



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz Ata do Copom, dados de emprego e da balança comercial. Agentes também ficam atentos a medidas de suporte do governo para setores exportadores

Após manter a taxa Selic em 15% aa, o Banco Central divulga a Ata da reunião do Copom nesta terça (5). No geral, o comunicado trouxe poucas surpresas. Chamou atenção a indicação que se trata de uma pausa e não um fim definitivo do ciclo de alta dos juros. Além disso, o comunicado fez poucas referências aos potenciais efeitos das tarifas comerciais dos EUA sobre a economia brasileira, seja do ponto de vista da atividade, seja da inflação. Assim, o documento que será divulgado nesta semana pode entrar em mais detalhes sobre estes pontos e que elementos o Copom precisa observar para decidir que, de fato, o ciclo de alta dos juros não será retomado.

No mercado de trabalho, após a pesquisa Pnad do IBGE apontar um novo recuo da taxa de desemprego em junho, para 5,8% (menor nível da série), o Ministério do Trabalho divulga hoje (4) o Caged, que também deve trazer números positivos. O consenso do mercado estima a geração de 177,3 mil vagas de empregos formais no mês, pouco abaixo do observado em jun/24 (206,2 mil), ainda assim, um bom patamar, reforçando os sinais que o mercado de trabalho segue aquecido, devendo registrar novamente geração acima de 1 milhão de vagas no ano.

Os dados da balança comercial de julho devem mostrar um superávit de US\$ 5,6 bi no mês, novamente abaixo do registrado no mesmo período de 2024 (US\$ 7,6 bi). A divulgação, que ocorre na quarta-feira (6), deve mostrar que as importações seguem com bom ritmo de crescimento, devido à demanda interna resiliente. As exportações, por sua vez, devem apresentar ligeira alta, mas abaixo da expansão das importações, penalizadas pela queda dos preços das *commodities*. Adicionalmente, atenção para possíveis impactos das vendas para os EUA, devido às incertezas geradas pelo anúncio das tarifas de 50% sobre os produtos brasileiros. Embora na última semana o governo Trump tenha isentado uma série de itens (cerca de 45% das exportações brasileiras para o país) e adiado sua implementação para 6 de agosto, é possível que alguns exportadores, com receio de serem tarifados, já tenham cancelado os embarques.

Neste sentido, o Ministério da Fazenda afirmou que deve divulgar ao longo da semana um pacote de ajuda aos setores mais afetados pelas tarifas comerciais dos EUA. As estimativas apontam que cerca de 35% das exportações brasileiras serão tarifadas em 50%, enquanto cerca de 45% será isenta (casos do suco de laranja e aviões, por exemplo) e o restante (aço/alumínio e veículos/peças) possui alíquotas setoriais para todos os países. Entre os setores afetados estão produtores de café, carne, frutas, têxteis, entre outros. As medidas devem envolver linhas de crédito e de preservação dos empregos. O receio é que as medidas fiquem fora das atuais regras fiscais, implicando em gastos acima do previsto até o momento, deteriorando ainda mais a situação das contas públicas. Além disso, a expectativa é que as negociações entre os países continuem e que possam levar à redução geral da tarifa para os produtos brasileiros para níveis mais próximos ao aplicado para os países sem grandes distorções no comércio com os EUA, entre 10% e 20%.

No setor bancário, o Itaú dá sequência à safra de divulgação dos resultados referentes ao 2º trimestre de 2025. A divulgação acontece na terça (5) após o fechamento dos mercados. Os analistas estimam um lucro líquido de R\$ 11,4 bi, com alta trimestral de 2,2% e anual de 12,9%, mantendo a rentabilidade da instituição em bom patamar. Assim como no caso do Bradesco e Santander, que já divulgaram seus resultados, atenção para o desempenho do crédito no período recente (crescimento e inadimplência) e possíveis reavaliações sobre as perspectivas para o restante do ano, diante do cenário conturbado. O Quadro da próxima página traz a data das divulgações dos bancos de capital aberto, segundo a área de Relações com Investidores das instituições, e a estimativa de resultado dos analistas, segundo a Bloomberg.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

A agenda de indicadores internacionais é relativamente enxuta. Nos EUA e na Europa serão conhecidos indicadores antecedentes do mês de julho. Na terça (5) será divulgada a leitura final dos índices ISM e PMI de serviços nos EUA, com aumento da importância dos indicadores, diante dos dados fracos de PIB e, principalmente, mercado de trabalho, conhecidos na semana passada, que levaram o mercado a apostar de forma majoritária na queda dos juros na reunião de setembro do Fed. Já na Europa, a expectativa é que o indicador siga em recuperação modesta, diante do ciclo de queda dos juros avançado na região.

Na China, a agenda traz dados do setor externo e de inflação. Na quinta (7) à noite serão divulgados os dados da balança comercial de julho, onde o consenso de mercado aponta para mais uma leitura sem notícias positivas. No caso das exportações, a expectativa é de alta de 5,5% ante jul/24, desacelerando após 5,8% em junho, em meio a guerra comercial com os EUA. As importações devem cair 1,0%, mantendo o quadro de baixo dinamismo da demanda interna. Neste sentido, também serão divulgados os dados de inflação ao consumidor (CPI) e ao produtor (PPI), onde ambos indicadores devem seguir em deflação em base anual, -0,1% e -3,3%, nesta ordem.

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 2T25

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 2T25 Em R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Itaú	05/ago	11.381,6	2,3%	13,0%
Inter	06/ago	318,2	3,7%	42,9%
Pan	11/ago	258,0	24,2%	35,7%
ABC	12/ago	258,1	14,4%	3,2%
BTG Pactual	12/ago	3.658,3	14,0%	29,6%
Pine	13/ago	-	-	-
Banco do Brasil	13/ago	5.158,4	-30,0%	-45,7%
Nubank	14/ago	-	-	-
Banrisul	14/ago	255,0	5,6%	3,1%
BMG	14/ago	120,0	4,3%	14,3%
XP	18/ago	1.246,1	0,8%	11,5%

Fonte: Áreas de RI dos bancos e Bloomberg



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
04/ago	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Jun/25	177,3 mil	149,0 mil
04/ago	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Jul/25	-	-0,6% a/a
05/ago	Ata do Copom	-	-	-
06/ago	Secex: Balança Comercial	Jul/25	US\$ 5,6 bi	US\$ 5,9 bi
07/ago	FGV: IGP-DI	Jul/25	-0,13% m/m 2,86% a/a	-1,80% m/m 3,83% a/a
07/ago	Anfavea: Produção de Veículos	Jul/25	-	-4,9% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
04/ago	China	PMI Caixin Serviços	Jul/25	50,3 pts	50,6 pts
05/ago	Zona do Euro	PMI Serviços	Jul/25 – final	51,2 pts	50,5 pts
05/ago	EUA	ISM / PMI Serviços	Jul/25 – final	51,5 pts / 55,1 pts	50,8 pts / 52,9 pts
06/ago	Zona do Euro	Vendas no varejo	Jun/25	0,3% m/m	-0,7% m/m
07/ago	EUA	Estoques no atacado	Jun/25 – final	0,2% m/m	-0,3% m/m
07/ago	EUA	Crédito ao Consumidor	Jun/25	US\$ 7,2 bi	US\$ 5,1 bi
07/ago	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Jul/25	5,5% a/a -1,0% a/a	5,8% a/a 1,1% a/a
08/ago	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jul/25	-0,1% a/a	0,1% a/a
08/ago	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Jul/25	-3,3% a/a	-3,6% a/a

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Copom mantém Selic em 15% aa, enquanto mercado de trabalho segue surpreendendo

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central manteve a taxa Selic em 15,0% aa, conforme amplamente esperado pelo mercado. O ponto que mais chamou a atenção no comunicado foi o trecho que buscou indicar que se trata de uma pausa no ciclo de alta e não necessariamente um fim.

Na avaliação do cenário, o ambiente externo foi classificado como “mais adverso e incerto” do que na reunião anterior, em função da conjuntura e da política econômica dos EUA. Neste ponto, o Comitê destacou, ainda que de maneira sucinta, que tem acompanhado com atenção à imposição de tarifas comerciais ao Brasil. No cenário doméstico, seguiu apontando certa moderação no crescimento da atividade, conforme esperado, mas que o mercado de trabalho ainda mostra dinamismo.

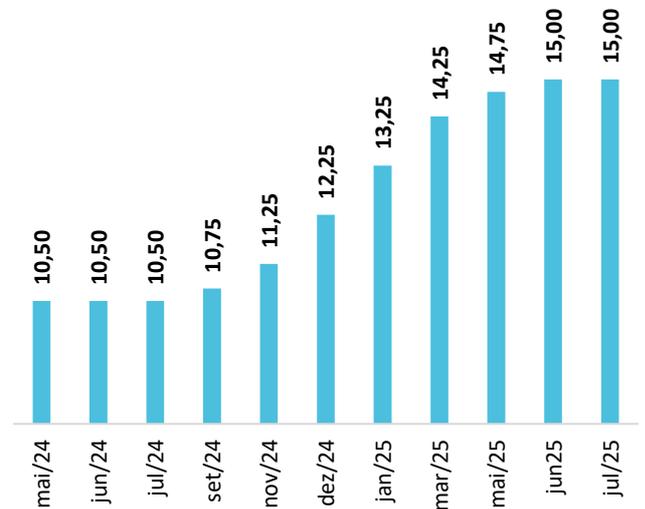
Quanto à inflação, destacou que o índice cheio e as medidas subjacentes permanecem acima da meta, enquanto as projeções no cenário de referência seguiram inalteradas: 4,9% para 2025, 3,6% para 2026 e 3,4% para o 1º trimestre de 2027, novo horizonte relevante da política monetária. Nota-se, no entanto, que a projeção atual utilizou uma Selic maior (de 15% aa; ante 14,75% aa) e um câmbio menor (de R\$ 5,55/US\$; ante R\$ 5,60/US\$) ante o exercício da reunião anterior, e mesmo assim, as projeções não melhoraram, o que reforça a visão que o cenário inflacionário ainda demanda cautela.

Ainda, o balanço de riscos não foi alterado ante o comunicado anterior, apontando que estes seguem mais elevados do que o usual. Os impactos das tarifas sobre as exportações brasileiras para os EUA não foram mencionados, nem como potencial desinflacionário (aumento da oferta de bens internamente e/ou desaquecimento da atividade) ou inflacionário (câmbio mais depreciado).

Por fim, o Copom afirmou que “antecipa uma continuação na interrupção no ciclo de alta dos juros” na próxima reunião para examinar os impactos do ajuste já realizado. Ou seja, o BCB não decretou o fim do ciclo de alta dos juros, mencionando apenas uma interrupção e apontando que “não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso julgue apropriado”.

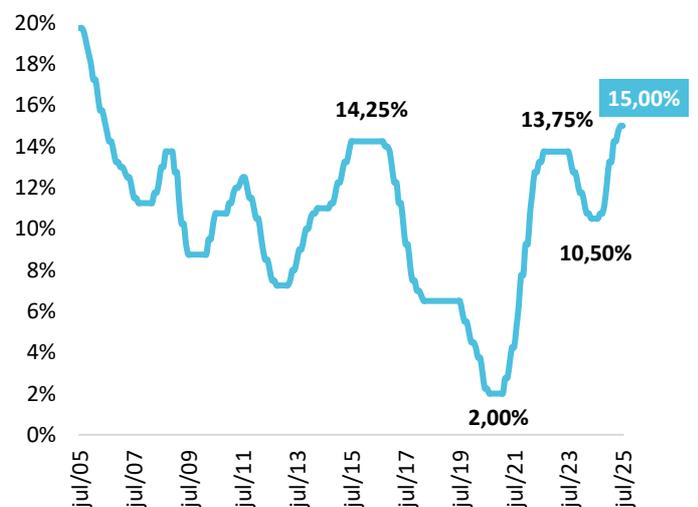
No geral, o Colegiado adotou um tom conservador, indicando que ainda precisa de tempo para avaliar se a alta dos juros já realizada é suficiente ou não para trazer a inflação para a meta.

Quadro 1: Taxa Selic (% aa) Últimas reuniões



Fonte: BCB

Quadro 2: Taxa Selic (% aa) – Histórico



Fonte: BCB

A interpretação é que tal mensagem é uma forma de evitar que o mercado comece a precificar um ciclo de queda dos juros antes de haver uma consolidação mais evidente do processo de desinflação. A expectativa é que isso ocorra ao longo do 2º semestre, o que levaria o Copom a reduzir a taxa Selic no 1º trimestre de 2026. Contudo, os riscos estão bastante elevados, o que pode retardar ou mesmo antecipar tal movimento, a depender da evolução do cenário.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego atingiu 5,8% no trimestre encerrado em junho, o menor nível da série (iniciada em 2012). O resultado surpreendeu o mercado, que esperava uma queda de 6,2% para 6,0%. Com ajuste sazonal, a taxa passou de 6,0% para 5,8%, também renovando a mínima histórica da série. Vale destacar que as estimativas passaram a incorporar os dados populacionais com base no Censo de 2022, com atualização das populações utilizadas e reponderação dos dados já disponíveis, contudo, sem mudanças significativas nos dados históricos.

A população ocupada cresceu 1,8% no trimestre e 2,4% na comparação anual. Esse movimento contribuiu para diversos recordes na série histórica, como o maior contingente da força de trabalho (102,3 milhões de pessoas), o maior nível de ocupação (58,8%, igualando-se ao trimestre encerrado em nov/24) e o maior número de trabalhadores com carteira assinada, que alcançou 39,0 milhões (embora a proporção de 38,1% em relação ao total ainda seja bem inferior ao pico de 41,0% obtida em jun/2014).

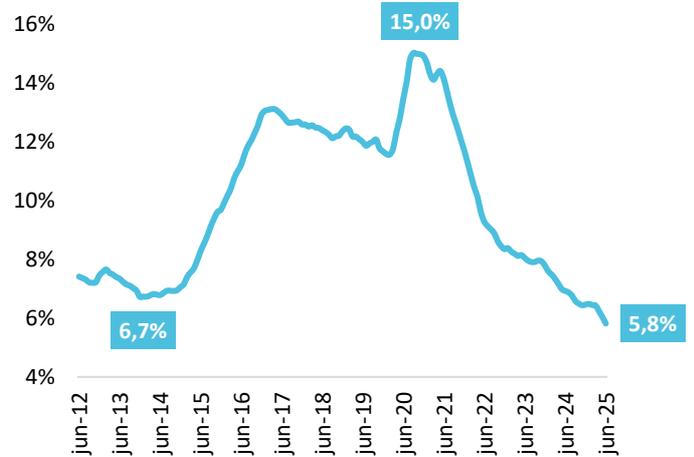
O mercado de trabalho aquecido segue impulsionando o rendimento médio real e a massa salarial da economia, que atingiram R\$ 3.477 (+3,3% ante jun/24) e R\$ 351,2 bi (+5,9% ante jun/24), nessa ordem.

Assim, os números do mercado de trabalho seguem surpreendendo positivamente, fato que deve manter o consumo das famílias em expansão, embora reforce a cautela com o processo de desinflação.

Os números de junho da indústria confirmaram os sinais de desaceleração do setor no 2º trimestre. Após cair nos meses de abril e maio, a produção industrial ficou praticamente estagnada (+0,1%) em junho, abaixo do esperado pelo mercado (+0,3%). Com o resultado, a indústria cresceu apenas 0,1% no 2º trimestre, o terceiro trimestre seguido com desempenho próximo à estabilidade.

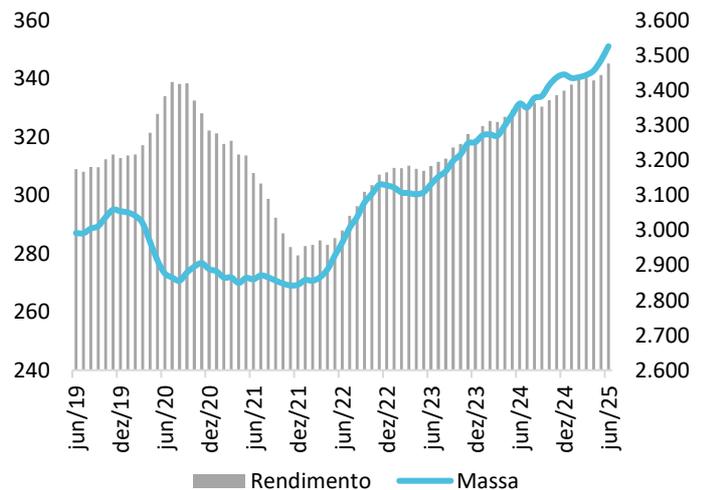
Embora junho tenha mostrado predominância de resultados positivos, com crescimento em 17 das 25 atividades analisadas, o recuo em segmentos de peso limitou o desempenho do mês. Destacaram-se negativamente as quedas da indústria extrativa (-1,9%), após quatro meses consecutivos de alta, além das retrações na fabricação de produtos alimentícios (-1,9%), bebidas (-2,6%) e derivados de petróleo (-2,3%).

Quadro 3: Taxa de Desemprego – % da população economicamente ativa (com ajuste sazonal*)



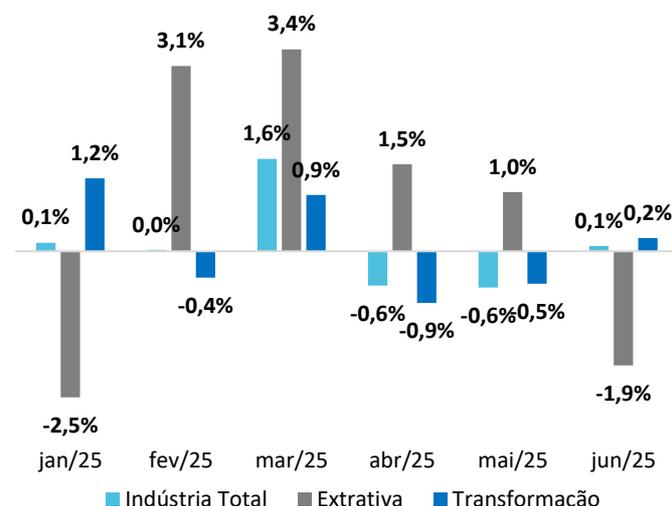
Fonte: PNAD.*Cálculo Febraban

Quadro 4: Rendimento médio real (R\$) e Massa salarial real (R\$ bi)



Fonte: PNAD

Quadro 5: Produção Industrial – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Do lado positivo, os destaques foram a produção de veículos (+2,4%), produtos farmacêuticos (+1,7%) e máquinas e equipamentos (+0,9%).

No trimestre, a relativa estabilidade do setor esconde uma grande divergência entre o segmento extrativo, que registrou um crescimento bastante expressivo no período, de 4,8%, impulsionado pela indústria de óleo e gás, e a indústria de transformação, que caiu 0,7%, o terceiro trimestre sem crescimento. Neste caso, pesou o fraco desempenho da indústria de bens duráveis (-0,6%) e semi e não duráveis (-2,8%).

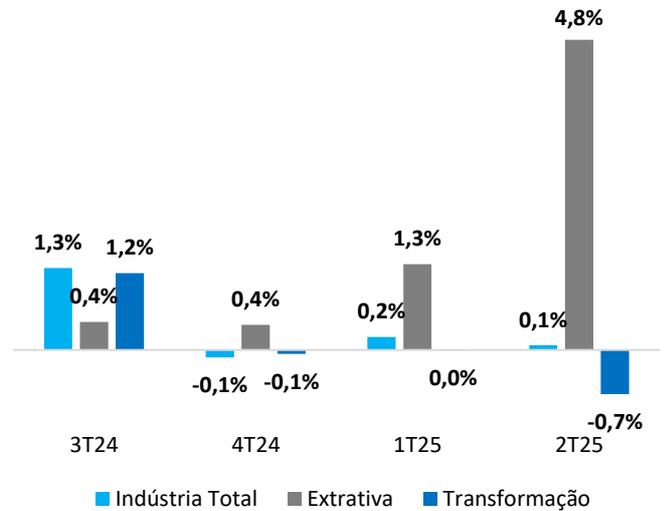
Portanto, o fraco desempenho da indústria no trimestre reforça o quadro de acomodação do setor, especialmente na transformação, de maior peso e mais dependente da demanda interna. O cenário deve ser ainda mais desafiador no 2º semestre, reflexo da manutenção da taxa Selic em patamar elevado e da imposição das tarifas de 50% pelos EUA para alguns segmentos.

No campo fiscal, o Tesouro Nacional divulgou que o governo central registrou déficit primário de R\$ 44,3 bilhões em junho, um pouco pior do que o esperado (R\$ -41,0 bi) e do que o registrado em jun/24 (R\$ 40,8 bi, em termos reais). A piora ante o mesmo mês de 2024 refletiu o leve recuo real da receita líquida (-0,1%), em função da forte queda das receitas com dividendos das estatais (-67,9%). Por outro lado, a arrecadação de impostos (incluindo previdenciária), como já visto nos dados da Receita Federal, segue com alta importante, de 5,8%. Já as despesas totais cresceram 1,6% no mesmo comparativo, com incremento relevante em benefícios sociais, como: benefícios previdenciários (+5,7%), prestação continuada – BPC (+11,9%) e seguro desemprego (+31,0%). Os gastos discricionários (-34,8%), por sua vez, seguiram em retração, diante do contingenciamento de recursos anunciado no fim de maio (revertido agora em julho).

No acumulado do ano, o governo central registrou déficit primário de R\$ 9,5 bi ante déficit de 70,1 bi no mesmo período de 2024. Grande parte da diferença decorre do pagamento antecipado de precatórios no passado (R\$ 31,0 bi), que foram pagos em julho neste ano. A abertura de crédito extraordinário para o Rio Grande do Sul em 2024 (crise climática) e a forte contenção das despesas discricionárias neste primeiro semestre também ajudam a explicar o resultado.

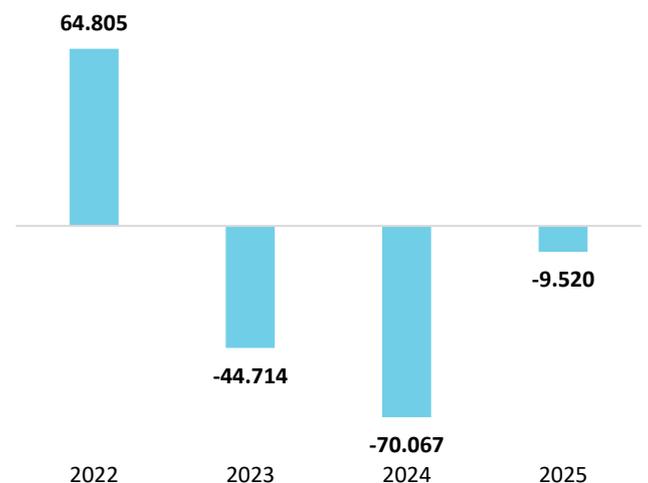
Já o Banco Central divulgou que o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 47,1 bilhões em junho, também pior o que o registrado no mesmo mês de 2024 (R\$ -40,9 bi). Além do déficit do governo federal, conforme apontado pelo Tesouro, os entes regionais (R\$ -0,9 bi) e as empresas estatais (R\$ -2,6 bi) também apresentaram déficit no mês.

Quadro 6: Produção Industrial – Var.% trimestral



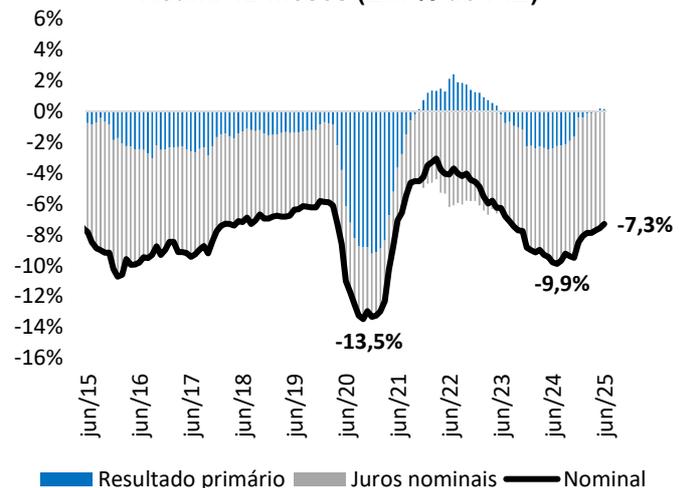
Fonte: IBGE

Quadro 7: Resultado Primário do Governo Central Acum. 1º semestre – Em R\$ mi (IPCA)



Fonte: Tesouro Nacional.

Quadro 8: Déficit Nominal do Setor Público Decomposto em Primário e Juros Acum. 12 meses (Em % do PIB)



Fonte: Tesouro Nacional.

No acumulado em 12 meses, o resultado primário ficou positivo em R\$ 18,0 bi (0,15% do PIB), embora deva voltar ao terreno negativo já em julho. Os gastos com juros ficaram em R\$ 61,0 bi no mês, acumulando R\$ 912,3 bi (7,4% do PIB) em 12 meses, mantendo o déficit nominal em patamar bastante elevado (R\$ 894,4 bi ou 7,3% do PIB). Por fim, a dívida bruta subiu 0,5 pp no mês e atingiu 76,6% do PIB.

Portanto, o resultado menos negativo do setor público, especialmente do governo central, neste 1º semestre decorreu de fatores pontuais e não de uma melhora estrutural do orçamento público. No 2º semestre, os gastos voltarão a crescer com mais força, em função do pagamento dos precatórios e do descontingenciamento dos recursos anunciados no fim de julho. Com os resultados primários voltando ao campo negativo no 2º semestre e os juros seguindo em patamar elevado, a tendência é que a dívida continue em alta e chegue a 80% do PIB até o fim do ano.

**Quadro 9: Dívida Bruta do Governo Geral
% do PIB**



Fonte: BCB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Payroll e PIB fracos sugerem redução dos juros em setembro, apesar da cautela de Powell

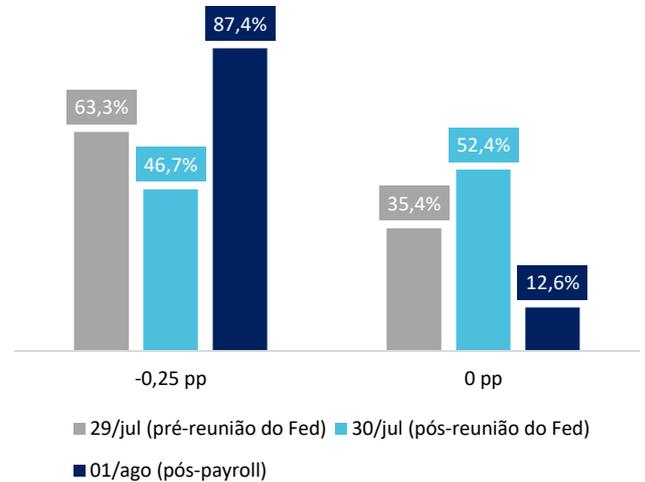
A semana foi bastante movimentada nos mercados internacionais, com alta volatilidade no mercado de juros nos EUA, após reunião do Fed com decisão dividida, mas com Jerome Powell adotando um tom mais conservador do que o esperado, enquanto os dados de emprego (*payroll*) e do PIB deram sinais mais claros de desaceleração da economia do país. No fim, os dados de atividade pesaram mais e a semana se encerrou com o mercado bastante confiante (cerca de 87%) que o Fed deve voltar a reduzir os juros em setembro, embora o cenário ainda possa mudar muito até lá, especialmente por conta do início das tarifas agora em agosto. Quanto à questão comercial, os EUA fecharam alguns acordos na semana, com a União Europeia, Japão e Coreia do Sul, enquanto para o Brasil, Índia e Canadá as alíquotas foram estabelecidas de forma unilateral pelos EUA. Para o México, o início da vigência das tarifas foi novamente adiado em mais 90 dias, para que os países tenham mais tempo para negociação.

O Fed manteve os juros inalterados entre 4,25% e 4,50% aa, porém, a decisão não foi unânime, com dois (M. Bowman e C. Waller) dos onze membros optando por uma redução de 0,25 pp. O comunicado reconheceu alguma moderação da atividade, mas com uma inflação ainda elevada. Já Powell, em coletiva, buscou afastar a ideia de que o dissenso seria um indicativo de redução dos juros em setembro e que é natural haver divergências em um ambiente tão incerto.

O *payroll* registrou criação de 73 mil vagas em julho, abaixo do esperado (109 mil) e com forte revisão negativa (em 258 mil vagas) nos dois meses anteriores. A taxa de desemprego, por sua vez, subiu para 4,2% (ante 4,1%). Já a prévia do PIB norte-americano avançou 3,0% no 2T25 em termos anualizados. Apesar de acima do esperado (2,4%), o dado refletiu uma forte queda das importações e dos estoques, que subiram consideravelmente no 1T25, em função das incertezas trazidas pela guerra comercial. O “núcleo da atividade”, se considerado apenas o consumo das famílias, do governo e os investimentos fixos mostra uma trajetória de moderação da demanda interna no país (Quadro 12), com alta anualizada de 1,1% no 2T25, abaixo da taxa do 1T25 (+1,5%) e da média de 2024 (+3,0%).

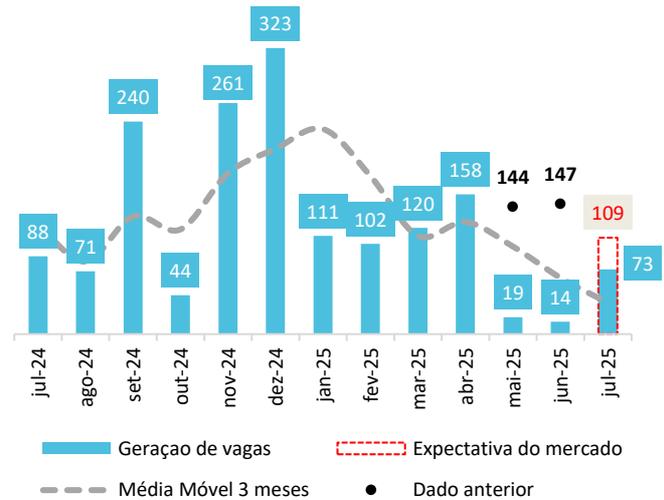
Na Zona do Euro, o PIB subiu 0,1% na primeira prévia do 2T25, pouco acima da expectativa (0,0%), puxado pelo bom desempenho da economia da Espanha (+0,7%) e França (+0,3%), enquanto a Alemanha (-0,1%), principal economia do bloco, voltou a decepcionar. A inflação ao consumidor (CPI), ficou estável na prévia de julho, mantendo o indicador em 2,0% aa, exatamente na meta do BCE.

Quadro 10: Evolução da probabilidade de redução dos juros pelo Fed na reunião de setembro



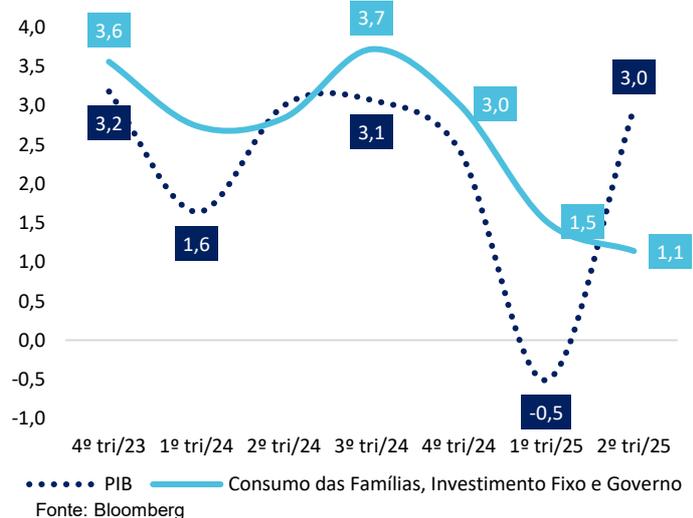
Fonte: CME Group

Quadro 11: EUA – Geração de Vagas de Emprego Em milhares



Fonte: Bloomberg

Quadro 12: EUA – PIB Var. % trimestral (anualizada)



Fonte: Bloomberg

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Crescimento do saldo de crédito dá sinais mais evidentes de desaceleração em junho

O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,5% em junho. Com o resultado, o ritmo de expansão anual desacelerou de 11,8% para 10,7%. Após sucessivas surpresas positivas ao longo do ano, o crédito passa, enfim, a sinalizar uma moderação mais ampla, algo esperado diante do intenso ciclo de aperto monetário. Ainda assim, a perda de fôlego parece influenciada, principalmente, por fatores específicos, como a majoração das alíquotas do IOF, sendo necessário acompanhar os próximos meses para verificar se essa desaceleração se consolida ou não, e, se sim, em que magnitude.

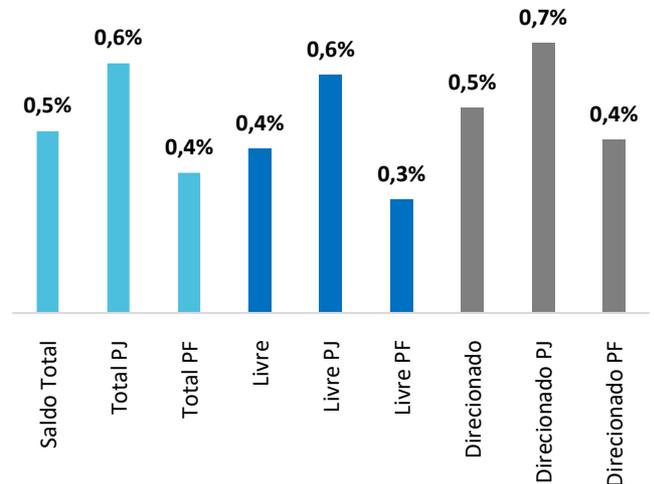
O principal fator para a acomodação do ritmo de crescimento anual do crédito foi o fraco desempenho do crédito livre às empresas, que avançou apenas 0,6% no mês, bem abaixo do registrado em jun/24 (+3,4%). Tradicionalmente, o mês de junho apresenta sazonalidade positiva nas linhas de desconto de recebíveis. No entanto, parte desse movimento foi antecipado para maio devido às mudanças previstas no IOF sobre operações de risco sacado, que vigorariam a partir de 1º de junho. Além do movimento de antecipação, o próprio encarecimento da linha também ajudou a reduzir sua demanda, levando as empresas a buscarem outras fontes de financiamento. No caso, a modalidade recuou 1,9% no mês, ante alta de 16,8% no mesmo mês em 2024. Com isso, o ritmo de expansão da carteira PJ Livre mostrou forte desaceleração, passando de 9,2% para 6,2%.

Já a carteira PJ Direcionada avançou 0,7% em junho, se mantendo impulsionada pela linha “Outros” (+1,5%), que contém os programas públicos. Em 12 meses, também mostrou alguma acomodação, de 13,9% para 13,3%, mas em nível ainda elevado.

O crédito às famílias cresceu 0,4% em junho, com alta similar entre as operações livres (+0,3%) e direcionadas (+0,4%). Na carteira Livre, o fraco desempenho pode ser atribuído aos problemas no consignado INSS, que recuou 1,1% no mês. O consignado para trabalhadores do setor privado, que contempla a nova linha do “Crédito ao Trabalhador”, avançou pelo 6º mês seguido (+2,6%), saindo de uma queda anual de 0,3% em fev/25 para uma expansão de 15,1% em junho. Ainda assim, dado o pequeno tamanho da modalidade (R\$ 46,4 bi), a alta não foi suficiente para elevar o saldo do consignado total no mês (-0,1%). As linhas rotativas, por sua vez, continuam apresentando alta relevante, como o avanço de 2,1% do cartão rotativo e de 1,0% do cheque especial, indicando que o mix da carteira segue piorando, diante do cenário econômico mais adverso. Em 12 meses, a carteira PF Livre desacelerou de 13,0% para 12,4%.

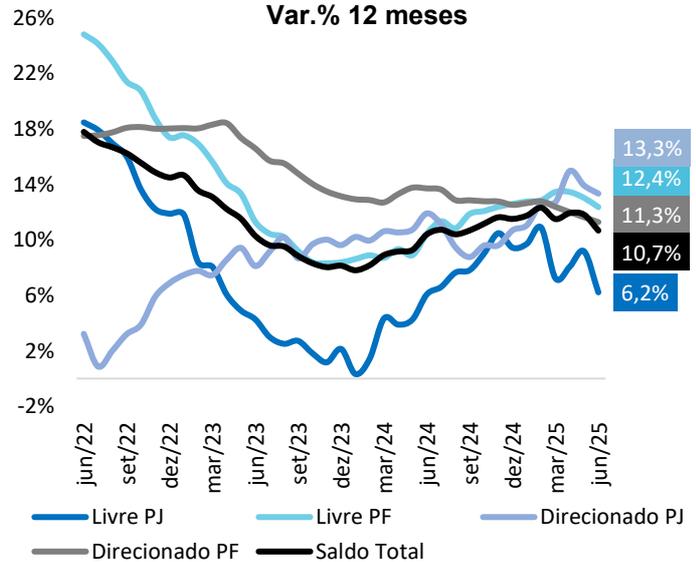
Já a carteira PF Direcionada avançou 0,4% no mês, novamente sustentada pelos financiamentos imobiliários (+0,8%), enquanto o crédito rural tem mostrado números mais fracos (-0,2%) com o fim do Plano Safra 2024/25 e o aumento da inadimplência do segmento. Em 12 meses, a carteira PF Direcionada também desacelerou, de 11,6% para 11,3%.

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



Fonte: Bacen

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



Fonte: Bacen

O volume total de concessões caiu 3,3% em junho, na série deflacionada e com ajuste sazonal. Assim como no saldo, o resultado foi influenciado pelo menor volume de crédito livre às empresas (-7,6%), refletindo as alterações no IOF. No acumulado em 12 meses (com ajustes por inflação e dia útil), o ritmo de expansão do crédito total caiu de 8,8% para 7,8%, abaixo do fechamento de 2024 (+8,4%), reforçando a leitura de uma desaceleração mais ampla do crédito.

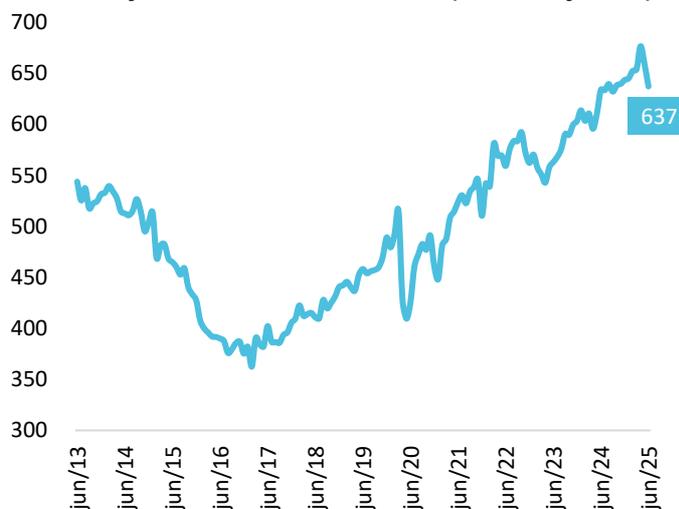
A taxa média de juros do SFN passou de 31,6% para 31,5% aa, interrompendo uma sequência de oito meses seguidos de alta. Embora ainda seja cedo, o movimento pode ser reflexo do encerramento do ciclo de aperto monetário. Com isso, é possível que as taxas tenham atingido ou estejam próximas do pico do atual ciclo. No episódio anterior de alta da Selic (2022/2023), por exemplo, a taxa média de juros alcançou o nível máximo de 31,7% aa, valor próximo ao atual, ainda que em um contexto de taxa básica inferior (13,75%, frente aos 15% aa no ciclo atual). O spread médio também ficou estável, em 20,4 pp, e, como esperado, parece se estabilizar em patamar inferior ao pico observado em mai/23, quando chegou a 21,5 pp.

A inadimplência da carteira total (>90 dias) ficou praticamente estável, atingindo 3,6%. O ponto de preocupação segue com a taxa da carteira PF Livre, que seguiu avançando (+0,1 pp) e atingiu 6,3%, com alta de 1,0 pp desde o início do ano. Embora a mudança contábil decorrente da Resolução CMN 4.966/21 tenha um impacto, a piora da composição da carteira, com aumento de participação das linhas rotativas sugere que os índices de inadimplência estão, de fato, piorando. A inadimplência do crédito rural PF também segue como ponto de atenção. A inadimplência da modalidade subiu 0,2 pp no mês e mais do que dobrou nos últimos 12 meses, passando de 1,5% para 3,5%, atingindo o recorde da série, reforçando a preocupação com o segmento.

Portanto, os dados de junho sinalizaram uma desaceleração mais perceptível no ritmo de expansão do crédito. Por ora, no entanto, esse movimento parece estar mais associado a fatores exógenos, como a elevação do IOF, problemas no consignado do INSS e o efeito base no crédito direcionado PJ (após o pico das concessões da nova rodada do PEAC-FGI), do que propriamente uma desaceleração causada pela política monetária. Taxas de juros e spreads dão sinais de acomodação, em linha com o fim do ciclo de alta da Selic. Já a nova alta da inadimplência da carteira PF Livre reforça a preocupação com o endividamento das famílias. Assim, o cenário sugere a continuidade do processo de acomodação do crédito ao longo do 2º semestre.

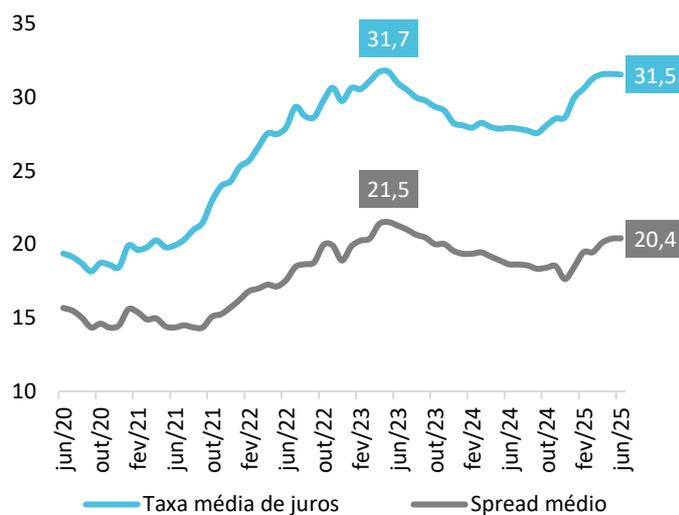
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

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



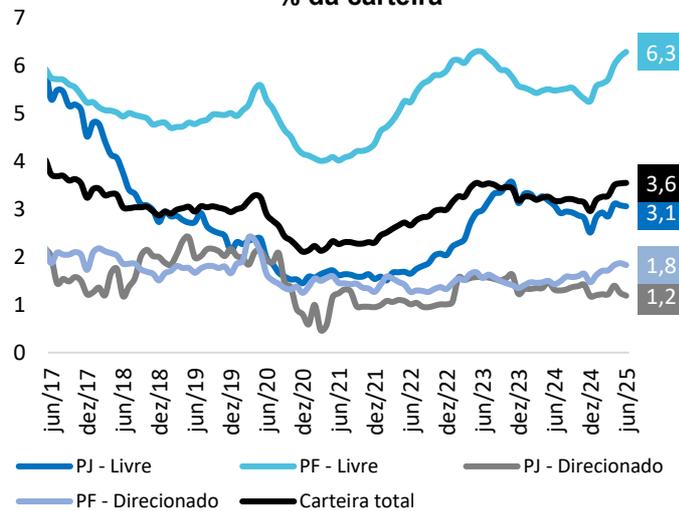
Fonte: Bacen

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

Resultado Corporativo 2º Tri/25 Santander

CRÉDITO / BANCOS

O Santander registrou lucro líquido gerencial de R\$ 3,7 bilhões no 2º trimestre, equivalente a uma queda de 5,2% ante o trimestre anterior e alta de 9,8% ante o 2T24. Já a rentabilidade anualizada (ROE) do banco atingiu 16,4%, caindo 1,1 pp no trimestre, mas subindo 0,8 pp em 12 meses. Importante notar que a comparação anual dos resultados segue impactada pelos novos padrões da Resolução CMN nº 4.966/21, que alterou a contabilidade de alguns itens, especialmente as provisões para perda de crédito.

A piora do resultado ante o 1T25 refletiu, especialmente, a alta da PDD (+7,4%), diante do aumento de 10,6% da provisão para perda de crédito, em função do ambiente desafiador e das altas taxas de juros, que tendem a impactar a inadimplência das famílias. Na teleconferência de resultados, a instituição também apontou o aumento dos pedidos de recuperação judicial, especialmente no setor agro, além dos efeitos da Resolução 4.966 como fatores relevantes para este aumento.

Já a margem bruta recuou 3,3% no trimestre, em função de uma perda de R\$ 730 milhões na margem com o mercado (ante ganho de R\$ 97 mi no 1T25), devido à sensibilidade negativa do portfólio ao aumento da taxa Selic. Enquanto isso, a margem com clientes subiu 1,9%, contando com maiores *spreads*, que compensaram a queda no volume médio de crédito, mas não o suficiente para impedir a queda da margem bruta. As receitas com serviços e tarifas permaneceram praticamente estáveis (+1,3%) ante o trimestre anterior, com os ganhos com cartões (+4,4%) e conta corrente (+4,3%) sendo compensados em boa parte pela queda nas receitas com corretagem e colocação de títulos (-11,3%). Já as despesas gerais caíram 2,5% no trimestre, puxadas pelos gastos com pessoal (-4,9%). Com isso, o índice de eficiência renovou sua melhor (e menor) marca desde o 2T22, atingindo 36,8%.

A carteira de crédito ampliada do Santander atingiu R\$ 675,5 bi, praticamente estável no trimestre (-1,0%) e em 12 meses (+1,5%). Em 12 meses, destaque para a carteira de financiamento ao consumo (+15,8%), que basicamente conta com operações de financiamento de veículos. As demais linhas PF ficaram estáveis (-0,1%). Do lado positivo, houve alta em cartão de crédito (+13,1%), enquanto o crédito rural caiu 16,9%, segmento que tem enfrentado dificuldades com alta da inadimplência, e o consignado recuou 10,2%, especialmente na linha para os pensionistas do INSS (baixa rentabilidade do produto). O crédito PJ, por sua vez, recuou 5,0%, liderado pela carteira de grandes empresas (-13,0%), impactada pela imposição de IOF nas operações de risco sacado. Enquanto isso, o crédito às PMEs subiu 11,2%. Por fim, a inadimplência (acima de 90 dias) caiu 0,2 pp no trimestre, atingindo 3,1% da carteira. A melhora foi observada tanto na carteira PF (-0,3 pp) como PJ (-0,1 pp), refletindo uma política mais rigorosa de renegociação, que resultou em maior volume de baixas no trimestre, segundo comunicado da instituição. Já os atrasos (entre 15 e 90 dias) caíram 0,1 pp no trimestre, para 4,0%, com melhora na carteira PF (-0,3 pp), enquanto na carteira PJ subiu 0,3 pp, concentrada no segmento de PMEs (+0,5 pp).

Quadro 18: Resultado 2T25 – Santander

Banco Santander - R\$ Mi	2T24	1T25	2T25	Var. %	
				Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	1.248.625	1.234.641	1.224.314	-0,8%	-1,9%
TVM	302.157	319.497	318.782	-0,2%	5,5%
Depósitos	497.074	492.541	487.545	-1,0%	-1,9%
Patrimônio Líquido	87.955	90.544	92.459	2,1%	5,1%
DRE¹					
Margem Financeira Bruta	14.751	15.922	15.396	-3,3%	4,4%
Resultado de PDD	-5.896	-6.390	-6.862	7,4%	16,4%
Receitas com serviços e tarifas	5.182	5.137	5.204	1,3%	0,4%
Despesas de pessoal	-2.979	-3.189	-3.033	-4,9%	1,8%
Despesas administrativas	-3.336	-3.384	-3.379	-0,2%	1,3%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	-2.535	-2.126	-1.928	-9,3%	-23,9%
IR/CSLL	-530	-823	-429	-47,8%	-19,0%
Lucro/Prejuízo do período ²	3.332	3.861	3.659	-5,2%	9,8%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹					
ROAE	15,5%	17,4%	16,4%	-1,1 pp	0,8 pp
ROAA	1,1%	1,2%	1,2%	0,0 pp	0,1 pp
Índice de eficiência	39,3%	37,2%	36,8%	-0,4 pp	-2,5 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito	538.502	546.265	539.496	-1,2%	0,2%
PF	248.932	252.404	248.660	-1,5%	-0,1%
PJ	214.120	210.315	203.432	-3,3%	-5,0%
PMEs	70.922	77.984	78.835	1,1%	11,2%
Grandes empresas	143.199	132.331	124.597	-5,8%	-13,0%
Financiamento ao consumo	75.450	83.547	87.403	4,6%	15,8%
Carteira de crédito ampliada ³	665.592	682.293	675.523	-1,0%	1,5%
Estoque de PDD p/ operações de crédito	36.545	42.711	41.666	-2,4%	14,0%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	1,2%	0,9%	1,0%	0,1 pp	-0,2 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	5,5%	6,3%	6,2%	-0,1 pp	0,7 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	3,2%	3,3%	3,1%	-0,2 pp	0,0 pp
Índice de Cobertura (Estágio 3)	-	74,1%	67,1%	-6,9 pp	-
Índice de Basileia	14,4%	14,3%	15,0%	0,7 pp	0,6 pp

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

Resultado Corporativo 2º Tri/25 Bradesco

CRÉDITO / BANCOS

O Bradesco registrou lucro líquido gerencial de R\$ 6,1 bilhões no 2º trimestre, alta de 3,5% no trimestre e de 28,6% ante o mesmo período de 2024. O resultado veio um pouco acima do esperado (R\$ 6,0 bi) e manteve a tendência de recuperação da rentabilidade (ROE) da instituição, que subiu 0,2 pp no trimestre, para 14,6%, maior patamar desde o 4T22.

A forte alta do resultado no comparativo anual decorreu do avanço da margem financeira (+15,8%), com alta de 16,4% da margem com clientes, em função da expansão da carteira. O resultado da área de seguros (+21,7%) também foi bastante relevante para a melhora da performance. O ROE da seguradora atingiu 21,4% no período, puxando para cima a rentabilidade do conglomerado.

No trimestre, a expansão do lucro foi mais contida, com um avanço similar entre as receitas e as despesas. A margem financeira (+4,7%), contou com alta da margem com clientes (+5,9%), em função de uma taxa média maior e do aumento do saldo médio de crédito, enquanto a margem com o mercado caiu 37,7%, devido ao aumento da taxa Selic. Os ganhos com receitas de seguros e serviços foram 6,5% e 5,5%, nesta ordem.

Do lado das despesas, a PDD avançou 6,5%, refletindo o maior volume de crédito no varejo (PF e MPMEs), além da consolidação das operações do Banco John Deere, concluída no início do ano. Já as despesas operacionais avançaram 5,9%, com destaque para as contingências cíveis, trabalhistas e fiscais (+35,7%) e as despesas administrativas (+9,1%), mantendo o índice de eficiência no acumulado em 12 meses acima de 50%, em 51,2%, mas em trajetória de queda (ante 51,8% no 1T25).

A carteira de crédito ampliada do banco subiu 1,3% no trimestre e 11,7% ante o 2T24, atingindo R\$ 1,018 trilhão. A alta foi disseminada, com destaque para o crédito destinado às famílias (+15,9%), liderado pelo crédito imobiliário (+17,6%) e pessoal não consignado (+17,5%). Crédito rural (+89,1%) também mostrou forte expansão, neste caso, por conta da aquisição da carteira do banco John Deere (R\$ 17,3 bi incorporados no 1T25). A carteira PJ, por sua vez, cresceu 8,6% na comparação anual, com expressiva alta no segmento de MPMEs (+25,2%), onde o banco manteve o foco em linhas de desconto de recebíveis e capital de giro, especialmente pertencentes aos programas públicos com garantia do FGI e FGO, segundo comunicado. Já a carteira de grandes empresas ficou praticamente estável (-0,2%), penalizada pela queda da demanda na operação de risco sacado (IOF). Com relação à qualidade do crédito, a taxa de inadimplência (acima de 90 dias) ficou estável em 4,1% da carteira, com estabilidade tanto na carteira PF (5,1%) como para MPMEs (4,3%). Apenas a carteira de grandes empresas apresentou ligeira piora (+0,1 pp, para 0,4%).

Por fim, o banco revisou o *guidance* para 2025, elevando as projeções para o crescimento das receitas de serviços (de um ponto médio de 6% para 7%) e de seguros (de 8% para 11%), dado o bom desempenho no 1º semestre. Já a perspectiva para o avanço da carteira de crédito foi mantida entre 4,0% e 8,0%, o que representaria uma desaceleração no 2º semestre, após alta anual de 11,7% na primeira metade do ano.

Quadro 19: Resultado 2T25 – Bradesco

Banco Bradesco - R\$ Mi	2T24	1T25	2T25	Var. %	
				Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	2.054.518	2.114.665	2.196.957	3,9%	6,9%
TVM	821.947	877.944	887.060	1,0%	7,9%
Depósitos	618.551	625.911	645.219	3,1%	4,3%
Patrimônio Líquido	161.784	168.509	171.567	1,8%	6,0%
DRE¹					
Margem Financeira	15.580	17.233	18.044	4,7%	15,8%
Margem com Clientes	15.255	16.771	17.756	5,9%	16,4%
Margem com Mercado	325	462	288	-37,7%	-11,4%
Despesa com PDD Expandida	-7.290	-7.642	-8.142	6,5%	11,7%
Receitas de prestação de serviços	9.317	9.769	10.307	5,5%	10,6%
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização	4.644	5.303	5.650	6,5%	21,7%
Despesas de pessoal	-6.178	-6.705	-6.852	2,2%	10,9%
Despesas administrativas	-5.729	-5.265	-5.639	7,1%	-1,6%
IR/CSLL	-1.100	-1.622	-1.638	1,0%	48,9%
Lucro/Prejuízo do período ²	4.716	5.864	6.067	3,5%	28,6%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹					
ROAE	11,4%	14,4%	14,6%	0,2 pp	3,2 pp
ROAA	0,9%	1,1%	1,1%	0,0 pp	0,2 pp
Índice de eficiência	51,3%	51,8%	51,2%	-0,6 pp	-0,1 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito ampliada ³	912.092	1.005.122	1.018.426	1,3%	11,7%
PF	381.775	432.851	442.446	2,2%	15,9%
PJ	530.317	572.272	575.981	0,6%	8,6%
Estoque de PDD p/ operações de crédito	46.182	57.787	58.143	0,6%	25,9%
Despesa PDD/Carteira de crédito	0,8%	0,8%	0,8%	0,0 pp	0,0 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito	5,1%	5,7%	5,7%	0,0 pp	0,6 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	4,3%	4,1%	4,1%	0,0 pp	-0,2 pp
Índice de Basileia	15,2%	15,4%	15,5%	0,1 pp	0,3 pp
Provisão Expandida / Exposição > 90 dias	171,5%	183,1%	177,8%	-5,3 pp	6,3 pp

Fonte: Bradesco RI. Elaboração: FEBRABAN. ¹Anualizado ²Lucro Líquido Ajustado Gerencial ³ Inclui outras operações com risco de crédito: debêntures, FDIC, CRI, notas promissórias, ativos relacionados a atividades de aquisição e avais e fianças.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	01/08/25	25/07/25	04/07/25	Viés	01/08/25	25/07/25	04/07/25	Viés
IPCA (%)	5,07	5,09	5,18	▼	4,43	4,44	4,50	▼
PIB (% de crescimento)	2,23	2,23	2,23	↔	1,88	1,89	1,86	▼
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\$)	5,60	5,60	5,70	↔	5,70	5,70	5,75	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	01/08/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,54	-0,40%	-1,04%	-10,28%	-1,92%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	152,03	2,49%	1,54%	-29,29%	-3,93%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,91	-0,08%	0,00%	21,02%	43,09%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,64	-0,31%	-0,75%	-5,02%	28,47%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,62	-0,89%	-0,71%	-12,64%	13,54%
Índice Ibovespa (em pontos)	132.437,39	-0,81%	-0,48%	10,10%	3,75%
IFNC (setor financeiro)	14.210,55	-2,14%	-1,15%	20,13%	13,34%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,68	-6,16%	-6,96%	-13,20%	-11,25%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,22	-3,92%	-3,61%	-6,99%	6,03%
Dollar Index	98,63	1,01%	-1,34%	-8,79%	-5,55%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.238,01	-2,36%	-1,60%	5,60%	14,53%
Índice de ações de bancos – EUA	113,42	-5,02%	-2,08%	-5,56%	1,40%
Índice Euro Stoxx 50	5.165,60	-3,49%	-2,90%	6,09%	8,39%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	212,29	0,27%	-3,39%	46,05%	53,06%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	69,42	1,43%	-4,29%	-6,68%	-12,70%

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