# AGENDA DA SEMANA

NACIONAL

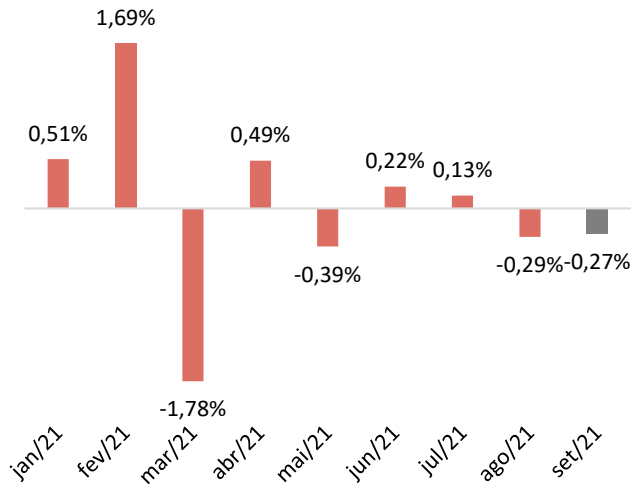
| Data | Indicadores Nacionais | Período de Referência | Consenso de Mercado | Anterior |
|---|---|---|---|---|
| 16/nov | BCB: Índice IBC-Br de Atividade Econômica | Set/21 | -0,30% m/m<br>1,6% a/a | -0,2% m/m<br>4,7% a/a |
| 16/nov | FGV: IGP-10 | Nov/21 | 1,64% m/m<br>20,31% a/a | -0,31% m/m<br>22,53% a/a |
| 18/nov | Reunião do Comef / BCB | - | - | - |

Fonte: Bloomberg.

## PEC dos Precatórios segue no radar dos agentes

Após aprovação em 2º turno na Câmara, as atenções do mercado se voltam para a tramitação da PEC dos Precatórios no Senado. Primeiro, o projeto deve ser apreciado na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Casa para depois ser votado em Plenário. Segundo o relator da medida, o senador Fernando Bezerra (MDB-PE), seu relatório deve ser aprovado na CCJ até meados da próxima semana, para então seguir para votação na Casa. Apesar da intenção do governo em aprovar o projeto sem alterações, é provável que haja mudanças no texto. Alguns senadores têm indicado que vão reduzir o espaço fiscal aberto pela medida, o que animou um pouco os agentes na última semana. De toda forma, a avaliação predominante no mercado até aqui é que o governo conseguirá aprovar a medida, conseguindo, assim, abrir espaço relevante no Orçamento de 2022.

**Quadro 1: Índice IBC-Br/BCB de Atividade – Var.% Mensal**




Fonte: BCB.

Hoje pela amanhã, em seminário que está sendo realizado em Lisboa, o Presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, fez palestra com mensagens importantes. Destacou que o grande desafio do BCB no combate à inflação, que está elevada e disseminada, tem um forte componente externo, o que é diferente e mais grave que nos ciclos inflacionários anteriores. O presidente do BC também voltou a mencionar a importância de que seja reafirmado o compromisso com o controle fiscal, após toda discussão em torno da PEC dos precatórios. A expectativa aqui parece ser a de que a discussão no Senado não piore o quadro e que o governo e Congresso reforcem a mensagem de que passado este episódio, vai se retomar a âncora fiscal. O desafio aqui não é pequeno, mas a mensagem parece ser a de que sem uma contribuição do lado fiscal, será muito difícil que a política monetária sozinha consiga controlar as pressões inflacionárias presentes na economia.

A agenda de indicadores econômicos da semana, por sua vez, é bastante reduzida. Os dois principais indicadores já foram conhecidos agora há pouco. O Banco Central mostrou que o índice IBC-Br de atividade econômica registrou queda de 0,27% em setembro, decorrente da retração dos três principais setores no período: varejo (-1,1%), serviços (-0,6%) e indústria (-0,4%), conforme já divulgado pelo IBGE (mais detalhes nas pgs. 5 e 6). Assim, reforça-se a percepção que a atividade seguiu relativamente estagnada no 3º trimestre, mantendo o viés de baixa para as projeções de crescimento de 2021 e 2022. O outro indicador divulgado hoje foi o IGP-10 da FGV, que registrou alta de 1,19% em novembro, pressionado, especialmente, pelas recentes elevações dos preços dos combustíveis no atacado, que fez com que o IPA (índice de preços no atacado) subisse 1,31% no mês, além de pressões no varejo (0,79%). Em 12 meses, o índice ficou em 19,78% (ante 22,53% em outubro).

Por fim, na quinta (18) o Comitê de Estabilidade Financeira do BCB (Comef) se reúne para avaliar as perspectivas para a estabilidade do setor financeiro nacional e calibrar a política macroprudencial da instituição. O Comef deve manter em 0% o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP) e a elevação gradual do Adicional de Conservação do Capital Principal (ACP) para seu nível pré-pandemia, de 2,5%, (atualmente o ACP está em 2,0%).

# AGENDA DA SEMANA

## INTERNACIONAL

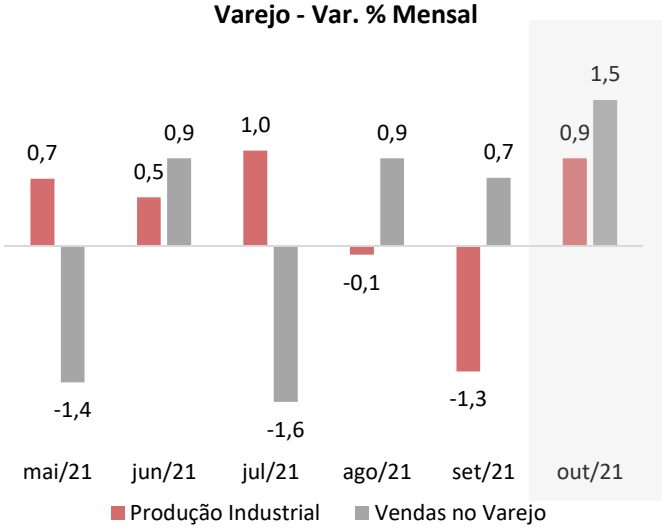
| Data | País ou Região | Indicadores Internacionais | Período de Referência | Consenso de Mercado | Anterior |
|---|---|---|---|---|---|
| 14/nov | China | Produção Industrial | Out/21 | 3,0% a/a | 3,1% a/a |
| 14/nov | China | Vendas no Varejo | Out/21 | 3,7% a/a | 4,4% a/a |
| 16/nov | Zona do Euro | PIB | 3º tri/21 – 2ª prévia | 2,2% t/t | 2,1% t/t |
| 16/nov | EUA | Produção Industrial | Out/21 | 0,9% m/m | -1,3% m/m |
| 16/nov | EUA | Vendas no Varejo | Out/21 | 1,5% m/m | 0,7% m/m |
| 17/nov | Zona do Euro | Inflação ao Consumidor (CPI) | Out/21 | 4,1% a/a | 3,4% a/a |
| 17/nov | EUA | Construção de Casas Novas | Out/21 | 1,5% m/m | -1,6% m/m |
| 17/nov | EUA | Alvarás para Novas Construções | Out/21 | 2,8% m/m | -7,8% m/m |
| 18/nov | EUA | Novos Pedidos de Seguro Desemprego | Nov/21 – 2ª semana | 260 mil | 267 mil |

Fonte: Bloomberg

## Dados de atividade darão dimensão sobre ritmo de expansão global no 4T21

A agenda internacional possui como destaque os indicadores de atividade das duas principais economias do mundo. Nos EUA, serão divulgados hoje (16) os dados de produção industrial e vendas no varejo para o mês de outubro. Para o setor industrial é esperada alta de 0,9% na margem, devolvendo parte da queda de 1,3% de setembro, afetada na ocasião pelos impactos remanescentes do furacão Ida, além da escassez de insumos que afeta o setor em todo o mundo. Para o varejo, é aguardada nova expansão, de 1,5% no mês, a terceira consecutiva (0,9% em agosto e 0,7% em setembro), puxada tanto pela recuperação do consumo das famílias, assim como pela elevação da inflação, dado que a pesquisa capta a variação nominal das vendas.

**Quadro 2: EUA – Produção Industrial e Vendas no Varejo - Var. % Mensal**




Fonte: Bloomberg. Projeção: Bloomberg

Os dados são importantes para os agentes medirem o atual ritmo da retomada e calibrarem suas projeções para o desempenho do PIB no 4º trimestre, dado que o resultado do 3T21 foi relativamente decepcionante (alta de apenas 0,5% na margem). Ainda nos EUA, na quarta-feira (17), serão divulgados dados do setor imobiliário, com as informações de construções de casas novas e alvarás para novas construções; e na quinta (18), como tradicional, os dados semanais de seguro desemprego.

A China, por sua vez, divulgou no último domingo (14) as informações da produção industrial e das vendas no varejo de outubro, que surpreenderam positivamente. No setor industrial, a leitura apontou expansão de 3,5% ante o mesmo mês do ano anterior, acelerando o ritmo de crescimento se comparado ao dado de setembro (+3,1%). Quanto às vendas no varejo, foi observada expansão anual de 4,9% em outubro, também acima do observado em setembro (+4,4%). Assim, embora os sinais são de desaceleração da economia chinesa, os dados indicam um cenário um pouco melhor que o esperado.

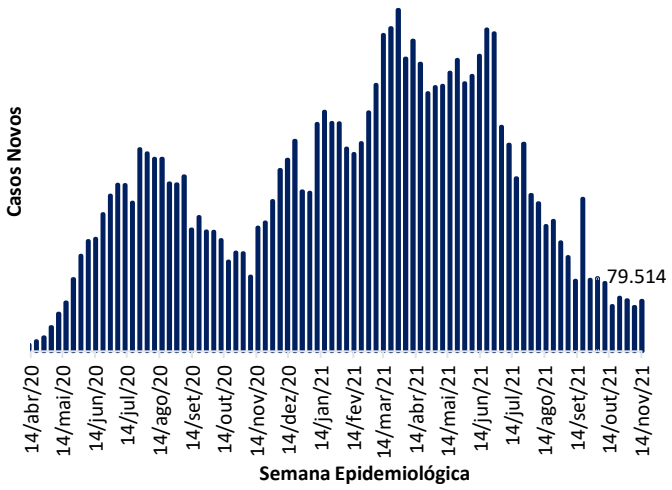
Por fim, na Zona do Euro, foi divulgada hoje (16) pela manhã a segunda prévia do PIB do 3º tri de 2021. Assim como na primeira prévia, a leitura trouxe novamente uma expansão de 2,2% para o período ante o trimestre anterior, com a atividade se beneficiando das menores restrições com relação à pandemia no período. Na quarta-feira (17) será divulgada a inflação ao consumidor (CPI) do bloco, com os dados finais de outubro, que devem confirmar uma aceleração expressiva da inflação da região, atingindo 4,1% no acumulado em 12 meses, maior patamar do indicador em 13 anos, com alto impacto dos preços de energia.

## Covid-19 - Acompanhamento

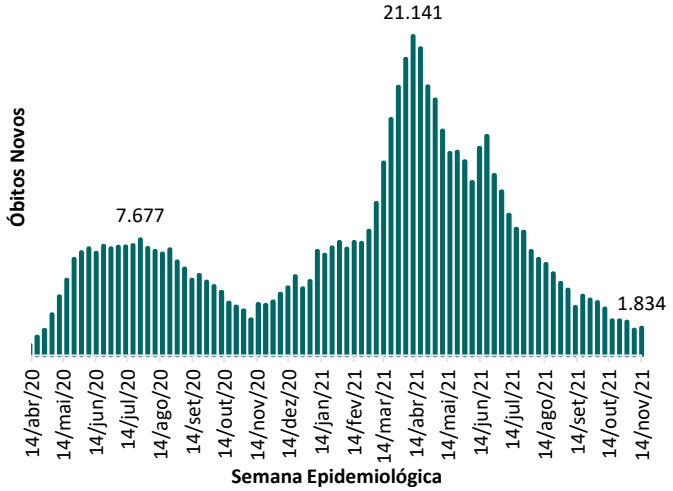
Os números da Covid-19 no Brasil apresentaram certo repique na última semana, tanto para o número de casos como para o de óbitos, apesar do patamar ainda sugerir que a doença está controlada no país. Segundo o Ministério da Saúde, foram registrados 79,5 mil casos na última semana epidemiológica, alta de 13,2% ante a semana anterior. O resultado equivale a uma média móvel (7 dias) de 11,1 mil casos por dia. Quanto ao número de óbitos, foram registrados 1.834 na última semana, apresentando certo aumento (+8,3%) com relação à semana anterior. Tal resultado corresponde a uma média móvel (7 dias) de 262 óbitos por dia.

A imunização do país segue avançando, com a vacinação completa (2 doses ou dose única) atingindo 58,8% da população, correspondendo à vacinação de mais de 125 milhões de brasileiros (125,4 mi). O número de pessoas que receberam ao menos uma dose da vacina chegou próximo de 157 milhões na última semana (156,9 mi), o que representa 73,6% da população. A dose de reforço foi aplicada em 11,9 milhões de pessoas (5,6% da população) até a última semana. Com isso, o total de aplicações de doses do imunizante no país se aproxima ainda mais da marca de 300 milhões, tendo atingido 294,3 milhões na última semana.

**Quadro 3: Novos Casos – semana epidemiológica**

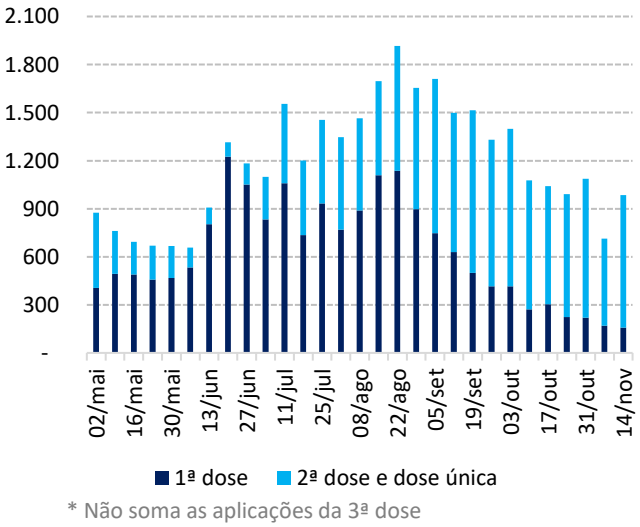



**Quadro 4: Novos Óbitos – semana epidemiológica**



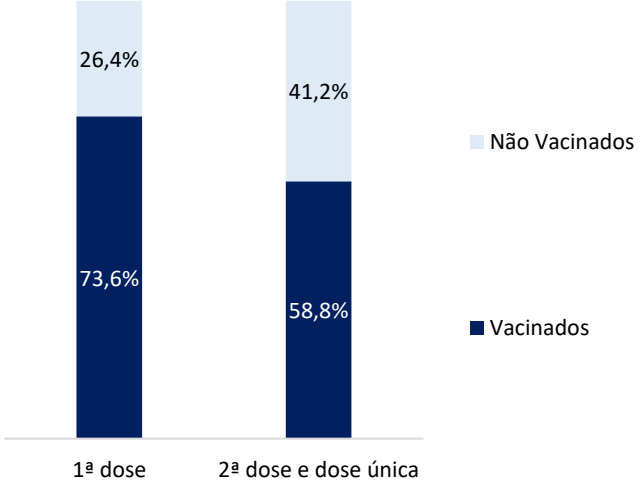

Fonte: Ministério da Saúde

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




* Não soma as aplicações da 3ª dose

**Quadro 6: % da População Vacinada (Em 14/nov)**




Fonte: Broadcast

# ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

## Cenário de estagflação ganha força e reforça viés negativo para 2022

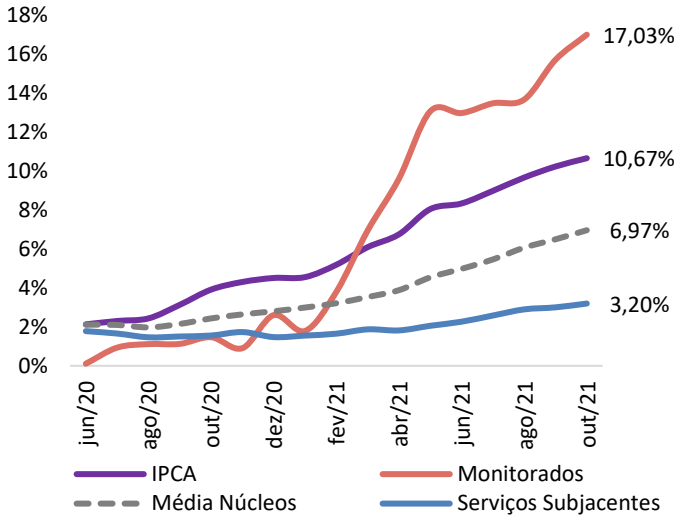
**O IPCA subiu 1,25% em outubro, a maior alta para o mês desde 2002 (+1,31%). O resultado veio acima da expectativa do mercado (+1,07%), elevando as projeções de inflação de 2021 para cerca de 10%, além de manter o viés de alta para as expectativas de 2022, cada vez mais distantes do centro da meta (de 3,5%). Em 12 meses, o índice acelerou para 10,67%, maior patamar desde jan/16 (10,71%).**

No mês, a alta foi generalizada, com todos os grupos avançando e 7 acelerando ante setembro. O maior impacto (+0,55 pp) veio do grupo transportes, que subiu 2,62% no mês, pressionado pelos combustíveis (+3,21%), que seguem avançando e já acumulam alta de mais de 45% em 12 meses e pelas passagens aéreas (+33,86%), diante do maior fluxo de pessoas e da alta do querosene de aviação. A 2ª maior contribuição (+0,24 pp) veio do grupo alimentação, que subiu 1,17%, com aceleração da inflação dos alimentos consumidos dentro e fora do domicílio. No grupo habitação (+1,04%), a energia elétrica (+1,16%) desacelerou ante o mês anterior (+6,47%), em função da manutenção da bandeira Escassez Hídrica, enquanto o gás de botijão (+3,67%) segue bastante pressionado.

No geral, o indicador segue mostrando um cenário bastante desafiador, com a média dos núcleos avançando para os 7%, enquanto os serviços subjacentes também aceleram. A maior pressão de alta continua vindo dos itens monitorados, mas o avanço dos preços industriais e dos serviços, pressionados pelos repasses do atacado, problemas de oferta e reabertura da economia, seguem trazendo preocupação. Adicionalmente, a intensificação dos riscos político e (sobretudo) fiscal contaminam as perspectivas para a inflação de 2022. Não à toa, ganha força no mercado a possibilidade do Copom adotar uma postura mais firme, com algumas casas esperando alta de até 2,0 pp da Selic na última reunião do ano.

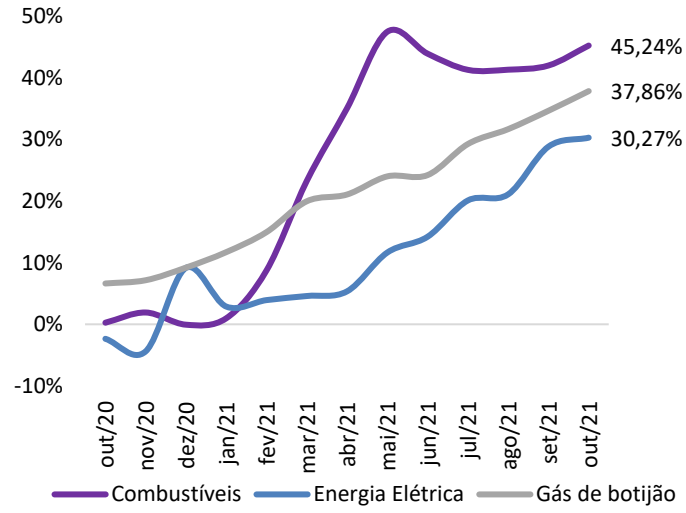
**Já o IGP-DI de outubro subiu 1,60%, mais do que revertendo a queda de setembro (-0,55%), acumulando 20,95% em 12 meses.** O resultado foi explicado pelo avanço dos preços industriais no atacado (+2,72%), puxado pela reversão do minério de ferro (de -22,11% para 4,29%) e pela alta do óleo diesel (10,24%). Na direção oposta, os produtos agropecuários permaneceram no campo deflacionário (-0,06%), puxados pela variação negativa de algumas importantes *commodities*, como soja (-0,38%), milho (-4,45%) e bovinos (-7,71%), sugerindo alguma acomodação dos preços dos alimentos no varejo.

**Quadro 7: IPCA e Aberturas – Acumulado em 12 meses**



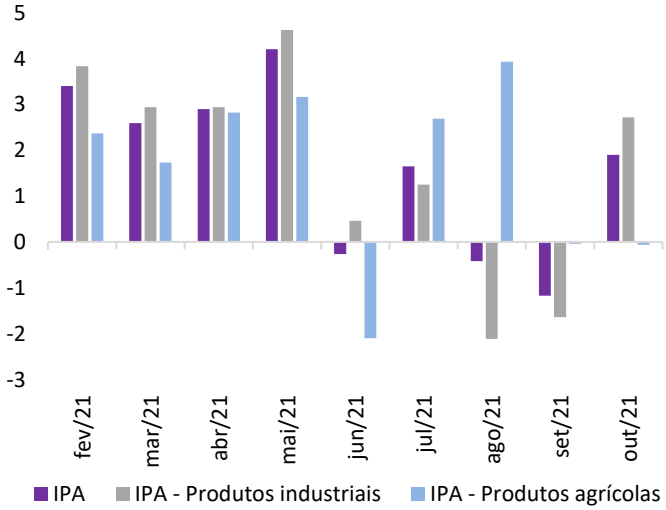

Fonte: IBGE e BCB

**Quadro 8: Itens Monitorados – Acumulado em 12 meses**




Fonte: IBGE

**Quadro 9: IGP-DI – Preços no Atacado – Var. % mensal**




Fonte: FGV

**Em relação à atividade, os indicadores de setembro desapontaram, deixando um viés negativo para o PIB do 3º tri, que deve ficar próximo a estabilidade, frustrando a expectativa de crescimento, além de uma estimativa de expansão menor que o esperado para 2021 (e 2022).**

As vendas no varejo surpreenderam negativamente ao recuar 1,1% no conceito ampliado, contrastando com a expectativa de estabilidade (0,0%) do mercado. Além disso, o IBGE revisou o resultado de agosto para baixo, de -2,5% para -3,0%, deteriorando ainda mais o resultado do setor no 3º trimestre, registrando queda de 1,7% ante o tri anterior.

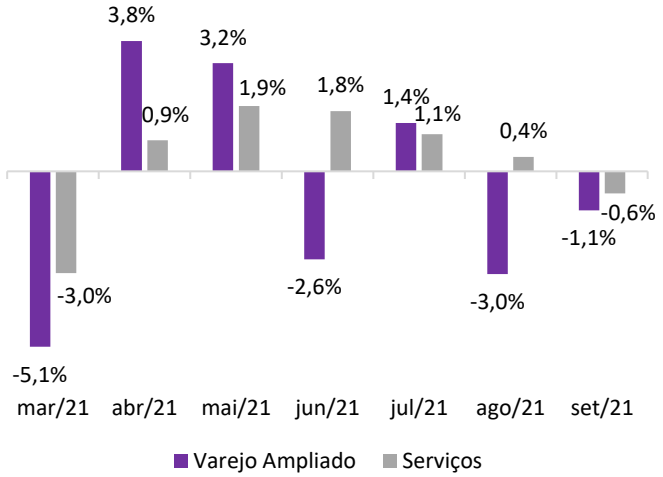
O setor, que vinha mostrando uma recuperação no 2º tri, impulsionada pela reabertura do comércio, vê seu desempenho retrair, em especial, pela alta inflacionária. No mês, por exemplo, enquanto o volume de vendas recuou 1,1%, as receitas nominais aumentaram 0,3%. Entre as atividades, as vendas nos supermercados e de combustíveis, mais afetadas pela inflação, tiveram uma redução significativa no volume, enquanto as receitas nominais ficaram estáveis. Outras atividades, no entanto, como móveis e eletrodomésticos (-3,5%) e materiais de construção (-1,1%) recuam pelo 4º mês seguido, neste caso refletindo, entre outros, o deslocamento do consumo de bens duráveis para o consumo de serviços.

No geral, os números do varejo vieram em tom negativo, e a perspectiva para o setor não é animadora. Além da persistência inflacionária, o recuo da confiança dos consumidores, o deslocamento para o consumo de serviços e o mercado de trabalho ainda enfraquecido devem limitar a expansão do setor. Adicionalmente, os aumentos da taxa Selic devem encarecer o crédito, que tem sido um canal importante para o consumo das famílias, embora tais impactos devem ser sentidos mais em 2022.

O setor de serviços também mostrou um tom negativo. A expectativa era de que o setor seguisse beneficiado pelo processo de reabertura da economia, com alta de 0,5% no mês. No entanto, o resultado foi um recuo de 0,6%, interrompendo uma sequência de 5 meses seguidos de expansão. Ainda assim, o setor mostrou crescimento de 3,0% no trimestre, mas que não deve ser suficiente para garantir uma expansão importante do PIB no período, além de deixar um carrego estatístico negativo (-0,3%) para o último tri do ano.

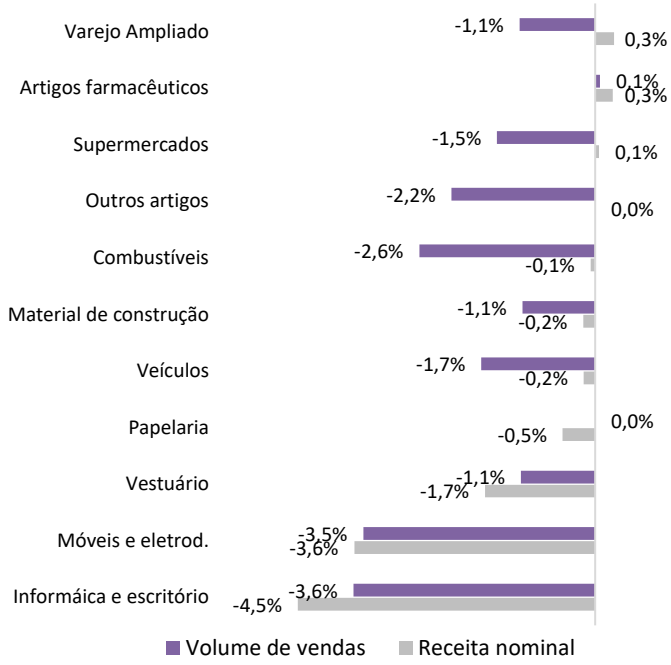
No mês, a queda foi disseminada entre as atividades, com recuo de 4 das 5 analisadas. O único avanço veio dos serviços prestados às famílias (+1,3%), que registrou a 6ª alta seguida, embora com desaceleração na margem (+4,3% em agosto). A atividade tem se recuperado diante do avanço da vacinação, mas ainda se encontra 16,2% abaixo do patamar pré-pandemia.

**Quadro 10: Varejo Ampliado e Serviços – Var. % mensal**



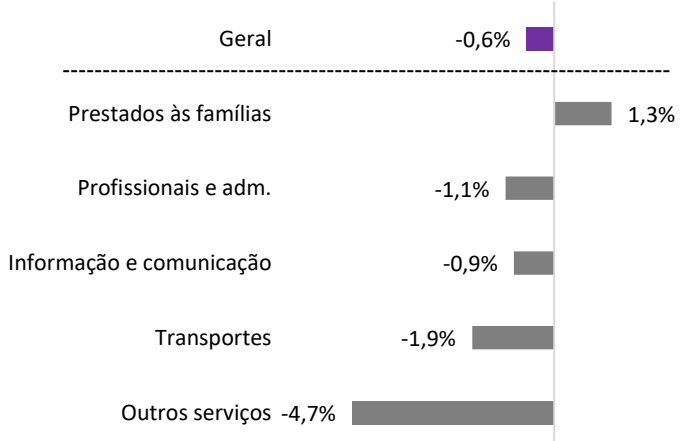

Fonte: IBGE.

**Quadro 11: Varejo – Volume de vendas e Receita nominal Var. % mensal (set/21)**




Fonte: IBGE

**Quadro 12: Serviços – Var. % mensal (set/21)**

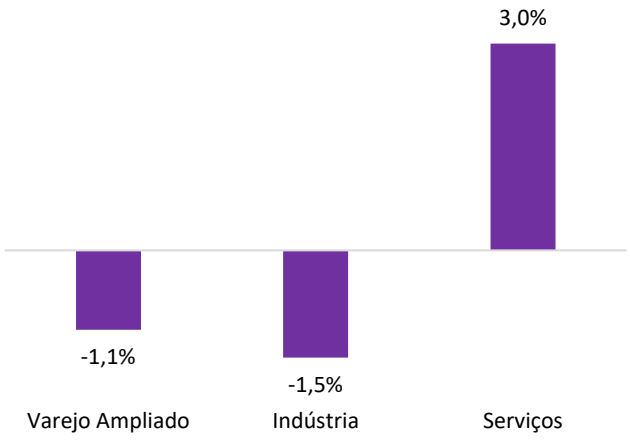



Fonte: IBGE

**Por fim, ainda sobre atividade, a semana também trouxe o resultado da produção de veículos, que segue apresentando dificuldades diante da escassez global de semicondutores.** Segundo a Anfavea, a produção total de veículos foi de 177,9 mil em outubro, um número bastante baixo para o mês (-24,8% ante out/20 e o pior resultado dos últimos 5 anos), uma vez que o período é marcado por uma produção elevada para abastecer as lojas no final do ano, quando a procura é mais aquecida. A preocupação é de que a maior demanda no final do ano não possa ser atendida pela oferta, com os estoques reduzidos refletindo a baixa produção. A perspectiva é de que a normalização da cadeia global ainda deve levar algum tempo, limitando a reação do setor, que ainda deve enfrentar dificuldades ao longo de 2022.

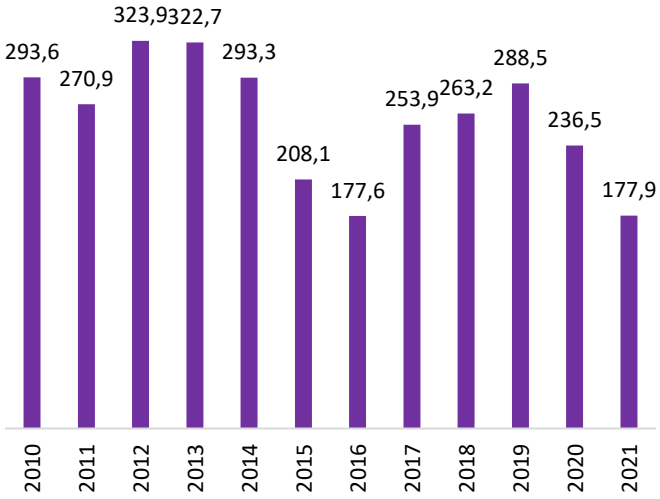
No geral, a queda inesperada do setor de serviços, em conjunto com os resultados fracos da indústria e do varejo, adicionam uma preocupação com o ritmo de atividade, que já se mostra pior do que o esperado até então. As projeções para o PIB de 2021, que há pouco estavam acima dos 5%, já se encontram em 4,88% (Focus de 12/nov), e podem seguir recuando. Adicionalmente, o fraco desempenho do 2º semestre coloca em cheque o ritmo de atividade do ano que vem, que deve ser pressionado pelas condições financeiras mais restritivas (alta da Selic), renda familiar corroída pela elevada inflação e riscos político e fiscal elevados. Não à toa, algumas casas já trabalham com PIB negativo ou nulo em 2022.

**Quadro 13: Var. % trimestral (T/T-1) – 3º tri/21**




Fonte: IBGE.

**Quadro 14: Produção total de veículos – em mil Outubro**




Fonte: Anfavea

# Problemas nas cadeias de insumos persistem e inflação preocupa o mercado

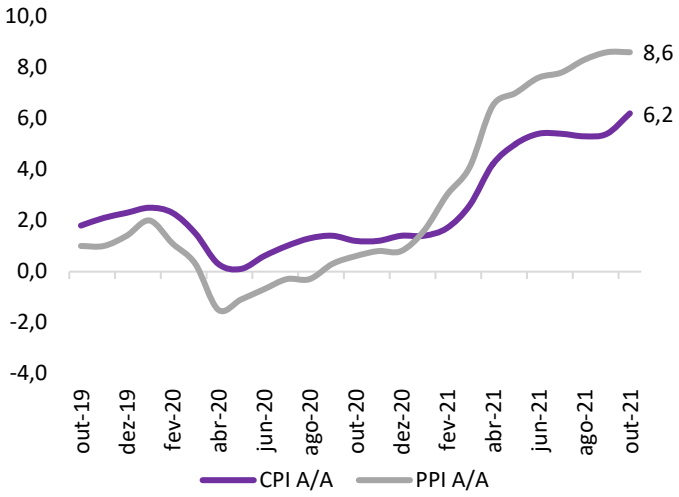
Na última semana, as preocupações com a persistência da inflação, decorrente, em boa parte, dos problemas nas cadeias globais de suprimentos, pressionaram os mercados que finalizaram a semana com viés de baixa. Houve reflexo deste sentimento nas *treasuries* norte-americanas, que subiram, com expectativa de maior elevação (e antes) de juros pelo Fomc/Fed, bem como no fortalecimento do dólar.

A inflação ao consumidor (CPI) segue preocupando nos EUA. O CPI de outubro registrou alta de 0,9% no mês, acima do esperado (+0,5%) e acelerando com relação à setembro (+0,4%). No acumulado em 12 meses, atingiu a marca de 6,2% (ante 5,4%), maior nível em 31 anos (nov/1990). No mês, o resultado foi impactado pelas altas nos preços da gasolina (+6,1%), carros usados (+2,5%) e novos (+1,4%), reflexo do aumento dos preços do petróleo e dos gargalos de oferta presentes na economia global. A inflação ao produtor (PPI), por sua vez, subiu 0,6% em outubro, em linha com o esperado, acelerando ligeiramente ante setembro (+0,5%) e se mantendo estável em 8,6% em 12 meses, nível mais alto da série histórica (desde nov/2009). Neste sentido, a prévia do indicador de confiança do consumidor de novembro nos EUA, calculado pela Universidade de Michigan, caiu para 66,8 pts, atingindo seu menor valor em uma década (63,7 pts em nov/11). A queda se deu, principalmente, devido à inflação e a percepção dos consumidores de que nenhuma política até o momento parece ser suficiente para conter este movimento.

Na China, a balança comercial de outubro apresentou superávit de US$ 84,5 bi, recorde histórico (desde jan/2002). O resultado foi decorrente da expansão (anual) de 27,1% das exportações, que subiram mais do que o esperado (+22,8%), apesar dos problemas logísticos globais e da crise energética no país. As importações, por outro lado, vieram abaixo do esperado, 20,6% (expectativa +26,2%), em função da desaceleração da econômica doméstica. Já o cenário inflacionário segue pressionado no país, com o CPI acelerando para 1,5% em 12 meses (ante 0,7% e setembro) e o PPI atingindo 13,5% em outubro, maior valor desde julho de 1995, reflexo da crise energética do país e dos altos preços do carvão.

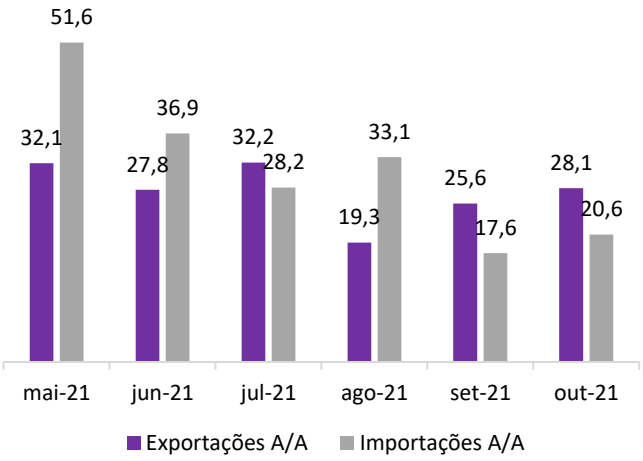
Por fim, na Zona do Euro, houve queda de 0,2% na margem na produção industrial de setembro após recuo de 1,7% em agosto. Apesar de menor do que a expectativa do mercado (-0,5%), o resultado segue refletindo os atrasos causados pelos problemas nas cadeias de insumos.

**Quadro 15: EUA – Índice de Preços ao Consumidor (CPI) e Produtor (PPI) – Var.% Acum. 12 meses**



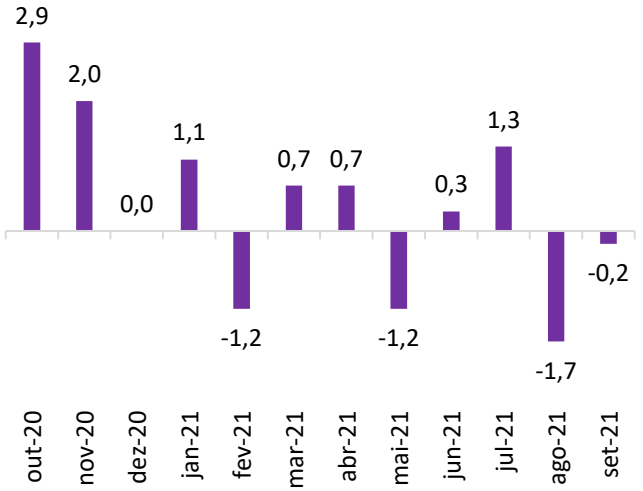

Fonte: Bloomberg.

**Quadro 16: China – Exportações e Importações Var.% ante mesmo mês do ano anterior**




Fonte: Bloomberg.

**Quadro 17: Zona do Euro – Produção Industrial Var.% mensal**




Fonte: Bloomberg

Crédito/Bancos

## Resultado Corporativo 3º tri/21 – Banco do Brasil

O Banco do Brasil (BB) registrou lucro líquido ajustado de R$ 5,1 bilhões no 3º tri de 2021, surpreendendo os analistas que aguardavam um lucro de R$ 4,6 bi. Este resultado representa uma alta de 2,0% ante o trimestre anterior e de 47,6% ante o 3T20. A rentabilidade (ROE) anualizada ficou em 14,3% no trimestre, queda de 0,2 pp na margem e alta de 2,3 pp com relação ao 3T20.

No trimestre, o desempenho da IF foi influenciado positivamente pelo crescimento da margem financeira bruta (+9,0%), refletindo o expressivo desempenho das operações de tesouraria (+65,0%), diante do aumento das receitas com juros de títulos. As receitas com prestação de serviços (+3,2%) também ajudaram no resultado, influenciada pelos resultados de administração de fundos (+9,9%), seguros, previdência e capitalização (+6,0%) e consórcio (+11,7%). Além disso, as despesas administrativas se mantiveram bastante controladas, com alta de apenas 0,7% no trimestre, mesmo num cenário de elevação das despesas de pessoal, em razão do acordo de reajuste salarial da categoria. Tal fato levou o índice de eficiência para 35,9%, melhor patamar da série histórica da instituição.

Já as despesas com provisão para créditos de liquidação duvidosa (PDD) cresceram 36,7% no trimestre, influenciadas, em parte, pelo próprio crescimento da carteira de crédito. Parte desta despesa foi compensada pelo desempenho positivo (+16,6%) com a recuperação de crédito. De toda forma, a elevação do custo do crédito em maior proporção do que a margem bruta, levou a um crescimento mais tímido da margem líquida (+2,1%).

**Quadro 18: Resultado 3T21 – Banco do Brasil**

| Banco do Brasil - R$ Mi | 3T20 | 2T21 | 3T21 | Variação Tri | Variação Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| **ITENS PATRIMONIAIS[1]** | | | | | |
| Ativo Total | 1.769.923 | 1.859.955 | 1.975.407 | 6,2% | 11,6% |
| TVM | 259.779 | 295.858 | 312.647 | 5,7% | 20,4% |
| Depósitos | 598.152 | 685.975 | 683.826 | -0,3% | 14,3% |
| Patrimônio Líquido | 122.334 | 145.807 | 147.512 | 1,2% | 20,6% |
| **DRE** | | | | | |
| Margem Financeira Bruta | 14.017 | 14.384 | 15.683 | 9,0% | 11,9% |
| Provisão p/ créditos de liquid. Duvidosa | -5.508 | -2.870 | -3.924 | 36,7% | -28,8% |
| PDD - Risco de Crédito | -6.575 | -3.839 | -5.512 | 43,6% | -16,2% |
| PDD - Recuperação de Crédito | 2.283 | 1.899 | 2.213 | 16,6% | -3,0% |
| Receitas com Prestação de Serviços e Tarifas Bancárias | 7.281 | 7.206 | 7.438 | 3,2% | 2,2% |
| Despesas Administrativas | -7.835 | -7.857 | -7.915 | 0,7% | 1,0% |
| IR/CSLL | -992 | -1.113 | -2.189 | 96,6% | 120,7% |
| Lucro Líquido Ajustado | 3.482 | 5.039 | 5.139 | 2,0% | 47,6% |
| **RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE[2]** | | | | | |
| ROAE | 12,0% | 14,4% | 14,3% | -0,2 pp | 2,3 pp |
| ROAA | 0,8% | 1,1% | 1,1% | 0,0 pp | 0,3 pp |
| Índice de eficiência | 37,0% | 36,7% | 35,9% | -0,8 pp | -1,0 pp |
| **CRÉDITO** | | | | | |
| Carteira de crédito ampliada[3] | 730.945 | 766.548 | 814.202 | 6,2% | 11,4% |
| Interna | 687.614 | 728.733 | 774.461 | 6,3% | 12,6% |
| PF | 222.600 | 240.603 | 254.225 | 5,7% | 14,2% |
| PJ | 274.561 | 282.226 | 294.455 | 4,3% | 7,2% |
| Agronegócios | 190.453 | 205.904 | 225.781 | 9,7% | 18,5% |
| Externa | 43.331 | 37.815 | 39.741 | 5,1% | -8,3% |
| Estoque de PDD p/ operações de crédito | 42.350 | 42.803 | 43.952 | 2,7% | 3,8% |
| Despesa PDD/Carteira de crédito amp. | 0,8% | 0,4% | 0,5% | 0,1 pp | -0,3 pp |
| Taxa de inadimplência (> 90 dias) | 2,4% | 1,9% | 1,8% | 0,0 pp | -0,6 pp |
| Índice de Basileia | 21,2% | 19,6% | 19,3% | -0,3 pp | -1,9 pp |
| Cobertura > 90 dias | 260,8% | 325,9% | 323,3% | -2,6 pp | 62,5 pp |

Fonte: BB RI. Elaboração: FEBRABAN. [1]Contábil [2]Anualizado [3]Inclui operações com TVM e garantias.

A carteira de crédito ampliada do BB seguiu em expansão no trimestre (+6,2%), com destaque para a expansão da carteira PF (+5,7%) e do agronegócio (+9,7%). Com isso, em 12 meses, a carteira ampliada da IF avançou 11,4%. A expansão da carteira PF foi puxada pelas linhas ligadas ao consumo, como cartão de crédito (+19,3%) e empréstimo pessoal (+9,6%), além do consignado (+4,4%), e a segunda, impulsionada pelas linhas de custeio agropecuário (+10,9%), investimento (+14,2%) e comercialização (+23,2%). A carteira PJ também apresentou expansão (+4,3%) no trimestre, com destaque para a linha para as MPMEs (+10,0%) que contou com desembolso de R$ 8,1 bi no Pronampe. A inadimplência da carteira do BB (acima de 90 dias) foi de 1,82% no 3T21, praticamente estável com relação ao trimestre anterior (1,86%) e 0,6 pp menor do que o 3T20. O índice representa a melhor marca para o BB desde o 2T14 (1,77%). Na margem, o resultado foi impactado pela redução de 0,3 pp da inadimplência da carteira PJ e aumento de 0,2 pp em PF.

Por fim, houve revisão do *guidance* para 2021. A IF passou a projetar um lucro líquido entre R$ 19,0 bi e R$ 21,0 bi (ante R$ 17,0 e R$ 20,0) e revisou para cima a expansão anual da carteira de crédito para 14,0% a 16,0% (ante 8,0% a 12,0%), devido ao melhor desempenho esperado da carteira PF, agro e para MPMEs, enquanto foi revisada para baixo a projeção de expansão da carteira do Atacado (PJ), em função das liquidações antecipadas neste segmento.

## Relatório Mensal da Caderneta de Poupança – Out/21

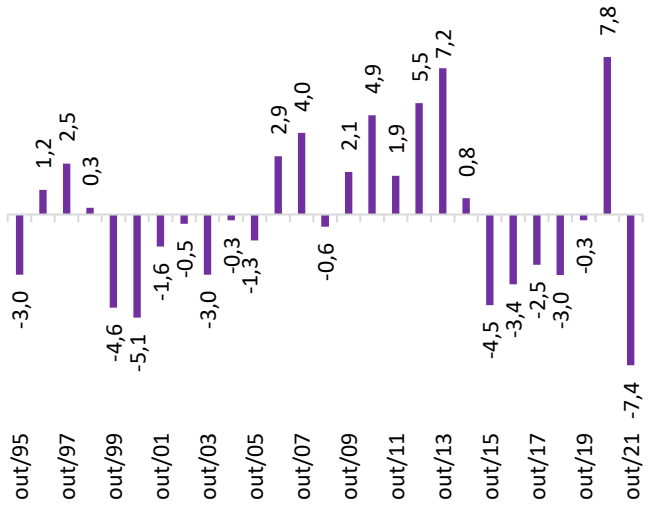
O Banco Central divulgou que a caderneta de poupança registrou saque líquido de R$ 7,4 bilhões em outubro. O resultado é o pior para o mês de outubro desde o início da série histórica (1995), com dados ajustados pela inflação, conforme Quadro 19. Este é o terceiro resultado negativo consecutivo (R$ -7,8 bi em setembro e R$ -5,6 bi em agosto), resultando em um volume negativo de captações de R$ 32,3 bi no acumulado de 2021 (também já ajustado pelo IPCA).

Tal número reflete bem o atual cenário econômico do país, onde o orçamento das famílias está pressionado com a aceleração da inflação e o mercado de trabalho ainda não se recuperou de forma completa desde o início da pandemia. Assim, parte das famílias recorrem aos recursos depositados na caderneta de poupança para realizar pagamentos e atender suas necessidades de consumo. Vale ressaltar que cerca de 35 milhões de famílias ainda recebem o auxílio emergencial, que injeta cerca de R$ 8,0 bi por mês na economia, e atenua, em parte, tal efeito.

O saldo real da caderneta de poupança registrou a quarta queda mensal consecutiva, atingindo R$ 1,027 trilhão, valor 8,3% menor que o pico atingido em dezembro de 2020 (R$ 1,121 tri). Ainda assim, o montante é R$ 87,7 bi (ou 9,3%) superior ao valor observado no período anterior à pandemia, de R$ 940 bi em fevereiro de 2020. Assim, após um período de acúmulo de recursos na modalidade entre março a dezembro/20, verifica-se movimento contrário ao longo de 2021, com despoupança e perda de poder de compra dos recursos depositados na caderneta, embora atualmente o saldo real ainda seja maior que aquele verificado antes da pandemia. Diante do cenário econômico desafiador, a tendência é que sejam registrados novos saques líquidos da caderneta de poupança nos próximos meses, com exceção de dezembro (sazonalidade positiva em função do pagamento do 13º salário).

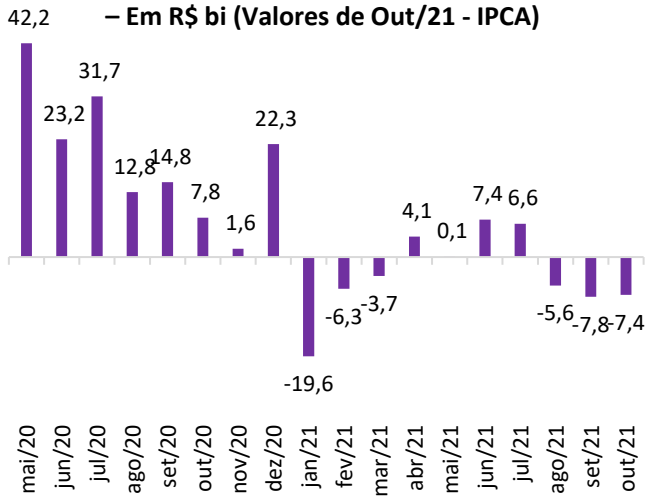
Por fim, a rentabilidade da caderneta de poupança continua em território negativo (-7,6% aa acum. em 12 meses), diante de uma remuneração de 70% da taxa básica de juros mais a Taxa Referencial (TR), que está em 0% atualmente, enquanto a inflação atingiu 10,67% agora em outubro. A partir de dezembro, quando o Copom elevar novamente a Selic, e esta ultrapassar a marca de 8,5% aa, altera-se a regra de remuneração da caderneta, passando a ser de 0,5% a.m. + TR (ou 6,17% aa, com a TR =0%). Assim, com o retorno da inflação para patamar compatível com sua respectiva meta, a modalidade deve voltar a registrar rentabilidade real positiva em 2022.

**Quadro 19: Captação Líquida da Poupança nos meses de Outubro – Em R$ bi (Valores de Out/21 - IPCA)**



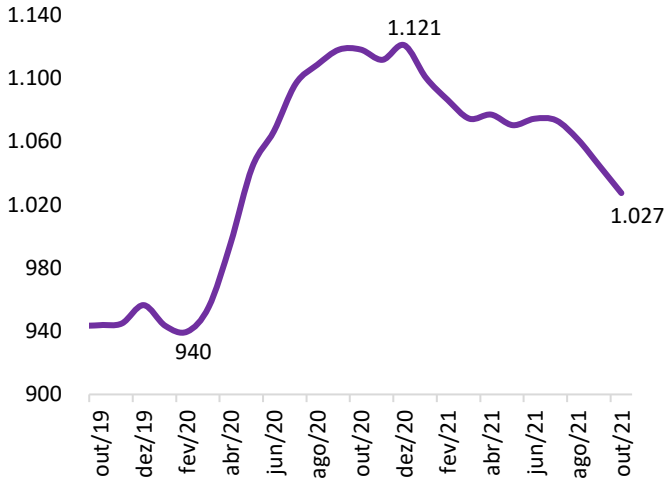

Fonte: BCB.

**Quadro 20: Captação Líquida da Poupança – Em R$ bi (Valores de Out/21 - IPCA)**




Fonte: BCB

**Quadro 21: Saldo de Recursos na Caderneta de Poupança (Em R$ bi – Valor de Out/21 - IPCA)**




Fonte: BCB

## Boletim do Mercado de Capitais / Anbima – Out/21

A Anbima informou que foram captados R$ 36,2 bilhões no mercado doméstico de capitais em outubro, expressiva queda de 32,0% ante o dado de setembro e menor resultado desde fevereiro, decorrência direta da piora do cenário econômico, com aumento da incerteza (fiscal) e elevação da taxa Selic. Ainda assim, o volume captado no acumulado do ano é significativo, e chega a R$ 449,3 bi, crescimento de 20,9% ao observado em todo o ano de 2020 (R$ 372,0 bi).

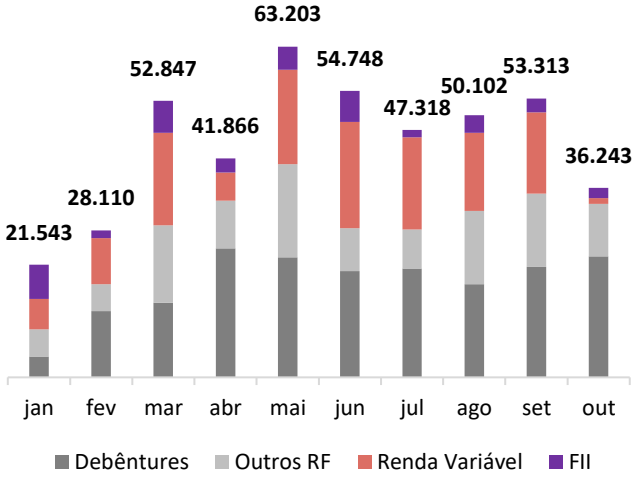
A deterioração das expectativas afeta com mais intensidade a captação de recursos pelas empresas através de instrumentos de renda variável (IPOs e Follow-ons). No mês, ocorreu apenas 1 operação de follow-on, no valor de R$ 1,1 bi, sendo de longe, o mês de pior performance do ano (ver Quadro 24). No acumulado do ano, tais operações movimentaram R$ 125,2 bi, superando o volume emitido em todo o ano de 2020 (R$ 119,3 bi). Portanto, apesar do resultado acumulado do ano ser bastante positivo, este último trimestre deve apresentar números bastante fracos.

Já as captações via instrumentos de renda fixa seguem aquecidas, em especial via debêntures, que movimentaram R$ 23,1 bi no mês (+9,7% ante setembro) e melhor resultado desde abril. No acumulado do ano, as empresas já captaram R$ 181,7 bi sob esta modalidade, também superando o volume captado em todo o ano de 2020 (R$ 121,2 bi), se beneficiando da elevação da taxa básica de juros, que aumenta a atratividade destes papeis para os investidores. Os demais instrumentos de renda fixa (CRAs, CRIs, FIDCs, entre outros) movimentaram R$ 10,0 bi no mês, queda de 28,6% ante setembro, embora no acumulado do ano, tais operações também já tenham superado o volume de todo o ano de 2020 (R$ 105,7 bi vs R$ 87,2 bi).

Por fim, as emissões de fundos imobiliários (FIIs) somaram apenas R$ 1,9 bi em outubro, queda de 25,9% no mês e o terceiro pior desempenho no ano. A emissão de tal instrumento segue perdendo ímpeto conforme a taxa Selic sobe, dado que reduz sua atratividade. No ano, os FIIs captaram R$ 36,6 bi (+9,5% ante o mesmo período de 2020), mas, não devem atingir o valor de R$ 44,4 bi ofertado em todo o ano de 2020 (que movimentou elevados volumes nos meses de novembro e dezembro).

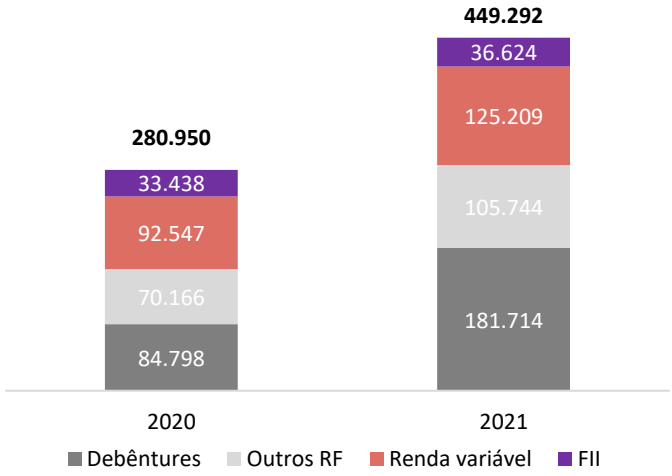
Em suma, a deterioração do cenário econômico começa a produzir efeitos negativos no mercado de capitais domésticos, em especial, nas emissões de instrumentos de renda variável e FIIs. Em 2022, deve-se observar números mais modestos que o deste ano, com algum aumento da demanda das grandes empresas por crédito bancário.

**Quadro 22: Captação no Mercado de Capitais – Por Tipo de Instrumento - Em R$ mi – Em 2021**



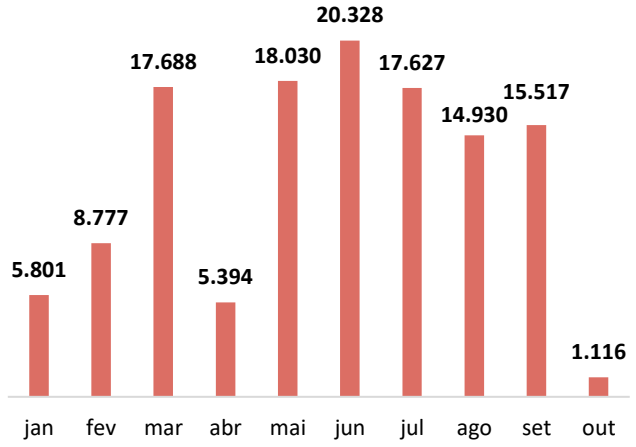

Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban

**Quadro 23: Captação no Mercado de Capitais – Por Tipo de Instrumento - Em R$ mi – 2021 vs 2020***




Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban. * Dados acumulados até outubro

**Quadro 24: Captação de Recursos via Operações de Renda Variável (IPOs e Follow-Ons) – Em R$ mi**




Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

# MERCADOS E EXPECTATIVAS

## MERCADOS LOCAIS

| FOCUS – Indicadores Selecionados | 2021 | | | | 2022 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12/11/21 | 5/11/21 | 15/10/21 | Viés | 12/11/21 | 5/11/21 | 15/10/21 | Viés |
| IPCA (%) | 9,77 | 9,33 | 8,69 | ▲ | 4,79 | 4,63 | 4,18 | ▲ |
| PIB (% de crescimento) | 4,88 | 4,93 | 5,01 | ▼ | 0,93 | 1,00 | 1,50 | ▼ |
| Meta Selic - fim do ano (%a.a.) | 9,25 | 9,25 | 8,25 | ↔ | 11,00 | 11,00 | 8,75 | ↔ |
| Taxa de Câmbio - fim do ano (R$/US$) | 5,50 | 5,50 | 5,25 | ↔ | 5,50 | 5,50 | 5,25 | ↔ |

Fonte: Banco Central do Brasil

| Indicadores do Mercado | 12/11/21 | Variação % | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Na semana | No mês | No ano | 12 meses |
| Taxa de câmbio (R$/US$) | 5,46 | -1,55% | -3,19% | 5,09% | 1,05% |
| CDS Brasil 5 anos (em pontos) | 236,47 | -0,86% | -4,21% | 64,23% | 41,23% |
| Juros DI 30 dias (% a.a.) | 8,18 | 3,54% | 6,47% | 325,53% | 326,35% |
| Juros DI 1 ano (% a.a.) | 11,80 | -1,04% | -2,28% | 313,30% | 273,35% |
| Juros DI 5 anos (% a.a.) | 11,60 | -5,10% | -4,82% | 91,18% | 64,57% |
| Índice Ibovespa (em pontos) | 106.334,50 | 1,44% | 2,74% | -10,66% | 1,46% |
| IFNC (setor financeiro) | 10.228,21 | 1,65% | 4,59% | -16,68% | -5,20% |
| Banco ABC Brasil | 16,28 | 0,18% | 7,18% | 4,52% | 20,33% |
| Banco do Brasil | 30,15 | 2,94% | 5,79% | -22,29% | -11,74% |
| Banco Inter | 45,15 | -2,21% | 27,18% | 37,58% | 139,74% |
| Banco Mercantil | 18,39 | -3,01% | -2,18% | -98,87% | -98,89% |
| Banco Pan | 12,99 | -0,54% | -2,26% | 36,31% | 51,40% |
| Banco Pine | 1,95 | 2,09% | 2,63% | -22,62% | -12,56% |
| Banestes | 4,82 | 0,21% | -0,21% | -11,56% | -5,68% |
| Banrisul | 10,71 | -4,80% | -1,65% | -26,49% | -14,25% |
| Bradesco ON | 17,76 | 3,20% | 4,47% | -19,27% | -10,91% |
| Bradesco PN | 20,69 | 3,50% | 3,97% | -16,14% | -6,42% |
| BTG Pactual | 22,95 | -6,10% | 1,77% | -2,34% | 14,76% |
| Itaú Unibanco ON | 20,88 | 1,06% | -0,71% | -8,06% | -1,01% |
| Itaú Unibanco PN | 23,00 | 0,52% | -1,33% | -11,82% | -2,61% |
| Santander | 35,06 | 1,98% | 1,92% | -19,26% | 0,55% |

Fonte: Bloomberg

## MERCADOS INTERNACIONAIS

| Indicadores do Mercado | 12/11/21 | 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.) | 0,51 | 27,62% | 2,92% | 322,38% | 183,07% |
| T-NOTE - 10 anos (% a.a.) | 1,56 | 7,58% | 0,59% | 70,97% | 60,08% |
| Dollar Index | 95,13 | 0,86% | 1,07% | 5,77% | 2,24% |
| Índice S&P 500 (em pontos) | 4.682,85 | -0,31% | 1,68% | 24,67% | 31,07% |
| Índice de ações de bancos - EUA | 131,88 | -0,33% | 4,69% | 39,41% | 56,52% |
| Índice Euro Stoxx 50 | 4.370,33 | 0,17% | 2,82% | 23,02% | 26,04% |
| Índice de ações de bancos - Zona do Euro | 104,05 | -0,63% | 1,33% | 41,05% | 52,52% |
| Barril de Petróleo - tipo Brent (US$) | 82,17 | -0,69% | -2,62% | 58,63% | 87,60% |

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