



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Copom deve iniciar o ciclo de corte da taxa Selic

O principal destaque da semana é a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), cuja decisão será divulgada na noite de quarta-feira (2) e que deve iniciar o processo de flexibilização monetária. A dúvida é o tamanho do corte, com os economistas divididos entre 0,25 pp e 0,50 pp. Por enquanto, a maioria ainda espera um início mais cauteloso, com corte de 0,25 pp, diante das últimas sinalizações do Copom, do fato de que as expectativas de longo prazo ainda não estarem completamente ancoradas e a inflação de serviços e núcleos seguirem acima da meta. Por outro lado, as apostas em um corte de 0,50 pp vem crescendo em função da melhora do quadro macroeconômico (*upgrade* do *rating* soberano do Brasil pela Fitch) e inflacionário, como mostrou o último IPCA-15. Além da decisão, os agentes também estarão atentos aos próximos passos, observando se o comunicado dará (ou não) algum indicativo sobre o ritmo de queda esperado para a Selic nas próximas reuniões; em especial, no caso de um corte de apenas 0,25 pp, a dúvida é se haverá a indicação de aceleração para 0,5 pp em setembro. Outro ponto de atenção é que esta será a primeira reunião com a participação dos novos diretores do BCB, indicados pelo atual governo.

Na agenda de indicadores, destaque para o resultado da produção industrial de junho, que deve seguir sem dinamismo. O resultado será conhecido na terça-feira (1) e a expectativa é de estabilidade no mês, refletindo os fracos números do setor automotivo no mês. Assim, o setor deve fechar o 2º tri próximo a estabilidade novamente (+0,3%), reforçando os sinais de relativa estagnação do setor, pressionado pela política monetária restritiva e desaceleração global.

A semana também traz números do setor automotivo e das contas externas. A Fenabreve divulga os dados de emplacamento de veículos em julho na quarta-feira (2), que ainda devem mostrar algum impulso vindo do programa de incentivo do governo, embora modesto. Na terça (1), a Secex informa o resultado da Balança Comercial de julho, que deve mostrar novo superávit, de US\$ 8,0 bi no mês, embora um pouco abaixo do observado em jul/22 (US\$ 10,4 bi).

Na agenda corporativa, a semana dá sequência à rodada de divulgações dos balanços do 2T23 do setor bancário. O resultado do Bradesco sai na quinta (3) após o fechamento do mercado, com os analistas projetando um lucro líquido de R\$ 4,5 bi no trimestre, alta de 4,8% na margem mas queda de 36,3% na comparação anual, refletindo os menores gastos com PDD (ante o 1T23), mas em nível ainda bem acima do observado no mesmo período do ano passado. No mesmo dia, também serão conhecidos os números do Banco Pan. O quadro abaixo traz as datas e projeções do mercado para os bancos de capital aberto.

Na política, a semana marca o retorno dos trabalhos no Congresso, que deve dar prioridade à agenda econômica do governo. Na Câmara, a prioridade é a votação da versão final do arcabouço fiscal e do marco de garantias, que foram alterados pelo Senado. Já o Senado deve começar a discutir a reforma tributária sobre o consumo, além do projeto de reformulação do Carf, que restabelece o voto de desempate a favor da União.

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 2T23

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Bradesco	03/ago	4.483,6	4,8%	-36,3%
Pan	03/ago	218,0	26,6%	29,0%
Itaú	07/ago	8.636,7	2,4%	12,5%
Banco do Brasil	09/ago	8.736,9	2,2%	12,0%
BTG Pactual	09/ago	2.377,5	11,5%	15,0%
Pine	09/ago	-	-	-
BMG	10/ago	-	-	-
ABC	11/ago	197,2	3,8%	-2,2%
Inter	14/ago	28,3	16,8%	82,1%
Banrisul	14/ago	247,4	16,2%	8,6%
Nubank	15/ago	801,3	8,9%	-

Fonte: RI dos bancos. Projeção: Bloomberg.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

- Na agenda internacional, o destaque da semana será a divulgação dos dados do mercado de trabalho (*payroll*) de julho nos EUA, na sexta (4), que deve manter a percepção de resiliência do segmento. A expectativa é de criação de 200 mil vagas, similar ao dado observado em junho (+209 mil), mantendo a taxa de desemprego estável em 3,6%. Os agentes também ficarão atentos aos ganhos salariais médios, que devem desacelerar para 4,2% em 12 meses (ante 4,4% em jun/23), fato que tem contribuído para o alívio geral nos preços no país.
- Na Zona do Euro, hoje (31) pela manhã foram divulgados os dados preliminares de julho da inflação ao consumidor (CPI) e o resultado do PIB do 2º trimestre. O CPI desacelerou para 5,3% (ante 5,5% em jun/23), enquanto o núcleo ficou estável em 5,5%. Enquanto isso, o PIB cresceu 0,3% ante o trimestre anterior, ligeiramente acima das expectativas (+0,2%).
- A semana também traz as leituras finais dos índices PMIs das principais economias do globo (EUA, Zona do Euro e China) referente ao mês de julho. No geral, os dados devem mostrar moderação no ritmo de crescimento do setor de serviços, enquanto a indústria deve seguir com perspectiva negativa. Por fim, o Banco Central na Inglaterra (BoE), na quinta (2), deve elevar novamente a taxa de juro do país em 0,25 pp para 5,25% aa.
- 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
01/ago	Secex: Balança Comercial	Jul/23	US\$ 8,0 bi	US\$ 10,4 bi
01/ago	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Jun/23	0,0% m/m 0,0% a/a	0,3% m/m 1,9% a/a
02/ago	Reunião do Copom	-	13,50% aa	13,75% aa
02/ago	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Jul/23	-	6,4% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
31/jul	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jul/23 – prévia	5,3% a/a	5,5% a/a
31/jul	Zona do Euro	PIB	2º tri/23 – prévia	0,2% t/t-1	0,0% t/t-1
31/jul	China	PMI Caixin Manufatura	Jul/23	50,1 pts	50,5 pts
01/ago	Zona do Euro	PMI Manufatura	Jul/23 – final	42,7 pts	43,4 pts
01/ago	EUA	PMI / ISM Manufatura	Jul/23 – final	49,0 pts / 46,9 pts	46,3 pts / 46,0 pts
02/ago	EUA	ADP – Geração de Empregos no Setor Privado	Jul/23	183 mil	497 mil
02/ago	China	PMI Caixin Serviços	Jul/23	52,4 pts	53,9 pts
03/ago	Zona do Euro	PMI Serviços	Jul/23 – final	51,1 pts	52,0 pts
03/ago	EUA	PMI / ISM Serviços	Jul/23 – final	52,4 pts / 53,0 pts	54,4 pts / 53,9 pts
04/ago	Zona do Euro	Vendas no varejo	Jun/23	0,3% m/m	0,0% m/m
04/ago	EUA	Dados do Mercado de Trabalho – Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Jul/23	200 mil / 3,6%	209 mil / 3,6%

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Resultado do IPCA-15 amplia discussão sobre tamanho do corte da Selic

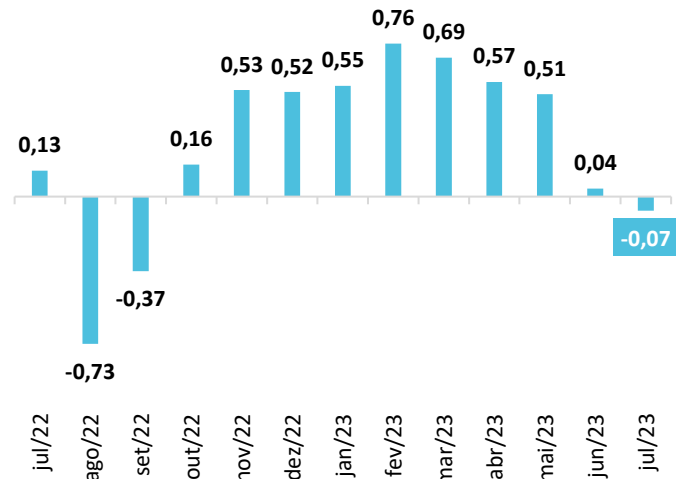
A prévia da inflação de julho (IPCA-15) recuou 0,07%, mais do que o esperado pelo mercado (-0,02%). Ainda, mostrou uma composição mais benigna, com desaceleração dos serviços e núcleos, além de uma inflação menos disseminada. Em 12 meses, o índice ficou em 3,19% (ante 3,40%). O resultado positivo ampliou a discussão sobre a possibilidade de um corte de 0,50 pp da taxa Selic na próxima reunião do Copom (2 de agosto), embora o cenário-base ainda seja de um corte de 0,25 pp.

O principal vetor de queda para a inflação no mês veio da energia elétrica (-3,45%), refletindo os descontos nas tarifas (bônus de Itaipu). A leitura também mostrou deflação (-2,34%) no preço do automóvel novo, impactado pelo programa de descontos, além de novo recuo dos preços dos alimentos no domicílio (-0,72%), com redução de preços de importantes itens da cesta, como carnes (-2,42%), leite longa vida (-2,50%) e óleo de soja (-6,14%). Na outra direção, o principal vetor de alta veio da gasolina (+2,99%), devido ao retorno integral da cobrança de impostos federais (PIS/Cofins) sobre o produto a partir de 1º de julho, que mais do que compensou a redução do preço pela Petrobras para as distribuidoras.

No geral, o IPCA-15 mostrou uma composição mais positiva, com desaceleração dos componentes mais inerciais e sensíveis à política monetária, como os serviços, que subiram 0,36% no mês (ante 0,56% em junho) e seguem em trajetória de desaceleração em 12 meses (de 6,1% para 5,6%), enquanto o índice de difusão ficou em apenas 48,0%, menor patamar desde jun/20. Com isso, é consenso que o Copom iniciará o processo de queda da taxa Selic a partir desta semana. A dúvida é a intensidade do corte. Pesam contra um início mais agressivo (0,50 pp) o fato das expectativas de inflação ainda estarem desancoradas (em torno de 3,5%) e a inflação de serviços e núcleos ainda rodarem pouco acima de 5,5%, bem acima da meta de 3%. Assim, a maioria dos analistas, até o momento, segue apostando num corte inicial mais cauteloso, de apenas 0,25 pp, aumentando a intensidade dos cortes a partir de setembro.

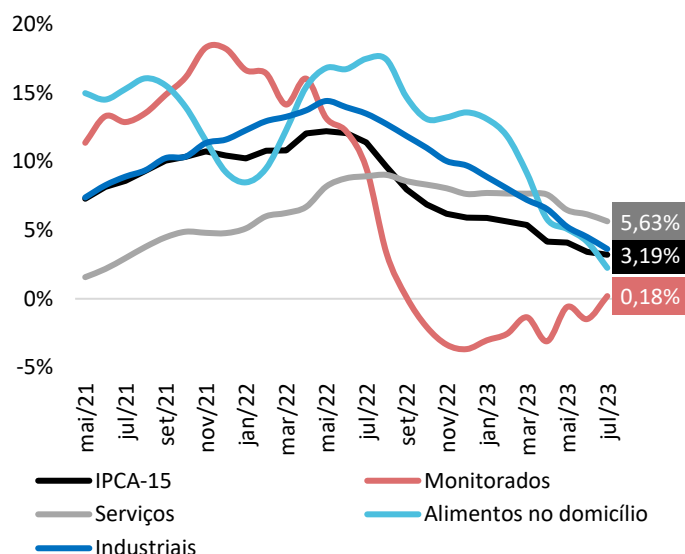
Na mesma direção, o IGP-M da FGV caiu 0,72% em julho, 4º mês seguido de deflação do índice, refletindo o recuo dos preços no atacado (-1,05%), que deve seguir contribuindo para a desinflação de itens industriais e alimentos no varejo. Em 12 meses, o índice ficou em -7,72% (ante -6,85%).

Quadro 1: IPCA-15 – Var.% mensal



Fonte: IBGE.

Quadro 2: IPCA-15 e Medidas Subjacentes Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.

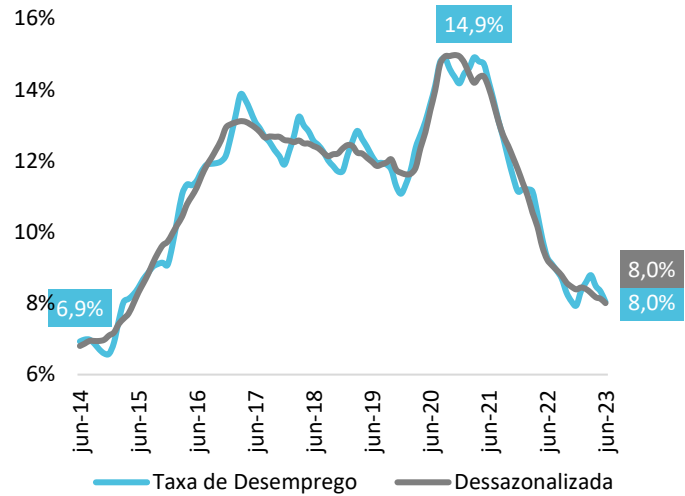
No mercado de trabalho, os números seguem vindo em tom positivo, sugerindo um mercado ainda aquecido. A taxa de desemprego, calculada pela PNAD do IBGE, encerrou o 2º trimestre em 8,0%, menor taxa para o período desde 2014 (6,9%). Frente ao trimestre anterior, o recuo foi de 0,8 pp, beneficiado, em parte, por questões sazonais, que pressionam a taxa no 1º trimestre. De toda forma, a taxa dessazonalizada (cálculo da Febraban) também recuou, ficando em 8,0% em junho (ante 8,1% em maio e 8,3% em março), reforçando as sinalizações de resiliência do mercado de trabalho.

A queda do desemprego no trimestre foi explicada pelo avanço da ocupação (+1,1%), que cresceu em maior intensidade do que a força de trabalho (+0,3%), reduzindo assim o pessoal desocupado (-8,3%). O aumento da ocupação foi liderado setor público (+3,8%), trabalhador doméstico (+2,6%) e informal (+2,4%) e, em menor grau, pelo setor privado formal (+0,2%). Além disso, houve aumento do rendimento real (+0,2%) e da massa salarial (+1,3%) no trimestre, que tem contribuído para sustentar o consumo das famílias.

Já no mercado formal, o Caged registrou geração líquida de 157,2 mil vagas em junho, um pouco abaixo do esperado pelo consenso (165,0 mil) e aquém do número de jun/22 (285,0 mil). A geração de vagas foi difusa entre os principais setores, embora todos mostrando arrefecimento ante o mesmo mês de 2022. Com o resultado, o setor formal atingiu a marca de 1,0 milhão de vagas criadas no 1º semestre e 1,65 milhão nos últimos 12 meses (ante 1,8 mi em maio). A expectativa é de que os números sigam positivos na segunda metade do ano, ainda que com alguma acomodação, encerrando o ano com criação de vagas formais entre 1,0 a 1,5 milhão e taxa média de desemprego na faixa dos 8%.

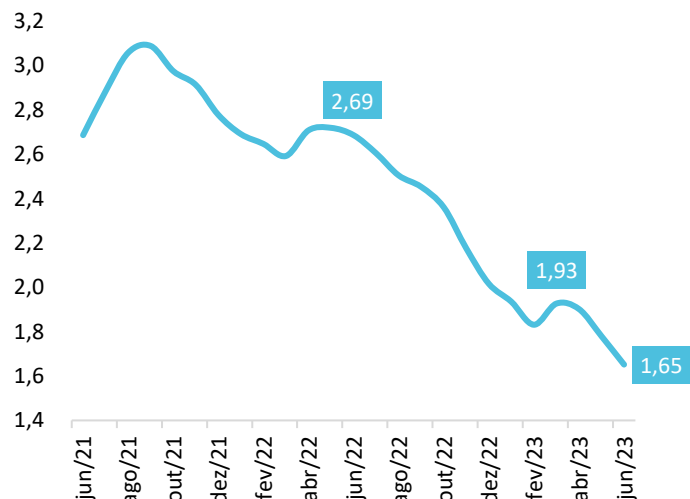
No âmbito fiscal, o governo central registrou déficit primário de R\$ 45,2 bilhões em junho, próximo do esperado (- R\$ 44,4 bi) e bem pior do que o resultado de jun/22 (+ R\$ 15,0 bi). A forte piora do resultado refletiu uma combinação de recuo real das receitas (-22,2%) e aumento das despesas (+4,9%). No caso das receitas, teve peso relevante a menor receita com concessões (-94,9%), uma vez que os ganhos de R\$ 27,5 bi com a desestatização da Eletrobrás fizeram parte das receitas no ano passado; e dividendos (-80,9%), tendo em vista que o BNDES distribuiu dividendos (R\$ 19,5 bi) em jun/22 e não o fez neste ano, além da Petrobras reduzir suas bonificações (de R\$ 7,2 bi para R\$ 3,5 bi). Já as demais receitas recuaram 1,8% (em termos reais, ante jun/22), puxadas pelo fraco desempenho do IR (-14,3%) e CSLL (-21,8%) em razão da menor lucratividade das empresas exportadoras de commodities (queda dos preços e valorização do Real).

Quadro 3: Taxa de Desemprego - %



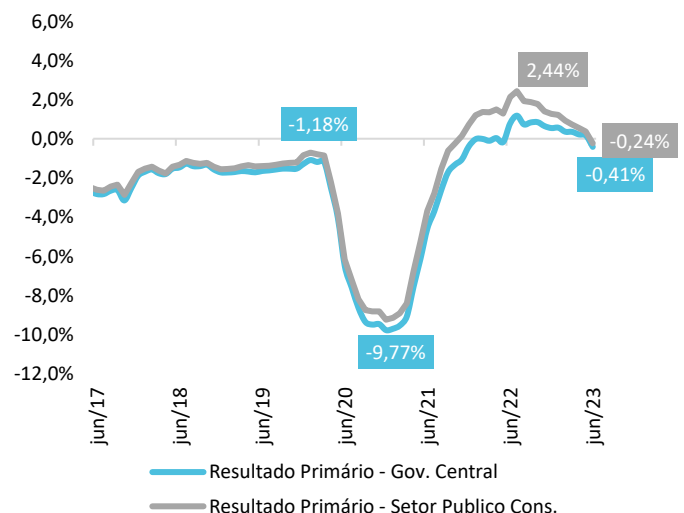
Fonte: PNAD Contínua/IBGE

Quadro 4: Geração de Vagas Formais – Saldo acumulado em 12 meses – em milhões



Fonte: Caged

Quadro 5: Resultado Primário do Governo Central e Setor Público - Em % do PIB



Fonte: Tesouro Nacional e BCB

Já as despesas foram pressionadas pelo aumento dos gastos com abono salarial e seguro desemprego (+96,6%), benefícios previdenciários (+13,4%), devido ao calendário de pagamento distinto do ano anterior; e, Bolsa Família (+95,4%). Em 12 meses, o Tesouro registrou déficit primário de R\$ 41,5 bi (ou 0,41% do PIB), revertendo o superávit que vinha sendo apresentado desde jun/22, tendência que deve se manter até o final do ano quando o déficit deve chegar aproximadamente a R\$ 100 bi (0,9% do PIB).

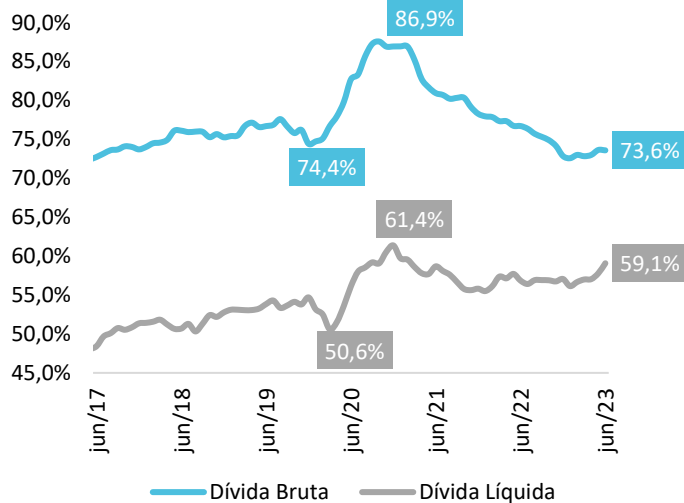
Seguindo no tema fiscal e conforme divulgado pelo BCB, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 48,9 bi em junho, um pouco pior do que o esperado (R\$ 46,4 bi) e revertendo o superávit apresentado no mesmo mês do ano passado (R\$ 14,4 bi). Como abordado acima, a forte piora é explicada pelo resultado mais fraco do governo central. Contudo, os entes regionais (- R\$ 0,9 bi ante R\$ +0,8 bi) e empresas estatais dependentes (- R\$ 1,5 bi ante +0,2 bi) também mostraram números mais fracos, mas em menor intensidade. Com isso, em 12 meses, o setor público consolidado também voltou a registrar déficit primário, de R\$24,3 bi (0,24% do PIB). Já a razão dívida bruta/PIB permaneceu inalterada em 73,6%, mas a tendência é que siga em alta ao longo do ano, para cerca de 76%, segundo o boletim Prisma Fiscal (elaborado pela SPE).

Em relação às contas externas, o saldo em transações correntes ficou deficitário em US\$ 843 mi em junho, revertendo o superávit de US\$ 266 mi observado em jun/22. Com o resultado, o déficit acumulado em 12 meses somou US\$ 50,0 bi (2,50% do PIB), um pouco acima do observado em maio (2,47% do PIB), mas ainda financiado com tranquilidade pelo fluxo de investimento direto no país (US\$ 80 bi). Assim, as contas externas seguem apresentando uma situação confortável, ajudando a explicar a apreciação do Real.

A piora na comparação interanual decorreu do aumento do déficit na balança de renda primária (US\$ 6,2 bi ante US\$ 3,4 bi), pressionada por menores receitas de lucros reinvestidos e maior despesa líquida com juros, refletindo as elevações das taxas de juros internacionais e o estoque da dívida externa (operações intercompanhia). Na outra ponta, houve ampliação do superávit da balança comercial (de US\$ 7,3 bi para US\$ 8,6 bi); e, redução no déficit na balança de serviços (US\$ 3,5 bi ante US\$ 4,2 bi), beneficiado por menores gastos com fretes (-29,9%), diante da normalização das cadeias globais.

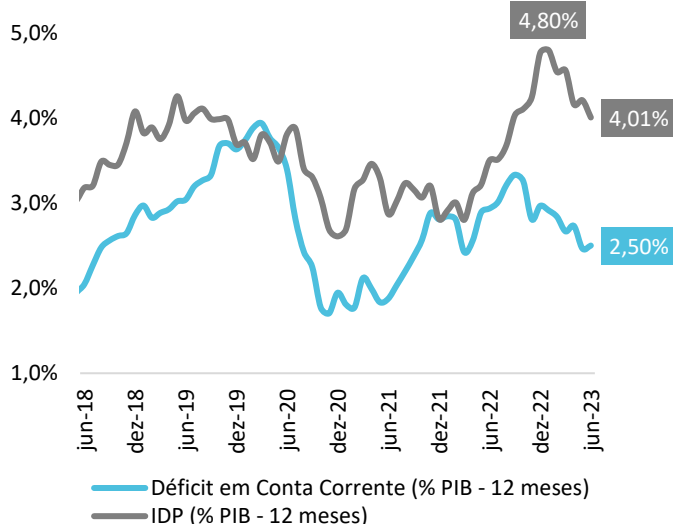
Quanto ao fluxo de capitais, os investimentos diretos no país (IDP) registraram ingresso líquido de US\$ 1,9 bi, abaixo do observado em jun/22 (US\$ 5,2 bi), mas acumulando entrada de 4,01% do PIB (US\$ 80,0 bi) em 12 meses. Já a entrada de capitais de portfólio somou US\$ 4,4 bi no mês e acumula ingresso líquido de US\$ 13,1 bi em 12 meses.

Quadro 6: Dívida Bruta e Líquida do Governo Geral – Em % do PIB



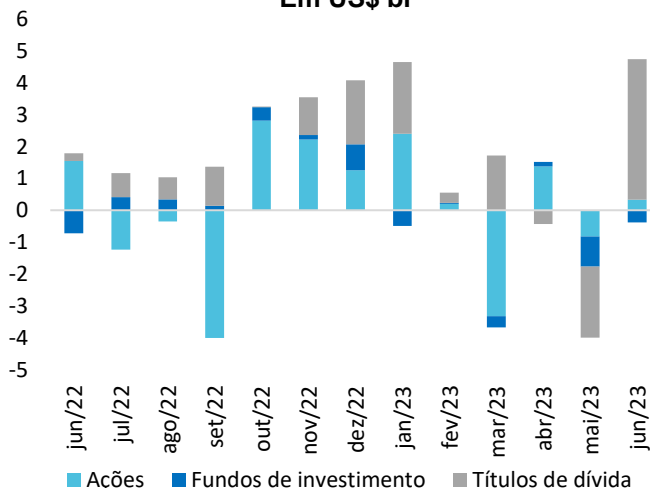
Fonte: BCB

Quadro 7: Déficit em Conta Corrente e IDP – Acumulado em 12 meses – % do PIB



Fonte: BCB

Quadro 8: Entrada de Capitais de Portfólio Em US\$ bi



Fonte: BCB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Fed e BCE elevam juros, enquanto atividade segue forte e inflação desacelera nos EUA

Os mercados internacionais voltaram a operar com viés de alta na última semana amparados na expectativa por um “pouso suave” na economia norte-americana (e global). Isso porque, os dados de atividade seguem mostrando números positivos, enquanto a inflação dá sinais de arrefecimento. Neste contexto, apesar da alta dos juros tanto pelo Fed, como pelo BCE na semana, em ambos os casos a expectativa é de que o ciclo de alta dos juros tenha chegado ao fim.

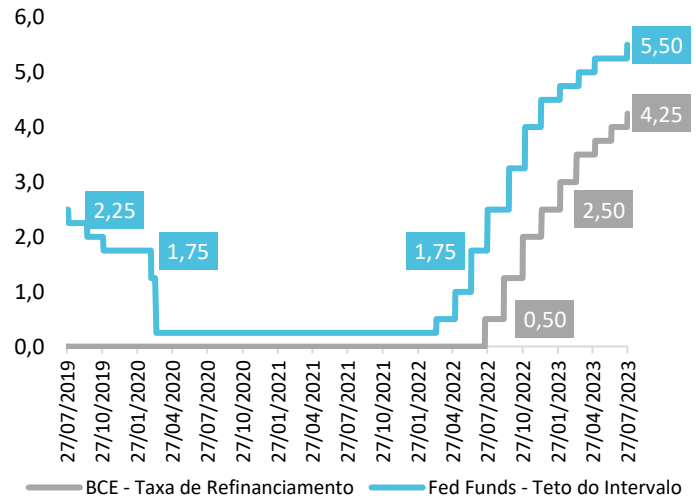
O Fed, conforme o esperado, subiu os juros em 0,25 pp levando os *Fed Funds* para o intervalo entre 5,25% e 5,50% aa. O Colegiado não se comprometeu em relação aos seus próximos passos, sendo que na coletiva pós-decisão, o presidente Jerome Powell reforçou que tomará as próximas decisões baseado nos dados a cada reunião. Mas, dada a leitura atual do cenário, a maior parte dos agentes entende que esta foi a última elevação de juros pelo Fed no atual ciclo.

Neste sentido, importante destacar o resultado da 1ª leitura do PIB dos EUA do 2º trimestre, que mostrou uma expansão anualizada de 2,4% (ou 0,6% na margem), acima do esperado (+1,8%) e do observado no 1T23 (+2,0%). O resultado deixou um *carry over* de 1,8% para o PIB norte-americano em 2023, já bem acima das projeções de crescimento do início do ano (0,5% a 1,0%). O mercado de trabalho forte e medidas governamentais voltadas para a indústria impulsionaram a demanda privada (+2,0 pp), com bom desempenho do consumo das famílias (+1,1 pp), especialmente de serviços, e dos investimentos fixos não residenciais (+1,0 pp).

Já a inflação dá sinais de moderação. O deflator de gastos pessoais (índice PCE) desacelerou, conforme aguardado, para uma alta de 3,0% em 12 meses (ante +3,8%). O núcleo, por sua vez, caiu mais do que o esperado (de +4,6% para +4,2%), reforçando as apostas no fim do processo de alta dos juros pelo Fed.

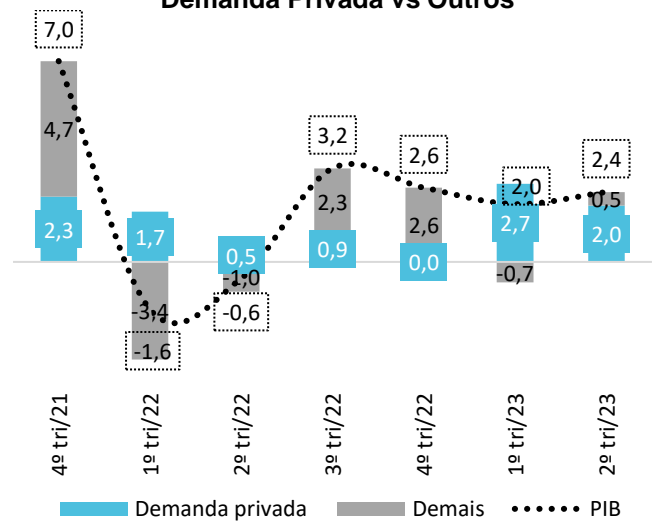
Na Europa, o BCE também elevou, sem surpresas, os juros em 0,25 pp, com a taxa de juros de referência chegando a 4,25% aa. De forma similar ao Fed, Christine Lagarde, presidente da autoridade monetária, não se comprometeu com novas altas, deixando em aberto as próximas decisões do BCE, apontando que a atividade da região dá sinais de arrefecimento em função do aperto monetário. O comunicado foi considerado “dovish” e levou o mercado a apostar que o ciclo de alta dos juros na região também chegou ao fim, surpreendendo parte dos agentes, o que ajudou a enfraquecer o euro ante o dólar na semana.

Quadro 9: Fed Funds Rate (Fed) e Taxa de Refinanciamento (BCE) – Em % aa



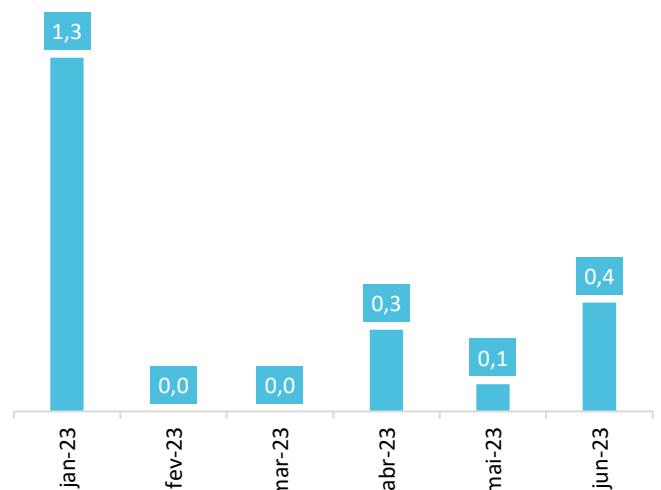
Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: EUA – Decomposição do PIB Demanda Privada vs Outros



Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: EUA – Gastos Pessoais em termos reais Var. % m/m



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

Crédito segue em trajetória de acomodação, enquanto juros e inadimplência mostram alívio

O saldo total da carteira de crédito atingiu R\$ 5,4 trilhões em junho, com crescimento de apenas 0,1% no mês. O ritmo de expansão anual da carteira seguiu acomodando, de 10,6% para 8,9%, menor patamar em 3 anos. De toda forma, tal movimento já era esperado e decorre da política monetária restritiva, arrefecimento da atividade e aumento da inadimplência.

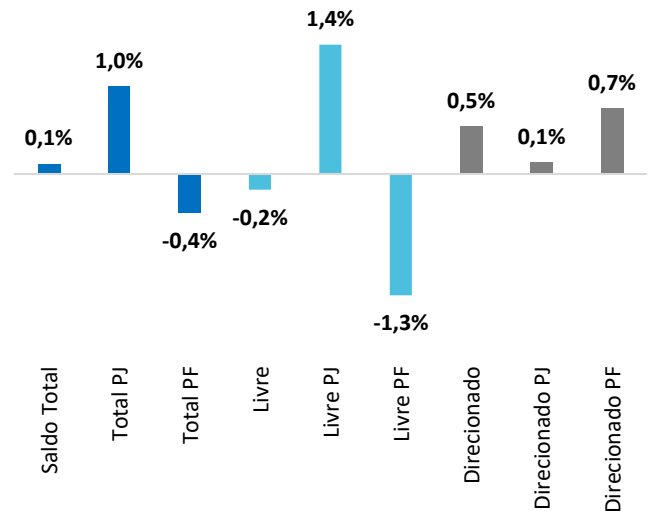
O ligeiro crescimento no mês foi sustentado pelo crédito destinado às empresas (+1,0%), especialmente nas operações com recursos livres, que mostrou expansão de 1,4% e recuperou as quedas apresentadas nos últimos dois meses. O resultado foi impulsionado pela modalidade de descontos de duplicatas e recebíveis (+9,2%). Além da sazonalidade positiva de fim de trimestre, a leitura também sinaliza alguma normalização do produto (risco sacado), bastante afetado pelo “caso Americanas” no início do ano. Na outra ponta, a linha de capital de giro, principal modalidade da carteira PJ, recuou pelo oitavo mês seguido (-0,7%), reforçando a leitura de menor dinamismo do crédito livre às empresas, que responde às condições financeiras mais apertadas. Já a carteira direcionada (+0,1%) foi impulsionada pelos programas públicos (+0,5%) e financiamentos com recursos do BNDES (+0,3%).

O crédito às famílias, por sua vez, retraiu 0,4% em junho. A queda foi puxada pela carteira livre (-1,3%), com recuo disseminado entre as principais linhas, refletindo os níveis elevados de endividamento e inadimplência das famílias, além de alguma acomodação do consumo. A exceção foi a modalidade de aquisição de veículos (+0,7%), beneficiada pelo programa de descontos do governo, que impulsionou as vendas no mês. Já a carteira PF direcionada cresceu 0,7%, beneficiada pela resiliência dos financiamentos imobiliários (+0,5%) e alguma retomada do crédito rural (+1,5%), embora ainda no aguardo para os novos recursos do Plano Safra (a partir de julho).

Em 12 meses, a leitura de junho deu continuidade a trajetória de desaceleração da carteira (de 10,6% para 8,9%) puxada pelo crédito livre (de 8,3% para 6,3%), mais sensível ao ciclo econômico. A acomodação do crescimento da carteira livre prosseguiu tanto entre as empresas (que passou de 1,9% para 1,1%) quanto para as famílias (de 13,5% para 10,6%), embora com esta ainda mantendo um ritmo elevado de expansão. No caso do crédito direcionado, os estímulos via programas públicos (+20,8%) seguem impulsionando a carteira PJ (+8,1%), o que tem gerado alguma substituição do crédito livre/mercado de capitais em direção ao direcionado, enquanto a carteira PF mantém um bom ritmo de expansão (+15,7%), sustentado pela forte desempenho do crédito rural (+28,0%) e resiliência do crédito imobiliário (+11,5%).

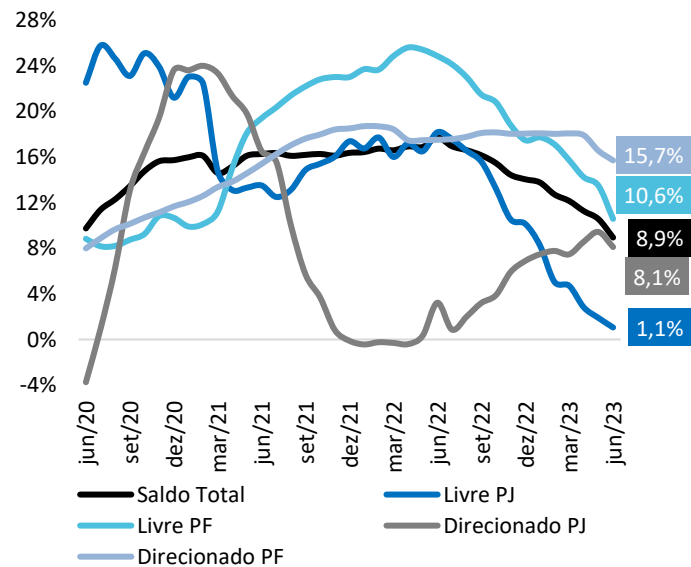
CRÉDITO / BANCOS

Quadro 12: Saldo – Var.% mensal – Jun/23



Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Já o volume total de concessões mostrou novo avanço (+0,9%), considerando os ajustes sazonais e de inflação, registrando o segundo avanço mensal seguido (após avançar 1,4% em maio). O crescimento foi novamente liderado pelas operações com as empresas (+3,1%), notadamente com recursos livres (+6,5%), que têm sinalizado alguma recuperação após os eventos negativos envolvendo o segmento corporativo no início do ano, embora ainda num patamar contido. No caso das operações direcionadas (-1,8%), a forte expansão dos financiamentos com recursos do BNDES (+34,2%) foi mitigada pelo menor aporte via programas públicos (-23,1%).

Para as famílias, o volume de novos empréstimos também cresceu em junho (+0,5%). Houve ligeira alta das operações com recursos livres (+0,6%) e uma recuperação mais forte na carteira direcionada (+4,6%), influenciada pela base mais fraca de comparação. Neste caso, o volume mais contido dos últimos meses reflete o esgotamento dos recursos do Plano Safra, que deve voltar com força a partir de julho.

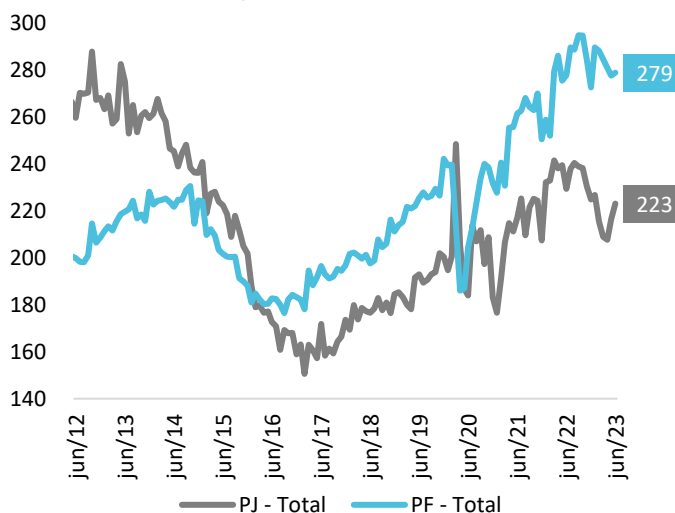
Em relação às condições de financiamento, as taxas de juros caíram de maneira generalizada em junho. A taxa média do SFN interrompeu a sequência de alta e recuou 0,8 pp no mês, para 31,7% aa. O movimento foi beneficiado pelo fechamento da curva de juros no mês, refletindo a melhora do cenário no âmbito fiscal (aprovação do novo arcabouço). Os spreads também caíram, mas de maneira mais modesta (-0,1 pp).

Vale destacar que, segundo o chefe de departamento de Estatísticas do Banco Central, a redução da taxa média no mês foi inteiramente devido ao “efeito taxa”, com impacto de -0,9 pp no mês, enquanto o “efeito saldo”, relacionado à composição das carteiras, contribuiu para alta de 0,1 pp. Ou seja, o ganho de participação das linhas mais arriscadas, impediu uma queda ainda maior da taxa média do SFN.

No mês, a taxa média da carteira com recursos livres caiu 0,8 pp, com queda de mesma magnitude observada nas taxas de juros das carteiras PF (para 59,1% aa) e PJ (para 23,1% aa). Para as famílias, destaque para as recuos das taxas do cartão rotativo (-16,7 pp), não consignado vinculado à composição de dívidas (-2,2 pp) e veículos (-1,3 pp). Para as empresas, foram observadas quedas importantes nas modalidades de capital de giro (-1,1 pp) e desconto de duplicatas (-1,0 pp).

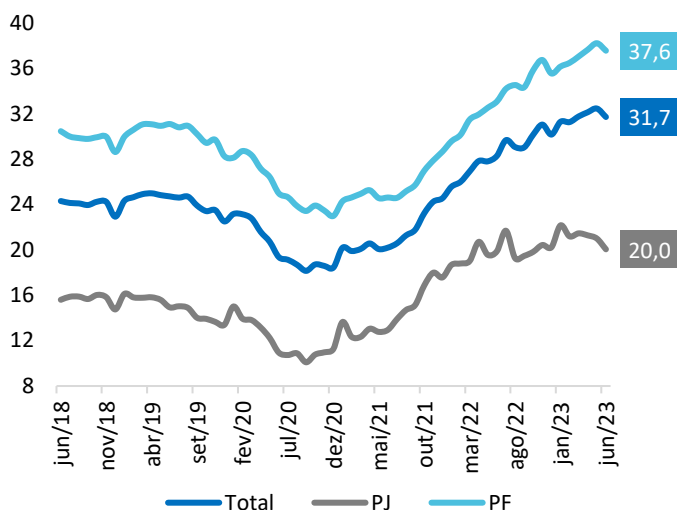
No caso das operações direcionadas, a taxa média da carteira recuou 0,4 pp, para 12,0% aa. O maior recuo ocorreu nas taxas das operações destinadas às empresas (-1,4 pp, para 11,9% aa), liderada pelo recuo da taxa praticada nos financiamentos com recursos do BNDES (-1,8 pp). No caso da carteira PF, a taxa média recuou 0,2 pp, para 12,0% aa.

Quadro 14: Volume de Concessões – Em R\$ bi
Série com ajuste sazonal e deflacionada



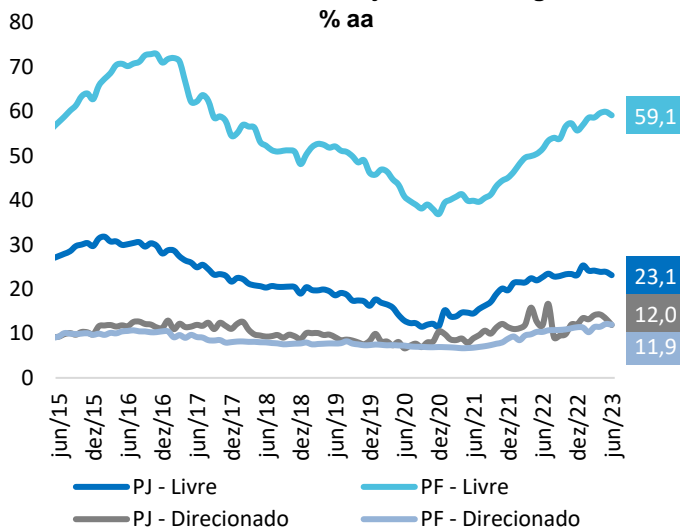
Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa de juros – Total, PF e PJ
Média do SFN – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa média de juros – Por segmento
% aa



Fonte: Bacen

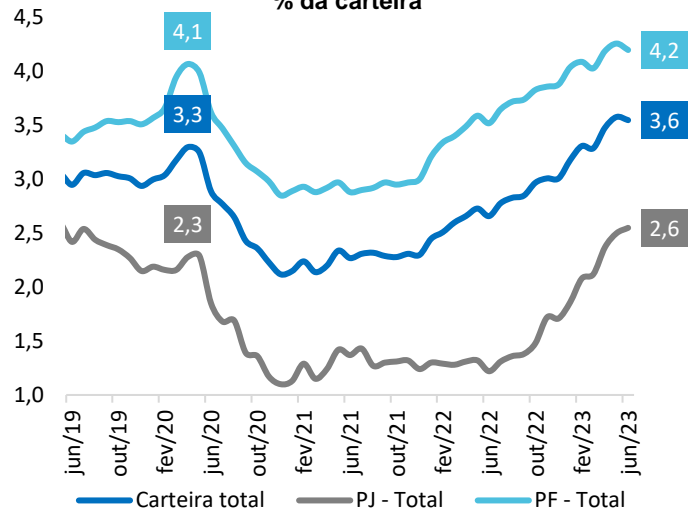
Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema também interrompeu a sequência de alta, ficando estável em junho, em 3,6%. Tal comportamento sugere que o processo de alta do indicador parece estar chegando ao fim, percepção reforçada pelo índice de atraso (15-90 dias), que é uma prévia da inadimplência, e mostrou queda de 0,16 pp no mês, de forma disseminada entre as diversas carteiras no mês.

O destaque foi a manutenção da inadimplência da carteira PF Livre em 6,3%, que vem sendo a principal fonte de preocupação diante da trajetória persistente de alta. Ainda que algumas modalidades tenham pressionado o indicador para cima, como o crédito pessoal vinculado a dívidas (+0,9 pp) e o cartão parcelado (+1,2 pp), a maioria apresentou queda, com destaque para o cartão rotativo (-4,4 pp). O cenário de desaceleração da inflação, mercado de trabalho ainda em expansão (sustentando a renda) e queda nos juros, contribui para uma melhora da situação financeira das famílias e assim estabilizar ou mesmo reduzir os índices de inadimplência no segmento, sugerindo que este possivelmente tenha atingido o seu pico.

Já a inadimplência PJ subiu 0,1 pp (para 2,6%), puxado pela carteira livre (+0,1 pp, para 3,1%). Neste caso, a alta segue pressionada pela deterioração da linha descontos de duplicatas (+0,5 pp), em função dos atrasos relacionados ao caso Americanas, que atingiram 90 dias. Na carteira PJ, a percepção é que o ciclo de inadimplência ainda está um pouco atrasado e pode seguir em alta no 3T23.

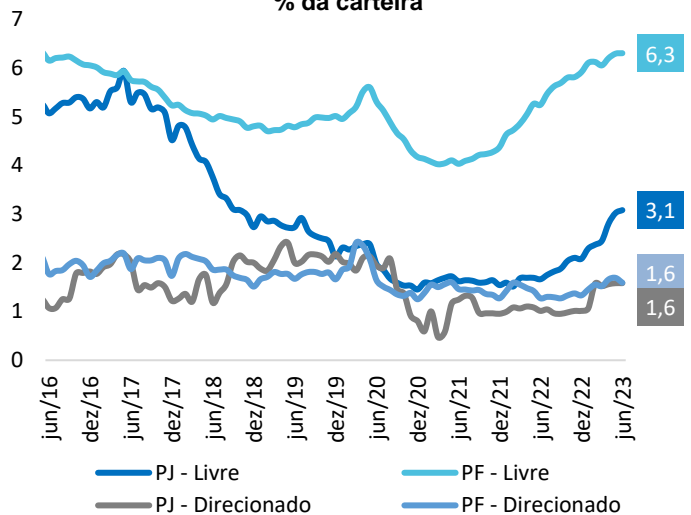
No geral, a leitura seguiu mostrando uma acomodação do ritmo de expansão anual da carteira, embora com algumas sinalizações positivas. O volume de concessões voltou a crescer, especialmente entre as empresas, indicando alguma normalização do segmento. Tal movimento pode ganhar força com a queda dos juros, já observada em junho, e que deve continuar, em resposta ao iminente início do ciclo de flexibilização monetária. Os impactos do programa Desenrola, que possibilita o alívio financeiro de diversas famílias, também pode contribuir positivamente para a dinâmica do crédito. A manutenção da taxa de inadimplência, especialmente da carteira PF Livre, foi outra novidade positiva. Com isso, a expectativa é de que o crescimento do crédito (em base anual) se estabilize próximo ao ritmo atual (entre 7% a 9%) ao longo do segundo semestre. Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 17: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



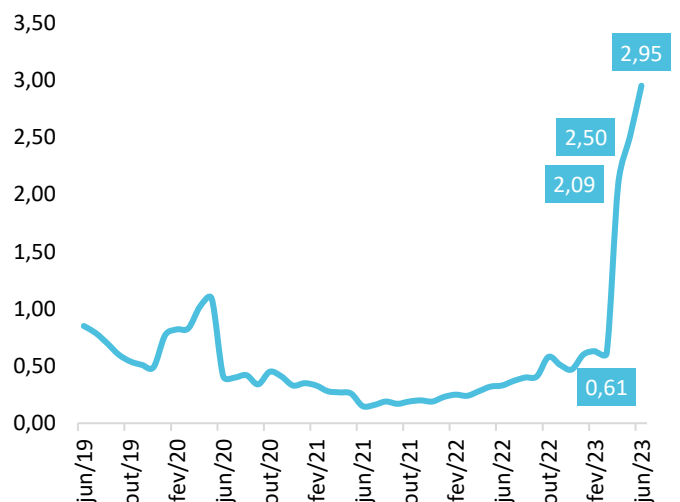
Fonte: Bacen

Quadro 18: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – % da carteira



Fonte: Bacen

Quadro 19: Taxa de inadimplência (> 90 dias) – em % Desconto de Duplicatas e Recebíveis



Fonte: Bacen

Resultado Corporativo 2º Tri/23 Santander

CRÉDITO / BANCOS

O Santander registrou um lucro líquido gerencial de R\$ 2,3 bilhões no 2º trimestre de 2023, alta de 5,5% ante o trimestre anterior e queda de 44,7% no comparativo anual. O resultado veio ligeiramente abaixo do esperado pelo mercado (R\$ 2,5 bi), com o ROE atingindo 11,2%, subindo 0,7 pp no tri, mas ainda bem abaixo do obtido no 2T22 (20,8%).

O resultado do 2T23 incluiu uma série de eventos não recorrentes, mas cujo efeito líquido foi praticamente nulo no resultado do trimestre. O banco reconheceu R\$ 2,7 bilhões em passivos fiscais referente ao julgamento já finalizado pelo STF em relação à cobrança de PIS/Cofins sobre as receitas de intermediação financeira entre 2000 e 2014. Por outro lado, o banco reverteu provisão extraordinária de PDD no valor de R\$ 1,5 bi. Com isso, o banco desfez parte do movimento que havia feito no 1T23, quando havia revertido a provisão referente ao PIS/Cofins em R\$ 4,2 bi e reforçado sua PDD no mesmo montante. Por fim, neste 2T23, o banco também registrou um impacto positivo de R\$ 1,1 bi em função da venda de 40% na participação da Webmotors, mas ainda não considerou a parceria, recém anunciada, com a Sodexo.

Quanto ao resultado, a melhora no comparativo trimestral veio especialmente em função da queda da PDD (-11,6%), mesmo sem desconsiderar a reversão extraordinária. Outro ponto positivo foi a melhora da margem financeira (+3,3%) que contou com maiores volumes de crédito; e, um resultado com o mercado, que apesar de negativo (R\$ -843 mi) foi melhor que o do 1T23 (R\$ -1.170 mi).

As receitas com serviços subiram 2,4%, beneficiadas pelo desempenho da colocação de títulos (+19,4%) e seguros (+5,1%), e em menor grau, com cartões (+1,5%). Do lado das despesas, houve alta de 1,0% ante o 1T23, em função de maiores gastos administrativos (+2,4%), onde pesaram as despesas com serviços de terceiros (+5,8%).

A carteira de crédito ampliada do Santander subiu 2,0% no trimestre e 10,6% em 12 meses, atingindo R\$ 617,2 bi. A expansão anual foi puxada pelo segmento PJ (+8,7%), liderada por grandes empresas (+9,7%). Já a expansão da carteira destinada às famílias (+6,5%) foi liderada por linhas mais seguras (com garantia), como consignado (+13,1%) e veículos (+12,9%), enquanto linhas também relevantes, mas mais arriscadas, como cartão de crédito (+2,8%) e crédito pessoal (+1,5%), registraram expansões mais contidas.

Por fim, a inadimplência (acima de 90 dias) subiu 0,2 pp no trimestre, atingindo 3,3% da carteira total, puxada pela carteira PF (de 4,5% para 4,8%). Já a inadimplência da carteira PJ se manteve estável em 1,4%. Por outro lado, os atrasos (entre 15 e 90 dias) caíram de 4,5% para 4,2%, especialmente em função da melhora (de 6,5% para 5,9%) na carteira PF, e de forma mais contida na PJ (de 1,9% para 1,8%), sinalizando uma melhora à frente dos índices de inadimplência (acima de 90) da instituição.

Quadro 20: Resultado 2T23 – Santander

Banco Santander - R\$ Mi	2T22	1T23	2T23	Var. %	
				Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	986.589	1.049.270	1.096.717	4,5%	11,2%
TVM	245.858	240.908	273.475	13,5%	11,2%
Depósitos	415.107	429.480	439.297	2,3%	5,8%
Patrimônio Líquido	80.335	82.701	84.037	1,6%	4,6%
DRE¹					
Margem Financeira Bruta	12.775	13.145	13.579	3,3%	6,3%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-5.745	-6.765	-4.530	-33,0%	-21,2%
Receitas com serviços e tarifas	4.882	4.699	4.810	2,4%	-1,5%
Despesas de pessoal	-2.390	-2.778	-2.765	-0,5%	15,7%
Despesas administrativas	-3.042	-3.134	-3.209	2,4%	5,5%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	-445	-2.281	-3.261	42,9%	632,7%
IR/CSLL	-749	273	334	22,4%	-144,5%
Lucro/Prejuízo do período ²	4.084	2.140	2.259	5,5%	-44,7%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹					
ROAE	20,8%	10,6%	11,2%	0,7 pp	-9,6 pp
ROAA	1,7%	0,8%	0,8%	0,0 pp	-0,9 pp
Índice de eficiência	33,9%	40,8%	42,9%	2,1 pp	9,0 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito	468.538	500.314	499.298	-0,2%	6,6%
PF	215.185	228.735	229.104	0,2%	6,5%
PJ	186.458	204.447	202.680	-0,9%	8,7%
PMEs	59.066	62.784	62.955	0,3%	6,6%
Grandes empresas	127.392	141.663	139.725	-1,4%	9,7%
Financiamento ao consumo	66.894	67.133	67.515	0,6%	0,9%
Carteira de crédito ampliada ³	557.889	605.061	617.215	2,0%	10,6%
Estoque de provisão p/ liquid. duvidosa	30.342	38.481	35.470	-7,8%	16,9%
Provisão adicional de PDD	2.989	3.763	2.409	-36,0%	-19,4%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	1,0%	1,1%	0,7%	-0,4 pp	-0,3 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	5,4%	6,4%	5,7%	-0,6 pp	0,3 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	2,9%	3,2%	3,3%	0,2 pp	0,4 pp
Cobertura > 90 dias	223,9%	244,1%	213,8%	-30,3 pp	-10,2 pp
Índice de Basileia	13,8%	13,8%	13,5%	-0,3 pp	-0,3 pp

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



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	28/07/23	21/07/23	30/06/23	Viés	28/07/23	21/07/23	30/06/23	Viés
IPCA (%)	4,84	4,90	4,98	▼	3,89	3,90	3,92	▼
PIB (% de crescimento)	2,24	2,24	2,19	↔	1,30	1,30	1,27	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,00	12,00	12,00	↔	9,25	9,50	9,50	▼
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	4,91	4,97	5,00	▼	5,00	5,05	5,08	▼

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	28/07/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,73	-1,05%	-1,11%	-10,38%	-8,69%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	163,89	-6,32%	-7,25%	-35,49%	-41,60%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,33	-0,49%	-2,33%	-2,36%	-1,44%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	11,27	-1,33%	-3,32%	-15,97%	-18,37%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,56	0,18%	1,56%	-16,34%	-17,49%
Índice Ibovespa (em pontos)	120.187,11	-0,02%	1,78%	9,53%	17,15%
IFNC (setor financeiro)	12.288,75	-2,09%	0,53%	19,85%	26,73%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	4,76%	4,76%	22,22%	120,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,87	0,77%	-0,43%	10,14%	70,30%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	3,95	3,02%	2,97%	1,96%	47,64%
Dollar Index	101,62	0,55%	-1,25%	-1,84%	-4,45%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.582,23	1,01%	2,96%	19,34%	12,52%
Índice de ações de bancos – EUA	102,22	5,06%	17,94%	-10,40%	-11,93%
Índice Euro Stoxx 50	4.466,50	1,71%	1,53%	17,74%	22,30%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	113,66	1,67%	5,88%	18,57%	45,05%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	84,99	4,84%	13,47%	-1,07%	-20,67%

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