



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz dados de inflação no Brasil e nos EUA, com potencial de alterar as perspectivas para as taxas de juros

A semana traz dados de inflação no Brasil, em meio à maior preocupação com o cenário inflacionário e à revisão para cima das expectativas para a taxa Selic neste ano. O IBGE divulga na sexta-feira (12) o IPCA de maio, que deve avançar 0,52% no mês, pressionado sobretudo pelos preços de alimentos e pela energia elétrica. No acumulado em 12 meses, o índice deve acelerar de 4,39% para 4,66%. A divulgação será relevante para avaliar se, além dos itens mais diretamente impactados pelo conflito no Oriente Médio, medidas mais sensíveis à atividade e à política monetária também apresentam deterioração, como apontou o IPCA-15, em um contexto de reaceleração da atividade neste início de ano e mercado de trabalho apertado. A última semana foi marcada pelo aumento da percepção entre os agentes de que o espaço para cortes de juros é bastante limitado no momento, com várias casas relevantes revisando suas expectativas para a Selic ao final deste ano para cerca de 14% aa. Por fim, o IPCA ganha relevância adicional por ser divulgado poucos dias antes da próxima reunião do Copom (16 e 17 de junho). No mercado de opções observa-se um certo equilíbrio nas apostas entre um novo corte de 0,25 p.p. (53,5%) e a manutenção da taxa em 14,50% aa (46,5%).

Ainda no campo da inflação, a FGV divulga nesta terça (9) o IGP-DI de maio, que deve registrar alta, embora em ritmo mais moderado do que em abril. A expectativa do consenso é de avanço de 0,77% no mês, pressionado por combustíveis e itens da cadeia petroquímica no atacado. Apesar disso, o resultado indica uma desaceleração em relação a abril, quando o índice avançou 2,41%, sugerindo alguma dissipação dos efeitos do choque associado ao conflito no Irã. No acumulado em 12 meses, contudo, o índice deve seguir acelerando, passando de 0,78% para 2,38%.

Em relação à atividade, o resultado do setor de serviços será divulgado ao longo da semana, ajudando a calibrar a força da economia neste 2T26. O IBGE publica o indicador na quinta-feira (11), com o consenso do mercado projetando alta de 0,6% em abril, revertendo parte da queda observada em março (-1,2%). O resultado deve confirmar a percepção de maior resiliência da atividade econômica, o que tende a reforçar as apostas de uma Selic mais alta neste ano.

Na agenda internacional, o foco também recai sobre os indicadores de preços nos EUA, com os agentes buscando avaliar o impacto do conflito sobre a inflação e as taxas de juros. Na quarta-feira (10), será divulgada a inflação ao consumidor (CPI) de maio, com expectativa de alta de 0,5% no mês, após avançar 0,6% em abril, o que deve levar a nova aceleração do indicador em 12 meses (4,2%, ante 3,8%). Na mesma direção, o núcleo (sem alimentos e energia) também deve acelerar e atingir 2,9% (ante 2,8%). Já na quinta-feira (11) será divulgado o índice de preços ao produtor (PPI), cuja expectativa também é de um cenário adverso, com aceleração de 6,0% para 6,4% em 12 meses. Esse conjunto de sinais, aliado aos recentes dados positivos do mercado de trabalho, tem levado os agentes a precificarem, de forma crescente, a possibilidade de o Fed voltar a elevar os juros no curto prazo.

Na Zona do Euro, o BCE deve ser o primeiro banco central, entre as principais economias, a reagir aos efeitos do conflito e elevar os juros. Na quinta-feira (11), o BCE deve subir a taxa básica em 0,25 p.p., levando a taxa de depósitos para 2,25% aa, em razão da alta dos preços de energia após o choque do petróleo e do distanciamento da inflação em relação à meta. Além da decisão em si, o comunicado será relevante para avaliar como o BCE pretende conduzir a política monetária diante de um cenário desafiador, marcado pela combinação de inflação pressionada e sinais de fragilidade crescente da atividade na região.

Na China, a agenda se concentra na terça-feira (9), com destaque para a balança comercial de maio. Os dados de exportações e importações serão importantes para avaliar o ritmo da demanda externa e doméstica. O consenso de mercado projeta alta de 15,0% das exportações e de 26,0% das importações, indicando manutenção do dinamismo após as fortes altas de 14,1% a/a e 25,3% a/a, respectivamente, registradas em abril. No mesmo dia, também serão divulgados os dados de inflação (CPI e PPI), que devem mostrar aceleração, em linha com o observado nas principais economias, ainda que em patamar relativamente baixo.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
08/jun	Anfavea: Produção de Veículos	Mai/26	-	2,4% a/a
09/jun	FGV: IGP-DI	Mai/26	0,77% m/m 2,38% a/a	2,41% m/m 0,77% a/a
11/jun	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Abr/26	0,6% m/m 0,7% a/a	-1,2% m/m 3,0% a/a
12/jun	IBGE: IPCA	Mai/26	0,52% m/m 4,66% a/a	0,67% m/m 4,39% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
09/jun	China	Inflação ao consumidor (CPI)	Mai/26	1,3% a/a	1,2% a/a
09/jun	China	Inflação ao produtor (PPI)	Mai/26	3,8% a/a	2,8% a/a
09/jun	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Mai/26	15,0% a/a 26,0% a/a	14,1% a/a 25,3% a/a
09/jun	EUA	Vendas de casas existentes	Mai/26	1,0% m/m	0,2% m/m
09/jun	EUA	Estoque no atacado	Abr/26	0,6% m/m	1,5% m/m
10/jun	EUA	Inflação ao consumidor (CPI)	Mai/26	0,5% m/m 4,2% a/a	0,6% m/m 3,8% a/a
11/jun	Zona do Euro	BCE: Reunião de Política Monetária	-	2,25% aa; 2,40% aa; 2,65% aa	2,00% aa; 2,15% aa; 2,40% aa
11/jun	EUA	Inflação ao produtor (PPI)	Mai/26	0,6% m/m 6,4% a/a	1,4% m/m 6,0% a/a
12/jun	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Jun/26 - prévia	46,0 pts	44,8 pts

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Indústria volta a avançar em abril, liderada pelo segmento extrativo

A produção industrial avançou 0,7% em abril frente a março, acima do consenso de mercado (+0,4%), dando continuidade ao processo de recuperação do setor neste 2T26. Na comparação interanual, a indústria cresceu 2,7% ante abril de 2025. Com isso, a variação acumulada em 12 meses acelerou de 0,4% para 0,7%, sinalizando uma retomada gradual da indústria após um período de desempenho mais fraco ao longo de 2025.

O resultado reforça a leitura de que a indústria segue contribuindo positivamente para a atividade econômica, mesmo em um ambiente ainda marcado por condições financeiras restritivas. No entanto, a composição do crescimento continua sugerindo um quadro heterogêneo: o avanço segue sendo puxado pela indústria extrativa (+3,1%), enquanto a indústria de transformação teve alta mais moderada, de 0,3%, mantendo um comportamento ainda próximo da estabilidade e sem mudanças relevantes de tendência na margem.

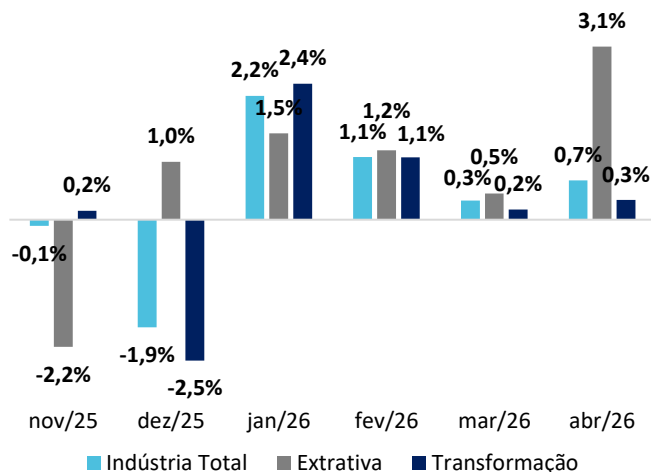
Na abertura setorial, os segmentos ligados ao petróleo permanecem como os principais vetores de dinamismo da produção industrial. Segundo dados da ANP, a produção de petróleo em abril cresceu 2,2% em volume ante mar/26 e 19,4% na comparação interanual frente a abril de 2025. Além disso, o segmento de combustíveis, pertencente à indústria de transformação e com peso relevante na composição da PIM, também apresentou desempenho robusto, com expansão de 3,1% na margem.

Para além dos setores diretamente relacionados ao petróleo, a difusão do crescimento na indústria de transformação foi de 54,1%, o que indica alguma disseminação dos resultados positivos, embora ainda registre um comportamento agregado próximo da estabilidade. Em outras palavras, a transformação continua sem um movimento de aceleração mais disseminado, dependente dos segmentos mais associados ao ciclo externo, especialmente petróleo e derivados.

Ao mesmo tempo, alguns grupos importantes continuam mostrando desempenhos mais fracos, como a fabricação de veículos (-0,7%), que interrompeu uma sequência de três meses de resultados positivos. Também recuaram a fabricação de máquinas e equipamentos (-2,9%), metalurgia (-1,0%) e produtos químicos (-3,9%), reforçando a percepção de que a indústria de transformação ainda opera em ritmo contido, sem uma recuperação robusta e disseminada.

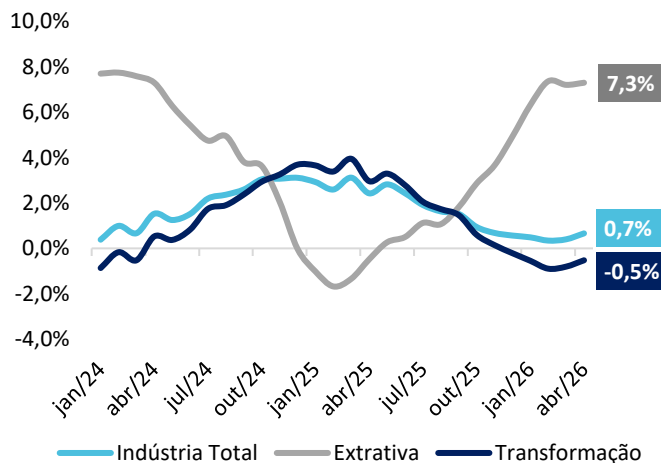
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Produção Industrial
Var. % Mensal (Dessaz)



Fonte: IBGE

Quadro 2: Produção Industrial por Seção
Var. % acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE

Pela ótica das categorias dos bens, a PIM mostrou desempenho mais fraco na produção de bens de consumo (-0,7%). No acumulado em 12 meses, a categoria ainda apresenta retração de 0,8%, embora já se observe alguma melhora em relação ao 1T26, o que indica ainda certa fragilidade na retomada do consumo, especialmente entre os bens duráveis, mais sensíveis ao ambiente de crédito mais restrito. Os bens de capital também mostraram números mais tímidos, com alta de apenas 0,1% no mês e retração acumulada de 4,1% em 12 meses. Por outro lado, o avanço foi liderado justamente pelos bens intermediários (+1,5%), que incluem a indústria extrativa.

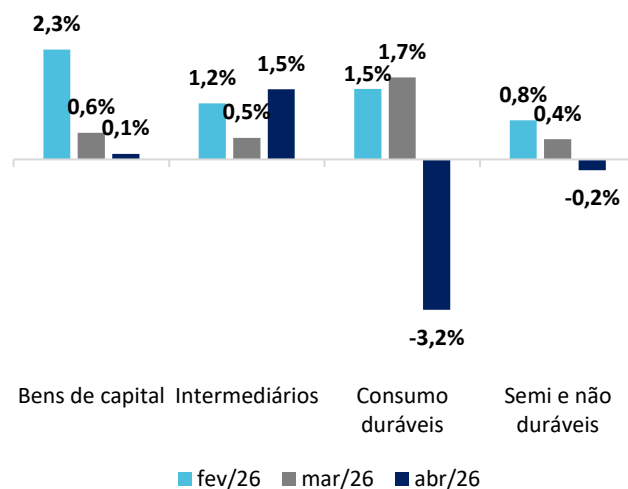
Para o 2T26, o resultado de abril deixa um *carry-over* de 1,3%, após alta de 1,7% no 1T26, o que aponta para um início de ano mais favorável, sobretudo quando comparado com 2025, quando a indústria alternou entre trimestres de estagnação ou retração. Com isso, a perspectiva de crescimento em torno de 2,3% representa uma melhora relevante frente ao observado no ano anterior (+0,6%). Ainda assim, em uma perspectiva histórica mais longa, o setor industrial brasileiro permanece praticamente estagnado, com o nível de produção ainda 12,9% abaixo do pico registrado em maio de 2011.

No setor externo, a balança comercial registrou superávit de US\$ 7,8 bilhões em maio, acima do observado em mai/25 (US\$ 7,1 bi). O aumento refletiu a expansão em maior intensidade das exportações (+6,6%) em relação às importações (+5,3%) no período.

As exportações totalizaram US\$ 31,9 bi em maio, puxadas pelos itens agropecuários (+9,8%), refletindo especialmente o bom desempenho da soja (+14,6%). Além disso, também houve avanço relevante da venda de bens da indústria de transformação (+9,0%), neste caso liderada pela carne bovina (+50,2%) e óleos combustíveis de petróleo (75,2%). No caso da indústria extrativa (-1,9%), o recuo foi puxado pelo petróleo bruto (-9,3%), cuja queda na quantidade (-42,1%) mais do que compensou a alta do preço (+56,7%). Uma hipótese para este desempenho é o direcionamento do produto para o mercado interno, em linha com o avanço da produção de combustíveis, conforme apontado na PIM/IBGE, em um contexto de taxa extra de 12% sobre a receita com a exportação do produto.

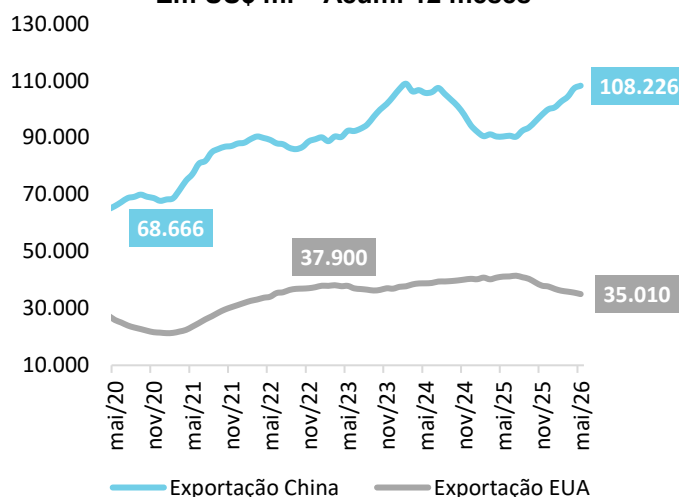
As importações, por sua vez, somaram US\$ 24,1 bi em maio, com continuidade do forte crescimento das compras de automóveis (+80,1%), em meio a forte demanda por veículos elétricos/híbridos vindos da China, além da alta dos combustíveis (+45,2%), também influenciadas pelo efeito preço (+78,3%).

Quadro 3: Produção Industrial por Categoria de Bens
Var. % Mensal (dessaz)



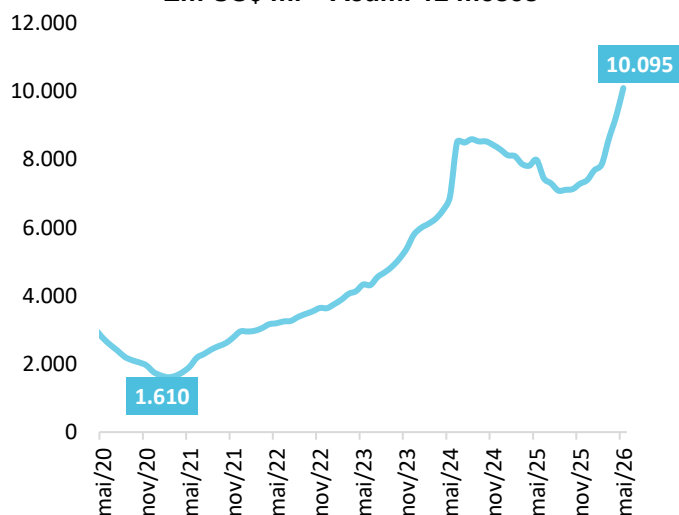
Fonte: IBGE

Quadro 4: Exportação do Brasil para China e EUA
Em US\$ mi – Acum. 12 meses



Fonte: Secex

Quadro 5: Importação de Veículos de Passeio
Em US\$ mi – Acum. 12 meses

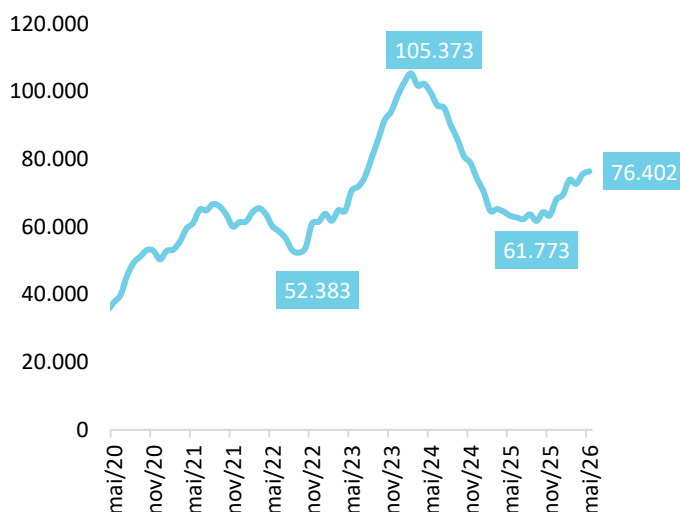


Fonte: Secex

No acumulado do ano, o saldo comercial atingiu US\$ 32,7 bi, 34,2% superior ao registrado no mesmo período de 2025. As exportações crescem 8,7%, enquanto as importações avançam em ritmo mais contido (+3,2%). Dentre os países, a China segue ampliando sua relevância como destino das exportações brasileiras, com crescimento de 21,8% no ano, representando já 31,1% do total vendido pelo país (ante 27,8% no período Jan-Mai/25). Em contraste, as vendas destinadas aos EUA e ao Mercosul caíram 16,0% e 13,8% respectivamente. O ganho de participação da China e a perda de relevância dos EUA deve se intensificar nos próximos meses, tendo em vista o anúncio de novas tarifas comerciais dos EUA para alguns produtos brasileiros (há novamente uma série de exceções), que pode chegar a 37,5%, somando a taxa de 25% devido à investigação sobre as práticas comerciais consideradas injustas pelos EUA (que inclui a crítica ao PIX, entre outros pontos), além da sobretaxa adicional de 12,5%, relacionada à alegada utilização de trabalho forçado no país.

No acumulado em 12 meses, o saldo comercial ficou em US\$ 76,4 bi, se mantendo em trajetória de recuperação, após mínima recente de US\$ 61,8 bi em jul/25, sugerindo um bom resultado em 2026, ainda que abaixo do resultado registrado em 2023 (US\$ 98,9 bi).

Quadro 6: Saldo Comercial - Acum. 12 meses
Em US\$ mi



Fonte: Secex

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Mercado precifica alta dos *Fed Funds* em 2026 com mercado de trabalho forte e guerra

A situação no Oriente Médio segue incerta, sem avanços em direção a um acordo de paz duradouro e com um cessar-fogo que se mostra bastante frágil. Na última semana houve deterioração nas relações entre os EUA e o Irã, com o lançamento de mísseis iranianos de advertência contra navios de guerra norte-americanos, além da intensificação de confrontos entre Israel e Hezbollah no Líbano e de ações iranianas no Kuwait. Com isso, o preço do barril de petróleo (tipo *brent*) permaneceu elevado (acima de US\$ 90).

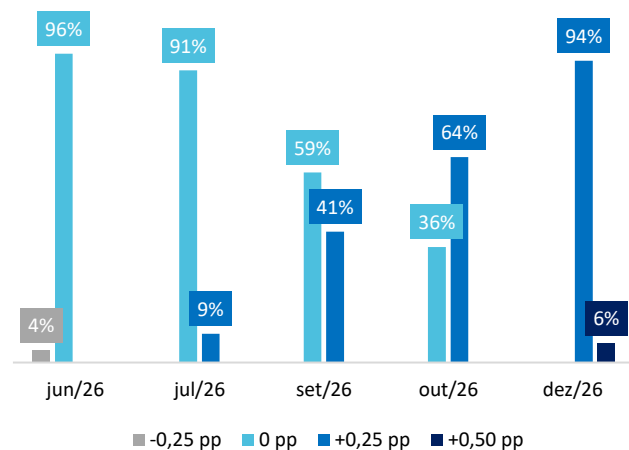
No plano econômico, o principal destaque foi o *payroll* de maio, que trouxe uma leitura mais forte do que o esperado para o mercado de trabalho dos EUA. Em conjunto com as tensões geopolíticas, o resultado pressionou os rendimentos das *Treasuries*. Segundo a ferramenta CME, o mercado já atribui 64% de probabilidade para uma alta dos *Fed Funds* até a reunião de outubro e de 100% até dezembro. Nesse cenário, as principais bolsas globais encerraram a semana com viés de baixa.

Entre os indicadores, o *payroll* registrou a criação de 172 mil vagas em maio, bem acima do consenso (+89 mil), reforçando os sinais de resiliência do mercado de trabalho norte-americano. Adicionalmente, o dado de abril foi revisado para cima em 64 mil vagas (para 179 mil), levando a média móvel dos últimos três meses para 188 mil, maior nível desde mar/24 (+203 mil). Já a taxa de desemprego permaneceu estável em 4,3% pelo 3º mês seguido, seguindo em baixo patamar.

Ainda nos EUA, foram divulgadas as leituras finais dos índices PMIs. O índice da indústria subiu para 55,1 pts (de 54,5 pts em abr/26), impulsionado pelo aumento de produção e dos estoques, uma vez que as empresas buscam se antecipar e evitar problemas em suas cadeias de suprimentos, em função do conflito no Oriente Médio. Por outro lado, o PMI de serviços caiu de 51,0 pts para 50,7 pts, com o enfraquecimento da demanda dos consumidores.

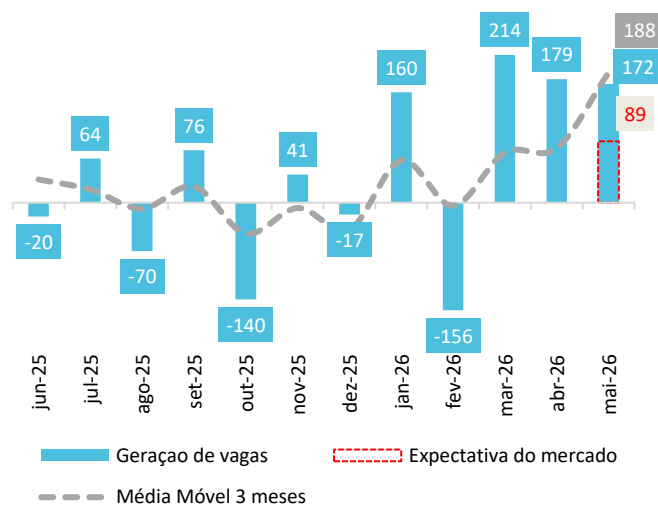
Na Zona do Euro, a prévia do CPI subiu 0,1% em maio, em linha com o esperado, mostrando alguma devolução das fortes altas recentes dos preços de energia (-1,1%). Por outro lado, o índice foi puxado pelos preços dos serviços (+0,4%), sugerindo uma ampliação das pressões sobre os preços para além do setor energético. Em 12 meses, a inflação acelerou para 3,2% (ante 3,0% em abr/26), se distanciando da meta do BCE (2,0% aa) e consolidando as apostas em uma alta (+0,25 pp) dos juros na reunião desta semana.

Quadro 7: Probabilidade acumulada atribuída pelo mercado para as decisões do Fed



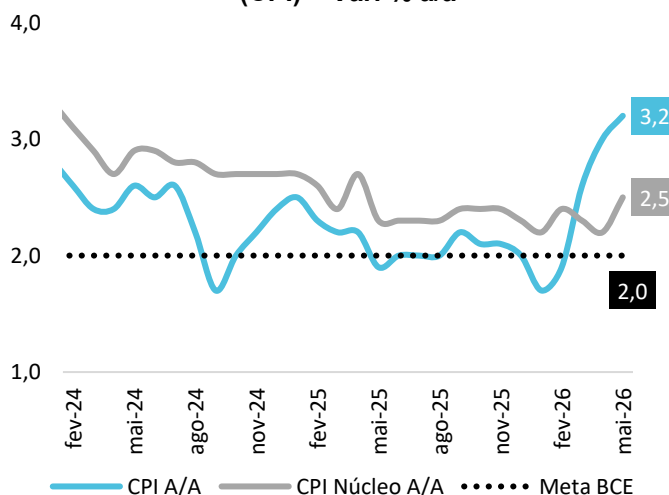
Fonte: CME Group.

Quadro 8: EUA – Geração de Vagas de Emprego
Em milhares



Fonte: Bloomberg.

Quadro 9: Zona do Euro – Inflação ao Consumidor (CPI) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

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

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central do Brasil divulgou recentemente o [Relatório de Estabilidade Financeira \(REF\) referente ao 2º semestre de 2025](#), que traz uma análise de diversos temas relacionados ao Sistema Financeiro Nacional. Nesta semana exploraremos dois tópicos: i) atualização do estudo da decomposição do custo do crédito e do spread, que mostrou elevação do indicador do custo do crédito em 2025, refletindo, em especial, o aumento do custo de captação e da inadimplência; ii) concentração e competição do sistema, que seguiu apontando redução dos níveis de concentração no SFN, com o mercado de crédito sendo classificado como desconcentrado pelo Banco Central pelo terceiro ano consecutivo.

Decomposição do custo de crédito e do spread

A decomposição do custo do crédito no Brasil é realizada com base no Indicador de Custo de Crédito (ICC). Diferentemente da medida de taxas de juros cobradas nas novas concessões, o ICC calcula a taxa média de juros de todo o estoque de crédito bancário em aberto na economia, independentemente da data de contratação do crédito. Assim, o ICC incorpora tanto as informações dos contratos recém firmados quanto de contratos antigos ainda vigentes.

O BCB faz a decomposição do custo do crédito em 5 componentes: 1) Custo de captação; 2) Inadimplência; 3) Despesas administrativas; 4) Tributos e FGC; e 5) Margem financeira. O Quadro 10 mostra o resultado da decomposição para cada um dos itens para os anos de 2023 a 2025, além da média do período, enquanto o Quadro 11 traz a participação relativa de cada item no custo total do crédito na média do mesmo período (2023 a 2025).

Em 2025, o ICC médio ficou em 20,93% aa, aumentando ante o observado em 2024 (19,84% aa). Na média dos três anos, o ICC ficou em 20,29% aa. Segundo o BCB, esse aumento do indicador em 2025 foi puxado pelo aumento do custo de captação e da inadimplência.

O custo de captação seguiu como o item de maior peso, representando, em média, 38,4% do ICC. Em 2025, houve um aumento do peso do item, que passou de 7,53 pp em 2024 para 8,32 pp. Esse aumento é compatível com a trajetória mais restritiva da política monetária ao longo do ano, cujo aumento da taxa Selic contribuiu para elevar sobretudo o custo das operações com recursos livres.

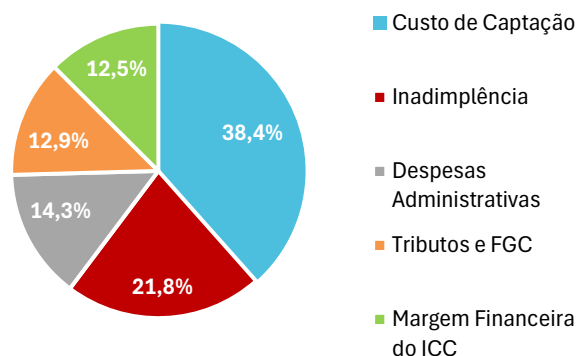
A inadimplência segue como o 2º item de maior peso no ICC, representando 21,8% do custo do crédito na média dos últimos 3 anos (4,43 pp de 20,29%). Em 2025, a contribuição da inadimplência também cresceu, em linha com a deterioração da qualidade da carteira observada no ano, em um ambiente de condições financeiras mais apertadas. As despesas administrativas continuaram praticamente estáveis, com contribuição de 2,89 pp do ICC em 2025 (ante 2,90 pp em 2024), em um contínuo esforço de aumento da eficiência das IFs, com destaque para a digitalização de serviços. Com isso, a participação percentual sobre o ICC ficou em 14,3% na média dos últimos 3 anos, mantendo-se como o 3º componente de maior peso no custo do crédito.

**Quadro 10: Decomposição do ICC
2023 a 2025 e média do período – Em pp**

Discriminação	2023	2024	2025	Média
1 - Custo de captação	7,54	7,53	8,32	7,80
2 - Inadimplência	4,51	4,16	4,61	4,43
3 - Despesas Administrativas	2,93	2,90	2,89	2,91
4 - Tributos e FGC	2,61	2,66	2,59	2,62
5 - Margem financeira	2,51	2,59	2,52	2,54
ICC médio	20,10	19,84	20,93	20,29

Fonte: REF/Bacen

**Quadro 11: Decomposição do ICC
Média de 2023 a 2025 – Em %**



Fonte: REF/Bacen

Na outra ponta, a contribuição do componente Tributos e FGC reduziu de 2,66 pp em 2024 para 2,59 pp em 2025. Com isso, a proporção do componente caiu para 12,37% em 2025 (12,92% na média 2023-2025), se mantendo acima da participação da margem financeira no ICC. Ou seja, em média, os tributos tem maior peso do que a margem financeira no custo do crédito no Brasil. Com isso, a margem financeira aparece como o item de menor participação, equivalente a 12,0% do ICC em 2025 (ou 12,53% na média do período).

A decomposição também é feita separando as modalidades de crédito entre o segmento livre e direcionado (Quadro 12). Neste caso, percebe-se que o ICC médio do crédito direcionado (9,26 pp na média de 2023 a 2025) é bem menor do que o custo do crédito nas operações com recursos livres (28,21 pp na média de 2023 a 2025), reflexo das limitações das taxas de juros impostas por regulamentação. Vale notar que a margem financeira das operações direcionadas é próxima de zero (0,51 pp ou 5,5%), indicando a existência de um subsídio cruzado. O próprio BC reconhece que “na hipótese de ausência de carteira de crédito direcionado com rentabilidade próxima de zero, é razoável supor que a rentabilidade da carteira de crédito livre poderia ser menor, pois as IFs tendem a realizar uma compensação de rentabilidade por meio da elevação da margem para o ICC do crédito livre com o intuito de rentabilizar o capital investido.” O BCB também apontou um aumento na diferença entre os ICCs das duas modalidades em 2025, refletindo principalmente a elevação mais intensa do custo de captação e da inadimplência nas operações com recursos livres.

Quadro 12: Decomposição do ICC por modalidade Média de 2023 a 2025 – Em %

Discriminação	Livre				Direcionado			
	2023	2024	2025	Média	2023	2024	2025	Média
1 - Custo de captação	9,12	8,93	10,04	9,36	5,28	5,59	5,98	5,62
2 - Inadimplência	6,38	5,97	6,85	6,40	1,78	1,70	2,17	1,88
3 - Despesas Administrativas	4,32	4,30	4,33	4,32	0,89	0,87	0,86	0,87
4 - Tributos e FGC	4,17	4,28	4,19	4,21	0,40	0,43	0,31	0,38
5 - Margem financeira	3,86	4,00	3,89	3,92	0,62	0,63	0,27	0,51
ICC médio	27,85	27,48	29,30	28,21	8,97	9,22	9,59	9,26

Fonte: REF/Bacen

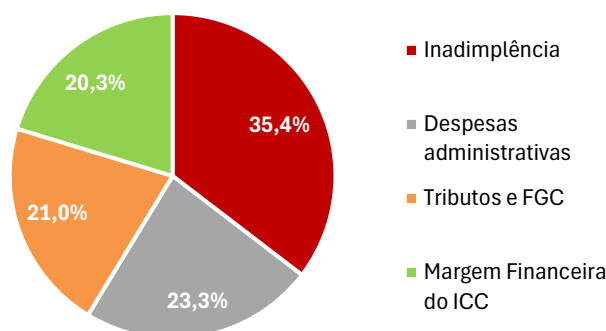
O relatório também decompõe o spread do ICC (Quadros 13 e 14), que é a diferença entre o ICC e o custo de captação das IFs. O objetivo é identificar os determinantes estruturais do custo do crédito, que não estejam ligados às condições de mercado e da política monetária. Neste caso, a inadimplência segue como a principal influência (na média do período), representando 35,4% do spread do ICC, seguida pelas despesas administrativas (23,3%). Na sequência, os tributos representam 21,0% do spread, e, por último, a margem financeira das IFs, com 20,3%. Ou seja, cerca de 80% do spread bancário está associado aos custos de intermediação financeira, principalmente à inadimplência, enquanto o lucro (margem) das instituições financeiras representa cerca de 20%. Esse resultado reforça a avaliação da Febraban de que, para que os juros sejam mais baixos no país, é fundamental aprimorar o ambiente de crédito, com maior efetividade das garantias, redução da carga tributária sobre a intermediação financeira, revisão dos compulsórios, entre outras medidas.

Quadro 13: Decomposição do Spread do ICC 2023 a 2025 – Em proporção do spread

Discriminação	2023	2024	2025	Média
1 - Inadimplência	35,91	33,79	36,61	35,44
2 - Despesas Administrativas	23,33	23,56	22,90	23,26
3 - Tributos e FGC	20,78	21,61	20,52	20,97
4 - Margem financeira	19,98	21,04	19,97	20,33
Spread do ICC	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: REF/Bacen

Quadro 14: Decomposição do Spread do ICC Média de 2023 a 2025 – Em %



Fonte: REF/Bacen

Concentração no SFN

Para monitorar os níveis de concentração do SFN, o BC seguiu utilizando o Índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHHn) e a Razão de Concentração dos Quatro Maiores (RC4) nos agregados contábeis relativos aos ativos totais, depósitos totais e operações de crédito, permitindo um acompanhamento histórico dessas métricas.

O IHHn, indicador amplamente aplicado na literatura acadêmica e utilizado por autoridades nacionais e internacionais de defesa da concorrência, é obtido pela soma do quadrado da participação (na forma decimal) de cada instituição financeira no mercado, resultando em um número entre 0 e 1. Na visão do BC (baseada no Guia de Análise de Atos de Concentração, 2012), um número entre 0 e 0,10 corresponde a um mercado de baixa concentração; acima de 0,10 até 0,18, de moderada concentração; e acima de 0,18, de elevada concentração. Assim, quanto maior o IHHn, maior a concentração do setor. O RC4, por sua vez, mede o grau de concentração por meio da soma das participações das quatro maiores IFs em um dado mercado. Um RC4 hipotético de 60, por exemplo, significa que as quatro maiores instituições representam 60% do mercado. Portanto, de forma similar, quanto maior o RC4, maior a concentração do setor.

O Quadro 15 traz uma síntese dos indicadores divulgados neste ano, que mostra que o nível de concentração do SFN seguiu em tendência de queda em 2025. O IHHn novamente mostrou redução em todos os agregados contábeis considerados (ativos totais, depósitos totais e operações de crédito), com as classificações mantendo-se no menor nível (abaixo de 0,10), indicando mercados de baixa concentração (desconcentrado). Na mesma linha, o RC4 também apresentou redução em todos os agregados contábeis, mantendo a composição de instituições líderes. Analisando especificamente o mercado de crédito, o índice IHH ficou em 0,0944 em 2025, abaixo do nível de 2024 (0,0986) e pelo terceiro ano seguido abaixo da marca de 0,10, indicando um mercado desconcentrado. Já as 4 maiores IFs tiveram participação de 57,1% no mercado, também com redução ante 2024 (57,9%).

A redução da concentração no SFN em 2025 foi novamente impactada pelo aumento da participação das cooperativas (b3), que já ocupam 7,8% do mercado, e das instituições não bancárias (n1+n2), enquanto as instituições do segmento bancário (b1+b2) perderam participação no mercado. O movimento foi observado em todos os agregados contábeis no período e, segundo o BC, está relacionado ao maior crescimento relativo de ativos, depósitos e operações de crédito dos segmentos não bancário (n1 + n2) e cooperativas (b3).

Quadro 15: Síntese dos indicadores de concentração do SFN

	Ativos totais			Depósitos totais			Operações de crédito		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Participação por segmento (%)									
b1+b2	87,6	86,6	85,8	90,7	89,0	87,8	85,8	85,0	83,5
b3	5,5	5,9	6,1	6,6	7,5	7,9	6,8	7,2	7,8
b4	4,5	4,7	4,9	0,1	0,3	0,5	5,3	5,2	5,7
n1+n2	2,2	2,4	3,0	2,5	3,0	3,7	2,0	2,6	3,0
n4	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Participação por tipo de controle (%)									
Público	37,4	37,4	37,2	32,6	33,3	31,8	44,1	44,0	42,7
Privado	62,6	62,6	62,8	67,4	66,7	68,2	55,9	56,0	57,3
Indicadores de Concentração									
IHHn	0,0881	0,0870	0,0847	0,0944	0,0919	0,0862	0,0990	0,0986	0,0944
RC4 (%)	55,3	54,7	54,1	57,9	57,1	55,3	57,8	57,9	57,1

Fonte: REF/Bacen. Legenda: b1 = bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas; b2 = bancos múltiplos sem carteira comercial, bancos de investimento e bancos de câmbio; b3 = cooperativas de crédito; b4 = bancos de desenvolvimento; n1 = instituições não bancárias atuantes no mercado de crédito; n2 = instituições não bancárias atuantes no mercado de capitais; n4 = instituições de pagamento.

Quadro 16: Indicadores de concentração por linha de crédito (2023 a 2025)

	RC4 (%)			Var. pp (2025 - 2023)	Var. pp (2025 - 2024)	Nível de Concentração
	2023	2024	2025			
Financiamentos rurais e agro (PF + PJ)*	64,0	64,2	64,6	0,6	0,4	Elevado
Financiamentos habitacionais (PF + PJ)*	92,6	92,6	93,0	0,4	0,4	Elevado
Financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento (PJ)*	93,7	92,2	91,1	-2,6	-1,1	Elevado
Operações com recebíveis (PJ)	55,9	54,6	52,0	-3,9	-2,6	Baixo
Capital de giro (PJ)	57,0	51,7	52,5	-4,5	0,8	Baixo
Crédito pessoal com consignação em folha (PF)	63,6	62,7	62,3	-1,3	-0,4	Moderado
Crédito pessoal sem consignação em folha (PF)	46,6	49,2	51,0	4,4	1,8	Baixo
Financiamento de veículos (PF)	58,3	56,5	53,5	-4,8	-3,0	Moderado
Cartão de crédito (PF + PJ)	59,5	57,4	58,1	-1,4	0,7	Moderado
Cheque especial (PF + PJ)	68,0	68,0	67,9	-0,1	-0,1	Moderado

Fonte: REF/Bacen. * Consideram-se, ao contrário dos demais mercados relevantes, além dos recursos livres, os recursos direcionados.

Além do grau de concentração geral do mercado, o BC também calcula a concentração das principais linhas de crédito. O Quadro 16 mostra o RC4 para os anos de 2023 a 2025, a variação no período e a classificação do nível de concentração por modalidade.

Os números mostram, em sua maioria, queda ou estabilidade, em relação ao ano anterior, nos níveis de concentração nas principais modalidades de crédito, mantendo a tendência observada nos últimos anos. Destaca-se a nova redução do nível de concentração das operações com recebíveis (PJ), com recuo de 2,6 pp no ano e queda acumulada de 3,9 pp no período, sendo uma linha já classificada como de baixa concentração. No caso do crédito destinado às famílias, o destaque foi o recuo do financiamento de veículos (-3,0 pp no ano e -4,8 pp no período), com a linha ainda classificada como concentração moderada, mas bem próxima de ser classificada como baixa concentração. Dentre as linhas mais caras, como cartão de crédito (PF+PJ) e cheque especial (PF+PJ), a classificação se manteve como concentração moderada, com ligeira elevação (+0,7 pp) da concentração no cartão no ano e estabilidade no cheque especial. A única linha a mostrar um avanço relevante (+1,8 pp) foi o crédito pessoal sem consignação em folha (PF), mas mantendo a classificação de baixa concentração, dado que as 4 principais IFs no produto possuem apenas metade da participação no mercado (51,0%).

Nas linhas mais concentradas, os financiamentos habitacionais (PF+PJ) e rurais (PF+PJ) ficaram praticamente estáveis (ambos +0,4 pp), enquanto os financiamentos de infraestrutura mostram recuo (-1,1 pp), todos mantendo o grau de concentração elevado. Um ponto importante destacado pelo BC é que, entre os mercados de alta concentração, predominam as operações de crédito direcionado e a forte presença de instituições públicas. Já os mercados com moderada e baixa concentração são caracterizados pela presença de recursos livres, onde predomina a participação de bancos privados.

Portanto, o relatório indica que a tendência de redução da concentração no SFN prosseguiu em 2025, com o mercado de crédito mantendo classificação de baixa concentração ($IHH < 0,1$). Entre as diferentes linhas de crédito, observa-se alguma heterogeneidade: as modalidades mais concentradas, como o imobiliário, rural e infraestrutura, são aquelas com maior presença de crédito direcionado e do setor público. Por outro lado, as linhas com maior participação de bancos privados, financiadas por recursos livres, apresentam baixo ou moderado grau de concentração.

Esse resultado é consistente com a decomposição do spread bancário, segundo a qual cerca de 80% do custo do crédito no Brasil decorre de fatores ligados à intermediação financeira, enquanto apenas 20% correspondem à margem das instituições financeiras, compatível com um ambiente de concorrência efetiva.

Regulação – Aperfeiçoamento das regras do FGC Resolução BCB nº 572 de 29/05/2026

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central do Brasil (BC) editou a [Resolução BCB nº 572](#), que aperfeiçoa as regras das instituições financeiras em relação ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC), ao disciplinar o Ativo de Referência (AR) e aprimorar a forma de cálculo das variáveis Valor de Referência (VR) e do Patrimônio Líquido Ajustado (PLA), usados para apuração da contribuição adicional (CA) ao FGC, bem como o montante a ser alocado em títulos públicos federais. O AR havia sido instituído pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) através da [Resolução CMN nº 5.295](#) de 23 de abril de 2026.

Em [nota](#), o BC reforça que o AR é um indicador que busca refletir a qualidade, transparência e diversificação dos ativos mantidos pela IF. Assim, sempre que o VR, que representa a exposição potencial do FGC àquela IF, superar o AR, a instituição deverá aplicar os recursos excedentes em títulos públicos, reforçando sua liquidez e capacidade de enfrentar riscos.

O PLA, importante indicador para avaliar a alavancagem de cada IF, passa a incluir em seu cálculo instrumentos de Capital Complementar e de Nível II, itens que servem de reforço para a base de capital em situações adversas. Quanto ao VR, a partir de novembro de 2026, os depositários centrais de ativos financeiros deverão fornecer ao FGC dados agregados sobre créditos cujos titulares não sejam cobertos pela garantia, excluindo ativos inelegíveis à cobertura do Fundo Garantidor, permitindo uma melhor calibração da exposição de risco. Por fim, o BC reforça que tais mudanças visam melhorar as informações disponíveis e reforçar a capacidade das IFs de lidar com riscos, fortalecendo o SFN.

Confira abaixo maiores detalhes sobre as alterações trazidas pela Resolução:

- i) Para cálculo dos Ativos de Referência (AR), consideram-se as seguintes contas pelo valor contábil líquido:
 - a) Disponibilidades;
 - b) Aplicações interfinanceiras de liquidez;
 - c) Títulos e valores mobiliários (TVMs), excetuados derivativos sem o propósito de hedge, títulos privados não elegíveis às LFLs e os ativos das cotas de fundos de investimento que não sejam ativos para gestão de liquidez;
 - d) Relações interfinanceiras;
 - e) Operações de crédito;
 - f) Arrendamento mercantil financeiro e operacional;
 - g) Operações com características de concessão de crédito;
 - h) Transações de pagamento a receber de usuários finais e participantes de arranjo de pagamento;
 - i) Ativos fiscais diferidos decorrentes de provisões para perdas de crédito; e
 - j) Ativos não financeiros mantidos para venda, representativos de veículos ou imóveis, que tenham sido recebidos pela instituição em liquidação de instrumento financeiro de difícil ou duvidosa solução não destinados ao uso próprio.
- ii) Por outro lado, não entram no cálculo do AR os ativos cujas origens dos recursos estejam vinculadas a instrumentos de captação não assegurados pelo FGC; e, ativos cuja contraparte seja entidade ligada.
- iii) Os depositários centrais de ativos financeiros elegíveis à garantia do FGC devem remeter até o quinto dia útil de cada mês, a partir de 1º de novembro de 2026, informações agregadas sobre créditos depositados de emissão da instituição associada, sujeitos à garantia ordinária do FGC, não custodiados pelo emissor, de titularidade de: a) entidades de previdência complementar; b) regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios; c) sociedades seguradoras; d) sociedades de capitalização; e) clubes de investimento; f) fundos de investimento; e g) investidores institucionais residentes ou domiciliados no exterior.
- iv) No cálculo do PLA, o valor será acrescido do saldo reconhecido como capital prudencial dos instrumentos elegíveis a Capital Complementar e Nível II emitidos pela própria instituição associada, deduzidas as participações no capital de instituições financeiras associadas ao FGC.

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

CRÉDITO / BANCOS

Comef mantém o Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil em 0% e destaca capacidade de absorção de choques do SFN

Em Ata referente a reunião realizada nos dias 26 e 27 de maio, o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) do BCB trouxe maiores detalhes sobre o encontro que decidiu manter o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCPBrasil) em 0%. O documento destacou a resiliência do SFN, em função dos níveis de capital e liquidez acima dos requerimentos prudenciais, criando condições de capacidade de absorção de choques. Adicionalmente, o Comitê voltou a indicar que segue avaliando a sistemática que estabelece um valor neutro positivo para o ACCP Brasil em períodos sem acúmulo significativo de riscos financeiros, destacando que iniciou a etapa de diálogo com a sociedade sobre o tema, citando como exemplo a discussão na Conferência Anual do BCB, realizada no início de maio.

Em relação ao cenário externo, o Banco Central apontou que o sistema financeiro internacional tem demonstrado resiliência, apesar do novo choque de oferta, decorrente do conflito no Oriente Médio. De toda forma, o Comef afirmou que permanecem vulnerabilidades nas principais economias globais, com revisões nas expectativas de inflação e sobre trajetórias fiscal e monetária, elevando a probabilidade de materialização de riscos. Nos EUA, o documento destacou a continuidade de níveis elevados de inadimplência em diversas linhas de crédito, além de riscos crescentes no segmento de crédito privado. Na China, o documento apontou desaceleração do crédito bancário e queda de rentabilidade do setor bancário, em linha com a moderação da atividade econômica no país. No mais, apontou que maioria das jurisdições mantiveram inalterados os *buffers* contracíclicos de capital, enquanto quatro delas alteraram e uma recalibrou, reforçando a mensagem que muitas delas adotam a sistemática do *buffer* neutro positivo.

No Brasil, o BC destacou que é observada uma desaceleração do crédito bancário. Do lado das famílias, o arrefecimento se dá nas linhas de maior risco, enquanto no crédito PJ houve acomodação para as MPMEs e alguma reaceleração para as grandes empresas. O mercado de capitais também reacelerou e segue crescendo em ritmo superior ao crédito bancário, aumentando sua relevância como fonte de financiamento, apesar dos *spreads* comprimidos e resgates líquidos em fundos de crédito privado.

Em relação às provisões do SFN, o documento destacou que, embora tenha havido elevação da materialização de risco, o nível de provisões do sistema melhorou, mantendo-se compatível com as estimativas de perdas esperadas. Ainda, notou que, em termos individuais, embora algumas IFs apresentem provisão inferior à estimada pelo BC, o nível de capitalização seria suficiente para absorver eventuais ajustes. Neste contexto, a rentabilidade do SFN recuou impactada pelo aumento das provisões. Já os níveis de capitalização e liquidez permanecem acima das exigências regulatórias.

Entre os pontos de atenção, o Comef destacou que o ambiente de taxa básica de juros contracionista, aliado ao elevado endividamento de empresas e famílias, requer cautela nas concessões de crédito. No caso das empresas, apesar da maioria das corporações demonstrarem resiliência, a materialização de risco permaneceu elevada. No caso das famílias, o comprometimento de renda segue historicamente elevado, com contínuo aumento da participação de modalidades mais onerosas na composição da dívida. Quanto ao mercado de capitais, o Comitê citou a preocupação com estruturas que envolvem múltiplas camadas de fundos de investimento, que dificultam a avaliação correta dos riscos.

O Comef também trouxe um parágrafo que trata da relevância da atualização dos regulamentos dos arranjos de pagamentos, apontando que o instituidor do arranjo deve responder pelo risco residual das transações, quando houver falha ou inadimplência de algum participante. O Comef afirmou que os regulamentos dos arranjos não devem conter cláusulas que reduzam ou diluam a responsabilidade atribuída pela regulação ao instituidor. Com isso, o BC busca preservar a confiança no funcionamento da cadeia de pagamentos, assegurar a liquidação das transações aos recebedores finais e reduzir incertezas jurídicas ou operacionais em situações de estresse.

O Comitê volta a se reunir nos dias 25 e 26 de agosto. [Clique aqui](#) para ler a Ata completa.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	05/06/26	29/05/26	08/05/26	Viés	05/06/26	29/05/26	08/05/26	Viés
IPCA (%)	5,11	5,09	4,91	▲	4,03	4,02	4,00	▲
PIB (% de crescimento)	1,91	1,90	1,85	▲	1,70	1,70	1,76	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	13,50	13,25	13,00	▲	11,50	11,25	11,25	▲
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,15	5,16	5,20	▼	5,20	5,25	5,30	▼

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	05/06/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,17	2,65%	2,65%	-5,59%	-7,50%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	124,57	4,85%	4,85%	-10,06%	-22,53%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,35	0,24%	0,24%	-3,66%	-2,71%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,56	3,81%	3,81%	5,43%	-1,72%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,65	5,36%	5,36%	8,66%	5,50%
Índice Ibovespa (em pontos)	169.019,13	-2,74%	-2,74%	4,90%	24,06%
IFNC (setor financeiro)	17.252,09	-3,69%	-3,69%	-0,25%	14,33%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	3,75	0,00%	0,00%	0,00%	-16,67%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,15	3,57%	3,57%	20,26%	5,79%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,53	2,14%	2,14%	9,91%	3,18%
Dollar Index	100,07	1,14%	1,14%	1,86%	1,34%
Índice S&P 500 (em pontos)	7.383,74	-2,59%	-2,59%	7,07%	24,32%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	173,89	2,64%	2,64%	5,04%	35,89%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	135,39	0,71%	0,71%	8,09%	21,84%
Índice Euro Stoxx 50	6.062,07	0,19%	0,19%	4,59%	12,04%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	269,41	-1,39%	-1,39%	2,13%	32,70%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	92,94	0,97%	0,97%	50,10%	42,24%

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