AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Copom se reúne com indefinição sobre Selic, enquanto setor bancário segue divulgando resultados do 3T26. EUA realizam eleições de meio de mandato e divulgam *payroll*

O Comitê de Política Monetária (Copom) se reúne nesta terça (3) e quarta-feira (4), com o mercado dividido quanto à decisão sobre a taxa Selic, que será anunciada na quarta. Até as eleições, a grande maioria dos agentes esperava novo corte de 0,25 p.p., para 13,50% a.a., com 76,0% de probabilidade no contrato de opções de Selic da B3 (ante 17,5% para manutenção). Após o resultado, as apostas se inverteram: a manutenção em 13,75% a.a. passou a ter 72,5% de probabilidade, e o corte, 26,0%, em linha com a curva de juros futuros. Uma nova redução teria suporte nos sinais evidentes de desaceleração da atividade, dado o nível elevado de juros. Já a manutenção seria sustentada pelo cenário externo adverso, inflação acima da meta, expectativas desancoradas e depreciação cambial recente. Para parte dos analistas, uma eventual manutenção seria uma pausa, e não necessariamente o fim do ciclo, até que fique mais clara como será a condução da política econômica do próximo governo e as expectativas se acomodem.

Na agenda de indicadores, o IBGE divulga a produção industrial de setembro na quinta-feira (5), que deve confirmar a retração do setor no 3º trimestre. O consenso do mercado estima queda de 0,3% no mês, após recuar 0,6% de agosto. Com isso, o setor deve registrar intensa queda no trimestre, próxima a 1,7%. O recuo deve ser observado tanto na indústria de transformação, que vem apresentando o desempenho mais fraco do ano, penalizada pela política monetária restritiva, quanto na extrativa, que vinha sustentando o setor. No caso da extrativa, a queda no trimestre contrasta com a alta de 6,1% no acumulado do ano até agosto, o que indica perda de fôlego a partir de uma base elevada.

No setor externo, a balança comercial deve voltar a registrar elevado superávit em outubro. A Secex/Mdic divulga o resultado na sexta (6), e o consenso do mercado projeta superávit de US$ 9,0 bi, acima do registrado em out/25 (US$ 6,7 bi), sustentado pelas exportações de petróleo bruto, que seguem com crescimento relevante, dado o alto nível de preços no mercado internacional. As importações também devem crescer, mas em ritmo menor, diante da desaceleração da economia. Devem seguir em alta, porém, as compras de combustíveis e de veículos de passeio.

O setor bancário segue divulgando os resultados do 3T26 ao longo da semana. O Itaú divulga seu balanço nesta terça (3), após o fechamento do mercado, com estimativa de lucro líquido de R$ 12,6 bi, segundo o consenso da Bloomberg, alta de 1,8% ante o 2T26 e de 6,3% ante o 3T25, mantendo a tendência de bons resultados da instituição. Na quinta (5), ABC e BMG também divulgam seus balanços.

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 3T26

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 3T26 Em R$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Itaú	03/nov	12.627,1	1,8%	6,3%
ABC	05/nov	272,4	5,9%	6,1%
BMG	05/nov	159,0	1,3%	7,4%
BTG Pactual	10/nov	5.228,7	1,7%	15,2%
Pine	11/nov	179,2	8,2%	72,9%
Banco do Brasil	11/nov	3.349,3	-14,3%	-11,5%
Inter	12/nov	428,7	-4,1%	20,4%
Nubank	12/nov	5.681,2	6,0%	33,2%
Banrisul	12/nov	237,8	-26,9%	-27,7%
XP	16/nov	1.420,6	2,6%	6,8%

Fonte: Áreas de RI dos bancos. Projeções: Bloomberg.

AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

No cenário internacional, destaque para as eleições de meio de mandato nos EUA (*midterms*), nesta terça (3), que renovam as 435 cadeiras da Câmara dos Deputados e 35 das 100 vagas do Senado. Hoje, o Partido Republicano controla as duas Casas, mas as pesquisas e projeções apontam vantagem do Partido Democrata na disputa pela Câmara. No Senado, a disputa é mais equilibrada, embora também com leve vantagem democrata. Caso esses cenários se confirmem, a margem do governo Trump para avançar sua agenda legislativa na segunda metade do mandato diminuiria, e a capacidade de fiscalização do Congresso aumentaria, ainda que o Executivo preserve autonomia relevante em temas como política comercial.

Na agenda de indicadores, os EUA divulgam na sexta (6) o relatório de emprego (*payroll*) de outubro. O consenso projeta a criação de 65 mil vagas, acima das 29 mil de setembro, mas pouco abaixo da média do ano (68 mil), com a taxa de desemprego estável em 4,2%, praticamente inalterada ao longo de 2026. Caso se confirme, a leitura indicaria um mercado de trabalho em moderação, sem deterioração mais acentuada, o que favoreceria as apostas em nova alta de 0,25 p.p. pelo Fed na reunião de dezembro (dia 9), após a pausa da semana passada, diante do elevado nível da inflação.

Na Zona do Euro, o foco estará na prévia do CPI de outubro, que sai na quarta (4), após o BCE manter as taxas inalteradas. A expectativa é de aceleração para 4,0% (ante 3,8%) em 12 meses, com a alta ainda concentrada nos itens de energia. Será importante avaliar se as pressões começam a se disseminar para outros componentes, sobretudo serviços. O dado deve reforçar a expectativa majoritária de nova alta de 0,25 p.p. em dezembro (17), em um contexto de inflação ainda distante da meta de 2,0%. O PPI do bloco também será divulgado ao longo da semana.

Por fim, ao longo da semana serão conhecidas as leituras finais dos PMIs de outubro, que devem seguir apontando dinâmicas distintas no início do 4º trimestre. Nos EUA, os indicadores devem confirmar um ritmo robusto de expansão, após o PIB do 3T26 acima do esperado, com crescimento disseminado entre os setores. Na Zona do Euro, as leituras devem sinalizar alguma perda de ímpeto, embora ainda em terreno expansionista (acima de 50 pts). Na China, os indicadores também devem apontar certa moderação, em um contexto de baixo dinamismo da demanda doméstica.

INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
04/nov	BCB: Reunião do Copom	-	13,75% aa	13,75% aa
04/nov	Fenabrave: Emplacamento de Veículos	Out/26	-	15,65% a/a
04/nov	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Set/26	183,5 mil	165,8 mil
05/nov	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Set/26	-0,3% m/m -1,8% a/a	-0,6% m/m -1,2% a/a
06/nov	Secex: Balança Comercial	Out/26	US$ 9,0 bi	US$ 7,7 bi

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
01/nov	China	PMI Manufatura (RatingDog)	Out/26	52,0 pts	52,1 pts
02/nov	Zona do Euro	PMI Manufatura	Out/26 - final	52,4 pts	52,9 pts
02/nov	EUA	ISM Manufatura	Out/26	54,5 pts	54,5 pts
03/nov	China	PMI Serviços (RatingDog)	Out/26	51,7 pts	51,6 pts
03/nov	EUA	PMI Manufatura	Out/26 - final	56,0 pts	55,9 pts
04/nov	Zona do Euro	PMI Serviços	Out/26 - final	51,7 pts	53,0 pts
04/nov	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Out/26 - prévia	0,4% m/m 4,0% a/a	0,6% m/m 3,8% a/a
04/nov	EUA	ISM / PMI Serviços	Out/26 - final	54,8 pts / 57,9 pts	54,9 pts / 58,8 pts
05/nov	Zona do Euro	Inflação ao Produtor (PPI)	Set/26	2,6% m/m 10,6% a/a	1,9% m/m 8,2% a/a
06/nov	Zona do Euro	Vendas no Varejo	Set/26	-0,1% m/m	0,1% m/m
06/nov	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas / Taxa de Desemprego	Out/26	65 mil / 4,2%	29 mil / 4,2%
06/nov	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Nov/26 - prévia	48,0 pts	48,0 pts
06/nov	EUA	Crédito ao Consumidor	Set/26	US$ 13,0 bi	US$ 8,3 bi

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Mercado de trabalho segue resiliente, mas sem alterar trajetória de acomodação

O mercado de trabalho encerrou o trimestre móvel até setembro com números positivos. A taxa de desemprego recuou para 5,2% (ante 5,3% no trimestre até agosto), menor nível da série para o trimestre, segundo a Pnad Contínua, divulgada pelo IBGE. Na série com ajuste sazonal, a taxa ficou em 5,3%, ante 5,5% no trimestre encerrado em jun/26.

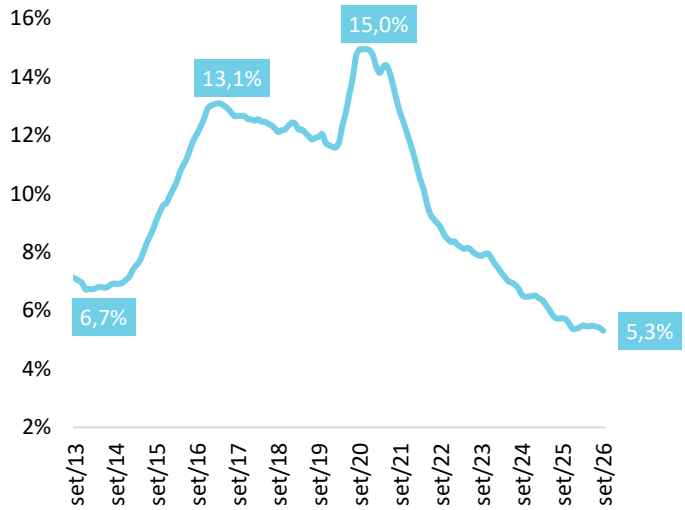
A população ocupada alcançou 103,6 milhões de pessoas, alta de 0,3% em relação ao trimestre encerrado em jun/26, enquanto o número de desocupados recuou 2,9%, para 5,6 milhões, ambas na série com ajuste sazonal. A taxa de participação ficou praticamente estável em 62,2%, o que mostra que a queda do desemprego refletiu principalmente o avanço da ocupação e a redução do contingente de desocupados.

A massa real de rendimentos atingiu R$ 387,5 bilhões, alta de 1,5% em relação ao trimestre encerrado em junho e de 4,7% ante set/25. O rendimento médio real avançou 1,0% na margem e 3,6% na comparação interanual. Os rendimentos, portanto, continuam crescendo acima da produtividade do trabalho, o que mantém a cautela quanto às pressões inflacionárias, especialmente nos setores intensivos em mão de obra.

Apesar dos resultados favoráveis, os dados continuam sugerindo uma estabilização gradual do mercado de trabalho. A composição da ocupação reforça essa leitura: entre os trabalhadores com carteira assinada no setor privado, o rendimento subiu apenas 1,9% ante set/25, enquanto a ocupação avançou 0,9% na mesma comparação, para 39,4 milhões de pessoas. Entre os informais, o rendimento cresceu 3,6% e a ocupação, 1,8%; entre os conta própria, o rendimento subiu 3,7%, com avanço mais tímido da ocupação (+0,9%).

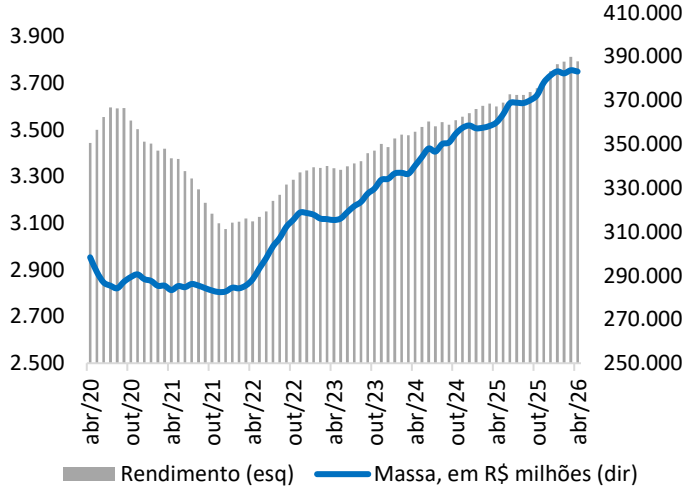
Na próxima semana, o Ministério do Trabalho divulga os dados do Novo Caged de setembro (adiados), importantes para avaliar o comportamento do emprego formal. Nos próximos meses, os indicadores permitirão avaliar se a desaceleração da atividade em curso, e que deverá se intensificar em 2027, produzirá uma acomodação mais clara do mercado de trabalho.

Quadro 1: Taxa de Desemprego*



Fonte: IBGE. *Com ajuste sazonal.

Quadro 2: Rendimento Médio do Trabalho e Massa Salarial – Em R$



Fonte: IBGE.

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) ficou praticamente estável em setembro (+0,07 p.p.), em 82,9% do PIB, equivalente a R$ 11,1 trilhões. O movimento refletiu, de um lado, a apropriação dos juros nominais e, de outro, o resgate de dívida e o crescimento do PIB nominal no período, que contribuíram para conter o avanço do indicador. Apesar da relativa estabilidade no mês, a dívida segue em trajetória de alta no acumulado do ano. A taxa de juros implícita da DBGG atingiu 13,0% no acumulado de 12 meses.

O setor público consolidado registrou déficit primário de R$ 5,5 bilhões em setembro, refletindo os déficits dos governos regionais e das empresas estatais, parcialmente compensados pelo superávit do governo federal. As despesas com juros nominais somaram R$ 107,5 bilhões, reduzidas pelo ganho de R$ 2,8 bilhões nas operações de swap cambial, e o déficit nominal atingiu R$ 113,0 bilhões no período.

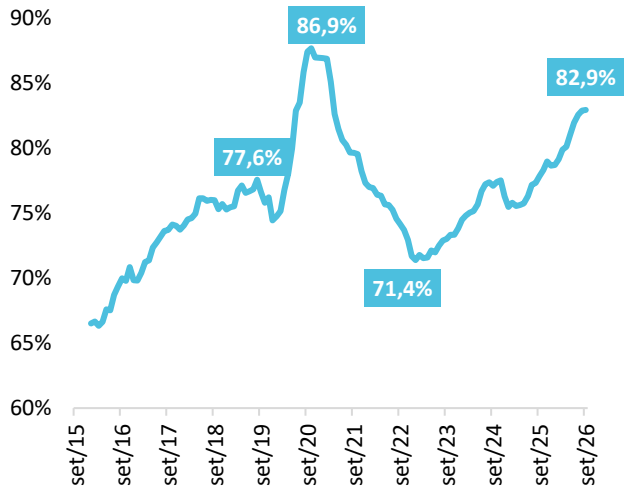
No acumulado de 12 meses, o déficit primário do setor público atingiu R$ 70,1 bilhões (0,52% do PIB), ante déficit de R$ 33,0 bilhões (0,27% do PIB) até set/25. As despesas com juros alcançaram 9,0% do PIB, maior nível desde janeiro de 2016, enquanto o déficit nominal atingiu R$ 1,28 trilhão, ou 9,5% do PIB.

No âmbito do governo central, o Tesouro Nacional informou superávit primário de R$ 4,8 bilhões em setembro, influenciado pela devolução de recursos de precatórios. No acumulado do ano, o déficit chegou a R$ 90,1 bilhões, inferior ao déficit de R$ 100,3 bilhões observado no mesmo período de 2025.

A despesa total avançou 2,4% em termos reais na comparação interanual e acumula crescimento de 5,4% em 12 meses. Entre os principais vetores de alta, destacaram-se as despesas previdenciárias (+2,6%), e os créditos extraordinários, que atingiram R$ 9,9 bilhões, associados às políticas de subsídio aos combustíveis. Por outro lado, os gastos discricionários somaram R$ 13,7 bilhões em setembro, com queda real de 37,8% ante set/25, refletindo a concentração dessas despesas no primeiro semestre.

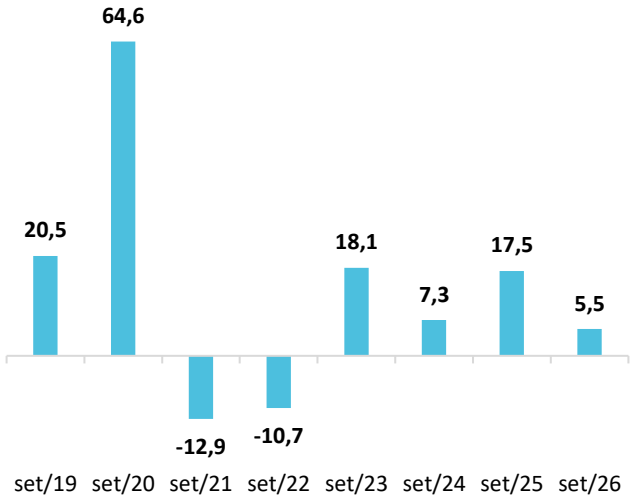
As receitas apresentaram crescimento real de 9,9% no mês, favorecidas pelo aumento da arrecadação com o Imposto de Importação (+21,6%) e o Imposto de Renda (+18,2%). Nesse caso, o desempenho do Imposto de Renda foi impulsionado pelo IRPJ, em função da redução das compensações tributárias realizadas pelas empresas, e não por um crescimento correspondente da receita bruta. As outras receitas subiram 74,8%, influenciadas pela arrecadação de R$ 2,9 bilhões com o Imposto de Exportação sobre óleo bruto e pelo incremento de R$ 2,3 bilhões da Cide-Remessas.

Quadro 3: Dívida Bruta do Governo Geral % do PIB



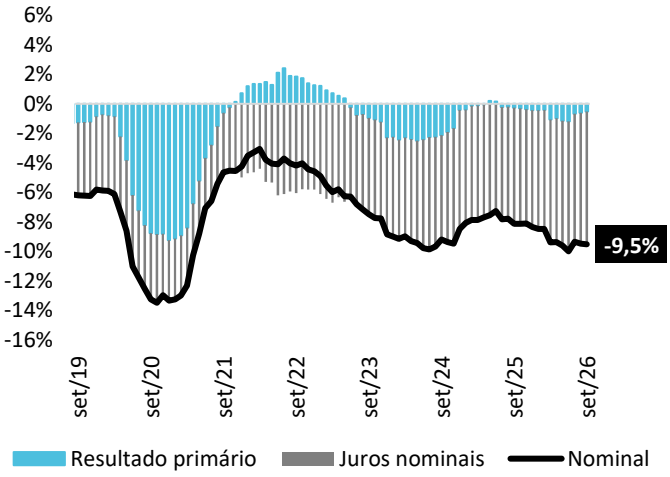
Fonte: BCB.

Quadro 4: Resultado Primário do Setor Público Consolidado – Meses de setembro – Em R$ bi



Fonte: BCB.

Quadro 5: Resultado Fiscal do Setor Público Acum. 12 meses - % do PIB



Fonte: BCB.

As receitas decorrentes da exploração de recursos naturais avançaram 71,9%, com acréscimo de R$ 5,7 bilhões, refletindo a elevação das receitas com a comercialização de petróleo pela PPSA e com *royalties*. Adicionalmente, foram contabilizados R$ 12,8 bilhões referentes à devolução de precatórios referentes ao setor sucroalcoleiro, pagos em exercícios anteriores e cancelados pelo CNJ, dado que haviam sido expedidos antes do trânsito em julgado.

Apesar do crescimento expressivo da receita no mês, sua composição reforça os sinais de acomodação dos tributos mais relacionados ao ciclo econômico. Parte relevante da alta decorreu de fatores extraordinários, mudanças na base de tributação e receitas vinculadas à exploração de recursos naturais. Pelo lado das despesas, a queda dos gastos discricionários contribuiu para conter o crescimento no período, embora as despesas obrigatórias continuem pressionando o resultado fiscal. Assim, os dados mantêm a percepção de um quadro fiscal desafiador, caracterizado por elevado déficit nominal e continuidade da trajetória de alta da dívida pública.

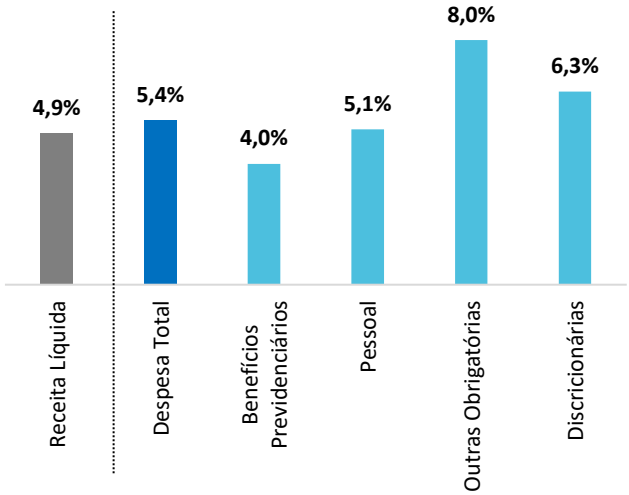
Sobre a reforma tributária, o Tribunal de Contas da União (TCU) encaminhou ao Senado Federal o cálculo da alíquota de referência da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), estimada em 11,3%. O novo tributo substituirá o PIS/Cofins, o IPI e o IOF incidente sobre seguros.

A alíquota de referência busca preservar a arrecadação federal equivalente à dos tributos substituídos e não será aplicada integralmente a todos os bens e serviços, uma vez que a reforma prevê tratamentos favorecidos, reduções de alíquota e regimes específicos para determinados setores. O novo sistema também contempla a devolução de parte do imposto, por meio de *cashback*, às famílias de baixa renda.

A CBS terá base ampla, cobrança "por fora" e regime não cumulativo. Essas características buscam reduzir distorções na tributação do consumo, aumentar a transparência e diminuir a cumulatividade observada no sistema atual. A diferença entre as estimativas do TCU e do Comitê Gestor (9,21%), contudo, deve manter a atenção sobre as premissas utilizadas no cálculo e sobre o impacto dos regimes diferenciados na definição da alíquota final.

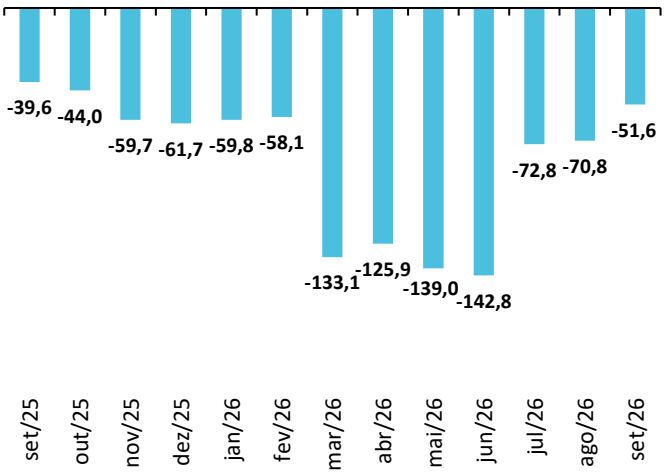
A alíquota divulgada pelo TCU é um parâmetro, dado que o Senado tem até 15 de dezembro para definir o percentual, prevalecendo o cálculo do TCU caso não o faça. Adicionalmente, a proposta orçamentária de 2027 estima R$ 636,8 bilhões de arrecadação com a CBS.

Quadro 6: Demonstrativos do Governo Federal
Var. real (%) acumulada em 12 meses



Fonte: Tesouro Nacional.

Quadro 7: Resultado Primário do Governo Central
Acumulado em 12 meses – Em R$ bi



Fonte: Tesouro Nacional.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Fed mantém os juros inalterados, mas mercado projeta alta na próxima reunião

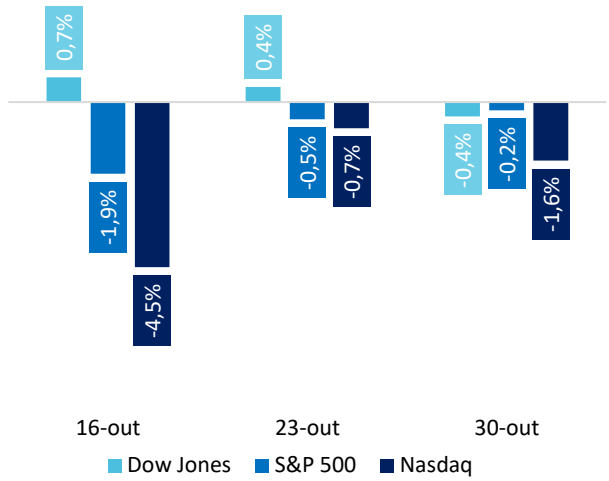
A semana foi agitada nos mercados internacionais, marcada pela reunião do Fed, que manteve os juros inalterados, como esperado, com postura cautelosa diante da atividade robusta e da inflação elevada, confirmadas pelas divulgações do PIB e do PCE. Os índices acionários seguiram voláteis e pautados pelas empresas de tecnologia (IA). O pedido de abertura de capital da Anthropic renovou o interesse pelo setor, mas resultados mais fracos do 3T26 de empresas de tecnologia (Amazon e Intel) voltaram a pesar sobre as bolsas, que recuaram na semana. No âmbito geopolítico, a tensão segue elevada, com a perspectiva de retomada dos ataques dos EUA ao Irã após as eleições de meio de mandato, o que mantém o petróleo em cerca de US$ 115 o barril.

O Fed manteve os juros no intervalo entre 3,75% e 4,00% a.a., em decisão não unânime, com dois dirigentes favoráveis a uma alta de 0,25 p.p. O Comitê destacou que a atividade segue em expansão e a inflação permanece elevada, e que as próximas decisões dependerão da evolução dos dados. O mercado atribui cerca de 75% de probabilidade a uma alta de 0,25 p.p. em dezembro. A instituição também anunciou que, a partir de 2027, uma das oito reuniões anuais será dedicada à discussão da estratégia de política monetária, sem votação sobre os juros ou divulgação de comunicado.

Entre os indicadores, a leitura prévia do PIB dos EUA mostrou alta anualizada de 3,4% no 3T26, acima do 2T26 (2,2%) e do consenso (3,2%), impulsionada pelo consumo das famílias (+2,5 p.p.) e pelos investimentos (+1,7 p.p.), favorecidos pelo setor de tecnologia (IA), o que mostra demanda interna ainda aquecida. As exportações contribuíram negativamente (-0,7 p.p.), e as importações, em forte avanço apesar das tarifas comerciais, retiraram 2,6 p.p. Em relação à inflação, o deflator de gastos de consumo (PCE) acelerou para 3,6% em 12 meses (ante 3,4%), bem acima da meta de 2,0%, reforçando a expectativa de alta dos juros em dezembro.

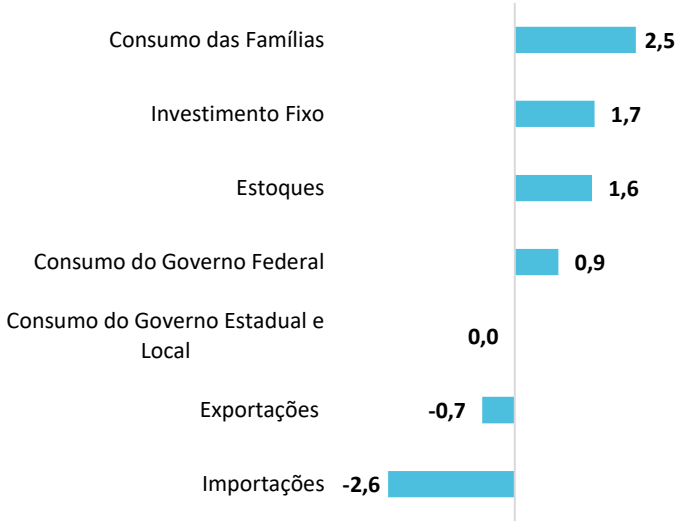
Na Zona do Euro, o BCE também manteve os juros (taxa de depósito em 2,50% a.a.), apontando risco crescente para a inflação em meio ao choque de energia, e há certo consenso quanto a uma nova alta de 0,25 p.p. em dezembro. Christine Lagarde anunciou que deixará a presidência da instituição em fev/27. Já a prévia do PIB da região subiu 0,4% no 3T26, acima do consenso (+0,2%), com destaque para a Espanha (+0,6%); a Alemanha (+0,2%) cresceu abaixo da média, a Itália ficou estagnada e a França recuou 0,1%.

Quadro 8: Índices acionários
Var. % semanal



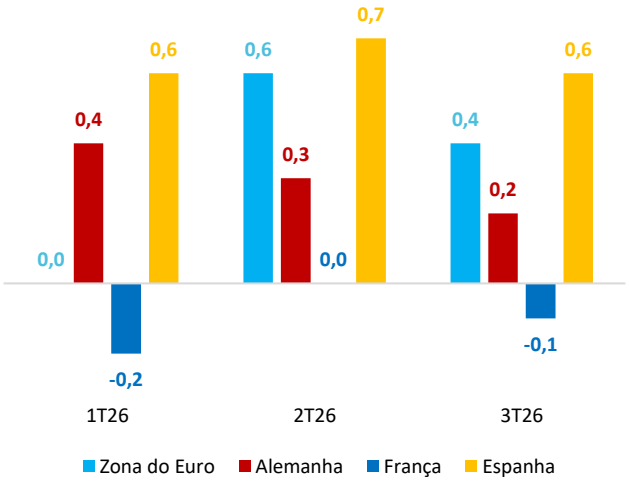
Fonte: Bloomberg.

Quadro 9: EUA – PIB – Contribuição (p.p.) para a variação trimestral anualizada



Fonte: *Bureau of Economic Analysis*.

Quadro 10: Zona do Euro – PIB
Var. % ante o tri anterior



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Crédito mostra desaceleração mais acentuada em setembro

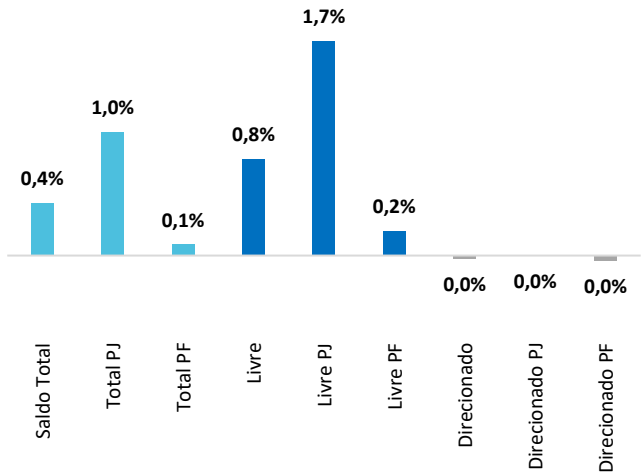
O saldo da carteira de crédito total avançou 0,4% em setembro, praticamente em linha com a estimativa da Pesquisa Especial de Crédito da Febraban (+0,3%). Assim, o ritmo de expansão anual desacelerou de 9,4% para 8,6%, reforçando os sinais de arrefecimento, embora siga em patamar relativamente elevado.

O avanço do crédito em setembro refletiu a alta da carteira destinada às empresas (+1,0%), especialmente com recursos livres (+1,7%), puxada pela linha de desconto de duplicatas e recebíveis (+10,4%), devido à sazonalidade positiva no fim do trimestre. Por outro lado, o capital de giro ficou estável no mês, com alta (+3,4%) no crédito de curto prazo (até 365 dias) e queda (-0,8%) do saldo nas operações acima de 365 dias. A carteira Direcionada PJ registrou estabilidade no mês, com recuo do saldo dos programas governamentais destinados às MPMEs (-0,5%), que vinha liderando o segmento.

Em 12 meses, o crescimento da carteira destinada às empresas desacelerou de 7,3% para 6,5%: a carteira direcionada segue com alta expressiva, de 15,0% (ante 17,9%), enquanto os recursos livres seguem sem dinamismo, com avanço de apenas 1,2% (ante 0,6%).

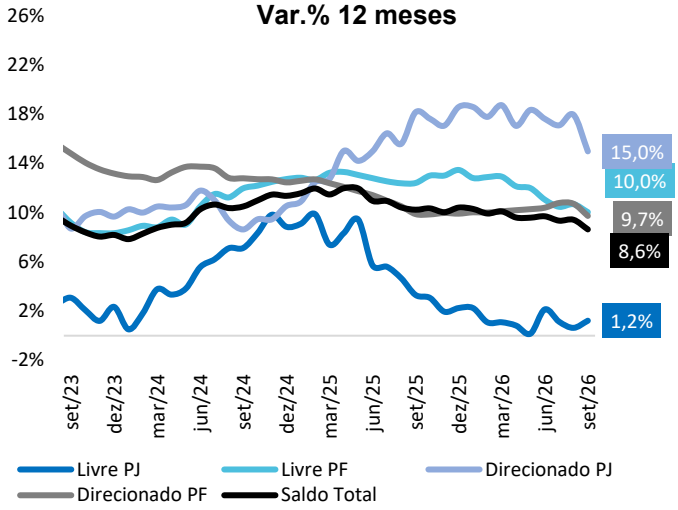
A carteira destinada às famílias subiu apenas 0,1% no mês, com baixo dinamismo em ambos os segmentos: livres (+0,2%) e direcionado (0,0%). Entre os recursos livres, a ligeira alta veio do cartão rotativo (+1,6%), cheque especial (+1,5%) e do consignado privado (+1,6%) e INSS (+1,1%). No sentido oposto, o cartão à vista recuou 0,7%.

Quadro 11: Saldo – Var.% mensal – Set/26



Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

Entre os recursos direcionados para as famílias, a dinâmica seguiu semelhante a dos últimos meses: alta do crédito imobiliário (+0,8%), que segue resiliente, com alta de 13,7% em 12 meses; e recuo (-2,3%) do crédito rural, que continua com uma performance bastante fraca, com alta de apenas 0,7% em 12 meses, dado o ambiente ainda desafiador no setor.

No acumulado em 12 meses, o ritmo de expansão da carteira PF desacelerou de 10,7% para 9,9%, ficando ligeiramente abaixo do patamar de dois dígitos pela primeira vez desde out/20 (+9,9%). A desaceleração, neste comparativo, foi disseminada entre os segmentos. Os recursos livres saíram de 10,7% para 10,0%, enquanto os direcionados saíram de 10,7% para 9,7%.

O volume total de concessões recuou 1,3% em setembro, com ajuste sazonal, refletindo a queda para as empresas (-3,4%), parcialmente compensada pela alta das famílias (+0,6%). No caso das empresas, houve queda tanto das concessões das linhas com recursos direcionados (-7,3%) como livres (-3,0%). Entre as famílias, o avanço foi puxado pelos recursos livres (+1,1%), enquanto as concessões direcionadas recuaram 5,4%. No acumulado de 12 meses, as concessões desaceleraram de 10,8% para 10,5%, mas permaneceram em terreno de dois dígitos, leitura que ainda reforça a resiliência do mercado de crédito, mesmo diante do atual cenário econômico, marcado por elevada taxa Selic e alto nível da inadimplência e do comprometimento de renda.

A taxa média de juros subiu 0,2 p.p. no mês, para 32,4% a.a., se mantendo em patamar elevado, próximo à máxima recente (33,4% a.a. em abr/26). Na mesma linha, o spread médio também subiu em setembro (+0,4 p.p.), atingindo 21,6 p.p. O juro segue elevado por conta da percepção de risco, refletida no alto nível de inadimplência e endividamento das famílias e empresas, assim como do alto patamar da taxa Selic.

A alta mensal foi puxada pela carteira PF Livre (+0,6 p.p., para 62,4% a.a.), puxada pelo cartão de crédito rotativo (+6,8 pp, para 451,7% a.a.) e o cheque especial (+2,7 pp, para 139,0% a.a.). As taxas médias das operações PJ Livre subiram em menor proporção (+0,3 pp, para 24,4% a.a.), influenciadas pelo capital de giro (+1,5 pp, para 24,3% a.a.).

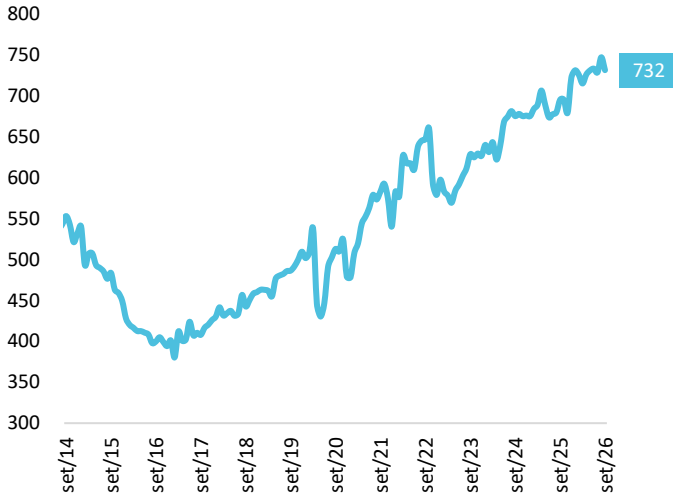
A inadimplência da carteira total (acima de 90 dias) ficou estável em 5,0% em setembro, se mantendo no patamar recorde da série. Vale destacar que, segundo a estimativa mais recente do BCB, cerca de 40% da alta acumulada do indicador desde dez/24 decorre das alterações regulatórias introduzidas pela Res. CMN nº 4.966/2021. Isso significaria um patamar de aproximadamente 4,2% sem tais alterações, ainda assim, recorde da série.

Entre as aberturas, o indicador registrou estabilidade em 6,0% da carteira no crédito PF, com alta na carteira livre (+0,1 pp, para 8,1%), mas queda na direcionada (-0,2 pp, para 3,4%). Nos recursos livres, a piora foi puxada pelo cheque especial (+0,5 pp, para 16,0%), consignado privado (+0,2 pp, para 10,8%) e veículos (+0,2 pp, para 6,8%). Na carteira Direcionada PF, a inadimplência do crédito rural PF recuou de 9,7% para 8,7%, mas em nível ainda bastante elevado. O nível de comprometimento de renda das famílias aumentou 0,2 pp de julho para agosto (dado defasado em um mês), para 29,0%, renovando o maior patamar da série histórica. A inadimplência do crédito PJ recuou 0,1 pp no mês, para 3,3%, mas com continuidade do movimento de alta nas MPMEs, que saiu de 6,0% para 6,1%, enquanto o indicador das grandes empresas permaneceu estável em 0,7%.

Assim, o crescimento do saldo de crédito segue relativamente elevado, mas desacelerando tanto em PF como em PJ. Já as concessões continuam com expansão de dois dígitos no acumulado em 12 meses, neste caso, demonstrando alguma resiliência. O principal ponto de atenção segue sendo o viés de deterioração dos indicadores de inadimplência, enquanto juros, spreads, endividamento e comprometimento de renda permanecem pressionados. Em suma, o cenário segue bastante desafiador.

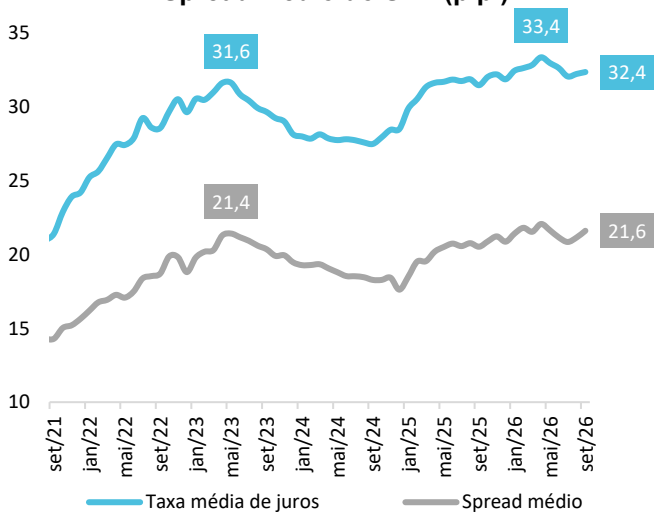
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, clique aqui.

Quadro 13: Concessão Total de Crédito com ajuste sazonal – Em R$ bi (IPCA de set/26)



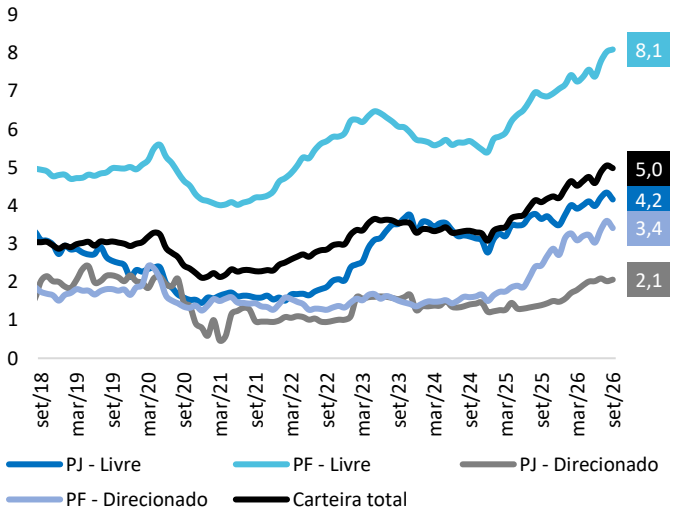
Fonte: Bacen

Quadro 14: Taxa de Juros (% a.a.) e Spread Médio do SFN (p.p.)



Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa de inadimplência (> 90 dias) % da carteira



Fonte: Bacen

Relatório de Estabilidade Financeira (REF) 1º semestre de 2026

CRÉDITO / BANCOS

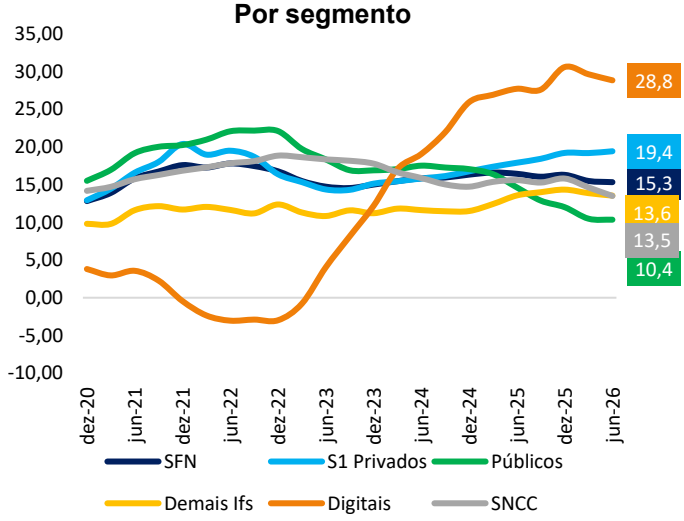
O Banco Central divulgou o Relatório de Estabilidade Financeira (REF) referente ao 1º semestre de 2026. A publicação traz uma análise detalhada do Sistema Financeiro Nacional (SFN) sob diversas óticas, como liquidez, solvência, rentabilidade e mercado de crédito, além de temas selecionados. Nesta edição, por exemplo, o REF trouxe análises sobre o endividamento e o comprometimento de renda das famílias, o crédito consignado privado e o impacto, sobre a inadimplência, das mudanças nos critérios de baixa a prejuízo decorrentes da Resolução CMN 4.966/2021, em vigor desde 2025.

No geral, o documento segue apontando que não há risco relevante para a estabilidade financeira, uma vez que o SFN permanece com capitalização e liquidez confortáveis e provisões adequadas ao nível de perdas esperadas. Apesar da redução da rentabilidade no 1º semestre, o SFN permanece rentável e resiliente, e os testes de estresse de capital e de liquidez reforçam a resiliência do sistema bancário. Abaixo, os principais destaques do relatório:

Rentabilidade: o SFN permanece rentável, o que contribui para a resiliência do capital. Contudo, a elevação das despesas de provisão pressionou o resultado das IFs no semestre, sobretudo nas instituições públicas, em função do crédito rural e do crédito pessoal. O ROE do SFN acumulado em 12 meses até jun/26 ficou em 15,3% (ante 16,3% em dez/25), com recuo em todos os segmentos, exceto no S1 privado, cujo ROE subiu 0,2 p.p., para 19,4%, com a estabilidade das provisões. Os digitais seguem com a maior rentabilidade (28,8%), enquanto as públicas mostraram a menor rentabilidade (10,4%).

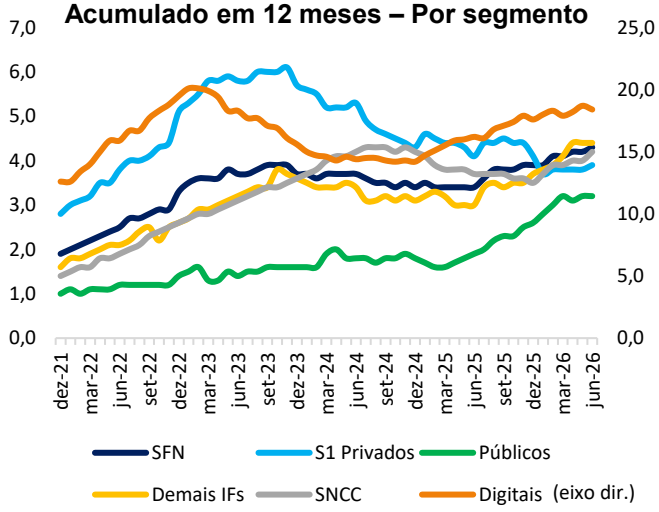
O REF destaca que a margem de crédito ajustada ao risco foi pressionada pelas provisões, constituídas diante de um cenário de maior materialização de risco (ainda que de forma menos intensa no 2º trimestre que no início do ano), e pelo custo de captação, que segue elevado dado o nível da taxa básica. Com isso, a NIM de crédito ficou estável, porém pressionada. Por fim, as receitas com serviços voltaram a crescer, sustentadas pela administração de fundos e pelo mercado de capitais, enquanto as receitas com tarifas seguem pressionadas, em um movimento estrutural associado à maior concorrência no mercado de pagamentos.

Quadro 16: ROE – Acumulado em 12 meses
Por segmento



Fonte: REF/Bacen

Quadro 17: Custo com Provisões*
Acumulado em 12 meses – Por segmento



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

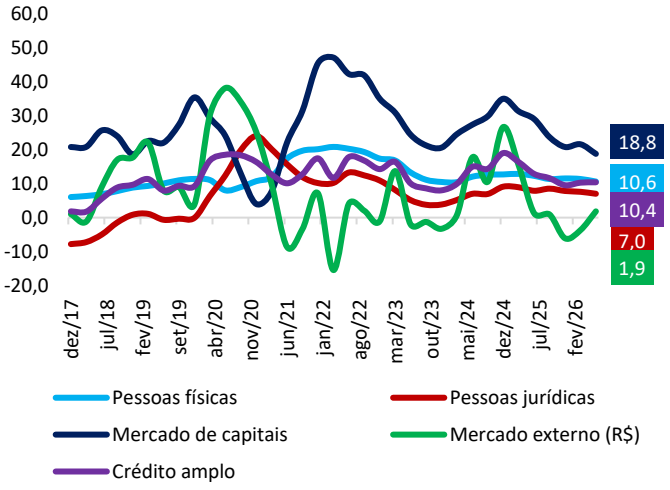
Crédito: o crédito bancário desacelerou no 1º semestre, em linha com condições financeiras mais restritivas e com a moderação da atividade. Entre as famílias, houve arrefecimento da carteira de maior risco e estabilidade na carteira de menor risco. Entre as empresas, o crédito desacelerou para MPMEs. O mercado de capitais também cresceu menos, mas segue em ritmo bastante superior ao do crédito bancário, ampliando sua representatividade, especialmente entre as grandes empresas. Nesse contexto, o BC apontou redução do apetite ao risco das IFs, com leve melhora na qualidade das novas contratações PJ, embora os cartões de crédito (PF) mantenham expansão elevada. Para o 2º semestre, a Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC) indica oferta ainda restritiva.

Como ponto de atenção, a capacidade de pagamento segue desafiadora: o comprometimento de renda das famílias atingiu o maior nível da série histórica no 1º semestre, com maior impacto nos tomadores de menor renda e maior contribuição de linhas mais caras (cartão e crédito pessoal não consignado). A materialização do risco de crédito se deteriorou e deve seguir pressionada no curto prazo. Entre as famílias, os ativos problemáticos aumentaram em todas as modalidades; entre as empresas, na maioria dos portes, sobretudo nas MPMEs. O REF reafirma, porém, que as provisões são compatíveis com as perdas esperadas.

Duas análises especiais qualificam esse quadro. Sobre a Resolução 4.966, o BC estima que a inadimplência da carteira bancária doméstica seria 0,78 p.p. menor em jun/26 se os critérios de baixa a prejuízo anteriores tivessem sido mantidos, o que corresponde a cerca de 45% da alta de 1,76 p.p. desde dez/24. Ou seja, a inadimplência teria subido mesmo sem a mudança regulatória. Já o consignado privado (Crédito do Trabalhador) ampliou o acesso ao crédito com tíquetes menores, prazos mais curtos e juros mais altos que o modelo anterior, mas com custo mais acessível que o do não consignado sem garantia, enquanto a inadimplência por safra supera a do crédito pessoal não consignado sem garantia.

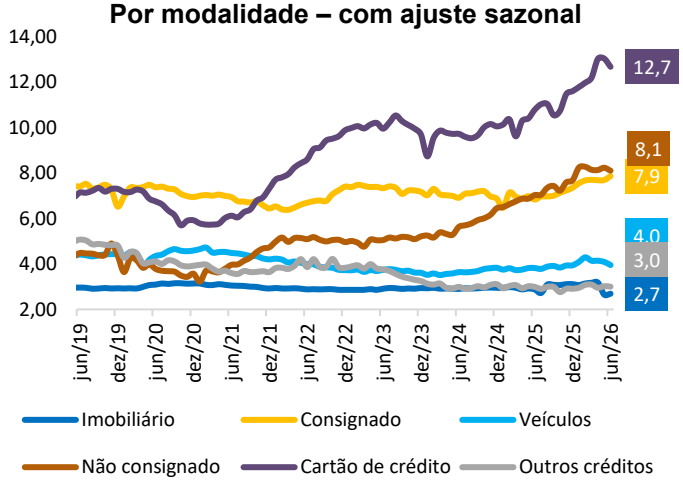
Por fim, o REF reforça que o BC estuda medidas macroprudenciais voltadas a segmentos de crédito de maior risco, para reduzir o superendividamento. Entre as linhas em avaliação estão o fortalecimento de requerimentos prudenciais para determinadas modalidades, o aprimoramento do monitoramento da capacidade de pagamento e a ampliação da transparência da oferta. Em jun/26, os endividados de risco somavam 20,3 milhões de pessoas (17% dos devedores do SFN, +75% ante jun/21).

Quadro 18: Crédito Amplo



Fonte: REF/Bacen

Quadro 19: Comprometimento de renda PF*
Por modalidade – com ajuste sazonal



Fonte: REF/Bacen. *Média aparada a 1%

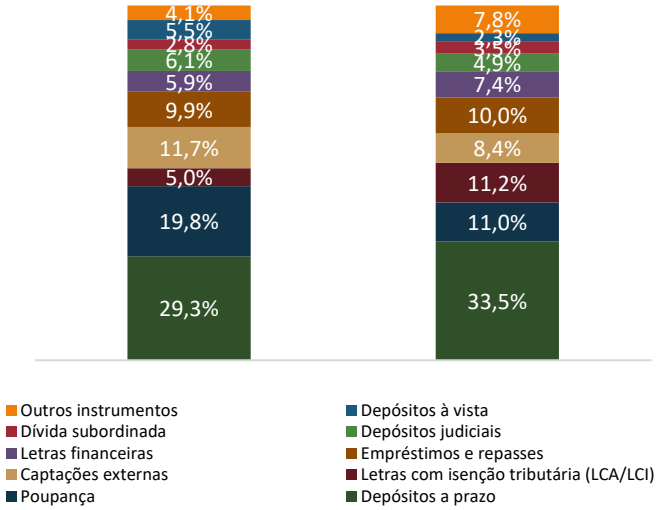
Liquidez: o sistema mantém ativos líquidos suficientes para absorver perdas potenciais em cenários estressados e cumprir a regulamentação vigente. As IFs do S1 mantêm margem confortável em relação aos requerimentos, e a ampla maioria das instituições dos segmentos S2 a S4 tem liquidez adequada.

Nos 12 meses até jun/26, as captações totais cresceram 9,7% (ante 9,0% nos 12 meses anteriores). Os depósitos a prazo aceleraram de 8% para 14%; as LCIs mantiveram ritmo elevado, embora mais moderado (20%, ante 28%), contribuindo para o crédito imobiliário e para a recomposição do mix de *funding*; e o estoque de LCAs recuou 9% (ante alta de 23%), compatível com a menor oferta de crédito rural desde 2025 e com mudanças regulatórias que desestimularam as emissões.

A competição por captação persistiu: os bancos S1 privados registraram ligeiro ganho de participação e os públicos, ligeira perda, diante da desaceleração dos instrumentos isentos, enquanto a participação das IFs digitais ficou estável.

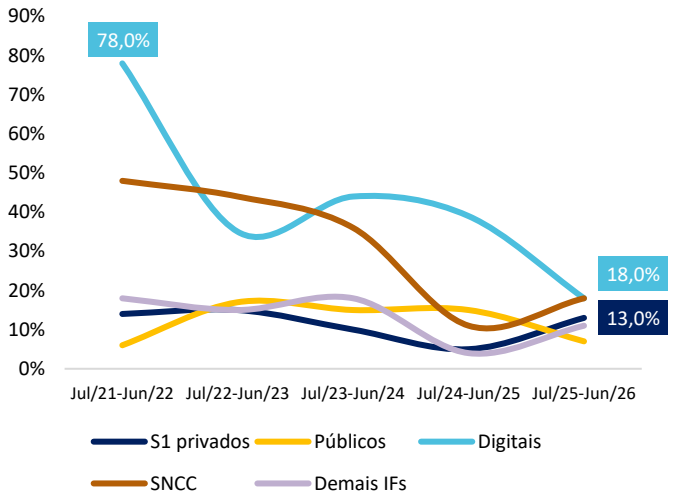
Por fim, as instituições do S2 passarão a cumprir o LCR a partir de 2027, e as dos segmentos S3 e S4, o LCRS (Resolução CMN 5.296), ampliando a cobertura regulatória de risco de liquidez para tais instituições. Os estudos do BC sugerem que, no geral, já possuem liquidez compatível com os novos requisitos.

Quadro 20: Perfil de Captação por Instrumento % do Total



Fonte: REF/Bacen

Quadro 21: Captação Líquida acumulada no ano sobre estoque do ano anterior

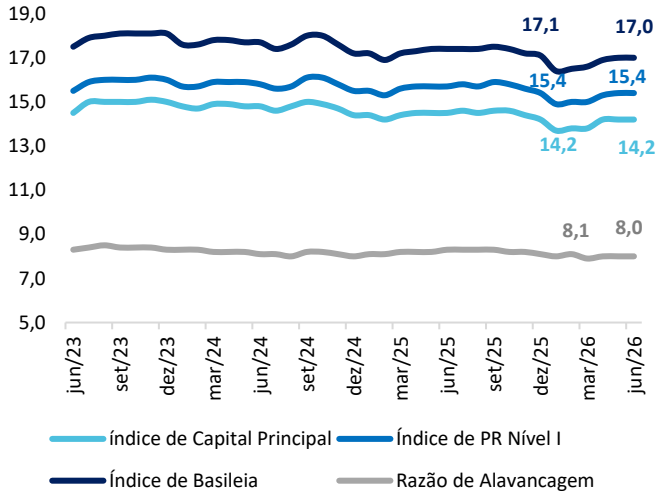


Fonte: REF/Bacen

Solvência: o REF concluiu que o SFN segue sólido e apto a sustentar a intermediação financeira. O índice de Basileia teve ligeira redução, de 17,1% em dez/25 para 17,0% em jun/26, confortavelmente acima dos mínimos regulamentares (para as IFs do S1, consideradas sistemicamente importantes, o mínimo é de 11,5%, já com os adicionais de capital). A queda se concentrou em janeiro, por alterações normativas em transição, e foi em grande parte revertida pela maior retenção de lucros. Houve aumento importante dos ajustes prudenciais associados a créditos tributários de prejuízos fiscais, decorrentes da nova dinâmica de realização dos ativos fiscais diferidos, mitigado pela menor distribuição de capital.

Mais da metade das IFs possui capital superior ao dobro do requerido, e aquelas com Patrimônio de Referência insuficiente representam menos de 1% dos ativos do sistema. Com isso, o REF conclui que a ampla margem de capital, conjugada com a rentabilidade, faz com que a solvência não represente risco à estabilidade financeira.

Quadro 22: Evolução dos índices de capitalização



Fonte: REF/Bacen

CRÉDITO / BANCOS

Resultado Corporativo 3º Tri/26
Santander

O Santander registrou lucro líquido gerencial recorrente de R$ 2,9 bilhões no 3º trimestre, queda de 4,3% ante o trimestre anterior e de 28,0% ante o 3T25. O resultado veio abaixo do esperado (R$ 3,2 bi) e resultou em uma rentabilidade anualizada (ROE) de 11,9% (-0,6 p.p. no trimestre e -5,6 p.p. em 12 meses).

A queda do lucro no trimestre refletiu, principalmente, o recuo da margem financeira (-2,5%). A margem com clientes caiu 1,3%, com queda do spread (de 10,03% para 9,70% a.a.) pela menor representatividade do segmento de baixa renda, enquanto a perda na margem com o mercado aumentou (R$ 895 mi, ante R$ 718 mi), por mais dias úteis e menor *accrual* de títulos atrelados à inflação. O movimento foi parcialmente compensado pelo recuo da PDD (-2,5%), com alguma melhora em MPMEs, e pelas despesas gerais (-3,0%, com pessoal -3,9% e administrativas -2,2%). As receitas de serviços subiram 1,6%, puxadas por seguros (+11,8%) e cartões (+3,5%).

Na comparação anual, o recuo do resultado refletiu a queda da margem com clientes (-4,2%), também pelo efeito mix, e a alta da PDD (+14,4%), para R$ 7,5 bi, com o aumento da inadimplência no crédito PF e reforços pontuais de provisão no atacado (cerca de R$ 500 mi). As receitas de serviços caíram 2,4%, com menor corretagem e colocação de títulos (-46,5%), e as despesas gerais registraram ligeira queda (-0,6%), puxada pelas despesas de pessoal (-4,2%). O índice de eficiência atingiu 38,8%, melhor que no trimestre anterior (-0,4 p.p.), mas pior que um ano antes (+1,3 p.p.).

Quadro 23: Resultado 3T26 – Santander

Banco Santander - R$ Mi	3T25	2T26	3T26	Var. % Tri	Var. % Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	1.253.877	1.285.987	**1.312.193**	2,0%	4,7%
TVM	342.658	329.235	**325.013**	-1,3%	-5,1%
Depósitos	491.640	504.489	**512.558**	1,6%	4,3%
Patrimônio Líquido	94.171	98.210	**99.219**	1,0%	5,4%
DRE[1]					
Margem Financeira Bruta	15.208	15.341	**14.958**	-2,5%	-1,6%
Resultado de PDD	-6.524	-7.654	**-7.460**	-2,5%	14,4%
Receitas com serviços e tarifas	5.552	5.334	**5.417**	1,6%	-2,4%
Despesas de pessoal	-3.005	-2.995	**-2.879**	-3,9%	-4,2%
Despesas administrativas	-3.419	-3.583	**-3.505**	-2,2%	2,5%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	-2.298	-2.534	**-2.485**	-2,0%	8,1%
IR/CSLL	-190	584	**305**	-47,8%	-260,3%
Lucro/Prejuízo do período[2]	4.009	3.014	**2.885**	-4,3%	-28,0%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE[1]					
ROAE	17,5%	12,5%	**11,9%**	-0,6 pp	-5,6 pp
ROAA	1,3%	0,9%	**0,9%**	0,0 pp	-0,4 pp
Índice de eficiência	37,5%	39,3%	**38,8%**	-0,4 pp	1,3 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito	688.801	714.769	**721.264**	0,9%	4,7%
PF	264.317	263.424	**261.808**	-0,6%	-0,9%
PJ	335.476	350.580	**362.309**	3,3%	8,0%
PMEs	89.022	95.957	**96.618**	0,7%	8,5%
Grandes empresas	246.454	254.623	**265.690**	4,3%	7,8%
Financiamento ao consumo	89.008	100.766	**97.147**	-3,6%	9,1%
Carteira de crédito ampliada[3]	688.801	714.769	**721.264**	0,9%	4,7%
Estoque de PDD p/ operações de crédito	42.804	43.968	**44.018**	0,1%	2,8%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,9%	1,1%	**1,0%**	0,0 pp	0,1 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	6,2%	6,2%	**6,1%**	0,0 pp	-0,1 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	2,8%	3,3%	**3,4%**	0,1 pp	0,6 pp
Índice de Cobertura (Estágio 3)	66,2%	65,0%	**65,5%**	0,5 pp	-0,8 pp
Índice de Basileia	15,2%	15,3%	**15,1%**	-0,2 pp	-0,1 pp

Fonte: Santander RI. Elaboração: FEBRABAN. [1]Anualizado [2]Lucro Líquido Ajustado Gerencial [3]Inclui outras operações com risco de crédito: debêntures, FDIC, CRI, notas promissórias e avais e fianças.

A carteira de crédito ampliada atingiu R$ 721,3 bi, alta de 4,7% em 12 meses. O crescimento segue puxado pelo financiamento ao consumo (+9,1%), composto basicamente por veículos, com foco em carros novos, principalmente híbridos e elétricos. Excluída a cessão de carteira desse segmento via FIDC, a alta teria sido de 14,8%. Nas empresas (+8,0%), houve alta tanto nas MPMEs (+8,5%) quanto nas grandes empresas (+7,8%). A carteira de pessoas físicas recuou 0,9%, refletindo a redução da exposição ao segmento massificado (baixa renda), com queda do consignado (-13,6%), principalmente INSS, e do crédito pessoal (-11,6%), parcialmente compensada pelo avanço do imobiliário (+10,3%) e do cartão de crédito (+9,8%).

A inadimplência (acima de 90 dias) subiu 0,1 p.p. no trimestre, para 3,4% da carteira total, com alta em PF (+0,4 p.p., para 5,5%), parcialmente compensada pelo recuo em PJ (-0,1 p.p., para 1,5%). Segundo o banco, o aumento em PF ocorreu sobretudo na baixa renda, diante do elevado endividamento das famílias; e, no agronegócio, devido ao cenário desafiador observado no segmento. Já os atrasos de 15 a 90 dias recuaram 0,1 p.p., para 3,2%, com melhora em MPMEs (-0,4 p.p., para 4,1%).

Por fim, o índice de capital principal (CET1) recuou para 10,9% (-0,3 p.p. no trimestre) e o de Basileia, para 15,1% (-0,2 p.p.), refletindo o crescimento dos ativos ponderados pelo risco (RWA) acima do avanço do capital, mas ainda acima dos mínimos regulatórios.

MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	30/10/2026	23/10/2026	02/10/2026	Viés	30/10/2026	23/10/2026	02/10/2026	Viés
IPCA (%)	**5,22**	5,19	5,01	▲	**4,76**	4,34	4,30	▲
PIB (% de crescimento)	**1,76**	1,80	1,85	▼	**1,20**	1,31	1,40	▼
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	**13,50**	13,25	13,50	▲	**12,50**	11,75	12,00	▲
Taxa de Câmbio - fim do ano (R$/US$)	**5,34**	5,05	5,20	▲	**5,40**	5,15	5,28	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	30/10/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R$/US$)	**5,44**	9,21%	5,08%	-0,68%	1,05%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	**145,55**	21,40%	12,42%	5,09%	4,48%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	**13,60**	0,44%	-0,42%	-8,74%	-8,76%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	**14,37**	10,87%	6,17%	4,11%	1,81%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	**15,31**	20,74%	9,62%	13,59%	13,70%
Índice Ibovespa (em pontos)	**167.921,80**	-18,12%	-9,88%	4,22%	12,87%
IFNC (setor financeiro)	**16.359,39**	-29,90%	-19,11%	-5,42%	0,97%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	**4,00**	0,00%	0,00%	6,67%	0,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	**4,59**	-2,01%	-6,13%	33,04%	27,14%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	**4,93**	-1,31%	-6,74%	19,58%	20,31%
Dollar Index	**101,88**	0,07%	0,42%	3,71%	2,36%
Índice S&P 500 (em pontos)	**7.580,07**	-0,57%	-0,93%	9,92%	11,11%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	**172,02**	0,87%	1,21%	3,91%	15,24%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	**140,16**	-0,46%	4,38%	11,90%	21,95%
Índice Euro Stoxx 50	**6.131,31**	1,04%	-2,20%	5,78%	7,58%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	**274,22**	-0,76%	-11,75%	3,95%	18,09%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US$)	**117,64**	0,79%	13,63%	89,99%	80,98%

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