



## AGENDA DA SEMANA

## NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
18/out	BCB: Relatório de Estabilidade Financeira – REF	1º semestre/21	-	-
21/out	Reunião CMN	-	-	-
22/out	BCB: Nota do Setor Externo	Set/21	US\$ -1,4 bi	US\$ 1,7 bi
Sem data	RFB: Arrecadação de Impostos	Set/21	11,2% a/a	7,3% a/a

Fonte: Bloomberg.

## PEC dos Precatórios deve ir a plenário

O mercado estará de olho na evolução da PEC dos Precatórios, que pode ser votada no Plenário da Câmara nesta semana. A proposta prevê a limitação do pagamento dos precatórios ao valor de 2016 (ano inicial da regra do teto) corrigido pela inflação. A PEC prevê que o valor excedente entrará em uma fila para recebimento nos próximos anos, mas, haverá alternativas de quitação antecipada (desconto, parcelamento, encontro de contas com credores, etc...). Caso seja aprovada, o pagamento estimado em R\$ 89 bilhões em 2022, ficaria limitado ao montante de cerca de R\$ 40 bilhões, abrindo espaço fiscal para o novo programa social do governo (Auxílio Brasil), que substituirá o Bolsa Família.

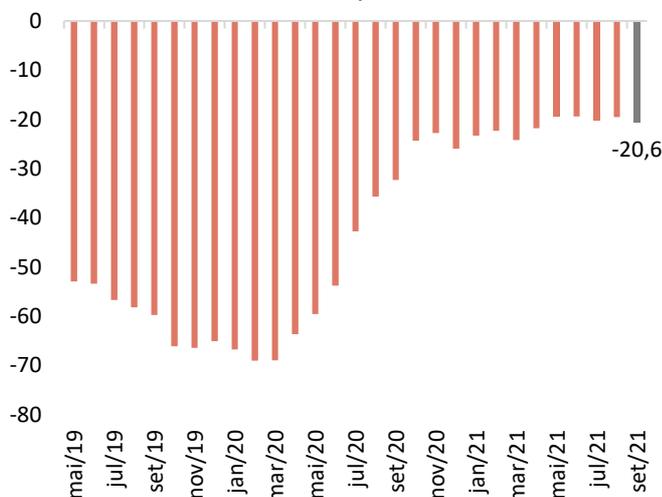
Lembre-se que o governo vem sofrendo intensa pressão para estender o auxílio emergencial ou ampliar o Bolsa Família, dado que o benefício emergencial se encerra neste mês.

A apreensão do mercado é que a não aprovação da PEC leve o governo e/ou o Congresso a propor a prorrogação do benefício fora da regra do teto, fragilizando ainda mais a única âncora fiscal vigente. De toda forma, a PEC dos Precatórios também tem sofrido críticas, dado que reduziria a transparência da política fiscal ao criar um “orçamento paralelo”, com o saldo em aberto das dívidas judiciais.

A agenda de indicadores, por sua vez, é relativamente enxuta na semana. Na sexta (22), o BCB divulga o resultado da balança de transações correntes de setembro. A expectativa do consenso é de déficit de US\$ 1,4 bi no mês, maior do que o registrado em set/20 (US\$ -0,3 bi). O resultado deve refletir, em especial, o menor saldo comercial, diante da desaceleração das exportações e retomada das importações. Adicionalmente, a maior remessa de lucros para o exterior e o aumento dos gastos com viagens internacionais devem pressionar os déficits das balanças de renda e serviços. Em 12 meses, o déficit acumulado deve ficar em US\$ 20,6 bi, com sinais de acomodação do movimento de ajuste das contas externas, embora ainda em situação confortável. Sem data definida, a Receita Federal deve divulgar o resultado de arrecadação de impostos de setembro, cuja projeção de consenso é de R\$ 147,0 bi, alta real de 11,7% ante o mesmo mês do ano anterior. Caso se confirme, o resultado será expressivo, dado que em set/20 não houve diferimento de impostos, sendo a expansão impulsionada, principalmente, pela recuperação econômica.

Por fim, o BCB publicou agora há pouco o Relatório de Estabilidade Financeira (REF) referente ao 1º semestre de 2021. A publicação traz novas análises acerca dos efeitos da crise decorrente da pandemia do Covid-19 sobre o Sistema Financeiro Nacional (SFN), apresentando diversas métricas de liquidez, solvência, alavancagem, etc. No geral, o documento deve mostrar que o sistema bancário brasileiro segue bem provisionado, líquido e capitalizado, reforçando a mensagem de que o sistema se encontra bastante sólido. No boletim da próxima semana traremos uma análise mais detalhada do documento.

Quadro 1: Transações Correntes – Acum. 12 meses  
Em US\$ bi



Fonte: BCB. Projeção: Bloomberg



## AGENDA DA SEMANA

## INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
17/out	China	PIB	3º tri/21	5,0% a/a	7,9% a/a
17/out	China	Produção Industrial	Set/21	3,8% a/a	5,3% a/a
17/out	China	Vendas no Varejo	Set/21	3,5% a/a	2,5% a/a
18/out	EUA	Produção Industrial	Set/21	0,1% m/m	0,4% m/m
19/out	EUA	Construção de Casas Novas	Set/21	0,0% m/m	3,9% m/m
19/out	EUA	Alvarás para Novas Construções	Set/21	-2,4% m/m	5,6% m/m
19/out	China	Taxa Prime 1 e 5 anos	Out/21	3,85% aa / 4,65% aa	3,85% aa / 4,65% aa
20/out	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Set/21	3,4% a/a	3,0% a/a
21/out	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Out/21 – prévia	-5,0 pts	-4,0 pts
21/out	EUA	Vendas de Casas Existentes	Set/21	3,6% m/m	-2,0% m/m
22/out	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Out/21 – prévia	57,1 pts / 55,4 pts	58,6 pts / 56,4 pts
22/out	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Out/21 – prévia	60,5 pts / 55,2 pts	60,7 pts / 54,9 pts

Fonte: Bloomberg

## Indicadores devem mostrar atividade global em desaceleração

Após recentes preocupações com a desaceleração da economia global e com o fato de que taxas de crescimento mais robustas possam ter ficado para trás, os destaques da semana serão os dados de atividade das principais economias mundiais, que devem confirmar tal cenário. Neste sentido, na noite deste domingo, a China divulgou o resultado do PIB do 3T21 e os dados de produção industrial e vendas do varejo de setembro, que, em geral, decepcionaram. O PIB chinês cresceu 4,9% no 3º trimestre ante o mesmo trimestre de 2020, pouco abaixo das expectativas (+5,0%). O resultado da indústria também decepcionou, ao avançar 3,1% ante set/20 (ante expectativa de +3,8%). Apenas o varejo subiu mais do que o esperado (+4,4% ante alta esperada de 3,5%).

Nos EUA, hoje (18) será conhecido o resultado da produção industrial de setembro, cuja projeção de consenso é de ligeira expansão de 0,1% no mês, desacelerando ante o número de agosto (+0,4%), dado que o setor segue impactado pelas restrições de insumos. Na sexta (22), o mercado conhecerá a prévia de outubro dos indicadores PMI, o índice de atividade dos gerentes de compras, que devem mostrar alguma acomodação da atividade no setor industrial e nos serviços. Vale destacar ainda que, ao longo da semana, serão publicados dados do setor imobiliário, que também ajudarão a dar um panorama mais amplo do atual ritmo de recuperação.

Na Zona do Euro, na sexta (22), também serão conhecidas as prévias de outubro do índice PMI da região, que, assim como nos EUA, devem mostrar alguma acomodação da atividade. Na quinta-feira (21), o bloco divulga a prévia de outubro da confiança do consumidor, cuja expectativa também é de alguma piora. Ainda na região, na quarta (20), será publicado o resultado final da inflação ao consumidor de setembro, que deve confirmar a aceleração do índice para 3,4% em 12 meses (ante 3,0% em agosto), conforme sugerido em sua prévia.

Por fim, na China, além dos dados divulgados na noite de ontem, a semana ainda traz a divulgação das Taxas Prime de 1 e 5 anos, na terça-feira (19), que devem permanecer inalteradas em 3,85% aa e 4,65% aa, respectivamente. Apesar das turbulências no mercado local, o BC chinês tem preferido atuar injetando liquidez no mercado bancário (apenas em setembro foi injetado 1,180 trilhão de yuans ou US\$ 183,6 bi) em vez de alterar as taxas de juros.

Quadro 2: China – Crescimento do PIB – Var.% ante mesmo trimestre do ano anterior



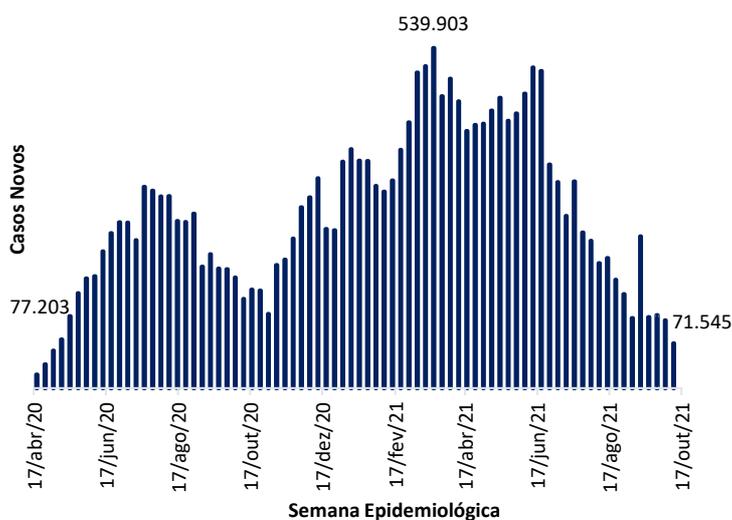
Fonte: Bloomberg.

## Covid-19 - Acompanhamento

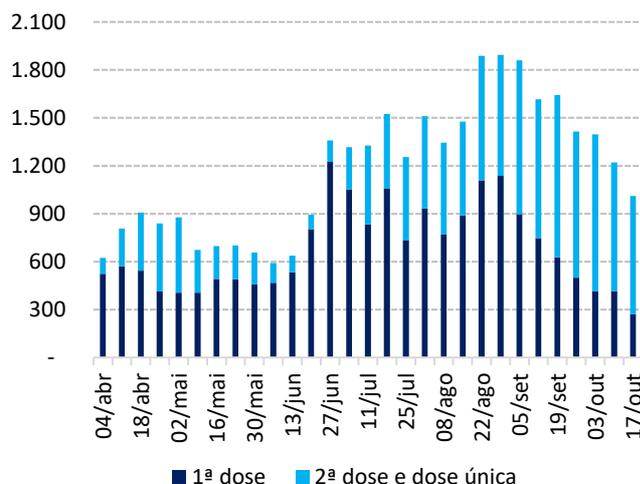
Os números da Covid-19 no Brasil apresentaram uma melhora considerável na última semana, com forte redução do número de casos e de óbitos, além da manutenção do ritmo positivo de aplicações de vacina. Foram 71,5 mil casos registrados na última semana epidemiológica, um recuo de 33,8% ante a semana anterior e o menor registro desde o maio de 2020, ainda no início da 1ª onda no país. Com o forte recuo na semana, a média móvel (7 dias) de novos casos foi levada para abaixo de 10 mil, mantendo a tendência de melhora da situação sanitária do país. O número de óbitos também sofreu forte redução ante a semana anterior (-25,2%), mantendo a tendência de recuo. Foram 2.323 óbitos na semana, também o menor valor desde maio de 2020, levando a média diária (móvel 7 dias) para pouco mais de 300 óbitos diários. Assim, após alguma estabilidade dos números nas semanas anteriores, os indicadores voltaram a apresentar melhora, reforçando a percepção de um maior controle da doença.

Em relação à vacinação, o Ministério da Saúde anunciou na última sexta (15) que o intervalo entre as doses da vacina da AstraZeneca também será reduzido de 12 para 8 semanas (assim como da vacina desenvolvida pela Pfizer), o que deve ajudar a acelerar o ritmo de vacinação no país. A boa notícia se soma aos bons números que o país vem emplacando, se aproximando de 50% da população totalmente imunizada. Até ontem (17), mais de 104,3 milhões de brasileiros estavam totalmente imunizados, o que representa 48,92% da população. Já o número de pessoas que receberam a 1ª dose do imunizante chega a 151,5 milhões, equivalente a 71,02% da população, enquanto a dose de reforço foi aplicada em 4,3 milhões. No total, o país já aplicou mais de 260 milhões de doses.

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

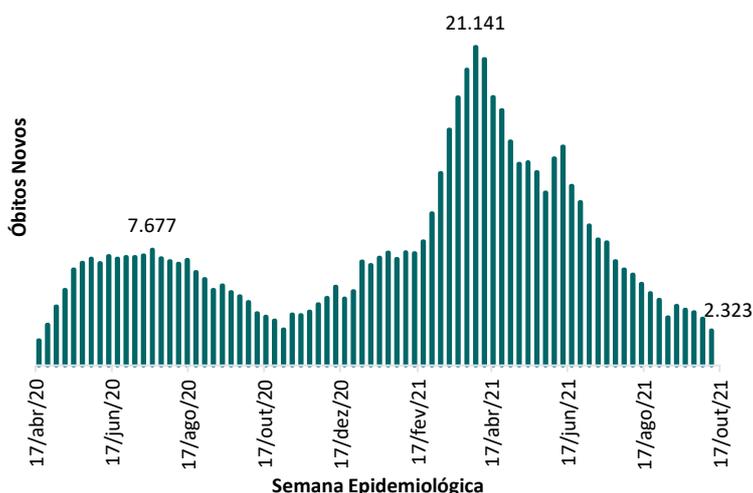


**Quadro 5: Doses de Vacinas Aplicadas por Dia – Média da Semana\***

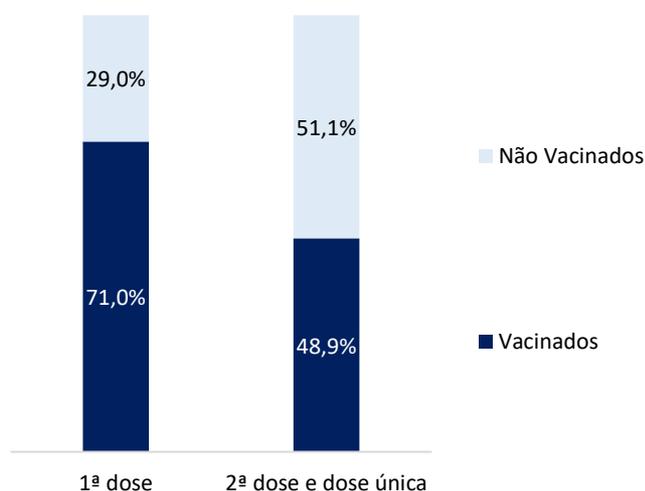


\* Não soma as aplicações da 3ª dose

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



**Quadro 6: % da População Vacinada (Em 17/out)**



Fonte: Ministério da Saúde

Fonte: Broadcast



## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

### Atividade dá sinais de perda de tração, mesmo com retomada dos serviços

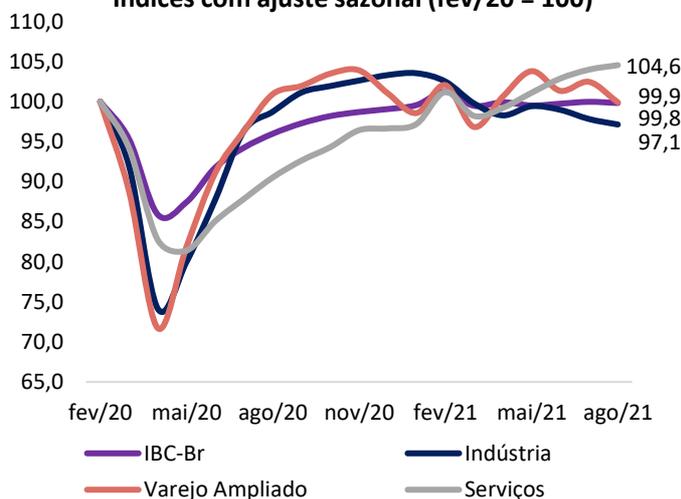
O Banco Central informou que o índice IBC-Br de atividade econômica, proxy mensal do PIB, recuou 0,15% em agosto, colocando um viés de baixa nas projeções do PIB do 3º trimestre. A contínua recuperação dos serviços (+0,5%) não foi capaz de compensar a retração observada na indústria (-0,7%) e no varejo (-2,5%), que enfrentam problemas de escassez de insumos e perda do poder de compra das famílias. Com isso, o índice dá sinais de estagnação em torno do nível que apresentava em fev/20 (pré-pandemia). O carry over do IBC-Br para o trimestre ficou em +0,1%, sugerindo que o PIB deve crescer de forma bastante tímida no período, ante previsão anterior de uma alta mais acentuada (acima de +0,5%).

Ainda na semana, o IBGE mostrou que o setor de serviços cresceu 0,5% em agosto, sustentado pelas atividades de serviços prestados às famílias (+4,1%), que mais se beneficiam do avanço da vacinação, da retomada da mobilidade urbana e da substituição do consumo de bens pelas famílias. Apesar da melhora, a atividade ainda está 17,4% abaixo do nível pré-pandemia, indicando que há longo espaço para melhora. Além disso, 4 das 5 atividades acompanhadas pela pesquisa registraram alta no mês, com destaque para os serviços de informação (+1,2%), que já estão 11,0% acima do nível de fev/20. Com o resultado, o carry over do índice dos serviços ficou em 3,3%, sinalizando que o setor deve mostrar boa recuperação no trimestre, amparado pelos fatores citados acima.

Os indicadores antecedentes de setembro sugerem que a atividade deve mostrar números fracos novamente no mês, especialmente o varejo. Caso tal cenário se concretize, não se descarta a possibilidade de estagnação do PIB no trimestre e redução das projeções do desempenho deste ano, para uma alta inferior a 5,0%.

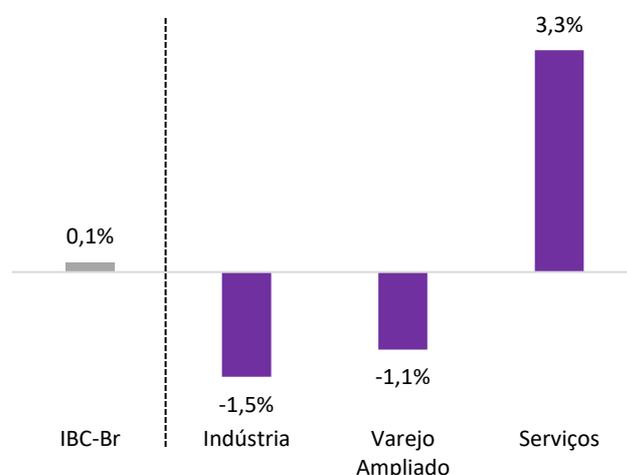
Por fim, a FGV divulgou o resultado do IGP-10 de outubro, que voltou a registrar deflação, de 0,31% no mês (ante -0,37% em setembro), refletindo, principalmente, a queda do preço do minério de ferro. Os preços no atacado recuaram 0,77%, em função da queda dos itens industriais (-1,19%), liderados pelo minério (-19,46%), com a desaceleração da economia chinesa. Já os itens agropecuários ficaram praticamente estáveis (+0,22% ante alta de 2,56% em setembro). Tais dados sugerem alguma perda de força da alta dos preços no varejo nos próximos meses.

Quadro 7: Indicadores de Atividade – Índices com ajuste sazonal (fev/20 = 100)



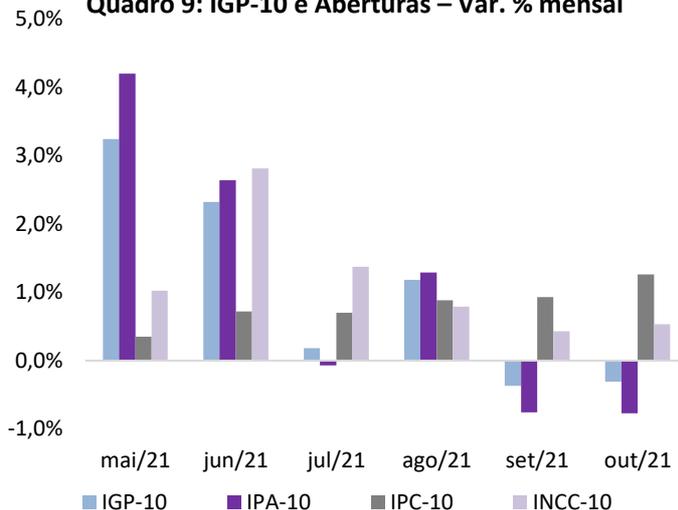
Fonte: IBGE e BCB

Quadro 8: Indicadores de Atividade – Carry Over para o 3T21



Fonte: IBGE e BCB.

Quadro 9: IGP-10 e Aberturas – Var. % mensal



Fonte: FGV

## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Inflação segue pressionada, mas atividade mostra certa resiliência nos EUA

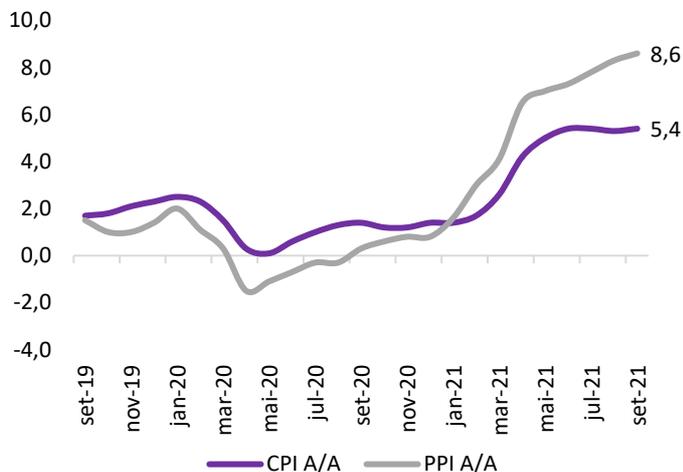
O mercado internacional apresentou certo alívio na semana passada influenciado pela temporada de balanços corporativos, que mostraram, em geral, resultados acima do esperado (detalhes sobre as divulgações dos Bancos nas [páginas 9 e 10](#)), e pela aprovação no Congresso dos EUA do aumento de US\$ 480 bi para o limite de endividamento do governo, adiando, ao menos até dezembro, nova discussão sobre o tema. Outro fator positivo foram as novas projeções do FMI para o crescimento da economia mundial, que não prevê, por ora, o risco de uma estagnação global em 2022 (mais detalhes na [pg. 6](#)). A divulgação da Ata da última reunião do Fomc (21 e 22 de setembro) sinalizou, de forma objetiva, a perspectiva de início do *tapering* em novembro ou dezembro, com redução no ritmo de compras de ativos em US\$ 15 bi por mês, finalizando o programa de compra de ativos até meados de 2022, mas trouxe pouco impacto no mercado.

No âmbito da atividade, as vendas no varejo dos EUA de setembro subiram 0,7%, ante expectativa de queda de 0,2%, reduzindo a apreensão quanto à um cenário de estagflação, sinalizando maior resiliência no consumo das famílias, embora o dado também seja influenciado pela alta dos preços que eleva o valor das vendas.

Neste sentido, a inflação segue preocupando. A inflação ao consumidor (CPI) de setembro nos EUA veio ligeiramente acima do esperado, com alta de 0,4% no mês (ante 0,3% em agosto), acumulando 5,4% em 12 meses (ante 5,3%). No comparativo mensal, o resultado foi puxado pelo aumento do preço de carros novos (+1,3%), gasolina (+1,2%) e da alimentação no domicílio (+1,2%), refletindo a escassez de insumos na indústria e elevação dos preços do petróleo. A inflação ao produtor (PPI), por sua vez, subiu menos do que o esperado em setembro, mas permanece em patamar elevado. Na margem os preços ao produtor subiram 0,5% e a base anual acelerou para 8,6% (ante 8,3%).

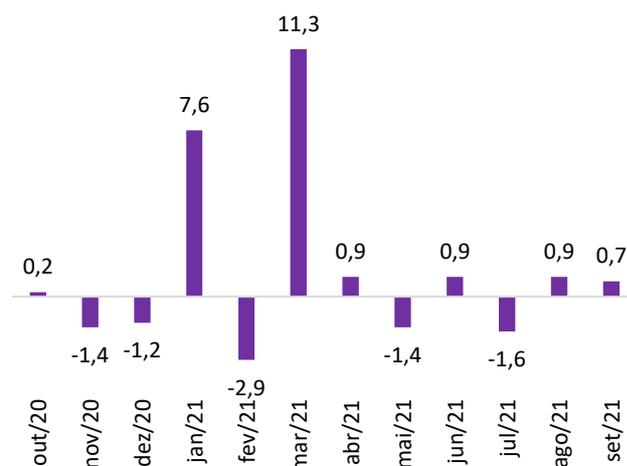
Na China, foram divulgados os dados da balança comercial de setembro, onde as exportações se expandiram 28,1% ante set/20, acelerando em relação a agosto (+25,6%) e surpreendendo o mercado que aguardava uma desaceleração devido aos problemas na cadeia global de suprimentos. Já as importações cresceram em ritmo menor, de 17,6% ante set/2020, em função da desaceleração da demanda doméstica. Por fim, na Zona do Euro, a produção industrial de agosto caiu 1,6%, reflexo da escassez de insumos, que tem impactado o setor em todo o mundo.

**Quadro 10: EUA – Índice de Preços ao Consumidor (CPI) e ao Produtor (PPI) – Var.% Acum. 12 meses**



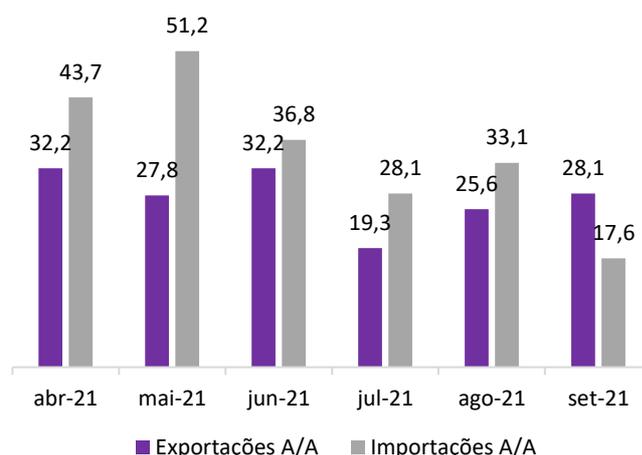
Fonte: Bloomberg

**Quadro 11: EUA - Vendas no Varejo Var.% Mensal**



Fonte: Bloomberg

**Quadro 12: China – Exportações e Importações Var.% ante mesmo mês do ano anterior**



Fonte: Bloomberg

## Projeções World Economic Outlook – FMI – Outubro/21

O FMI divulgou novas projeções para o desempenho da economia global em 2021 e 2022, revisando ligeiramente para baixo os valores estimados para este ano (ante projeção de julho). Para 2021, o crescimento global esperado passou de 6,0% para 5,9%, enquanto para 2022 a projeção ficou estável em 4,9%.

Segundo o Fundo, a revisão para baixo para 2021 reflete um menor crescimento esperado para economias avançadas (de +5,6% para +5,2%), que sofrem com problemas de logística, e para países de baixa renda (de +3,9% para +3,0%), em grande parte devido ao agravamento da pandemia. Tais revisões foram parcialmente compensadas por perspectivas mais positivas de alguns países emergentes exportadores de *commodities* e de economias em desenvolvimento.

O acesso às vacinas continua sendo o principal motor da recuperação global. A distribuição desigual de imunizantes, no entanto, com progresso notável nas economias avançadas e com implementação muito mais lenta nos países de baixa renda, amplia as lacunas na recuperação esperada entre esses países. Para o FMI, enquanto persistirem as enormes diferenças no acesso às vacinas, as desigualdades nos resultados econômicos aumentarão, gerando novas divergências entre dois blocos de países: aqueles que podem esperar uma maior normalização ainda este ano (quase todas as economias avançadas); e aqueles que vão lutar com os impactos adversos à saúde e econômicos de infecções ressurgentes.

As diferenças nas políticas de apoio entre os países também

sustentam as lacunas nas velocidades de recuperação. Nas economias avançadas, o apoio fiscal deve continuar considerável, com os principais bancos centrais deixando as taxas de juros inalteradas até o final de 2022. Já nos mercados emergentes, as medidas de apoio já começaram a ser reduzidas, como no Brasil, no Chile, no México e na Rússia, com aperto esperado em mais países nos próximos trimestres.

No geral, a revisão para baixo em 2021 das economias mais avançadas reflete, em grande parte, a redução das expectativas para os Estados Unidos (-1,0 pp, para +6,0%), diante das interrupções na oferta de bens e da suavização do consumo no 3º trimestre. Uma recuperação mais forte das economias avançadas no primeiro semestre do próximo ano, no entanto, à medida que a vacinação avança, resulta em uma revisão positiva da expectativa de crescimento para 2022 (de +4,4% para +4,5%).

Nas economias emergentes, a perspectiva para a China em 2021 foi revisada ligeiramente para baixo (de 8,1% para 8,0%), devido a redução mais forte do que o previsto do investimento público, enquanto boa parte dos demais países asiáticos tiveram seus resultados rebaixados devido ao agravamento da pandemia. Para a América Latina, o FMI espera uma recuperação considerável em 2021 (+6,3%, ante +5,8%), favorecida pelo bom desempenho dos países exportadores de *commodities*. Para o Brasil, a projeção para 2021 ficou praticamente inalterada, com crescimento esperado de 5,2%, enquanto a projeção para 2022 recuou 0,4 pp, para 1,5%.

**Quadro 13: Projeções FMI – World Economic Outlook (out/21)**

	Efetivo	Projeções FMI		Diferença para WEO de Julho/2021	
	2020	2021	2022	2021	2022
<b>Mundo</b>	<b>-3,1</b>	<b>5,9</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
Economias Avançadas	-4,5	5,2	4,5	-0,4	0,1
EUA	-3,4	6,0	5,2	-1,0	0,3
Zona do Euro	-6,3	5,0	4,3	0,4	0,0
Japão	-4,6	2,4	3,2	-0,4	0,2
Reino Unido	-9,8	6,8	5,0	-0,2	0,2
Emergentes	-2,1	6,4	5,1	0,1	-0,1
China	2,3	8,0	5,6	-0,1	-0,1
América Latina e Caribe	-7,0	6,3	3,0	0,5	-0,2
<b>Brasil</b>	<b>-4,1</b>	<b>5,2</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>
México	-8,3	6,2	4,0	-0,1	-0,2
Países em desenv. de baixa renda	0,1	3,0	5,3	-0,9	-0,2

## Crédito/Bancos

### Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

A Pesquisa Febraban de Economia Bancária, realizada com 16 bancos entre os dias 29 de setembro a 05 de outubro, captou novo aumento nas projeções de crédito para 2021, cuja expectativa para o desempenho da carteira total subiu para uma alta de 12,3%\* no ano, em linha com a nova projeção do Banco Central (+12,6%). O resultado sinaliza uma expectativa de acomodação da expansão da carteira nos últimos meses do ano, desacelerando ante o ritmo atual (agosto/21) de 15,9%.

A revisão positiva foi generalizada entre os segmentos e recursos, com a maior alta esperada na carteira Livre, que subiu de uma expansão de 13,2% para 14,1%. Destaque para a alta na carteira PF Livre (de 15,6% para 16,8%), que se consolida como o principal *driver* para expansão da carteira no ano, favorecida, em especial, pelo processo de reabertura da economia. Na carteira PJ Livre, a revisão também foi relevante, de 10,6% para um crescimento de 11,2%.

Na carteira com recursos direcionados, a projeção de crescimento da carteira passou de 7,5% para 8,0%, possivelmente refletindo a nova rodada do Pronampe e a demanda ainda aquecida pelas linhas de crédito imobiliário e rural.

Outras revisões positivas foram nas projeções para a taxa de inadimplência da carteira livre, que recuaram tanto para 2021 como para 2022. Para 2021, a nova projeção recuou 0,2 pp ante a Pesquisa

anterior, de 3,4% para 3,2%, enquanto a taxa esperada para 2022 caiu 0,1 pp, de 3,6% para 3,5%. Em ambos os casos, as projeções seguem abaixo do patamar pré-pandemia (3,8%), sugerindo um cenário sob controle, embora o tema siga como ponto de atenção, dado que atualmente a taxa está em 3,0%.

Quanto às projeções para 2022, a expansão esperada para a carteira total de crédito mostrou ligeiro recuo. Em média, os participantes esperam agora uma expansão da carteira total de crédito de 7,4% (ante +7,8% na pesquisa realizada em agosto), reflexo da piora das perspectivas econômicas e das condições financeiras mais restritivas (alta da Selic). A revisão para baixo ocorreu tanto na carteira com recursos livres, que ficou em 9,1% (ante +9,8%) quanto na carteira direcionada, que está em 4,2% (ante +4,5%).

O Quadro 14 apresenta o resultado consolidado da pesquisa de setembro, comparando os resultados com o obtido pela pesquisa realizada em agosto.

\* Nem todas as IFs imputam projeções para todas as aberturas, fato que pode causar alguma discrepância entre a projeção para o crédito total e suas aberturas.

**Quadro 14: Projeções para o Crescimento da Carteira de Crédito (Pesquisa Febraban de Economia Bancária)**

Projeções para Saldo de Crédito e Inadimplência (média entre as instituições)	2021		2022	
	Pesquisa Ago/21	Pesquisa Set/21	Pesquisa Ago/21	Pesquisa Set/21
Carteira Total (var. %)	11,3	12,3	7,8	7,4
Recursos Direcionados (var. %)	7,5	8,0	4,5	4,2
Recursos Livres (var. %)	13,2	14,1	9,8	9,1
Pessoas Jurídicas c/recursos livres (var. %)	10,6	11,2	7,6	7,0
Pessoas Físicas c/recursos livres (var. %)	15,6	16,8	10,9	10,7
Crédito Pessoal (inclui consignado, var. %)	14,4	17,2	10,8	11,0
Aquisição de Veículos (var. %)	10,5	11,3	9,8	8,1
Taxa de Inadimplência - Acima de 90 dias (% da Carteira Livre)	3,4	3,2	3,6	3,5

Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

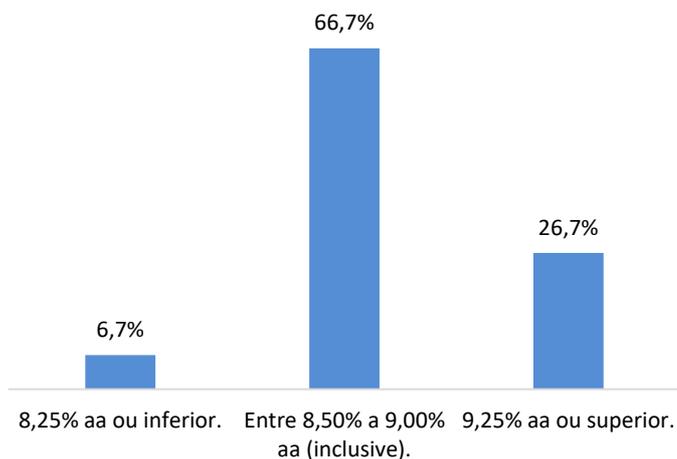
Em relação à percepção dos participantes sobre a economia brasileira e internacional, os principais pontos captados pela Pesquisa Febraban de Expectativas foram:

- A maioria dos participantes (60,0%) entendeu como adequada a elevação de 1,0 pp da Selic na reunião de setembro e enxerga que o plano de voo indicado pelo Copom é suficiente para a convergência da meta de inflação em 2022. Por outro lado, 20,0% entendem que o ajuste foi insuficiente e que o ritmo de elevação da Selic deveria ser mais célere.
- A maioria dos entrevistados (66,7%) espera que a taxa Selic fique entre 8,50% aa no final do atual ciclo de ajuste, enquanto outros 26,7% esperam uma taxa ainda maior, de 9,25% aa ou mais, conforme apontado pelo Quadro 15.
- Neste contexto, a mediana das projeções para a Selic no final do atual ciclo está em 9,00% aa, com elevações de 1,0 pp nas reuniões de outubro e dezembro, e um ajuste final de 0,75 pp em fevereiro. Para o câmbio, a expectativa é de alguma apreciação até o final do ano, para cerca de R\$/US\$ 5,20, mas retornando para o patamar de R\$/US\$ 5,30 nos primeiros meses de 2022. A trajetória das variáveis está ilustrada graficamente no Quadro 16.
- Em relação ao comportamento da inflação em 2022, a maioria dos participantes (60,0%) entende que as projeções estão bem calibradas (em torno de alta de 4,12%), com incertezas e inércia limitando o recuo para o centro da meta (de 3,50%). Para 20,0%, o

viés segue de alta e a resposta do BCB deveria ser mais dura do que a atual.

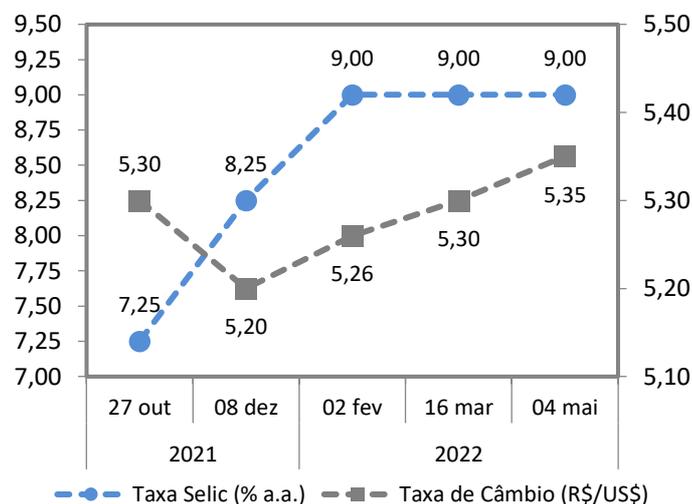
- Em relação ao crescimento esperado para o PIB em 2022, 60,0% dos participantes enxergam um viés de baixa nas projeções atuais (de expansão esperada próxima a 1,6%), enquanto os demais (40,0%) entendem que as projeções estão bem calibradas. Nenhum participante vê viés de alta.
- A maioria dos participantes (53,3%) entende que a deterioração recente do cenário externo (surto de Covid-19 decorrente da variante Delta, problemas no setor imobiliário chinês, escassez de fontes de energia/insumos, etc..) deve impactar negativamente a economia brasileira nos próximos meses.
- Quanto à expectativa para o desempenho do crédito em 2022, não houve consenso entre os participantes, mas a perspectiva segue relativamente positiva. Para 38,5% dos participantes, o crédito deve crescer em linha com o desempenho da atividade, ou, num ritmo maior (para 30,8%), o que implica num viés de crescimento esperado para o segmento pouco acima da expansão da atividade, conforme visto anteriormente (expansão projetada de 7,4% para a carteira total em 2022).
- Para conferir a pesquisa completa, [clique aqui](#).

**Quadro 15: Expectativa para a taxa Selic no fim do ciclo de ajuste**



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

**Quadro 16: Projeção (Mediana) para a Taxa Selic e Taxa de Câmbio para as próximas reuniões do Copom**



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

## Resultado Financeiro dos Bancos Norte-Americanos – 3º tri/21

Na última semana, os principais bancos dos EUA divulgaram os resultados do 3º trimestre de 2021. Todas as principais IFs reportaram resultados acima do esperado pelos analistas, impulsionados, na maior parte dos casos, pela continuidade da liberação de provisões contra perdas, em função da melhora das perspectivas e da baixa inadimplência. No entanto, o volume liberado tem sido cada vez menor, dada a normalização dos volumes em balanço, explicando o recuo do lucro na margem. Além disso, observa-se que as IFs continuam se beneficiando do ambiente favorável no mercado de capitais, elevando ganhos em operações estruturadas pelos bancos de investimento, como IPOs, fusões e aquisições. Por outro lado, as receitas decorrentes do mercado de crédito seguem mostrando pouco dinamismo, seja por causa do baixo crescimento da carteira de crédito, assim como, das baixas taxas de juros.

**Quadro 17: Indicadores Financeiros dos Principais Bancos dos EUA no 3º tri/21**

Indicadores	JP Morgan	Citi	BofA	Wells Fargo	Goldman Sachs
<b>Lucro Líquido</b> US\$ bi	11,7	4,6	7,7	5,1	5,4
<b>Lucro por Ação</b> (expectativa)	3,74 (3,00)	2,15 (1,65)	0,85 (0,71)	1,22 (0,99)	14,93 (10,18)
<b>ROE anualizado</b> (trimestre)	18,0%	9,5%	11,4%	11,1%	22,5%
<b>Receita</b> US\$ bi	30,4	17,2	22,9	18,8	13,6
<b>Despesas com PDD</b> US\$ bi (- = liberação de PDD)	-1,5	-0,2	-0,6	-1,4	0,2
<b>Carteira Crédito</b> US\$ bi	1.044,6	664,8	927,7	862,8	143,0

**JP MORGAN:** A instituição apresentou lucro líquido de US\$ 11,7 bi no 3º trimestre de 2021, equivalente a US\$ 3,74 por ação. Embora represente uma queda de 2,2% ante o trimestre anterior (US\$ 11,9 bi), o resultado surpreendeu positivamente os analistas, que esperavam um lucro de US\$ 3,00 por ação. Novamente, houve impacto positivo da liberação de provisões contra perdas, que somaram US\$ 2,1 bi no trimestre, compensadas por US\$ 524 milhões em baixas líquidas, totalizando US\$ 1,5 bi em reversões de provisões, fato que gerou um impacto positivo de US\$ 0,52 no lucro por ação. A liberação de provisões vem sendo motivada pela baixa inadimplência e a melhora das perspectivas para a economia, mas tende a deixar de ser significativa nas próximas divulgações, com o avanço do resultado da IF dependendo mais de suas atividades essenciais (especialmente do avanço das receitas com operações de crédito). Como comparação, no 1º e 2º trimestre do ano foram liberados em provisões US\$ 5,2 bi e US\$ 3,0 bi, respectivamente. Com isso, o saldo das provisões em balanço atingiu US\$ 18,2 bi neste 3º trimestre, o valor mais baixo desde o período pré-pandemia (4T19), quando era de US\$ 13,1 bi, porém, um valor ainda considerável (de +38,3%), se comparado à carteira de crédito, que cresceu apenas 4,7% desde então, mantendo a razão saldo de provisões/carteira de crédito acima do patamar do 4T19 (1,74% vs 1,32%), sugerindo que há espaço para novas liberações, embora menores do que as realizadas nos últimos trimestres.

As receitas também foram fonte de surpresa positiva para os analistas, ao atingirem US\$ 30,4 bi no trimestre (acima da projeção de US\$ 29,8 bi), valor que corresponde a queda de 3,0% na margem e aumento de 1,7% ante o mesmo período de 2020. O resultado foi puxado, principalmente, pelo bom desempenho da área de investimento, que cresceu 7,4% ante o 3T20, beneficiado pelo mercado de capitais ainda aquecido (operações de IPOs e fusões e aquisições). No sentido contrário, a receita da área de varejo registrou queda na margem (-1,9%) e ante o 3T20 (-2,9%), influenciado pelo fraco desempenho das linhas de cartões e veículos.

**CITI:** O banco divulgou um lucro líquido de US\$ 4,6 bi, queda de 25,0% ante o trimestre anterior. Entretanto, o resultado do lucro por ação, de US\$ 2,15, superou em 30,3% o esperado pelos analistas (US\$ 1,65). O Citi também liberou provisões no trimestre (US\$ 1,2 bi), tendo em vista a melhora do cenário macroeconômico, compensadas quase integralmente pelas baixas contábeis (de US\$ 1,0 bi). No entanto, diante da normalização do saldo de provisões no balanço, as liberações têm caído ao longo dos trimestres (US\$ 3,9 bi no 1T21 e US\$ 2,4 bi no 2T21), o que naturalmente explica parte da redução do lucro na margem. A receita da IF no período foi de US\$ 17,2 bi, queda de 1,8% na margem, ainda assim, ligeiramente acima do esperado (US\$ 17,0). A surpresa positiva ocorreu nas áreas de negociação de ações (*equities trading*) e no banco de investimento, cujas receitas cresceram 16% e 9% no trimestre, respectivamente. Por fim, a carteira de crédito da instituição atingiu US\$ 664,8 bi, recuo de 1,8% no trimestre.

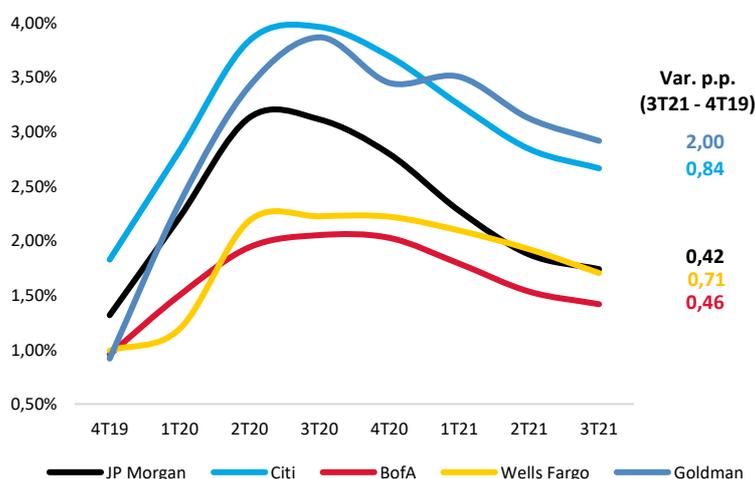
**BofA:** O Bank of America reportou lucro líquido de US\$ 7,7 bi no 3º trimestre, queda de 16,6% ante o período anterior e alta de 57,6% no comparativo anual. O lucro por ação foi de US\$ 0,85, acima das expectativas do mercado (US\$ 0,71). O resultado também foi beneficiado pela reversão líquida de provisões, que ficou em US\$ 624 mi, fruto de liberações de US\$ 1,1 bi compensadas por baixas de US\$ 0,5 bi. Assim como seus pares, as liberações de provisões continuam favorecendo o resultado, mas estão sendo menores a cada trimestre, conforme o saldo de provisões volta gradualmente ao patamar pré-pandemia, o que naturalmente afeta a comparação com o resultado do trimestre anterior. Além de tal fator, a expansão das receitas também foi um dos destaques da divulgação, com alta de 6,1% na margem, atingindo US\$ 22,8 bi no 3º trimestre. O movimento foi disseminado nas principais áreas de atuação do banco. As receitas do banco comercial atingiram US\$ 8,8 bi e cresceram 8,0% (na margem), em função do aumento da receita líquida com juros e com serviços. Os ganhos do banco de investimento chegaram a US\$ 5,3 bi, alta de 4,8% no trimestre, beneficiados pelo ambiente favorável para o mercado de capitais (M&A e gestão de fundos), cujos ativos sob gestão (AUM) atingiram nível recorde (US\$ 1,2 tri). Por fim, a carteira de crédito da instituição alcançou US\$ 927,7 bi, alta de 1,0% ante o 2T21, mas queda anual de 2,9%.

**WELLS FARGO:** O banco apresentou lucro líquido de US\$ 5,1 bi no 3º trimestre, queda de 15,2% ante o trimestre anterior. Mesmo com o recuo, o resultado (US\$ 1,22 por ação) superou a expectativa dos analistas (US\$ 0,99). De forma semelhante as outras IFs, houve liberação de provisões de US\$ 1,7 bi no trimestre, que resultou em um benefício líquido de US\$ 1,4 no resultado do período (compensado por baixas de US\$ 0,3 bi). Já a receita da instituição atingiu US\$ 18,8 bi, queda de 7,1% ante o trimestre anterior, puxado pelo segmento Corporate, onde a receita não decorrente de juros caiu 47% com a menor venda de títulos no *portfolio* de investimento do banco. Tal queda foi parcialmente compensada pela expansão de 1,4% no trimestre do banco comercial e de investimento. A carteira de crédito da IF, ficou em US\$ 862,8 bi no 3T21, alta de 1,2% na margem e queda de 6,2% ante o 3T20.

**GOLDMAN SACHS:** A IF reportou um lucro líquido de US\$ 5,4 bi no 3T21, queda de 2,0% ante o trimestre anterior, mas um expressivo crescimento (+59,7%) se comparado ao mesmo período do ano anterior. O resultado (lucro por ação de US\$ 14,93) também surpreendeu positivamente os analistas, que esperavam um lucro por ação de US\$ 10,18. A receita total da instituição atingiu US\$ 13,6 bi no período, queda de 11,6% ante o 2T21, entretanto, o resultado foi considerado positivo, tendo em vista que representou avanço de 26,2% se comparado com o mesmo período de 2020. O impacto positivo veio tanto da área de *investment banking*, que se beneficiou do ambiente favorável para operações de IPO e fusões e aquisições, alcançando receita de US\$ 3,5 bi no período, alta de 2,8% na margem e 83,5% na comparação anual; como da área de *market making*, cuja receita ficou em US\$ 3,9 bi, com altas de 20,0% e 18,1%, ante o 2T21 e 3T20, nesta ordem. O banco, cuja atividade é focada em operações do mercado de capitais, tem se beneficiado mais do atual cenário ante seus pares, que possuem uma dependência maior do mercado de crédito, que tem mostrado números mais tímidos, em função do baixo crescimento do crédito e das baixas taxas de juros.

As principais IFs dos EUA continuaram reportando liberação de provisões contra perdas diante da melhora da perspectiva econômica. No entanto, a expectativa é que tal movimento perca importância nas próximas divulgações. O Quadro 18 mostra a evolução da razão estoque de PDD em relação à carteira de crédito das IFs analisadas desde o trimestre anterior à pandemia (4T19). Verifica-se que tal métrica ainda se encontra acima do nível pré-pandemia em todos os bancos avaliados, embora já tenha havido uma normalização importante dos volumes de PDD em balanço. Como exercício, usamos a hipótese que tal razão voltaria para o nível do 4T19. Chegamos ao “excesso” de US\$ 23,2 bi em provisões nos bancos avaliados, sugerindo que ainda há algum espaço para novas liberações nos próximos trimestres.

**Quadro 18: Estoque de PDD / Carteira de Crédito – Em %**



Fonte: Balanços dos Bancos. Elaboração: Febraban



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

### MERCADOS LOCAIS

FOCUS – Indicadores Seleccionados	2021				2022			
	15/10/21	8/10/21	17/9/21	Viés	15/10/21	8/10/21	17/9/21	Viés
IPCA (%)	8,69	8,59	8,35	▲	4,18	4,17	4,10	▲
PIB (% de crescimento)	5,01	5,04	5,04	▼	1,50	1,54	1,63	▼
Meta Selic - fim do ano (%a.a.)	8,25	8,25	8,25	↔	8,75	8,75	8,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,25	5,25	5,20	↔	5,25	5,25	5,23	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	15/10/21	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,46	-0,85%	0,34%	5,19%	-2,34%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	202,47	-0,90%	-1,72%	40,62%	-9,38%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	6,74	3,55%	7,92%	250,92%	251,94%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	9,14	3,46%	2,24%	220,11%	212,45%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,56	0,87%	-0,18%	74,07%	54,58%
Índice Ibovespa (em pontos)	114.648,00	1,61%	3,31%	-3,67%	15,42%
IFNC (setor financeiro)	10.778,18	2,17%	3,99%	-12,20%	10,01%
Banco ABC Brasil	16,53	3,25%	11,01%	6,12%	34,43%
Banco do Brasil	31,58	2,00%	9,27%	-18,61%	2,37%
Banco Inter	50,28	0,54%	7,78%	53,21%	141,12%
Banco Mercantil	18,81	1,68%	-1,83%	15,75%	-0,53%
Banco Pan	17,04	8,33%	6,77%	78,80%	98,83%
Banco Pine	2,06	3,52%	8,42%	-18,25%	-22,56%
Banestes	4,99	-0,20%	0,60%	-8,44%	-0,60%
Banrisul	12,04	-0,91%	3,26%	-17,36%	-1,63%
Bradesco ON	18,28	1,95%	2,35%	-16,91%	4,67%
Bradesco PN	21,28	2,06%	2,16%	-13,75%	12,11%
BTG Pactual	26,00	1,68%	3,34%	10,64%	39,39%
Itaú Unibanco ON	22,10	-0,94%	0,67%	-2,69%	22,43%
Itaú Unibanco PN	24,76	0,41%	3,79%	-5,07%	26,69%
Santander	37,55	1,35%	6,16%	-16,24%	16,72%

Fonte: Bloomberg

## MERCADOS INTERNACIONAIS

Indicadores do Mercado	15/10/21	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Fed Funds (% a.a.)	0,25	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	0,39	24,26%	43,34%	226,09%	184,10%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	1,57	-2,57%	5,58%	71,96%	116,41%
Dollar Index	93,94	-0,14%	-0,31%	4,45%	0,59%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.471,37	1,82%	3,80%	19,04%	28,17%
Índice de ações de bancos - EUA	125,70	-0,72%	2,63%	32,88%	82,15%
Índice Euro Stoxx 50	4.182,91	2,69%	3,33%	17,74%	27,79%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	103,45	0,71%	3,13%	40,23%	85,53%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	84,86	3,00%	8,07%	63,82%	95,89%

Fonte: Bloomberg

**Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos**  
[economia@febraban.org.br](mailto:economia@febraban.org.br)

Rubens Sardenberg  
 Jayme Alves  
 Luiz Fernando Castelli  
 Daniel Casula  
 João Vítor Siqueira