



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

PIB deve mostrar crescimento moderado no 2º trimestre. Dados da balança comercial mostram primeiros efeitos do “tarifaço” dos EUA sobre o Brasil

- O resultado do PIB do 2º trimestre de 2025 deve mostrar uma desaceleração razoável da economia no período.** O IBGE divulga o resultado nesta terça (02), com o mercado projetando um crescimento de 0,3% no período, bem abaixo do avanço de 1,4% registrado no trimestre anterior. Do lado da oferta, o dado deve mostrar avanço concentrado na indústria extrativa e no setor de serviços, enquanto a indústria de transformação e a agropecuária, neste caso, após forte alta no 1T25, devem recuar. Já na ótica da demanda, o consumo das famílias e do governo devem crescer, ainda que em ritmo mais modesto do que no trimestre anterior, beneficiados pelo mercado de trabalho aquecido e expansão fiscal, enquanto os investimentos devem cair, penalizados pela política monetária contracionista. Caso se confirme, o resultado reforça os sinais de moderação da economia, que tendem a se intensificar no 2º semestre, mas não o suficiente para alterar (para menos) as projeções de crescimento de cerca de 2,0% em 2025.
- Ainda no âmbito da atividade, a semana também traz dados da indústria e do setor automotivo referentes ao 3º trimestre.** O resultado da produção industrial será divulgado pelo IBGE na quarta (03), com expectativa de queda de 0,3% em julho, a terceira nos últimos quatro meses. Com isso, o dado deve mostrar que a indústria, especialmente o segmento de transformação, segue em trajetória de contração neste 3º trimestre. Na semana também serão conhecidos os números de produção e vendas de veículos de agosto, que também vem mostrando alguma perda de ímpeto, em função da elevada taxa Selic.
- A balança comercial deve mostrar um superávit de US\$ 6,2 bi em agosto, mostrando, a princípio, um baixo impacto das tarifas dos EUA sobre as exportações brasileiras.** Isso porque o resultado deve ser melhor do que o observado em ago/24 (US\$ 4,5 bi), com avanço das exportações ante o mesmo período do ano anterior. Por outro lado, as importações devem mostrar algum recuo na mesma métrica, o primeiro do ano, em linha com os sinais de desaquecimento da atividade interna, de acordo com as prévias já divulgadas para o mês pela Secex. No acumulado em 12 meses, o superávit comercial deve ficar em US\$ 63,7 bi.
- No cenário internacional, os agentes estarão focados nos dados de emprego (*payroll*) de agosto nos EUA, após a surpresa negativa do dado de julho.** O consenso de mercado projeta a criação de 75 mil vagas, se mantendo abaixo da faixa de 100 mil vagas/mês pelo quarto mês consecutivo. Com isso, a taxa de desemprego deve mostrar ligeira alta, subindo de 4,2% para 4,3%. A confirmação de que o mercado de trabalho do país está mais fraco do que o imaginado até a divulgação anterior deve sancionar as apostas de queda dos juros pelo Fed em sua reunião de setembro (dia 17). O dado será conhecido na sexta (5).
- Também serão conhecidos outros indicadores de atividade nos EUA ao longo da semana, que podem reforçar os sinais de desaceleração da economia do país.** Na terça (02), será conhecida a leitura final dos indicadores ISM e PMI da manufatura, enquanto na quinta (04) serão divulgadas as leituras do setor de serviços. Na quarta (3), também é importante acompanhar a divulgação do Livro Bege, pelo Fed, que traz uma leitura qualitativa do ambiente econômico nos EUA.
- Na Zona do Euro, haverá divulgação da prévia da inflação (CPI) de agosto, que deve seguir bem comportada e próxima da meta de médio prazo do BCE (2,0%).** A expectativa é de ligeira alta de 0,1% no mês, levando o indicador a permanecer praticamente estável, atingindo 2,1% no acumulado em 12 meses. A divulgação ocorrerá nesta terça (2). Caso o resultado se confirme, pode levar os agentes a discutirem a possibilidade de novos cortes de juros pelo BCE ainda neste ano, após a autoridade ter reduzido os juros para 2% aa (taxa de depósitos). Na região, ao longo da semana, também serão conhecidos os números finais dos índices PMIs de agosto (indústria e serviços) e a 3ª leitura do PIB do 2T25.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/set	IBGE: PIB	2º tri/25	0,3% t/t-1 2,2% t/t-4	1,4% t/t-1 2,9% t/t-4
02/set	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Ago/25	-	0,8% a/a
03/set	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Jul/25	-0,3% m/m -0,2% a/a	0,1% m/m -1,3% a/a
04/set	Secex: Balança Comercial	Ago/25	US\$ 6,2 bi	US\$ 7,1 bi
05/set	Anfavea: Produção de Veículos	Ago/25	-	-3,6% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
31/ago	China	PMI Caixin Manufatura	Ago/25	50,0 pts	49,5 pts
01/set	Zona do Euro	PMI Manufatura	Ago/25 – final	50,5 pts	49,8 pts
02/set	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/25 – prévia	0,1% m/m 2,1% a/a	0,0% m/m 2,0% a/a
02/set	EUA	ISM / PMI Manufatura	Ago/25 – final	49,0 pts / 53,3 pts	48,0 pts / 49,8 pts
02/set	China	PMI Caixin Serviços	Ago/25	52,5 pts	52,6 pts
03/set	Zona do Euro	PMI Serviços	Ago/25 – final	50,7 pts	51,0 pts
03/set	EUA	Fed: Livro Bege	-	-	-
04/set	Zona do Euro	Vendas no varejo	Jul/25	-0,2% m/m	0,3% m/m
04/set	EUA	ISM / PMI Serviços	Ago/25 – final	50,9 pts / 55,3 pts	50,1 pts / 55,7 pts
05/set	Zona do Euro	PIB	2º tri/25 – 3ª leitura	0,1% t/t-1	0,6% t/t-1
05/set	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Ago/25	75 mil / 4,3%	73 mil / 4,2%

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Inflação vem acima do esperado, enquanto geração de empregos arrefece

O índice IPCA-15, a prévia da inflação oficial, registrou queda de 0,14% em agosto, a primeira deflação desde julho de 2023. Contudo, o resultado veio acima do esperado (-0,20%) e apresentou uma composição desfavorável, com a deflação explicada por itens mais voláteis e fatores pontuais, enquanto a inflação dos serviços segue pressionada. No acumulado em 12 meses, o índice desacelerou de 5,30% para 4,95%.

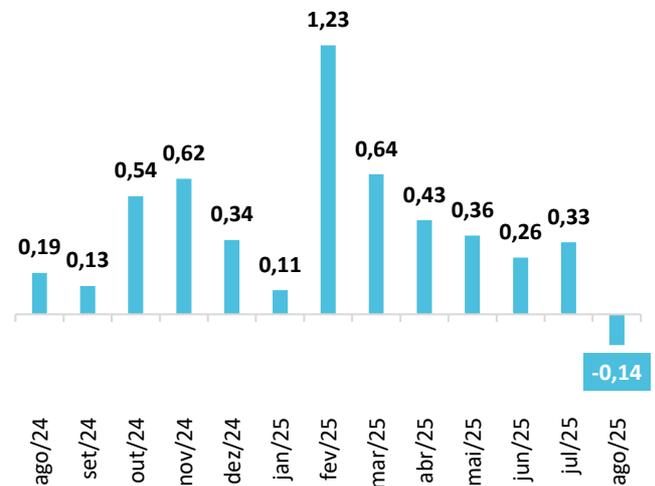
A principal influência para a deflação do mês veio da energia elétrica, que caiu 4,93% e exerceu impacto de -0,20 pp sobre o índice. O recuo foi influenciado pela incorporação do Bônus de Itaipu no valor de R\$ 883,1 milhões, que concedeu desconto nas contas de energia de consumidores residenciais e rurais com consumo inferior a 350 KWh/mês. Esse alívio (pontual) mais do que compensou o encarecimento associado ao acionamento da bandeira tarifária vermelha nível 2 em agosto, ante o nível 1 observado em julho.

Outras influências relevantes para a deflação do índice no mês vieram dos alimentos e dos transportes. Os preços dos alimentos no domicílio seguiram em queda pelo 3º mês seguido (-1,02%), beneficiados pela sazonalidade positiva do período. Já o grupo transportes (-0,47%) mostrou recuo dos preços dos combustíveis (-1,18%), do automóvel novo (-1,32%) – em função do programa IPI Verde – e das passagens aéreas (-2,59%), neste caso já capturando alguma devolução após o período de férias (+19,86% no mês anterior).

Na outra direção, o indicador foi pressionado por uma série de reajustes, com destaque para os jogos de azar (+11,45%), subitem de maior impacto positivo no mês, plano de saúde (+0,51%), conforme reajuste anual de 6,06% autorizado pela ANS, e mensalidades escolares (+0,80%), em função do início do 2º semestre letivo.

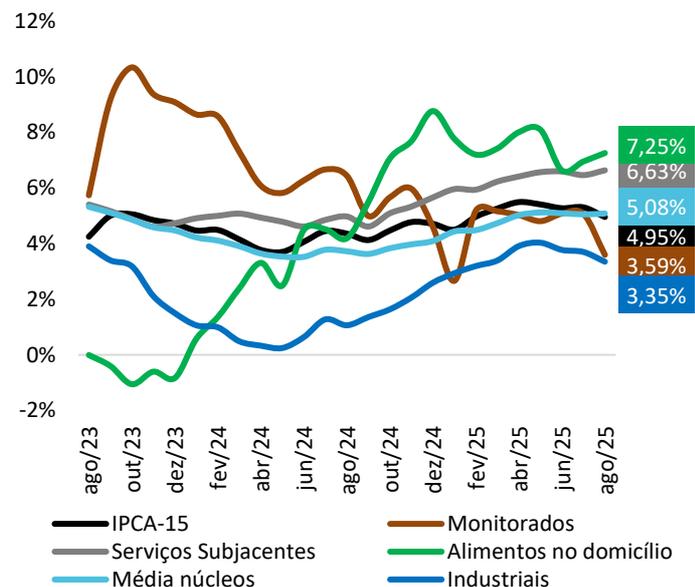
Os indicadores qualitativos não mostraram números positivos na coleta. A inflação se mostrou mais disseminada no mês (57,2% ante 51,2% em julho) e houve uma ligeira reaceleração (em 12 meses) da média dos núcleos, que subiu de 5,05% para 5,08%, assim como dos serviços subjacentes, que atingiram 6,63% (ante 6,46%), em ambos os casos, bem acima do teto da meta (4,5%). A acomodação ficou restrita aos bens industriais (3,35% ante 3,70%) ainda beneficiados pela apreciação cambial e, sobretudo, nos itens monitorados (de 5,07% para 3,59%), mas que deve voltar a subir em setembro (fim do Bônus nas contas de energia).

Quadro 1: IPCA-15 – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Aberturas – Var.% Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE

De forma geral, a desaceleração da inflação segue concentrada nos alimentos e bens industriais, além do fator pontual associado às contas de energia (Bônus de Itaipu) em agosto. Por outro lado, a inflação de serviços segue elevada e resiliente, sem sinais de moderação. Portanto, apesar do cenário inflacionário um pouco mais benigno, o Banco Central deve seguir com sua postura cautelosa, sem indicar a possibilidade de redução dos juros no curto prazo.

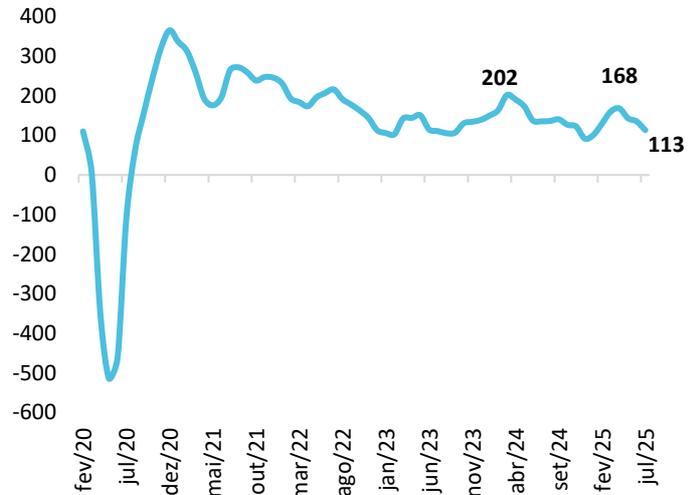
No mercado de trabalho, a geração de vagas de emprego formal segue positiva, mas com certo desaquecimento. O Caged registrou criação líquida de 129,8 mil vagas formais no mês, um pouco abaixo do esperado pelo mercado (135 mil) e do observado em jul/24 (191,3 mil). Após ajuste sazonal, o saldo líquido de contratações caiu de 114,6 mil em junho para 100,8 mil em julho. A média móvel trimestral (ajustada) também aponta para alguma moderação. Após atingir 168 mil vagas em abril, a métrica recuou para 113,0 mil vagas em julho.

No acumulado do ano, o setor formal acumula criação líquida de 1,35 milhão de vagas, também um pouco abaixo do observado em 2024 (1,5 milhão). Todos os grandes setores mostram números um pouco mais fracos, com exceção da agropecuária. O descolamento ante 2024 se intensificou nos meses de junho e julho (cf. Quadro 4), reforçando a percepção de alguma desaceleração mais recente do segmento formal do mercado de trabalho.

De forma geral, os números permanecem positivos, mas com sinais de alguma moderação. O movimento é esperado, mas, aparentemente, ainda ocorre de forma mais modesta do que a atividade em geral. Assim, a tendência é de continuidade desta trajetória neste fim de ano, embora o suficiente para encerrar 2025 novamente com geração líquida superior a 1,0 milhão de vagas.

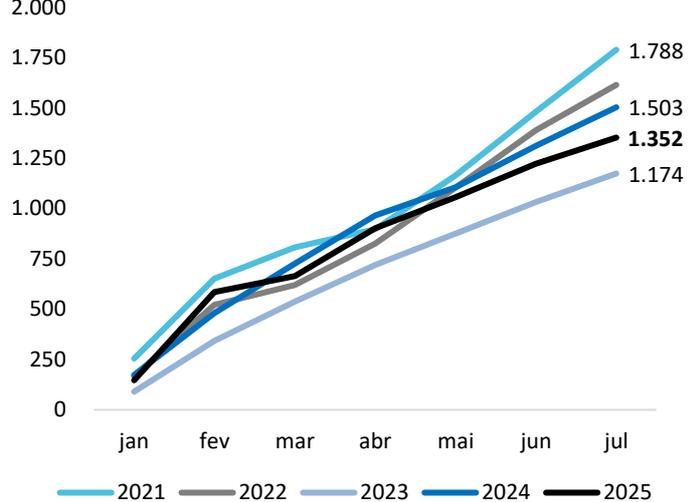
No campo fiscal, o Tesouro Nacional divulgou que o governo central registrou déficit primário de R\$ 59,1 bilhões em julho, em linha com o esperado (R\$ -59,5 bi), mas bem pior do que o observado em jul/24 (R\$ 9,3 bi, em termos reais), em função do pagamento de precatórios no mês. As despesas totais cresceram 28,3% em termos reais, ante o mesmo período de 2024, em função da concentração do pagamento dos precatórios no período, no valor de R\$ 63,7 bi, alocados em sua maioria nas rubricas de sentenças judiciais (R\$ 35,9 bi) e benefícios previdenciários (R\$ 20,9 bi). Em 2024, tais despesas foram pagas em fevereiro. Excluindo tal item, as despesas caíram 3,1%, puxadas pela queda dos gastos discricionários (-19,3%). Já as receitas líquidas avançaram 3,9% no mesmo comparativo, com continuidade do forte desempenho da arrecadação de impostos e com contribuição previdenciária (+5,1%).

Quadro 3: Geração Líquida de Vagas Formais* – Média Móvel Trimestral – em milhares



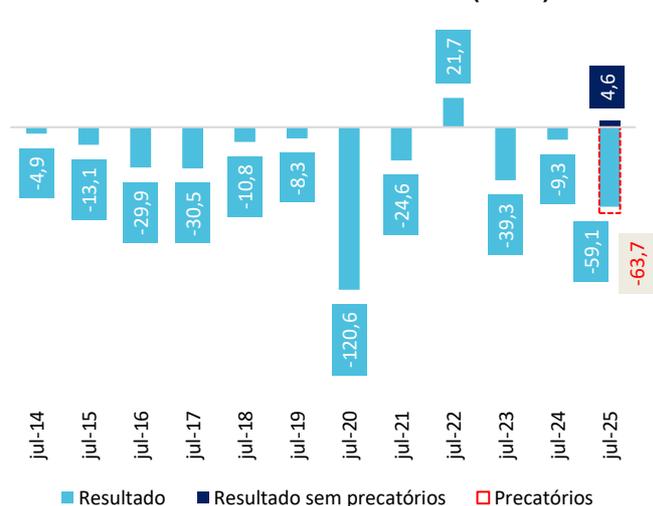
Fonte: Caged. *Ajuste sazonal da Febraban

Quadro 4: Geração Líquida de Vagas Formais – Acumulado no Ano – em milhares



Fonte: Caged

Quadro 5: Resultado Primário do Governo Central Meses de Julho – Em R\$ mi (IPCA)



Fonte: Tesouro Nacional

No acumulado do ano, o governo central registrou déficit primário de R\$ 68,4 bi ante déficit de R\$ 79,6 bi no mesmo período de 2024. A leve melhora decorre da expansão real da receita líquida (+3,0%), em função do bom desempenho da arrecadação (+4,7%), compensada pela queda nas receitas com dividendos oriundos das empresas estatais (-36,3%). Já a despesa total cresce 2,0% ante 2024, com forte alta em gastos obrigatórios, como BPC (+10,9%) e previdência (+4,8%), enquanto, até o momento, o governo tem segurado os gastos discricionários (-20,9%).

Já o setor público consolidado apresentou déficit primário de R\$ 66,6 bi no mês. Além do déficit do governo central, os entes regionais (R\$ -8,1 bi) e empresas estatais (R\$ -2,1 bi) também mostraram números negativos no mês. Em 12 meses, o déficit primário ficou em R\$ 27,3 bi (0,22% do PIB). Os gastos com juros atingiram R\$ 109,0 bi no mês e acumulam R\$ 941,2 bi em 12 meses (7,6% do PIB), mantendo o déficit nominal em patamar bastante elevado (7,9% do PIB).

Por fim, tanto a dívida bruta (+0,9 pp, para 77,6% do PIB), como a líquida (+0,8 pp, para 63,7% do PIB), voltaram a subir, com a dívida líquida renovando o maior nível da série histórica (iniciada em 2001).

Em geral, os números fiscais seguem trazendo um quadro desafiador, com dificuldade da reversão dos déficits, apesar do forte desempenho da arrecadação, fato que tem levado ao aumento contínuo do endividamento público.

As contas externas seguem em processo de deterioração, com o déficit em transações correntes se mantendo acima da entrada de investimentos direto no país. Em julho, o déficit em transações correntes somou US\$ 7,1 bi, novamente superior ao observado no mesmo mês de 2024 (US\$ 5,2 bi). No acumulado em 12 meses, o déficit alcançou US\$ 75,3 bi (3,50% do PIB), superando, pelo 3º mês consecutivo, a entrada de investimento estrangeiro direto no período, que totalizou US\$ 68,2 bi (3,17% do PIB).

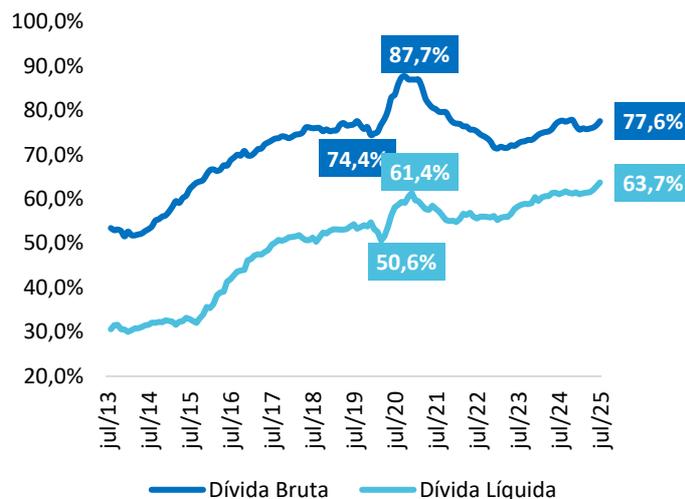
A piora no comparativo interanual foi explicada pela redução do superávit comercial, e, sobretudo, pelo maior déficit em renda primária, devido ao aumento nas despesas líquidas de lucros e dividendos. No acumulado do ano, o déficit em transações correntes aumentou de US\$ 22,7 bi em 2024 para US\$ 40,1 bi em 2025, com todas as balanças mostrando piora do saldo (cf. Quadro 8), mas com movimento mais intenso na balança comercial, cujo superávit caiu de US\$ 44,2 bi para US\$ 32,3 bi, enquanto as demais (serviços e rendas) aprofundaram moderadamente seus déficits.

Quadro 6: Resultado Primário do Governo Central Acum. Jan-Jul – Em R\$ mi (IPCA)



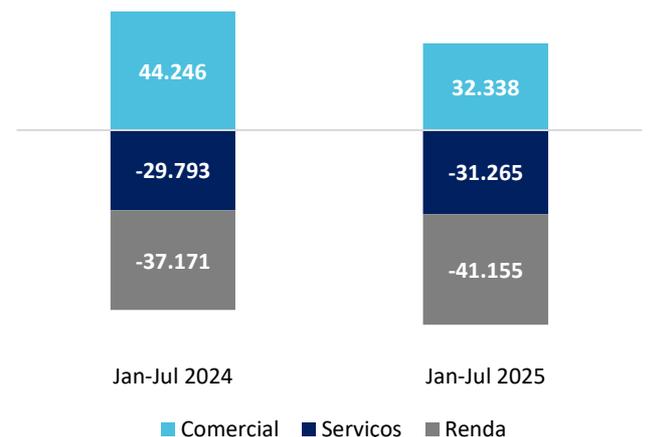
Fonte: Tesouro Nacional

Quadro 7: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público - % do PIB



Fonte: Banco Central

Quadro 8: Composição da Balança de Transações Correntes – Acum. do ano (Em US\$ mi)

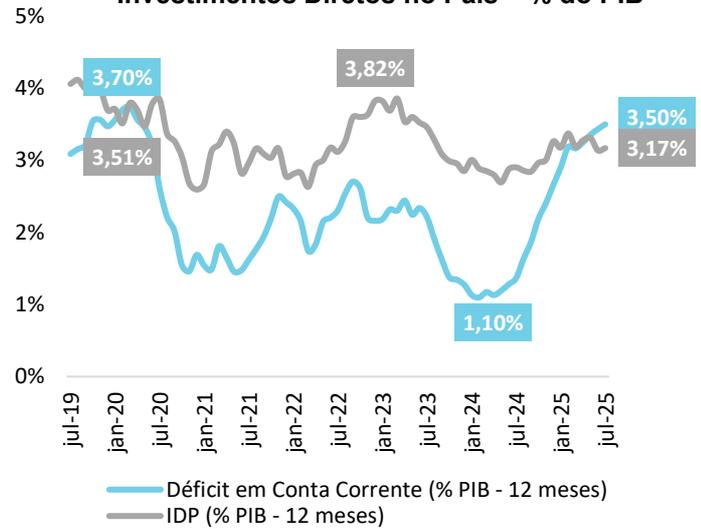


Fonte: BCB

O investimento direto no país ficou em US\$ 8,3 bi no mês, acima da entrada observada em jul/24 (US\$ 7,2 bi), acumulando US\$ 68,2 bi (3,17%) em 12 meses, seguindo abaixo do déficit em transações correntes. Já o fluxo de capital de portfólio registrou saída de US\$ 192 mi em julho e acumula entrada de apenas US\$ 3,1 bi em 12 meses, concentrado em títulos de dívida, enquanto há saída de recursos em ações e fundos de investimentos.

Em síntese, o país vem apresentando uma piora do seu balanço de pagamentos, com o investimento direto deixando de cobrir totalmente o déficit externo, o que torna o país mais dependente de fluxos financeiros de portfólio, naturalmente mais voláteis. Ainda que a situação não seja dramática, sobretudo diante do bom volume de reservas, tal fato merece atenção, especialmente em um contexto internacional marcado por incertezas econômicas e geopolíticas, pois aumenta a vulnerabilidade do país a choques externos.

Quadro 9: Déficit em Conta Corrente e Investimentos Diretos no País – % do PIB



Fonte: BCB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Mercado de juros reage à interferência de Trump no Fed

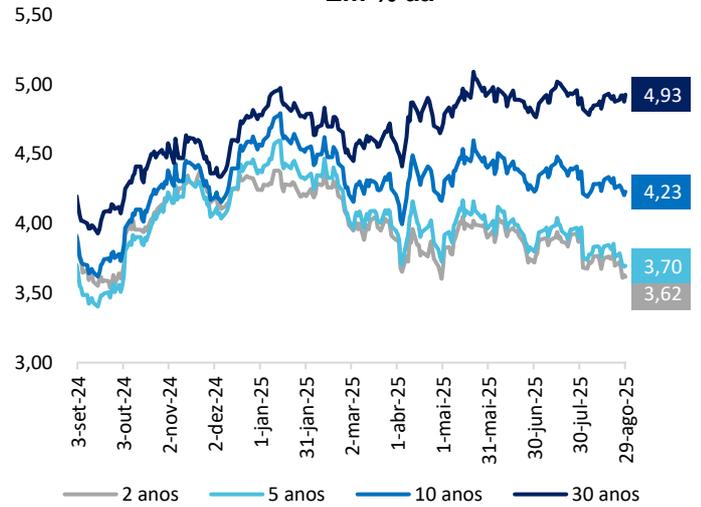
Durante a semana, os investidores acompanharam de perto a polêmica envolvendo os esforços de Donald Trump para remover Lisa Cook, atual diretora do Fed, de sua posição. Trump afirma que Cook teria cometido fraude hipotecária, o que, segundo ele, justificaria sua demissão. Lisa Cook nega as irregularidades e está recorrendo da decisão. O caso será decidido pela Justiça, sendo bastante provável que chegue à Suprema Corte do país.

A tentativa de ingerência do presidente norte-americano sobre a autoridade monetária movimentou os rendimentos das *Treasuries* na semana. De um lado, as taxas de curto prazo (2 e 5 anos) caíram, em função da expectativa de queda dos juros nas próximas reuniões, com a perspectiva que Trump logo conseguirá maioria no Conselho da instituição. De outro, as taxas de longo prazo (20 e 30 anos) subiram, indicando um maior prêmio de risco e expectativas de inflação mais elevadas no longo prazo, diante da aparente perda de independência do Fed, o que comprometeria sua capacidade de combater à inflação. Com isso, o spread entre a taxa de 30 anos e 2 anos chegou perto de 1,3 pp, maior valor desde o início de 2022. Outro efeito em torno da polêmica é que as apostas em um corte de 0,25 pp na reunião de setembro se consolidaram no mercado.

Quanto aos dados, o consumo pessoal subiu 0,5% no mês de julho, em linha com o esperado e registrando a maior alta dos últimos 4 meses (+0,7% em mar/25). A leitura sinalizou que o consumo mantém algum grau de resiliência no país, impulsionado pelo aumento (+0,4%) da renda pessoal. A métrica dos gastos ajustados pela inflação subiu 0,3%, também marcando o melhor resultado desde março. Já no âmbito da inflação, o deflator de gastos pessoais, índice PCE, também veio em linha com o esperado, com alta de 0,2%. O núcleo, medida preferida do Fed, subiu 0,3% no mês de julho, acelerando para 2,9% (ante 2,8%) nos últimos 12 meses, mostrando, por sua vez, que as pressões inflacionárias seguem persistentes no país, com o índice se mantendo acima da meta (2%).

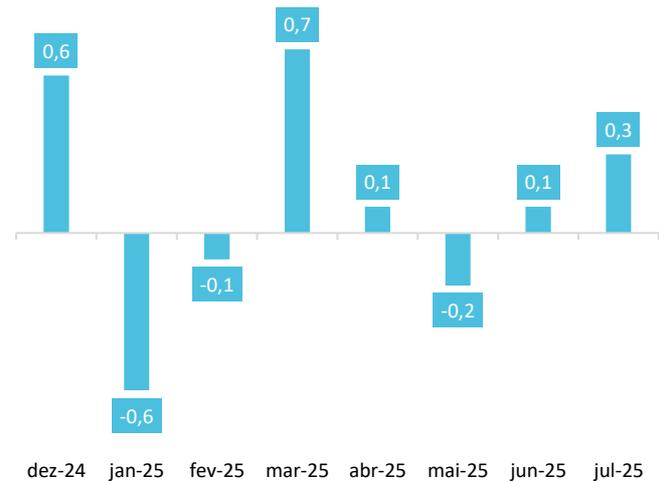
Com relação ao PIB, a 2ª leitura da atividade do 2T25 trouxe uma revisão ligeiramente positiva, com expansão anualizada de 3,3% no período (ante 3,0% na prévia). O resultado seguiu refletindo o recuo das importações, que contribuíram bastante para o avanço do PIB no período (+5,1 pp), mas agora, mostrou que a demanda doméstica (consumo das famílias, governo e investimento) deu maior contribuição, com uma alta de 1,6 pp, em linha com o observado no 1T25 (+1,5 pp), sem uma desaceleração tão intensa como vista na primeira leitura (+1,1 pp).

Quadro 10: EUA – Rendimentos das *Treasuries*
Em % aa



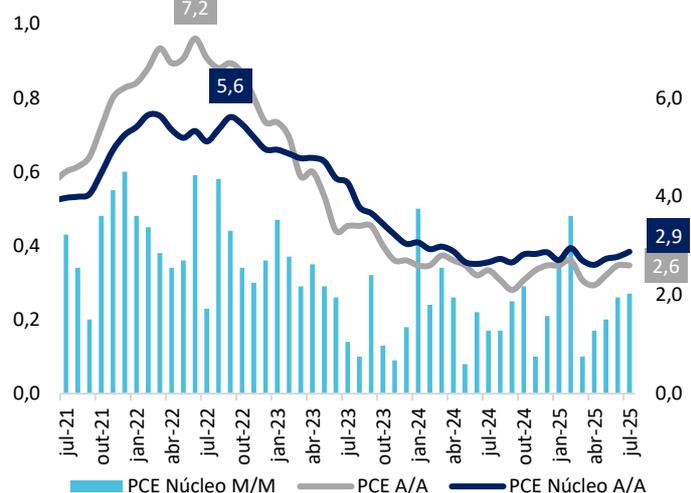
Fonte: Bloomberg

Quadro 11: EUA – Gastos Pessoais em termos reais – Var. % m/m



Fonte: Bloomberg

Quadro 12: EUA – Deflator dos Gastos Pessoais (PCE) – Var. % m/m e a/a



Fonte: Bloomberg

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

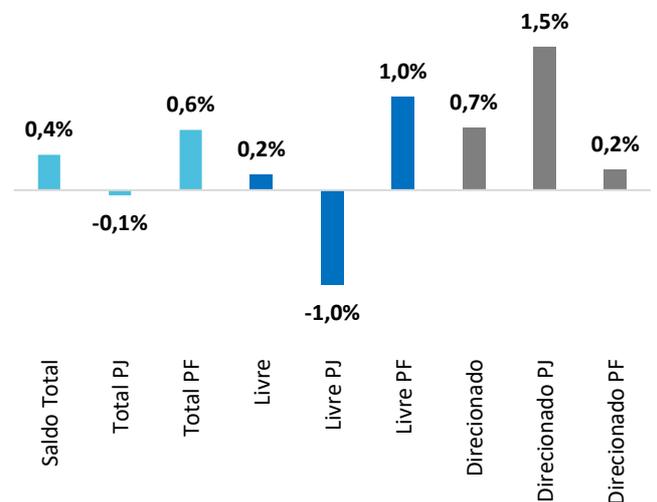
Carteira de crédito segue com ritmo de expansão de dois dígitos

O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,4% em julho. Com o resultado, o ritmo de expansão anual ficou praticamente estável, em 10,7% (ante 10,8%). Os números apontam manutenção de um bom ritmo de crescimento do crédito no início do 2º semestre, sustentado, em boa parte, pelos programas governamentais para as empresas, assim como, pela resiliência do crédito às famílias, favorecido pelo mercado de trabalho ainda aquecido, apesar da política monetária em nível bastante contracionista.

O crescimento anual da carteira destinada às empresas acelerou em julho, subindo de 8,9% para 9,5%, com ganho de ritmo nas operações com recursos livres e, sobretudo, direcionadas. A carteira PJ Direcionada cresceu 1,5% no mês, impulsionada pelos financiamentos com recursos do BNDES (+1,8%) e pelos programas governamentais, contemplados na linha “outros” (+1,5%). Com isso, o ritmo de expansão anual da carteira seguiu acelerando, de 14,8% para 16,1%, atingindo o maior patamar em quatro anos. A carteira PJ Livre, por sua vez, recuou 1,0% no mês, mas abaixo do observado em jul/24 (-1,2%), também garantindo alguma aceleração em 12 meses (de 5,6% para 5,8%). Tradicionalmente, julho apresenta sazonalidade negativa nas linhas de desconto de recebíveis, mas as recentes alterações no IOF parecem ter atenuado tal efeito, com algum retorno da demanda pela operação de risco sacado, após a derrubada da medida no Congresso. A linha de descontos de duplicatas e recebíveis recuou 9,3%, queda menos intensa do que a registrada em jul/24 (-14,2%). A majoração do IOF levou empresas a anteciparem o uso dessa linha em maio, reduzindo significativamente a sua utilização em junho, quando a nova tributação entrou em vigor. A alta do IOF, porém, manteve-se válida para as demais modalidades, mantendo fraco o desempenho do capital de giro (-0,6%), por exemplo.

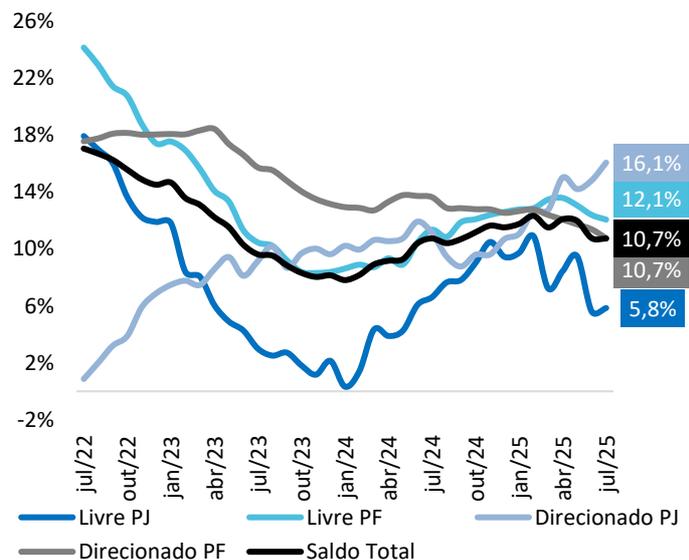
Já a carteira destinada às famílias seguiu mostrando alguma perda de fôlego, com o ritmo de expansão anual desacelerando de 11,9% para 11,5%. A carteira Livre avançou 1,0% em julho, reduzindo o ritmo anual de 12,4% para 12,1%, embora em nível ainda elevado. No mês, destaque para o novo avanço do crédito consignado para o setor privado (+6,9%), que contempla a nova linha do “Crédito ao Trabalhador”. Com o 7º avanço mensal seguido, a modalidade tem mostrado uma alta expressiva, com o crescimento anual passando de -0,3% em fev/25 para 23,1% agora em julho. Outras altas relevantes vieram dos financiamentos de veículos (+1,4%), pessoal não consignado (+1,6%) e cartão à vista (+1,5%). Já a carteira PF Direcionada cresceu 0,2% no mês, novamente sustentada pelos financiamentos imobiliários (+0,9%), enquanto o crédito rural (-1,0%) deu novos sinais de fraqueza, apesar do início do novo Plano Safra (2025/26), diante do aumento da inadimplência no segmento. Em 12 meses, o ritmo de expansão desacelerou de 11,4% para 10,7%.

Quadro 13: Saldo – Var.% mensal – Jul/25



Fonte: Bacen

Quadro 14: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

O volume total de concessões mostrou ligeiro recuo de 0,5% em julho, na série deflacionada e com ajuste sazonal. O resultado refletiu a acomodação do crédito às famílias (-2,3%), parcialmente compensada pela alta do crédito às empresas (+2,2%). No acumulado em 12 meses (considerando os ajustes por inflação e dias úteis), no entanto, o ritmo de expansão seguiu acomodando, de 7,8% para 7,0%, reforçando os sinais de alguma perda de dinamismo do crédito.

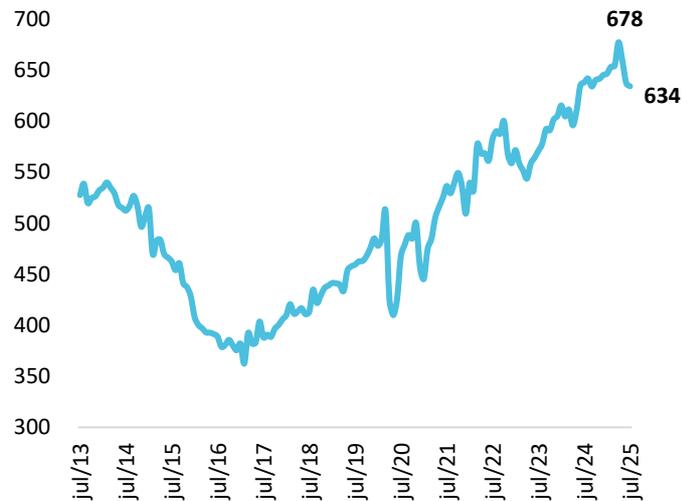
A taxa média de juros recuou pelo 2º mês consecutivo, de 31,6% para 31,4% aa, após 8 meses de elevação, sinalizando que o ciclo de alta parece ter se esgotado. Em maio, a taxa havia alcançado o mesmo patamar do aperto monetário anterior (31,7% aa em mai/23), ainda que naquele momento a Selic estivesse em nível inferior (13,75% contra 15% aa agora). O spread médio também recuou pelo 2º mês seguido, para 20,3 pp, e mostra sinais de estabilização abaixo do nível máximo registrado em mai/23 (21,5 pp), sugerindo que o pico dos juros bancários/spreads foi atingido no atual ciclo e tem viés de queda, com a perspectiva de queda da taxa Selic.

Já a inadimplência (>90 dias) da carteira total subiu 0,2 pp, para 3,6%. O índice, que fechou 2024 em 3,0%, mostra uma alta relevante ao longo de 2025, ainda que parte do movimento seja atribuído a questões metodológicas, decorrente da Resolução 4.966/2021. O movimento é liderado pela deterioração da carteira PF Livre, cujo índice ficou em 6,6% (ante 5,3% em dez/24). A inadimplência da carteira PF Livre segue pressionada pelas linhas de maior risco, como cheque especial (+1,0 pp), pessoal não consignado (+0,4 pp) e cartão rotativo (+3,0 pp), neste caso, atingindo 60,5%. A inadimplência da carteira PF Direcionada também avançou (+0,3 pp), com continuidade da piora da inadimplência no rural (+0,9 pp, para 4,4%), que segue batendo recorde e reforçando a preocupação com o segmento. A inadimplência PJ também subiu no mês (+0,2 pp), puxada pela carteira livre (+0,2 pp, para 3,3%) enquanto a direcionada ficou estável em 1,3%.

No geral, os dados seguiram apontando para um bom ritmo de crescimento do crédito. Parte relevante desta resiliência se deve aos programas públicos para as empresas, que têm levado a carteira PJ Direcionada a registrar uma alta intensa. O crédito às famílias, por sua vez, segue com elevado nível de expansão, mas tem apresentado sinais mais claros de acomodação, especialmente em modalidades mais sensíveis à política monetária e no crédito rural. Por fim, as taxas de juros/spreads dão indícios de estabilização, acompanhando o fim do ciclo de alta da Selic, enquanto a inadimplência segue em elevação, sobretudo nas linhas de maior risco para famílias e no crédito rural, permanecendo como ponto de atenção.

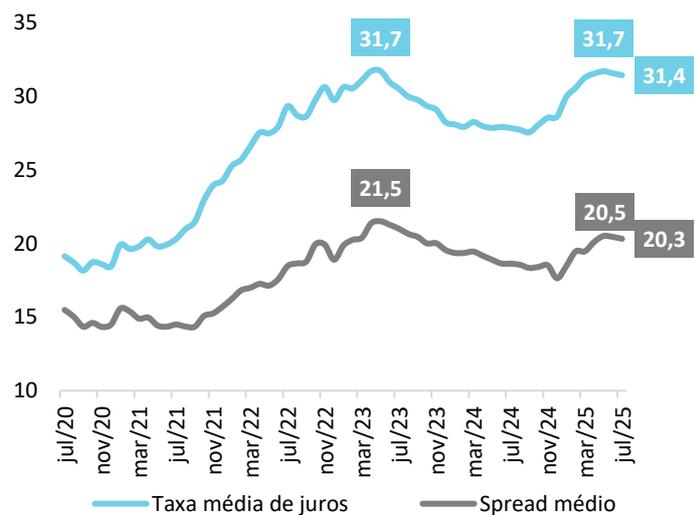
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 15: Concessão Total de Crédito com ajuste sazonal – Em R\$ bi (IPCA de jul/25)



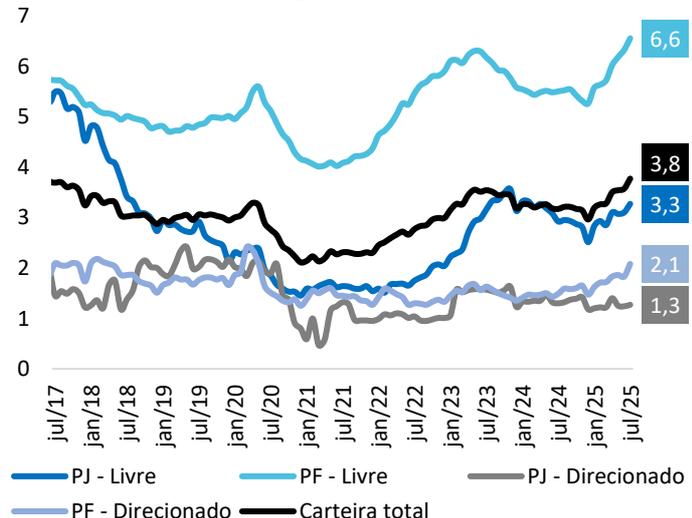
Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa de Juros (% aa) e Spread Médio do SFN (pp)



Fonte: Bacen

Quadro 17: Taxa de inadimplência (> 90 dias) % da carteira



Fonte: Bacen

Regulação – Comitê de Estabilidade Financeira do Banco Central (Comef)

CRÉDITO / BANCOS

Banco Central afirma que segue estudando a implementação de um valor positivo para o Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil (ACCP Brasil)

Em [ata referente a reunião realizada nos dias 19 e 20 de agosto](#), o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) do BCB indicou que segue estudando a sistemática que estabelece um valor positivo para o ACCP Brasil em períodos sem acúmulo significativo de riscos financeiros. O documento apontou que, após o aprofundamento dos estudos sobre o uso do instrumento com base na experiência internacional, o Comef, nesta reunião, “deu início à avaliação de metodologias de calibragem e dos impactos simulados da adoção da referida sistemática no âmbito nacional, etapa imprescindível para subsidiar a deliberação quanto à sua eventual implementação.”

Após sua implementação pelo Banco Central em 2015, o ACCP nunca foi acionado, permanecendo sempre em 0%. O ACCP é uma ferramenta macroprudencial que, se positivo, implica em um aumento da alocação de capital para as operações de crédito. Tal acréscimo foi concebido para ser estabelecido (até 12 meses após a sua divulgação) durante período de expansão mais forte do crédito, para que a parcela de capital acumulada nesse período seja utilizada em momentos de contração, atuando como um colchão anticíclico e reforçando a resiliência do sistema.

Em relação ao cenário, o Banco Central apontou que as condições financeiras globais tornaram-se mais favoráveis desde sua última reunião e que a maioria das jurisdições mantiveram inalterados seus *buffers* contracíclicos de capital, sendo que muitos destes adotam a sistemática do *buffer* neutro positivo.

No âmbito doméstico, o Comef afirmou que os sinais de desaceleração do crédito tornaram-se mais evidentes, embora o ritmo de crescimento siga elevado. De forma similar, as emissões de títulos privados no mercado de capitais também recuaram, embora em patamar ainda forte.

Quanto às provisões, estas têm se mantido compatíveis com as estimativas de perdas esperadas. O documento apontou que a entrada em vigor da Resolução 4.966 levou a um menor volume de baixas para prejuízo, o que resultou em um aumento da inadimplência. Contudo, no período mais recente, o BCB tem notado um aumento dos ativos problemáticos, especialmente entre as MPMEs e no crédito rural. Além disso, também chama atenção o crescimento em maior intensidade das linhas de maior risco, fato que tem pressionado o nível de comprometimento de renda das famílias, que já está em nível elevado.

Quanto à saúde do sistema financeiro, o BCB apontou que os níveis de capitalização e liquidez seguem acima dos requerimentos prudenciais, enquanto a rentabilidade continua melhorando, mas com sinais de arrefecimento. Ainda, os testes de estresse apontam que o sistema segue resiliente, com redução da necessidade de capitalização e do número de IFs que apresentariam restrição para distribuir lucros, em comparação com os últimos testes.

Como ponto de atenção, o Comef pontuou que segue atento à dinâmica das cadernetas de poupança e instrumentos de captação para o crédito imobiliário. Outro ponto mencionado foi o “aumento dos riscos tecnológicos, com destaque para a crescente complexidade dos ataques cibernéticos, que têm explorado vulnerabilidades operacionais e tecnológicas.”

Por fim, dadas as condições atuais e expectativas quanto ao cenário econômico, o Comef decidiu manter em sua última reunião o ACCP Brasil em 0%. A próxima reunião do Comitê acontecerá nos dias 18 e 19 de novembro.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	29/08/25	22/08/25	01/08/25	Viés	29/08/25	22/08/25	01/08/25	Viés
IPCA (%)	4,85	4,86	5,07	▼	4,31	4,33	4,43	▼
PIB (% de crescimento)	2,19	2,18	2,23	▲	1,87	1,86	1,88	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,50	12,50	12,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,56	5,59	5,60	▼	5,62	5,64	5,70	▼

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	29/08/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,43	0,07%	-3,05%	-12,10%	-2,48%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	136,77	-2,27%	-8,65%	-36,38%	-5,81%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,91	-0,01%	0,00%	21,02%	41,81%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,37	-0,15%	-2,57%	-6,76%	23,18%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,46	-0,85%	-1,92%	-13,71%	14,71%
Índice Ibovespa (em pontos)	141.422,27	2,50%	6,28%	17,57%	2,97%
IFNC (setor financeiro)	15.563,48	3,31%	8,26%	31,56%	8,94%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,62	-2,15%	-8,60%	-14,74%	-7,12%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,23	-0,59%	-3,33%	-6,71%	9,50%
Dollar Index	97,87	0,16%	-2,10%	-9,49%	-3,43%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.460,26	-0,10%	1,91%	9,37%	15,53%
Índice de ações de bancos – EUA	125,72	0,57%	8,54%	4,68%	9,26%
Índice Euro Stoxx 50	5.351,73	-2,49%	0,60%	9,91%	7,76%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	224,41	-4,97%	2,13%	54,39%	57,87%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	68,12	0,58%	-6,08%	-8,43%	-14,79%

Fonte: Bloomberg.

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

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