuperação da renda e o ciclo de flexibilização monetária implementado até meados deste ano têm impulsionado as concessões de financiamento imobiliário. Com isso, o BCB elevou para 12,0% (ante 10,5%) sua projeção para o crédito direcionado destinado às famílias. Por outro lado, o crédito direcionado destinado às empresas foi revisado para baixo (+12,0% ante +15,0%), refletindo o baixo ritmo de contratação do programa Pronampe Solidário RS, que até o momento, contou com concessões de apenas R\$ 2,9 bi de um potencial de até R\$ 35 bi, segundo o BCB.

O relatório também trouxe as primeiras projeções para 2025. A expectativa do BC é de alta de 10,3% do saldo de crédito no ano, o que representaria uma leve desaceleração ante o esperado para este ano. Para a carteira livre é projetada uma alta de 10,2%, nível muito próximo ao projetado para 2024. A desaceleração da carteira total deve ser liderada pelo segmento com recursos direcionados, cuja expectativa de alta é de 10,5%, com menor crescimento esperado (e de mesma magnitude) tanto na carteira PF e PJ (ambas saindo de 12% neste ano para 10,5% no ano que vem).

De toda forma, o BCB aponta que com a desaceleração da inflação esperada para o ano que vem, em termos reais, a expansão do crédito total em 2025 ficaria em 6,4%, muito próxima à projetada para este ano (+6,5%).

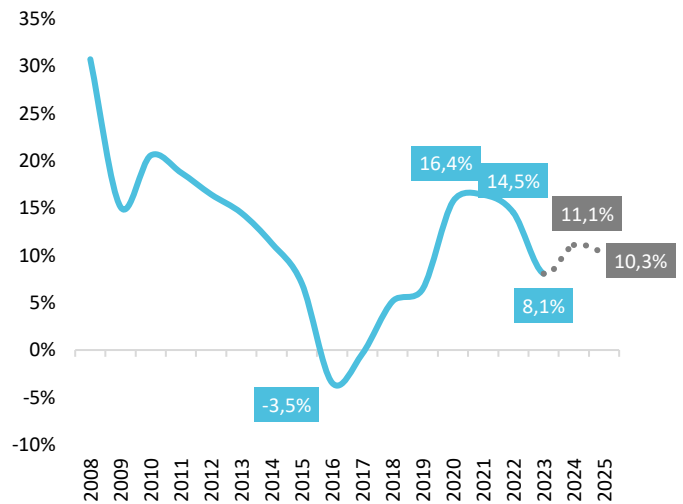
Em suma, o BC revisou para cima suas projeções para o mercado de crédito em 2024, reforçando o momento positivo observado pelo setor este ano, que tem se beneficiado do aumento da renda das famílias e do ciclo de queda dos juros (até o 1º semestre). Por ora, para 2025, a expectativa é de uma desaceleração bastante gradual, apesar do novo ciclo de aperto monetário iniciado recentemente pelo Copom.

Quadro 17: Projeções de Crédito do BCB Var.% Anual

| | Efetivo | | Projeção 2024 | | Projeção 2025 | |
|--------------|------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| | 2023 | ago/24 | RTI jul/24 | RTI set/24 | RTI jun/24 | RTI set/24 |
| Total | 8,1 | 10,1 | 10,8 | 11,1 | - | 10,3 |
| Livres | 5,5 | 9,2 | 10,0 | 10,5 | - | 10,2 |
| PF | 8,2 | 10,7 | 11,5 | 12,0 | - | 11,0 |
| PJ | 2,1 | 7,2 | 8,0 | 8,5 | - | 9,0 |
| Direcionados | 11,9 | 11,4 | 12,0 | 12,0 | - | 10,5 |
| PF | 13,1 | 12,4 | 10,5 | 12,0 | - | 10,5 |
| PJ | 9,6 | 9,3 | 15,0 | 12,0 | - | 10,5 |
| Total PF | 10,4 | 11,5 | 11,0 | 12,0 | - | 10,8 |
| Total PJ | 4,7 | 8,0 | 10,5 | 9,7 | - | 9,5 |

Fonte: RTI/Bacen

Quadro 18: Expansão do Saldo de Crédito Realizado e Projeção do BCB – Var.% em 12 meses



Fonte: RTI/Bacen

Descontando a inflação, o crescimento real do crédito em 2023 foi de 3,3%. Para 2024, a expectativa é de crescimento real de 6,5%, próximo a 2025 (+6,4%).

**Regulação - Conselho Monetário Nacional
(CMN)****CRÉDITO / BANCOS**

O Conselho Monetário Nacional (CMN) editou seis resoluções em sua reunião na última quinta (26), tratando sobre diversos temas, além de uma resolução conjunta com o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP). A resolução conjunta (nº 12) trata sobre a utilização de recursos da previdência complementar aberta, seguro de pessoas e títulos de capitalização como garantia de empréstimos contratados no setor bancário. Segundo o Ministério da Fazenda, a medida busca elevar a eficiência do mercado de crédito, permitindo a contratação de empréstimos a um custo (taxa de juros) menor e, ao mesmo tempo, estimulando a formação de poupança previdenciária. A medida se utiliza da lógica de que boas garantias são uma das principais fontes de redução das taxas de juros para as operações de crédito, dado que reduzem o risco da operação. A Fazenda também destacou que, apesar da modalidade de garantia já ser autorizada em lei, a regulamentação do CMN e do CNSP traz melhores condições para viabilizar sua utilização.

Dentre as resoluções do CMN, destaque para a de nº 5.179, que passa a permitir que todas as instituições financeiras (IFs) utilizem os instrumentos de repasse interfinanceiro como lastro nas emissões de Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs). Anteriormente, apenas sistemas cooperativos de crédito eram autorizados a utilizar tal mecanismo. A seguir, as resoluções e os respectivos links para leitura do conteúdo completo:

[Resolução Conjunta nº 12, 26/09/2024](#) – Dispõe sobre a faculdade de concessão, como garantia de operações de crédito, do direito de resgate assegurado aos participantes de planos de previdência complementar aberta, aos segurados de seguros de pessoas e aos titulares de títulos de capitalização

[Resolução CMN nº 5.174, 26/09/2024](#) – Define os preços de referência dos produtos agropecuários para as operações de crédito rural de comercialização

[Resolução CMN nº 5.175, 26/09/2024](#) – Ajusta normas do Manual de Crédito Rural – MCR

[Resolução CMN nº 5.176, 26/09/2024](#) – Remaneja os sublimites autorizados para contratação de operações de crédito com os órgãos e as entidades do setor público

[Resolução CMN nº 5.177, 26/09/2024](#) – Dispõe sobre a política de remuneração de administradores das IFs

[Resolução CMN nº 5.178, 26/09/2024](#) – Altera a Resolução CMN nº 4.968, que dispõe sobre os sistemas de controles internos das IFs

[Resolução CMN nº 5.179, 26/09/2024](#) – Ajusta regras da utilização de operação de crédito rural vinculada a repasse interfinanceiro para fins de cumprimento das exigibilidades de crédito rural



MERCADOS E EXPECTATIVAS

| FOCUS – Indicadores Selecionados | 2024 | | | | 2025 | | | |
|--|----------|----------|----------|------|----------|----------|----------|------|
| | 27/09/24 | 20/09/24 | 30/08/24 | Viés | 27/09/24 | 20/09/24 | 30/08/24 | Viés |
| IPCA (%) | 4,37 | 4,37 | 4,26 | ↔ | 3,97 | 3,97 | 3,92 | ↔ |
| PIB (% de crescimento) | 3,00 | 3,00 | 2,46 | ↔ | 1,92 | 1,90 | 1,85 | ▲ |
| Meta Selic - fim do ano (% a.a.) | 11,75 | 11,50 | 10,50 | ▲ | 10,75 | 10,50 | 10,00 | ▲ |
| Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$) | 5,40 | 5,40 | 5,33 | ↔ | 5,35 | 5,35 | 5,30 | ↔ |

Fonte: Banco Central do Brasil.

| Indicadores do Mercado | 27/09/24 | Variação % | | | |
|--|------------|------------|--------|---------|----------|
| | | Na semana | No mês | No ano | 12 meses |
| NACIONAL | | | | | |
| Taxa de câmbio (R\$/US\$) | 5,43 | -1,39% | -3,08% | 11,88% | 7,73% |
| CDS Brasil 5 anos (em pontos) | 154,04 | -0,56% | 2,56% | 16,29% | -19,26% |
| Juros DI 30 dias (% a.a.) | 10,66 | 0,00% | 1,19% | -8,51% | -15,78% |
| Juros DI 1 ano (% a.a.) | 12,14 | 0,73% | 3,28% | 20,90% | 9,59% |
| Juros DI 5 anos (% a.a.) | 12,38 | -0,10% | 2,31% | 22,89% | 7,48% |
| Índice Ibovespa (em pontos) | 132.730,36 | 1,27% | -2,41% | -1,08% | 16,10% |
| IFNC (setor financeiro) | 13.529,53 | -0,28% | -4,74% | -1,99% | 21,82% |
| INTERNACIONAL | | | | | |
| Fed Funds (% a.a.) | 5,00 | 0,00% | -9,09% | -9,09% | -9,09% |
| T-NOTE - 2 anos (% a.a.) | 3,56 | -0,89% | -9,12% | -16,25% | -29,64% |
| T-NOTE - 10 anos (% a.a.) | 3,75 | 0,25% | -3,91% | -3,31% | -18,02% |
| Dollar Index | 100,38 | -0,34% | -1,30% | -0,94% | -5,50% |
| Índice S&P 500 (em pontos) | 5.738,17 | 0,62% | 1,59% | 20,30% | 33,46% |
| Índice de ações de bancos – EUA | 111,93 | -2,58% | -3,36% | 2,20% | 28,63% |
| Índice Euro Stoxx 50 | 5.067,45 | 4,02% | 2,21% | 12,08% | 21,77% |
| Índice de ações de bancos - Zona do Euro | 147,31 | 0,89% | 2,79% | 24,47% | 32,07% |
| Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$) | 71,98 | -3,37% | -8,65% | -6,57% | -24,53% |

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