



AGENDA DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
22/dez	BCB: Nota do Setor Externo	Nov/21	US\$ -6,1 bi	US\$ -4,5 bi
22-23/dez	FGV: Sondagens de Confiança (Consumidor e Construção)	Dez/21	-	-
23/dez	IBGE: IPCA-15	Dez/21	0,81% m/m 10,46% a/a	1,17% m/m 10,73% a/a
Sem data	RFB: Arrecadação Federal de Impostos	Nov/21	2,3% a/a	4,9% a/a

Fonte: Bloomberg.

Prévia da inflação deve desacelerar na margem, mas fechar ano em 2 dígitos

Em semana mais curta, o destaque será o resultado de fechamento do ano da prévia oficial da inflação, o IPCA-15, que será divulgado pelo IBGE na quinta-feira (23). A expectativa é de que o índice mostre alguma desaceleração, com alta de 0,81% em dezembro (ante 1,17% em novembro), fechando o ano em 10,46%. O modesto alívio deve vir, em parte, da desaceleração dos combustíveis, fonte de maior pressão nos últimos meses, embora o item ainda siga em alta. De toda forma, a tendência é de algum arrefecimento maior dos preços dos combustíveis nas próximas coletas, diante da queda do preço do barril de petróleo no mercado internacional e da redução de R\$ 0,10 no preço médio da gasolina para as distribuidoras, anunciada na última quarta (15) pela Petrobras. Outros itens que devem ajudar na descompressão do indicador são os alimentos e vestuário (*Black Friday*).

Assim, a expectativa é que a inflação acumulada tenha atingido seu pico em novembro e passe a desacelerar a partir de dezembro, embora ainda fechando o ano em dois dígitos. A preocupação segue com o ano que vem, com chances reais de romper mais uma vez o intervalo da meta, mesmo diante do arrefecimento da atividade e do forte aperto monetário.

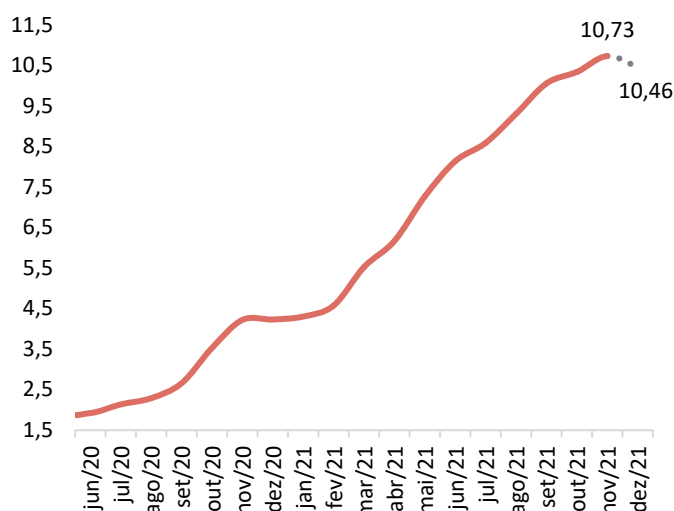
Quanto às contas externas, o BCB divulga o resultado da balança de transações correntes de novembro na quarta (22). O consenso do mercado projeta déficit de US\$ 6,1 bi no mês, acima do registrado no mesmo mês do ano anterior (US\$ -2,5 bi), impactado especialmente pelo déficit comercial no mês (ante superávit no ano anterior) e aumento dos lucros remetidos ao exterior (que pressiona balança de renda primária).

Ao longo da semana, a FGV divulga as sondagens de confiança do consumidor e do setor de construção, ambas de dezembro. Os dados de confiança tem recuado nos últimos meses e o cenário econômico pouco favorável (alta inflação, elevação dos juros, entre outros) não sugere alguma reversão de tal movimento, fato que deve reforçar a sinalização de uma atividade fraca neste 4º trimestre.

Por fim, sem data definida, a Receita Federal pode divulgar o resultado da arrecadação de impostos de novembro, cuja projeção do mercado é de R\$ 157,2 bi, alta real de 2,3% ante nov/20. O bom resultado esperado segue beneficiado pela recuperação da atividade (ante 2020), especialmente das empresas exportadoras de *commodities*, além do aumento da alíquota do IOF, que vigora até o fim deste ano. A expectativa é de que os números sigam vindo em tom positivo no curto prazo, levando a um menor déficit primário no ano, próximo de R\$ 80 bi. A preocupação é com 2022, com o arrefecimento da atividade contendo a arrecadação e comprometendo o resultado fiscal.

Na política, foco será a votação do Orçamento de 2022, que deve ser avaliado no plenário ainda hoje (20) ou amanhã (21), antes do recesso parlamentar (22).

Quadro 1: IPCA-15 – Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. Projeção: Bloomberg



AGENDA DA SEMANA

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
21/dez	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Dez/21 – prévia	-8,1 pts	-6,8 pts
22/dez	EUA	PIB	3º tri – final	2,1% t/t (anualizado)	6,7% t/t (anualizado)
22/dez	EUA	Vendas de Casas Existentes	Nov/21	3,0% m/m	0,8% m/m
22/dez	EUA	Confiança do Consumidor – Conf. Board	Dez/21	111,0 pts	109,5 pts
23/dez	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Nov/21	0,5% m/m 0,6% m/m	0,5% m/m 1,3% m/m
23/dez	EUA	Inflação – Índice PCE	Nov/21	0,6% m/m 5,7% a/a	0,6% m/m 5,0% a/a
23/dez	EUA	Pedidos de Bens Duráveis	Nov/21 – prévia	2,0% m/m	-0,4% m/m
23/dez	EUA	Vendas de Casas Novas	Nov/21	3,4% m/m	0,4% m/m

Fonte: Bloomberg

No cenário internacional, pandemia e inflação seguem no centro das atenções

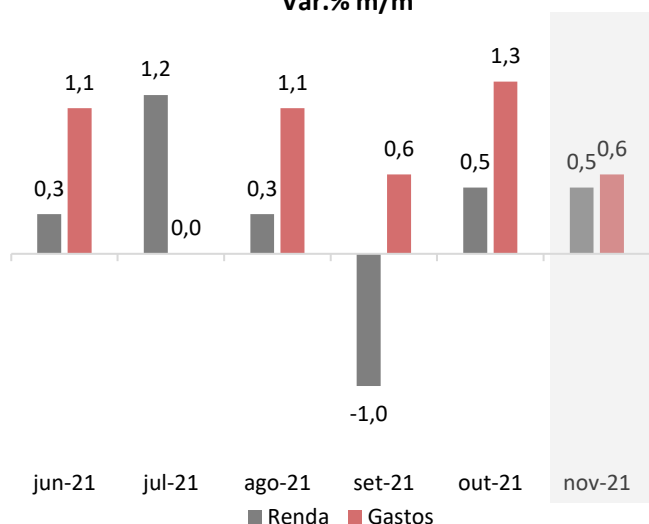
A disseminação da variante ômicron segue gerando alguma cautela por parte dos agentes, diante do seu avanço nos EUA e na Europa, que pode ser agravada com a chegada do inverno no hemisfério Norte, que começa nesta quarta (22). O receio é que o retorno da pandemia atrapalhe a recuperação econômica, conforme alguns dados de atividade já sinalizam em tal direção. Além disso, a nova onda da pandemia chegaria em um momento em que os BCs de praticamente todo mundo começam a reduzir os estímulos monetários.

Sendo assim, durante a semana, os agentes se voltam, especialmente, para as divulgações do índice de inflação PCE e os dados de renda e gastos pessoais dos EUA, ambos referentes ao mês de novembro, que serão divulgados na quinta-feira (23).

A expectativa é de que o índice PCE não apresente sinais de descompressão, suba 0,6% no mês e atinja 5,7% no acumulado em 12 meses, ante 5,0% em outubro, maior valor do indicador desde julho de 1982 (5,8%), dando suporte à indicação de retirada mais rápida de estímulos pelo Fed. Com relação aos dados de renda e gastos, os indicadores devem seguir em alta, mas, no caso dos gastos, apresentar certa perda de ímpeto. Os gastos pessoais mensais devem crescer 0,6% (ante +1,3%), enquanto a expansão da renda deve permanecer em 0,5%. Ainda nos EUA, ao longo da semana serão conhecidos os dados de confiança do consumidor de dezembro (Conference Board); dados do setor imobiliário de novembro; indicador de pedidos de bens duráveis (*proxy* para investimentos) de novembro; e, o resultado final do PIB do 3º trimestre, que deve confirmar as estimativas anteriores e apontar crescimento anualizado de 2,1% no trimestre (ou 0,5% na margem) desacelerando em relação ao dado do 2º trimestre (6,7% anualizado).

Na Zona do Euro, será divulgado na terça-feira (21) a prévia do índice de confiança do consumidor do mês de dezembro, que deve apresentar a terceira queda seguida, saindo de -6,8 pts em novembro para -8,1 pts, se aprofundando em terreno negativo, reflexo do aumento de casos de Covid-19 no continente e das restrições impostas em alguns países, além do aumento da inflação. Por fim, na noite de ontem, a China reduziu sua taxa de juros de 1 ano, de 3,85% aa para 3,80% aa, em função da desaceleração econômica observada no país.

Quadro 2: EUA – Renda e Gastos Pessoais
Var.% m/m



Fonte: Bloomberg. Projeção: Bloomberg



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Copom reafirma postura mais dura contra inflação e piora projeções para 2021/22

O Copom reafirmou em seus documentos divulgados ao longo da semana (Ata e RTI) seu compromisso de assegurar o processo de desinflação da economia e de reancorar as expectativas em torno da meta. Para isso, manteve a sinalização de outra elevação de 1,5 pp da Selic em fevereiro (dias 1 e 2), que levaria a taxa para 10,75% aa, e a necessidade de aprofundar tal movimento em terreno significativamente contracionista.

Diante de tal cenário, a instituição revisou para baixo suas projeções para o desempenho do PIB de 2021 e 22. Para este ano, a expectativa de crescimento caiu de 4,7% para 4,4%, refletindo, principalmente, os números abaixo do esperado do 3º trimestre e a piora nos prognósticos para o 4º trimestre. Sob a ótica da oferta, houve recuo nas projeções em todos os setores, com destaque para a agropecuária (de +2,0% para -0,6%), em função das condições climáticas adversas e restrições na cadeia de bovinos; e indústria (de +4,7% para +4,1%), devido à escassez de insumos. No caso dos serviços, a expectativa ficou praticamente estável (de +4,7% para +4,6%), com parte relevante do setor ainda se beneficiando da melhora das condições sanitárias.

Para 2022, a projeção do BCB recuou de 2,1% para 1,0%, ainda assim, superior à atual projeção do consenso do mercado (+0,5%). Segundo a instituição, a piora da expectativa decorre das surpresas negativas recentes em relação à dinâmica atual da atividade, elevação da inflação, aumento no risco fiscal, aperto monetário, entre outros. De toda forma, o BCB pontuou que dois fatores devem garantir alguma expansão do PIB no ano que vem: i) continuidade da recuperação das atividades do setor de serviços mais atingidas pela crise sanitária; e ii) crescimento da agropecuária em razão do alívio das condições climáticas.

Em relação à inflação, o BCB projeta alta de 10,2% neste ano, desacelerando para 4,7% em 2022 e 3,2% em 2023. Vale ressaltar que suas projeções indicam que a inflação voltaria para o centro da meta apenas no 4º trimestre de 2023. Além disso, afirmou que trabalha agora com uma taxa real neutra de 3,5% aa (ante 3,0% aa nos relatórios anteriores) em função da piora do arcabouço fiscal (PEC dos Precatórios), o que implica na necessidade de juros maiores para conter a escalada inflacionária, reforçando o porquê de sua postura mais dura no combate à inflação.

INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 3: Projeções do BCB para o PIB de 2021 e 2022
Em %

	Variáveis	2020	2021		2022	
			RTI set/21	RTI dez/21	RTI set/21	RTI dez/21
Oferta	Agropecuária	3,8	2,0	-0,6	3,0	5,0
	Indústria	-3,4	4,7	4,1	1,2	-1,3
	Serviços	-4,3	4,7	4,6	2,5	1,3
Total	PIB	-3,9	4,7	4,4	2,1	1,0
Demanda	Consumo das famílias	-5,4	3,3	3,4	2,2	1,1
	Consumo do Governo	-4,5	0,9	1,8	2,5	2,4
	FBKF	-0,5	16,0	16,8	-0,5	-3,0
	Exportações	-1,8	5,0	5,5	2,5	2,5
	Importações	-9,8	14,2	14,5	1,0	-1,5

Fonte: RTI/BCB. 2020 realizado. 2021 e 2022 projeção.

Quadro 4: Projeções de Inflação – Cenário Base
(Selic Focus e câmbio PPC)

Ano	Trim.	Meta	RTI set/21	RTI dez/21	Dif. em pp
2021	IV	3,75	8,5	10,2	1,7
2022	I		7,3	9,3	2,0
2022	II		6,0	8,2	2,2
2022	III		3,9	6,4	2,5
2022	IV	3,50	3,7	4,7	1,0
2023	I		3,6	4,5	0,9
2023	II		3,9	4,4	0,5
2023	III		3,3	3,5	0,2
2023	IV	3,25	3,2	3,2	0,0
2024	I		3,0	2,9	-0,1
2024	II		2,9	2,7	-0,2
2024	III		2,8	2,6	-0,2
2024	IV	3,00	2,8	2,6	-0,2

Fonte: RTI/BCB

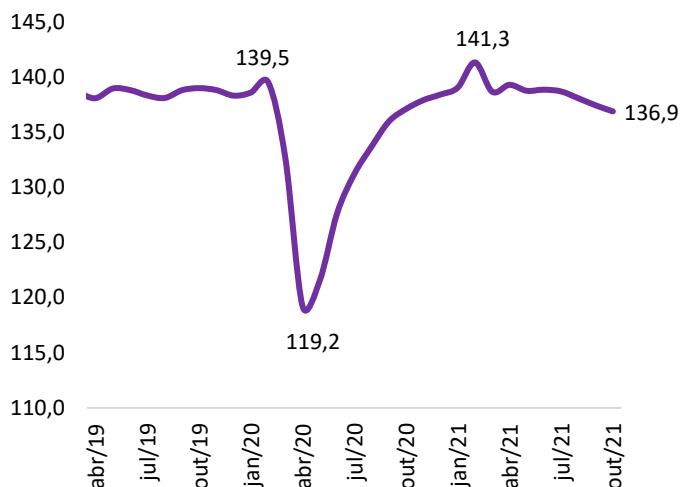
Em relação à atividade econômica, os dados seguem mostrando uma **tendência de piora na margem, sugerindo nova retração do PIB neste 4º trimestre**. O índice IBC-Br de atividade calculado pelo Banco Central, *proxy* mensal do PIB, recuou 0,4% em outubro, a 4ª queda seguida. Com isso, o indicador acumula queda de 1,4% desde julho. O fraco resultado decorreu do recuo dos três principais grandes setores no mês: indústria (-0,6%), varejo (-0,9%) e serviços (-1,2%).

Os dados de outubro do setor de serviços também foram conhecidos na última semana e surpreenderam negativamente ao apontar queda de 1,2% do setor no mês, ante expectativa de alta de 0,1%. O avanço do processo de vacinação e a reabertura das atividades têm impulsionado a atividade de serviços prestados às famílias (bares, restaurantes, hotéis etc.), que subiu 2,7% no período. No entanto, tal movimento não tem sido suficiente para compensar a queda das outras atividades acompanhadas na pesquisa, conforme Quadro 6, que refletem mais às condições gerais da economia (como a alta inflação) e menos a melhora da pandemia.

Para novembro, os indicadores antecedentes conhecidos até o momento trouxeram sinais mistos, indicando mais um mês de desempenho tímido da atividade. No caso do índice IBC-Br, o dado de outubro deixa um carregamento estatístico de -0,9% para este 4º trimestre. Para fechar o trimestre com estabilidade, seriam necessárias duas altas de 0,86% nos meses de novembro e dezembro, o que parece bastante improvável. Assim, os dados de atividade têm mostrado um quadro de contínua piora na margem, afetado por vários fatores, como a elevada inflação, escassez de insumos na indústria, queda da confiança dos agentes (consumidores e empresários), dentre outros, e que deve manter em queda as expectativas de crescimento econômico deste (para algo em torno de 4,5%) e do próximo ano (neste caso, com chances reais de aumentar o número de Instituições que projetam recessão).

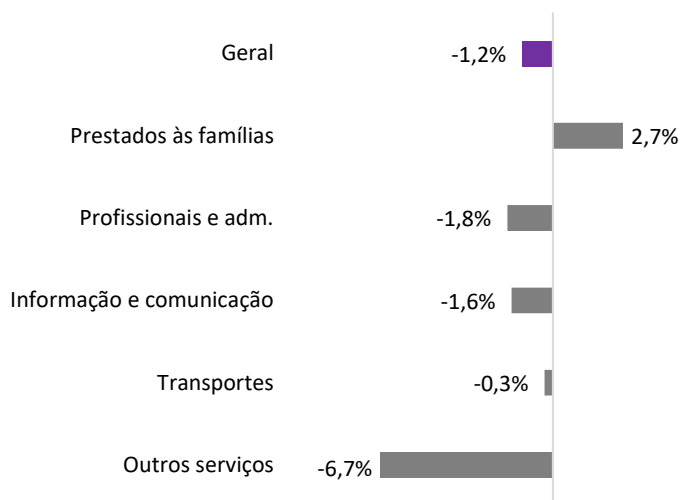
Por fim, a FGV mostrou que o IGP-10 registrou deflação de 0,14% em dezembro, em função da queda dos preços no atacado (-0,51%), sugerindo algum alívio na inflação ao consumidor no início de 2022. Houve queda nos preços industriais (-0,67%) e agropecuários (-0,11%), fruto do recuo, especialmente, dos preços do minério de ferro (-19,3%), soja (-3,4%) e milho (-4,7%). Na contramão, o preço do diesel (+4,16%) seguiu em alta no atacado, mas a expectativa é de alguma moderação dos preços dos combustíveis, refletindo a queda recente do preço do barril do petróleo no mercado internacional. Mesmo com a queda no mês, o índice fechou o ano com alta de 17,3%, após elevação de 24,2% em 2020.

Quadro 5: Índice IBC-Br – Índice com ajuste sazonal (Base 100 = Média de 2003)



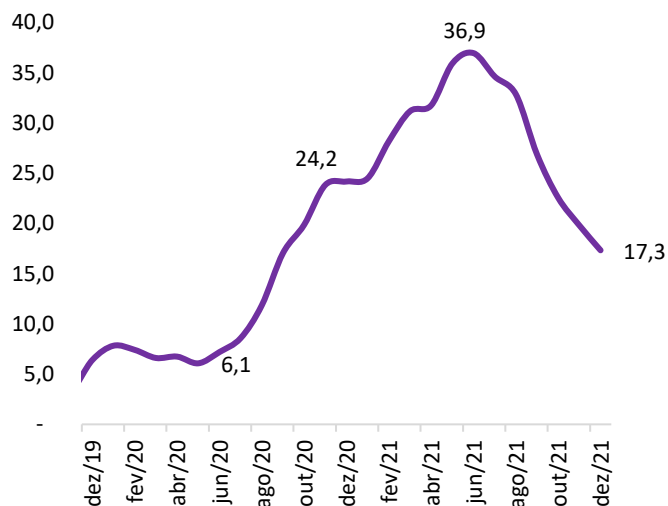
Fonte: BCB.

Quadro 6: Índice do Setor de Serviços – Por atividades Var.% em outubro



Fonte: IBGE

Quadro 7: IGP-10 – Var. Acum. em 12 meses



Fonte: FGV

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Fed acelera *tapering* e BCs em diversos países elevam as taxas de juros

Na semana passada, o foco do mercado se voltou para as decisões dos BCs e as discussões em torno da retirada dos estímulos. Tal movimento aumentou a aversão ao risco dos agentes (também impactada pela disseminação da variante ômicron), levando a queda das bolsas.

O Fed agiu conforme esperado e acelerou a retirada de estímulos, anunciando que a redução de compras de títulos passará a ser de US\$ 30 bi mensais (ante US\$ 15 bi), fazendo com que o *tapering* seja finalizado em mar/22 ao invés de jun/22. A data é importante, pois o Fed chegou a comunicar anteriormente que as elevações de juros se dariam apenas após a conclusão do programa. Outro destaque do comunicado foram as projeções divulgadas, que passaram a prever três altas de 0,25 pp nos juros em 2022 ante apenas uma alta prevista em set/21. Na Inglaterra, o BoE foi o primeiro BC dos países desenvolvidos a elevar os juros no pós-pandemia (de 0,1% para 0,25% aa). Tal movimento (de alta dos juros) foi observado em uma série de países emergentes nesta última semana (conforme Quadro 9), com exceção da Turquia que se encontra em uma crise institucional. Assim, verifica-se no momento uma reversão relativamente sincronizada da redução dos estímulos monetários a nível global, que, por um lado, pode ajudar no combate à inflação, mas, por outro, pode levar a uma desaceleração mais acentuada da atividade.

O BCE, por outro lado, manteve o volume de compras do programa emergencial (PEPP), mas, afirmou que encerrará o programa em mar/22, a menos que a situação da Covid-19 exija novos estímulos. Além disso, Lagarde afirmou ser “improvável” elevações de juros em 2022.

Dentre os indicadores econômicos, nos EUA, o índice do produtor (PPI) de novembro subiu 0,8% na margem, acima do esperado (+0,5%), atingindo 9,6% em 12 meses, renovando o nível mais alto da série histórica (desde nov/2009). A alta inflação parece dar sinais de limitação para a expansão do consumo, dado que as vendas no varejo subiram apenas 0,3% em novembro. Na Zona do Euro, o ressurgimento de casos de Covid-19 na região parece dar os primeiros sinais de impacto na atividade. As prévias de dezembro dos PMIs de manufatura (58,0 pts) e serviços (53,3 pts) atingiram os menores valores desde fev/21 e abr/21, respectivamente. Na China, a produção industrial subiu 3,8% ante nov/20, refletindo o alívio com relação à crise energética. Por outro lado, o varejo decepcionou com expansão de 3,9% (ante nov/20), reflexo da retomada das restrições em função do aumento recente de casos de Covid-19.

Quadro 8: EUA – Mediana das Projeções do Fed

	2021			2022		
	set/21	dez/21	Var. pp	set/21	dez/21	Var. pp
Taxa de Juros (% aa)	0,1	0,1	0,0	0,3	0,9	+0,6
Inflação PCE (Var. % a/a)	4,2	5,3	+1,1	2,2	2,6	+0,4
PIB real (Var. % a/a)	5,9	5,5	-0,4	3,8	4,0	+0,2
Taxa de desemprego (%)	4,8	4,3	-0,5	3,8	3,5	-0,3

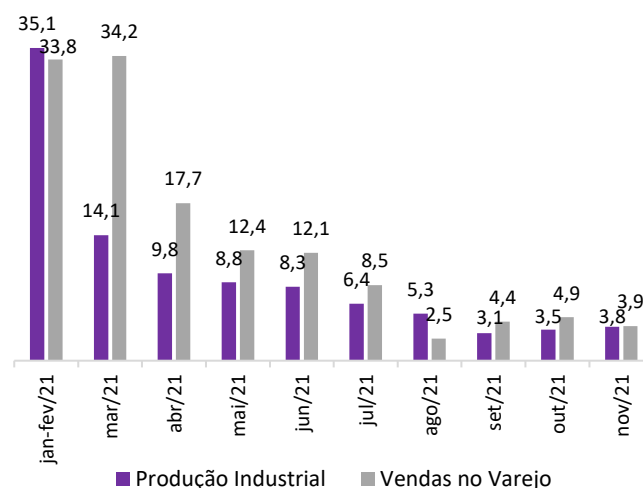
Fonte: *Summary of Economics Projections* – Fed.

Quadro 9: Alterações nas Taxas de Juros nas reuniões dos BCs (Entre os dias 13 a 17 de dezembro)

País	Taxa anterior (% aa)	Taxa atual (% aa)
Chile	2,75	4,00
Colômbia	2,50	3,00
Hungria	2,10	2,40
Inglaterra	0,10	0,25
México	5,00	5,50
Noruega	0,25	0,50
Rússia	7,50	8,50
Turquia	15,00	14,00

Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: China – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg

CRÉDITO/BANCOS
Pesquisa Especial de Crédito da Febraban
Crédito segue em crescimento, com alta estimada de 1,3% em novembro

O saldo total da carteira de crédito deve crescer 1,3% em novembro, registrando o 10º avanço mensal seguido, revela a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. O resultado é uma estimativa para a Nota de Política Monetária e Operações de Crédito do Banco Central, que será divulgada na terça-feira (28).

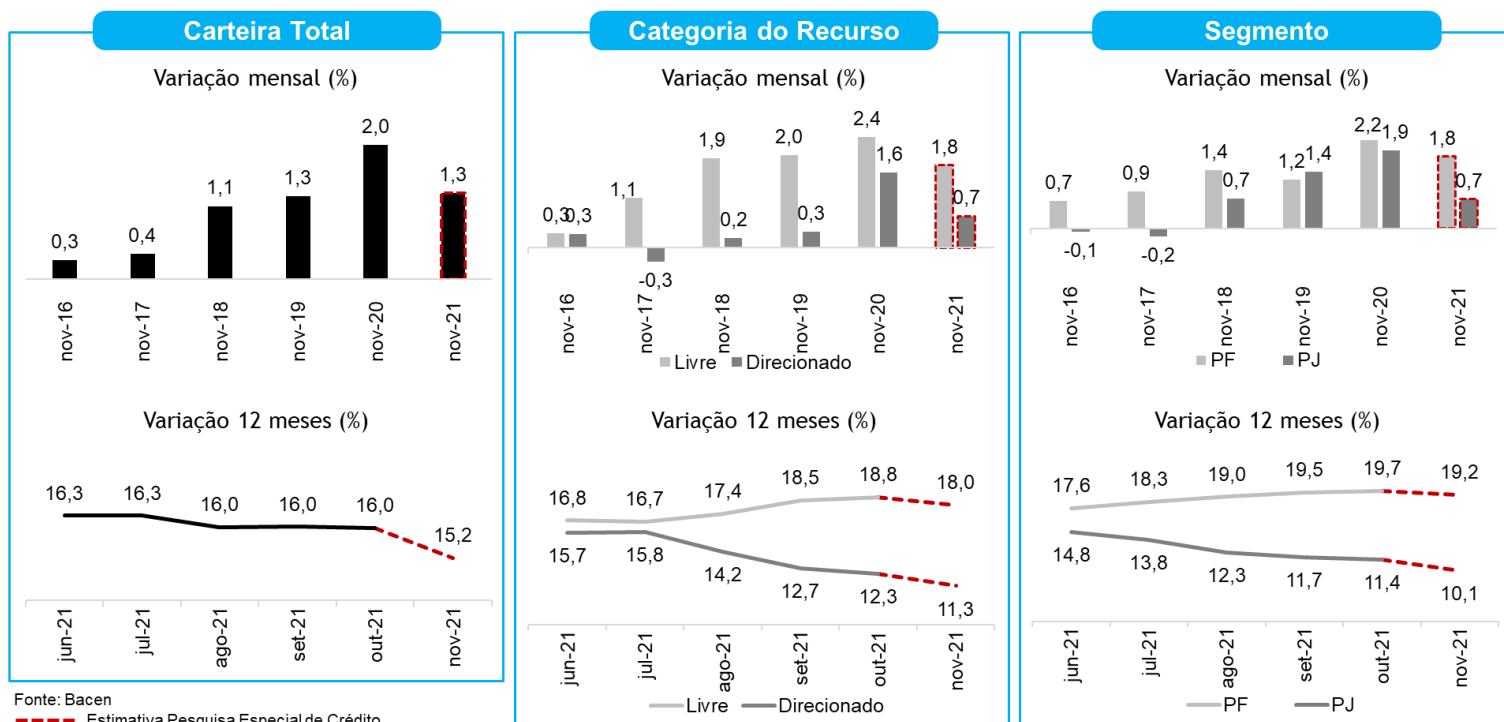
De acordo com a Pesquisa, o resultado deve ser impulsionado pelo crédito livre, que segue em elevado ritmo de expansão, mesmo diante do arrefecimento da atividade e da alta da taxa Selic. No entanto, a despeito do crescimento no mês, a elevada base de comparação deve fazer com que a carteira total, enfim, mostre alguma desaceleração, de 16,0% para 15,2%, embora ainda em um patamar bastante elevado.

O crescimento do mês deve ser mais uma vez liderado pela carteira PF (+1,8%), com alta relevante em ambas as categorias de recursos. Além de seguir beneficiada pela reabertura das atividades e recuperação do mercado de trabalho, a carteira PF livre (+1,9%) deve contar com o impulso sazonal que ocorre no fim do ano,

período de maior consumo das famílias, o que beneficia modalidades como cartão de crédito (neste caso, também influenciada pela alta inflação). Já a carteira PF direcionada deve mostrar alta de 1,6%, se beneficiando, principalmente, do forte crescimento do crédito rural, que deve acelerar para 18,2% na comparação anual, maior taxa desde jun/15 (+19,1%).

A carteira PJ, por sua vez, deve mostrar um crescimento mais modesto, de 0,7% em novembro. A alta deve ser puxada pela carteira livre (+1,6%), beneficiada pelas compras de fim de ano, que favorecem o uso da modalidade de descontos de duplicatas e recebíveis pelos lojistas. Na outra direção, a expectativa é de que a carteira direcionada mostre retração de 0,9%, mantendo sua trajetória de desaceleração diante da redução do volume dos programas públicos em 2021.

O bom resultado esperado para novembro está em linha com a nova projeção do BCB para a carteira de crédito, revisada para uma alta de 14,6% em 2021 (ante 12,6%). Assim, a despeito da piora do cenário econômico, o mercado de crédito segue apresentando desempenho positivo, contrabalanceando parte dos efeitos negativos que estão impactando a atividade.

Quadro 11: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito


Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

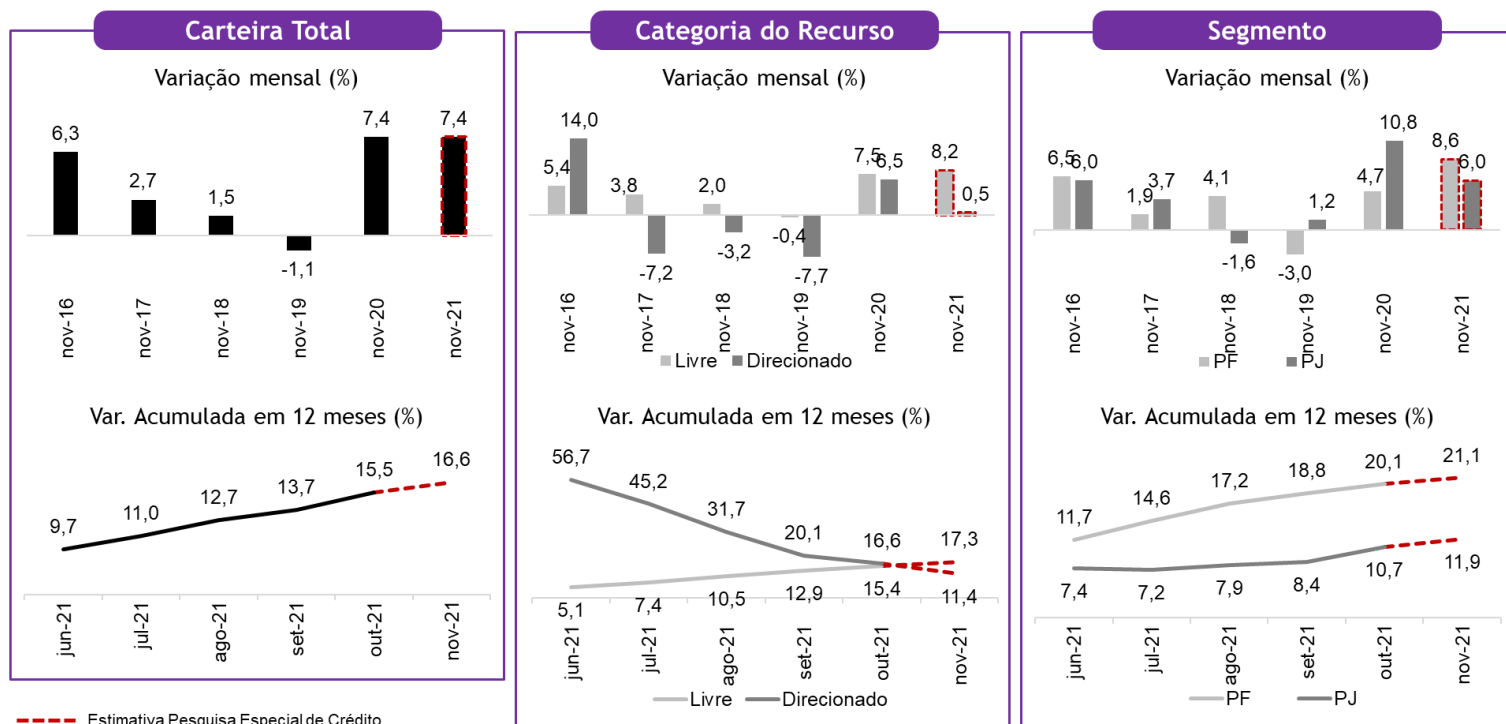
Em relação às concessões de crédito, a expectativa é de crescimento de 7,4% em novembro, levando o ritmo de expansão acumulada em 12 meses para 16,6%, o maior desde o início da série (2011). Parte do resultado (acumulado) decorre da forte alta inflacionária, mas, mesmo após ajustar pela inflação, o volume de concessões se mostra em um elevado patamar histórico.

O crescimento deve ser novamente liderado pelas operações com recursos livres (+8,2%), com desempenho positivo tanto na carteira PF quanto na carteira PJ. Além dos fatores que têm impulsionado as concessões nos meses anteriores, como o avanço da vacinação, reabertura dos estabelecimentos, recuperação do mercado de trabalho etc., o resultado de novembro já deve ser impactado pelos eventos de fim de ano, especialmente nas modalidades de consumo, como cartão de crédito (PF) e desconto de duplicatas e recebíveis (PJ). Em 12 meses, a variação acumulada das operações

com recursos livres deve ganhar novo ímpeto, de 15,4% para 17,3%, com destaque para as operações destinadas às famílias, que devem acelerar para 21,1%.

As operações direcionadas, por sua vez, devem seguir acomodando, registrando uma expansão tímida no mês (+0,5%). Após chegar a quase 60% no 1º semestre, o ritmo de expansão acumulada em 12 meses deve recuar para 11,4%. O resultado tem sido notadamente afetado pelo término dos programas emergenciais (PJ), enquanto as operações direcionadas PF seguem com bom ritmo de expansão (40%), diante do elevado volume de contratações de crédito rural e imobiliário.

Quadro 12: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Mercado de Crédito (SFN) - Projeção – RTI/Banco Central

O Banco Central revisou para cima suas projeções para o desempenho do mercado de crédito em 2021 e em 2022, conforme expresso no Relatório Trimestral de Inflação (RTI) do 4º trimestre de 2021. Agora, a autoridade monetária projeta expansão de 14,6% da carteira total de crédito em 2021, ante expectativa de alta de 12,6% no Relatório anterior (3T21). Para 2022, o crescimento esperado passou de 8,5% para 9,4%.

A revisão positiva para este ano foi generalizada, e decorreu do desempenho acima do esperado nos últimos três meses (até outubro), tanto do crédito destinado às famílias quando do crédito às empresas, além do impacto da alta inflacionária, que aumenta o volume nominal das carteiras. A carteira PF com recursos livres seguiu como o principal *driver* do crescimento do crédito no ano, com a projeção revisada de 18,0% para 20,0%. A autoridade destaca o desempenho das modalidades de cartão de crédito e crédito pessoal não consignado, linhas mais caras e que, possivelmente, refletem tanto a ampliação da oferta desses produtos (maior apetite dos bancos diante da baixa taxa de inadimplência e elevada provisão contra inadimplência) como da demanda (possível dificuldade das famílias para pagar as compras com cartão). A carteira direcionada PF, por sua vez, foi revisada de 14,0% para 17,0%, impulsionada pela manutenção do elevado patamar dos financiamentos imobiliários e da surpresa positiva com o crédito rural, em linha com os altos preços das *commodities* e dos insumos agrícolas.

No crédito para as empresas, a projeção para a carteira livre passou de 13,0% para 15,0%, diante da maior expansão observada das linhas de descontos de recebíveis e crédito rotativo. O crédito direcionado PJ também foi revisto para cima, de 0,0% para 1,0%, embora ainda sinalizando uma desaceleração relevante, reflexo do término dos programas emergenciais.

Para 2022, a revisão considerou a persistência do crescimento do crédito nominal e os maiores níveis de inflação (corrente e projetada), que devem compensar a expectativa de arrefecimento da atividade e as condições financeiras mais restritivas (elevação da Selic). As alterações ficaram concentradas nas carteiras com recursos livres, enquanto as projeções das carteiras direcionadas ficaram estáveis. Entre os destaques, a autoridade chama atenção para o crédito imobiliário às famílias, que já mostra sinais de arrefecimento e que deve ser negativamente afetado pelo significativo aperto monetário. Para as empresas, o BCB continua projetando a manutenção do processo de desalavancagem e a maior procura no mercado de capitais, alternativamente ao crédito bancário.

Em resumo, apesar da deterioração do cenário prospectivo para a atividade e do maior aperto monetário, o BCB espera um crescimento expressivo do estoque de crédito em 2021 e superior ao indicador no Relatório anterior para 2022, embora com tendência de desaceleração. Segundo o BCB, as surpresas positivas com o desempenho recente e a inflação acima do esperado justificam as revisões para cima.

Quadro 13: Projeções do Banco Central para o desempenho do mercado de crédito – Var.% em 12 meses

	Efetivo			Projeções			
				2021		2022	
	2019	2020	Out/21	RTI (3T21)	RTI (4T21)	RTI (3T21)	RTI (4T21)
Total	6,5	15,6	16,0	12,6	14,6	8,5	9,4
Livres	14,0	15,4	18,8	15,7	17,7	11,1	12,5
PF	16,5	10,8	21,3	18,0	20,0	12,0	13,0
PJ	11,0	21,2	15,9	13,0	15,0	10,0	12,0
Direcionados	-2,4	15,9	12,3	8,3	10,5	4,8	4,8
PF	6,6	11,7	17,8	14,0	17,0	10,0	10,0
PJ	-14,0	22,8	4,2	0,0	1,0	-4,0	-4,0
Total PF	11,9	11,2	19,7	16,2	18,6	11,1	11,7
Total PJ	-0,1	21,8	11,4	8,0	9,6	5,0	6,3

Fonte: RTI/Bacen

Regulação – Conselho Monetário Nacional (CMN)

O Conselho Monetário Nacional (CMN), em sua reunião mensal, editou 7 resoluções sobre diversos temas. Destaque para as que tratam sobre: i) limite anual das operações de crédito para os órgãos públicos; ii) definições do funcionamento dos leilões de recuperação dos programas PEAC e PESE e; iii) ajustes e normativos relacionados às operações de arrendamento mercantil. A seguir, as resoluções e os respectivos links:

[Resolução CMN nº 4.977, 16/12/2021](#) – Disciplina as operações de arrendamento mercantil com tratamento tributário de lei de 1974.

O CMN fez ajustes, através deste normativo, na regulação das operações de arrendamento mercantil que são tratadas, no âmbito tributário, pela Lei nº 6.099 de setembro de 1974.

[Resolução CMN nº 4.976, 16/12/2021](#) – Dispõe sobre o funcionamento das sociedades de arrendamento mercantil.

A resolução faz atualizações na norma que determina a organização e o funcionamento das sociedades de arrendamento mercantil.

[Resolução CMN nº 4.975, 16/12/2021](#) – Dispõe sobre critérios contábeis de operações de arrendamento mercantil.

O normativo atualiza determinados critérios contábeis para as operações de arrendamento mercantil (*leasing*).

[Resolução CMN nº 4.974, 16/12/2021](#) – Consolida normas sobre taxa de juros do Fies.

A resolução consolida os atos normativos que tratam das taxas de juros efetivas para os contratos do Fundo de Financiamento Estudantil (Fies).

[Resolução CMN nº 4.973, 16/12/2021](#) – Ajusta as normas do PGPAF.

Foram aprovados pelo CMN os novos preços das garantias utilizadas pelo Programa de Garantia de Preços para Agricultura Familiar (PGPAF), bem como alterações no Manual de Crédito Rural (MCR), que segundo o Ministério da Economia, buscam padronizar e simplificar as informações dos preços de mercado que serão utilizados como referência.

[Resolução CMN nº 4.972, 16/12/2021](#) – Define limite anual de operações de crédito para órgãos públicos para 2022, 2023 e 2024.

A resolução determina que o limite global de contratações de operações de crédito para os órgãos e entidades do setor público nos anos de 2022, 2023 e 2024 será de R\$ 18,625 bilhões. Especificamente para operações com garantia da união o limite será de R\$ 6,5 bi, enquanto contratações de entidades regionais sem a garantia do Tesouro Nacional terão o limite de R\$ 10,5 bi.

[Resolução CMN nº 4.971, 16/12/2021](#) – Estabelece as condições para os leilões de recuperação do PEAC e PESE.

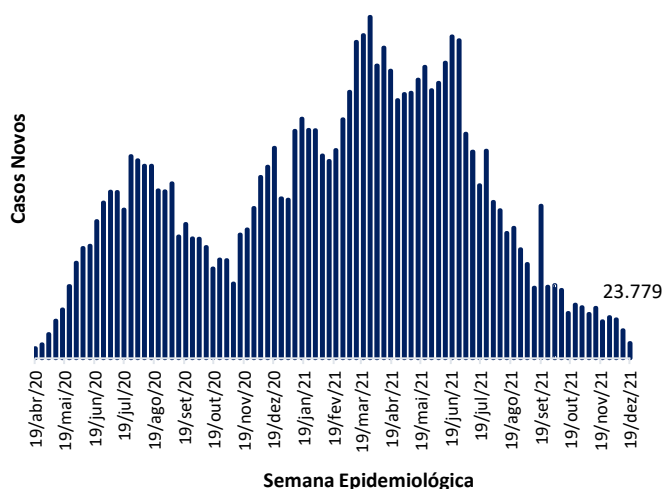
O CMN, através desta resolução, busca regulamentar os leilões de recuperação de crédito realizados pelas instituições e agentes financeiros que participam do Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC) e do Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE), criados em 2020 como medida de enfrentamento da Covid-19.

Covid-19 - Acompanhamento

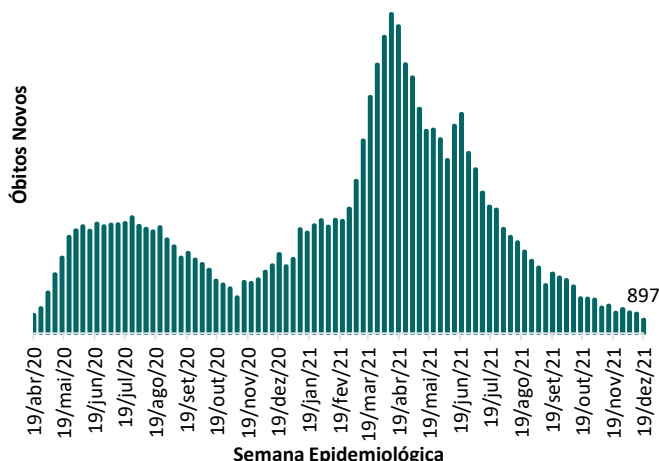
A leitura do número de casos e óbitos da Covid-19, bem como de vacinação, seguem impactados pelo ataque *hacker* ocorrido no dia 10 de dezembro no site do Ministério da Saúde. As secretarias de seis estados (DF, GO, MS, PB, RN e TO) não informaram novos dados. Assim, feita tal ressalva, a quantidade de casos e óbitos renovou seu menor valor desde maio de 2020. Na última semana epidemiológica, foram registrados 23,8 mil casos, queda de 46,3% ante a semana anterior, o que corresponde a uma média móvel (7 dias) de 3,4 mil casos por dia. O número de óbitos também apresentou queda (-31,3%), com o registro de 897 óbitos no período, ou seja, uma média móvel (7 dias) de 128 óbitos por dia.

A vacinação no país continua avançando, porém, o reflexo do ataque *hacker* fez com que 17 estados não divulgassem seus dados. Os dados disponíveis até ontem (19) demonstram que o país superou a marca de 140 milhões de pessoas completamente imunizadas (141,4 mi), número que corresponde a 66,3% da população. A dose de reforço já foi aplicada em 22,8 milhões de pessoas (10,7% da população). Por fim, o número de pessoas com apenas uma dose do imunizante também seguiu em alta e atingiu 160,4 milhões na última semana (75,2% da população).

Quadro 14: Novos Casos – semana epidemiológica

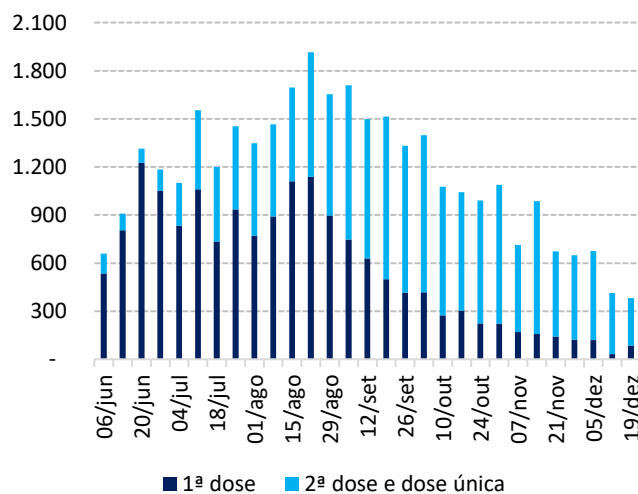


Quadro 15: Novos Óbitos – semana epidemiológica



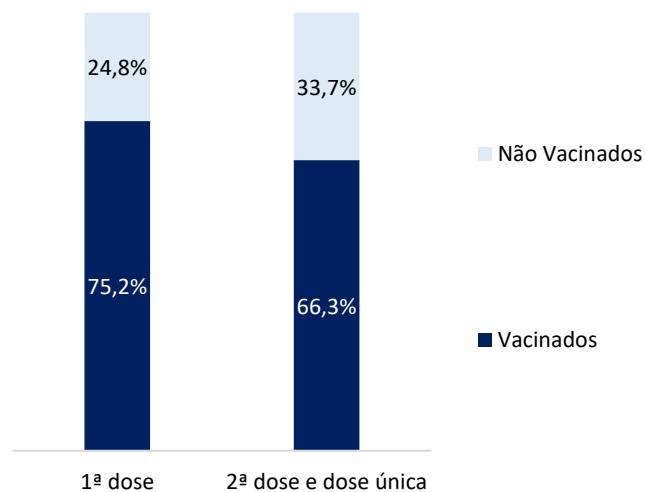
Fonte: Ministério da Saúde

Quadro 16: Doses de Vacinas Aplicadas por Dia – Média da Semana*



* Não soma as aplicações da 3ª dose

Quadro 17: % da População Vacinada (Em 19/dez)



Fonte: Broadcast



MERCADOS E EXPECTATIVAS

MERCADOS LOCAIS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2021				2022			
	17/12/21	10/12/21	19/11/21	Viés	17/12/21	10/12/21	19/11/21	Viés
IPCA (%)	10,04	10,05	10,12	▼	5,03	5,02	4,96	▲
PIB (% de crescimento)	4,58	4,65	4,80	▼	0,50	0,50	0,70	↔
Meta Selic - fim do ano (%a.a.)	-	-	9,25	-	11,50	11,50	11,25	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,60	5,59	5,50	▲	5,57	5,55	5,50	▲

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	17/12/21	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,69	1,37%	1,11%	9,51%	11,80%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	223,54	1,24%	-13,17%	55,25%	49,32%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	9,15	-0,05%	4,61%	376,15%	378,34%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	11,71	2,63%	0,05%	310,15%	300,94%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,65	3,09%	-5,66%	75,52%	69,84%
Índice Ibovespa (em pontos)	107.200,60	-0,52%	5,19%	-9,93%	-9,04%
IFNC (setor financeiro)	9.556,02	-3,32%	-0,18%	-22,16%	-21,45%
Banco ABC Brasil	16,12	-10,29%	-4,78%	3,49%	9,57%
Banco do Brasil	30,33	-6,68%	-4,74%	-21,83%	-22,92%
Banco Inter	30,32	-19,17%	-16,31%	-7,61%	-2,98%
Banco Mercantil	10,55	5,82%	16,25%	-98,70%	-98,72%
Banco Pan	10,52	-21,96%	-6,57%	10,39%	4,47%
Banco Pine	1,90	4,40%	8,57%	-24,60%	-27,20%
Banestes	4,84	1,68%	3,20%	-11,19%	-6,74%
Banrisul	9,58	-3,52%	-5,15%	-34,25%	-31,33%
Bradesco ON	16,84	-2,09%	-1,06%	-23,45%	-24,17%
Bradesco PN	19,82	-1,93%	-0,45%	-19,67%	-19,37%
BTG Pactual	22,74	-0,18%	8,60%	-3,23%	0,18%
Itaú Unibanco ON	19,31	-3,26%	-3,93%	-14,98%	-15,46%
Itaú Unibanco PN	21,45	-3,20%	-4,16%	-17,76%	-18,07%
Santander	31,05	-2,85%	-5,79%	-28,49%	-28,89%

Fonte: Bloomberg

**MERCADOS
INTERNACIONAIS**

Indicadores do Mercado	17/12/21	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.)	0,64	-2,55%	12,85%	426,51%	454,43%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	1,40	-5,50%	-2,92%	53,54%	53,02%
Dollar Index	96,57	0,49%	0,59%	7,37%	6,76%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.620,64	-1,94%	1,17%	23,02%	24,84%
Índice de ações de bancos - EUA	121,64	-2,85%	-0,61%	28,58%	29,46%
Índice Euro Stoxx 50	4.161,35	-0,90%	2,42%	17,13%	17,45%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	96,00	-0,81%	2,35%	30,13%	27,15%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	73,52	-2,17%	4,18%	41,93%	43,93%

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