



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Ata do Copom e IPCA concentram as atenções do mercado ao longo da semana

Como de costume, os agentes devem analisar com atenção a Ata da última reunião do Copom, que reduziu a taxa Selic em 0,5 pp, para 12,25% aa. A expectativa é que o documento aprofunde alguns temas que podem determinar a intensidade e o ritmo do ciclo de cortes de juros, como a deterioração do cenário externo, a evolução recente da inflação e a questão fiscal, diante das indicações que o governo deve flexibilizar a meta fiscal de 2024. Neste sentido, será importante entender sob que condições o Copom aceleraria (para 0,75 pp) ou reduziria (0,25 pp) o ciclo de cortes, dado que manteve a indicação de novos cortes de 0,50 pp para as próximas reuniões.

O mercado também acompanha os números da inflação (IPCA) de outubro, que deve voltar a ficar abaixo de 5%. O indicador deve mostrar uma alta de apenas 0,29% no mês, beneficiada pela queda no preço da gasolina e dos alimentos. Em 12 meses, o índice deve voltar a recuar, passando de 5,19% para 4,87%, movimento que deve prosseguir nos próximos meses. Ainda no cenário inflacionário, a FGV divulga o IGP-DI de outubro na quarta (8), que deve subir 0,55%, diante do fim da deflação dos preços agropecuários no atacado e alguma pressão dos itens industriais. De toda forma, em 12 meses, o índice continuará em território deflacionário, passando de -5,34% para -4,23%.

Em relação à atividade, o varejo deve fechar o 3º trimestre em queda, endossando a possibilidade de ligeira retração do PIB no período. O resultado será divulgado pelo IBGE na quarta (8), e a expectativa é que o setor (no conceito ampliado) apresente estabilidade no mês, mesmo após uma sequência de dois meses em queda, o que levaria o setor a recuar 0,7% no 3º trimestre, diante do fraco desempenho, em especial, da venda de bens duráveis. Também na quarta (8), será conhecido o resultado de outubro da produção de veículos, que será divulgado pela Anfavea.

A semana ainda traz alguns dados adiados em caráter excepcional (mobilização dos servidores) pelo Banco Central. Os números do setor externo foram divulgados hoje cedo (6) e mostraram que o saldo em transações correntes foi deficitário em US\$ 1,4 bi em setembro, bem menor do que o déficit observado em set/22 (US\$ -6,9 bi), em função do bom desempenho da balança comercial. O resultado mantém o cenário confortável das contas externas do país. Na terça (7), serão conhecidos os dados do mercado de crédito, cujo saldo total deve crescer 0,8% em setembro, conforme apontado na Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Na quarta (8), o BCB divulga as estatísticas fiscais do setor público consolidado.

Na agenda corporativa, a semana dá sequência às divulgações dos balanços do 3T23 do setor bancário. O Itaú inicia a semana divulgando seu resultado hoje (6) após o fechamento do mercado, com os analistas projetando um lucro líquido de R\$ 9,0 bi no trimestre, equivalente a uma alta de 2,3% na margem e de 10,7% no comparativo anual. A semana também traz os resultados do Banco do Brasil, Bradesco, BTG e outros, com o quadro ao lado sinalizando as respectivas datas e projeções. No geral, as instituições devem mostrar uma melhora do desempenho no trimestre, beneficiadas pelos sinais do fim do ciclo de alta da inadimplência, em especial, na carteira destinada às famílias.

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 3T23

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Itaú	06/nov	8.941,4	2,3%	10,7%
Inter	06/nov	97,5	52,0%	-429,5%
Banco do Brasil	08/nov	9.054,9	3,1%	8,3%
BTG Pactual	08/nov	2.674,8	29,4%	22,3%
Bradesco	09/nov	4.598,8	1,8%	-12,0%
BMG	09/nov	17,3	-223,6%	-67,4%
ABC	09/nov	211,3	4,7%	-3,1%
Pine	13/nov	-	-	-
Banrisul	13/nov	206,0	-9,1%	186,3%
XP	13/nov	1.148,6	17,6%	11,4%
Nubank	14/nov	-	-	-

Fonte: RI dos bancos. Estimativas: Bloomberg.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Na política, a semana também promete ser movimentada, com expectativa de votação da reforma tributária no Senado.

Após apresentação do parecer do relator, senador Eduardo Braga (MDB-AM), este indicou que o texto deve ser votado pela CCJ (Comissão de Constituição e Justiça) do Senado nesta terça (7). Além disso, é possível que o texto seja apreciado pelo Plenário da Casa ainda nesta semana. Se aprovado, o texto voltará para a Câmara. Outro tema que deve continuar no foco dos agentes é a possibilidade de votação da LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias), pela Comissão Mista de Orçamento, que define a meta fiscal para 2024. Neste sentido, importante observar se o governo manterá a meta de déficit zero, ou se já irá propor uma piora na meta, (para um déficit de 0,50% do PIB), como vem sendo comentado na imprensa.

No cenário internacional, a agenda está enxuta, com destaque para os dados da economia da China, que voltou a mostrar sinais de fraqueza.

Na terça-feira (7) serão conhecidos os dados da balança comercial de outubro, onde as exportações e importações devem seguir em queda. A expectativa é que as exportações caiam 3,5% ante out/22, enquanto as importações devem recuar 5,0% no mesmo comparativo. Na quarta (8), serão divulgados os dados de inflação ao consumidor (CPI) e ao produtor (PPI), que devem seguir próximos da estabilidade (em 12 meses), indicando ausência de pressões inflacionárias no país.

Nos EUA e na Zona do Euro, serão conhecidos alguns indicadores de atividade ao longo da semana.

Nos EUA, serão conhecidos dados de estoques no atacado, confiança dos consumidores, crédito, além dos dados semanais de seguro desemprego, que devem confirmar os sinais de resiliência da economia no país. Já na Zona do Euro, sairão os dados do varejo, que na contramão, devem reforçar a percepção de fraqueza da atividade no continente, assim como apontou hoje cedo o índice PMI do setor de serviços, que voltou a cair na região.

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
06/nov	BCB: Estatísticas do Setor Externo	Set/23	US\$ -1,4 bi	US\$ -0,8 bi
07/nov	Ata do Copom	-	-	-
07/nov	BCB: Nota de Crédito	Set/23	0,8% m/m* 7,9% a/a*	1,1% m/m 8,9% a/a
08/nov	BCB: Estatísticas Fiscais	Set/23	R\$ 11,9 bi	R\$ -22,8 bi
08/nov	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)	Set/23	0,0% m/m 2,8% a/a	-1,3% m/m 3,6% a/a
08/nov	Anfavea: Produção de Veículos	Out/23	-	0,5% a/a
08/nov	FGV: IGP-DI	Out/23	0,55% m/m -4,23% a/a	0,45% m/m -5,34% a/a
10/nov	IBGE: IPCA	Out/23	0,29% m/m 4,87% a/a	0,26% m/m 5,19% a/a

Fonte: Bloomberg. *Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
06/nov	Zona do Euro	PMI Serviços	Out/23 – final	47,8 pts	48,7 pts
07/nov	EUA	Crédito ao Consumidor	Set/23	US\$ 9,0 bi	US\$ -15,6 bi
07/nov	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Out/23	-3,5% a/a -5,0% a/a	-6,2% a/a -6,2% a/a
08/nov	Zona do Euro	Vendas no Varejo	Set/23	-0,2% m/m	-1,2% m/m
08/nov	EUA	Estoques no atacado	Set/23	0,0% m/m	-0,1% m/m
08/nov	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Out/23	-0,1% a/a	0,0% a/a
08/nov	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Out/23	-2,7% a/a	-2,5% a/a
10/nov	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Nov/23 – prévia	63,5 pts	63,8 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Copom reduz novamente Selic em 0,5 pp e aponta manutenção do ritmo de cortes

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central voltou a reduzir a taxa Selic em 0,50 pp, para 12,25% aa, em decisão anunciada no último dia 01, como esperado pelo mercado. Além disso, o comunicado manteve a sinalização que prevê novos cortes de mesma magnitude em suas próximas reuniões.

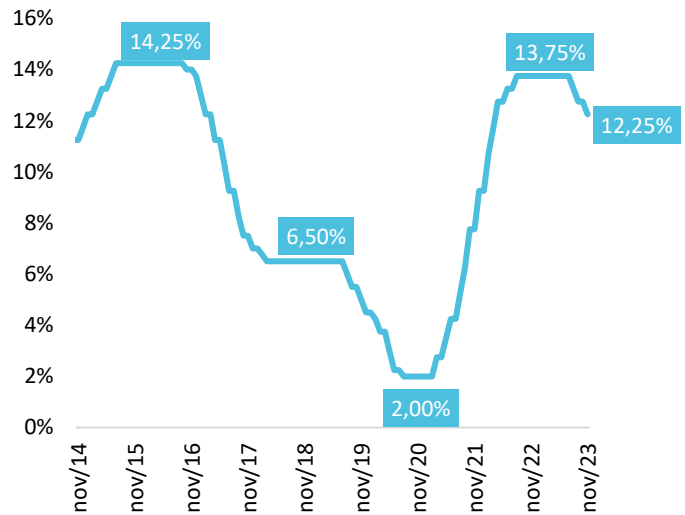
Na avaliação da conjuntura econômica, o Comitê demonstrou maior preocupação com o cenário externo, ao classificá-lo como adverso (ante mais incerto na última reunião). O Copom destacou a elevação das taxas de juros de longo prazo dos EUA, a resiliência dos núcleos de inflação e novas tensões geopolíticas.

No cenário doméstico, apontou que a atividade e a inflação têm desacelerado. Contudo, a inflação e suas medidas subjacentes seguem acima da meta, e as expectativas desancoradas, o que demanda moderação na condução da política monetária. Em relação à questão fiscal, o Copom reafirmou a importância de se buscar atingir as metas estabelecidas para a ancoragem das expectativas de inflação. Assim, por ora, praticamente não alterou sua visão sobre o assunto, apesar das discussões sobre o afrouxamento da meta fiscal de 2024.

Ainda, o BCB voltou a elevar suas projeções de inflação para 2024 e 2025, ambas se situando acima da meta. Em 2024, a expectativa subiu de 3,5% para 3,6%, enquanto para 2025 passou de 3,1% para 3,2%. Tal piora sugere que o espaço para cortes da Selic é menor do que o estimado pelos agentes até o momento. Isso porque, o Copom utiliza as expectativas para a trajetória da taxa Selic que constam na pesquisa Focus, que subiram recentemente de 9,0% aa para 9,25% aa no fim de 2024. Porém, ainda assim, os modelos do BCB indicam que não seria suficiente para levar a inflação de 2025 para a meta de 3%. Desta forma, os agentes devem voltar a elevar a previsão da taxa Selic no fim do ciclo de cortes (entre 9,50% a 9,75% aa).

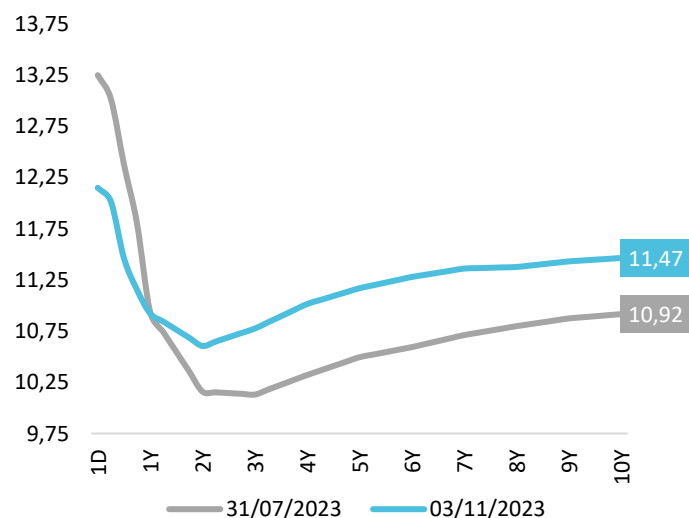
Por fim, o comunicado manteve a afirmação que antevê, de forma unânime, redução de mesma magnitude da Selic em suas próximas reuniões. Desta forma, a estratégia do BCB parece ser manter o ritmo de cortes de 0,5 pp e calibrar o espaço total de redução dos juros a depender da evolução do cenário. Com isso, diante do quadro atual, a Selic deve fechar o ano em 11,75% aa, recuando para cerca de 9,50% aa até meados de 2024.

Quadro 1: Taxa Selic - % a.a.



Fonte: BCB

Quadro 2: Curva de Juros Futuros – % aa



Fonte: Bloomberg

Em relação à atividade, a produção industrial cresceu 0,1% em setembro, fechando o 3º trimestre estável (0,0%). O resultado confirma o baixo dinamismo do setor, que tem sofrido com a política monetária contracionista, desaceleração global e problemas estruturais (Custo Brasil).

Apesar da ligeira alta do índice agregado, houve predomínio de taxas negativas entre as atividades do setor, com queda em 20 dos 25 ramos analisados e em 3 das 4 grandes categorias. A alta ficou praticamente concentrada na indústria extrativa (+5,6%), favorecida pela maior extração de petróleo e minérios de ferro (recuperação do mercado chinês), além da fraca base de comparação (queda acumulada de 5,6% em julho-agosto). A alta contribuiu para o avanço da categoria de bens intermediários (+0,3%), única a avançar no mês.

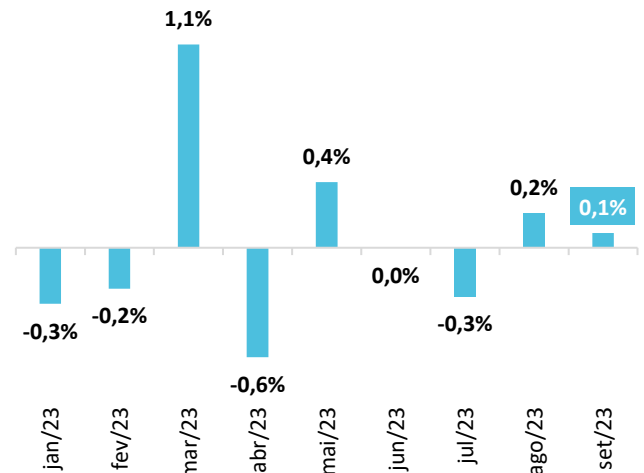
Na outra ponta, a leitura mostrou queda da produção de bens duráveis (-4,3%) e de capital (-2,2%), puxados pela menor produção de máquinas e equipamentos (-7,6%) e veículos (-4,1%), que sofrem com os efeitos da política monetária restritiva. Na mesma direção, mas em menor intensidade, a produção de bens semi e não duráveis caiu 1,4%, com a queda da produção de itens de vestuário (-4,2%) e calçados (-5,4%).

Com o resultado, a produção industrial ficou estagnada no 3T23, com relativa estabilidade tanto da indústria de transformação (+0,1%), como da extrativa (-0,1%). Este é o sexto trimestre seguido que o setor praticamente anda de lado, diante da falta de dinamismo da indústria de transformação (diferente da extrativa, que vinha crescendo desde meados de 2022). Tal cenário deve levar o setor a encerrar o ano sem crescimento, próximo da estabilidade.

O mercado de trabalho segue mostrando números positivos, com avanço da ocupação, do rendimento e da massa salarial, apesar de alguma moderação. A taxa de desemprego, por exemplo, calculada pela PNAD, continuou recuando e fechou o 3º trimestre em 7,7% (ante 8,0% no 2T23 e 8,7% no 3T22), menor taxa para o período desde 2014 (6,9%).

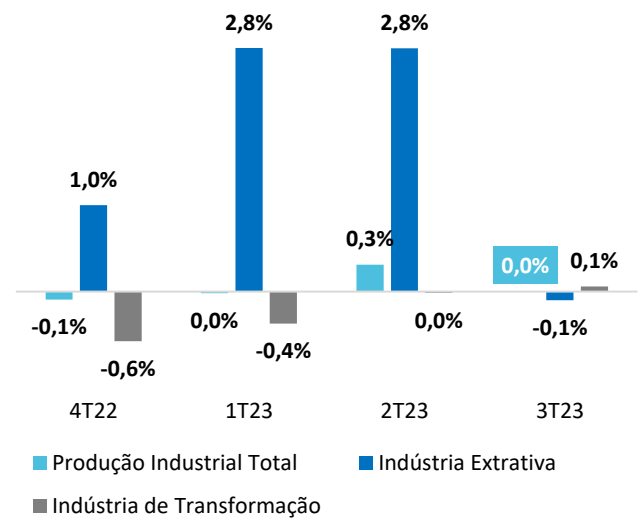
A contínua queda na taxa de desocupação reflete o aumento da população ocupada, que cresceu 0,9% ante o trimestre anterior (junho) e chegou 99,8 milhões, maior contingente da série histórica (iniciada em 2012). O crescimento superou o aumento da força de trabalho (+0,6%), levando, assim, a uma redução do pessoal desocupado (-3,8%). A expansão da ocupação foi liderada pelo segmento formal privado (+1,6%), e em menor grau, pelo trabalho informal (+1,2%) e conta própria (+1,0%).

Quadro 3: Produção Industrial – Var. % mensal



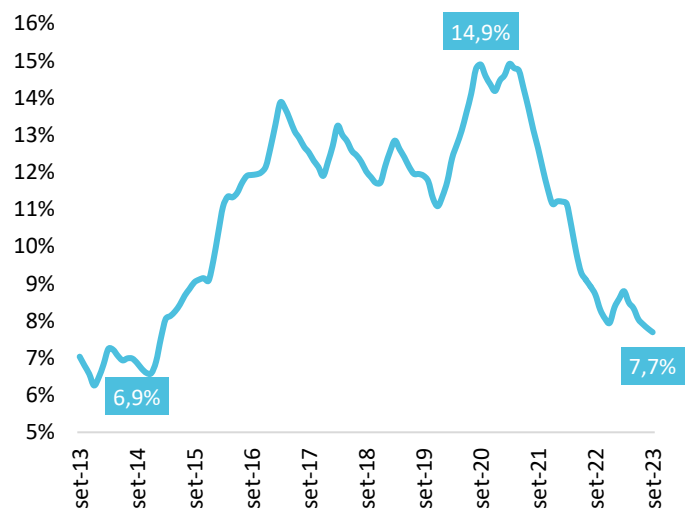
Fonte: IBGE

Quadro 4: Produção Industrial Total e Atividades – Var. % trimestral (T/T-1)



Fonte: IBGE

Quadro 5: Taxa de Desemprego % da População Economicamente Ativa



Fonte: PNAD Contínua/IBGE

Já o rendimento médio real do trabalhador avançou 4,2% em 12 meses, chegando a R\$ 2.982, impulsionado tanto pelo mercado de trabalho aquecido, como pela melhora da composição da ocupação (aumento da formalidade). Diante do aumento da ocupação e do rendimento, a massa salarial real avançou 5,0% ante o 3T22, ajudando a sustentar a expansão do consumo das famílias.

O Caged, por sua vez, apontou geração líquida de 211,8 mil vagas formais de trabalho em setembro, um pouco acima do esperado (206,5 mil). O resultado mostra que o setor formal segue resiliente, novamente com abertura líquida em todos os setores (com destaque para o setor de serviços). Os bons números, no entanto, não alteram a trajetória de desaceleração gradual do segmento. O resultado do mês, por exemplo, ficou abaixo do observado em set/22 (278,1 mil), algo também observado na geração de vagas acumulada no ano, que soma 1,6 milhão em 2023, abaixo dos 2,2 milhões gerados em 2022.

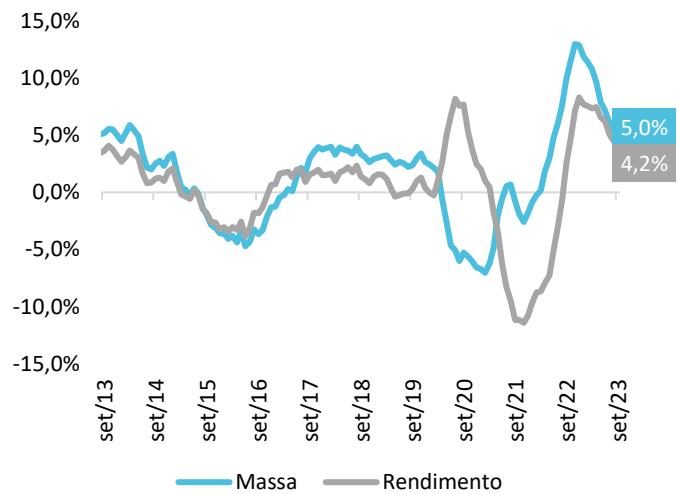
Em geral, os números indicam mais um ano positivo para o mercado de trabalho. O Caged deve encerrar 2023 com geração de vagas formais entre 1,2 a 1,3 milhão, enquanto a taxa de desemprego deve chegar próxima a 7% até dezembro, beneficiada pela sazonalidade favorável neste 4T23 (contratações de fim de ano).

A balança comercial, por sua vez, apresentou um superávit de US\$ 9,0 bi em outubro, bem acima do registrado no mesmo mês do ano passado (US\$ 3,7 bi). O resultado foi novamente o melhor para o respectivo mês desde 1994 e segue refletindo a manutenção do elevado nível das exportações e queda das importações.

As exportações ficaram em US\$ 29,5 bi no mês, praticamente estável (-0,7%) na comparação ante outubro de 2022 (média de dias úteis). Já as importações totalizaram US\$ 20,5 bi, recuando 20,9% na mesma métrica. Em ambos os casos, os preços caíram: -3,7% (exportações) e -7,4% (importações); contudo, enquanto o volume importado também recuou (-5,0%), o volume exportado se mantém em alta (+13,1%), liderado pelas vendas de itens extrativos (+35,3%) e agropecuários (+28,8%).

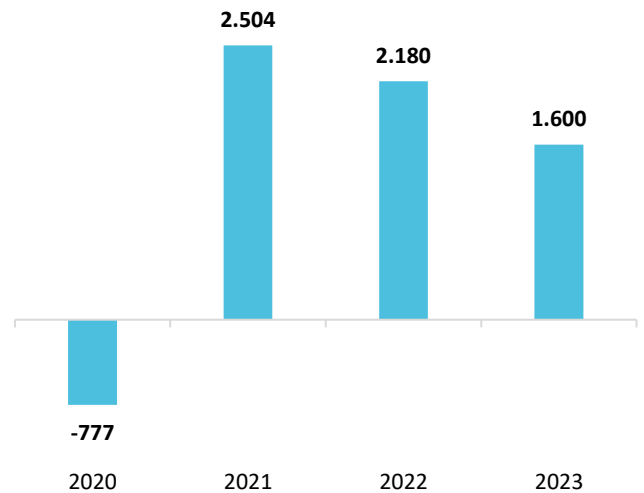
Com o resultado, a balança comercial atingiu um superávit de US\$ 80,2 bi no acumulado do ano e de US\$ 91,0 bi nos últimos 12 meses. E, caso os meses de novembro e dezembro mantenham a tendência positiva observada até o momento, o superávit comercial deste ano deve ficar próximo a US\$ 95 bi, superando com folga o resultado positivo obtido em 2022 (US\$ 61,5 bi), recorde até então. Tal quadro tem ajudado a manter o dólar próximo a R\$ 5,00, apesar do cenário externo turbulento.

**Quadro 6: Rendimento e Massa Salarial Real
Var.% 12 meses**



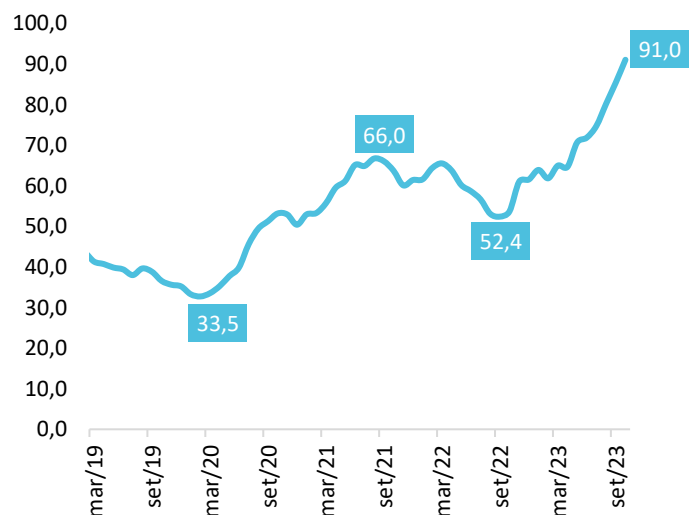
Fonte: PNAD Contínua/IBGE

**Quadro 7: Geração de Vagas Formais –
Acumulado no ano (jan-set) – em milhares**



Fonte: Caged

**Quadro 8: Saldo Comercial
Acum. 12 meses - Em US\$ bilhões**



Fonte: Mdic

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Bolsas têm forte alta com *payroll* mais fraco e Fed menos disposto a uma nova alta dos juros

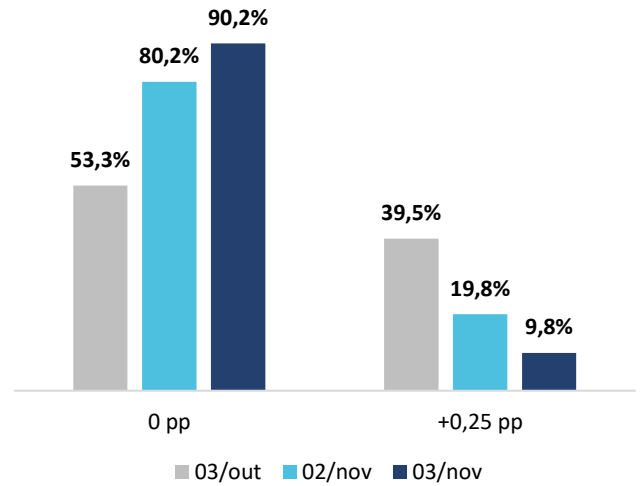
A semana foi bastante positiva para os ativos de risco, com alta significativa das principais bolsas mundiais, diante da redução da percepção que o Fed irá subir novamente os juros. A decisão do Fomc/Fed de manter os juros inalterados veio junto de falas mais brandas (*dovish*) do presidente, Jerome Powell, refletindo em menores chances de alta dos juros em dezembro. Além disso, os dados de emprego (*payroll*) dos EUA vieram mais fracos do que o esperado, sugerindo alguma acomodação da atividade neste 4T23, e consequentemente um arrefecimento das pressões inflacionárias. Adicionalmente, o anúncio do Tesouro americano de menor volume de leilões no 4º tri também ajudou no recuo das *Treasuries*, o que por sua vez, também contribuiu para o avanço dos ativos de risco.

Quanto aos indicadores, o *payroll* mostrou a criação de 150 mil vagas de emprego em outubro, abaixo da expectativa (+190 mil) e da média dos 12 meses anteriores (+258 mil). Já o desemprego subiu para 3,9% (ante 3,8%). Outro sinal positivo veio dos ganhos salariais, que subiram 0,2% no mês, abaixo das expectativas (+0,3%), desacelerando em 12 meses para 4,1% (ante 4,3%). Assim, a impressão foi de algum desaquecimento do mercado de trabalho, dando suporte para a tese que o Fed não subirá mais os juros.

Com relação à política monetária, o Fed manteve as taxas de juros entre 5,25% e 5,50% aa. O comunicado destacou a inflação elevada, a atividade forte e o mercado de trabalho apertado, apesar da acomodação. Já na coletiva, houve algum indicativo de que ciclo de alta já terminou. Powell reforçou que o Colegiado “procederá com cautela” nas próximas decisões, diante dos efeitos defasados que a política monetária opera; e, que o cenário atual está perto do equilíbrio entre os riscos dos juros estarem muito altos ou em patamar aquém do necessário. Além disso, quanto à recente alta no rendimento das *Treasuries*, Powell declarou que o movimento auxilia, em alguma medida, o aperto monetário, por deixar as condições financeiras mais apertadas. De toda forma, apontou que a decisão de dezembro segue em aberto e dependerá dos novos dados.

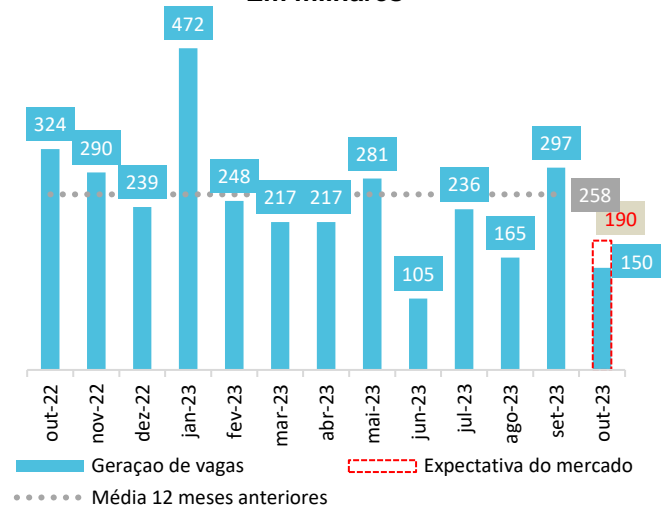
Na Zona do Euro, as divulgações confirmaram que o aperto monetário vem surtindo efeito na economia, após dados mais fracos de inflação e atividade. A prévia de outubro da inflação ao consumidor (CPI) veio melhor que o esperado, com o indicador (em 12 meses) desacelerando para 2,9% (ante 4,1%). Já o PIB do 3T23 caiu 0,1% no trimestre, abaixo do resultado do 2T23 (+0,2%) e das expectativas (0,0%), em meio à alta dos juros e queda na demanda, em especial, no setor industrial.

Quadro 9: Evolução da probabilidade de elevação dos juros pelo Fed na reunião de dezembro



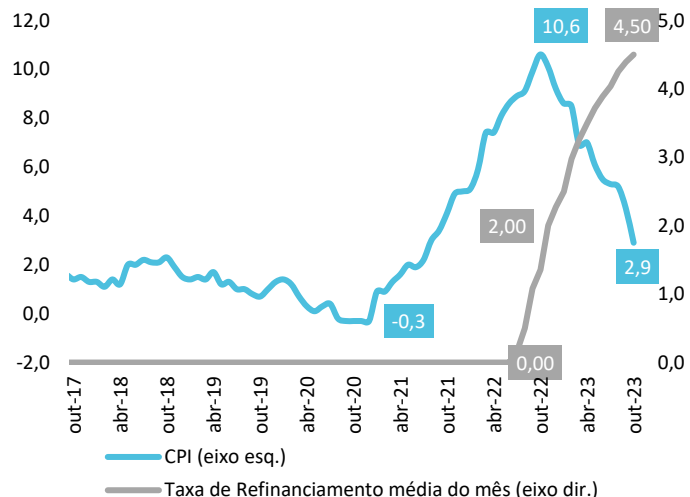
Fonte: CME Group.

Quadro 10: EUA – Geração de Vagas de Emprego Em milhares



Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: Zona do Euro – CPI e Taxa de Refinanciamento – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	03/11/23	27/10/23	06/10/23	Viés	03/11/23	27/10/23	06/10/23	Viés
IPCA (%)	4,63	4,63	4,86	↔	3,91	3,90	3,88	▲
PIB (% de crescimento)	2,89	2,89	2,92	↔	1,50	1,50	1,50	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	↔	9,25	9,25	9,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,00	5,00	5,00	↔	5,05	5,05	5,02	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	03/11/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,90	-2,22%	-2,68%	-7,14%	-4,17%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	162,96	-13,59%	-11,02%	-35,86%	-40,05%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	12,13	-1,06%	-0,69%	-11,20%	-11,23%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,92	-1,35%	-2,00%	-18,54%	-17,12%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	11,15	-1,64%	-3,65%	-11,61%	-3,36%
Índice Ibovespa (em pontos)	118.159,97	4,29%	4,43%	7,68%	1,08%
IFNC (setor financeiro)	11.647,38	3,97%	5,47%	13,59%	-1,20%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	22,22%	37,50%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,84	-3,27%	-4,89%	9,33%	2,65%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,57	-5,42%	-7,27%	18,00%	10,26%
Dollar Index	105,02	-1,44%	-1,54%	1,45%	-7,00%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.358,34	5,85%	3,92%	13,51%	17,16%
Índice de ações de bancos – EUA	91,04	10,73%	8,86%	-20,20%	-24,23%
Índice Euro Stoxx 50	4.174,67	3,99%	2,80%	10,04%	16,18%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	110,69	3,49%	2,70%	15,47%	24,16%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	84,89	-6,18%	-2,88%	-1,19%	-10,33%

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