



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana enxuta no Brasil traz dados da produção industrial e balança comercial.

- | **Após uma semana movimentada, marcada pela alta de 1,1% do PIB no 1T26, a agenda desta semana é mais enxuta e concentrada na quarta-feira (3), em função do feriado de Corpus Christi na quinta-feira (4).** O principal destaque é a divulgação da produção industrial de abril pelo IBGE, que deve registrar alta de 0,4%. Caso se confirme, será a quarta alta seguida do setor, sugerindo que tende a se manter em expansão neste 2º trimestre.
- | **A balança comercial deve voltar a registrar superávit elevado em maio.** O consenso do mercado projeta saldo de US\$ 7,5 bilhões no período, acima do observado em mai/25 (US\$ 7,1 bilhões). O desempenho das exportações é favorecido pelo avanço de produtos agropecuários (soja e milho), carnes e combustíveis, enquanto as vendas de petróleo bruto devem recuar no período, segundo a parcial da Secex (até a 3ª semana do mês). As importações, por sua vez, também devem crescer, impulsionadas pelas compras de fertilizantes e combustíveis, afetados pelo cenário internacional, além de veículos, cuja demanda por elétricos/híbridos permanece robusta.
- | **No setor bancário, o Banco Central divulga a Ata da última reunião do Comef.** O Comitê voltou a manter o Adicional Contracíclico de Capital (ACCP) em 0%. Contudo, o BC apontou no último Relatório de Estabilidade Financeira (REF) que segue estudando a possibilidade de implementação de um nível neutro positivo para o ACCP, com o objetivo de ampliar o espaço de atuação da política macroeconômica em momentos de crise, além de assegurar a existência de capital disponível para cobrir riscos cíclicos potenciais não identificados. Com isso, importante observar se a Ata da reunião trará alguma novidade sobre este tema.
- | **Nos EUA, o principal destaque da agenda será a divulgação do payroll de maio, que tem mostrado certa resiliência do mercado de trabalho.** O relatório de emprego será conhecido na sexta (5) e deve trazer geração de 89 mil vagas no mês, segundo o consenso dos analistas consultados pela Bloomberg. Caso se confirme, o número ficará abaixo das 115 mil vagas de abril. Já a taxa de desemprego deve seguir estável em 4,3%, se mantendo em baixo patamar. Em função da preocupação com a inflação, parte das atenções também estarão voltadas para a leitura dos ganhos salariais. Na quarta (3), o Fed divulga o Livro Bege, que também deve ajudar a qualificar os impactos recentes da guerra sobre a atividade e os preços nos principais distritos dos EUA.
- | **Na Zona do Euro, o foco estará nos indicadores de preços, especialmente na prévia do CPI de maio.** O índice será divulgado na terça-feira (2) e deve registrar alta de 0,1% no mês, acumulando 3,2% em 12 meses (ante 3,0%). A inflação tende a seguir pressionada sobretudo pelos preços de energia. Na quarta-feira (3), será divulgada a inflação ao produtor (PPI) de abril. Em conjunto, os dados devem contribuir para calibrar a magnitude do impacto do conflito no Oriente Médio sobre a inflação e a possibilidade de alta dos juros pelo BCE, apesar da fragilidade da atividade na região.
- | **Ao longo da semana, também serão divulgados os PMIs das principais economias do mundo (EUA, Zona do Euro e China), que devem evidenciar dinâmicas ainda distintas.** Nos EUA, a atividade segue mais resiliente, ainda que com sinais de moderação. A Europa, por sua vez, tende a permanecer como a região mais sensível aos efeitos da guerra. Já na China, os dados devem apontar alguma perda de ímpeto, ainda parcialmente compensada pelo apoio do setor externo.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/jun	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Mai/26	-	19,0% a/a
03/jun	BCB: Ata do Comef	-	-	-
03/jun	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Abr/26	0,4% m/m 1,8% a/a	0,1% m/m 4,3% a/a
03/jun	Secex: Balança Comercial	Mai/26	US\$ 7,5 bi	US\$ 10,5 bi

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
31/mai	China	PMI Manufatura (Rating Dog)	Mai/26	51,3 pts	52,2 pts
01/jun	Zona do Euro	PMI Manufatura	Mai/26 - final	51,4 pts	52,2 pts
01/jun	EUA	ISM / PMI Manufatura	Mai/26 - final	53,0 pts / 55,3 pts	52,7 pts / 54,5 pts
02/jun	China	PMI Serviços (Rating Dog)	Mai/26	52,3 pts	52,6 pts
02/jun	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mai/26 - prévia	0,1% m/m 3,2% a/a	1,0% m/m 3,0% a/a
03/jun	Zona do Euro	PMI Serviços	Mai/26 - final	46,4 pts	47,6 pts
03/jun	Zona do Euro	Inflação ao Produtor (PPI)	Abr/26	0,5% m/m 4,8% a/a	3,4% m/m 2,1% a/a
03/jun	EUA	ISM / PMI Serviços	Mai/26 - final	53,9 pts / 50,9 pts	53,6 pts / 51,0 pts
03/jun	EUA	Livro Bege	-	-	-
04/jun	Zona do Euro	Vendas do Varejo	Abr/26	-0,3% m/m	-0,1 m/m
05/jun	Zona do Euro	PIB	1º tri/25 – 3ª leitura	0,1% t/t-1	0,2% t/t-1
05/jun	EUA	Dados do mercado de trabalho Geração de Vagas / Taxa de Desemprego	Mai/26	89 mil / 4,3%	115 mil / 4,3%

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

A economia brasileira reacelera e cresce 1,1% no 1T26

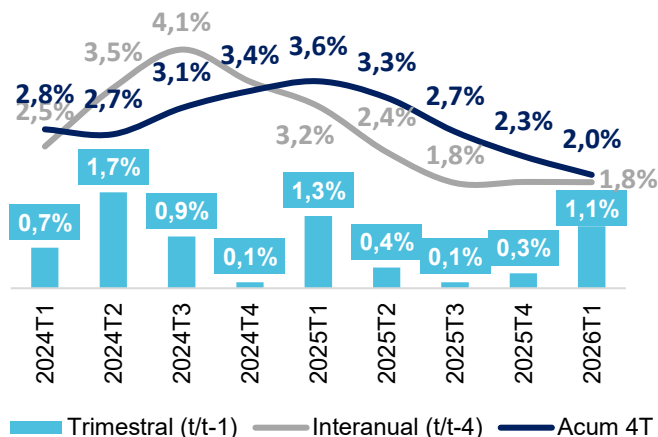
A leitura do PIB divulgada na última sexta-feira (29) mostrou uma economia em reaceleração, com crescimento de 1,1% em relação ao 4T25 e de 1,8% na comparação com o 1T25. Com esse resultado, a economia registra expansão de 2,0% no acumulado dos últimos quatro trimestres, o que ainda configura uma desaceleração (quadro 1) frente ao 1T25, quando crescia 3,6%. Apesar dessa perda de ritmo na métrica acumulada em quatro trimestres, o avanço de 1,1% na margem foi sensivelmente superior aos resultados observados entre o 2T25 e o 4T25, quando a economia brasileira ficou virtualmente estagnada (expansão média de 0,2% por trimestre).

A retomada da atividade foi influenciada pelo bom desempenho da indústria extrativa (+3,6% em relação ao 4T25), segmento menos sensível à política monetária, e pela construção civil (+2,9%), favorecida pelas novas regras do programa Minha Casa, Minha Vida e pelas mudanças no *funding* do crédito imobiliário, que ajudaram a ampliar a oferta de crédito habitacional no curto prazo. Além disso, a agropecuária contribuiu com crescimento de 2,0%, embora em menor intensidade do que em 2025, quando o desempenho do setor foi favorecido pelo elevado crescimento da safra após o choque de 2024. Já o setor de serviços (+0,5%) foi influenciado principalmente pelos serviços de informação (+2,4%), que seguem como um dos principais vetores de dinamismo do setor.

Na comparação interanual (ante o 1T25), a agropecuária apresentou menor contribuição (+0,7%), em linha com o modesto crescimento da safra agrícola neste ano. Por outro lado, a indústria extrativa continua a exercer papel relevante (+13,1%), impulsionada pelo avanço da extração de petróleo/gás. Embora esse desempenho mostre que os setores menos cíclicos seguem com bom crescimento, o resultado do 1T26 também apresenta uma reaceleração de setores mais sensíveis ao ciclo econômico (Quadro 3), como a construção (de -2,9% para +1,3%) e o varejo (de +0,2% para +1,0%).

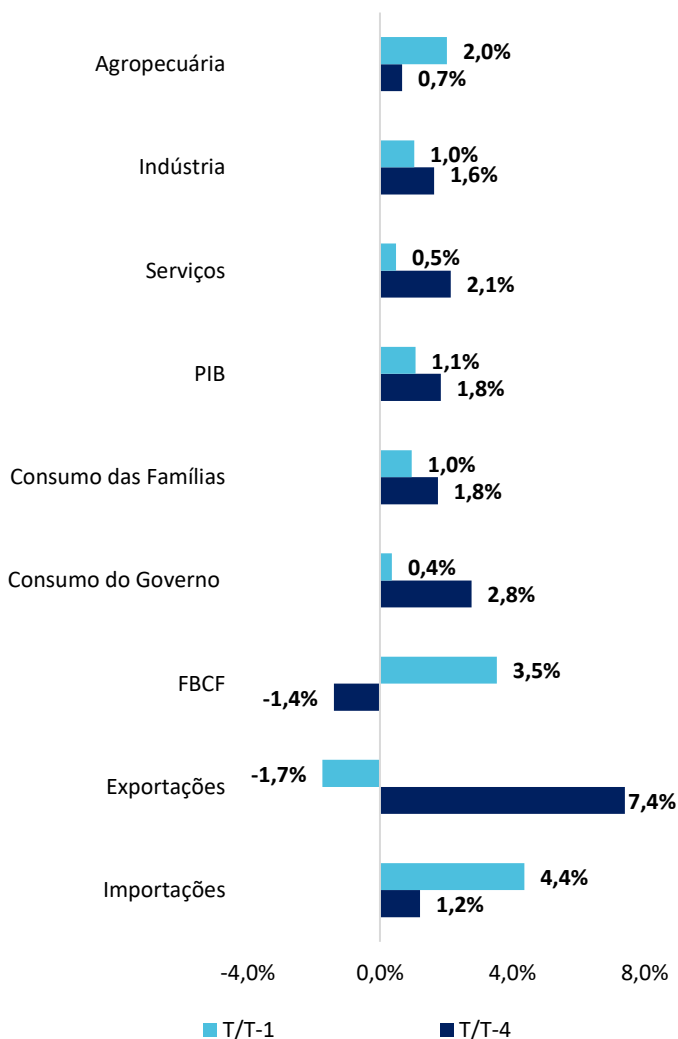
Na ótica da demanda, o 1T26 foi marcado pela retomada da expansão do consumo das famílias, que avançou 1,0% em relação ao 4T25. Essa reaceleração ocorre após um baixo crescimento em 2025 (Quadro 4). A isenção do IR e a manutenção da taxa de desemprego próxima das mínimas históricas contribuíram para ampliar a disponibilidade de recursos para as famílias, mesmo em um contexto de elevado nível de comprometimento da renda com o pagamento de dívidas.

Quadro 1: PIB - Var.% no trimestre, interanual e acumulado em 4 trimestres



Fonte: IBGE

Quadro 2: PIB e Componentes Var.% no trimestre e interanual



Fonte: IBGE

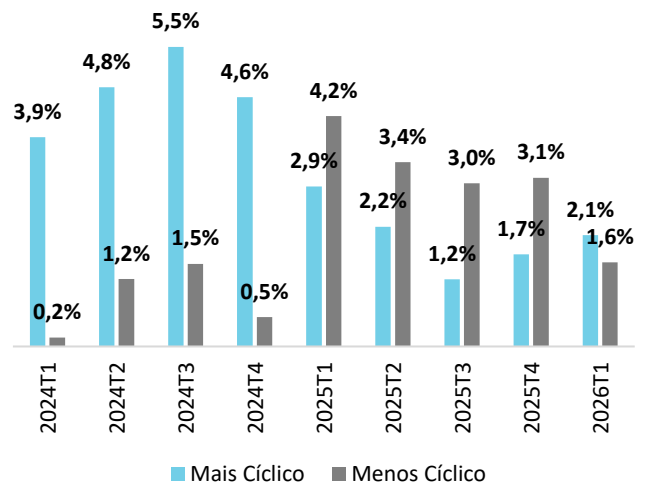
A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que mede o volume de investimentos, também registrou forte expansão (+3,5% ante o 4T25), favorecida pela importação de uma plataforma de petróleo e revertendo o resultado negativo (-3,4%) do trimestre anterior. Com isso, a taxa de investimento alcançou 16,5% do PIB no trimestre, 1,1 p.p. ainda abaixo do observado no 1T25. Já a taxa de poupança encerrou o período em 15,5% do PIB, com queda interanual de 0,3 p.p.. Dessa forma, o descompasso entre a poupança interna e o investimento foi de 1,0% do PIB, indicando a necessidade de utilização de poupança externa para financiar o (baixo volume de) investimento. O consumo do governo, por sua vez, cresceu 0,4% no trimestre e acumula alta de 2,8% na comparação interanual com o 1T25. Esse resultado reflete, em parte, a antecipação de gastos públicos no início de 2026, o que gerou um impulso fiscal adicional sobre a atividade econômica. No setor externo, as exportações recuaram 1,7% ante o 4T25, enquanto as importações avançaram 4,4% (também refletindo a importação da plataforma de petróleo).

O resultado deixou um *carry-over* de 1,4% para o restante do ano, patamar que, embora positivo, ainda exigiria crescimento médio de 0,6% nos próximos trimestres para que o PIB avance 2,3% em 2026, em linha com 2025. Contudo, espera-se alguma desaceleração ao longo do ano, com o consenso de mercado projetando alta de 1,9%. A atividade ainda deve ser sustentada pelas medidas de caráter expansionista que o governo vem adotando, especialmente via crédito direcionado. Em sentido contrário, permanecem fatores que tendem a moderar o ritmo da economia ao longo do ano, sobretudo a política monetária mais restritiva do que o anteriormente previsto, além dos efeitos do choque do petróleo sobre a inflação/custos.

O mercado de trabalho segue resiliente, embora tenha mostrado sinais de acomodação em abril. A PNAD apontou que a taxa de desemprego segue baixa, fechando o trimestre encerrado em abril em 5,8%, abaixo da expectativa (6,0%). Por outro lado, o resultado do mercado formal veio mais fraco do que o esperado.

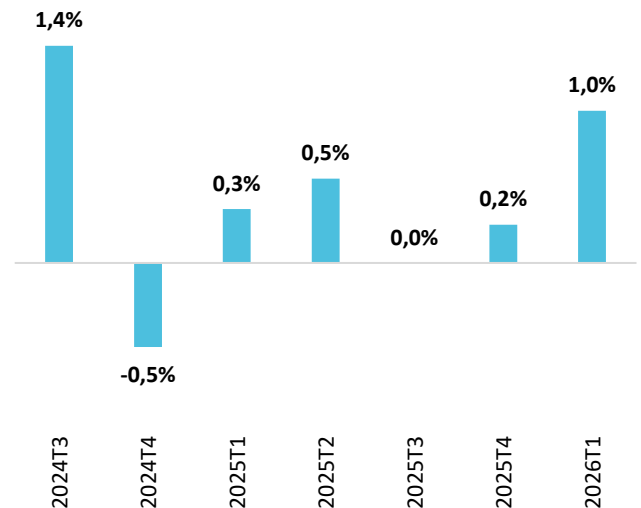
A PNAD mostrou elevação da taxa de desemprego no trimestre encerrado em abr/26 em relação ao trimestre encerrado em jan/26, de 5,4% para 5,8%, mas abaixo do observado em abr/25 (6,6%). Já a taxa com ajuste sazonal ficou estável em 5,5%, se mantendo em torno deste nível desde o fim de 2025. A população ocupada (PO) ficou em 102,3 milhões, alta interanual de 1,1%, desacelerando ante o registrado em jan/26 (+1,7%). A força de trabalho, por sua vez, cresceu apenas 0,2%, levando a uma redução da taxa de participação da economia para 62,0% (ante 62,3% em abr/25), ajudando a explicar parte da queda do desemprego no período.

Quadro 3: Decomposição da Oferta
Var. % interanual (t/t-4)



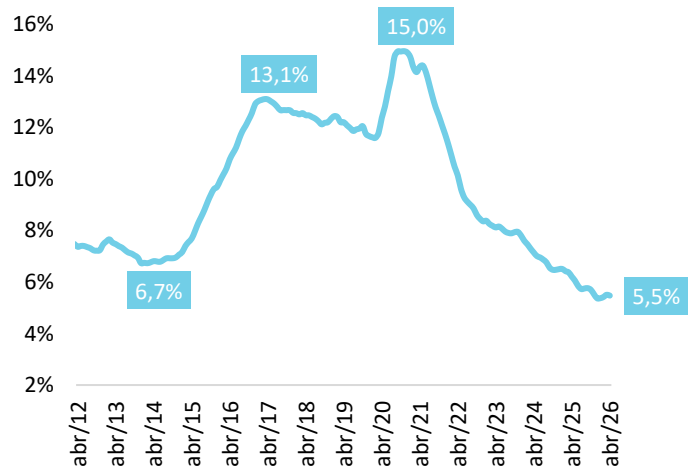
Fonte: IBGE. Elaboração: Febraban

Quadro 4: Consumo das Famílias
Var. % trimestral (t/t-1)



Fonte: IBGE

Quadro 5: Taxa de desemprego*
Em % da força de trabalho



Fonte: IBGE. *Com ajuste sazonal

Os rendimentos reais avançaram apenas 0,3% no trimestre, enquanto a massa salarial real permaneceu praticamente estável no período. De toda forma, na comparação com abril de 2025, a expansão ainda é relevante, de 5,4% e 6,5%, respectivamente.

Por outro lado, o Caged, que captura o fluxo de admissões e desligamentos no mercado formal, apresentou uma perda de tração mais nítida em abril, com saldo líquido de 85,9 mil vagas, bem abaixo do consenso (230 mil) e do registrado em abr/25 (238,2 mil). Na série com ajuste sazonal, a desaceleração também foi intensa, passando de 157,7 mil vagas em março para 33,8 mil em abril. De toda forma, o avanço real do salário de admissão permaneceu estável em 1,8% na comparação com o mesmo período de 2025.

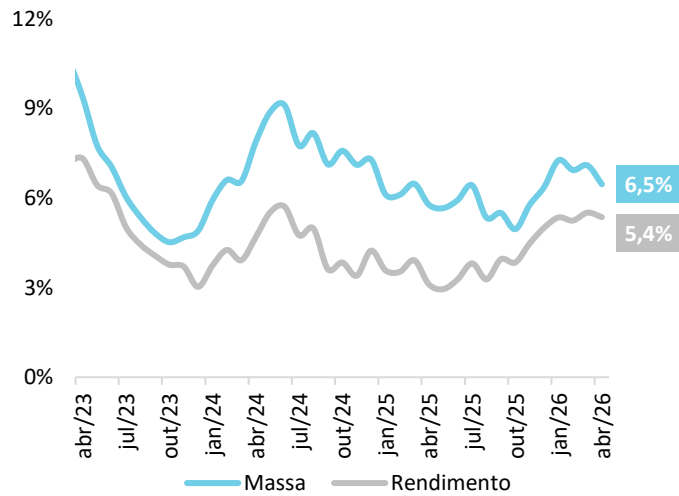
No acumulado do ano, o Caged registra a criação líquida de 699,7 mil vagas, bem abaixo do registrado no mesmo período de 2025 (913,8 mil). A redução é disseminada entre os principais setores, com exceção da construção civil.

Portanto, o mercado de trabalho dá sinais de perda de fôlego do ritmo de contratações, com o crescimento da população ocupada mostrando alguma acomodação. Contudo, o desemprego segue baixo e a renda do trabalho e a massa salarial continuam em expansão, dando suporte para o avanço do consumo das famílias.

O IPCA-15 subiu 0,62% em maio, acima do esperado pelo mercado (+0,57%) e a maior alta para o mês desde 2016 (+0,86%). O indicador foi pressionado sobretudo pelo avanço dos preços dos alimentos. No acumulado em 12 meses, o índice acelerou de 4,37% para 4,64%, voltando a ultrapassar o teto da meta (4,50%).

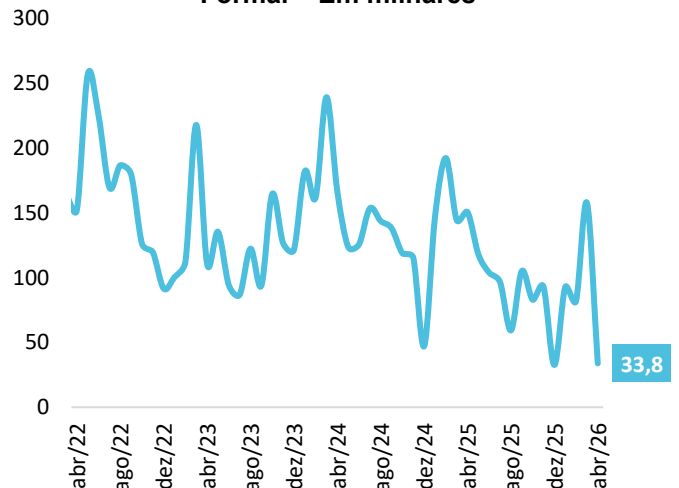
A alta da inflação no mês foi novamente disseminada, com avanço em oito dos nove grupos apurados pelo IBGE. A maior variação foi observada no grupo alimentação e bebidas (+1,38%), impulsionada pelos itens *in natura*, especialmente tubérculos e legumes (+15,49%), assim como itens importantes na cesta de consumo, como leite (+6,07%) e carnes (+1,98%). Na sequência, destacou-se o grupo saúde e cuidados pessoais (+1,05%), refletindo o reajuste no preço dos medicamentos, válido desde 1º de abril. O grupo habitação também mostrou alta relevante, de 1,03%, puxado pela energia elétrica (+2,16%), refletindo a alteração da bandeira tarifária verde para a amarela. O grupo transportes, por sua vez, foi a exceção e recuou 0,33% no mês, diante da queda dos preços dos combustíveis (-1,47%), com alguma dissipação dos efeitos do choque do petróleo, além das medidas (subsídios/subvenções) adotadas pelo governo, após intensa alta em abril (+6,06%). O movimento foi parcialmente compensado pela elevação dos preços das passagens aéreas (+3,25%).

Quadro 6: Rendimento e Massa Salarial
Var. % real ante o mesmo período do ano anterior



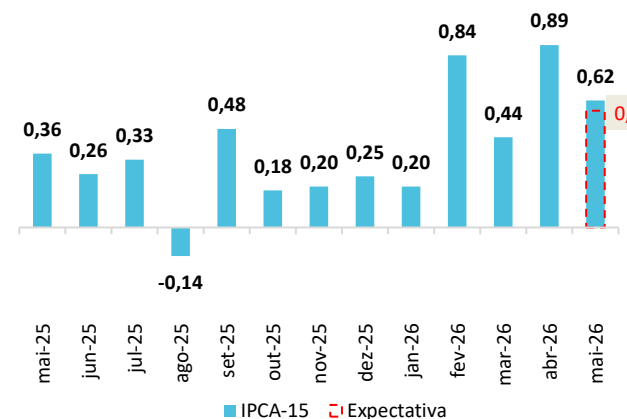
Fonte: IBGE

Quadro 7: Geração Líquida de Emprego no Mercado Formal – Em milhares*



Fonte: Caged. *Com ajuste sazonal

Quadro 8: IPCA-15
Var. % mensal



Fonte: IBGE

Assim, a alimentação no domicílio segue como o principal vetor para a aceleração do IPCA-15 no acumulado em 12 meses, cuja variação passou de 0,82% para 2,26%. Os itens monitorados seguem com o maior avanço (5,91%), embora tenham registrado ligeira desaceleração ante abril (6,13%), assim como os bens industriais (de 2,53% para 2,44%), neste caso, beneficiados pela apreciação da taxa de câmbio. Por outro lado, o núcleo dos serviços (5,40%; ante 5,32%) e a média dos núcleos (4,42%; ante 4,33%) aceleraram.

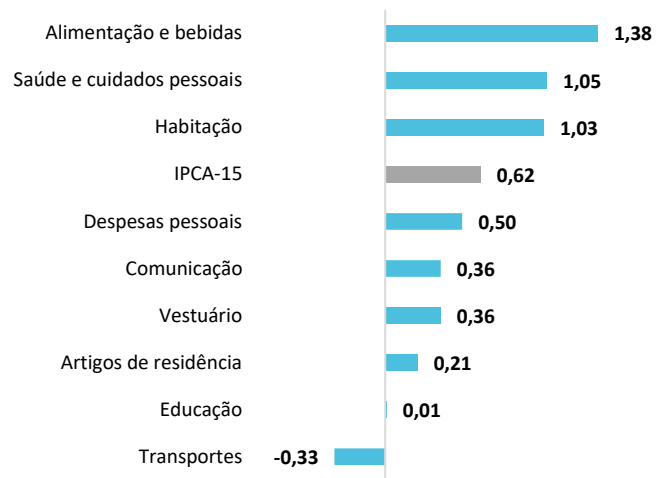
Portanto, a leitura do IPCA-15 reforçou o ambiente inflacionário desafiador, com pressão adicional dos alimentos, além da piora em métricas importantes para a condução da política monetária (núcleo dos serviços e a média dos núcleos). Assim, a inflação deve seguir elevada ao longo de 2026, com as expectativas do mercado já superando 5,0% no fim do ano. Nesse contexto, o Banco Central deve continuar bastante cauteloso, mantendo o ritmo de corte da taxa Selic em apenas 0,25 pp em sua próxima reunião.

No campo fiscal, o Banco Central apontou que o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 24,6 bilhões em abril. O resultado foi influenciado pelo resultado positivo do governo federal e pelo quase equilíbrio das contas dos entes subnacionais, que registraram déficit de R\$ 329 milhões. Os juros nominais somaram R\$ 84 bilhões no período. Com isso, o déficit nominal do setor público somou R\$ 60 bilhões no mês, enquanto a dívida bruta alcançou R\$ 10,4 trilhões, equivalente a 80,4% do PIB, ante 75,6% do PIB em abril de 2025. No acumulado em 12 meses, o setor público registra déficit primário de R\$ 126 bilhões (0,97% do PIB), enquanto o déficit nominal atingiu R\$ 1,2 trilhão (9,4% do PIB).

Já o Relatório do Tesouro Nacional apontou um superávit primário de R\$ 25,2 bilhões em abril, resultado levemente superior ao consenso de mercado, de R\$ 24,1 bilhões. Em 12 meses, o governo federal registrou déficit de R\$ 126 bilhões (0,97% do PIB). Esse resultado é influenciado pelo pagamento de precatórios: em 2026, o desembolso ocorreu em março, enquanto, em 2025, havia sido realizado em julho. Com isso, a métrica acumulada em 12 meses incorpora, neste momento, dois pagamentos de precatórios, o que distorce temporariamente o resultado. Assim, apesar da piora aparente do indicador, a tendência é de reacomodação do déficit ao longo dos próximos meses, sobretudo até julho de 2026.

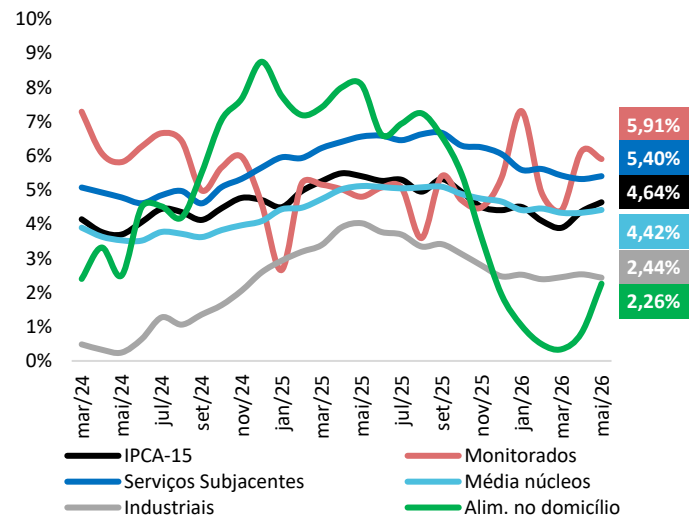
As receitas seguem com forte crescimento. A Receita Corrente Líquida avançou 5,8% em termos reais frente a abril de 2025. Na comparação interanual, o desempenho da arrecadação foi favorecido principalmente pelas receitas tributárias, que seguem avançando de forma disseminada.

Quadro 9: IPCA-15 – Por grupos
Var. % em maio



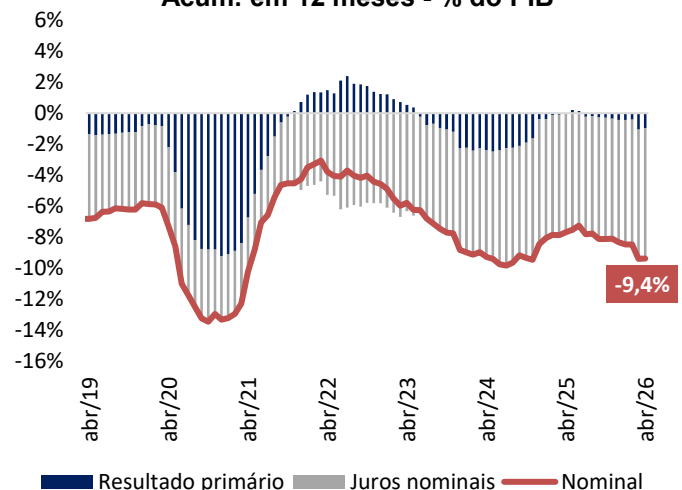
Fonte: IBGE

Quadro 10: IPCA-15 e Aberturas
Var. % Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE

Quadro 11: Resultado Fiscal do Setor Público
Acum. em 12 meses - % do PIB



Fonte: BCB

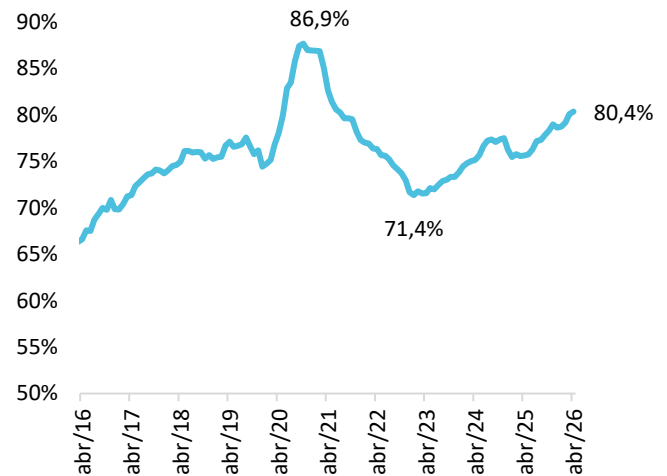
Entre os destaques, aparecem o Imposto de Importação, beneficiado pela majoração de alíquotas neste ano; o Imposto de Renda, em especial o componente retido na fonte sobre rendimentos de capital (+21,4% frente a abril de 2025), refletindo o deslocamento da poupança para aplicações em renda fixa em um contexto de juros elevados; e, a tributação sobre rendimentos de residentes no exterior (+38,9%). Adicionalmente, o bom desempenho dos setores de varejo e serviços sustentou o crescimento da arrecadação de Cofins (+14,4%). A arrecadação previdenciária (+7,2%) também permaneceu em alta, em linha com um mercado de trabalho ainda aquecido. Já o IOF (+29,5%) seguiu como vetor relevante da arrecadação, em razão do aumento de alíquotas implementado em junho.

No acumulado em 12 meses, a receita do governo federal segue com crescimento real robusto, de 3,2%, isto é, acima da atividade econômica. À frente, porém, a tendência é de perda gradual de fôlego nos próximos meses, diante da desaceleração esperada da economia, embora alguns fatores devam continuar sustentando seu avanço, entre eles as medidas de recomposição tributária aprovadas em 2025, além do aumento de arrecadação associado ao impacto dos preços do petróleo.

Pelo lado das despesas, o gasto totalizou R\$ 210,1 bilhões em abril, com crescimento real de 3,3% frente a abril de 2025. Entre os principais componentes, seguiram em destaque os gastos com pessoal (+9,8%), ainda refletindo os impactos de reajustes salariais; com previdência (+3,4%); e com o Benefício de Prestação Continuada (BPC/LOAS) (+4,9%). Além disso, o início de 2026 tem sido marcado por maior execução das despesas discricionárias no primeiro semestre, em contraste com o padrão observado em 2025, quando esse tipo de gasto teve execução mais contida no começo do ano.

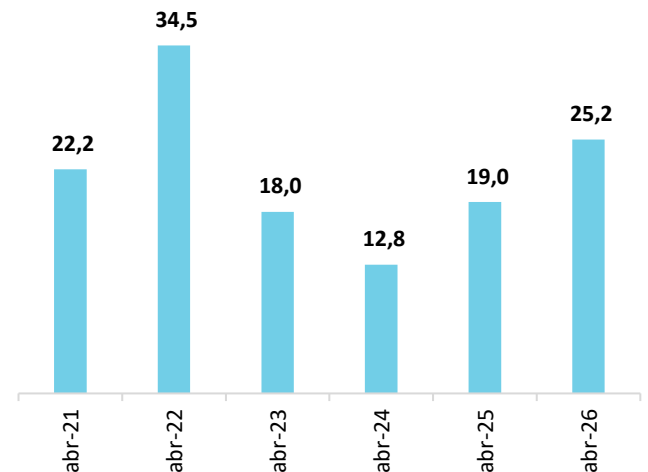
No acumulado em 12 meses, a despesa total registra crescimento de 8,5%. Esse resultado, no entanto, é diretamente afetado pelo pagamento de precatórios extraordinários em momentos distintos entre 2025 e 2026. Excluído esse efeito, a despesa apresenta alta de 3,1% em 12 meses, ainda acima do limite de 2,5% de crescimento. À frente, contudo, a tendência é de alguma convergência no ritmo de expansão das despesas em direção ao limite do arcabouço, tanto em razão do bloqueio de R\$ 22,1 bilhões anunciado no Relatório de Avaliação do 2º bimestral, quanto pela antecipação de parte da execução para o primeiro semestre do ano.

Quadro 12: Dívida Bruta do Governo Geral % PIB



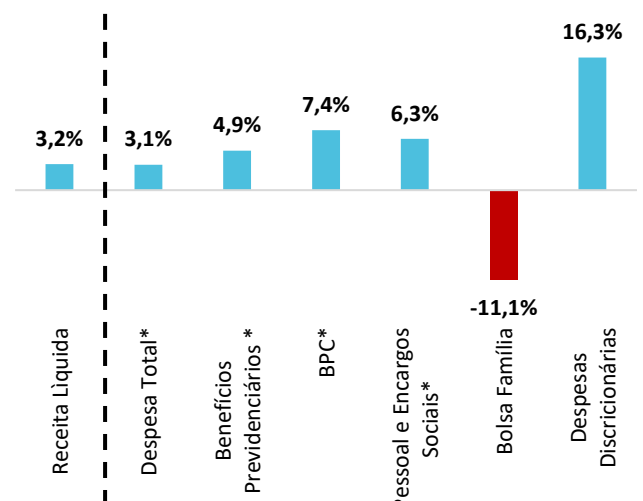
Fonte: BCB

Quadro 13: Resultado Primário do Governo Federal R\$ bilhões – Meses de Abril



Fonte: STN

Quadro 14: Receitas e Despesas (ex-precatórios) do Governo Central – Var. (%) Acum. 12 meses



Fonte: STN e Febraban; *Despesas deduzidas dos precatórios

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Bolsas sobem e preço do petróleo tem alívio com possível acordo entre EUA-Irã

Os ativos de risco foram impulsionados na última semana em função do possível acordo de cessar-fogo de 60 dias entre os EUA e o Irã, que liberaria gradualmente a navegação no Estreito de Ormuz. Segundo o noticiário, o memorando estaria fechado, com pendência apenas da assinatura do presidente Donald Trump. O Irã, por sua vez, negou que os termos do acordo já estariam fechados. De toda forma, o preço do barril de petróleo caiu quase 10% na semana, se aproximando do patamar de US\$ 90 por barril (tipo *Brent*). Outro fator que continua contribuindo para o desempenho positivo das bolsas é o otimismo com as ações do setor de tecnologia (IA), que levaram a Nasdaq, por exemplo, a renovar seu recorde histórico ultrapassando os 27.000 pontos.

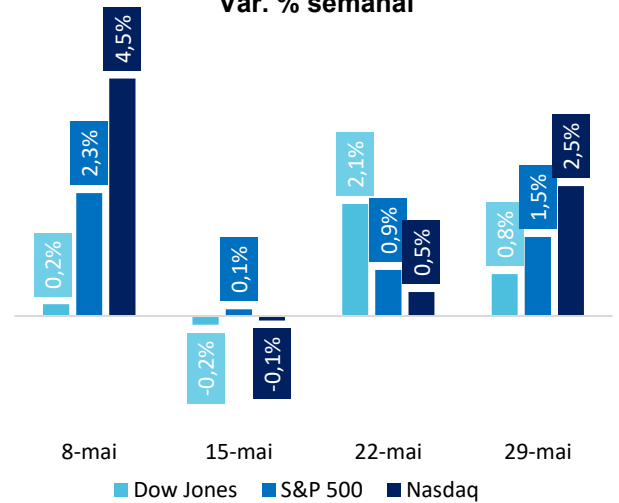
Quanto aos dados, nos EUA a semana foi marcada pela divulgação do deflator de gastos pessoais (índice PCE). O PCE subiu 0,4% em abril, maior alta para o mês desde 2021, ainda que o número tenha vindo ligeiramente abaixo do esperado (+0,5%) e do observado no mês anterior (+0,7%). No acumulado em 12 meses, o PCE acelerou para 3,8% (ante +3,5%), enquanto o núcleo, sem alimentos e energia, atingiu 3,3% (ante 3,2%). O dado refletiu os preços de energia mais altos em função da guerra e reforçou a percepção de que o Fed deve manter os juros inalterados nas próximas reuniões.

Dentre outras divulgações, também foram conhecidos os dados de gastos e renda pessoal de abril. Os gastos avançaram 0,5% no mês, desacelerando após alta de 1,0% em março e em linha com o esperado. Contudo, o avanço em termos reais foi de apenas 0,1%, mostrando que o incremento nominal foi em boa parte explicado pela elevação da inflação. A renda pessoal, por sua vez, permaneceu estável no mês, refletindo o fim de um programa de transferência de renda aos agricultores em meados de abril.

Ainda nos EUA, a confiança do consumidor, calculada pelo *Conference Board*, caiu para 93,1 pts em maio (ante 93,8 pts). A leitura do índice indicou que a queda ocorreu em função dos números mais fracos do mercado de trabalho e da piora das condições dos negócios.

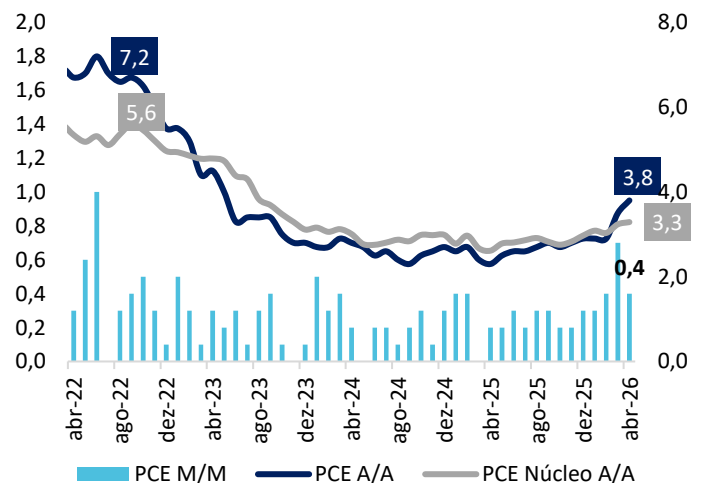
Na Zona do Euro, também foi divulgada a confiança do consumidor, que melhorou ligeiramente em maio, para -19,0 pts (ante -20,6 pts), diante de uma leve recuperação na intenção de compras, mas ainda em baixo patamar, pressionada pelo aumento das incertezas e dos preços em razão do conflito no Oriente.

Quadro 15: Bolsas e índices de ações dos EUA
Var. % semanal



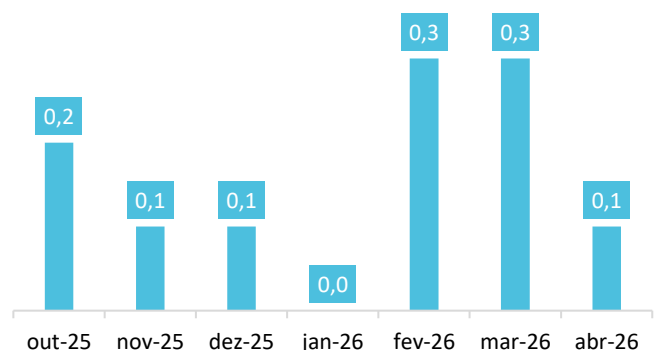
Fonte: Bloomberg.

Quadro 16: Deflator de Gastos de Consumo Pessoal (PCE) - Var. % m/m e % a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 17: Gastos Pessoais
Var. % mensal real



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Expansão anual do crédito desacelera, enquanto inadimplência e juros voltam a subir

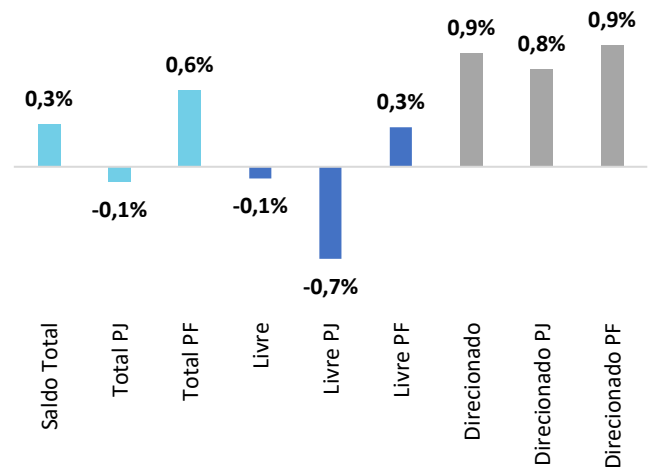
O saldo da carteira total de crédito avançou 0,3% em abril, abaixo da estimativa da Pesquisa Especial de Crédito da Febraban (+0,8%). Com isso, o ritmo de crescimento anual desacelerou para 9,3% (ante 9,8%), se afastando da faixa de dois dígitos, mas ainda em alto patamar. Em proporção ao PIB, o crédito bancário ficou estável em 55,8%.

O avanço do crédito no mês foi puxado exclusivamente pela carteira destinada às famílias (+0,6%), com impulso maior vindo dos recursos direcionados (+0,9%), enquanto o segmento livre cresceu apenas 0,3%. Na carteira direcionada, destaque para o crédito imobiliário (+1,0%), principal linha do segmento. Por outro lado, o crédito rural ficou praticamente estável (+0,1%), em meio ao ambiente desafiador do setor. O crescimento da carteira livre PF, por sua vez, foi liderado pelas linhas mais arriscadas, como o cartão de crédito rotativo (+3,4%) e o parcelado com juros (+1,6%), reforçando a preocupação com a qualidade da carteira; além do consignado privado (+2,1%), que segue com forte desempenho desde a criação do programa “Crédito do Trabalhador”. Tais altas foram parcialmente compensadas pelo desempenho negativo do consignado INSS (-0,7%), refletindo a suspensão do produto pelo TCU no período e desafios operacionais. Em 12 meses, o crescimento da carteira PF desacelerou de 11,1% para 10,8%. A carteira livre segue com alta de dois dígitos (11,7%; ante 12,6%), enquanto a direcionada apresenta um desempenho pouco inferior, de 9,8% (ante 9,3%).

A carteira destinada às empresas registrou ligeiro recuo no mês (-0,1%), puxada pelos recursos livres (-0,7%), refletindo a queda sazonal da linha de desconto de recebíveis (-8,5%) e do cartão de crédito (-6,3%), além da redução do saldo das linhas externas em razão da apreciação cambial (financiamento à exportações: -1,1%; e ACC: -0,8%, por exemplo). Já a carteira direcionada PJ compensou parcialmente com alta de 0,8%, impulsionada pelos programas governamentais (+1,0% em “outros direcionados”). Assim, em 12 meses, o ritmo de expansão da carteira PJ desacelerou de 7,6% para 6,7%, atingindo o menor nível desde mai/24 (6,5%). A discrepância entre o desempenho da carteira por tipo de recurso permanece acentuada. Enquanto a carteira direcionada PJ atingiu alta de 17,0% (ante 18,6%), os recursos livres crescem apenas 0,6% (ante +1,2%).

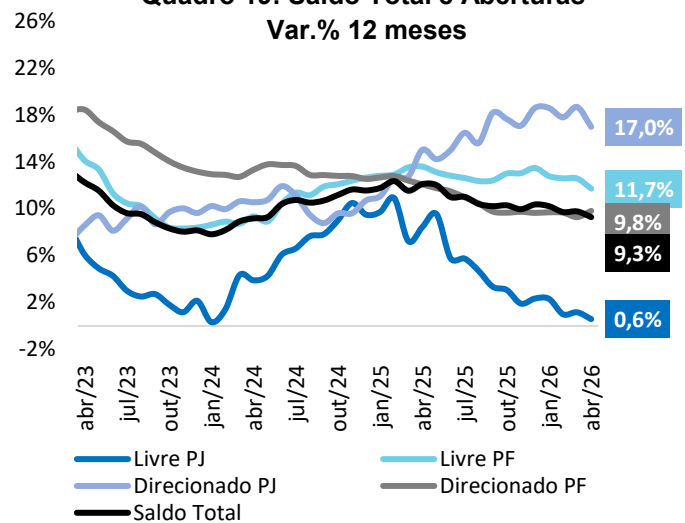
O volume total de concessões subiu 2,1% no mês de abril, na série com ajuste sazonal. O resultado refletiu a alta da carteira PJ (+5,2%), com sinais de retomada do capital de giro (+14,2%) com recursos livres. Entre as famílias, houve estabilidade no mês, com algumas linhas seguindo com volume expressivos, como o consignado privado, que segue próximo da marca de R\$ 10 bi/mês (R\$ 9,8 bi; ante média de R\$ 1,5 bi/mês antes do novo programa) e o crédito imobiliário (R\$ 21,8 bi em abr/26), em meio às novas faixas e limites do programa Minha Casa Minha Vida. No acumulado dos últimos 12 meses, o ritmo de expansão nominal das concessões totais desacelerou de 9,3% para 8,8%, reforçando os sinais de alguma acomodação do crédito, embora com boa resiliência.

Quadro 18: Saldo – Var.% mensal – Abr/26



Fonte: Bacen

Quadro 19: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

A taxa média de juros subiu 0,7 pp no mês, para 33,8% a.a., renovando o valor mais alto da série (desde mar/11). Além da elevada taxa Selic, outros fatores também explicam esse movimento, como o aumento da participação do crédito PF, que possui taxa média mais elevada que as PJs; a piora do *mix* da carteira PF (maior proporção das linhas de alto custo); e, o aumento da inadimplência.

O avanço do juro médio no mês foi puxado tanto pelas operações com as empresas (+0,9 pp, para 22,3%), como pelas taxas com recursos livres para as famílias (+0,8 pp, para 63,0%), com altas relevantes em pessoal não consignado (+8,0 pp, para 125,1% aa) e cartão rotativo (+3,7 pp, para 432,1% aa).

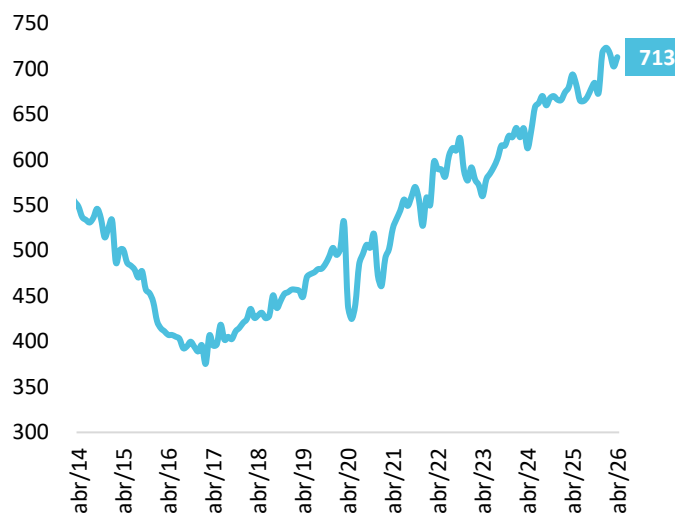
O spread médio, por sua vez, também subiu 0,7 pp no mês, para 22,6 pp, sinalizando que o custo de captação ficou estável no período. Assim, o spread médio segue abaixo do pico da série (23,6 pp em fev/17), embora se aproximando deste patamar.

A inadimplência da carteira total (acima de 90 dias) subiu 0,1 pp em abril, para 4,4%. Vale lembrar que, segundo divulgação recente do Banco Central, 51% da alta acumulada do indicador em 2025 (+1,0 pp) decorreu das alterações regulatórias introduzidas pela Resolução CMN nº 4.966/2021.

A alta observada em abril refletiu altas de mesma magnitude (+0,1 pp) da inadimplência das famílias e das empresas, para 5,4% e 2,8%, respectivamente, com movimento disseminado entre os segmentos livre e direcionado. No caso do crédito PF, a alta é explicada principalmente pelo consignado privado (+0,7 pp; para 7,3%) e pessoal não consignado (+0,4 pp; para 9,3%), enquanto na direcionada, o rural segue bastante pressionado (+0,3 pp, para 7,4%), próximo ao seu pico (7,6% em fev/26). Em PJ, a deterioração do indicador decorreu de nova piora entre as MPMEs (de 5,9% para 6,0%).

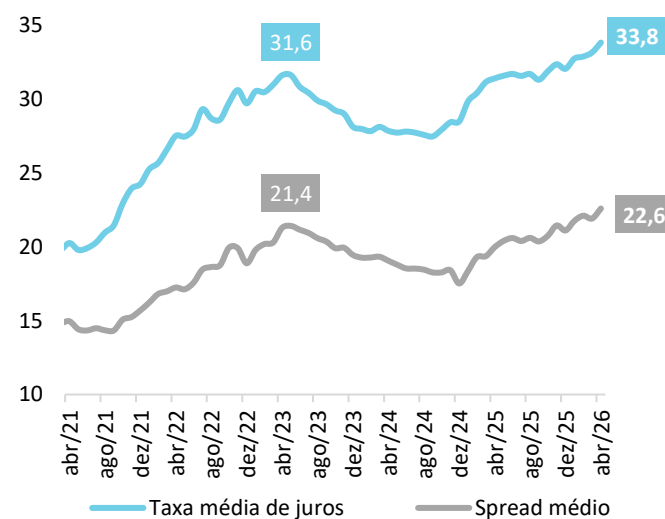
Portanto, o crescimento do crédito voltou a desacelerar em abril, embora siga em alto patamar, dado o elevado nível da taxa Selic. Contudo, esse crescimento mostra diferenças importantes entre o desempenho da carteira com recursos direcionados (+12,2%) e livres (+7,1%). As taxas de juros e spreads voltaram a subir, especialmente nas linhas de alto custo/risco, enquanto a inadimplência também segue em elevação, de forma relativamente disseminada entre as carteiras. Assim, o cenário segue desafiador, com o ritmo de crescimento da carteira mantendo tendência de arrefecimento. Contudo, as medidas já anunciadas pelo governo tendem a dar suporte adicional, especialmente entre os recursos direcionados, mantendo ou até ampliando a divergência para o comportamento da carteira livre. Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 20: Concessão Total de Crédito com ajuste sazonal – Em R\$ bi (IPCA de abr/26)



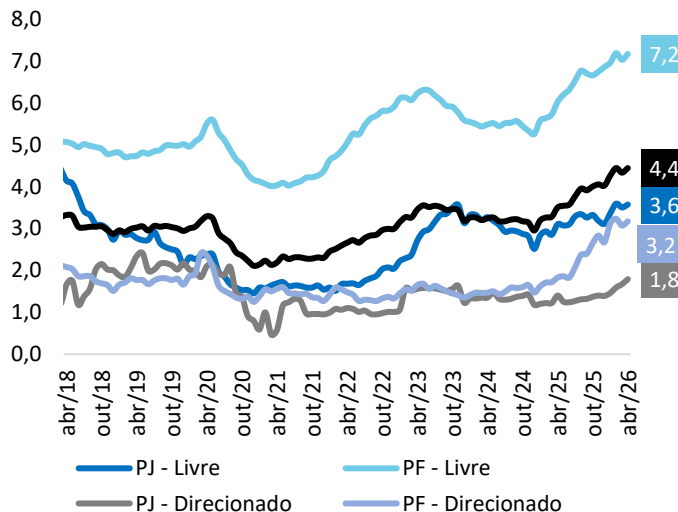
Fonte: Bacen

Quadro 21: Taxa de Juros (% aa) e Spread Médio do SFN (pp)



Fonte: Bacen

Quadro 22: Taxa de inadimplência (> 90 dias) % da carteira



Fonte: Bacen

**Relatório de Estabilidade Financeira (REF)
2º semestre de 2025**

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central divulgou o [Relatório de Estabilidade Financeira \(REF\) referente ao 2º semestre de 2025](#). A publicação traz uma análise detalhada do Sistema Financeiro Nacional (SFN) sob diversas óticas, como liquidez, solvência, rentabilidade, mercado de crédito etc. Nesta edição, o documento também trouxe uma atualização da decomposição do custo do crédito e do spread e de indicadores de concentração, além de estudos específicos: Evolução da liquidez do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) e a experiência internacional sobre a implementação do Buffer Neutro Positivo. Alguns destes temas serão explorados no informativo da próxima semana.

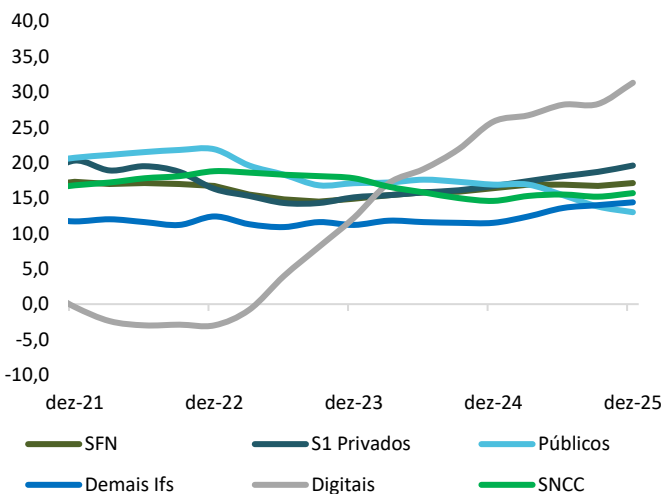
O REF manteve a avaliação de que não há risco relevante para a estabilidade financeira, dado que o SFN permanece com índices de capitalização e liquidez confortáveis e provisões adequadas ao nível de perdas esperadas. Adicionalmente, os testes de estresse de capital e de liquidez reforçam a robustez do sistema bancário brasileiro. Seguem os principais destaques do relatório:

Rentabilidade: o SFN segue rentável, demonstrando capacidade de geração de lucros para a ampliação do capital. O ROE médio do sistema ficou em 17,1% no fim de 2025, praticamente estável ante o observado no 1º semestre (16,9%). Contudo, o documento destacou a dispersão do desempenho entre os segmentos. Os “Digitais” registraram o maior avanço na rentabilidade, atingindo 31,3% (ante 28,2%), impulsionados pela alavancagem operacional com o avanço das receitas. Os bancos do segmento “S1 Privados” registraram ROE médio de 19,6% (ante 18,1%), com continuidade da tendência de alta no semestre, enquanto os bancos públicos seguem com a rentabilidade pressionada (13,0%; ante 15,4%), sobretudo em função do aumento da inadimplência na carteira do crédito rural.

Apesar do ligeiro aumento do ROE, o resultado operacional desacelerou, em função da redução do ritmo de crescimento da margem de crédito, pressionada pelo aumento do custo de captação (elevado nível da taxa Selic). O BC destacou que, embora o retorno bruto do crédito também suba, o custo sobe em maior proporção, dado que há uma predominância de captações pós-fixadas e de prazos mais curtos em relação às operações de crédito, que em sua maioria são pré-fixadas e de prazos mais longos. Adicionalmente, o custo com provisões também aumentou, refletindo a maior materialização de risco (inadimplência).

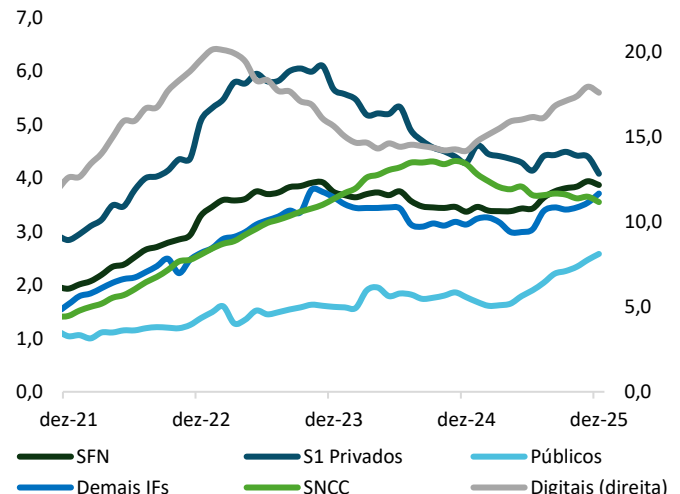
O REF apontou que a expectativa é que a rentabilidade do SFN fique contida, refletindo as condições financeiras restritivas e a moderação da atividade econômica, que tendem a reduzir o crescimento do crédito e das receitas, além de elevar a inadimplência.

**Quadro 23: ROE – Acumulado em 12 meses
Por segmento**



Fonte: REF/Bacen

**Quadro 24: Custo com Provisões*
Acumulado em 12 meses – Por segmento**



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

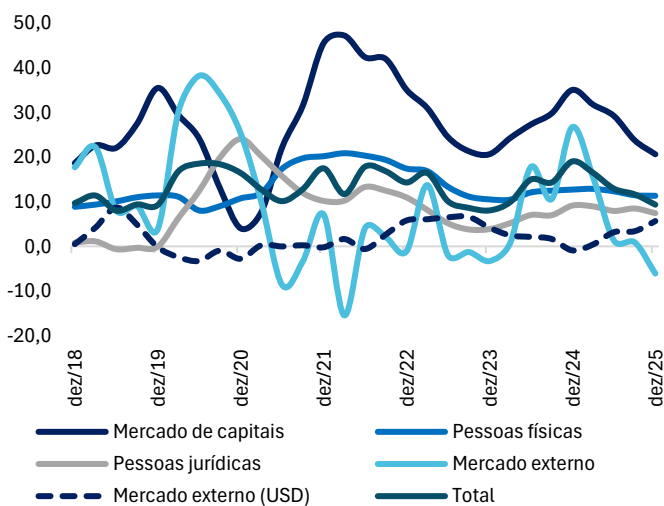
Crédito: O crédito bancário desacelerou no 2º semestre de 2025, em linha com as condições financeiras mais restritivas e o arrefecimento da atividade econômica no período. O crédito às famílias (PF) recuou na margem, com desaceleração das carteiras de maior risco (exceto o crédito pessoal não consignado) e retomada em linhas mais seguras. No caso das empresas (PJ), o crédito bancário desacelerou de modo disseminado entre todos os portes, assim como o mercado de capitais, embora este continue crescendo a taxas superiores ao crédito bancário, sendo o principal responsável pela elevação da razão crédito amplo/PIB. Dentre os instrumentos, destaque para o crescimento das Notas Comerciais (+35,0%), FIDCs (+22,9%) e debêntures (+18,4%) em 2025.

Ainda no âmbito do mercado de capitais, o REF pontuou sobre o crescimento dos FIDCs, com a ressalva de que o instrumento apresenta “lacunas informacionais relevantes” que dificultam a identificação precisa de seus riscos associados. Neste sentido, BC e CVM firmaram um Acordo de Cooperação Técnica (abr/26) buscando aperfeiçoar o intercâmbio de informações sobre este tipo de operação no país.

O ponto de atenção fica por conta da capacidade de pagamento das famílias e das empresas, que continua desafiadora. Com isso, o apetite ao risco das IFs tem diminuído. Tal movimento tem ocorrido mesmo em meio ao mercado de trabalho aquecido, expansão da renda média e desemprego baixo, com maior impacto entre os tomadores de menor renda e forte contribuição de modalidades de crédito mais arriscadas. Com relação ao endividamento PJ, o REF destacou que os indicadores, especialmente para empresas de grande porte, não foram influenciados de modo significativo, apesar do aperto das condições financeiras.

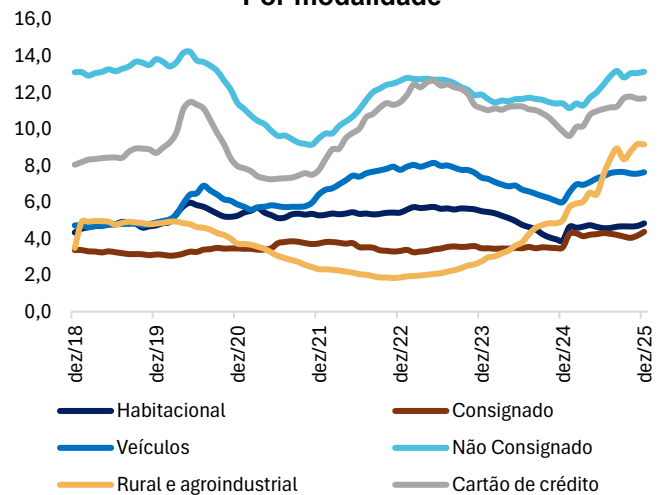
Nesse contexto, a materialização de risco aumentou, especialmente no crédito às famílias, em que os ativos problemáticos (APs) aumentaram em todas as modalidades, especialmente no crédito rural. No caso das empresas, a materialização de risco seguiu relativamente estável, mas em nível elevado entre as MPMEs. De toda forma, o BC afirmou que as provisões constituídas pelas IFs seguem compatíveis com as perdas esperadas e os mínimos regulamentares.

Quadro 25: Crédito Amplo – Var. % 12 meses



Fonte: REF/Bacen

Quadro 26: Ativos Problemáticos PF Por modalidade



Fonte: REF/Bacen

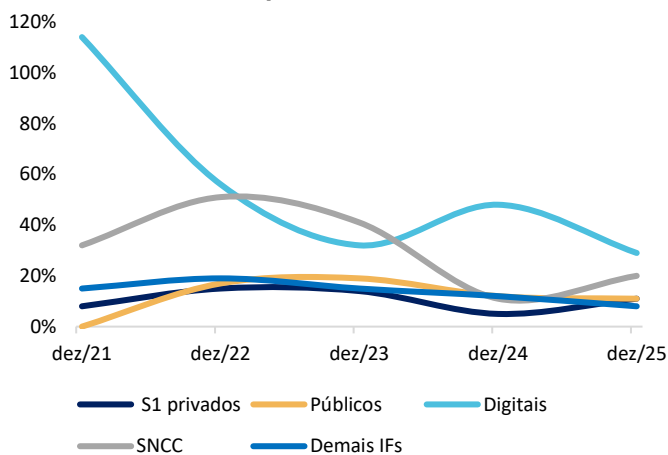
Liquidez: O nível de liquidez do sistema permanece confortável para manter a estabilidade financeira e o regular funcionamento do sistema de intermediação. Além disso, o setor bancário mantém volume de ativos líquidos suficientes para absorver potenciais perdas, inclusive em cenários estressados. Segundo o BC, as IFs do segmento S1 seguem com margem confortável de liquidez em relação aos mínimos regulamentares, enquanto a maioria das instituições dos segmentos S2 ao S4 mantém colchão de liquidez adequado.

O semestre foi marcado por comportamentos distintos entre as fontes de *funding*. Dentre os instrumentos isentos, houve queda no estoque de LCAs (-2%), refletindo o menor apetite dos emissores no crédito rural. Enquanto isso, as LCIs registraram expressivo crescimento anual (31%), compensando a queda no estoque da poupança (-1%), contribuindo para a expansão do crédito imobiliário. Já os depósitos a prazo apresentaram maior ritmo de crescimento no semestre, embora registraram desaceleração ante 2025 (10%; ante 15%).

Adicionalmente, persistiu a forte competição por *funding* no sistema, com redução da participação dos bancos do S1 e aumento da representatividade das IFs digitais, impulsionadas pela expansão e maior alcance das plataformas de distribuição. Nesse contexto, o BC apontou que as plataformas seguem como canais centrais para IFs de menor porte, apesar da concentração em poucos distribuidores.

O REF também apontou que os clientes ressarcidos pelo FGC no caso Master direcionaram recursos principalmente para instituições de maior porte. Do total redirecionado para títulos emitidos por IFs, 40,9% foi absorvido por IFs do segmento S1 e 24,2% do S2. Ainda no tema de liquidez/FGC, o BC trouxe um boxe com informações sobre a evolução da liquidez do Fundo após a decretação das liquidações extrajudiciais do Conglomerado Master em novembro de 2025. A liquidez do FGC chegou a R\$ 66,8 bilhões em jan/26, equivalente a 1,2% dos depósitos elegíveis. Com isso, foram aprovadas as antecipações das contribuições ordinárias (a serem feitas a partir de mar/26) pelas IFs associadas ao FGC, sendo 60 contribuições em mar/26, 12 em mar/27 e 12 em mar/28. A estimativa é que a liquidez do FGC alcance R\$ 111,2 bi em mar/26, o que corresponderia a 2,0% dos depósitos elegíveis, mantendo o FGC em condições de cobrir eventuais perdas futuras.

Quadro 27: Captação Líquida acumulada no ano sobre estoque do ano anterior

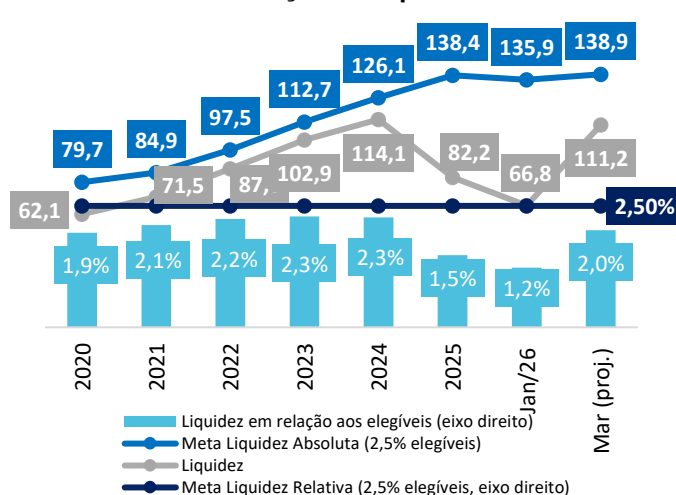


Fonte: REF/Bacen

Solvência: O sistema bancário mantém-se sólido e apto para sustentar o funcionamento do ambiente de intermediação financeira. Apesar de uma leve retração no semestre, os índices de capitalização agregados continuam confortavelmente acima dos mínimos regulamentares. Segundo o BC, mais da metade das IFs possuem capital superior ao dobro requerido. Além disso, a representatividade das instituições com Patrimônio de Referência (PR) insuficiente para atender aos requisitos prudenciais continua pouco significativa, correspondendo a menos de 1% do total de ativos do sistema.

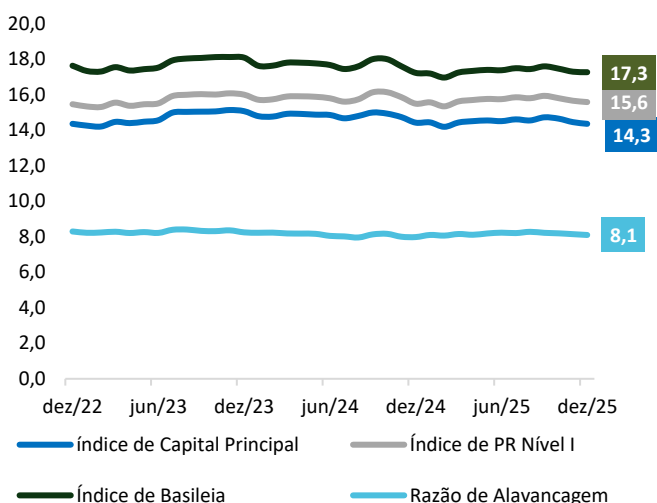
O REF apontou que a distribuição de lucros no semestre foi muito superior a média histórica, embora não tenha impedido o crescimento da base de capital no período. Por outro lado, ajustes prudenciais (referentes a crédito tributário) e emissões de instrumentos elegíveis ao Capital Complementar e de Nível 2 contribuíram para o aumento do Patrimônio de Referência (PR).

Quadro 28: Evolução da liquidez do FGC



Fonte: REF/Bacen

Quadro 29: Evolução dos índices de capitalização



Fonte: REF/Bacen

O relatório também reforçou que o sistema bancário dispõe de margem de capital suficiente para continuar expandindo a oferta de crédito. A ligeira queda observada nos índices de capitalização foram resultado de uma expansão dos ativos ponderados pelo risco (RWA) superior ao avanço do capital regulamentar. Porém, não houve pressão relevante sobre os índices de capitalização, uma vez que o crescimento foi proporcionalmente maior em ativos com maior liquidez e menor risco, como TVMs.

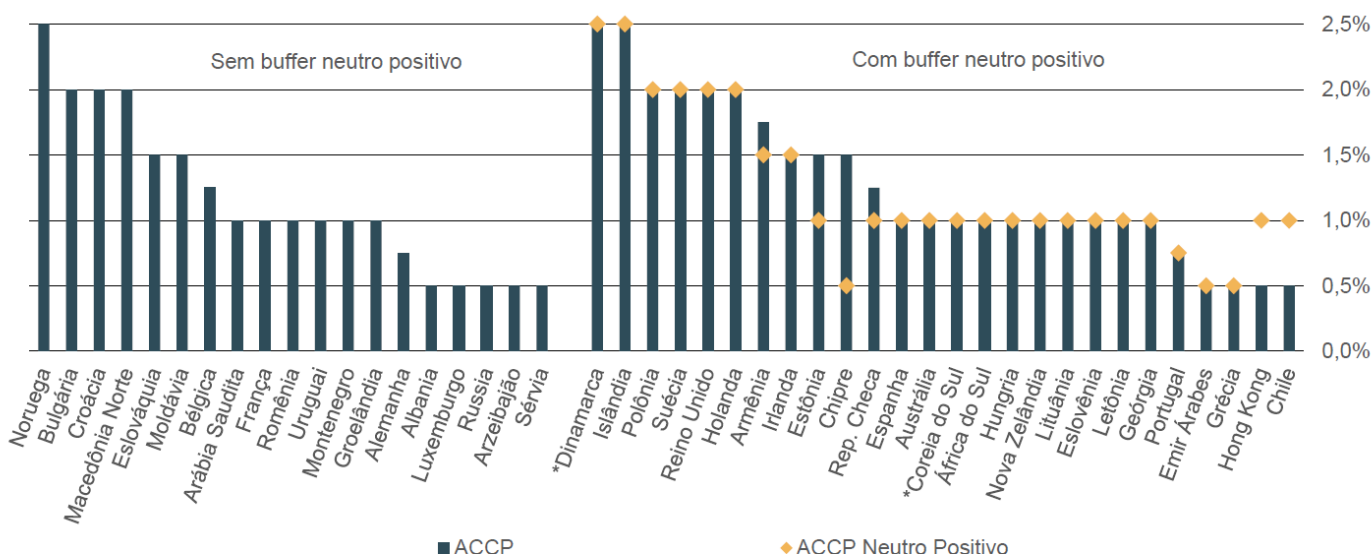
O REF também trouxe um capítulo onde trata sobre a experiência internacional da adoção de um nível neutro positivo para o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP). Segundo o BC, a pandemia da Covid-19 demonstrou a relevância de ferramentas macroprudencias flexíveis para reduzir a prociclicidade do crédito. O estudo afirmou que a ativação do adicional contracíclico no início do ciclo financeiro amplia o espaço de atuação da política macroeconômica, além de assegurar a existência de capital disponível para cobrir riscos cíclicos potenciais não identificados. Adicionalmente, o REF buscou argumentar que os benefícios durante as crises superam os efeitos negativos associados ao aumento de capital, além de apontar que a experiência brasileira da pandemia evidenciou as limitações de um ACCP calibrado com nível zero. Assim, apontou que o Comef passou a examinar a possibilidade de adotar um nível neutro positivo como parte de uma agenda estrutural de médio prazo.

Nesse contexto, o capítulo aponta que 26 jurisdições adotam um nível neutro positivo, com convergência para valores entre 1% e 2% do RWA, além de trazer um quadro com a experiência histórica em 9 países e as ferramentas utilizadas para definir o nível neutro, que em geral, envolvem a avaliação qualitativa e quantitativa de indicadores macroeconômicos, financeiros e do setor bancário.

De toda forma, o REF apontou que a experiência internacional e a teoria demonstram a importância de uma adoção gradual do nível neutro positivo para o ACCP, além de que uma comunicação clara e a avaliação contínua das condições macrofinanceiras contribuem para o alinhamento das expectativas, mitigando eventuais impactos negativos sobre a economia real.

Finalmente, o Comef em reunião realizada na última quarta-feira (27) manteve o ACCP em 0%, considerando as condições financeiras, os preços dos ativos e as expectativas quanto ao comportamento do mercado de crédito.

Quadro 30: Países que adotaram o ACCP



Fonte: REF/Bacen



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	29/05/26	22/05/26	30/04/26	Viés	29/05/26	22/05/26	30/04/26	Viés
IPCA (%)	5,09	5,04	4,89	▲	4,02	4,01	4,00	▲
PIB (% de crescimento)	1,90	1,89	1,85	▲	1,70	1,70	1,75	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	13,25	13,25	13,00	↔	11,25	11,25	11,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,16	5,17	5,25	▼	5,25	5,26	5,30	▼

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	29/05/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,04	-0,02%	1,62%	-8,02%	-11,14%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	118,81	-6,32%	-0,91%	-14,21%	-26,65%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,32	-0,13%	-0,58%	-3,88%	-2,45%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,02	0,20%	-0,03%	1,56%	-3,59%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,90	-0,64%	1,66%	3,14%	2,19%
Índice Ibovespa (em pontos)	173.787,48	-1,37%	-7,22%	7,86%	25,45%
IFNC (setor financeiro)	17.912,91	-0,15%	-7,32%	3,57%	15,85%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	3,75	0,00%	0,00%	0,00%	-16,67%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,00	-2,84%	3,49%	16,11%	1,66%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,44	-2,68%	1,48%	7,61%	0,40%
Dollar Index	98,94	-0,30%	0,90%	0,72%	-0,34%
Índice S&P 500 (em pontos)	7.580,06	1,43%	5,15%	9,92%	28,21%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	169,42	0,68%	-0,38%	2,34%	32,40%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	134,43	0,06%	-0,68%	7,32%	19,19%
Índice Euro Stoxx 50	6.050,54	0,52%	2,87%	4,39%	12,65%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	273,22	2,27%	5,11%	3,57%	35,98%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	92,05	-11,10%	-19,26%	48,66%	43,49%

Fonte: Bloomberg.

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

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 João Vítor Siqueira
 Marcos Duarte
 Jéssica Silva Martins