



AGENDA DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
11/fev	Ata do Copom	-	-	-
12/fev	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio	Dez/19	-0,3% m/m 5,5% a/a	-0,5% m/m 3,8% a/a
13/fev	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços	Dez/19	1,4% a/a	-0,1% m/m 1,9% a/a
14/fev	Bacen: Índice IBC-Br de Atividade	Dez/19	-0,1% m/m 1,35% a/a	0,2% m/m 1,1% a/a
14/fev	FGV: IGP-10	Fev/20	-0,02% m/m 7,35% a/a	1,07% m/m 7,81% a/a

Fonte: Bloomberg.

Dados de atividade e envio da Reforma Administrativa ao Congresso movimentam a semana

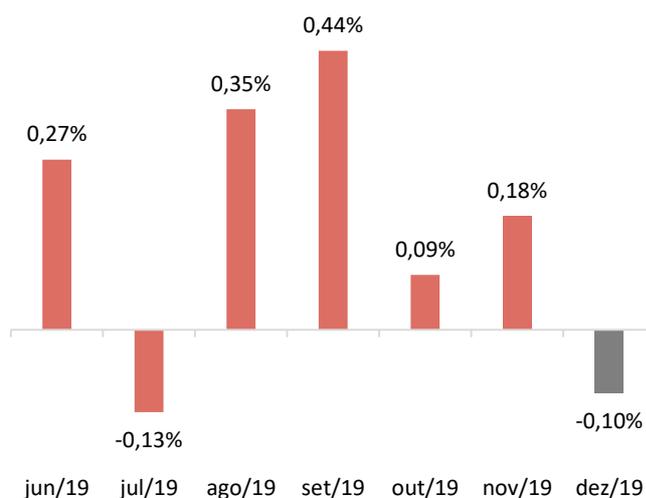
Na agenda econômica, destaque para os dados de atividade de dezembro, que devem mostrar números fracos para o mês, sinalizando alguma perda de tração da atividade nos meses de novembro e dezembro. Caso este cenário se confirme, o mercado pode ficar mais cauteloso quanto ao desempenho da economia neste 1º trimestre do ano, que também pode ser comprometida pelo cenário externo (refletindo a desaceleração da atividade na China, com o surto do coronavírus).

Na sexta-feira (14), o Banco Central divulga o índice de atividade econômica IBC-Br, que funciona como uma espécie de “proxy” do comportamento mensal do PIB. A expectativa do mercado segundo coleta Bloomberg, é de queda de 0,1% no mês, influenciado pelo fraco resultado da indústria (-0,7%) divulgado pelo IBGE na última semana, além das expectativas de fraco desempenho do varejo e serviços no mês.

Apesar da queda do mês, o índice deve mostrar alta de 0,6% no 4º trimestre do ano, sinalizando um crescimento do PIB próximo ao do trimestre anterior (+0,6%), resultando num crescimento anual de 1,1%.

Ainda na semana, na quarta-feira (12), o IBGE divulga o resultado do varejo de dezembro, que deve mostrar queda de -0,3% no conceito ampliado (inclui vendas de veículos e materiais de construção) no mês, segundo consenso dos analistas. A queda do setor no mês não indica que este Natal foi pior que o do ano passado. Pelo contrário, ante dezembro de 2018, a expectativa é de expansão do varejo (+5,5%). No entanto, não há como não admitir que há certa frustração com os resultados do mês, especialmente em um contexto de liberação dos recursos do FGTS ao longo do último trimestre do ano. Os principais indicadores antecedentes do setor sugerem esse desempenho fraco, como a queda de 2,6%* dos emplacamentos de veículos (Fenabreve), a redução de 0,5% do fluxo de veículos pesados nas estradas (ABCR), o recuo de 0,1% do índice de varejo da Serasa e a queda de 4,7%* das consultas ao sistema SPC. Na quinta (13), o IBGE publica o resultado do setor de serviços, que deve mostra alta de 1,4% em relação a dezembro de 2018.

Quadro 1: Índice de atividade IBC-Br - Var. % m/m



Fonte: BCB. Projeção: Bloomberg

* Dado dessazonalizado pela Febraban

Na terça-feira (11), o Copom divulga a ata da última reunião, realizada nos dias 4 e 5 de fevereiro, que reduziu a taxa Selic em 0,25 pp, para 4,25% aa. No comunicado pós-reunião, o colegiado indicou como adequada uma interrupção do processo de queda dos juros. Na ata que será divulgada nesta semana, o Copom deve explorar mais os fatores que o levaram a indicar o fim do ciclo, e em que hipótese seria possível algum estímulo adicional ainda neste ano. A [página 4](#) deste boletim traz uma análise sobre a última decisão do Copom.

Na sexta-feira (14), a FGV divulga o IGP-10 de fevereiro, que deve mostrar queda de 0,02% no mês, acumulando variação de 7,35% em 12 meses (ante 7,81% em janeiro). A divulgação deve mostrar aprofundamento da deflação das carnes no atacado, indicando que os preços do produto no varejo devem seguir em queda nos próximos meses.

Por fim, vale ressaltar que ao longo da semana continuarão sendo divulgados os balanços contábeis do 4º trimestre e do fechamento de 2019 de diversas instituições financeiras. Hoje, após o fechamento dos mercados, é a vez do Itaú; na terça (11), o Banrisul divulga seu balanço; na quinta (13), serão conhecidos os resultados do Banco do Brasil e BMG; e, por fim, na sexta (14), é o BTG quem publica seus resultados.

Na agenda política, aguarda-se para esta semana que o governo encaminhe ao Congresso sua proposta de Reforma Administrativa. A expectativa é que o projeto elimine a estabilidade de algumas carreiras do funcionalismo, além de reduzir o salário de entrada dos futuros funcionários, para níveis próximos ao do setor privado. O objetivo da reforma é reduzir o gasto com a folha de pagamentos, além de aumentar a produtividade do setor público. De toda forma, sua aprovação não deve ser fácil, dado que deve sofrer resistência principalmente dos atuais servidores.

Quadro 2: Calendário de Resultados - 4ºtri/19

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 4T19
Itaú	10/fev	R\$ 7,28 bi
Banrisul	11/fev	R\$ 314,0 mi
Banco do Brasil	13/fev	R\$ 4,58 bi
BMG	13/fev	-
BTG Pactual	14/fev	R\$ 1,01 bi
Pine	18/fev	-

Fonte: Área de Relação com Investidores dos bancos.
Projeção: Bloomberg



AGENDA DA SEMANA

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
09/fev	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jan/20	4,9% a/a	4,5% a/a
12/fev	Zona do Euro	Produção Industrial	Dez/19	-2,0% m/m	0,2% m/m
13/fev	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jan/20	0,2% m/m 2,4% a/a	0,2% m/m 2,3% a/a
14/fev	Zona do Euro	PIB	4º tri/19 – 2ª prévia	0,1% t/t 1,0% a/a	0,3% t/t 1,2% a/a
14/fev	EUA	Vendas no Varejo	Jan/20	0,3% m/m	0,3% m/m
14/fev	EUA	Produção Industrial	Jan/20	-0,2% m/m	-0,3% m/m
14/fev	EUA	Confiança do Consumidor – Univ. Michigan	Fev/20 - prévia	99,3 pontos	99,8 pontos

Fonte: Bloomberg

Dados de atividade dos EUA movimentam a semana

No cenário internacional, o mercado seguirá atento aos desdobramentos do surto do coronavírus, e aos possíveis impactos negativos na atividade econômica, em especial da China.

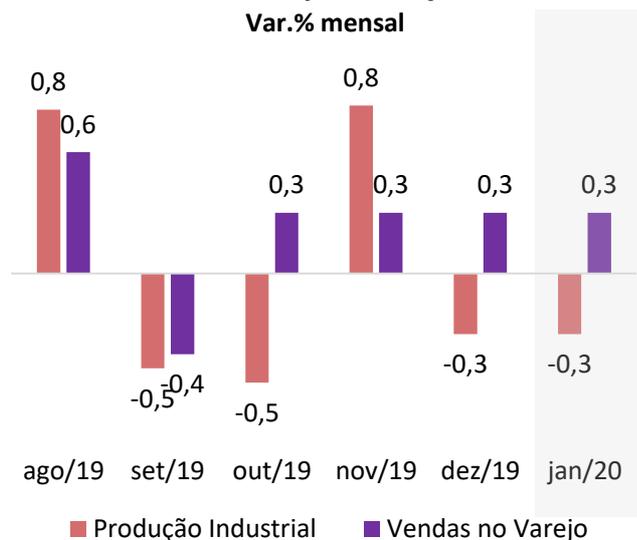
Na agenda de indicadores, nos EUA, na sexta-feira (14) serão conhecidos os dados do varejo e indústria de janeiro, que devem seguir mostrando divergência entre o comportamento dos setores. O consenso do mercado, segundo a Bloomberg, espera alta de 0,3% no varejo e queda de 0,2% da indústria.

Ainda nos EUA, na quinta (13) será divulgada a inflação ao consumidor de janeiro, que deve mostrar aceleração de 2,3% para 2,4% no acumulado em 12 meses do índice cheio, mas desaceleração do núcleo (sem alimentos e combustíveis) de 2,3% para 2,2%, sinalizando que a inflação segue sem gerar preocupação.

Na Zona do Euro, na quarta-feira (12) será conhecida a produção industrial de dezembro, que deve mostrar nova queda, de 2,0%, segundo projeção do consenso, reforçando a fraqueza do setor na região. Na sexta (14) será divulgada a 2ª prévia do PIB do 4º trimestre, cuja expectativa é que siga apontando que a atividade do bloco econômico cresceu apenas 0,1% no período.

Na China, ontem foi conhecida a inflação ao consumidor de janeiro, que registrou alta no acumulado em 12 meses de 5,4%, acima da expectativa do mercado (+4,9%). Este foi o maior resultado nos últimos 8 anos, impactada pela alta dos preços dos alimentos, em especial das carnes.

Quadro 3: EUA – Varejo e Produção Industrial - Var.% mensal



Fonte e projeção: Bloomberg



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Política Monetária

Copom reduz Selic para 4,25% e sinaliza interrupção do atual ciclo

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic em 0,25 pp, para 4,25% aa, em sua última reunião, realizada nos dias 04 e 05 de fevereiro. Apesar de não ser consenso, o resultado era esperado pela maior parte do mercado.

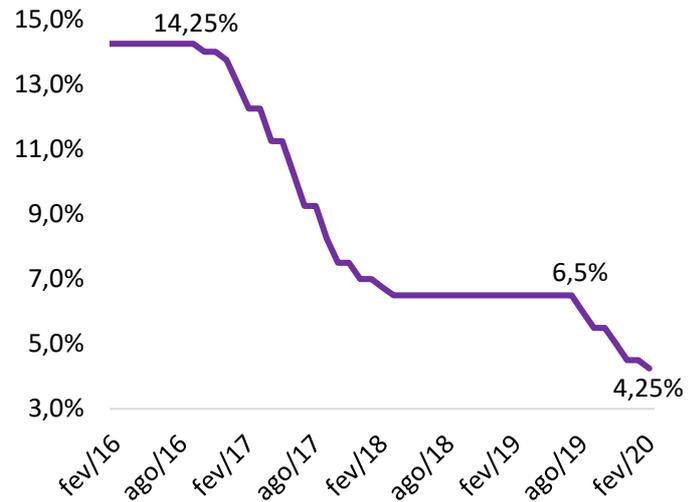
A novidade ficou por conta da mensagem clara sobre a interrupção do atual ciclo de queda dos juros: “o Comitê vê como adequada a interrupção do processo de flexibilização monetária”. Vários fatores foram citados no comunicado que justificam tal decisão:

- Possibilidade de “aumento da potência da política monetária, em função das transformações no mercado de crédito e de capitais”, associado aos efeitos defasados do ciclo de flexibilização podem elevar a trajetória de inflação acima do esperado no horizonte relevante para a política monetária.
- Menção ao peso crescente de suas decisões para o ano calendário de 2021. Dado que a política monetária atua com defasagens, o Copom sinalizou que suas decisões também estão atreladas as projeções para o próximo ano. Por ora, suas projeções estão em 3,7% (cenário híbrido - juros Focus e câmbio constante) e 3,8% (juros e câmbio constante). Ou seja, no centro da meta de 3,75%.
- Sobre a inflação deste ano, as projeções seguem abaixo da meta (4,0%), em 3,5% tanto no cenário híbrido, como com juros e câmbio constantes. Mas, alterou sua visão sobre as medidas de inflação subjacente, passando a classificá-las como compatíveis com a meta, e não mais em nível confortável.
- Por fim, o colegiado avaliou que a atividade segue em recuperação (gradual), e apesar do aumento da incerteza, o ambiente externo ainda é relativamente benéfico para os países emergentes.
- Apesar de não ter citado no comunicado, outro fator que pode ter pesado na decisão, é a atual depreciação do Real, de cerca de 7,5% apenas neste começo de ano, que ainda não chegou aos preços, mas pode exigir alguma cautela pelo Copom.

A mensagem de interrupção do ciclo causou uma sutil abertura na curva de juros (Quadro 5), ao eliminar as apostas de um novo corte da Selic no curto prazo. Para boa parte dos analistas, a Selic deve ficar estável ao longo de todo o ano, com a possibilidade de voltar a subir em meados de 2021. Outros analistas, no entanto, não descartam possíveis cortes adicionais ainda este ano, caso a atividade volte a decepcionar e/ou a inflação siga fraca. A sensação é que o colegiado ainda possui uma visão “otimista” sobre a recuperação econômica, e assim, aguardará mais informações para verificar se o atual nível de estímulos monetários é suficiente ou se será necessário algum estímulo adicional.

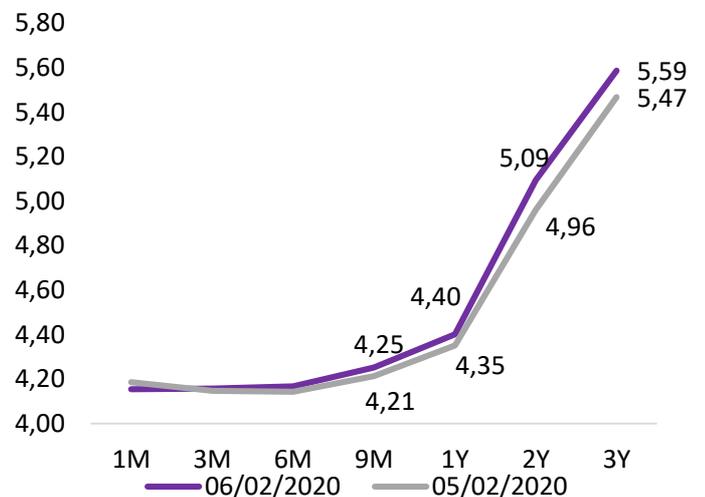
INDICADORES ECONÔMICOS NACIONAIS

Quadro 4: Taxa Selic – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 5: Curva de juros Swap pré-DI – % aa



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Febraban

Inflação

Carnes mostram deflação em janeiro e IPCA desacelera

O índice de inflação IPCA, divulgado pelo IBGE, registrou variação de 0,21% em janeiro, a menor taxa registrada para o mês desde o início do Plano Real (julho de 1994). O resultado surpreendeu o mercado, que esperava uma alta maior, de 0,35%. Com o resultado, no acumulado em 12 meses, o índice desacelerou de 4,31% para 4,19%, permanecendo em patamar ligeiramente acima do centro da meta para este ano (4,0%).

Esta foi a primeira medição realizada com base na nova cesta de produtos e serviços, atualizada a partir da POF (Pesquisa de Orçamentos Familiares) 2017-2018, que busca acompanhar as mudanças nos hábitos de consumo da população brasileira.

A desaceleração do índice teve como principal influência a queda do preço das carnes, de 4,03% no mês, ante alta de 18,06% no mês anterior, contribuindo para um recuo de 0,11 pp do indicador. Influenciado pela queda das proteínas, o grupo alimentação e bebidas desacelerou de alta de 3,38% em dezembro para 0,39% em janeiro. Ainda assim, o grupo foi responsável pela alta de 0,08 pp no indicador (35,9% da inflação no mês), devido a pressão altista dos itens *in natura*, impactados pelo alto volume de chuva no período. Neste caso, destaque para as altas da batata-inglesa (+11,02%), do tomate (+13,72%) e da cenoura (+13,92%).

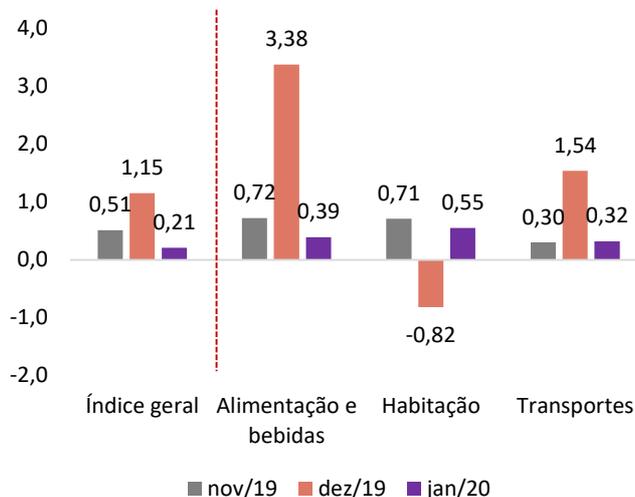
O maior impacto positivo, no entanto, veio do grupo habitação (+0,09 pp no índice), que registrou alta de 0,55% no mês, influenciado pelos reajustes dos preços dos condomínios (+1,39%) e do aluguel residencial (+0,61%), típicos no início do ano.

Na mesma linha, o grupo transportes, que passou a ter maior peso na nova cesta, avançou 0,32% no mês, puxado pela alta dos combustíveis (+1,08%) e pelos reajustes do transporte público: ônibus urbano (+0,78%), metrô (+1,74%) e transporte escolar (+1,37%).

Para fevereiro, a expectativa é que o índice siga em desaceleração, sobretudo em função da continuidade do movimento de devolução da alta das carnes. Ainda, devem contribuir para o recuo do índice a queda do preço da gasolina, decorrente da queda do preço do barril de petróleo; e a alteração da bandeira tarifária das contas de energia, que passarão para a bandeira cor verde (ante amarela). Na contramão, a expectativa é que o período de chuva continue exercendo pressão altista nos alimentos *in natura*, além da alta sazonal do grupo educação, em função dos reajustes escolares no início do ano, e ainda de algum possível resqúcio nos reajustes nos transportes públicos.

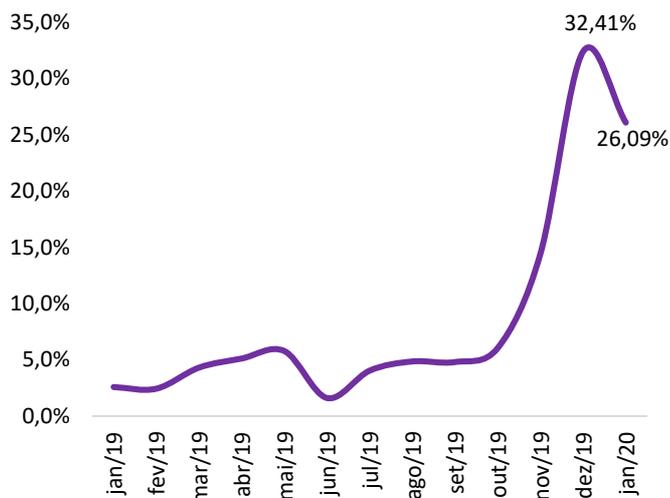
Em suma, os dados de janeiro mostraram uma desaceleração do índice, movimento que deve persistir nos próximos meses. Apesar de ainda em patamar ligeiramente acima do centro da meta, a percepção é que o cenário inflacionário encontra-se em nível bastante confortável. A inflação de serviços recuou de 3,5% para 3,3%, sem mostrar indícios de pressão de demanda. E as projeções do Copom para 2020 seguem abaixo da meta em todos os cenários, em torno de 3,5%, indicando que a inflação segue não sendo um problema.

Quadro 6: IPCA e Grupos – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 7: Inflação das Carnes – Var. % acum. 12 meses



Fonte: IBGE

Atividade

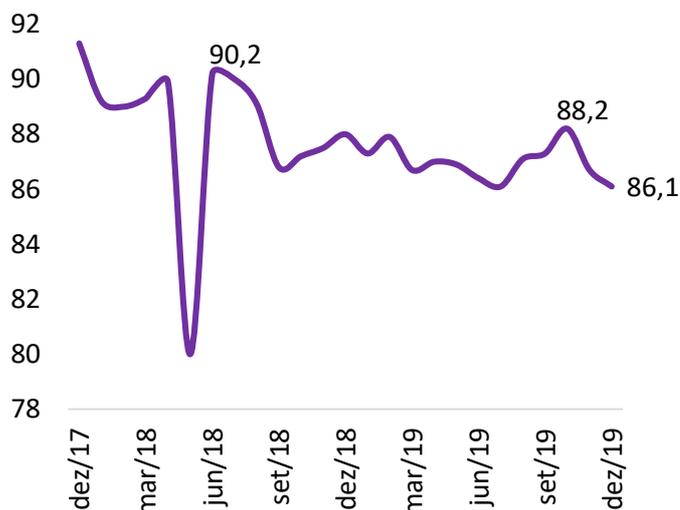
Produção industrial registra nova queda em dezembro e recua 1,1% em 2019

A produção industrial recuou 0,7% em dezembro, segundo o IBGE. Na comparação com dezembro de 2018, a queda foi de 1,3%. Com o resultado, após dois anos seguidos de crescimento, a indústria fechou 2019 com queda de 1,1%, ficando 14,8% abaixo do nível pré-crise (2013).

No mês, dentre as grandes categorias, destaque para o forte recuo da produção de bens de capital (-8,8%), maior queda desde maio de 2018 (-18,5%), quando a categoria foi impactada pela greve dos caminhoneiros. O recuo também foi visto nos bens de consumo duráveis (-2,7%) e semi e não duráveis (-1,4%); somente os bens intermediários cresceram, porém, alta de apenas 0,1%. A queda também foi disseminada entre as atividades, com recuo em 17 das 26 analisadas. Destaque para o recuo na fabricação de máquinas e equipamentos (-7,0%), produtos farmoquímicos e farmacêuticos (-6,2%) e veículos automotores, reboques e carrocerias (-4,7%). Do lado positivo, destaque para a fabricação de coque, derivados do petróleo e biocombustíveis (+4,2%).

No 4º trimestre, apesar dos resultados negativos de novembro e dezembro, a produção industrial subiu 0,2% em relação ao trimestre anterior. A alta, no entanto, além de modesta, foi concentrada nos bens semi e não duráveis (+0,4%). As demais categorias: bens de capital (-5,4%), intermediários (-0,4%) e consumo duráveis (-0,7%) recuaram no trimestre. A forte queda da produção de bens de capital no período é preocupante, e sugere um fraco desempenho do

Quadro 8: Produção Industrial – índice com ajuste sazonal



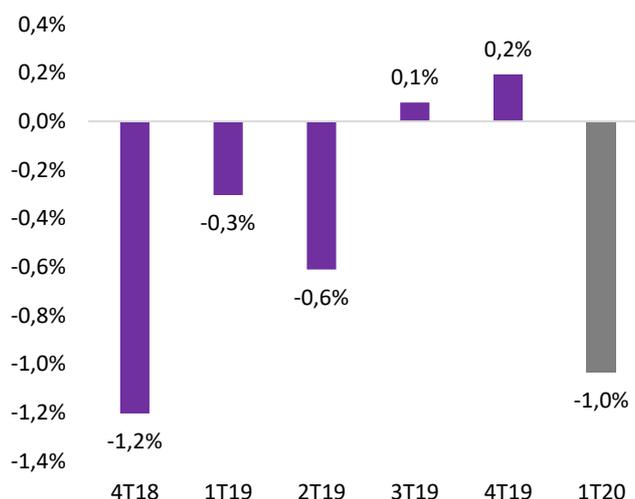
investimento neste 4º trimestre.

Além disso, vale destacar que a perda de tração da produção do setor no último bimestre deixa uma herança negativa (*carry over*) de -1,0% para o primeiro trimestre de 2020. Para que fique estável, a produção industrial tem que subir 0,52% em cada um dos próximos três meses, resultado pouco provável. Em 2019, apenas entre agosto a outubro o crescimento médio mensal superou tal taxa.

No ano, a principal influência negativa veio do setor extrativo, que recuou 9,7% ante 2018, impactado pelo rompimento da barragem de Brumadinho (MG). Trata-se do pior desempenho da indústria extrativa desde o início da série histórica, em 2003. A indústria da transformação, por sua vez, ficou praticamente estável (+0,1%) no ano, desacelerando ante as altas de 2,2% e 1,1% em 2017 e 2018, respectivamente. Neste caso, pesou a crise argentina, a recuperação ainda lenta da demanda doméstica e a perda de competitividade estrutural do setor.

Em suma, os dados de dezembro da produção industrial trouxeram nova rodada de dados negativos, reforçando o fraco desempenho do setor em 2019. Para 2020, a expectativa é de um cenário melhor, em função da expansão da demanda interna (queda dos juros e melhora da confiança), além da fraca base de comparação do setor extrativo. O cenário externo, no entanto, segue como fonte de incerteza. A desaceleração econômica global, potencializada pelos possíveis impactos negativos do coronavírus, e a continuidade da recessão argentina são os principais focos de preocupação para as exportações da indústria brasileira.

Quadro 9: Produção Industrial – Var. % trimestral (T/T-1) e Carry Over 1T20



Setor Externo

Balança Comercial surpreende com déficit de US\$ 1,7 bi em janeiro

O déficit de US\$ 1,7 bi do saldo comercial de janeiro surpreendeu o mercado, que esperava um pequeno superávit de US\$ 300 milhões no período. Em 12 meses, o superávit comercial recuou de US\$ 48,0 bi para US\$ 44,7 bi.

A surpresa decorreu da importação de uma plataforma de petróleo, no valor de US\$ 2,1 bi na última semana do mês. Caso tal evento não tivesse ocorrido, o saldo teria ficado positivo em US\$ 350 milhões, próximo ao estimado pelo mercado.

Os dados da balança comercial seguem mostrando perda de ímpeto das exportações, em função da desaceleração econômica mundial. No mês, as vendas externas foram de US\$ 14,4 bi, queda de 20,2% ante janeiro do ano passado. No entanto, vale a ressalva que houve exportação no valor de US\$ 1,3 bi de uma plataforma de petróleo no âmbito do Repetro em janeiro do ano passado, distorcendo a análise. De toda forma, mesmo excluindo tal fator, as exportações teriam recuado 13,6% no mês.

A queda foi disseminada entre as principais categorias: semimanufaturados (-25,3%), básicos (-11,9%) e manufaturados exceto plataforma de petróleo (-11,2%). Itens importantes da pauta exportadora, como celulose (-44,5%), semimanufaturados de ferro/aço (-37,6%), soja em grão (-33,2%), petróleo bruto (-29,2%) e automóveis (-18,2%) registram quedas expressivas. Apenas as vendas de carnes: suína (+81,2%), bovina (+50,0%) e frango (+19,4%) tem mostrado crescimento robusto.

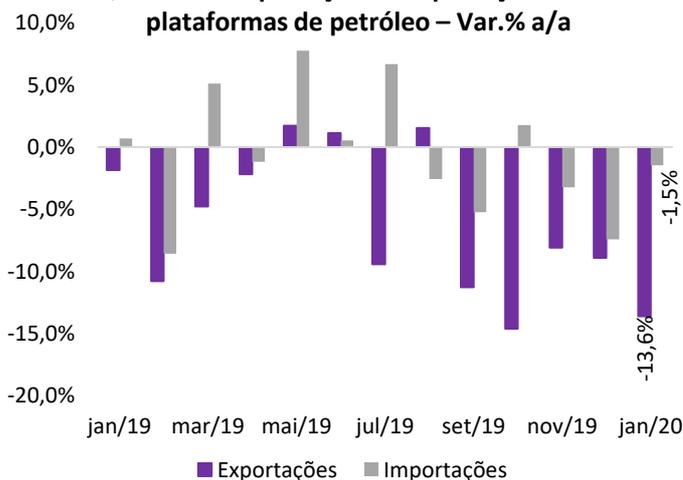
Já as importações ficaram em US\$ 16,2 bi em janeiro de 2020,

queda de 1,3% ante o mesmo mês do ano passado. Tanto em janeiro deste ano, como de 2019, houve importações de plataformas de petróleo no valor de US\$ 2,1 bi. Sem tal efeito, a queda das importações seria de 1,5% no mês.

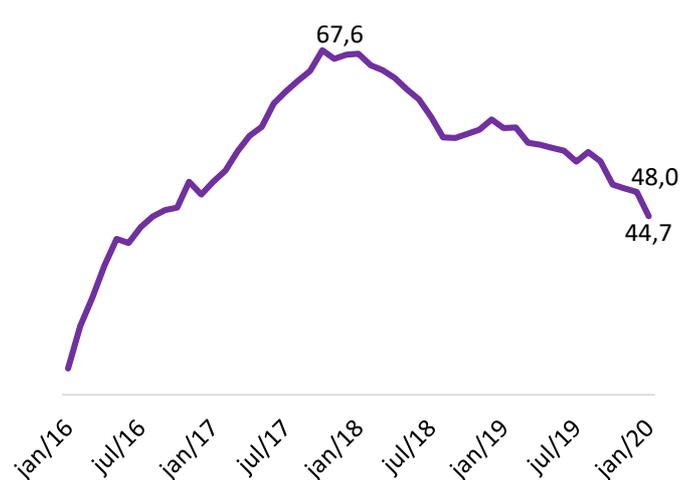
Dentre as categorias, as importações registraram números mistos. De um lado, as compras de bens de consumo (+6,9%) e bens de capital sem plataformas (+15,7%) subiram, sinalizando que a demanda interna (consumo e investimento) segue em expansão. Por outro lado, combustíveis e lubrificantes (-15,3%) e bens intermediários (-3,4%) recuaram em janeiro. Neste caso, a queda dos bens intermediários sugere que a fraqueza da indústria pode ter persistido no mês.

Em geral, os dados da balança comercial de janeiro mostram que o cenário externo continua prejudicando o desempenho das exportações, ao impor quedas expressivas no valor da venda de uma série de itens relevantes da pauta exportadora brasileira. Já as importações seguem relativamente estáveis, em linha com o atual grau de recuperação econômica. Com a expectativa que o crescimento global siga pressionado, em especial da China, principal destino das exportações brasileiras, enquanto as importações devem registrar modesta alta, reagindo à melhora da demanda doméstica, a tendência é que o superávit comercial siga em declínio para a faixa entre US\$ 30 a US\$ 35 bi em 2020. Este cenário, em conjunto com a queda do diferencial de juros (além da Selic estar em nível recorde de baixa), deve manter o Real pressionado nos próximos meses, com poucas perspectivas de uma reversão expressiva da tendência de valorização do dólar observada nas últimas semanas.

Quadro 10: Exportações e Importações – sem plataformas de petróleo – Var.% a/a



Quadro 11: Saldo Comercial – Em US\$ bi



Crédito/Bancos

Resultado Corporativo 2019 - Bradesco

O Bradesco divulgou o resultado contábil do 4º trimestre e do fechamento de 2019 na última semana, reportando lucro líquido de R\$ 25,9 bi no acumulado do ano, 20,0% superior ao de 2018.

O bom desempenho da instituição financeira decorreu da melhora do resultado bruto da intermediação financeira (+8,2%), decorrente tanto do aumento da margem financeira (5,4%), quanto da queda das despesas com PDD (-2,4%); assim como do aumento com as receitas com prestação de serviços e operações de seguros (+12,7%) e queda de outras despesas operacionais (-11,5%). O resultado só não foi melhor devido a alta de 7,2% da despesas operacionais (pessoal a administrativa) no ano. Diante de tal performance, o retorno sobre patrimônio líquido (ROAE) atingiu 20,6%, 1,6 pp acima do ROAE do ano anterior. Já o retorno sobre ativos (ROAA) ficou em 1,8% (+0,2 pp).

O crescimento da margem financeira foi suportado, sobretudo, pelo incremento do volume médio das operações de crédito. Neste sentido, vale destacar que a carteira de crédito ampliada do banco alcançou R\$ 605,0 bi em 2019, crescimento de 13,8% ante o ano anterior e com desempenho positivo em todos os segmentos. A carteira destinada às famílias cresceu 19,2%, com destaque para o crédito destinado ao consumo – crédito pessoal (+35,4%), consignado (+23,7%), leasing de veículos (+22,3%) e cartão de crédito (+14,7%) – e ao financiamento imobiliário (+15,7%). O crédito para as empresas também avançou no ano (+10,7%), com variação semelhante entre a carteira de grandes empresas (+10,9%) e micro, pequenas e médias (+10,0%). Apesar do crescimento nas operações de crédito e a alteração no mix da carteira, o índice de inadimplência recuou 0,2 pp no ano, para 3,3%. A queda no índice decorreu da melhora da inadimplência tanto das grandes empresas, de 1,5% para 0,8%, como das pequenas e médias, de 4,2% para 3,7%. A inadimplência das famílias, por sua vez, ficou estável em 4,4%. Ainda, vale destacar a queda na relação de saldo de PDD sobre a carteira de crédito, reforçando o bom desempenho da carteira de crédito no ano.

O Índice de Basileia do banco ficou em 16,5%, reduzindo 1,3 pp ante o ano anterior, ainda em patamar confortável, dado o mínimo exigido para as instituições enquadradas no segmento prudencial S1, de 11,5%. (Olhar Formatação)

Por fim, vale citar que a instituição divulgou seu *guidance* para 2020. O Bradesco espera um crescimento ante 2019 de 9% a 13% em sua carteira expandida de crédito, com aumento anual de 4% a 8% da margem financeira, e despesas com PDD entre R\$ 13,5 bi a R\$ 16,5 bi.

Quadro 12: Resultado 2019 – Bradesco

Banco Bradesco – R\$ Mi	2018	2019	Var. % 12 m
ITENS PATRIMONIAIS			
Ativo Total	1.386.010	1.409.305	1,7%
TVM	658.501	657.504	-0,2%
Depósitos	342.879	368.948	7,6%
a Prazo	194.975	213.520	9,5%
à Vista	36.134	40.702	12,6%
Poupança	111.171	114.178	2,7%
Patrimônio Líquido	121.121	133.723	10,4%
DRE¹			
Margem Financeira	55.756	58.756	5,4%
Margem com Clientes	46.729	49.631	6,2%
Margem com Mercado	9.027	9.125	1,1%
Provisão p/ créditos de liquid. duvidosa	-14.755	-14.408	-2,4%
Receitas de prestação de serviços	32.614	33.606	3,0%
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização	13.121	14.793	12,7%
Despesas de pessoal	-19.986	-21.767	8,9%
Despesas administrativas	-20.291	-21.407	5,5%
IR/CSLL	-11.031	-10.568	-4,2%
Lucro/Prejuízo do período ²	21.564	25.887	20,0%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹			
ROAE	19,0%	20,6%	1,6 p.p.
ROAA	1,6%	1,8%	0,2 p.p.
Índice de eficiência	49,6%	49,0%	-0,6 p.p.
CRÉDITO			
Carteira de crédito ampliada ³	531.615	604.953	13,8%
PF	194.722	232.182	19,2%
PJ	336.892	372.771	10,7%
Estoque de provisão p/ liquid. duvidosa	32.935	33.562	1,9%
Despesa PDD/Carteira de crédito	0,7%	0,7%	-0,1 p.p.
Saldo de PDD/Carteira de crédito	6,2%	5,5%	-0,6 p.p.
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	3,5%	3,3%	-0,2 p.p.
Índice de Basileia	17,8%	16,5%	-1,3 p.p.
Cobertura > 90 dias	245,3%	244,9%	-0,4 p.p.

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

Resultados Financeiros – 4º trimestre de 2019

• Banco ABC

A instituição reportou lucro líquido recorrente de R\$ 489,1 milhões em 2019, mostrando crescimento de 6,8% ante 2018. O resultado decorreu da alta anual de 3,8% na margem financeira, devido o bom desempenho nas aberturas Patrimônio Líquido Remunerado a CDI (+12,6%) e Margem financeira com clientes (+3,0%). Na contramão, apesar do forte aumento das receitas com Banco de Investimento (+27,8%), as receitas com serviços recuaram 3,7% ante 2018, além da expansão de 10,6% nas despesas com PDD e alta de 7,4% nas despesas com pessoal e administrativas, que também impactaram negativamente o crescimento do lucro. Tal desempenho fez com que o ROAE recorrente (retorno anualizado sobre o patrimônio líquido) da instituição recuasse 0,6 pp no ano, para 12,6%.

A carteira de crédito expandida do banco, por sua vez, encerrou o ano com R\$ 30,1 bilhões, crescimento de 14,9% em 2019, refletindo uma expansão mais acentuada nas carteiras corporate (+30,8%), que inclui empresas com faturamento anual entre R\$ 250 mi a 2 bi e representa 46,2% da carteira total; e *middle* (+17,1%), que inclui empresas com faturamento entre R\$ 30 a R\$ 250 mi. Já a carteira *large corporate*, a mais representativa do banco (51,2% da carteira total), a qual contempla empresas com faturamento anual acima de R\$ 2 bi, cresceu apenas 3,4% em 12 meses. Por fim, vale citar que o banco ABC divulgou seu guidance para 2020 e 2021, projetando um crescimento de 11% a 15% para sua carteira de crédito expandida em ambos os anos, além de um crescimento de despesas com pessoal e administrativas de 14% a 18% para 2020 e de 6% a 9% em 2021.

• Banco Pan

O banco apresentou lucro líquido de R\$ 515,9 milhões em 2019, crescimento expressivo de 133% ante 2018. O bom resultado refletiu tanto o aumento das receitas, como queda das despesas. Do lado das receitas, a margem financeira líquida cresceu 20% no ano, para R\$ 4,2 bi, impulsionada pelo aumento do número de operações de crédito. Segundo a instituição, o volume mensal de originação de crédito cresceu 24% entre o 4T19 e 4T18; já a receita com prestação de serviços subiu 11%. Dentre as despesas, as despesas com PDD caíram 7%, com pessoal e administrativo recuaram 23%, e com comissões diminuíram em 19%, num esforço da instituição em melhorar sua eficiência. Tal resultado levou a um crescimento de 52% do lucro antes dos impostos. Por fim, também contribuiu para a expressiva melhora do lucro líquido no período, a queda de 20% com o pagamento de impostos (IR/CSLL), em virtude da menor alíquota de CSLL (de 15% ante 20% em 2018, que voltará para 20% a partir de 2020). Diante de tal melhora, o ROE contábil da instituição ficou em 11,4%, mais que o dobro da rentabilidade de 2018 (5,8%).

A carteira de crédito encerrou o ano em R\$ 23,8 bi, expansão de 16% em 2019. A alta foi liderada pela carteira de veículos (R\$ 8,9 bi, + 27%), cartão de crédito (R\$ 1,1 bi, +24%) e consignado (R\$ 12,5 bi, +16%), modalidades consideradas como o foco do banco. Por outro lado, a carteira de empresas e fianças (R\$ 732 mi, -26%) e imobiliário (496 mi, -38%) recuaram no período.

Apesar da expressiva alta da carteira, a inadimplência da carteira total seguiu relativamente bem controlada. O indicador subiu 0,5 pp no ano, para 5,9%, refletindo em parte (+0,2 pp) a alta da inadimplência nas operações com consignado, e em parte (+0,2 pp) a mudança de mix da carteira.



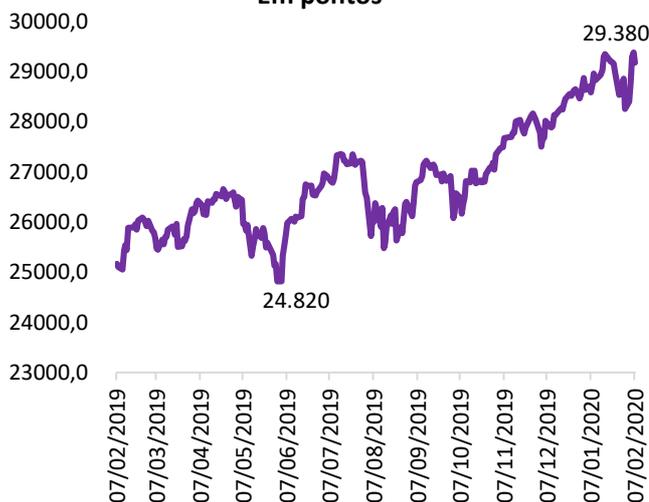
ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

No cenário internacional, o governo chinês anunciou algumas medidas para tentar minimizar o impacto negativo do surto do coronavírus na economia do país. Dentre elas, o anúncio de uma injeção de liquidez da ordem de US\$ 242 bi em operações de recompra reversa, para estimular o mercado de crédito, além de reduzir pela metade as tarifas de importação de uma série de produtos norte-americanos, ainda no âmbito do acordo da fase 1 do acordo comercial entre os países. Tais medidas agradaram os mercados internacionais, que registraram ganhos ao longo da semana. Os principais índices acionários dos EUA, por exemplo, voltaram a registrar máximas históricas ao longo da semana.

Na agenda de indicadores, os dados do mercado de trabalho e da indústria e setor de serviços dos EUA registraram melhora em janeiro, sugerindo que a economia norte-americana segue em expansão, apesar das incertezas externas.

Os dados do mercado de trabalho surpreenderam positivamente, ao mostrar geração de 225 mil vagas em janeiro, acima da expectativa (+165 mil) e do dado de dezembro (+147 mil), sinalizando que o mercado de trabalho segue aquecido, fato que deve ajudar a manter o consumo das famílias em expansão. A taxa de desemprego, por sua vez, subiu de 3,5% para 3,6% refletindo o aumento da população em procura de trabalho.

Quadro 13: EUA: Índice acionário S&P 500 – Em pontos



Fonte: Bloomberg

INDICADORES ECONÔMICOS INTERNACIONAIS

Os dados da indústria e do setor de serviços, em geral, também mostraram melhora na passagem de dezembro para janeiro. No caso do setor de serviços, ambos os índices PMI (índice de gerentes de compras) e ISM (instituto de gestão de oferta) captaram tal melhora, ao registraram alta de 52,8 para 53,4 pontos, e de 54,9 para 55,5 pontos. Para a indústria, o índice ISM subiu de 47,8 para 50,9 pontos. Apenas o índice PMI registrou ligeira queda, de 52,4 para 51,9 pontos, mas ainda acima do nível neutro de 50 pontos.

Na Zona do Euro, os indicadores econômicos seguem apontando que a atividade na região segue fragilizada. As vendas no varejo caíram 1,6% em dezembro. O PMI dos serviços ficou praticamente estável em 52,5 pontos (ante 52,8 em dezembro), enquanto o mesmo indicador para a indústria avançou em janeiro, de 46,3 para 47,9 pontos, mas segue abaixo dos 50 pontos, indicando que apesar de menos intenso, o setor segue em contração.

Na China, os índices Caixin registraram alguma piora em janeiro. O índice para a indústria recuou de 51,5 para 51,1 pontos, enquanto o dado do setor de serviços caiu de 52,5 para 51,8 pontos. Já os dados da balança comercial foram adiados, e serão divulgados apenas junto com os dados de fevereiro. Segundo a agência de estatísticas, isso decorre do feriado de Ano Novo, que ocorreu em janeiro neste ano.

Quadro 14: EUA: Geração de vagas de emprego – Em milhares



Fonte: Bloomberg



MERCADOS E EXPECTATIVAS

MERCADOS LOCAIS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2020				2021			
	7/2/20	31/1/20	10/1/20	Viés	7/2/20	31/1/20	10/1/20	Viés
IPCA (%)	3,25	3,40	3,58	▼	3,75	3,75	3,75	↔
PIB (% de crescimento)	2,30	2,30	2,30	↔	2,50	2,50	2,50	↔
Meta Selic - fim do ano (%a.a.)	4,25	4,25	4,50	↔	6,00	6,00	6,25	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	4,10	4,10	4,04	↔	4,10	4,05	4,00	▲

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	10/02/20	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,32	0,81%	0,81%	7,33%	16,15%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	99,23	-3,34%	-3,34%	-0,69%	-41,40%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	4,15	-2,17%	-2,17%	-5,83%	-35,23%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	4,35	-1,98%	-1,98%	-4,28%	-33,27%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	6,22	-0,45%	-0,45%	-3,35%	-27,64%
Índice Ibovespa (em pontos)	113.770,30	0,01%	0,01%	-1,62%	20,51%
IFNC (setor financeiro)	12.781,34	0,46%	0,46%	-3,32%	14,20%
Banco ABC Brasil	21,95	1,11%	1,11%	8,72%	16,14%
Banco Alfa	9,45	3,28%	3,28%	6,18%	41,26%
Banco do Brasil	49,60	2,18%	2,18%	-6,10%	-3,99%
Banco Indusval	4,68	-6,40%	-6,40%	8,84%	95,98%
Banco Inter	16,38	2,63%	2,63%	4,46%	129,09%
Banco Mercantil	16,44	6,89%	6,89%	26,85%	114,34%
Banco Pan	10,13	4,22%	4,22%	-4,43%	300,40%
Banco Pine	4,16	0,24%	0,24%	-0,95%	77,02%
Banestes	7,59	8,12%	8,12%	20,48%	52,41%
Banrisul	19,51	-2,89%	-2,89%	-9,88%	-16,94%
Bradesco ON	31,71	1,15%	1,15%	-6,93%	-3,00%
Bradesco PN	33,73	2,55%	2,55%	-6,75%	-8,42%
BTG Pactual	77,43	3,24%	3,24%	1,71%	153,04%
Itaú Unibanco ON	29,77	1,12%	1,12%	-7,06%	-5,52%
Itaú Unibanco PN	33,71	2,71%	2,71%	-9,14%	-7,72%
Santander	42,00	-0,17%	-0,17%	-15,19%	-12,17%

Fonte: Bloomberg

Indicadores do Mercado	10/02/20	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Fed Funds (% a.a.)	1,75	0,00%	0,00%	0,00%	-30,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	1,40	6,69%	6,69%	-10,71%	-43,49%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	1,58	5,08%	5,08%	-17,42%	-40,41%
Dollar Index	98,68	1,33%	1,33%	2,38%	2,26%
Índice S&P 500 (em pontos)	3.327,71	3,17%	3,17%	3,00%	22,97%
Índice de ações de bancos - EUA	103,29	2,22%	2,22%	-4,02%	-0,45%
Índice Euro Stoxx 50	3.798,49	4,33%	4,33%	1,42%	20,56%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	99,64	9,03%	9,03%	3,03%	11,23%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	54,47	-6,34%	-6,34%	-17,47%	-11,62%

Fonte: Bloomberg

Diretoria de Regulação Prudencial, Riscos e Economia
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Douglas Nishida
 Daniel Casula