



AGENDA DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
03/nov	Secex: Balança Comercial	Out/21	US\$ 2,4 bi	US\$ 4,3 bi
03/nov	Fenabreve: Emplacamentos de Veículos	Out/21	-	-25,3% a/a
03/nov	Ata do Copom	-	-	-
04/nov	IBGE: Produção Industrial	Set/21	0,0% m/m -3,8% a/a	-0,7% m/m -0,6% a/a

Fonte: Bloomberg.

Política Fiscal segue no foco dos agentes com votação da PEC dos Precatórios

Após a postergação da votação da PEC dos Precatórios na última semana, em função do baixo quórum para aprovar uma emenda constitucional, o presidente da Câmara, Arthur Lira, marcou para esta quarta-feira (3), a votação da medida no Plenário da casa. Vale lembrar que, por se tratar de uma PEC, a proposta precisa do voto favorável de 308 (3/5) deputados, além de ser votada em dois turnos. Embora o governo aposte suas fichas na aprovação da medida para abrir espaço (próximo a R\$ 90 bi) no orçamento em 2022, e assim, acomodar despesas adicionais com o Auxílio Brasil e o aumento da verba para emendas parlamentares, a proposta é bastante controversa, pois, fragiliza o atual arcabouço fiscal brasileiro. Isso porque, além de adiar o pagamento de dívidas judiciais, também altera a forma de cálculo do teto de gastos para o ano seguinte. Caso não seja aprovada, o governo poderá decretar novo estado de calamidade, para possibilitar a abertura de créditos extraordinários para bancar tais despesas (assim como feito em 2020 e 21). De toda forma, a mensagem dos mercados é que a credibilidade fiscal foi abalada, e seria importante o governo encontrar uma alternativa para recompor ao menos em parte a sua credibilidade. Caso não consiga e a depender da solução a ser encontrada, poderemos ter nova rodada de depreciação dos ativos domésticos.

Na agenda econômica, destaque para a ata da última reunião do Copom, que será divulgada nesta quarta (3). Na decisão, o colegiado elevou a taxa Selic em 1,5 pp, para 7,75% aa, e sinalizou novo ajuste da mesma magnitude na próxima reunião (7 e 8 de dezembro). No entanto, parte dos analistas interpretou que o conteúdo da decisão foi bastante sucinto sobre o quadro fiscal. Assim, a expectativa é que os membros da diretoria do BCB explorem mais tal tópico, e sinalizem suas implicações para a evolução da economia e da política monetária.

Entre os indicadores, o principal dado que será conhecido na semana, na quinta-feira (4), é o resultado da produção industrial de setembro, que deve mostrar estabilidade no mês, após uma sequência negativa de 3 meses. Com isso, o setor deve registrar contração de 1,5% no 3º trimestre. Um dia antes, a Fenabreve divulga o dado de emplacamento de veículos de outubro, que deve seguir mostrando um panorama desafiador para o setor, em função da escassez de insumos. Ainda entre os indicadores, também na quarta (3), a Secex apresenta os dados da balança comercial de outubro, cuja expectativa do consenso é de superávit de US\$ 2,4 bi no mês.

Por fim, ao longo da semana, continuará a divulgação dos balanços do 3º trimestre. No setor bancário, o Itaú e o Pan apresentarão seus resultados na quarta (3), e o Bradesco e o ABC, na quinta (4). Em geral, a expectativa é que as IFs mostrem ligeira melhora do resultado na margem, em razão da retomada da atividade e expansão do crédito. Na comparação anual, a alta deve ser expressiva, em especial, devido à baixa base de comparação.

Quadro 1: Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro das IFs com Capital Aberto para o 3T21

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 3T21	T/T-1 %	T/T-4 %
Itaú	03/nov	R\$ 6,6 bi	1,2%	31,7%
Pan	03/nov	R\$ 209,3 mi	3,6%	23,0%
Bradesco	04/nov	R\$ 6,4 bi	0,7%	26,5%
ABC	04/nov	R\$ 142,0 mi	4,2%	93,3%
Banco do Brasil	08/nov	R\$ 4,6 bi	-8,2%	32,9%
BTG Pactual	09/nov	R\$ 1,5 bi	-10,8%	50,9%
Pine	10/nov	-	-	-
Banrisul	10/nov	R\$ 237,4 mi	-15,8%	101,2%
BMG	11/nov	-	-	-

Fonte: RIs dos bancos. Projeção: Bloomberg.



AGENDA DA SEMANA

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
31/out	China	PMI Caixin Manufatura	Out/21	50,0 pts	50,0 pts
01/nov	EUA	PMI / ISM Manufatura	Out/21	59,2 pts / 60,5 pts	60,7 pts / 61,1 pts
02/nov	Zona do Euro	PMI Manufatura	Out/21	58,5 pts	58,6 pts
02/nov	China	PMI Caixin Serviços	Out/21	53,1 pts	53,4 pts
03/nov	EUA	ADP - Geração de Empregos no Setor Privado	Out/21	400 mil	568 mil
03/nov	EUA	Reunião de Política Monetária do Fomc	-	0,0% a 0,25% aa	0,0% a 0,25% aa
03/nov	EUA	PMI / ISM Serviços	Out/21	58,2 pts / 62,0 pts	54,9 pts / 61,9 pts
04/nov	Zona do Euro	PMI Serviços	Out/21	54,7 pts	56,4 pts
05/nov	Zona do Euro	Vendas no Varejo	Set/21	0,2% m/m	0,3% m/m
05/nov	EUA	Dados do Mercado de Trabalho - Geração de Vagas de Emprego / Taxa de Desemprego	Out/21	450 mil / 4,7%	194 mil / 4,8%

Fonte: Bloomberg

Fomc deve anunciar *tapering* em semana com dados de emprego nos EUA

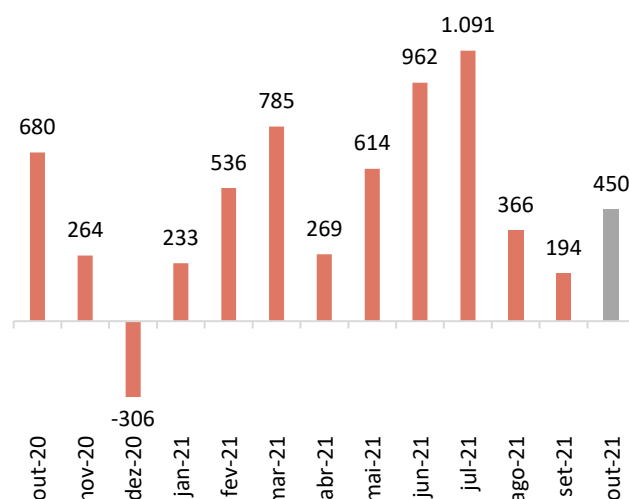
O destaque da agenda internacional ficará por conta da reunião de política monetária do Fomc/Fed nesta quarta-feira (3), onde o mercado aguarda o anúncio do início do processo de redução de compras de ativos (*tapering*) pela instituição. Desde o início da pandemia, o Fed tem comprado US\$ 120 bi em ativos por mês, para dar suporte e liquidez aos mercados. A expectativa é que tal volume seja reduzido em cerca de US\$ 10 a 15 bi por mês, encerrando o processo de compras até meados de 2022. Na última reunião, realizada em setembro, o Comitê anunciou que caso houvesse progresso em direção às metas de inflação e emprego o anúncio seria feito. A inflação continua em patamares elevados e o emprego segue em recuperação, o que justificaria a redução dos estímulos monetários.

Neste contexto, na sexta-feira (5), serão conhecidos os dados de outubro do mercado de trabalho, cuja expectativa do consenso é de geração de 450 mil vagas no mês, acelerando ante o dado de setembro (194 mil). Além disso, a expectativa é que a taxa de desemprego registre ligeira queda, de 4,8% para 4,7%. Hoje (1), serão conhecidos os índices PMI e ISM do setor manufatureiro dos EUA, que devem recuar, refletindo os problemas de escassez de mão de obra e gargalos de oferta. Na quarta (3), será a vez dos indicadores para o setor de serviços, cujo resultado pode surpreender, assim como a prévia, que apresentou alta devido ao aumento da demanda.

Na Zona do Euro, serão divulgados os índices PMI do setor manufatureiro e de serviços durante a semana, na terça (2) e quinta-feira (4), respectivamente. A expectativa é que ambos os índices mostrem alguma acomodação, sinalizando desaceleração da recuperação. Na sexta-feira (5) o bloco europeu conhecerá as vendas no varejo do mês de setembro, que devem apresentar modesta alta, de 0,2%.

Por fim, na China, foi divulgado na noite de ontem o indicador PMI Caixin da manufatura de outubro, que apresentou leve alta com relação ao mês anterior (50,6 pts ante 50,0 pts). Durante a semana, o país conhecerá o mesmo indicador para o setor de serviços, também para o mês de outubro, onde, diferente do setor industrial, é esperada alguma acomodação da atividade no mês.

Quadro 2: EUA – Geração de Vagas de Emprego
Em milhares



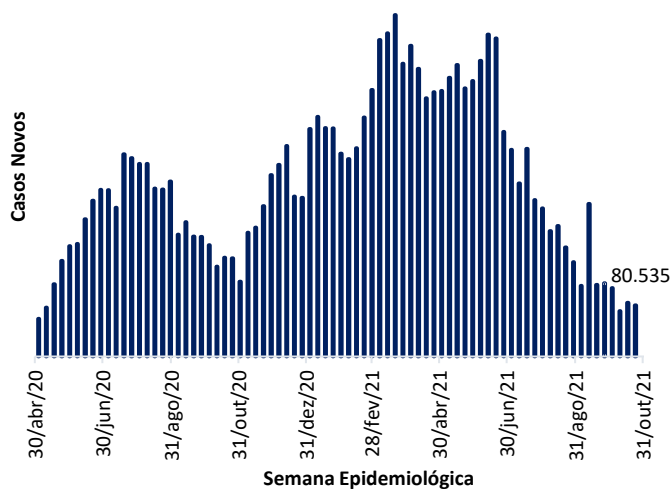
Fonte: Bloomberg.

Covid-19 - Acompanhamento

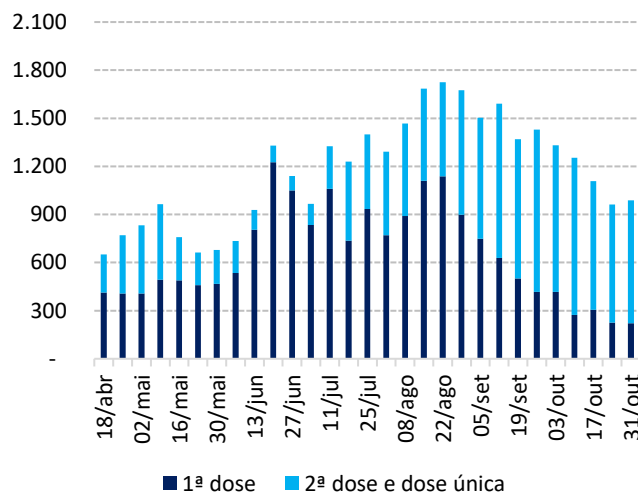
Os números da Covid-19 no Brasil seguiram em leve tendência de melhora na última semana, reforçando o quadro de maior controle da doença no país. Foram registrados 80,5 mil novos casos na última semana epidemiológica, queda de 5,1% ante a semana anterior, que havia apresentado certo repique com relação à semana encerrada no último dia 17 de outubro. O resultado da última semana equivale a uma média móvel (7 dias) de 11,6 mil novos casos por dia. O número de óbitos foi de 2.237 na última semana epidemiológica, menor valor desde maio de 2020 e uma queda de 3,0% ante a semana anterior. O resultado corresponde a uma média móvel (7 dias) de 311 óbitos por dia.

Quanto à vacinação, o país atingiu a marca de 54,3% da população totalmente imunizada, após ter atingido mais da metade da população imunizada na semana anterior. Até ontem (31), mais de 115,8 milhões de brasileiros já haviam sido totalmente imunizados. Quanto ao número de pessoas que recebeu ao menos uma dose da vacina, a marca chegou a 154,6 milhões na última semana, representando 72,5% da população. Quanto à dose de reforço, na semana passada o Brasil se aproximou de 8 milhões de doses aplicadas. No total, as aplicações de doses já ultrapassam 278 milhões no país.

Quadro 3: Novos Casos – semana epidemiológica

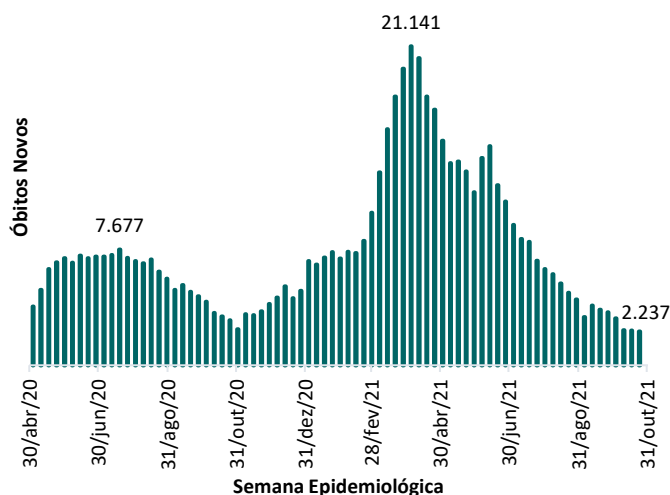


Quadro 5: Doses de Vacinas Aplicadas por Dia – Média da Semana*

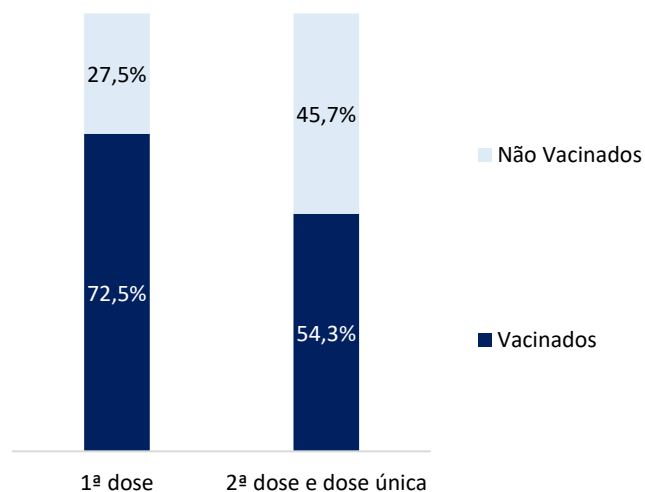


* Não soma as aplicações da 3ª dose

Quadro 4: Novos Óbitos – semana epidemiológica



Quadro 6: % da População Vacinada (Em 31/out)



Fonte: Ministério da Saúde

Fonte: Broadcast



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Copom eleva Selic em 1,5 pp e sinaliza juro em dois dígitos em 2022

O Copom elevou a taxa Selic em 1,5 pp, para 7,75% aa, em reunião realizada nos dias 26 e 27 de outubro, maior aumento em uma única reunião desde dez/2002. Apesar da decisão vir em linha com o esperado pela maioria dos analistas, havia expectativas de que a alta poderia ser ainda mais intensa, em função da recente deterioração do quadro fiscal do país. Neste sentido, em sua decisão, o Copom afirmou que “recentes questionamentos em relação ao arcabouço fiscal elevaram o risco de desancoragem das expectativas de inflação”.

Na avaliação da conjuntura, o colegiado ponderou que o cenário internacional tem se tornado menos favorável; os últimos dados domésticos de atividade mostraram evolução pouco abaixo do esperado; e, a inflação segue elevada. As projeções de inflação do BCB estão em 9,5% para 2021, 4,1% para 2022 e 3,1% para 2023, ante metas de 3,75%, 3,50% e 3,25%, respectivamente. Ou seja, considerando a atual trajetória prevista para a Selic no boletim Focus (que atinge 9,75% aa ao longo de 2022), a inflação retornaria para a meta apenas em 2023.

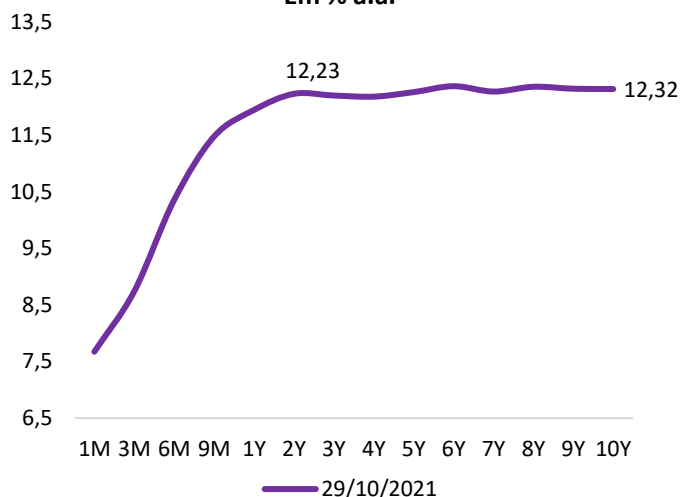
Diante de tal cenário, o Copom indicou que “antevê outro ajuste de mesma magnitude” em sua próxima reunião (dias 7 e 8 de dezembro), o que significa que a Selic encerrará o ano em 9,25% aa; isto caso não haja deterioração adicional das expectativas. Além disso, diante de suas projeções de inflação, o mais provável é que siga subindo a taxa de juro no início de 2022, levando a Selic acima do nível de dois dígitos.

A inflação ao consumidor segue pressionada, trazendo números acima do esperado. O IPCA-15/IBGE, prévia do índice oficial, subiu 1,20% em outubro, ante expectativa mediana de alta de 1,00%. Em 12 meses, o índice acumula avanço de 10,34%.

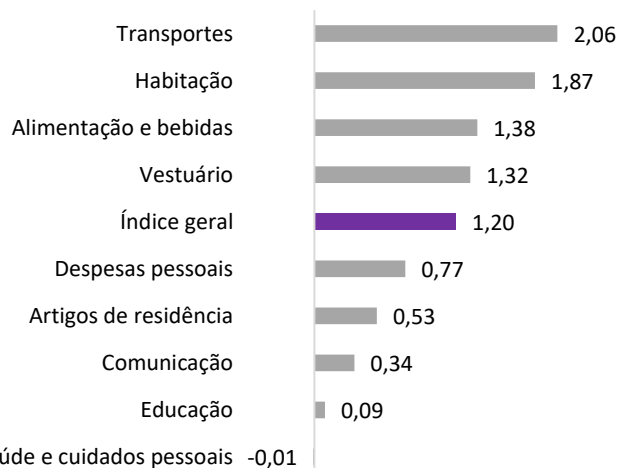
A intensa elevação do mês foi concentrada nos 3 grupos mais representativos do índice: transportes (+2,06%), habitação (+1,87%) e alimentos e bebidas (+1,38%), e refletem, principalmente, a elevação do preço do petróleo no mercado internacional, do dólar e os efeitos da crise hídrica. No caso dos transportes, o movimento foi puxado pelos preços das passagens aéreas (+34,35%) e combustíveis (2,03%); energia elétrica (+3,91%) e gás de botijão (+3,80%) lideraram as altas no grupo habitação; e, tubérculos e legumes (+10,79%), frutas (+6,41%) e aves e ovos (+4,16%), foram as maiores pressões dentre os alimentos.

INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 7: Curva de Juros – Swap Pré-DI
Em % a.a.



Quadro 8: IPCA-15 e Aberturas
Var. % Mensal



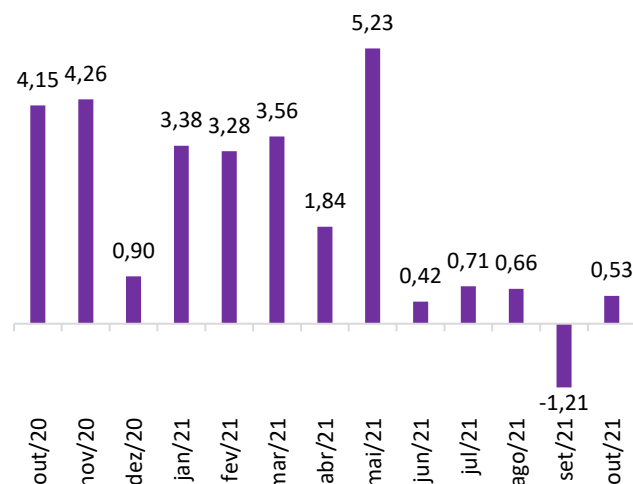
Além disso, nota-se que a elevação de preços tem se dado de forma disseminada na economia, afetando também os preços de serviços, que até então, apresentavam variação mais contida, mas que com a melhora da pandemia, começam a repassar o aumento de custos para os consumidores, como pode ser observado com as altas em itens como pacote turístico (+3,69%) e hospedagem (+2,39%), por exemplo. O resultado levou a uma nova rodada de elevação das projeções para o IPCA deste ano, que já se aproximam de 10,0%.

Assim como o IPCA-15, o IGP-M, calculado pela FGV, também ficou acima das expectativas, ao subir 0,64% em outubro (ante alta esperada de 0,24%). Após registrar deflação em setembro (-1,21%), os preços no atacado, que representam 60% dos IGPs, voltaram a subir (+0,53%) neste mês, mesmo com a nova queda dos preços do minério de ferro (-8,47%). O resultado foi influenciado, em boa parte, pela alta do diesel nas refinarias (+6,60%). Os preços ao consumidor (+1,05%) e na construção (+0,80%) também seguem pressionados. De toda forma, no acumulado em 12 meses, o índice desacelerou de 24,86% para 21,73%, movimento que deve continuar nos últimos meses do ano, fechando 2021 pouco abaixo de 20% (após alta de 23,14% em 2020).

Já o mercado de trabalho segue em recuperação. A Pnad Contínua do IBGE, apontou que a taxa de desemprego ficou em 13,2% no trimestre encerrado em agosto. Em nossas estimativas, significa queda de 13,4% para 13,0% (com ajuste sazonal). O aumento da ocupação tem ocorrido de forma relativamente disseminada entre as categorias, mas, com maior vigor entre os conta-próprias e informais. Tomando como base o trimestre encerrado em agosto/20, o número de pessoas ocupadas aumentou em 8,5 milhões (para 90,2 mi). Deste contingente, 3,9 milhões estão trabalhando como conta-própria, aproximadamente o dobro daqueles que encontraram uma ocupação CLT (+2,0 mi).

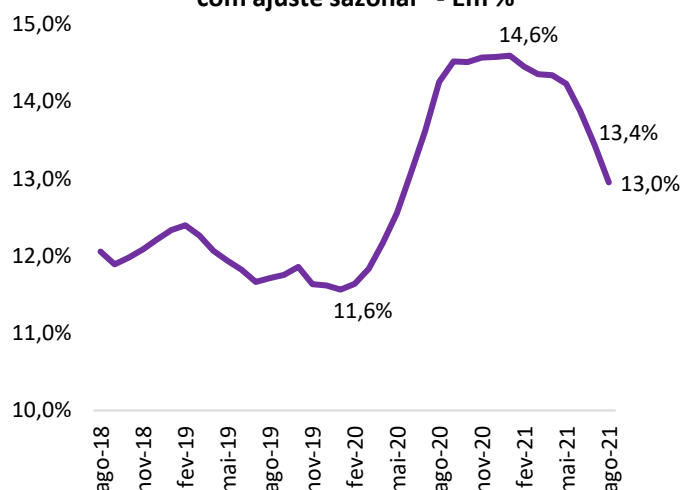
Tal configuração tem gerado consequências em relação à evolução da renda e da massa salarial. Mesmo com um aumento de 10,4% do pessoal ocupado (ante ago/20), a massa salarial real ficou estável no período, dado que o rendimento médio real caiu em proporção similar (-10,2%). Assim, o aumento da ocupação não tem sido capaz de elevar a massa salarial, dado que tem ocorrido em atividades de menor remuneração, além da elevada inflação corroer fração relevante da renda das famílias. De toda forma, a tendência é que a ocupação siga avançando. No entanto, tal movimento deve perder tração, principalmente, a partir de 2022, diante da expectativa de desaceleração da recuperação econômica, mantendo a taxa de desemprego estável em elevado patamar (acima de dois dígitos).

Quadro 9: IGP-M/FGV - IPA-M (Preços no Atacado)
Var.% Mensal



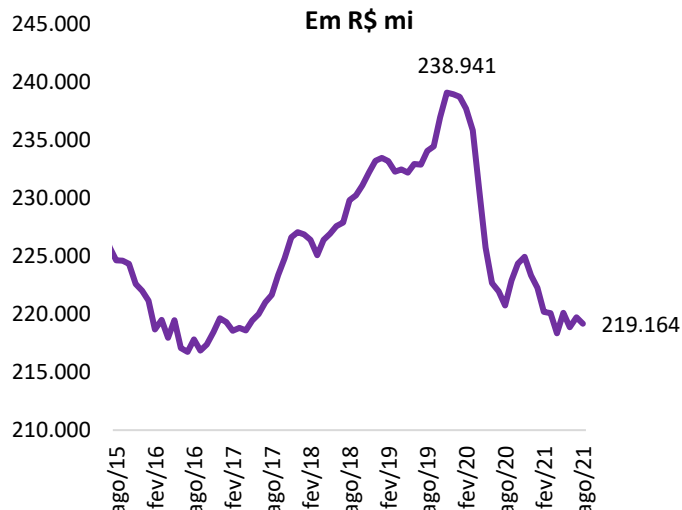
Fonte: FGV

Quadro 10: Pnad Contínua/IBGE – Taxa de desemprego com ajuste sazonal* - Em %



Fonte: IBGE. * Calculado pela Febraban

Quadro 11: Massa Salarial Habitual Real
Em R\$ mi



Fonte: IBGE

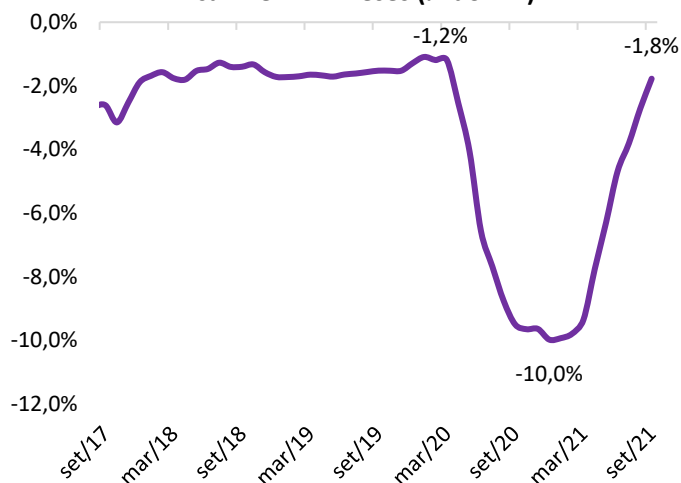
As contas públicas também seguem em trajetória de melhora no curto prazo. O Governo Central registrou superávit primário de R\$ 303 milhões em setembro, primeiro superávit para o mês desde 2012. O mercado aguardava um déficit de R\$ 6,8 bi e no mesmo mês de 2020 havia sido registrado um resultado negativo de R\$ 83,9 bi. A surpresa positiva segue vindo do lado das receitas, diante do forte aumento real da arrecadação de impostos (+12,9%). No lado das despesas, ocorreu queda real de 36,4% ante o mesmo mês de 2020, refletindo os menores gastos associados ao combate à pandemia, que somaram R\$ 73,5 bi em set/20, e agora, ficaram em R\$ 13,3 bi.

No acumulado do ano, o Tesouro Nacional registra déficit de R\$ 83,5 bi, e o resultado do ano deve ficar próximo a R\$ 100 bi (-1,2% do PIB). No entanto, apesar da melhora atual, as recentes discussões em torno do abandono da regra do teto de gastos e a deterioração das expectativas, podem levar a uma nova piora do resultado primário em 2022, justificando os temores com o quadro fiscal.

O setor público consolidado, por sua vez, registrou superávit primário de R\$ 12,9 bi em setembro, liderado pelo bom resultado dos Estados e municípios (R\$ 10,4 bi). A conta de juros ficou em R\$ 55,0 bi, maior valor desde mar/20, pressionada pelo aumento dos gastos com a rolagem da dívida (R\$ 38,1 bi), com o aumento da Selic e do IPCA, assim como, do resultado negativo do BCB com as operações de swaps cambiais (R\$ 16,8 bi), em razão da depreciação cambial. Assim, mesmo com o superávit primário, a dívida bruta do setor público voltou a subir, e ficou em 83,0% do PIB (ante 82,7% em agosto). Embora seja esperada ainda alguma redução do endividamento em 2021, a tendência é de alta para 2022.

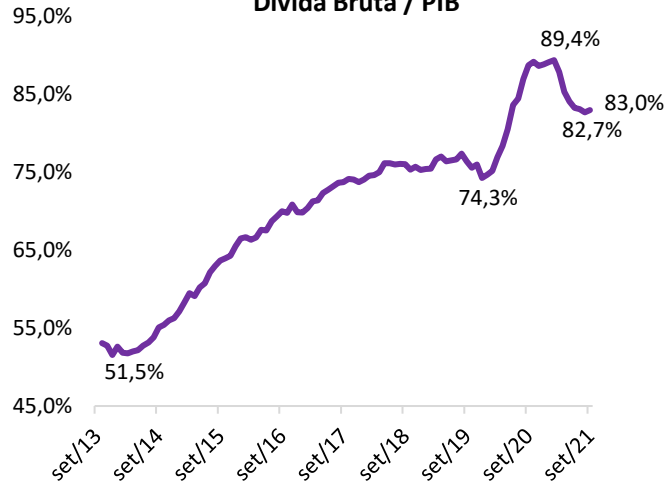
As sondagens de confiança dos consumidores e empresários mostraram alguma acomodação em outubro, após expressiva queda em setembro, sugerindo, por ora, que a atividade se estabilizou num patamar um pouco mais baixo que aquele verificado em jul/ago. A relativa estabilidade dos indicadores decorreu de movimentos distintos entre a percepção da situação atual e das expectativas. Enquanto a maioria dos agentes ouvidos reportou piora da percepção sobre a situação atual, houve melhora nas expectativas. Além disso, também houve alguma heterogeneidade a nível setorial nas respostas. O setor de serviços, mais afetado pelas medidas restritivas, e que agora mais se beneficia do avanço do processo de vacinação e reabertura, registrou o maior aumento da confiança (+1,8 pp). Na direção oposta, a indústria (-1,2 pp) e a construção (-0,3 pp), foram os setores com pior avaliação, dado que sofrem com a escassez e aumento do custo de insumos.

Quadro 12: Tesouro – Resultado Primário – Acum. em 12 meses (% do PIB)



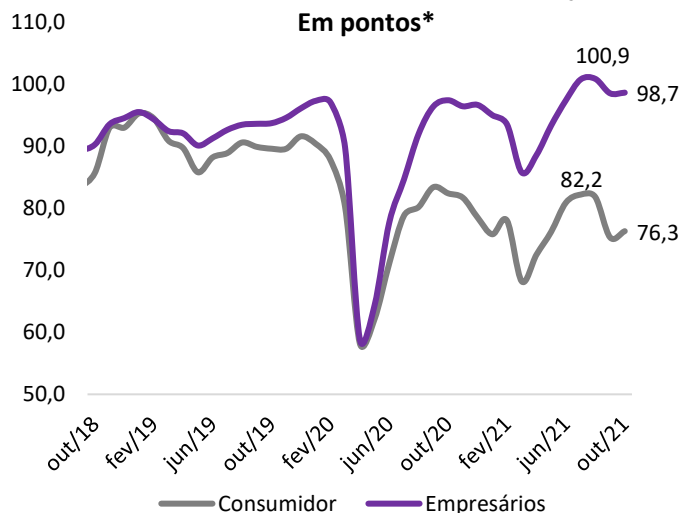
Fonte: Tesouro Nacional.

Quadro 13: Setor Público Consolidado – Dívida Bruta / PIB



Fonte: BCB

Quadro 14: FGV – Índices de Confiança Em pontos*



Fonte: FGV. * Índice dos empresários calculado como a média simples dos índices da indústria, serviços, comércio e construção

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

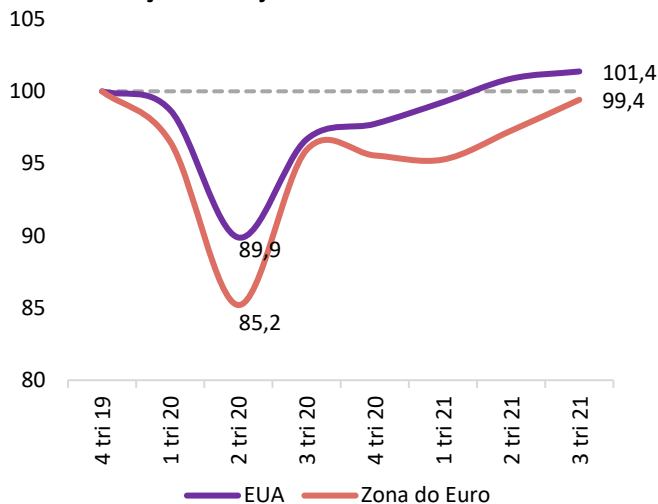
PIB dos EUA decepciona e mercados seguem sendo pautados pelos balanços

Os mercados internacionais continuaram acompanhando os balanços corporativos ao mesmo tempo em que monitoraram a surpresa negativa com o PIB dos EUA e aguardam decisão do Fomc quanto ao *tapering* na semana que vem. Nos EUA, o PIB cresceu 2,0% no 3T21 em termos anualizados (0,5% na margem), abaixo do esperado (+2,8%) e desacelerando com relação ao crescimento no 2º tri (+6,7%). As contribuições mais relevantes foram dos estoques (+2,1 pp), puxados pela indústria de bens não duráveis e comércio automotivo, e o consumo das famílias (+1,1 pp), onde, apesar da alta, a perda de ímpeto com relação ao 2T21 (+7,9 pp) foi fundamental para a surpresa negativa. O movimento foi reflexo das novas restrições diante do ressurgimento da Covid-19 no período (variante Delta). Do lado negativo, houve impacto das importações (-0,9 pp) e dos gastos do governo federal (-0,3 pp), devido ao fim do *Paycheck Protection Program* no 2T21. Além deste benefício, outros programas terminaram em setembro, impactando a renda pessoal, que registrou queda de 1,0% em setembro após 3 meses de altas, pior do que a queda esperada pelos analistas (-0,2%). Já os gastos pessoais vieram em linha com o esperado, alta de 0,6% no mês.

Ainda nos EUA, o índice PCE de inflação subiu de 4,2% para 4,4% em setembro na base anual, puxado pela alta nos itens de energia (+24,9%). As encomendas de bens duráveis caíram 0,4% em setembro, após quatro meses de altas seguidas, na esteira dos problemas na cadeia de oferta, entretanto, o impacto esperado pelos analistas era superior (-1,0%).

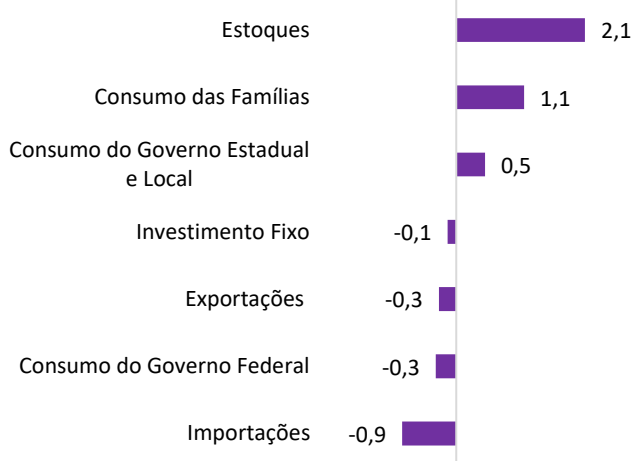
Na Zona do Euro, a prévia do PIB do 3T21 se beneficiou de menores restrições devido ao controle da pandemia na região e registrou alta de 2,2%, em linha com as expectativas e acima do 2T21 (+2,1%). Com o resultado, o bloco se aproximou, mas segue aquém do nível de atividade pré-pandemia (4T19). A reunião de política monetária do BCE manteve as taxas de juros inalteradas e reiterou que a compra de ativos por meio do programa emergencial (PEPP) seguirá em ritmo “moderadamente menor” até possivelmente acabar em mar/2022. A presidente, Christine Lagarde, informou que as compras pós-PEPP devem ser definidas na reunião de dezembro. A inflação ao consumidor (CPI) do bloco atingiu seu maior patamar em 13 anos, segundo a leitura prévia de outubro, atingindo 4,1% na base anual, com aceleração nos preços de energia (+23,5%). Por fim, na China, foram divulgados os lucros industriais de setembro, que apresentaram alta de 16,3% no comparativo anual, ante 10,1% em agosto.

Quadro 15: EUA e Zona do Euro – PIB
Evolução com ajuste sazonal – Base 100 = 4T19



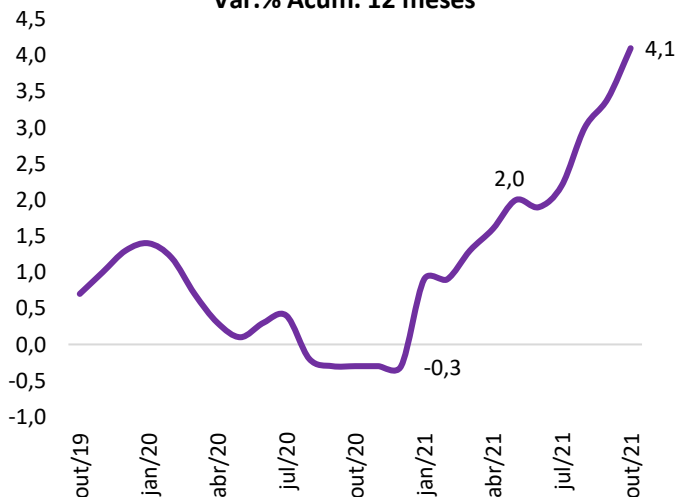
Fonte: Bloomberg

Quadro 16: EUA – PIB – Contribuição de cada item da ótica da demanda (3º tri/21) – Em pp (anualizado)



Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).

Quadro 17: Zona do Euro – Inflação ao Consumidor (CPI)
Var.% Acum. 12 meses



Fonte: Bloomberg

Crédito/Bancos

Nota de Operações de Crédito

Carteira total de crédito mantém ritmo de expansão anual em 16,0%

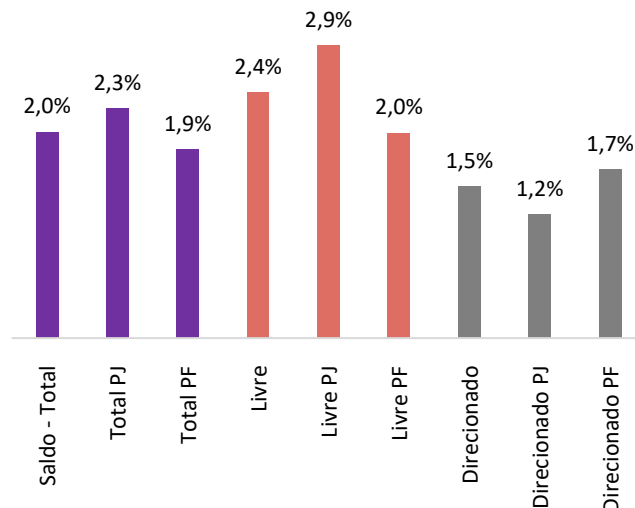
O saldo total da carteira de crédito seguiu com forte ritmo de crescimento em setembro (+2,0%), impulsionado pelo crédito livre (2,4%), tanto pelo segmento PJ como PF, se beneficiando ainda da reabertura das atividades. Na base anual, o ritmo de expansão se manteve estável em 16,0%. Assim, é provável que o crescimento do crédito em 2021 supere as atuais projeções do BCB (12,6%) e da última pesquisa Febraban realizada com os bancos associados (12,3%). A leitura segue confirmando um ambiente positivo para o crédito, que vem contribuindo com a retomada da atividade e do consumo das famílias, embora seja aguardada alguma acomodação nos próximos meses, movimento natural tendo em vista o significativo ritmo atual.

No mês, a alta foi liderada pela carteira destinada às empresas (+2,3%), em especial, com recursos livres (+2,9%), liderada pelas linhas de desconto de duplicatas (+8,9%) e antecipação de faturas (+4,8%), reagindo à melhora da atividade, e do ACC (+4,0%), influenciada, neste caso, pela desvalorização cambial, que incentiva a contratação de câmbio antecipadamente por exportadores, além de elevar, em reais, o saldo em aberto da linha. A carteira direcionada também avançou (+1,2%), com alta disseminada nas principais linhas, como rural (+5,6%) e BNDES (+0,8%). No entanto, mesmo com o bom resultado de setembro, em 12 meses, a carteira PJ total desacelerou sua taxa de expansão de 12,3% para 11,6%, diante da elevada base de comparação, em função da forte tomada de crédito com os programas emergenciais em 2020 e a migração das grandes empresas para o mercado de capitais.

A carteira destinada às famílias, por sua vez, continua crescendo em ritmo expressivo (+1,9% em setembro), acelerando seu ritmo de expansão anual para 19,4%, maior taxa desde novembro/11. O avanço foi puxado pela modalidade livre (+2,9%), impulsionada pelas linhas vinculadas ao consumo e de maior risco, como o empréstimo pessoal não consignado (+4,1%), cheque especial (+3,2%) e cartão de crédito (+2,2%), embora linhas de baixo custo, como crédito consignado (+1,4%) e veículos (+1,1%), também tenham mostrado números positivos. Com o resultado, a carteira PF livre atingiu alta de 21,1% em 12 meses, melhor resultado desde janeiro/2009. A carteira PF com recursos direcionados também avançou no mês (+1,7%), com desempenho positivo em todas as linhas, com destaque para o crédito rural (+2,9%) e imobiliário (+1,2%). Em 12 meses, esta carteira também mostra crescimento expressivo, de 17,4%.

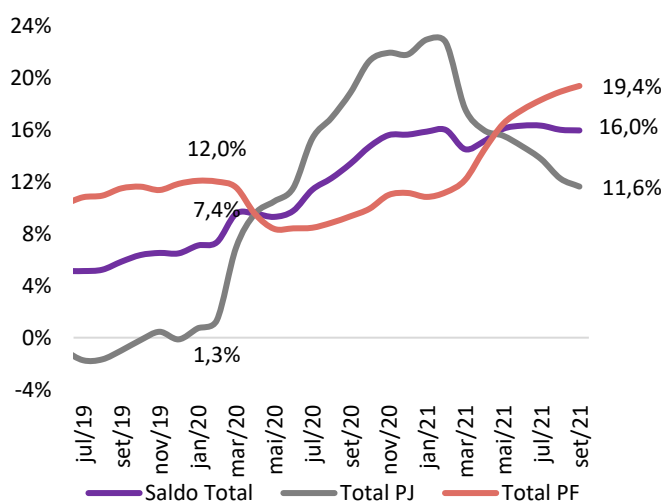
Em geral, a flexibilização das medidas restritivas, a reabertura do comércio/serviços e a recuperação do mercado de trabalho tem sido fatores importantes para impulsionar o crédito, especialmente com recursos livres, onde as linhas são mais sensíveis ao ciclo econômico. No entanto, diante do contínuo aumento da taxa Selic, piora das expectativas, além da elevada base de comparação, é provável que tenhamos alguma acomodação da expansão do crédito a partir do 4º trimestre do ano.

Quadro 18: Saldo de Crédito – Var.% mensal em setembro



Fonte: Bacen

Quadro 19: Saldo de Crédito – Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

Em relação às concessões, o volume total cresceu 3,1% em setembro (na série com ajuste sazonal). A alta, assim como no saldo, foi puxada pelo crédito PJ (+3,7%), onde tanto as linhas com recursos direcionados e livres apresentaram expansão. No caso das linhas com recursos livres, a alta foi influenciada por maior procura pelo ACC e capital de giro. As operações direcionadas, por sua vez, se expandiram puxadas pelos financiamentos via BNDES. O crescimento no mês levou as concessões para as PJs próximo ao nível de julho/21, que contou, na ocasião, com a nova rodada do Pronampe.

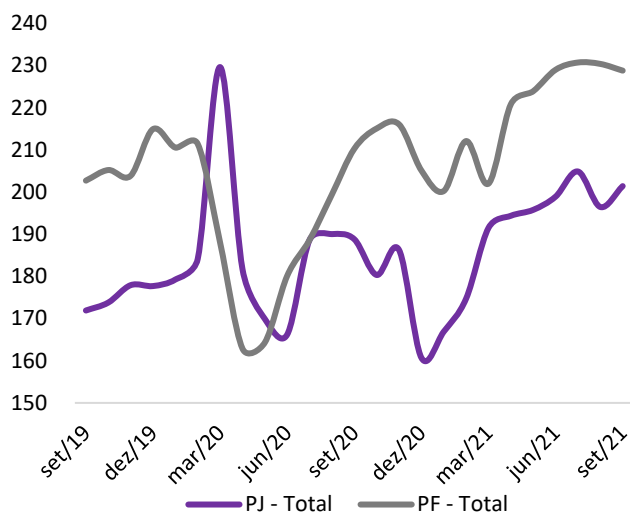
As concessões destinadas às famílias também cresceram (+0,5%) e seguem em elevados patamares em termos históricos. O avanço foi registrado em função do crescimento da modalidade livre (+1,7%), que possui alta correlação com o consumo das famílias, impulsionada pela reabertura da economia, e parcialmente compensada pela queda das concessões com recursos direcionados (-4,7%).

A taxa média de juros do SFN, por sua vez, subiu 0,5 pp, atingindo 21,6% aa. O movimento continua refletindo a elevação do custo de captação, que também subiu 0,5 pp em setembro, pressionado pelo ciclo de alta da taxa Selic. Neste sentido, o spread médio do sistema ficou estável em 14,5 pp mantendo-se em um patamar 4,0 pp abaixo do nível pré-pandemia.

Quanto às aberturas das taxas, a alta veio principalmente nas operações com recursos livres (+0,7 pp), que são mais sensíveis aos ajustes da taxa Selic. Para as famílias, a taxa média das operações na modalidade livre atingiu 41,3% aa, alta de 0,5 pp em setembro, com destaque para o aumento das taxas em operações mais arriscadas como cheque especial (+3,5 pp) e o cartão de crédito (+2,4 pp). No entanto, o repasse do aumento dos custos de captação já atinge também empréstimos com garantia, como é o caso de veículos, cuja taxa chegou a 23,9% aa no mês (alta de 1,3 pp). Para as empresas, as taxas médias com recursos livres avançaram 0,9 pp, para 17,1% aa, puxadas pelo cheque especial (+7,1 pp), financiamento a importação (+2,5 pp) e capital de giro (+1,5 pp).

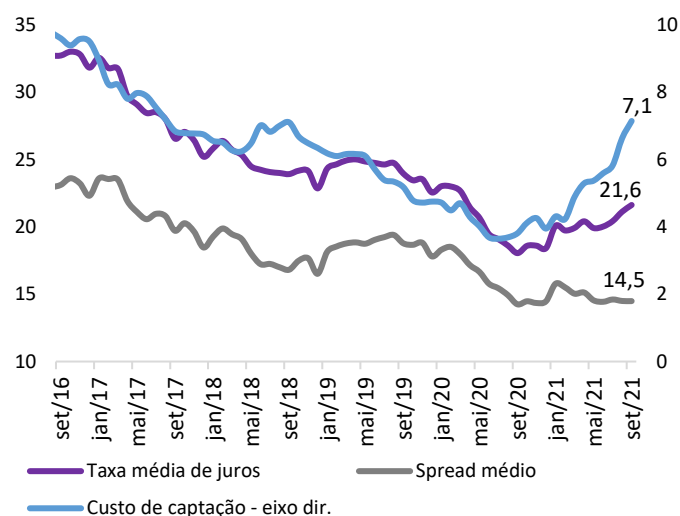
Nas operações com recursos direcionados, as taxas permaneceram estáveis em 8,0% aa, com a alta na carteira PF (+0,2 pp, para 7,3% aa), sendo compensada pela redução nas linhas PJ (-0,5 pp, para 9,5% aa). No caso das famílias, ocorreram altas em todas principais linhas: microcrédito (+0,7 pp), rural (+0,3 pp) e imobiliário (+0,2 pp). Para as empresas, a queda foi influenciada pela redução de 0,9 pp nas taxas de operações com o BNDES.

Quadro 20: Volume de Concessões (PJ e PF) - Em R\$ bi
Séries com ajuste sazonal e deflacionadas (IPCA)



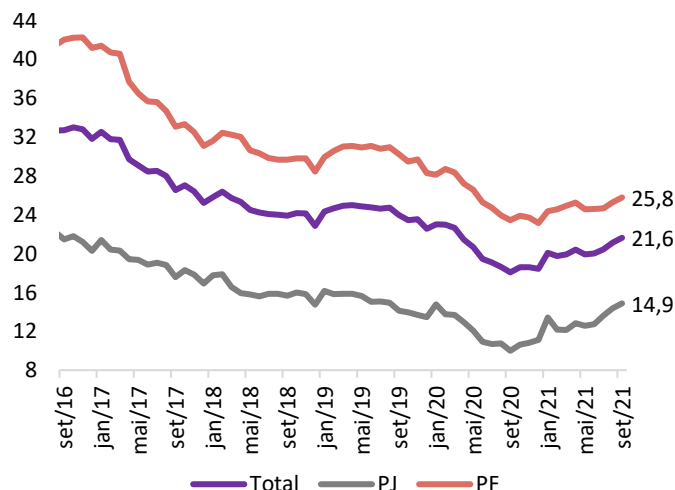
Fonte: Bacen

Quadro 21: Taxa média de juros, Spread e Custo de captação – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 22: Taxa média de juros – % aa



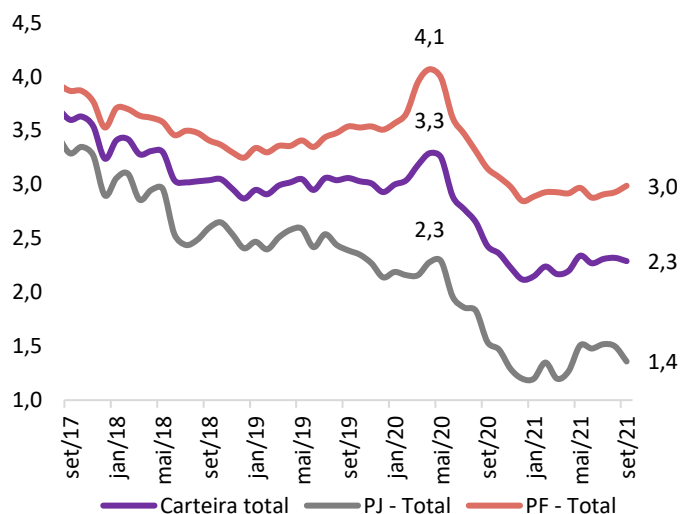
Fonte: Bacen

Por fim, a taxa de inadimplência (atrasos acima de 90 dias) geral do sistema se manteve estável pelo quarto mês consecutivo, em 2,3%. A estabilidade foi resultado de ligeira alta da inadimplência da carteira para as famílias (+0,1 pp, para 3,0%) que foi compensada pela queda (-0,1 pp, para 1,4%) do indicador na carteira das empresas. No caso da carteira PF, a leve piora foi puxada pelo aumento da inadimplência do cartão de crédito rotativo (+3,5 pp, para 32,8%). As séries de atraso (entre 15 e 90 dias) também apresentaram estabilidade, com o atraso médio do SFN ficando em 2,9% da carteira total. A estabilidade da inadimplência e dos atrasos ainda mostra um quadro positivo, embora o cenário de alta inflação, elevação dos juros e alto desemprego devam influenciar negativamente o indicador nos próximos meses.

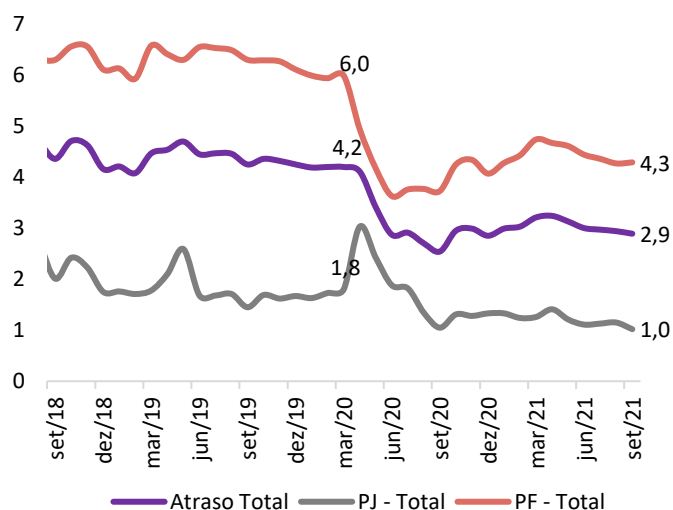
Em suma, o mercado de crédito segue apresentando leituras positivas e reafirmando seu suporte à recuperação da economia. O saldo total da carteira avançou pelo 8º mês consecutivo e as concessões permanecem em níveis historicamente altos, com destaque para a modalidade livre, que possui maior relação com o ciclo econômico, que ainda se beneficia do processo de reabertura do comércio/serviços. A inadimplência e os atrasos continuam apresentando leituras positivas, embora a deterioração do cenário sugira elevação à frente. Já as taxas de juros seguem em alta, pressionadas pela elevação da taxa Selic. No entanto, por ora, os *spreads* seguem estáveis.

Para as próximas leituras, a expectativa é que o crédito continue em expansão, entretanto, deve ocorrer certa moderação no ritmo de crescimento, ainda assim, possivelmente superando as projeções para o desempenho do segmento em 2021 (próximas a 12,5%). Para 2022, devem pesar negativamente o baixo crescimento econômico esperado e o ciclo de alta da Selic, que devem levar a uma expansão mais tímida do segmento.

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

Quadro 23: Taxa média de inadimplência (> 90 dias) – %


Fonte: Bacen

Quadro 24: Taxa média de atrasos (15-90 dias) – %


Fonte: Bacen

Resultado Corporativo 3ºtri/21 - Santander

O Santander abriu a temporada das divulgações dos balanços dos maiores bancos referente ao 3º trimestre de 2021 e reportou um lucro líquido gerencial de R\$ 4,3 bi, acima do esperado (R\$ 4,1 bi). O resultado corresponde a uma alta de 4,1% ante o 2T21 e de 12,5% ante o 3T20. O resultado também foi positivo em termos da rentabilidade (ROAE), que atingiu 22,4% no trimestre, maior patamar da história do banco.

O crescimento do lucro da IF refletiu o aumento das receitas, embora também tenha sido observado alguma pressão de custos. A margem financeira bruta cresceu 8,9% no trimestre, refletindo: i) aumento de 5,4% da margem com clientes, devido ao aumento do volume de crédito (+2,9%) e melhora no *mix* de produtos (aumento de 0,1 pp da margem); ii) aumento de 29,4% da margem com o mercado, puxado pelas maiores receitas de operações de *trading*. Na contramão, os gastos com PDD subiram 10,6% no trimestre, atingindo R\$ 3,7 bi no período. Ainda assim, a margem líquida (diferença entre margem bruta e gastos com PDD) avançou 8,3% na margem.

O resultado da IF também foi beneficiado pelo crescimento das receitas com prestação de serviços e tarifas (+2,8% no trimestre), reflexo da retomada do consumo, que culminou no bom desempenho do segmento de cartões (+9,5%), beneficiado tanto pelo aumento no volume de transações (+10%), como pela elevação na base de clientes (+8%). Por outro lado, as despesas de pessoal e administrativas se elevaram no trimestre, em 6,7% e 7,8%, respectivamente, com a primeira impactada pelo novo acordo salarial da categoria, que prevê reajuste de 10,97% aos bancários. O aumento de custos pressionou o índice de eficiência da IF, que subiu (piorou) 1,9 pp na margem, atingindo 35,7%.

A carteira de crédito ampliada ficou em R\$ 526,5 bi, alta de 3,2% no trimestre e 13,1% ante o 3T20.

Na margem, destaque para a expansão da carteira PF (+5,5%), puxada pelo crédito pessoal (+9,7%), cartão (+7,4%) e imobiliário (+4,9%), e da carteira de PMEs (+3,7%). Na comparação em 12 meses, a carteira PF registra alta de 21,3%, enquanto a carteira para as PMEs sobe 17,3%.

A taxa de inadimplência da instituição subiu 0,2 pp no trimestre, atingindo 2,4% da carteira total, reflexo das altas de 0,2 pp na carteira PJ e 0,1 pp na carteira PF, movimento alinhado com o crescimento da carteira e *mix* de produto, com maior participação de linhas mais rentáveis, porém de maior inadimplência. Detalhando a alteração de *mix* citada pela divulgação do banco, pode-se verificar que o crédito pessoal representava 7,3% da carteira no 3T20 e agora representa 8,1%; os cartões saíram de 6,9% no 3T20 para 7,5%. A taxa de atraso (15 a 90 dias) subiu 0,1 pp no trimestre, chegando a 3,4% da carteira total. Por fim, o índice de cobertura caiu 15,5 pp na margem, chegando a 247,8%. Apesar da queda, o indicador ainda está 39,3 pp acima do nível pré-pandemia (208,5%, no 4T19), sinalizando que a IF segue com nível robusto de provisões, dado o atual nível de inadimplência.

Quadro 25: Resultado 3T21 - Santander

Banco Santander - R\$ Mi				Variação	
	3T20	2T21	3T21	Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	982.222	940.912	970.041	3,1%	-1,2%
TVM	249.332	247.425	262.032	5,9%	5,1%
Depósitos	384.218	398.588	395.208	-0,8%	2,9%
Patrimônio Líquido	76.766	79.024	78.830	-0,2%	2,7%
DRE¹					
Margem Financeira Bruta	12.434	13.424	14.617	8,9%	17,6%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-2.916	-3.325	-3.676	10,6%	26,1%
Receitas de prestação de serviços e tarifas	4.260	4.700	4.831	2,8%	13,4%
Despesas de pessoal	-2.193	-2.177	-2.322	6,7%	5,9%
Despesas administrativas	-2.910	-2.929	-3.158	7,8%	8,5%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	-1.342	-1.825	-2.879	57,7%	114,5%
IR/CSLL	-2.463	-2.465	-1.872	-24,0%	-24,0%
Lucro/Prejuízo do período²	3.859	4.171	4.340	4,1%	12,5%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹					
ROAE	21,0%	21,6%	22,4%	0,8 pp	1,4 pp
ROAA	1,6%	1,7%	1,8%	0,1 pp	0,2 pp
Índice de eficiência	35,5%	33,8%	35,7%	1,9 pp	0,1 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito	397.385	439.797	450.262	2,4%	13,3%
PF	165.044	189.805	200.157	5,5%	21,3%
PJ	174.370	187.804	186.847	-0,5%	7,2%
PMEs	52.073	58.906	61.072	3,7%	17,3%
Grandes empresas	122.297	128.898	125.775	-2,4%	2,8%
Financiamento ao consumo	57.971	62.188	63.259	1,7%	9,1%
Carteira de crédito ampliada³	465.606	510.314	526.488	3,2%	13,1%
Estoque de PDD p/ operações de crédito	25.001	26.002	27.013	3,9%	8,1%
Provisão adicional de PDD	6.600	5.996	5.727	-4,5%	-13,2%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,6%	0,7%	0,7%	0,0 pp	0,1 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	5,4%	5,1%	5,1%	0,0 pp	-0,2 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	2,1%	2,2%	2,4%	0,2 pp	0,4 pp
Cobertura > 90 dias	306,6%	263,3%	247,8%	-15,5 pp	-58,8 pp
Índice de Basileia	14,9%	14,7%	14,3%	-0,4 pp	-0,6 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

MERCADOS LOCAIS

FOCUS – Indicadores Seleccionados	2021				2022			
	29/10/21	22/10/21	1/10/21	Viés	29/10/21	22/10/21	1/10/21	Viés
IPCA (%)	9,17	8,96	8,51	▲	4,55	4,40	4,14	▲
PIB (% de crescimento)	4,94	4,97	5,04	▼	1,20	1,40	1,57	▼
Meta Selic - fim do ano (%a.a.)	9,25	8,75	8,25	▲	10,25	9,50	8,50	▲
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,50	5,45	5,20	▲	5,50	5,45	5,25	▲

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	29/10/21	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,64	-0,24%	3,56%	8,56%	-1,96%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	246,86	4,58%	19,83%	71,45%	12,30%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	7,68	4,42%	22,91%	299,66%	301,49%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	12,08	13,22%	35,08%	322,94%	277,06%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	12,19	1,86%	15,18%	100,86%	74,10%
Índice Ibovespa (em pontos)	103.500,70	-2,63%	-6,74%	-13,04%	8,53%
IFNC (setor financeiro)	9.779,05	-3,11%	-5,65%	-20,34%	2,55%
Banco ABC Brasil	15,19	-3,56%	2,01%	-2,48%	22,84%
Banco do Brasil	28,50	-1,42%	-1,38%	-26,55%	-8,48%
Banco Inter	35,50	-11,56%	-23,90%	8,18%	92,83%
Banco Mercantil	18,80	0,59%	-1,88%	-98,84%	-99,01%
Banco Pan	13,29	-8,97%	-16,73%	39,45%	69,95%
Banco Pine	1,90	-5,00%	0,00%	-24,60%	-15,18%
Banestes	4,83	-1,83%	-2,62%	-11,38%	-4,36%
Banrisul	10,89	-4,47%	-6,60%	-25,26%	-10,15%
Bradesco ON	17,00	-2,35%	-4,82%	-22,73%	-1,01%
Bradesco PN	19,90	-2,69%	-4,46%	-19,35%	4,24%
BTG Pactual	22,55	-1,18%	-10,37%	-4,04%	25,28%
Itaú Unibanco ON	21,03	-0,99%	-4,21%	-7,40%	16,98%
Itaú Unibanco PN	23,31	-0,98%	-2,28%	-10,63%	18,87%
Santander	34,40	-2,52%	0,41%	-20,78%	10,95%

Fonte: Bloomberg

**MERCADOS
INTERNACIONAIS**

Indicadores do Mercado	29/10/21	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Fed Funds (% a.a.)	0,25	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	0,50	9,62%	80,40%	310,40%	239,02%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	1,55	-4,92%	4,36%	69,96%	101,31%
Dollar Index	94,12	0,51%	-0,11%	4,65%	0,77%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.605,38	1,33%	6,91%	22,61%	40,79%
Índice de ações de bancos - EUA	125,97	-2,91%	2,85%	33,16%	77,65%
Índice Euro Stoxx 50	4.250,56	1,47%	5,00%	19,65%	43,43%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	102,68	-0,07%	2,36%	39,19%	95,02%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	84,38	-1,34%	7,46%	62,90%	115,70%

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