



AGENDA DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
28-30/out	FGV: Sondagens de Confiança – Construção, Indústria e Serviços	Out/19	-	87,1 pts / 95,6 pts / 94,0 pts
30/out	Copom: Reunião de Política Monetária	-	5,0% aa	5,5% aa
30/out	FGV: IGP-M	Out/19	0,84% m/m 3,34% a/a	-0,01% m/m 3,37% aa
30/out	Tesouro: Resultado Primário do Governo Central	Set/19	R\$ -23,1 bi	R\$ -16,9 bi
31/out	PNAD: Taxa de Desemprego	Set/19	11,6% aa	11,8% aa
31/nov	Bacen: Nota de Política Fiscal	Set/19	R\$ -24,2 bi	R\$ -13,4 bi
01/nov	IBGE: Produção Industrial	Set/19	0,7% m/m 1,5% a/a	0,8% m/m -2,2% a/a
01/nov	Ministério da Economia: Balança Comercial	Out/19	US\$ 1,2 bi	US\$ 2,2 bi

Fonte: Bloomberg.

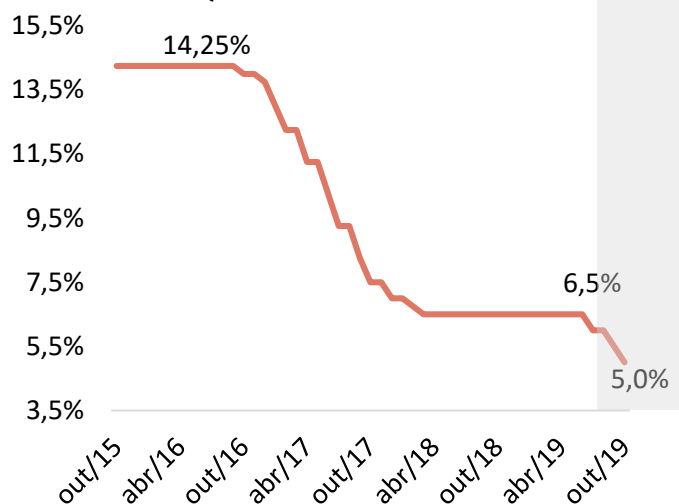
Copom e agenda pós-previdência movimentam a semana

Após longo período de tramitação, a conclusão da reforma da Previdência abre caminho para a discussão de novos temas da agenda econômica pelo Executivo e o Congresso. O Ministério da Economia já sinalizou que o primeiro tema da pauta será a revisão do Pacto Federativo, e que uma PEC deve ser enviada à Câmara nesta semana. A PEC deverá trazer propostas de desvinculações no Orçamento do governo federal e dos entes subnacionais. Vale lembrar que atualmente cerca de 90% do orçamento federal é composto por despesas obrigatórias, ou seja, que não podem ser contingenciadas (ou cortadas).

Este chamado “engessamento” cria dois problemas: o primeiro é a dificuldade de se ajustar as contas públicas ao ciclo econômico (em momentos de baixa). Lembre-se aqui que a reforma da Previdência não é suficiente para eliminar o déficit primário, e ainda necessitará de novos ajustes; o segundo é a ausência de uma alocação eficiente dos recursos públicos. Despesas que eram plenamente justificáveis no passado, não necessariamente continuam sendo no presente, mas devem continuar sendo executadas, reduzindo espaço para novas políticas públicas. Assim, a discussão das obrigações do setor público (federal, dos Estados e municípios) parece ser bastante apropriada ao momento; no entanto, não se deve achar que sua aprovação será fácil, pois propostas deste tipo costumam sofrer forte oposição de diversos grupos organizados da sociedade.

Na economia, destaque para a reunião do Copom que ocorrerá nos dias 29 e 30. A grande maioria do mercado espera novo corte de 0,5 pp na Selic, levando-a para 5,0% aa. O cenário inflacionário confortável, com projeções (do BCB e do mercado) abaixo da meta para 2019 e 2020, recuperação ainda tímida da atividade e adoção de estímulos monetários nas principais economias globais, justificam o novo corte. Um ponto que chamará atenção no comunicado serão as novas projeções de inflação do BCB para 2020 no cenário híbrido (Selic coletada na pesquisa Focus - de 4,5% no fim de 2019 e 4,75% no fim de 2020 - e taxa de câmbio estável no atual patamar - média da última semana de R\$ 4,05). Caso a projeção fique abaixo da meta em 2020 (de 4,0%), isso pode indicar disposição do Copom em realizar cortes adicionais nos juros, levando o mercado a apostas ainda mais agressivas para o fim do atual ciclo, neste caso próximas a 4,0% aa.

Quadro 1: Taxa Selic - % aa



Fonte: Bacen.

Ao longo da semana também serão conhecidos uma série de indicadores, como os dados da produção industrial, desemprego, contas públicas, inflação, balança comercial, confiança, além do início da safra de balanços do setor bancário do 3º trimestre.

Na sexta-feira (01), o IBGE divulga o resultado da produção industrial de setembro. O consenso do mercado, segundo coleta Bloomberg, projeta alta de 0,7% ante agosto (segunda alta consecutiva), refletindo a predominância de indicadores antecedentes positivos no mês: a produção de veículos (Anfavea) subiu 5,4%*, a produção de papelão (ABPO) cresceu 1,8%*, e o fluxo de veículos pesados (ABCR) cresceu 1,4%. Na contramão, a produção de aço (IAB) recuou 2,3%*.

Na quinta (31), o IBGE divulga a PNAD Contínua do trimestre encerrado em setembro. O consenso do mercado projeta que a taxa de desemprego recue para 11,6% (ante 11,8% em agosto), refletindo fatores sazonais, como o início das contratações para as festas de fim de ano, assim como da recuperação da atividade, em linha com os dados positivos já divulgados pelo Caged para o mês.

Em relação às contas públicas, o Tesouro divulga o resultado primário do governo central na quarta (30) e o Bacen divulga a nota de política fiscal, com o resultado do setor público consolidado (União, entes subnacionais e empresas estatais) na quinta (31), ambos referentes ao mês de setembro. A projeção do mercado, segundo coleta Bloomberg, é de déficit primário de R\$ 23,1 bi para o governo central e déficit de R\$ 24,2 bi para o resultado consolidado. O elevado déficit decorre, além do problema estrutural das contas públicas, do pagamento da 1ª parcela do 13º salário aos pensionistas do INSS.

No cenário inflacionário, a FGV divulga, na quarta-feira (30), o IGP-M

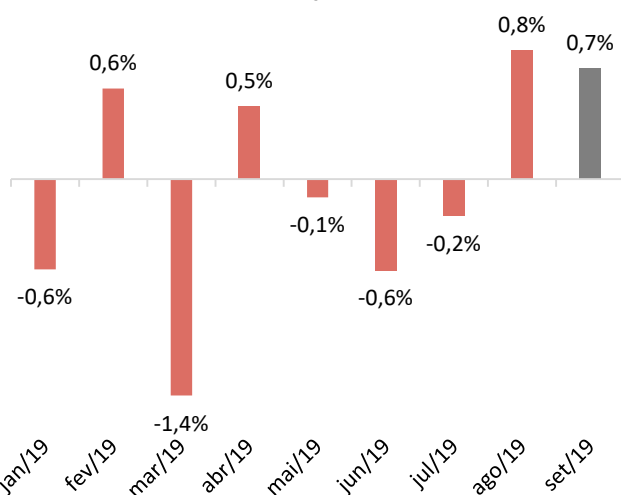
do mês de outubro. Segundo consenso do mercado, o índice deve mostrar alta de 0,84% no mês, mantendo o indicador praticamente estável em 12 meses (em 3,34%). O avanço do índice no mês deve refletir a alta dos produtos industriais no atacado, sobretudo dos combustíveis e minério de ferro. Os preços ao consumidor, por sua vez, devem mostrar recuo, influenciados pela continuidade da deflação dos alimentos e queda da tarifa de eletricidade residencial (troca da bandeira tarifária).

Na sexta-feira (1), o Ministério da Economia divulga o resultado da balança comercial de outubro, que deve registrar modesto superávit de US\$ 1,2 bi no mês, muito abaixo do saldo de outubro de 2018 (US\$ 5,8 bi), em função da perda de dinamismo das exportações brasileiras que sofrem com a desaceleração global e a crise argentina.

Ao longo da semana, a FGV divulgará algumas sondagens de confiança referentes ao mês de outubro. Hoje (28), a FGV divulgou o índice de confiança do setor de construção, que mostrou alta de 0,4 ponto no mês, para 87,5 pontos. Amanhã (29) será conhecida a sondagem da indústria e, na quarta (30), a do setor de serviços.

Por fim, ao longo desta semana, começam a ser divulgados os balanços contábeis das instituições financeiras referentes ao 3º tri de 2019. Na quarta (30), o Santander divulga seu resultado, e, na sexta (31), é a vez do Bradesco. Para o Santander, os analistas consultados pela Bloomberg esperam lucro líquido de R\$ 3,56 bi no trimestre, mostrando crescimento de 11,0% ante o mesmo trimestre do ano anterior. No caso do Bradesco, a projeção segundo coleta Bloomberg é de lucro líquido de R\$ 6,45 bi, equivalente a um crescimento de 11,3% ante o 3º trimestre de 2018.

Quadro 2: IBGE – Produção Industrial – Var. % m/m



Fonte: IBGE. Projeção Bloomberg.
* Dados dessazonalizados pela Febraban

Quadro 3: Calendário de Resultados - 3º tri/19

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 3T19
Santander	30/out	R\$ 3,56 bi
Bradesco	31/out	R\$ 6,45 bi
Itaú	04/nov	R\$ 7,12 bi
Pan	04/nov	-
BTG Pactual	05/nov	R\$ 1,03 bi
ABC Brasil	06/nov	R\$ 125 mi
Inter	06/nov	-
Banco do Brasil	07/nov	R\$ 4,33 bi

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



AGENDA DA SEMANA

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
29/out	EUA	Confiança do Consumidor – Conference Board	Out/19	128,0 pts	125,1 pts
30/out	EUA	PIB	3º tri/19 -1ª prévia	1,6% t/t (anualizado)	2,0% t/t (anualizado)
30/out	EUA	Fomc: Reunião de Política Monetária	-	1,50 - 1,75% aa	1,75% - 2,00% aa
30/out	China	PMI (Manufatura e Serviços)	Out/19	49,8 pts / 53,7 pts	49,8 pts / 53,7 pts
31/out	Zona do Euro	PIB	3º tri/19 -1ª prévia	0,1% t/t 1,1% a/a	0,2% t/t 1,2% a/a
31/out	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor	Out/19	0,1% m/m 0,7% a/a	0,2% m/m 0,9% a/a
31/out	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Set/19	0,3% m/m 0,3% m/m	0,4% m/m 0,1% m/m
31/out	EUA	Inflação de Gastos dos Consumidores (PCE)	Set/19	0,0% m/m 1,4% a/a	0,1% m/m 1,4% a/a
31/out	China	PMI Caixin Manufatura	Out/19	51,0 pts	51,4 pts
01/nov	EUA	Dados do mercado de trabalho (Geração de vagas)	Out/19	85 mil	136 mil
01/nov	EUA	PMI / ISM Manufatura	Out/19	51,5 pts / 49,0 pts	51,1 pts / 47,8 pts

Fonte: Bloomberg

PIB dos EUA e Zona do Euro, e decisão do Fomc são destaque da semana

Na agenda externa, a semana será bastante movimentada. Nos EUA, na quarta-feira (30) será divulgada a 1ª prévia do resultado do PIB do 3º trimestre. O consenso do mercado, segundo coleta da Bloomberg, projeta alta trimestral anualizada de 1,6% no período, desacelerando ante a taxa de 2,0% registrada no trimestre anterior, em decorrência dos efeitos negativos da guerra comercial com os chineses. Será importante observar o comportamento do consumo das famílias, que segue crescendo em um ritmo forte, a despeito das incertezas globais. Um sinal de fraqueza além do esperado, pode gerar preocupação no mercado.

Ainda na quarta (30), o Fomc (Comitê de Política Monetária do Fed/EUA) se reúne para decidir a taxa dos Fed Funds. A grande maioria do mercado espera que o colegiado reduza a taxa de juros pela 3ª vez, em 0,25 pp, para o intervalo entre 1,5 a 1,75% aa, em função da desaceleração econômica e da baixa taxa de inflação. Além de decisão, o mercado ficará atento ao discurso do presidente do Fed, Jerome Powell, após a reunião, que pode indicar a disposição do Fomc em realizar novos cortes para seguir dando suporte à atividade.

Ainda nos EUA, a semana trará outros indicadores relevantes ao longo da semana. Na sexta-feira (1), serão conhecidos os dados de outubro do mercado de trabalho, que devem seguir mostrando desaceleração no ritmo de geração de vagas de emprego (expectativa de +85 mil ante +136 mil em setembro), mas mantendo a taxa de desemprego próxima a mínima histórica (3,5%). Também na sexta, será divulgado o resultado de outubro do PMI (índice de gerentes de compras) e ISM (instituto de gestão de suprimentos) da indústria manufatureira; na quinta-feira (31) serão conhecidos os dados de renda e gastos pessoais de setembro e a inflação ao consumidor de setembro medida pelo indicador PCE; por fim, na terça (29) será divulgada a confiança dos consumidores de outubro.

Na Zona do Euro, também será divulgada a 1ª prévia do resultado do PIB do 3º trimestre, na quinta-feira (31). A expectativa do mercado é que o crescimento econômico da região siga em desaceleração, para uma alta de apenas 0,1% ante o trimestre anterior, e de 1,1% ante o mesmo trimestre do ano anterior (ante 1,2% observada no trimestre anterior). Ainda no bloco, ainda na quinta (31) será conhecida a inflação ao consumidor de setembro, que deve permanecer em nível bastante baixo (inferior a 1,0%).

Na China, na noite da quarta (30) serão divulgados os índices do PMI da manufatura e setor de serviços; e na noite de quinta (31), o índice Caixin da manufatura.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Inflação

Prévia da inflação registra menor índice para outubro desde 1998

O IPCA-15, prévia da inflação oficial, divulgada pelo IBGE, registrou alta de 0,09% em outubro, mesmo resultado de setembro e o menor para o mês de outubro desde 1998 (+0,01%). O resultado, no entanto, veio acima da projeção média do mercado, de +0,04%. Em 12 meses, o índice acumula alta de 2,72%, abaixo do piso da meta para este ano, de 2,75%.

No mês, a principal pressão de alta veio do grupo saúde e cuidados pessoais, que avançou 0,85% e foi responsável por alta de 0,10 pp do indicador. A alta no grupo decorreu principalmente do aumento nos preços dos itens de higiene pessoal (+2,35%), que possuem produtos importados, sensíveis assim ao comportamento do câmbio. Outra fonte de pressão altista veio do grupo de transportes (+0,35%), decorrente da alta dos preços dos combustíveis (+0,77%). A gasolina, que representa cerca de 80% dos combustíveis, passou de queda de 0,06% em setembro para alta de 0,76% em outubro.

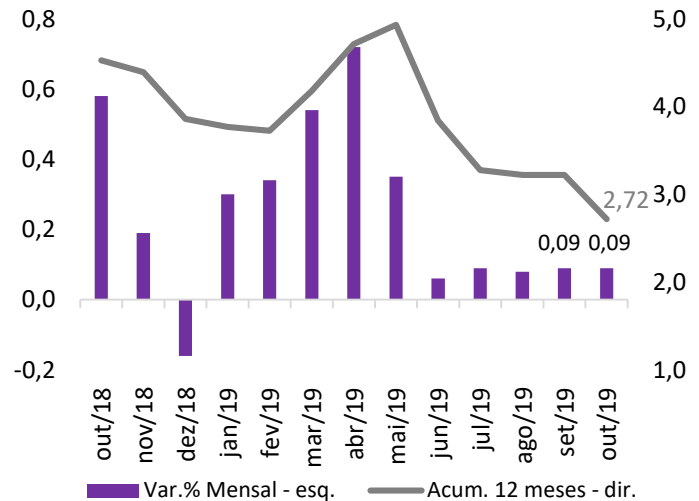
Na contramão, o grupo alimentos e bebidas, de maior peso no índice, seguiu em queda (-0,25%), em função da deflação dos alimentos consumidos no domicílio (-0,38%), sobretudo dos itens *in natura*, como os tubérculos, raízes e legumes (-12,18%) e hortaliças e verduras (-2,51%). Já os alimentos consumidos fora do domicílio ficaram estáveis (+0,0%) no mês. O grupo habitação, por sua vez, apresentou a segunda maior queda no mês, influenciada pela redução nos preços da energia elétrica (-1,43%), em virtude da alteração da bandeira tarifária, passando para a amarela (ante vermelha).

Em suma, a despeito da (pequena) surpresa altista no mês, o resultado reforça o cenário inflacionário bastante confortável. No acumulado em 12 meses, não só o índice cheio, como também várias diferentes medidas de núcleo, como os preços livres e monitorados estão próximas (ou mesmo abaixo) do piso da meta, em 2,8% e 2,6%, respectivamente. Assim, como o núcleo por exclusão (sem alimentos no domicílio e preços monitorados) que está em 2,6%. Além disso, não há nada que sugira uma pressão inflacionária no curto prazo, mesmo a desvalorização recente do Real não gerou impactos relevantes na inflação.

A expectativa é que o IPCA, no acumulado em 12 meses, tenha alguma aceleração a partir de novembro, sobretudo em função da deflação pouco comum para o mês em 2018 (base fraca), mas que feche o ano próximo a 3,2%, bem abaixo do centro da meta, de 4,25%. Não a toa, a expectativa do mercado é de novo corte de 0,5 pp da taxa Selic (para 5,0% aa) na próxima reunião do Copom, marcada para esta semana, dias 29 e 30.

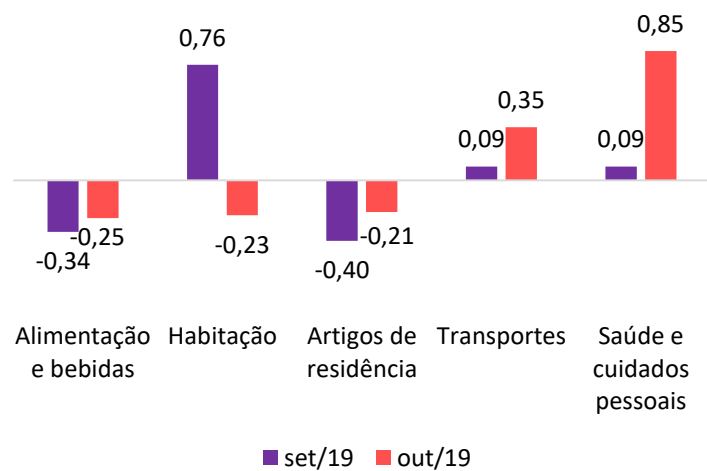
INDICADORES ECONÔMICOS NACIONAIS

Quadro 4: IPCA-15 – Var. % Mensal e Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE

Quadro 5: Var. % Mensal - Grupos



Fonte: IBGE

Fiscal

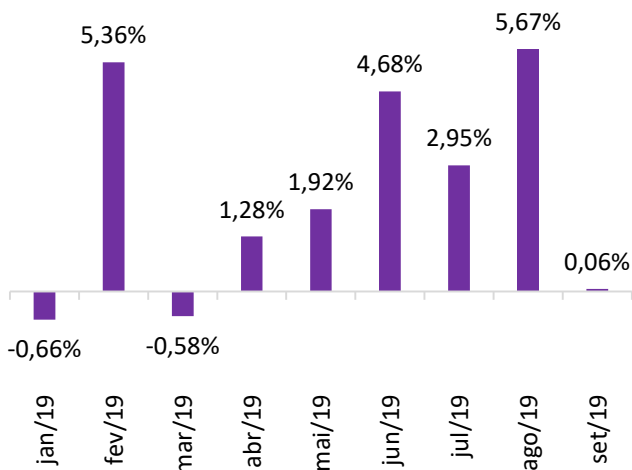
Arrecadação desacelera mas segue em terreno positivo

A arrecadação federal total de impostos, segundo a Receita Federal, atingiu R\$ 113,9 bi em setembro, praticamente estável (+0,06%) ante o mesmo mês do ano anterior. Em termos nominais, a alta interanual foi de 3,0%, abaixo do esperado pelo mercado (+6,0%). No acumulado do ano, a arrecadação chegou a R\$ 1,14 trilhão, um aumento real de 2,2% em relação ao mesmo período de 2018.

A principal influência negativa do mês foi da arrecadação com o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL), que, juntos, apresentaram queda real de 5,1% ante setembro de 2018. O movimento decorre de uma reavaliação dos lucros por parte das empresas, pois mesmo com esta queda, a arrecadação com IRPJ/CSLL apresenta o maior ritmo de crescimento no ano, de 14,0%. No campo positivo, as duas maiores altas do mês vieram da arrecadação com IOF (+8,4%), devido ao bom ritmo de crescimento das concessões de crédito, que registra alta de 7,4% no ano; e com IRRF – Rendimentos do Trabalho (+7,89%), com o aumento das distribuições de lucros aos empregados por meio dos programas de PLR.

Em suma, a arrecadação de setembro foi relativamente fraca, abaixo do esperado. No entanto, o movimento foi pontual, fruto da reavaliação da contribuição com IRPJ/CSLL pelas empresas. A arrecadação deve encerrar o ano com alta real próxima a 2,0%, e registrar crescimento mais expressivo em 2020 em linha com a aceleração esperada para a atividade econômica.

Quadro 6: Arrecadação Federal de Impostos – Var. % a/a – Série deflacionada



Fonte: Receita Federal

Setor Externo

Déficit externo é o maior desde março de 2016

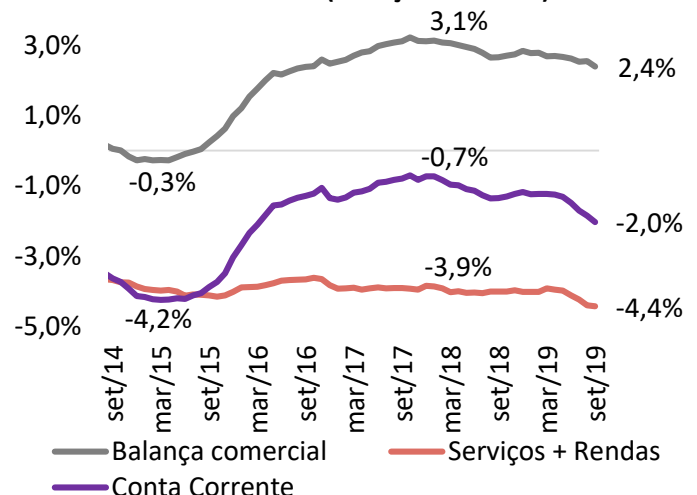
Segundo a Nota do Setor Externo divulgada pelo Banco Central, o país registrou déficit em transações correntes de US\$ 3,5 bilhões em setembro, pior resultado para o mês desde 2014, e bem acima do déficit de US\$ 194 milhões de setembro de 2018. Com o resultado, o déficit externo, no acumulado em 12 meses, avançou de US\$ 34,1 bi (1,86% do PIB) em agosto para os atuais US\$ 37,4 bi (2,05% do PIB), maior nível desde março de 2016 (2,11%), mas ainda longe do déficit de 4,2% do PIB de março de 2015.

O resultado do mês foi decomposto em superávits na balança comercial (US\$ 1,7 bi) e de renda secundária (US\$ 0,2 bi) e déficits de igual magnitude (US\$ 2,7 bi) nas contas de serviços e de renda primária.

Em relação a setembro de 2018, a principal contribuição para o aumento do déficit foi a redução do superávit da balança comercial, de US\$ 4,7 bi para US\$ 1,7 bi, refletindo a fraca performance das exportações (-2,1%). A deterioração do saldo da balança comercial, por sinal, é o principal fator da piora recente do déficit externo. Desde janeiro de 2018, quando o déficit estava em 0,7% do PIB até os atuais -2,0%, 56,9% de tal queda decorre apenas da redução do saldo comercial (de 3,1% para 2,4% do PIB).

De todo modo, a entrada de IED segue vigorosa, e ficou em US\$ 6,3 bi em setembro, acumulando US\$ 70,4 bi em 12 meses (3,85% do PIB), ainda financiando com alguma folga o déficit externo.

Quadro 7: Conta Corrente e abertura em Balança Comercial e Outras (Serviços e Rendas) - % PIB



Fonte: BCB

Crédito/Bancos

Nota de Operações de Crédito

O saldo total da carteira de crédito cresceu 1,0% em setembro ante agosto, totalizando R\$ 3,36 tri (47,6% do PIB, 0,5 pp acima do percentual visto em setembro do ano passado), segundo a Nota de Operações de Crédito divulgada pelo Banco Central. O avanço foi concentrado no crédito livre (PF e PJ) mantendo a tendência de recuperação deste, em contraste com o crédito direcionado, que segue em contração, em especial na linha PJ. Na comparação em 12 meses, a carteira total de crédito cresceu 5,8%, acelerando de forma significativa ante a taxa observada em agosto (+5,2%).

A carteira de crédito com recursos livres registrou crescimento pelo oitavo mês seguido, de 1,0%, refletindo o avanço tanto do saldo de crédito para as empresas (+2,5%) quanto para as famílias (+1,7%). Na comparação em 12 meses, a taxa de expansão da carteira livre acelerou de 12,1% para 13,1%. Nesta métrica, a aceleração da expansão também foi observada tanto na linha PF, que avançou de 15,1% para 16,3%, assim como PJ, que acelerou de 8,6% para 9,3%.

No crédito livre PF, os principais produtos mostraram desempenho positivo no mês: aquisição de veículos (+1,5%), crédito pessoal consignado (+1,1%), pessoal não consignado (+0,7%) e cartão de crédito à vista (+0,4%).

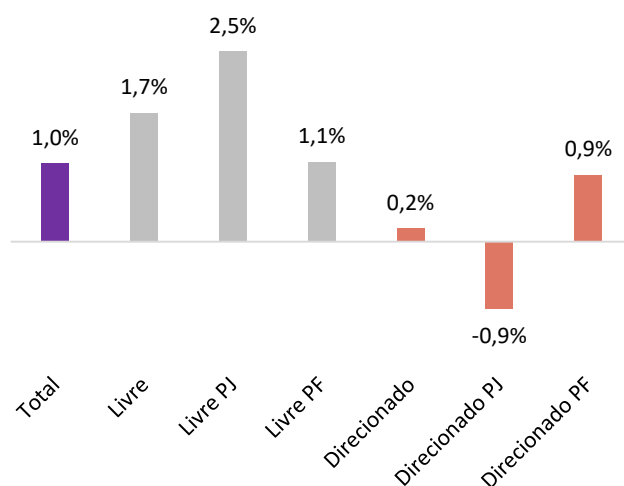
Na carteira livre PJ, o bom desempenho no mês também foi observado em várias linhas: desconto de duplicatas e recebíveis (+12,7%), antecipação de faturas (+8,7%), aquisição de veículos (4,9%) e ACC (+2,1%). No entanto, a principal linha da modalidade, o capital de giro, caiu 0,4%.

O saldo de crédito direcionado, por sua vez, ficou praticamente estável no mês, ao crescer apenas 0,2%, mantendo a retração da carteira na métrica anual (-2,4% ante -2,5% em agosto).

A queda segue sendo influenciada pelo fraco desempenho da carteira direcionada PJ, que caiu 0,9% ante agosto e 12,6% ante setembro do ano passado. A retração do mês refletiu a queda dos empréstimos do BNDES (-1,0%) e imobiliário (-1,1%) e estabilidade da carteira rural. Já o crédito direcionado para as famílias avançou 0,9% no mês, diante do desempenho positivo de todas as modalidades: rural (+1,8%), recursos do BNDES (+0,9%), microcrédito (+0,8%), e imobiliário (+0,6%). Em 12 meses, a carteira direcionada PF cresceu 5,8%, ritmo praticamente estável desde o início de 2018.

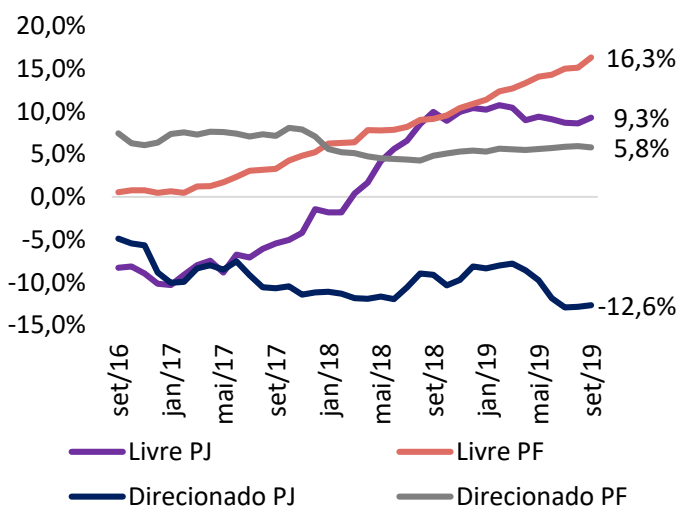
A carteira ampliada de crédito para o setor privado (empresas e famílias) não financeiro, que também inclui operações do mercado de capitais interno e externo, ficou em R\$ 5,6 trilhões (79,2% do PIB) em setembro, alta de 0,7% ante agosto e de 8,3% na comparação com setembro de 2018.

Quadro 8: Var. % Mensal do Saldo de Crédito – Setembro/19



Fonte: Bacen

Quadro 9: Var. % 12 meses do Saldo de Crédito – por segmento



Fonte: Bacen

Os títulos de dívida interna, que inclui debêntures, títulos securitizados, etc. negociados no mercado doméstico, seguem mostrando números bastante expressivos, com alta de 0,6% no mês e de 29,1% na comparação anual. Desde setembro de 2016 até os dias atuais, quando a taxa Selic recuou de 14,25% para 5,50%, a participação dos títulos de dívida interna avançou de 8,7% para 13,3% do total do crédito ampliado para o setor privado não financeiro. Na contramão, a carteira de crédito bancária recuou de 68,1% para 61,6%, enquanto a participação da dívida externa subiu ligeiramente, indo de 23,3% para os atuais 25,1%. Estes dados reforçam o movimento de substituição pelas empresas do crédito do BNDES pelo mercado de capitais doméstico, refletindo tanto a baixa taxa Selic, como a mudança de orientação na política do banco estatal.

Retornando aos dados tradicionais do SFN, as concessões totais de crédito tiveram ligeira queda de 0,2% no mês, revertendo uma sequência de 11 meses em alta. No entanto, as concessões com recursos livres cresceram pelo 5º mês seguido, a uma taxa de 0,3% no mês, refletindo o bom resultado do segmento PJ (+1,4%).

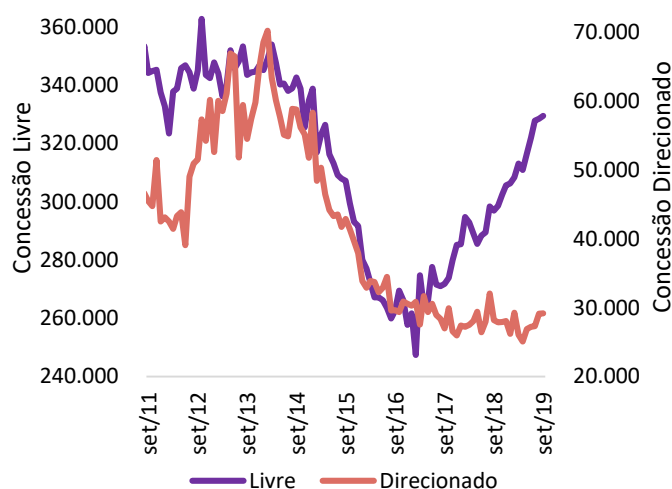
A taxa média de juros das concessões caiu 0,7 pp no mês, para 24,5% aa. O movimento foi influenciado pela expressiva queda de 1,0 pp nas taxas de juros do segmento livre (36,9% aa), onde as taxas caíram tanto para as empresas (-1,1 pp) quanto para as famílias (-0,8 pp). No caso da taxa de juros livre PJ, que recuou para 17,8% aa, esta é a menor taxa de juros da série histórica, divulgada pelo BCB desde março de 2011. Desde o início do ciclo de queda da Selic, em setembro de 2016, o juro livre PJ caiu 11,7 pp (além da queda de 8,75 pp da Selic). A taxa livre PF, por sua vez, que ficou em 51,3%, já caiu 22,8 pp desde setembro de 2016.

No mês, a queda foi relativamente disseminada entre as modalidades, com destaque para as reduções do crédito pessoal não consignado (-3,7 pp), consignado (-0,9 pp) e veículos (-0,3 pp) nas linhas PF. No caso do crédito livre PJ, houve queda de 23,0 pp na taxa do rotativo do cartão de crédito; de 1,7 pp no desconto de duplicatas; 1,6 pp na antecipação de faturas; 0,8 pp no capital de giro, entre outros. A taxa de juros das operações com recursos direcionados também caiu em setembro, mas em menor proporção (-0,4 pp), com queda tanto no crédito PF (-0,5 pp), assim como PJ (-0,2 pp). Desta forma, o spread médio do SFN caiu 0,5 pp no mês, para 20,2%. Nas operações com recursos livres, o spread médio caiu 0,7 pp no mês, para 30,8 pp, refletindo queda nos spreads tanto nos segmentos PJ (-0,7 pp) e PF (-0,6 pp). Desde setembro de 2016, a queda do spread das operações com recursos livres é de 10,2 pp.

Por fim, a inadimplência da carteira total ficou estável em setembro em 3,1%, refletindo a estabilidade da inadimplência tanto da carteira com recursos livres, que permaneceu em 3,9% e da carteira direcionada, que seguiu em 2,0%.

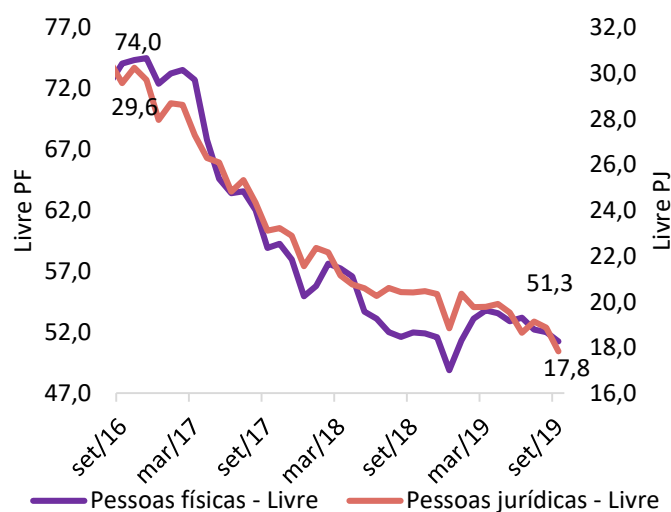
Em resumo, os dados do mercado de crédito de setembro mostraram um quadro favorável, com aceleração do crescimento do saldo e queda das taxas de juros e spreads, em especial no segmento livre, que tem mostrado maior dinamismo, reforçando a percepção que o mercado de crédito é um vetor de expansão para a atividade econômica, que deve se aprofundar com a continuidade de queda da taxa Selic.

Quadro 10: Concessões de Crédito – Com ajuste sazonal
Em R\$ milhões – Livre e Direcionado



Fonte: Bacen

Quadro 11: Taxas de Juros das Concessões – Recursos Livres (sem crédito rotativo) – Em % aa



Fonte: Bacen

Estudo Banco Central – Concorrência Bancária e Custo do Crédito – Comentários

O Banco Central do Brasil divulgou na última semana a nota Concorrência Bancária e Custo do Crédito no Brasil, baseada no trabalho de Gustavo Joaquim e Bernardus Van Doornik (2019): [Bank Competition, Cost of Credit and Economic Activity. Evidence from Brazil](#), que será publicado em breve na Série Trabalhos para Discussão do BCB. O estudo investiga os efeitos da concorrência bancária sobre o mercado de crédito local (a nível municipal). Para isto, os autores utilizam as fusões e aquisições do setor bancário, de instituições que possuem ampla atuação geográfica, para estimar o impacto da saída de um banco do mercado local entre 2005 a 2015 sobre o volume de crédito e o spread das operações de crédito livre para empresas. Para estimar o impacto sobre o volume de crédito e spreads, os autores comparam os municípios que houve a redução do número de bancos (grupo de tratamento), com municípios em que não houve alteração na estrutura de mercado (grupo de controle).

Segundo a nota, os principais resultados encontrados no estudo foram: i) os municípios onde houve saída de um banco apresentaram redução do volume de empréstimos e aumento dos spreads, em comparação com municípios onde não houve redução do número de bancos; ii) o resultado é mais forte quando o município tratado possui poucos bancos; iii) os efeitos da saída de um banco de um município desaparecem quando a localidade possuía seis ou mais bancos; iv) nos municípios onde existe apenas um banco, há queda dos *spreads* em relação aos municípios que não tiveram mudança em sua estrutura de mercado bancário, refletindo o ganho de eficiência da operação; v) em um exercício contrafactual, os autores argumentam que caso todos municípios tivessem 5 bancos competindo localmente, isto levaria a um aumento da competição para a maioria dos municípios, aumentando o volume de crédito e reduzindo do custo do crédito nestes locais.

Portanto, o estudo aponta que em lugares onde havia apenas um banco houve queda dos *spreads*, devido ao ganho de eficiência; em lugares com 6 ou mais bancos, a fusão não gerou efeito sobre os *spreads* (entretanto, o próprio estudo conclui, em um exercício contrafactual, que se todo município tivesse 5 bancos, haveria queda nos *spreads*); o que nos leva à conclusão de que o problema da falta de concorrência do setor apontado pelo estudo estaria concentrado nos municípios que possuem 4 bancos ou menos. O estudo chama a atenção que a maioria dos municípios do Brasil possui poucos bancos, e assim recomenda que no âmbito da agenda BC#, o Banco Central deveria estimular a competição via iniciativas tecnológicas que eliminem a dimensão geográfica do mercado de crédito.

O estudo parece bem interessante e traz novos elementos sobre a questão da concentração e concorrência no setor. Entretanto, com a ressalva de que estamos analisando a nota do BC e não o estudo completo, achamos que vale a pena chamar a atenção para algumas limitações do trabalho e eventuais conclusões. E a principal é o fato de não ter mensurado, em termos de volume de crédito, o quão representativo neste mercado são os municípios que apresentariam problemas de baixa competição no setor bancário. Como todos sabem, o Brasil é um país muito grande, com muitos municípios (atualmente 5.570). No entanto, muitos destes municípios são extremamente pequenos e que infelizmente possuem baixo dinamismo econômico. Assim, uma pergunta importante não respondida pelo estudo é, afinal, quanto do estoque de crédito da economia brasileira tais municípios representam? O aumento da competição bancária a nível local em tais lugares resolveria o problema dos elevados *spreads* no Brasil? Para isto, analisamos a base de dados Estban, do Banco Central, que traz dados mensais de crédito a nível municipal, referente ao mês de julho de 2019.

Quadro 12: Estatísticas Descritivas dos municípios do Brasil com pelo menos 1 banco – Estban/BCB (jul/2019)

Número de bancos no município	Número de municípios	População média p/município (2016)	PIB per capita médio p/município (2016)	Estoque Total de Crédito (Em R\$)	Part.% total
1	1133	12.280	15.524	27.497.440.971,00	0,9%
2	569	17.209	17.968	37.834.515.380,00	1,2%
3	518	26.146	21.593	67.992.979.526,00	2,1%
4	486	37.769	22.928	113.752.384.672,00	3,5%
5	328	91.032	29.710	165.472.551.335,00	5,2%
6 ou mais	306	342.903	38.805	2.792.138.922.677,00	87,1%

Estudo Banco Central – Concorrência Bancária e Custo do Crédito – Comentários

O Quadro 12 apresenta para diversos números de bancos em cada município (de 1 a 6 ou mais), qual é a quantidade de municípios que pertencem a tal grupo, a população e o PIB per capita médio de cada grupo, com base nos dados do PIB municipal do IBGE de 2016 (última versão dos dados), e finalmente qual o volume e a representatividade de tais municípios no estoque total de crédito da economia brasileira.

Como é possível observar no Quadro 12, de fato, em termos de quantidade de municípios, aqueles que possuem baixo número de bancos são a maioria. Atualmente 1133 municípios possuem apenas 1 banco. E, conforme o número de bancos no local aumenta, diminui o número de municípios: 2 bancos (569 municípios); 3 bancos (518 municípios); 4 bancos (486 municípios); 5 bancos (328 municípios) e 6 ou mais (306 municípios). Assim, se olhássemos apenas esta estatística, de fato, nos pareceria que o baixo número de bancos no local poderia ser um grande problema no mercado de crédito do país.

Entretanto, quando olhamos para os dados de população média por município e PIB per capita, percebe-se que há uma clara correlação negativa entre tais variáveis. Municípios com poucos bancos possuem baixa população e, em média, baixo dinamismo econômico (menor PIB per capita). Para exemplificar, os municípios que possuem apenas 1 banco no local, apresentaram em média uma população de 12,3 mil habitantes, com um PIB per capita médio de R\$ 15,2 mil por habitante (a metade da média do Brasil, que era de R\$ 30,4 mil em 2016). No caso dos municípios com apenas 2 bancos, a população média é de 17,2 mil habitantes e o PIB per capita de R\$ 17,9 mil. Na outra ponta estão os municípios com pelo menos 6 bancos, que apresentam uma população média de 342,9 mil habitantes e um PIB per capita de R\$ 38,8 mil. Tais números parecem elevados, mas se considerar que o estudo recomenda que a presença de 5 bancos a nível municipal seria suficiente para levar a uma melhora do mercado de crédito (em termos de volume e preço), basta que o município tenha cerca de 91,0 mil habitantes, em média, para ter a presença de 5 bancos no local. Assim, parece claro que o problema do baixo número de bancos a nível municipal decorre da falta escala e de dinamismo econômico destas localidades.

A base de dados do Estban/BCB traz apenas o saldo total de crédito agregado (livre e direcionado / PF e PJ) por município, não sendo possível medir o crédito livre PJ, conforme utilizado no estudo. De toda forma, os dados agregados ilustram a baixa relevância de tais municípios no mercado de crédito brasileiro. Apesar do elevado número (1133) de municípios possuírem apenas 1 banco, representam apenas 0,9% de todo o estoque de crédito do país. Se somados os municípios que possuem de 1 a 4 bancos, onde o estudo detectou como locais com baixa concorrência, a participação destes municípios no saldo total de crédito é de apenas 7,7%. Por outro lado, os municípios com pelo menos 6 bancos concentram 87,1% do estoque total de crédito da economia brasileira. Ou seja, mesmo que haja um aumento da concorrência bancária nos municípios com 4 ou menos bancos, o impacto a nível nacional no mercado de crédito, em termos de volume e custo, seria pouco relevante. Lembrando que o foco do estudo foi apenas nas operações com recursos livres para PJs, o que reduz ainda mais a relevância dos resultados encontrados.

O estudo divulgado pelo Banco Central não traz a estimativa em quanto aumentaria o volume e cairia o custo caso todos os municípios tivessem 5 bancos. Mas, considere um caso que o aumento do estoque de crédito total (livre e direcionado – PF e PJ) seria de 10% e a queda do *spread* seria de 10 pp (números bastante expressivos) nestes locais (de 1 a 4 bancos). Neste caso, o aumento do estoque de crédito na economia brasileira seria de 0,77% e o *spread* médio total cairia em 0,77 pp (de 19,88 para 19,11%). Ou seja, números modestos, que não mudariam o panorama do mercado de crédito do país (relativamente baixo volume de crédito/PIB e elevado custo).

Em suma, apesar de bastante interessante do ponto de estratégia de identificação empírica e de trazer novos elementos para o debate sobre concentração e concorrência bancária no país, suas conclusões possuem baixo efeito agregado sobre o mercado de crédito brasileiro. Isso porque os municípios com poucos bancos são pequenos em termos de população, com baixo dinamismo econômico (baixo PIB per capita) e consequentemente baixa representatividade no mercado total de crédito. Medidas que reduzam o custo da intermediação financeira, como uma menor carga tributária sobre as operações de crédito, menores requerimentos de compulsório e direcionamentos, maior acesso às informações, entre outras seriam mais eficientes para reduzir o custo e aumentar o volume de crédito na economia brasileira, dado que são horizontais para toda a economia, e não ficariam restritas a lugares com baixa relevância no mercado de crédito.

The Banker – Top 1000 World Banks

Prosseguindo com a análise dos dados da base de dados da revista The Banker, nesta semana, o boletim explora os dados da relação de empréstimos inadimplentes (NPL) sobre empréstimos totais (Loans), ou mais conhecida como a taxa de inadimplência, dos 1000 maiores bancos do mundo em 2018. Na base de dados, tal informação é reportada para 865 bancos e o dado consta para todos os bancos brasileiros.

Como de costume, em primeiro lugar é reportada a média por continente, em seguida por país, e finalmente para as instituições bancárias individualmente. Desta vez, optou-se por reportar a média simples (e não ponderada), tanto por continente, como por país, diante da falta de informação do volume total de empréstimos para alguns bancos, fato que levaria a perda de informação da variável em questão para vários países relevantes.

O Quadro 13 apresenta a relação NPL/Loans (ou taxa de inadimplência) média por continente. É possível observar que os bancos da Oceania e da América do Norte reportaram o menor nível de inadimplência, ambos de apenas 0,8% do total da carteira. A América Latina aparece em 4º lugar, onde os bancos da região tiveram uma inadimplência média de 2,8%, próximo à média global (3,0%). O continente cujos bancos da região apresentaram a pior taxa de inadimplência foi o Leste e Centro Europeu com média de 8,7% do total da carteira de crédito. Abrindo os dados por país, a Nova Zelândia apareceu em 1º lugar, com uma taxa de inadimplência de apenas 0,1%, como pode ser visto no Quadro X. Taiwan (0,2%), Suécia (0,3%), Canadá (0,5%) e Hong Kong (0,6%) fecham a lista dos 5 países cujos bancos reportaram a menor taxa de inadimplência.

Quadro 13: Empréstimos Inadimplentes / Empréstimos média por continente

Continente	NPL / Loans
Oceania	0,8%
América do Norte	0,8%
Ásia	2,7%
América Latina	2,8%
Europa Ocidental	3,4%
Oriente Médio	4,4%
África	6,6%
Europa Leste e Central	8,7%
Total Geral	3,0%

Quadro 14: Empréstimos Inadimplentes / Empréstimos média por país (Geral e América Latina)

Posição	País	NPL / Loans	Posição	País	NPL / Loans
1	New Zealand	0,1%	1	Dominican Republic	1,1%
2	Taiwan	0,2%	2	Panama	1,2%
3	Sweden	0,3%	3	Bermuda	1,4%
4	Canada	0,5%	4	Chile	1,4%
5	Hong Kong	0,6%	5	Mexico	2,0%
6	Liechtenstein	0,7%	6	Argentina	2,3%
7	Norway	0,7%	7	Guatemala	2,5%
8	Australia	0,7%	8	Brazil	2,8%
9	US	0,8%	9	Ecuador	3,2%
10	Switzerland	1,1%	10	Peru	3,3%
41	Austria	2,7%	11	Uruguay	3,5%
42	Brazil	2,8%	12	Trinidad and Tobago	3,8%
43	Malta	3,0%	13	Colombia	4,3%
83	India	10,3%	14	Costa Rica	4,7%
84	Portugal	10,9%	15	Puerto Rico	5,5%
85	Azerbaijan	13,8%			
86	Angola	18,0%			
87	Cyprus	25,6%			
88	Greece	31,6%			
89	Iraq	37,0%			
90	Ukraine	43,1%			

The Banker – Top 1000 World Banks

Na ponta oposta apareceu a Ucrânia (43,1%), o Iraque (37,0%) e a Grécia (31,6%) como os países com a maior taxa de inadimplência da amostra. O Brasil ficou em uma posição intermediária dentre os 90 países da amostra, no 42º lugar, com inadimplência média de 2,8%. Próximo ao Brasil apareceu a Austria (2,7%) e Malta (3,0%), nas 41ª e 43ª posição, respectivamente.

Considerando apenas a América Latina, a posição do Brasil também não é boa, ficando em 8º lugar dentre os 15 países da região. Países relevantes como o Chile (1,4%), México (2,0%) e Argentina (2,3%) apresentaram taxas de inadimplência menor que o Brasil. Nesse sentido, vale lembrar que no estudo de decomposição do spread do Banco Central, a inadimplência aparece como item de maior peso no spread, respondendo por 37,2% do total do spread. Além da alta taxa de inadimplência, pesam a baixa recuperação de garantias, o elevado tempo e custo para tal, além de um critério bastante conservador para o provisionamento das perdas.

Por fim, o Quadro 15 apresenta a razão de empréstimos inadimplentes sobre a carteira total por instituição financeira. O top 10 das instituições com menor taxa de inadimplência é dominado por bancos dos EUA, Taiwan, Alemanha, Bélgica e Suécia, com taxas de inadimplência inferiores à 0,05%. Nos últimos lugares apareceram bancos da Ucrânia, Iraque, Grécia, África do Sul, Índia e Chipre, com taxas de inadimplência superiores à 25,0%. O caso mais dramático é do banco ucraniano State Savings Bank of Ukraine que reportou inadimplência de 52,0% em 2018. Dentre os bancos brasileiros, o banco Safra foi o que registrou menor taxa de inadimplência, de 0,5% de sua carteira, colocando-o na 149ª posição geral. O 2º banco brasileiro com menor inadimplência foi o Daycoval, com 2,4% de inadimplência, na 571ª posição. E fechando a lista dos top 3 do Brasil, apareceu o Banco do Brasil na 591ª posição, com taxa de inadimplência de 2,53%.

Quadro 15: Empréstimos Inadimplentes / Empréstimos - por banco

Posição	Banco	País	NPL/Loans
1	Apple Financial Holdings	US	0,01%
2	Export Import Bank of the Republic of China	Taiwan	0,01%
3	King's Town Bank	Taiwan	0,02%
4	O-Bank	Taiwan	0,02%
5	Munchener Hypothekenbank	Germany	0,03%
6	Crelan	Belgium	0,03%
7	Luther Burbank Savings	US	0,03%
8	Svenska Handelsbanken	Sweden	0,04%
9	Lansforsakringar Bank	Sweden	0,04%
10	State Street Corp	US	0,04%
149	Banco Safra	Brazil	0,50%
571	Banco Daycoval	Brazil	2,40%
591	Banco do Brasil	Brazil	2,53%
594	Banrisul	Brazil	2,55%
629	Itau Unibanco Holding	Brazil	2,90%
665	Banco do Nordeste do Brasil	Brazil	3,37%
672	Banco Bradesco	Brazil	3,51%
731	Banco da Amazonia	Brazil	4,80%
856	Hellenic Bank	Cyprus	26,49%
857	IDBI	India	27,47%
858	Eurobank Ergasias	Greece	29,30%
859	National Bank of Greece	Greece	29,90%
860	Alpha Bank	Greece	33,50%
861	Piraeus Bank Group	Greece	33,80%
862	African Bank	South Africa	34,00%
863	PrivatBank	Ukraine	34,10%
864	Trade Bank of Iraq	Iraq	36,99%
865	State Savings Bank of Ukraine	Ukraine	52,00%

Resultado Financeiro dos Bancos Norte-Americanos – 3º tri/19

JP MORGAN: Abrindo a semana de resultados dos bancos americanos, o JP Morgan reportou lucro líquido de US\$ 9,1 bilhões, 8% de aumento em relação ao mesmo trimestre de 2018. O lucro por ação ficou em US\$ 2,68, acima dos US\$ 2,45 esperado pelo mercado. As receitas totais também apresentaram aumento de 8%, atingindo US\$ 30,1 bilhões. O banco destacou o bom desempenho de sua carteira de crédito, especificamente nos produtos imobiliário, veículos e cartão de crédito e de sua divisão de *trading* de renda fixa. O saldo da carteira de crédito ficou estável em comparação com o trimestre anterior, atingindo US\$ 945 bi, refletindo a venda de parte de sua carteira de crédito imobiliário. Desconsiderando o impacto da venda, o saldo teria subido 3%.

CITIBANK: O banco reportou lucro líquido de US\$ 4,9 bi no terceiro trimestre de 2019, equivalente a US\$ 1,97 por ação, acima dos US\$ 1,95 esperado pelo mercado. O resultado se deve à uma menor alíquota efetiva do imposto de renda e ao resultado de sua divisão de *trading* de renda fixa, *commodities* e câmbio, cujas receitas (US\$ 3,2 bi) superaram em quase US\$ 200 milhões a expectativa do mercado. Já o resultado com suas operações de crédito decepcionaram, com as receitas de intermediação financeiras ficando em US\$ 11,6 bi, abaixo dos US\$ 12,15 bi estimados pelo mercado.

BOFA: O lucro líquido do banco ficou em US\$ 5,8 bilhões no 3º trimestre de 2019, queda anual de 19% devido ao custo com o fim da *joint venture* com a empresa *First Data*. Excluindo esse custo extraordinário (US\$ 2,1 bi), o lucro líquido teria subido 4%. Com esse resultado, o lucro por ação ficou em US\$ 0,56, acima dos US\$ 0,51 estimado pelo mercado. A receita total ficou relativamente estável em US\$ 22,8 bilhões. A divisão de varejo apresentou crescimento de 3% nas receitas na comparação anual, refletindo um crescimento de 7% em sua carteira de crédito, que ficou em US\$ 973 bilhões.

WELLS FARGO: O banco, que vem enfrentando dificuldades financeiras após o escândalo envolvendo fraudes com abertura de contas correntes entre 2017 e 2018, apresentou lucro líquido de US\$ 4,6 bi, queda anual de 23%. O lucro por ação ficou em US\$ 1,07, abaixo da expectativa do mercado (US\$ 1,15). As receitas totais do banco atingiram US\$ 22 bi, ante US\$ 21,9 bi no 3º trimestre de 2018. Apesar do fraco desempenho, o mercado recebeu bem o plano de reestruturação apresentado pelo banco, com alta de 1,6% de suas ações no dia da divulgação do resultado.

GOLDMAN SACHS: O banco apresentou lucro líquido de US\$ 1,88 bi no 3º trimestre do ano, 26% de queda em comparação com o mesmo trimestre do ano passado. O lucro por ação ficou em US\$ 4,79, abaixo dos US\$ 4,81 esperados pelo mercado. As receitas totais caíram 6%, atingindo US\$ 8,32 bi. A grande decepção foi em sua divisão de *Investing & Lending* que apresentou receita de US\$ 1,68 bi, queda de 17% em doze meses, ante expectativa do mercado de US\$ 1,74 bi. A divisão de *Investment Banking* apresentou o segundo pior resultado, com queda de 15% da receita, ficando em US\$ 1,69 bi.

Quadro 16: Indicadores Financeiros dos Bancos Americanos no 2º tri/19

Indicadores	CITI	JP Morgan	Bofa	Wells Fargo	Goldman
ROE anualizado (trimestre)	10,4%	15,0%	11,8%	9,0%	9,0%
Receita US\$ bilhões	18,6	30,1	22,8	22,0	8,32
Lucro Líquido US\$ bilhões	4,9	9,1	5,8	4,6	1,88
Carteira Crédito US\$ bilhões	692	945	973	950	-
Lucro por Ação (expectativa)	1,97 (1,95)	2,68 (2,45)	0,56 (0,51)	1,07 (1,15)	4,79 (4,81)



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

No cenário externo, o tom positivo dos mercados se manteve, refletindo as indicações que o conflito comercial entre os EUA e a China deve ter uma trégua, com a proximidade de um acordo parcial entre os países, e o avanço do Brexit, onde o Parlamento Britânico indicou que não haverá a saída sem acordo, e o prazo para a saída deve ser estendido.

Os indicadores de atividade econômica mostraram números mistos, com alguma predominância de números negativos, reforçando o viés de desaceleração da atividade global.

Nos EUA, os dados de setembro do mercado imobiliário foram negativos. As vendas de casas existentes caíram 2,2% em setembro, ante expectativa do mercado de recuo de -0,7%. Enquanto as vendas de casas novas caíram 0,7%, neste caso, melhor que a expectativa (-1,6%).

Outros dados negativos foram a prévia de setembro dos pedidos de bens duráveis, que caíram 1,1%, além da expectativa (-0,7%). E a confiança do consumidor de outubro, segundo a Universidade de Michigan, que recuou 0,5 pp para 95,5 pontos.

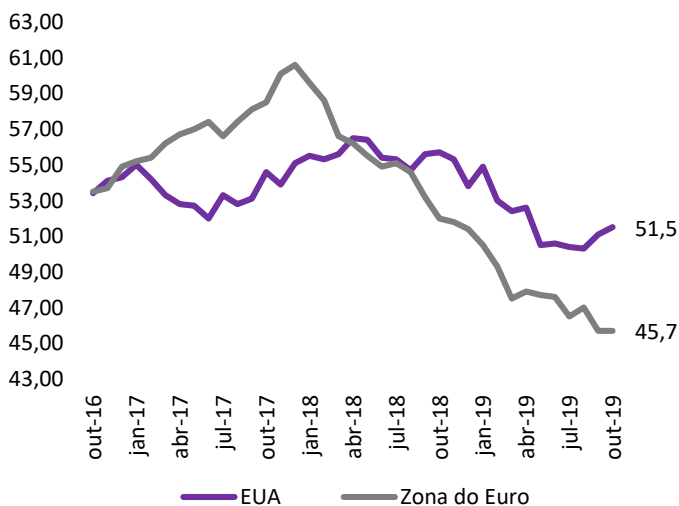
INDICADORES ECONÔMICOS INTERNACIONAIS

Do lado positivo, a prévia de outubro do PMI (índice de gerentes de compras) da indústria manufatureira avançou de 51,1 pontos para 51,5 pts, superando a expectativa do mercado, que esperava queda para 50,9 pontos. No setor de serviços, o avanço do índice foi mais modesto, de apenas 0,1 pp, para 51,0 pontos, em linha com as expectativas.

Na Zona do Euro, como esperado, na última reunião de Draghi à frente do Banco Central Europeu, não houve alteração da política do BCE, reforçando o comunicado que os juros não subirão enquanto às expectativas de inflação não convergirem para a meta de 2,0%

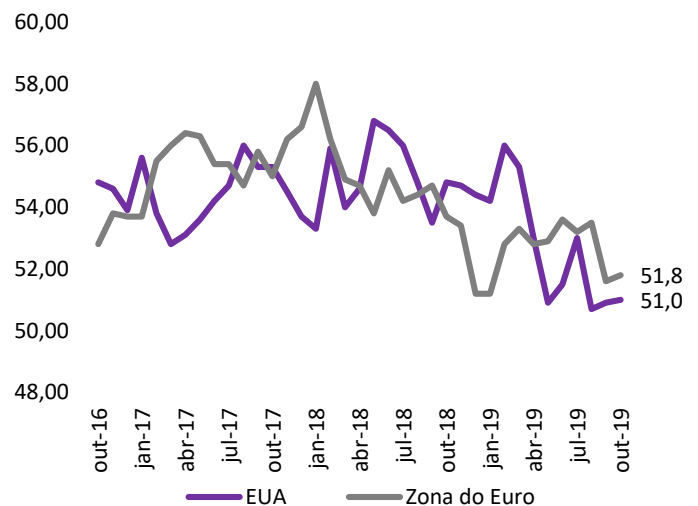
Dentre os indicadores, a prévia de outubro do PMI (índice de gerentes de compras) da manufatura ficou estável ante setembro, em 45,7 pontos, frustrando a expectativa do mercado de alguma recuperação no mês (46,0 pts). No caso do setor de serviços, o índice ficou em 51,8 pontos, ligeiramente acima do dado de setembro (51,6 pts). Já a prévia de outubro da confiança dos consumidores registrou nova queda, ficando em -7,6 pontos, ante -6,5 pontos em agosto.

Quadro 17: EUA e Zona do Euro – PMI Indústria
Em pontos



Fonte: Bloomberg

Quadro 18: EUA e Zona do Euro – PMI Serviços - Em pontos



Fonte: Bloomberg



MERCADOS E EXPECTATIVAS

MERCADOS LOCAIS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2019				2020			
	25/10/19	18/10/19	27/9/19	Viés	25/10/19	18/10/19	27/9/19	Viés
IPCA (%)	3,29	3,26	3,43	▲	3,60	3,66	3,79	▼
PIB (% de crescimento)	0,91	0,88	0,87	▲	2,00	2,00	2,00	↔
Meta Selic - fim do ano (%a.a.)	4,50	4,50	4,75	↔	4,50	4,75	5,00	▼
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	4,00	4,00	4,00	↔	4,00	4,00	3,91	↔

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	25/10/19	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,00	-2,66%	-3,68%	3,26%	8,05%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	119,41	-8,15%	-12,55%	-43,29%	-43,76%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	4,97	-2,43%	-7,57%	-22,34%	-22,66%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	4,38	-0,89%	-9,87%	-33,08%	-39,75%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	6,04	-0,57%	-8,77%	-31,75%	-38,84%
Índice Ibovespa (em pontos)	107.363,80	2,52%	2,50%	22,16%	27,69%
IFNC (setor financeiro)	12.984,47	5,08%	6,04%	28,22%	43,41%
Banco ABC Brasil	18,36	0,33%	2,57%	9,56%	17,05%
Banco Alfa	8,33	3,61%	-1,65%	28,15%	26,21%
Banco do Brasil	47,73	3,63%	4,92%	2,67%	19,03%
Banco Indusval	3,78	4,13%	5,00%	14,13%	-4,42%
Banco Inter	16,84	0,24%	-10,81%	161,82%	130,68%
Banco Mercantil	11,39	3,55%	-4,53%	61,79%	101,24%
Banco Pan	9,10	5,94%	6,93%	366,67%	411,24%
Banco Pine	3,24	2,86%	0,93%	46,61%	25,58%
Banestes	5,72	-0,35%	-4,19%	38,50%	47,42%
Banrisul	22,75	3,08%	0,89%	2,57%	21,33%
Bradesco ON	33,31	5,95%	6,59%	18,09%	35,96%
Bradesco PN	35,72	5,71%	5,31%	10,90%	27,91%
BTG Pactual	64,40	10,65%	9,99%	173,46%	231,96%
Itaú Unibanco ON	31,26	5,39%	3,78%	4,03%	12,47%
Itaú Unibanco PN	36,80	7,48%	5,05%	3,66%	14,81%
Santander	49,01	7,20%	8,12%	14,78%	16,69%

Fonte: Bloomberg

Indicadores do Mercado	25/10/19	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Fed Funds (% a.a.)	2,00	0,00%	0,00%	-20,00%	-11,11%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	1,62	2,80%	-0,25%	-35,71%	-43,18%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	1,79	2,32%	7,79%	-33,99%	-42,43%
Dollar Index	97,83	0,56%	-1,56%	1,48%	1,19%
Índice S&P 500 (em pontos)	3.022,55	1,22%	1,54%	21,60%	11,72%
Índice de ações de bancos - EUA	101,08	1,46%	2,30%	13,78%	3,96%
Índice Euro Stoxx 50	3.624,68	1,26%	1,55%	21,37%	14,55%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	93,15	1,91%	6,21%	7,37%	-3,37%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	62,02	4,38%	2,04%	18,81%	-19,34%

Fonte: Bloomberg

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

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Douglas Nishida
 Daniel Casula