



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Dados de crédito, inflação, emprego e fiscais movimentam a semana no Brasil

A agenda de indicadores está bastante movimentada na semana, com destaque para os números de outubro do mercado de crédito, que deve ter seguido em expansão, segundo a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Segundo a pesquisa, o saldo total deve crescer 0,8% em outubro, com destaque para o crédito direcionado às empresas (+2,1%), impulsionado pelos financiamentos do BNDES e programas públicos, com o lançamento do Programa Acredita, voltado para micro e pequenas empresas. Com isso, o ritmo de expansão anual deve voltar aos dois dígitos, acelerando de 9,9% para 10,4%. Mais detalhes da pesquisa estão disponíveis nas páginas [8 e 9](#). Os números oficiais serão divulgados pelo Banco Central na quinta-feira (28).

Os indicadores de inflação devem seguir mostrando uma alta sustentada dos preços. A prévia da inflação (IPCA-15) de novembro será divulgada pelo IBGE na terça (26), e deve subir 0,50% no mês, pressionada pelos preços dos alimentos consumidos no domicílio (notadamente das carnes), compensada pela queda dos preços das contas de energia elétrica, com a volta da bandeira amarela. Com o resultado, o índice deve acelerar de 4,47% para 4,64% em 12 meses, acima do teto da meta. Já o IGP-M de novembro, que será divulgado pela FGV na quinta (28), deve continuar pressionado pelos preços no atacado, com alta mensal de 1,15%, acumulando alta de 6,19% em 12 meses.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego deve voltar a registrar novo recorde de baixa. A expectativa é que os dados mostrem novo aumento da ocupação, agora também impulsionada pela sazonalidade positiva do período (contratações para os eventos de final de ano). Os números do setor formal serão divulgados pelo Caged na quinta (28), com previsão de criação líquida de 192,5 mil postos de trabalho no mês, acima do observado em out/23 (187,1 mil). O IBGE, por sua vez, divulga a taxa de desemprego na sexta (29), que deve atingir 6,2% (ante 6,4%), menor patamar da série para todo o período. Esse quadro de aquecimento no mercado de trabalho tende a manter o consumo em alta no final do ano, ao mesmo tempo em que aumenta a preocupação sobre a trajetória da inflação.

Em meio à espera pelo tão aguardado anúncio do pacote de medidas fiscais do governo, previsto pelo ministro Haddad para hoje (25) ou amanhã (26), as atenções também estarão voltadas para os números das contas públicas de outubro. O Tesouro Nacional divulga o resultado primário do governo central na quinta-feira (28), enquanto o Banco Central divulga o resultado consolidado do setor público na sexta (29), com projeções de superávits de R\$ 40,7 bi e R\$ 40,0 bi, respectivamente. Além do expressivo aumento da arrecadação, o resultado do mês também será impulsionado por receitas extraordinárias, como já adiantado recentemente pelo secretário do Tesouro. Ainda no campo fiscal, o Planejamento deve dar coletiva de imprensa hoje detalhando o Relatório Bimestral de Receitas e Despesas, que apontou no fim de semana uma necessidade adicional de bloqueio de despesas de R\$ 6 bilhões para o cumprimento da meta fiscal.

O Banco Central trouxe hoje cedo os números de outubro do setor externo, que seguiram em trajetória de piora. As transações correntes do balanço de pagamentos mostraram déficit de US\$ 5,9 bi em outubro, revertendo o superávit de US\$ 0,4 bi de outubro de 2023, mantendo a tendência de elevação do déficit externo, que atingiu US\$ 49,2 bi (2,2% do PIB) em 12 meses. De toda forma, o resultado segue financiado pela entrada de investimento direto no país, que acumula US\$ 66,0 bi (3,00% do PIB) no período.

A agenda internacional traz uma série de indicadores relevantes dos EUA. As divulgações estarão concentradas entre segunda (25) e quarta-feira (27), em função do feriado de Ação de Graças que ocorre na quinta (28). Com relação à atividade, serão divulgados dados de renda e gastos pessoais para o mês de outubro, onde a renda (+0,3%) e os gastos (+0,4%) devem seguir avançando. No mesmo dia será conhecida a 2ª estimativa do PIB do 3T24, que deve confirmar o avanço sólido da economia no período (+2,8%, anualizado). Além destes, também serão conhecidos dados do setor imobiliário, confiança do consumidor, entre outros.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

- **No campo da inflação, o deflator de gastos (índice PCE) também deve acelerar, assim como já apontado pelo CPI, sendo outro fator que pode levar o Fed a pausar o ciclo de queda dos juros em dezembro.** O indicador deve subir 0,2% em outubro, acelerando em base anual para 2,3% (ante +2,1%), em outro sinal que o processo de desinflação tem perdido força no país.
- **Quanto à política monetária, na terça (26), o Fed divulga a ata de sua última reunião, que decidiu reduzir os juros em 0,25 pp nos juros.** O documento deve trazer mais detalhes sobre o motivo para a redução do ritmo de flexibilização monetária (de 0,50 pp para 0,25 pp), enquanto os agentes buscarão pistas sobre a próxima decisão do Colegiado, que será realizada em dezembro.
- **Na Zona do Euro, destaque da semana para a divulgação da prévia de novembro da inflação ao consumidor (CPI), que deve voltar a ficar acima de 2%.** O dado será conhecido na sexta (29) e a expectativa é de queda mensal de 0,2%, mas mesmo assim acelerando para 2,3% no acumulado em 12 meses. O resultado não deve ser um impedimento para o BCE seguir com o processo de cortes de juros, dada a fraca performance da atividade na região, que por sinal, tem levado parte dos agentes a projetar uma intensificação do ritmo do processo de flexibilização monetária.
- A próxima página traz a agenda completa de indicadores, com as datas de divulgação e projeções de mercado.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
25-28/nov	FGV: Sondagens de Confiança	Nov/24	-	-
25/nov	BCB: Estatísticas do Setor Externo	Out/24	US\$ -6,0 bi	US\$ -6,5 bi
26/nov	IBGE: IPCA-15	Nov/24	0,50% m/m 4,64% a/a	0,54% m/m 4,47% a/a
27/nov	BCB: Reunião do Comef	Nov/24	-	-
28/nov	BCB: Estatísticas de Crédito	Out/24	0,8% m/m* 10,4% a/a*	1,2% m/m 9,9% a/a
28/nov	FGV: IGP-M	Nov/24	1,15% m/m 6,19% a/a	1,52% m/m 5,59% a/a
28/nov	Tesouro: Resultado Primário do Governo Central	Out/24	R\$ 40,7 bi	R\$ -5,3 bi
28/nov	Caged: Geração de Vagas Formais de Emprego	Out/24	192,5 mil	247,8 mil
29/nov	PNAD: Taxa de Desemprego	Out/24	6,2%	6,4%
29/nov	BCB: Estatísticas Fiscais	Out/24	R\$ 40,0 bi	R\$ -7,3 bi

Fonte: Bloomberg. *Pesquisa Especial de Crédito da Febraban.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
26/nov	EUA	Ata da última reunião do Fed	-	-	-
26/nov	EUA	Confiança do consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Nov/24	111,8 pts	108,7 pts
26/nov	EUA	Vendas de casas novas	Out/24	-1,8% m/m	4,1% m/m
27/nov	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Out/24	0,3% m/m 0,4% m/m	0,3% m/m 0,5% m/m
27/nov	EUA	Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE)	Out/24	0,2% m/m 2,3% a/a	0,2% m/m 2,1% a/a
27/nov	EUA	PIB	3T24	2,8% t/t (anualizado)	3,0% t/t (anualizado)
27/nov	EUA	Vendas de casas pendentes	Out/24	-2,0% m/m	7,4% m/m
27/nov	EUA	Pedidos de bens duráveis	Out/24	0,5% m/m	-0,7% m/m
27/nov	EUA	Estoques no atacado	Out/24 – prévia	-0,1% m/m	-0,2% m/m
28/nov	Zona do Euro	Confiança do consumidor	Nov/24 – final	-13,0 pts	-12,5 pts
29/nov	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Nov/24 – prévia	-0,2% m/m 2,3% a/a	0,3% m/m 2,0% a/a
29/nov	China	PMI Manufatura e Serviços	Nov/24	50,3 pts / 50,2 pts	50,1 pts / 50,2 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Arrecadação atinge alta real de 9,7% no ano e deve permitir cumprimento da meta fiscal

A Receita Federal informou que a arrecadação federal de impostos segue avançando de forma robusta, tornando cada vez mais provável o cumprimento da meta fiscal deste ano. Em outubro, a arrecadação foi de R\$ 247,9 bilhões, alta real de 9,8% ante o mesmo período do ano anterior.

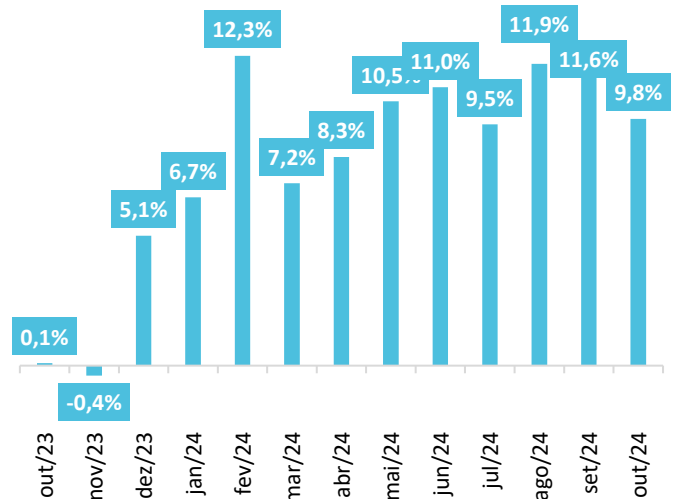
A alta da arrecadação segue disseminada entre os principais tributos, com destaque para o PIS/Cofins (+20,3%), imposto de importação (+58,1%) e receita previdenciária (+6,3%), beneficiados pela atividade econômica e o mercado de trabalho aquecidos, câmbio mais depreciado, além das medidas adotadas pela Ministério da Fazenda para elevar as receitas.

Com o resultado, a arrecadação federal de impostos atingiu R\$ 2,2 trilhões no acumulado do ano, equivalente a uma expansão real de 9,7% na comparação com o mesmo período de 2023. Dado o nível ainda forte da atividade, é bem provável que a arrecadação feche o ano com crescimento real próximo a 10%. Tal cenário deve permitir ao governo cumprir a meta fiscal, que permite um déficit primário de até 0,6% do PIB (cerca de R\$ 70 bi), considerando as despesas fora da meta (especialmente voltadas ao RS) e a banda de tolerância de 0,25% do PIB.

Apesar disso, o ministro Haddad anunciou na sexta, que o governo terá que bloquear cerca de R\$ 6 bilhões em gastos até o fim do ano, para cumprir a meta de crescimento de despesas, que permite alta real de até 2,5% no ano e vem sendo muito pressionada pelo aumento expressivo de alguns gastos obrigatórios. A coletiva oficial será realizada hoje.

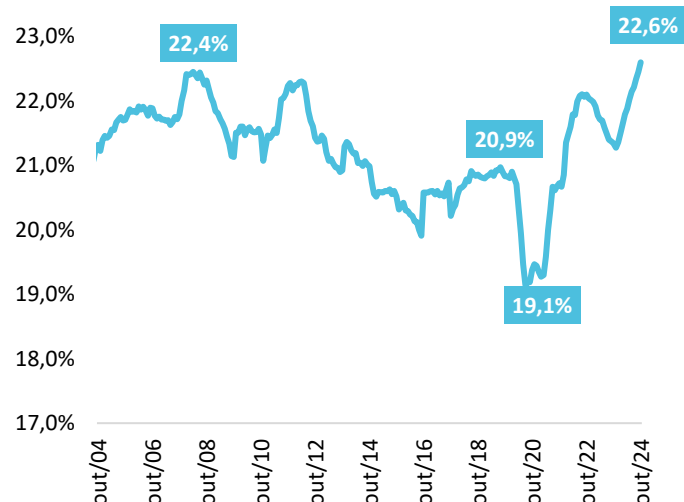
Em relação à atividade, o Monitor do PIB calculado pela FGV, registrou crescimento de 0,7% em setembro, acumulando alta de 1,0% no 3º trimestre. A FGV apontou que a economia seguiu mostrando um bom desempenho no trimestre, em linha com o observado ao longo do ano. Pela ótica da oferta, o destaque foi a indústria, enquanto os serviços seguiram em alta, mas em desaceleração. Já a agropecuária registrou nova queda. Sob a ótica da demanda, o consumo das famílias e os investimentos seguiram impulsionando a atividade. Portanto, este é outro indicador que traz números positivos para a atividade no 3T24, reforçando a expectativa de um bom avanço do PIB no período e uma expansão acima de 3% no ano.

Quadro 1: Arrecadação Federal de Impostos Var.% real ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: RFB

Quadro 2: Arrecadação Federal de Impostos Acum. 12 meses - % do PIB



Fonte: RFB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Escalada da guerra na Ucrânia pressiona os mercados

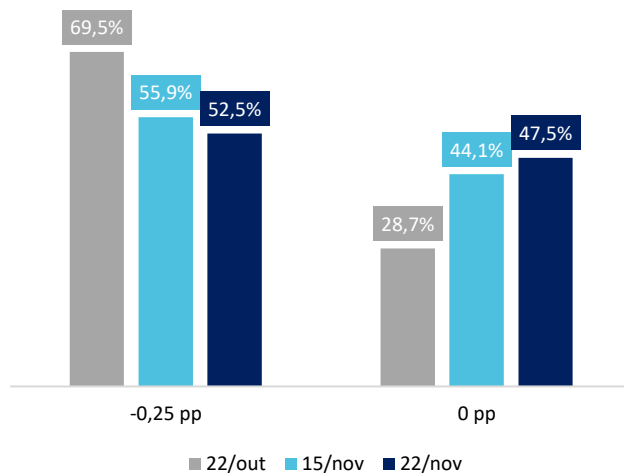
No cenário internacional, a semana foi marcada pelo acirramento dos conflitos geopolíticos, com destaque para a escalada da guerra entre a Rússia e a Ucrânia, com envolvimento indireto dos EUA. O presidente norte-americano, Joe Biden, autorizou o governo ucraniano a usar mísseis de longo alcance fabricados nos EUA contra a Rússia. Como resposta, a Rússia atualizou sua doutrina de uso de armas nucleares, facilitando as respostas a ataques em solo russo, além de atacar a Ucrânia com mísseis intercontinentais.

Tal cenário ajudou a fortalecer o dólar na semana, diante do aumento da aversão ao risco nos mercados, além de levar a uma alta próxima a 6% do barril de petróleo, que voltou ao patamar de US\$ 75 (tipo Brent). Já os rendimentos das *Treasuries* nos EUA atingiram seu maior patamar nos últimos 5 meses, com o mercado dividido quanto à possibilidade de o Fed prosseguir ou não, com o ciclo de queda dos juros em sua próxima reunião em dezembro. Já as bolsas iniciaram a semana em queda, porém, se recuperaram ao longo da semana, diante da percepção que a economia dos EUA segue bastante sólida.

Neste sentido, a prévia de novembro do índice PMI indicou que a economia nos EUA segue forte neste fim de ano. O indicador do setor de serviços subiu para 57,0 pts (ante 55,0 pts em out/24), maior nível desde mar/22 (58,0 pts), sugerindo que a atividade do setor segue ganhando tração. Já o dado da indústria permaneceu praticamente inalterado, atingindo 48,8 pts, ainda em nível relativamente baixo. Outro indicador divulgado na semana foi a confiança do consumidor, medida pela Universidade de Michigan, que subiu para 71,8 pts em novembro (ante 70,5 pts), registrando a quarta alta seguida. Ainda, os consumidores reduziram sua expectativa de inflação para os próximos 12 meses, para 2,6% (ante +2,7%), menor valor desde dez/20.

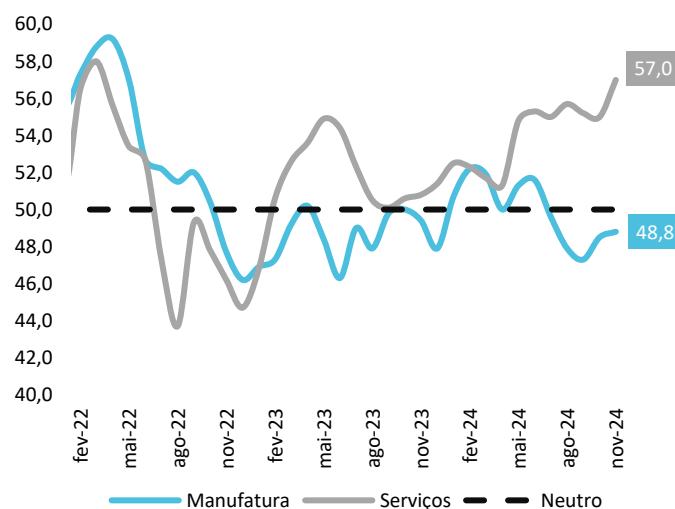
Na Zona do Euro, as prévias de novembro dos índices PMIs decepcionaram, sugerindo que a atividade do bloco segue fraca. O que mais chamou a atenção foi a queda inesperada do setor de serviços, para 49,2 pts (ante 51,6 pts) passando para o território contracionista (abaixo de 50 pts) pela 1ª vez desde jan/24. O índice da indústria também caiu (45,2 pts ante 46,0 pts), se aprofundando em terreno negativo. Após os resultados, o mercado passou a cogitar a possibilidade de um corte de 0,50 pp nos juros básicos do continente na última reunião do BCE no ano. Com relação à inflação, o CPI confirmou a prévia e subiu 0,3% no mês na leitura final do mês de outubro, levando o indicador para 2,0% em meses (ante +1,7%), ainda em nível relativamente confortável.

Quadro 3: Evolução da probabilidade de redução dos juros pelo Fed na reunião de dezembro



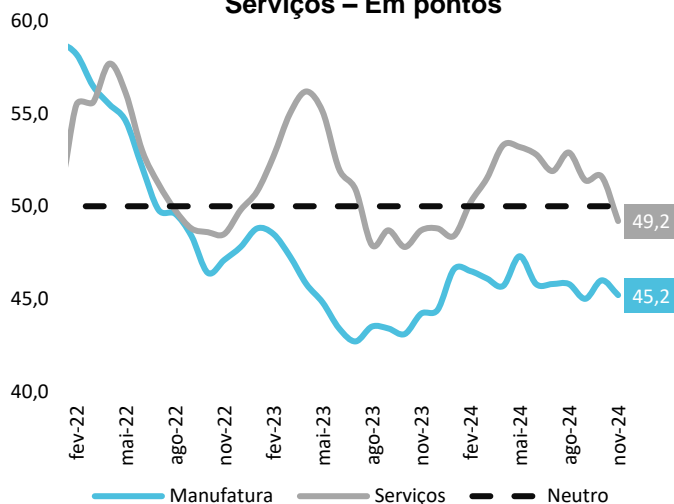
Fonte: Bloomberg.

Quadro 4: EUA – PMI Manufatura e Serviços Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Quadro 5: Zona do Euro – PMI Manufatura e Serviços – Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

CRÉDITO / BANCOS

Expansão do crédito esperada para 2024 se estabiliza na faixa de 10%

A Pesquisa Febraban de Economia Bancária, realizada com 17 bancos entre 13 e 19 de novembro, registrou relativa estabilidade na expectativa de crescimento da carteira de crédito total em 2024, ficando em 10,5% (ante 10,6% na pesquisa de setembro), consolidando, assim, a perspectiva de um avanço na faixa de dois dígitos do crédito no ano, impulsionado pela queda dos juros (no 1º semestre), índices de inadimplência mais contidos, aumento da renda das famílias e a criação de novos programas públicos (Acredita, por ex.).

A expansão esperada para a carteira com recursos livres ficou estável em 9,9%. De um lado, houve revisão positiva na carteira PJ (+8,5% ante +8,2%). Por outro, a expectativa de alta da carteira para às famílias sofreu modesta revisão para baixo (de 11,3% para 11,1%), mas em nível ainda elevado, suportada principalmente pelo mercado de trabalho aquecido.

Houve leve recuo na projeção de crescimento da carteira com recursos direcionados, que passou de 11,9% para 11,7%. A queda foi puxada pelo crédito destinado às empresas (+10,7% ante +12,1%), em meio à reavaliação do alcance dos programas públicos (em especial, os voltados ao RS, cujo desempenho parece ter ficado abaixo do esperado). Já a alta esperada do crédito PF voltou a subir e ficou em 11,9% (ante +11,6%).

Quanto à projeção da taxa de inadimplência da carteira Livre, a Pesquisa capturou ligeira piora para 2024 e 2025. Para ambos os anos, a projeção ficou em 4,5%, acima do observado na pesquisa anterior, 4,4% e 4,3%, nessa ordem. Assim, a expectativa é que a inadimplência da carteira Livre fique estável a partir de agora (foi de 4,5% em set/24, segundo o BCB), ante expectativa de continuidade do ciclo de queda.

Por fim, vale notar que, apesar do novo ciclo de aperto monetário, a Pesquisa da Febraban observou uma nova pequena melhora na projeção para a alta do crédito em 2025. A expectativa para a carteira total subiu de 9,1% para 9,3%, impulsionada pela melhora na carteira com recursos livres (de 8,9% para 9,2%). Por outro lado, houve redução da expectativa de crescimento da carteira direcionada (de 10,3% para 9,8%).

Portanto, o resultado da pesquisa consolida a expectativa de uma expansão do crédito em dois dígitos neste ano, em um ambiente de atividade e mercado de trabalhos mais aquecidos do que o esperado. Já para 2025, as expectativas podem ser consideradas positivas, com crescimento projetado de um dígito alto, apesar do novo ciclo de aperto monetário. A sensação é que no caso de uma redução da incerteza fiscal e conseqüentemente, uma elevação mais contida da taxa Selic, poderíamos ter um novo crescimento de dois dígitos do crédito no ano que vem.

O Quadro 6 apresenta o resultado consolidado da pesquisa atual e o comparativo com o obtido na pesquisa anterior.

Quadro 6: Projeção Média para o Crescimento da Carteira de Crédito (Pesquisa Febraban de Economia Bancária)

Projeções para Saldo de Crédito e Inadimplência (média entre as instituições)	2024		2025	
	Pesquisa Set/24	Pesquisa Nov/24	Pesquisa Set/24	Pesquisa Nov/24
Carteira Total (var. % – total do SFN)	10,6	10,5	9,1	9,3
Recursos Livres (var. % – total do SFN)	9,9	9,9	8,9	9,2
Crédito Livre para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	8,2	8,5	8,1	8,2
Crédito Livre para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	11,3	11,1	9,6	9,8
Recursos Direcionados (var. % – total do SFN)	11,9	11,7	10,3	9,8
Crédito Direcionado para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	12,1	10,7	8,2	9,0
Crédito Direcionado para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	11,6	11,9	10,6	10,1
Taxa de Inadimplência - % da Carteira Livre (acima de 90 dias, fim de período)	4,4	4,5	4,3	4,5

Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

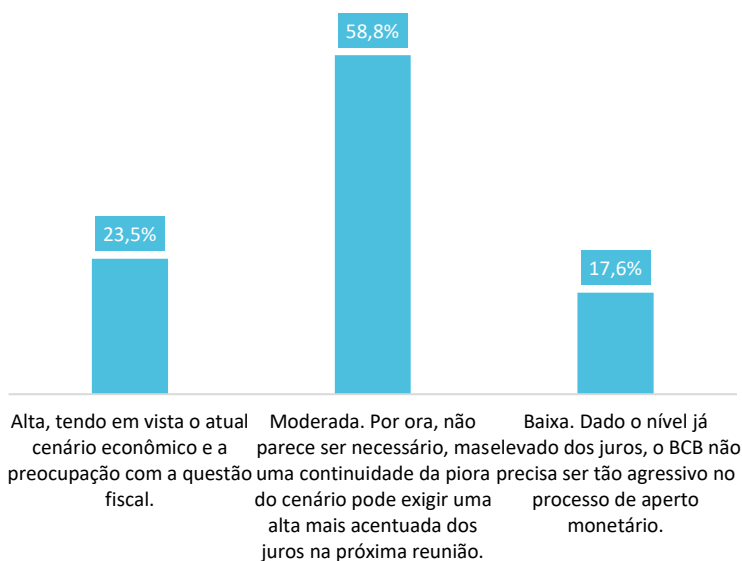
Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

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

- Pouco mais da metade (58,8%) dos participantes consultados avaliam como moderada a chance do Copom acelerar o ritmo de alta da taxa Selic (+0,75 pp) em sua próxima reunião (Quadro 7). O restante está razoavelmente dividido entre os que entendem que a chance é alta (23,5%) ou baixa (17,6%).
- Sobre a trajetória da Selic, a pesquisa captou dois fatos: i) a maioria dos entrevistados (52,9%) já prevê que a Selic deve ficar acima de 12,5% aa (projeção atual do Focus) no fim do atual ciclo de aperto monetário; ii) mas, por outro lado, há algum consenso (70,6%) que o processo de queda dos juros ocorra ainda a partir de 2025.
- Neste contexto, a expectativa para a taxa Selic voltou a se elevar ante as pesquisas anteriores (Quadro 8). Agora, a mediana das expectativas atinge 12,75% aa em mar/25, permanecendo neste patamar (ao menos) até a metade de 2025.

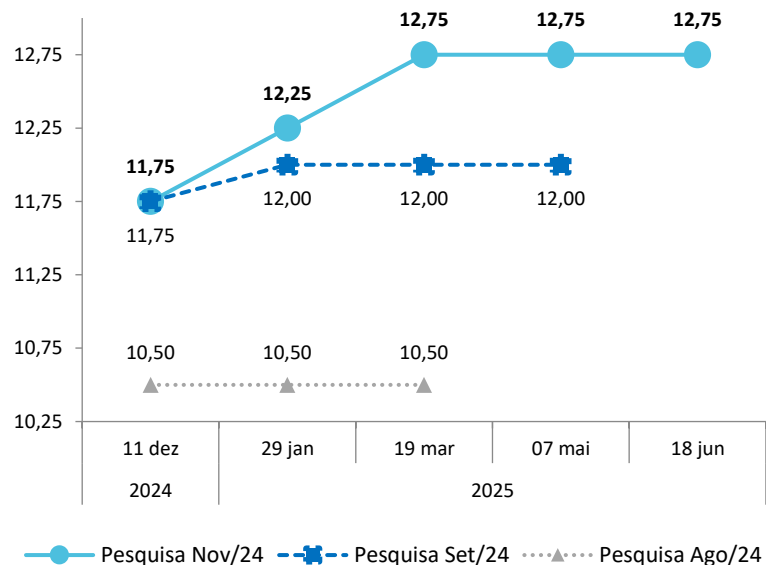
- Na mesma direção, a expectativa para a taxa de câmbio também seguiu em alta, mas com perspectiva de uma leve apreciação do Real ao longo do período avaliado, retornando para R\$ 5,50 no fim do 2T25.
- Com relação à inflação, a grande maioria dos analistas (88,2%) espera que o IPCA fique em, pelo menos, 4% em 2025, sendo que parcela relevante (47,1%) já projeta que a inflação ficará em nível ainda superior.
- Em relação ao tamanho do pacote de cortes de gastos necessário para reduzir os prêmios de risco e reancorar as expectativas, 52,9% dos entrevistados apontam que deveria gerar, no mínimo, uma economia de R\$ 60 bi a R\$ 80 no acumulado dos anos de 2025/26.
- Sobre a condução da política monetária pelo Fed, grande parte dos analistas (76,5%) projetam que os juros nos EUA fiquem entre 3,50% e 4,0% aa no fim de 2025, valor próximo ao precificado pelo mercado atualmente.
- Para acessar o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 7: Percepção dos participantes sobre a última decisão do Copom



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

Quadro 8: Projeção (mediana) para a Taxa Selic para as próximas reuniões do Copom



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Crédito deve voltar a crescer em ritmo de dois dígitos

O saldo total da carteira de crédito deve crescer 0,8% em outubro, aponta a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Com o resultado, o ritmo de expansão anual da carteira deve voltar a rodar em dois dígitos, acelerando de 9,9% para 10,4%.

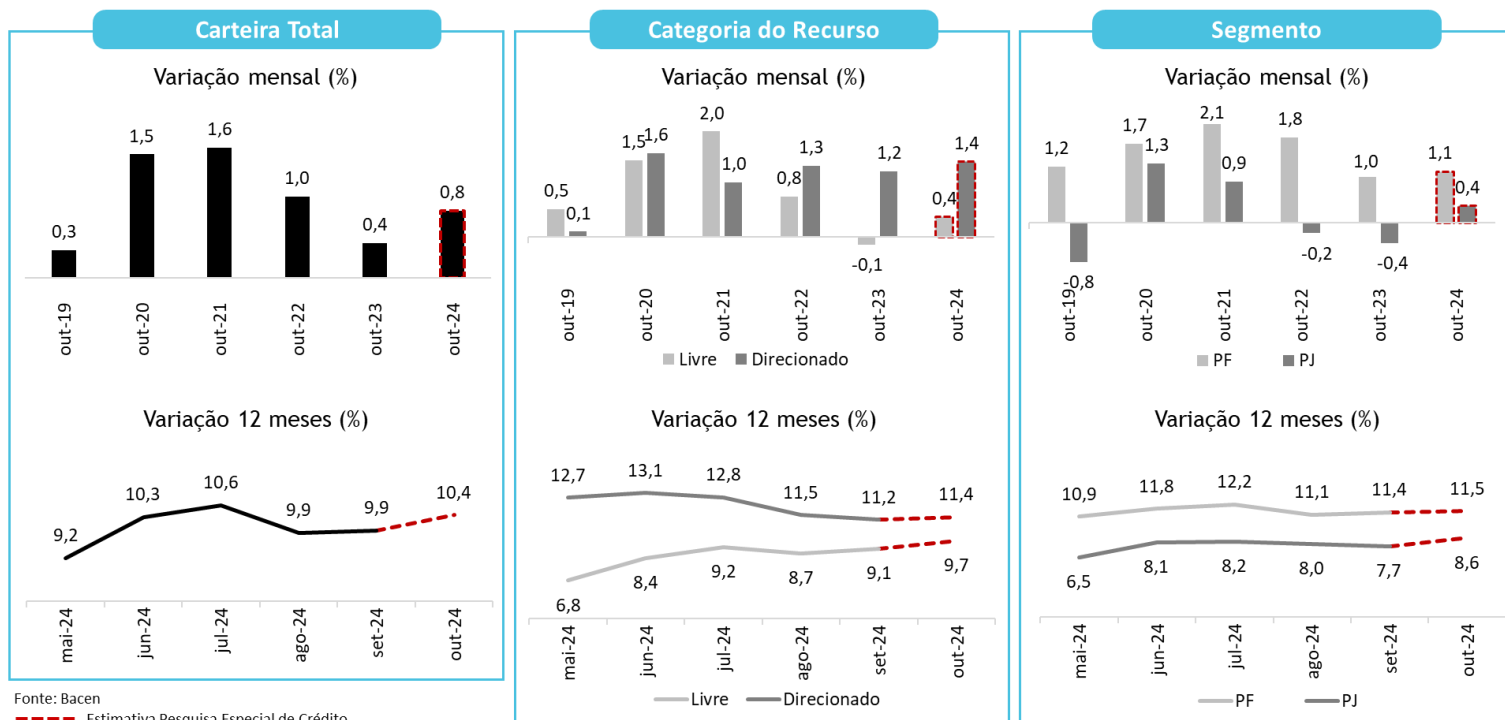
No mês, o crescimento deve ser liderado pelo crédito direcionado (+1,4%). A maior alta deve vir da carteira PJ (+2,1%), impulsionada pelos financiamentos do BNDES e principalmente pelos programas públicos, com o lançamento do Programa Acredita, destinado às micro e pequenas empresas. A carteira PF Direcionada deve avançar 1,1%, com manutenção do bom desempenho do crédito imobiliário e rural (neste caso, ainda reflexo do novo Plano Safra). Com isso, em 12 meses, a carteira Direcionada deve acelerar de 11,2% para 11,4%.

O crédito livre, por sua vez, deve avançar apenas 0,4% em outubro, mas o suficiente para acelerar o ritmo de expansão anual da carteira, de 9,1% para 9,7%. No mês, a carteira PF Livre deve avançar 1,1%, mostrando novos avanços das linhas de financiamentos de veículos, crédito pessoal e cartão à vista, que

seguem favorecidas pelo aumento do emprego e da renda. Com o resultado, o ritmo de expansão anual da carteira deve passar de 10,5% para 10,7%. Já a carteira PJ Livre deve recuar 0,6% no mês, impactada pela sazonalidade negativa das linhas de desconto de recebíveis e antecipação de faturas e por alguma substituição do capital de giro com recursos próprios pelas linhas com recursos públicos (Programa Acredita). Ainda assim, o ritmo de expansão da carteira PJ Livre deve seguir em trajetória de normalização, com alta de 8,2% (ante 7,2%).

No geral, os números de outubro seguem indicando um bom dinamismo do mercado de crédito, apesar do início do novo ciclo de aperto monetário. Embora o crescimento do mês tenha sido impulsionado pelos programas públicos (crédito direcionado), a carteira com recursos livres, mais sensíveis às condições econômicas, também mostra bom crescimento, se aproximando de uma alta anual de dois dígitos. A tendência é que o crédito siga crescendo na faixa de 10% até o fim do ano, a menos que haja uma piora significativa no cenário macroeconômico.

Quadro 9: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

Em relação às concessões, a Pesquisa aponta crescimento de 3,3% em outubro. Ajustando pelo número de dias úteis, o volume de concessões deve recuar 5,7%.

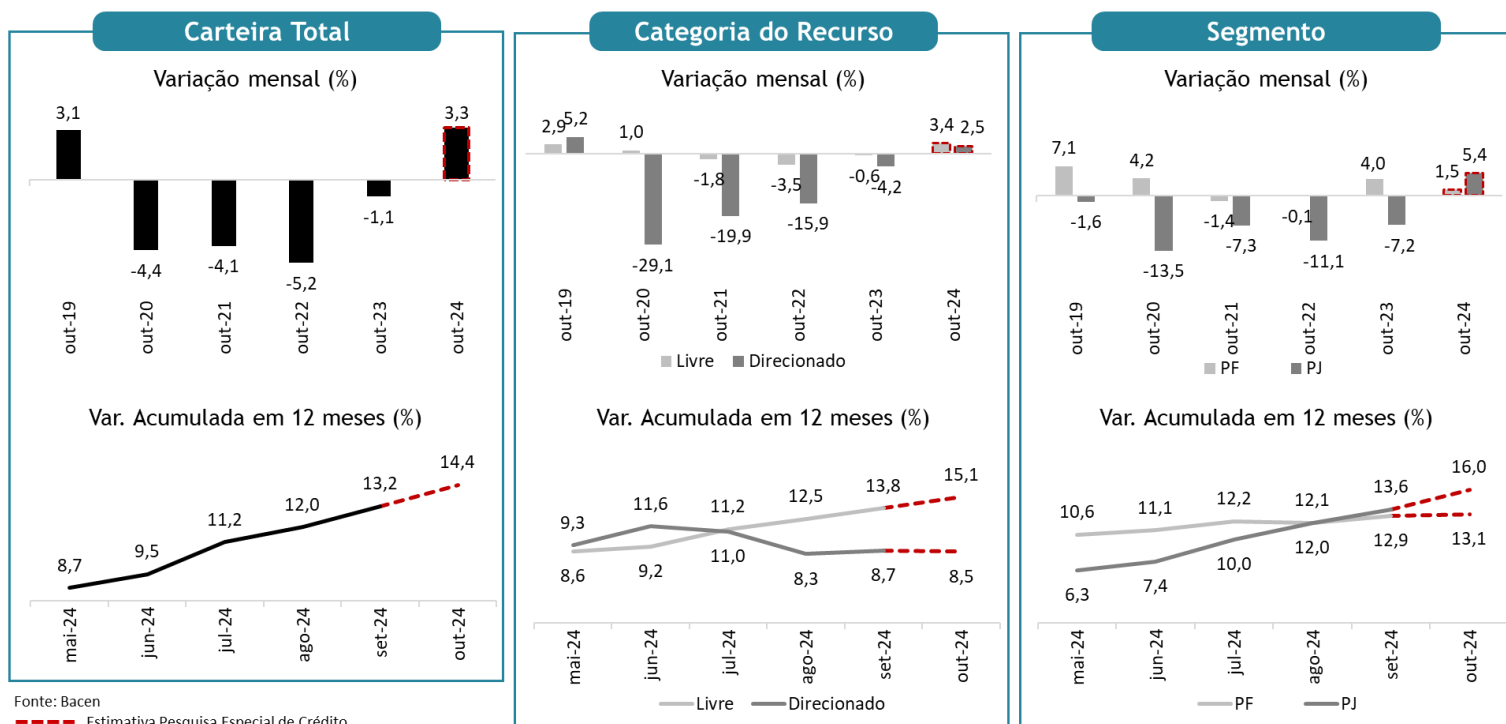
A queda no mês (ajustada por dias úteis) deve ser relativamente disseminada entre as carteiras. No caso das concessões às empresas (-3,8%), destaca-se a sazonalidade negativa das linhas de fluxo de caixa (recursos livres), apesar da forte alta nas concessões com recursos direcionados (Programa Acredita). Já nas operações para famílias (-7,4%), a queda reflete especialmente o menor fluxo de recursos do Plano Safra, devido ao avanço do programa que começou em julho.

Contudo, na comparação com o mesmo período de 2023, as concessões devem mostrar um crescimento robusto, de 10,6%,

impulsionadas pelo crédito destinado às empresas (+22,0%). Assim, na visão acumulada em 12 meses, o volume de concessões deve seguir ganhando fôlego, passando de uma alta de 13,2% em setembro para 14,4% em outubro. A aceleração vem sendo puxada pelas operações com recursos livres, que devem acelerar de 13,8% para 15,1%.

A divulgação da Nota de Política Monetária e Crédito pelo Banco Central está programada para o próximo dia 28 de novembro. Para ver o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 10: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Fonte: Bacen
 --- Estimativa Pesquisa Especial de Crédito

Nota Metodológica: As variações são calculadas tendo como base os valores oficiais divulgados pelo Banco Central.

**Relatório de Estabilidade Financeira (REF)
1º semestre de 2024**

CRÉDITO / BANCOS

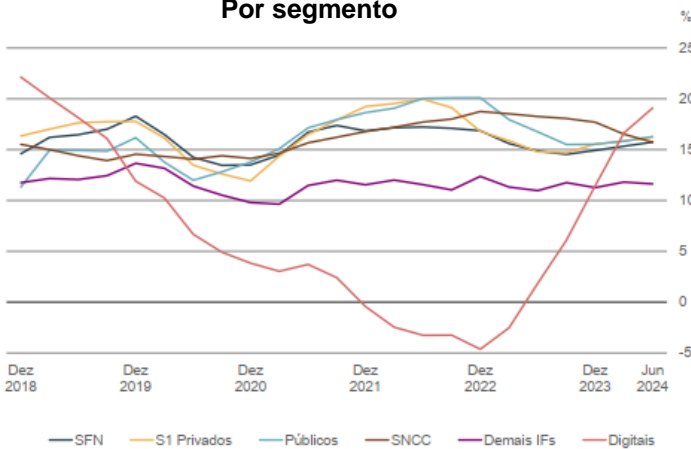
O Banco Central divulgou, na última quinta (21), o [Relatório de Estabilidade Financeira \(REF\) referente ao 1º semestre de 2024](#). A publicação traz uma análise detalhada do Sistema Financeiro Nacional (SFN) sob diversas óticas, como liquidez, solvência, rentabilidade, mercado de crédito etc.

A principal conclusão do documento é que não há risco relevante para a estabilidade financeira, dado que o SFN permanece com índices de capitalização e liquidez confortáveis e provisões adequadas ao nível de perdas esperadas. Adicionalmente, o relatório também aponta que os testes de estresse de capital e de liquidez reforçaram a robustez do sistema bancário brasileiro.

Seguem os principais destaques do relatório:

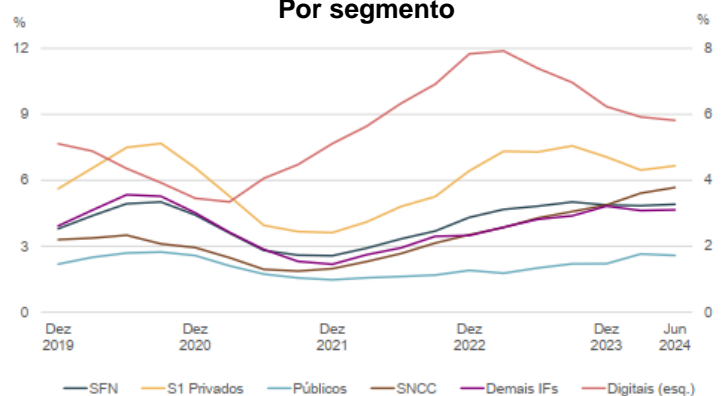
Rentabilidade: Seguiu em tendência de melhora gradual, com a recuperação que se iniciou na segunda metade de 2023 se estendendo para o 1º semestre de 2024. Os maiores avanços foram observados nos segmentos Digitais e S1 Privados. Segundo o BCB, a melhora está relacionada à menor pressão das despesas com provisões, diante da perda de força do ciclo de materialização de risco (inadimplência). Também se observou maior controle das despesas administrativas e crescimento do resultado operacional, elevando a eficiência operacional do SFN. Para os próximos períodos, a perspectiva é de continuidade na trajetória de melhora gradual, suportada por relativa estabilidade nas despesas com provisões, despesas operacionais sob controle e crescimento das receitas.

**Quadro 11: ROE – acumulado em 12 meses
Por segmento**



Fonte: REF/Bacen

**Quadro 12: Custo com Provisões* – Acum. 12 meses
Por segmento**



* Refere-se à razão entre as despesas com provisões e o saldo médio da carteira de crédito. Fonte: REF/Bacen

Crédito: O ritmo de expansão do crédito amplo (inclui mercado de capitais) voltou a acelerar no 1º semestre, em linha com as surpresas positivas da atividade econômica. Na carteira PF, a aceleração foi mais acentuada nas modalidades de financiamentos de veículos e de crédito não consignado. Já na carteira PJ, a retomada foi puxada especialmente pelas grandes empresas, que também se beneficiaram do elevado crescimento do mercado de capitais, o qual continuou ganhando representatividade como fonte de financiamento.

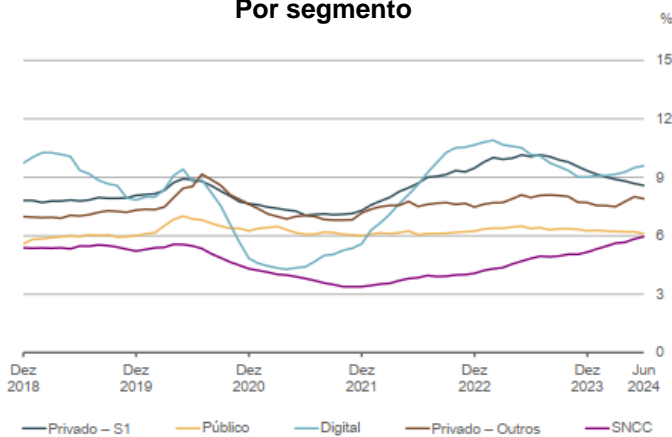
Apesar dos sinais econômicos favoráveis, a capacidade de pagamento de empresas e famílias segue desafiadora, com o ambiente demandando contínua preservação da qualidade das concessões. O nível de comprometimento de renda das famílias segue em patamar historicamente elevado, enquanto empresas enfrentam desafios em termos financeiros, como a desvalorização do real (impacto em empresas de grande porte) e o novo ciclo de alta do juros. De toda forma, o apetite a risco das IFs elevou-se no semestre, puxada pela reaceleração quase generalizada nas linhas de crédito às famílias, e ligeira aceleração no ritmo de contratação às empresas, embora sem alteração nos critérios de concessão de forma significativa.

O documento também apontou ligeira queda na materialização de riscos na carteira PF, com o aumento da carteira e estabilidade dos ativos problemáticos levando a uma redução do percentual de APs, com expectativa de estabilidade nos próximos meses. Já entre as MPMEs, a materialização do risco de crédito continuou mostrando sinais de estabilidade e a expectativa é de que assim permaneça.

Relatório de Estabilidade Financeira – 1º semestre de 2024

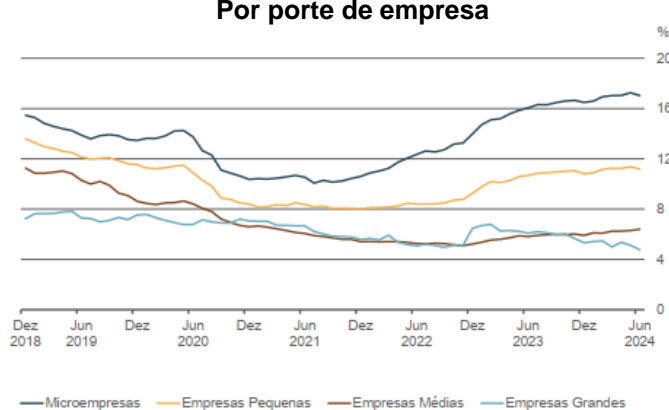
CRÉDITO / BANCOS

**Quadro 13: Ativos Problemáticos – PF
Por segmento**



Fonte: REF/Bacen

**Quadro 14: Ativos Problemáticos – PJ
Por porte de empresa**



Fonte: REF/Bacen

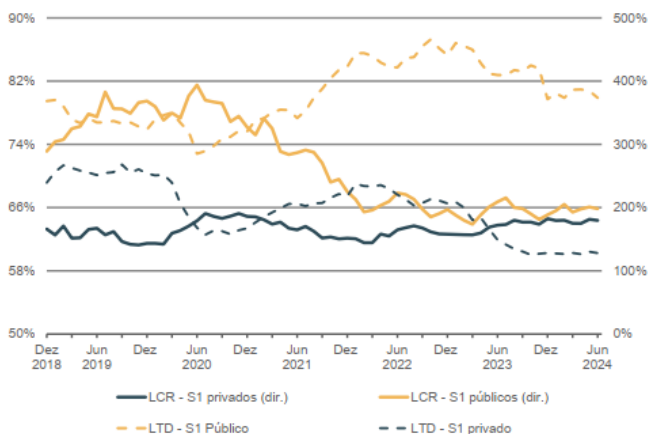
Liquidez: O nível de liquidez do sistema permanece confortável para manter a estabilidade financeira e o regular funcionamento do sistema de intermediação. O volume de ativos líquidos segue suficiente para absorver potenciais perdas e prevenir crises sistêmicas, inclusive em cenários estressados.

As captações seguiram a tendência de crescimento observada nos últimos semestres, acompanhando o aumento das concessões de crédito, sem variações relevantes no colchão de ativos líquidos. O aumento das captações segue apoiado na evolução dos depósitos a prazo, com diminuição no ritmo de crescimento dos instrumentos com isenção tributária (LCI e LCA) e leve melhora da poupança. Adicionalmente, persistiu a redução da concentração de mercado da captação do sistema, com perda de participação do segmento S1 e aumento de representatividade das IFs digitais, impulsionadas pelo avanço das plataformas de investimento (canais digitais).

Solvência: O sistema bancário mantém-se sólido e apto absorver as alterações regulatórias e sustentar o financiamento da economia. Apesar de uma leve retração no semestre, os índices de capitalização seguem confortavelmente acima dos mínimos regulamentares. Metade das instituições possuem mais do que o dobro do capital requerido.

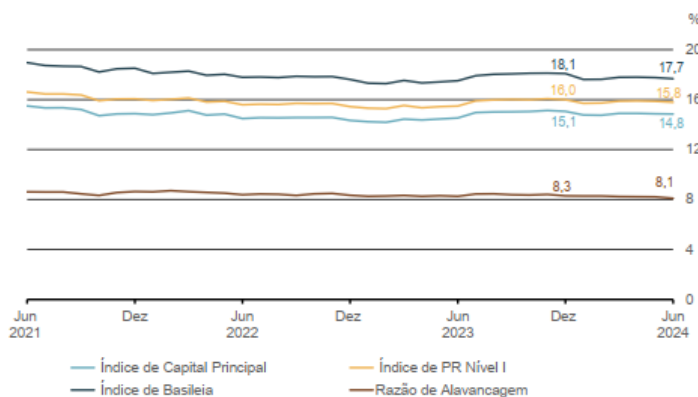
O sistema manteve a tendência de expansão e da melhoria da qualidade do capital regulamentar mediante retenção de lucros. Adicionalmente, o sistema é capaz de absorver os efeitos dos recentes aprimoramentos na regulação prudencial, notadamente no cálculo do risco operacional, para o qual o requerimento de capital deverá aumentar significativamente entre 2025 e 2028.

**Quadro 15: Liquidity Coverage Ratio (LCR) e
Loan-to-Deposit Ratio (LTD)**



Fonte: REF/Bacen

Quadro 16: Evolução dos índices de capitalização



Fonte: REF/Bacen

Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC/BCB)

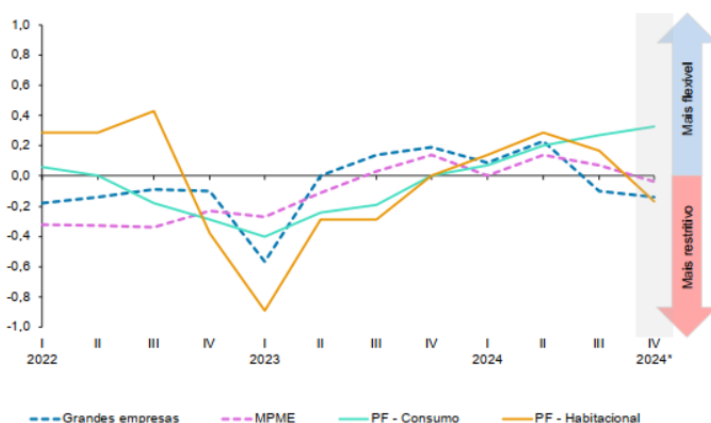
CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central divulgou a [Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito \(PTC\)](#), que coleta as avaliações das IFs sobre as condições do mercado de crédito bancário no SFN. A Pesquisa capta a avaliação das instituições sobre as mudanças observadas nos últimos três meses e as perspectivas para os próximos três, em relação às condições de oferta e demanda por crédito para os seguintes segmentos: i) Grandes empresas; ii) Micro, pequenas e médias empresas (MPMEs); iii) Crédito pessoal para consumo; iv) Crédito habitacional (PF).

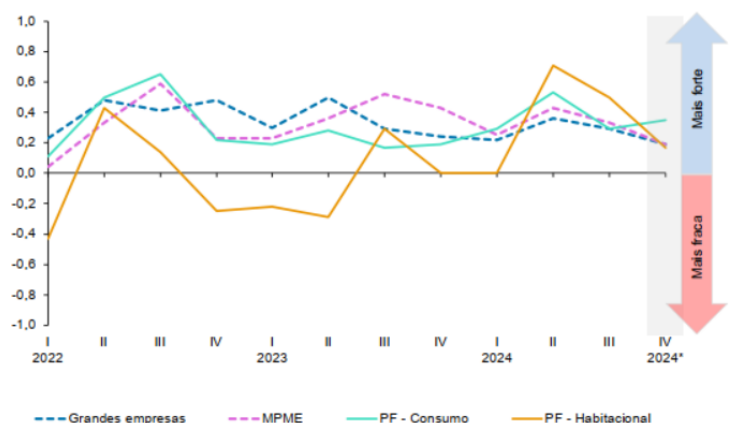
Segundo o BCB, os principais destaques captados na Pesquisa realizada no 3T24 foram:

- As condições de oferta de crédito foram moderadamente mais flexíveis no 3º trimestre, com exceção do segmento de Grandes Empresas. Para o 4º trimestre, a percepção é que a demanda de crédito deve permanecer relativamente forte em todos os segmentos, enquanto as condições de oferta devem ser um pouco mais restritivas (exceto no crédito PF voltado ao consumo).
- Um dos principais fatores que explicam a perspectiva das condições de oferta serem mais restritivas neste trimestre é o custo/disponibilidade de *funding*, que deve pesar especialmente no crédito habitacional.
- A inadimplência segue como ponto de atenção, mas a expectativa é que seu desempenho no 4T24 seja relativamente melhor do que o observado no 3T24, com redução nos segmentos PF e grandes empresas, e piora menos acentuada entre as MPMEs.
- Entre os segmentos, a pesquisa apontou uma melhora na avaliação dos fatores de oferta no 3T24 para o crédito PF destinado ao consumo, com percepção positiva ainda em temas como captação de novos clientes e tolerância ao risco. Para o 4T24, os fatores devem permanecer positivos, embora com leve piora esperada em custo/disponibilidade de *funding* e inadimplência.
- Em relação ao crédito habitacional, houve um comportamento heterogêneo entre os fatores no 3T24, sem indicar tendência, mas com piora nas expectativas para o 4º tri, refletindo especialmente a preocupação com o custo e a disponibilidade de *funding*. Por outro lado, as IFs apontaram aumento na tolerância ao risco.
- No caso do crédito às grandes empresas, a pesquisa captou manutenção dos fatores ao redor do nível neutro no 3T24, mas com alguma piora esperada para o último trimestre do ano, com destaque para a inadimplência do mercado e menor tolerância ao risco no segmento.
- Para as MPMEs, houve manutenção da percepção levemente positiva observada no 3T24, mas com a inadimplência também figurando como fator restritivo. Para o 4T24, a inadimplência deve seguir como ponto de preocupação, enquanto o custo de *funding* também aparece como fator negativo.

Quadro 17: Indicador de Oferta – Padrão de Aprovação de Crédito



Quadro 18: Indicador de Demanda por Linhas de Crédito



Fonte: PTC/Bacen

* Os valores do 4T24 correspondem às expectativas dos respondentes para o trimestre. Os demais correspondem às percepções sobre a situação em cada trimestre.

Boletim do Mercado de Capitais Anbima – Out/24

CRÉDITO / BANCOS

A Anbima informou que o mercado de capitais doméstico registrou captação de R\$ 90,6 bilhões em outubro. O dado é recorde para o mês (alta real de cerca de 80% ante out/23) e representa o segundo melhor desempenho do segmento no ano (abaixo apenas do observado em julho, quando houve a privatização da Sabesp).

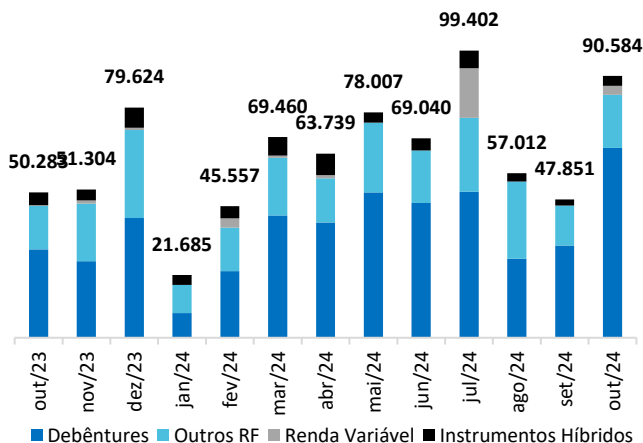
As debêntures seguem como o principal instrumento de captação das empresas no mercado de capitais, com volume de R\$ 65,7 bi no mês (73% do total), valor mais de duas vezes maior que em out/23 (R\$ 30,6 bi, ajustado pelo IPCA). Os demais instrumentos de renda fixa também cresceram neste comparativo (+22,1%), atingindo R\$ 18,3 bi. A alta foi liderada pelos FIDCs (+72,6%) e CRIs (+48,0%), compensados, em parte, pela queda de emissões das CRAs (-18,8%).

Quanto à renda variável, foi registrada captação de R\$ 3,2 bi em uma operação de *follow-on* (empresa Eneva), após dois meses sem registros. Já os IPOs seguem sem operações desde jan/22. Os instrumentos híbridos, por sua vez, registraram queda (-25,0%) em emissões ante out/23.

No acumulado do ano, o volume de emissões atingiu R\$ 642,3 bi, quase o dobro do observado de janeiro a outubro do ano passado (R\$ 361,4 bi) e, com alguma folga, o maior patamar para o acumulado nos 10 primeiros meses do ano (recorde até então foi em 2021, quando as captações ficaram em R\$ 563,0 bi no período, já ajustadas pela inflação). Tais números positivos tem sido impulsionados pelas captações via debêntures, que já atingiram R\$ 386,4 bi no ano (60% do total), alta real de 113,5% ante 2023 e de 54,3% ante 2022 (período não afetado pelo estresse de recuperações judiciais de grandes empresas).

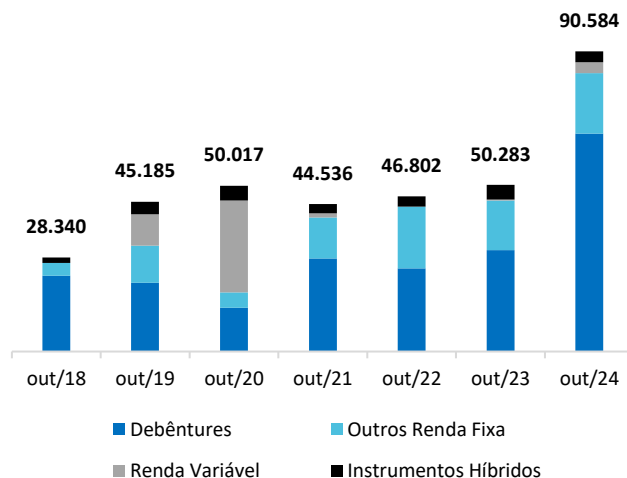
Portanto, o número de outubro reforçou os sinais que o mercado de capitais tem se desenvolvido no país (diante de reformas promovidas nos últimos anos, como a criação da TLP) e se tornado uma fonte importante de recursos para as empresas, mesmo em um contexto de juros elevados. Ao que tudo indica, o número final de emissões em 2024 deve superar o recorde atingido em 2021, de R\$ 701,2 bi, em termos reais. O ponto de atenção é a excessiva concentração das emissões no mercado de dívidas (debêntures e outros instrumentos de renda fixa), enquanto o mercado de *equity* continua paralisado e sem perspectiva de retomada.

**Quadro 19: Captação no Mercado de Capitais
Em R\$ mi (IPCA de out/24)**



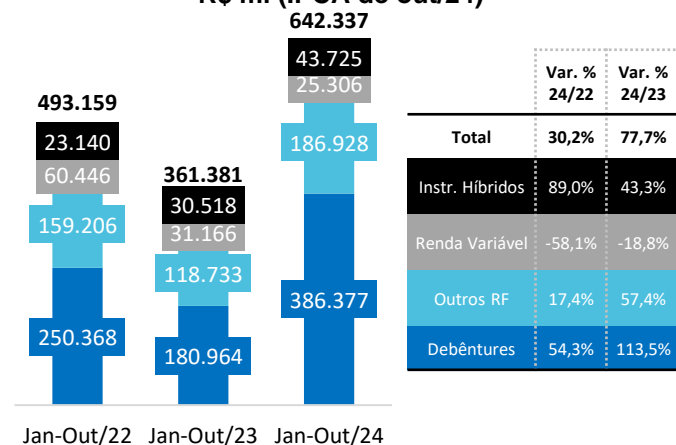
Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

**Quadro 20: Captação no Mercado de Capitais
Meses de Outubro - Em R\$ mi (IPCA de out/24)**



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

**Quadro 21: Volume de captação de janeiro a outubro
R\$ mi (IPCA de out/24)**



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2024				2025			
	22/11/24	14/11/24	25/10/24	Viés	22/11/24	14/11/24	25/10/24	Viés
IPCA (%)	4,63	4,64	4,55	▼	4,34	4,12	4,00	▲
PIB (% de crescimento)	3,17	3,10	3,08	▲	1,95	1,94	1,93	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	↔	12,25	12,00	11,25	▲
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,70	5,60	5,45	▲	5,55	5,50	5,40	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	22/11/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,81	0,18%	0,33%	19,55%	18,31%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	155,51	-4,68%	-1,76%	17,40%	4,20%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	11,46	0,88%	3,57%	-1,62%	-4,22%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,15	0,57%	3,66%	30,97%	24,34%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,13	0,13%	1,35%	30,36%	22,26%
Índice Ibovespa (em pontos)	129.125,51	1,04%	-0,45%	-3,77%	2,45%
IFNC (setor financeiro)	12.744,03	-0,10%	-2,67%	-7,68%	2,49%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,75	0,00%	-5,00%	-13,64%	-13,64%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,37	1,62%	4,86%	2,90%	-10,75%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,40	-0,88%	2,70%	13,43%	-0,09%
Dollar Index	107,55	0,81%	3,44%	6,14%	3,50%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.969,34	1,68%	4,63%	25,15%	31,00%
Índice de ações de bancos – EUA	134,20	2,85%	14,88%	22,53%	44,61%
Índice Euro Stoxx 50	4.789,08	-0,12%	-0,80%	5,92%	10,04%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	140,24	-3,80%	-3,46%	18,50%	22,67%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	75,17	5,81%	2,75%	-2,43%	-8,28%

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