



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Dados de inflação movimentam a semana no Brasil e nos EUA. BCE decide juros na Zona do Euro

- O IBGE divulga o resultado do IPCA de agosto nesta sexta-feira (11), que deve mostrar deflação no período.** O consenso do mercado estima queda de 0,28% no mês. De forma similar à sua prévia (IPCA-15), o indicador também deve se beneficiar da queda dos preços da energia elétrica (Bônus de Itaipu), dos alimentos e dos combustíveis. Com isso, no acumulado de 12 meses, o IPCA deve desacelerar de 4,44% para 4,27%. Em conjunto com os novos sinais de arrefecimento da atividade, o dado deve consolidar as apostas em nova queda de 0,25 p.p. da taxa Selic na reunião do Copom da próxima semana (dias 15 e 16).
- Ainda no âmbito da inflação, a FGV divulgou hoje cedo o resultado do IGP-DI de agosto, que subiu 0,06%, após dois meses em deflação.** Apesar da modesta alta do índice agregado, os itens agropecuários no atacado mostraram alta relevante, de 2,92%, em função da escalada dos preços das *commodities* agrícolas nos mercados internacionais nas últimas semanas, diante do receio do impacto do fenômeno climático *El Niño* sobre a próxima safra. Portanto, apesar do quadro ainda favorável na inflação ao consumidor (IPCA), os preços no atacado colocam um viés de alta sobre a trajetória da inflação à frente, algo que já está parcialmente no radar dos agentes.
- Em relação à atividade econômica, será conhecido o resultado do setor de serviços de julho, que deve voltar a mostrar alta após dois meses sem crescimento.** O IBGE divulga o indicador na quinta (10) e deve registrar modesta alta de 0,2% no mês, após números fracos em maio (-0,2%) e junho (0,0%). De toda forma, o número positivo não deve alterar a percepção de continuidade do processo de desaceleração da economia no 3T26.
- No cenário internacional, os agentes estarão atentos aos dados de inflação de agosto nos EUA, últimos a serem conhecidos antes da próxima reunião do FOMC/Fed, que ocorre no dia 16.** Destaque para a divulgação, na sexta (11), da inflação ao consumidor (CPI), com expectativa de alta de 0,4% no mês, acelerando após alta de 0,1% em julho. O resultado deve voltar a ser pressionado pelos preços dos combustíveis, com a retomada das tensões no Oriente Médio, após recuos de 9,7% em junho e 2,9% em julho. No acumulado de 12 meses, o CPI deve se manter estável em 3,4%, enquanto o núcleo deve desacelerar para 2,4% (ante 2,5%), ambos acima da meta. Adicionalmente, na quinta-feira (10), será divulgado o índice de preços ao produtor (PPI). Os indicadores serão relevantes para o Fed avaliar a persistência das pressões inflacionárias e a necessidade de voltar a subir os juros. [Após o payroll](#) ter vindo bem acima do esperado, as apostas em uma alta de 0,25 p.p. na reunião da próxima semana voltaram a ganhar força. Ainda assim, uma leitura mais benigna do CPI poderia reabrir a possibilidade de manutenção da taxa.
- Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) realiza reunião de política monetária na quinta-feira (10), com expectativa praticamente unânime de alta dos juros.** Em meio às pressões inflacionárias no bloco europeu, lideradas pelos preços da energia, a autoridade monetária deve optar por nova alta de 0,25 p.p. dos juros, após a pausa em julho, levando a taxa dos depósitos para 2,50% a.a. Além da decisão em si, os agentes estarão atentos à comunicação do BCE e às sinalizações sobre os próximos passos, que podem indicar se a autoridade ainda vê necessidade de novas elevações à frente.
- Na China, ontem foi conhecida a balança comercial de agosto, que seguiu mostrando forte dinamismo.** As exportações cresceram 25,0% ante o mesmo mês do ano anterior, após alta de 23,9% em julho, enquanto as importações avançaram 28,2% no mesmo comparativo, após alta de 27,5% em julho, em um contexto de forte dinamismo do setor de tecnologia. Adicionalmente, também serão conhecidos os dados de inflação (CPI e PPI) da economia chinesa durante a semana, que devem seguir em baixo patamar, refletindo o ambiente de consumo das famílias ainda deprimido.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
08/set	Anfavea: Produção de Veículos	Ago/26	-	5,9% a/a
08/set	FGV: IGP-DI	Ago/26	0,05% m/m 2,60% a/a	-0,86% m/m 2,76% a/a
10/set	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Jul/26	0,2% m/m 1,2% a/a	0,0% m/m 2,0% a/a
11/set	IBGE: IPCA	Ago/26	-0,28% m/m 4,27% a/a	0,07% m/m 4,44% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
07/set	Zona do Euro	PIB	2º tri/26 – 3ª leitura	0,4% t/t-1	0,0% t/t-1
08/set	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Ago/26	27,3% a/a 32,0% a/a	23,9% a/a 27,5% a/a
08/set	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/26	0,9% a/a	0,5% a/a
08/set	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Ago/26	3,6% a/a	3,5% a/a
08/set	EUA	Crédito ao Consumidor	Jul/26	US\$ 12,5 bi	US\$ 14,2 bi
10/set	Zona do Euro	BCE: Reunião de Política Monetária	-	2,50% aa; 2,65% aa 2,90% aa	2,25 aa; 2,40% aa 2,65% aa
10/set	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Ago/26	0,4% m/m 4,6% a/a	0,0% m/m 4,7% a/a
10/set	EUA	Vendas de casas existentes	Ago/26	-1,7% m/m	-1,7% m/m
10/set	EUA	Estoques no atacado	Jul/26	1,3% m/m	0,2% m/m
11/set	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/26	0,4% m/m 3,4% a/a	0,1% m/m 3,4% a/a
11/set	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Set/26 - prévia	51,0 pts	51,7 pts

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

PIB desacelera e cresce 0,5% no 2T26

O PIB brasileiro cresceu 0,5% no 2º trimestre, pouco acima da expectativa (+0,4%), mas desacelerando em relação ao avanço de 1,1% observado no trimestre anterior. Apesar da surpresa positiva no resultado agregado, a composição mostrou perda de dinamismo dos componentes mais sensíveis ao ciclo econômico, com retração da indústria de transformação, da construção civil e do consumo das famílias. Na comparação com o 2T25, o PIB avançou 2,0%, enquanto a expansão acumulada nos últimos quatro trimestres ficou em 1,9%.

O resultado confirma a perspectiva de moderação da atividade após o desempenho mais robusto do início do ano, cenário antecipado pelos principais indicadores econômicos conhecidos nas últimas semanas. Além da menor taxa de crescimento na margem, a sustentação da economia permaneceu concentrada em setores menos sensíveis à política monetária e mais dependentes da demanda externa, especialmente a agropecuária e a indústria extrativa.

Pela ótica da oferta, a agropecuária cresceu 2,8% no trimestre, favorecida pelo desempenho da soja e da pecuária. Nesse último caso, o resultado pode ter sido influenciado pela antecipação dos abates de bovinos destinados à exportação para a China, diante da implementação de cotas para a carne bovina brasileira. A indústria extrativa também apresentou expansão relevante, de 3,4%, mantendo-se como um dos principais vetores de crescimento da atividade, beneficiada pelo aumento da produção de petróleo.

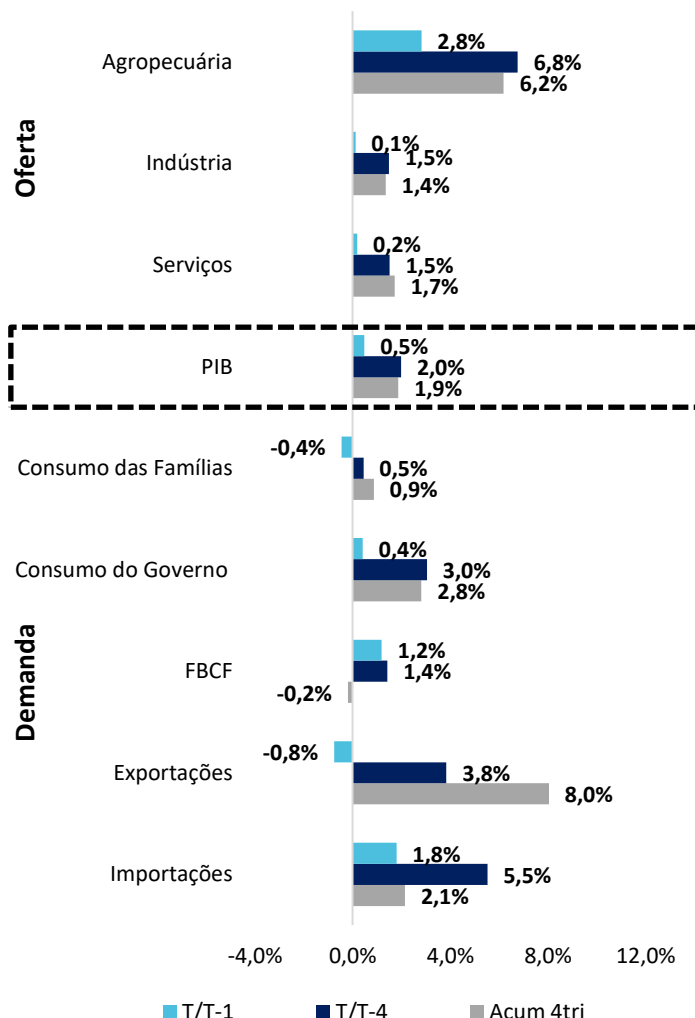
Em sentido oposto, os segmentos industriais mais sensíveis ao ciclo doméstico mostraram resultados fracos: a indústria de transformação (-0,4%) e a construção civil (-1,1%). O desempenho é compatível com um ambiente de política monetária restritiva, que mantém elevado o custo de financiamento e limita a expansão da demanda, apesar das medidas de estímulo implementadas pelo governo.

O setor de serviços avançou 0,2% no trimestre. O resultado foi sustentado principalmente pelos serviços de informação (+2,1%), segmento que tem se mantido como vetor relevante de expansão da atividade, enquanto a intermediação financeira recuou 0,3% e o comércio ficou estável. Assim, embora algumas atividades continuem apresentando dinamismo, o agregado dos serviços também mostra sinais de acomodação.

No acumulado dos últimos quatro trimestres, a agropecuária apresenta crescimento de 6,2%, enquanto a indústria avança 1,4%.

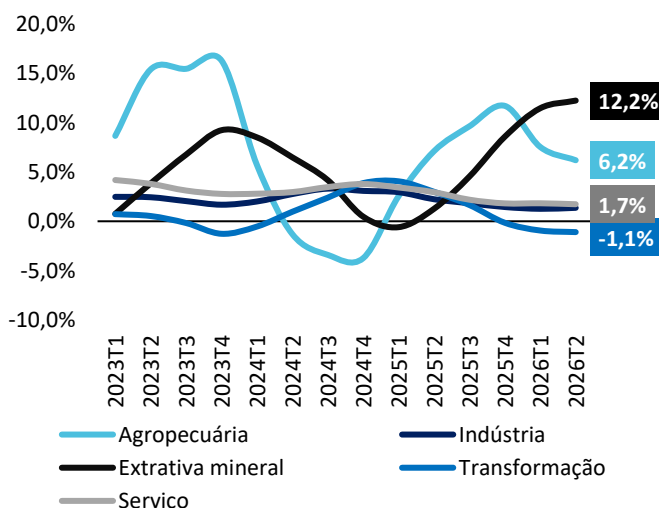
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Variação dos Componentes do PIB



Fonte: IBGE

Quadro 2: Ótica da Oferta
Var (%) acumulada em 4 trimestres



Fonte: IBGE

A composição industrial, contudo, permanece bastante heterogênea: a indústria extrativa acumula alta de 12,2%, ao passo que a indústria de transformação registra retração de 1,1%. Os serviços crescem 1,7% nessa mesma comparação, com avanço de 0,8% no comércio e resultado mais expressivo nos serviços de informação (+7,1%).

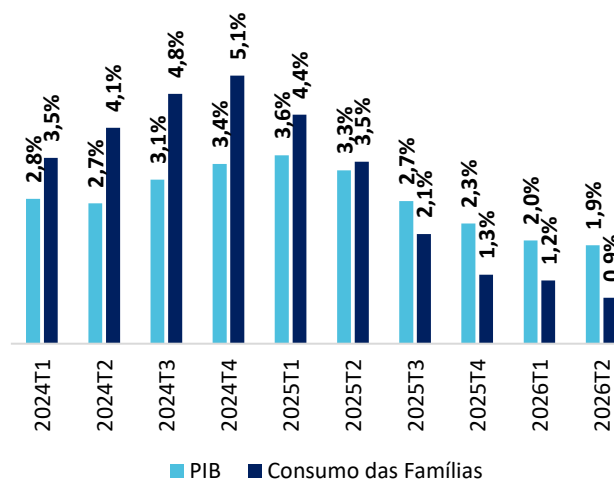
Sob a ótica da demanda, o consumo das famílias surpreendeu negativamente, com queda de 0,4% no trimestre, apesar da taxa de desemprego em patamar historicamente baixo. O resultado sugere que as condições financeiras restritivas e o elevado comprometimento da renda têm limitado a expansão dos gastos das famílias. Após pico de 5,1% no 4T24, o crescimento do consumo nos últimos quatro trimestres acomodou para apenas 0,9%. A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), por outro lado, cresceu 1,2% no trimestre, beneficiada pelos investimentos no setor extrativo. O avanço ocorreu mesmo em um ambiente de juros elevados, embora tenha mantido a taxa de investimento em baixo patamar (16,1% do PIB). Já os gastos do governo avançaram 0,4% no trimestre.

O setor externo também contribuiu negativamente na margem, com queda de 0,8% das exportações e alta de 1,8% das importações. No acumulado de quatro trimestres, contudo, as vendas externas ainda apresentam crescimento de 8,0%, sustentadas principalmente pelo desempenho dos setores agropecuário e extrativo. Já as importações avançam 2,1%.

No geral, os números confirmam uma trajetória de desaceleração gradual da economia, com perda de dinamismo da demanda doméstica e dos segmentos mais cíclicos da atividade. Por outro lado, os setores menos sensíveis às condições financeiras, particularmente a agropecuária e a indústria extrativa, continuaram sustentando o crescimento econômico. Para os próximos trimestres, a expectativa é de continuidade do processo de acomodação. Isso porque a contribuição da agropecuária tende a perder intensidade, diante de uma base de comparação mais elevada e dos possíveis efeitos climáticos associados ao *El Niño*. A indústria extrativa, por sua vez, deve continuar apresentando desempenho positivo, favorecida pelo aumento gradual da produção de petróleo e por um cenário internacional ainda marcado por incertezas no mercado de energia.

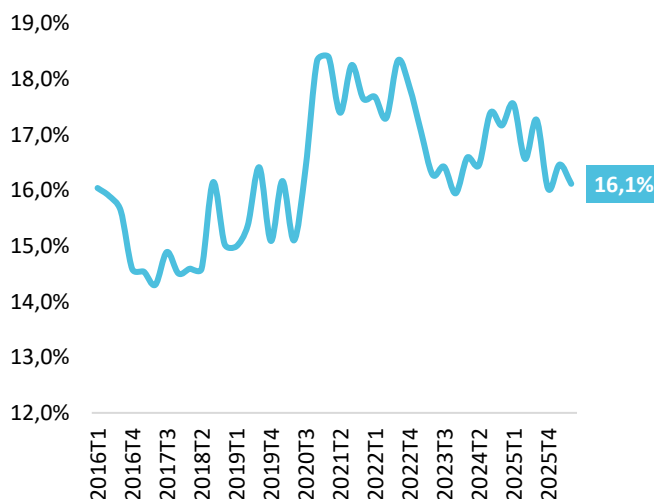
O resultado do 2T26 deixou um carregamento estatístico de 1,8% para o ano, patamar próximo à atual projeção do consenso de mercado (+1,9%). Dessa forma, mesmo que a atividade apresente crescimento baixo (ou nulo) nos próximos trimestres, a expansão anual deve permanecer próxima de 2,0%, embora com sinais crescentes de enfraquecimento da demanda interna.

Quadro 3: PIB x Consumo das Famílias
Var (%) acumulada em 4 trimestres



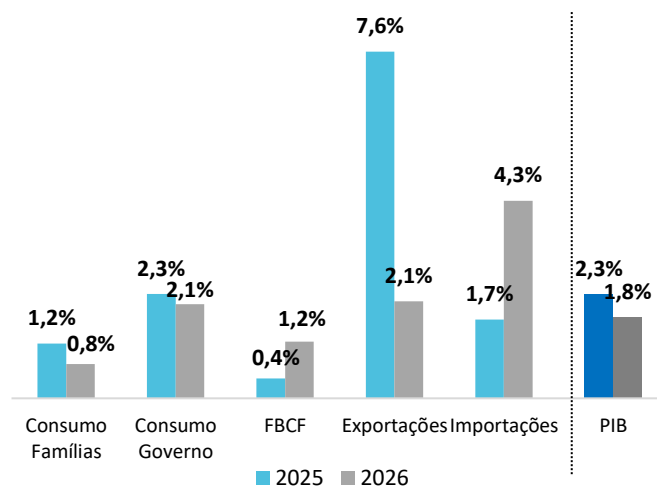
Fonte: IBGE

Quadro 4: Formação Bruta de Capital Fixo
% do PIB



Fonte: IBGE

Quadro 5: PIB e Componentes da Demanda
2025 vs Carry over 2026 (Var.% no ano)



Fonte: IBGE

Ainda no âmbito da atividade, a produção industrial avançou 0,2% em julho, abaixo do esperado pelo mercado (+0,4%) e longe de reverter a queda de 2,6% acumulada nos meses de maio e junho. Na comparação interanual, o setor recuou 0,5%.

A abertura mostrou crescimento em 52% das atividades pesquisadas, indicando desempenho heterogêneo entre os segmentos. A indústria de transformação avançou 0,5% no mês, com destaque para equipamentos de informática e eletrônicos (+12,2%), derivados de petróleo (+1,1%) e alimentos (+1,0%), enquanto a indústria extrativa recuou 1,0%. Em 12 meses, a indústria acumula ligeira alta de 0,6%, sustentada pela extrativa (+6,5%), em contraste com a queda da transformação (-0,5%). A difusão (em 12 meses) segue limitada, com crescimento apenas em 11 (44%) das 25 atividades pesquisadas.

Entre as grandes categorias econômicas, os bens de capital cresceram 2,4%, interrompendo três meses de queda. Os bens de consumo duráveis avançaram 3,2%, enquanto os semiduráveis e não duráveis subiram 0,5%. Já os bens intermediários recuaram 0,2%. No acumulado de 12 meses, os bens de capital seguem em trajetória negativa (-4,8%), os intermediários acumulam a maior alta (+1,3%), enquanto os bens de consumo mostram estabilidade.

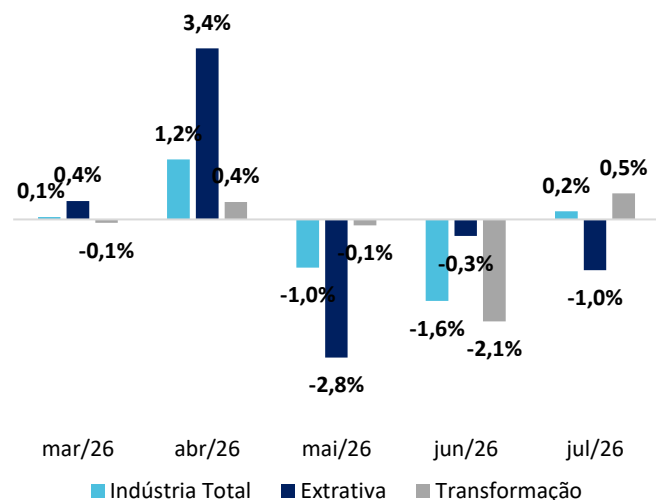
O resultado deixou um *carry-over* negativo de 1,3% para o 3T26 e positivo de apenas 0,7% para 2026. Assim, após crescer 1,4% no 1T26 e acomodar para 0,4% no 2T26, o setor deve registrar contração no trimestre. Além disso, apesar do avanço modesto em julho, a produção permaneceu abaixo do nível observado em todos os meses do 1º trimestre, reforçando os sinais de perda de dinamismo do setor.

Portanto, o resultado trouxe algum alívio após a queda expressiva nos últimos dois meses, mas não alterou a trajetória de desaceleração do setor. O carregamento negativo para o 3T26 reforça a perspectiva de contribuição modesta da indústria para o crescimento da economia em 2026.

O setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 1,4 bilhão em julho, segundo o Banco Central. O resultado ficou abaixo das expectativas, influenciado principalmente pelo déficit de R\$ 8,5 bilhões dos governos regionais, dos quais R\$ 6,8 bilhões foram referentes aos governos estaduais.

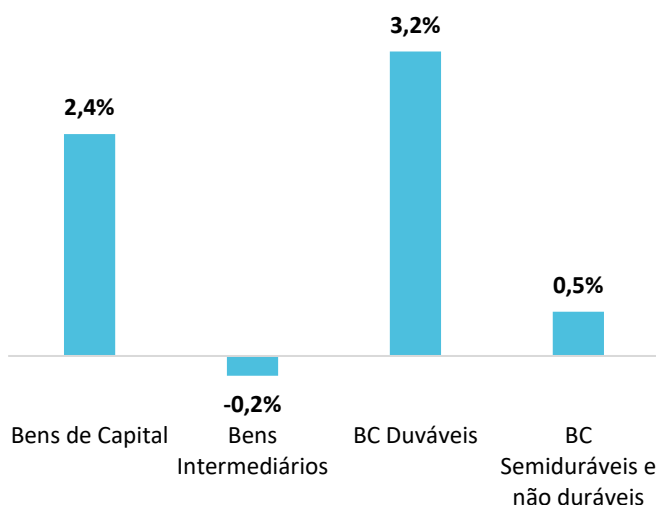
No acumulado do ano até julho, os governos regionais apresentaram superávit primário de R\$ 5,0 bilhões, abaixo dos R\$ 27,3 bilhões registrados no mesmo período de 2025. A redução do saldo sugere maior expansão dos gastos dos entes regionais neste ano, em um contexto no qual a melhora recente de seus indicadores fiscais ampliou o espaço para despesas ao longo do ciclo eleitoral.

Quadro 6: Produção Industrial por Seção
Var. (%) mensal dessazonalizada



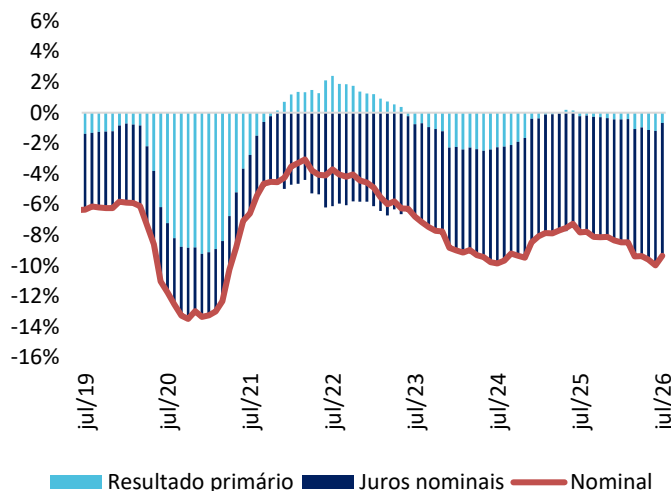
Fonte: IBGE

Quadro 7: Produção Industrial por Categoria
Var. (%) mensal dessazonalizada



Fonte: IBGE

Quadro 8: Resultado Fiscal do Setor Público
Acum. 12 meses em % do PIB



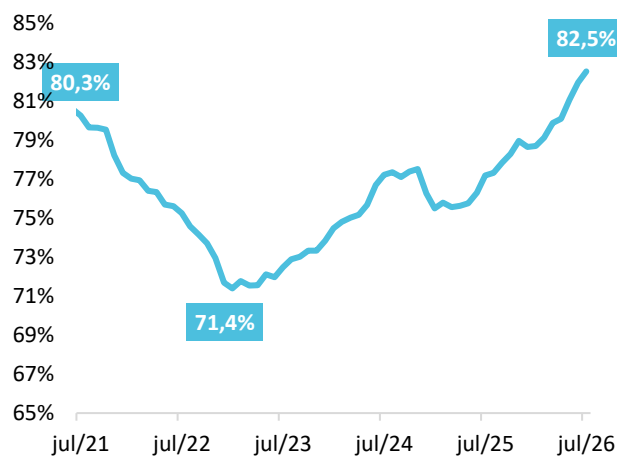
Fonte: BCB

Os juros nominais somaram R\$ 111,4 bilhões em julho, ante R\$ 105,7 bilhões no mesmo mês de 2025. O resultado positivo das operações de swap cambial do Banco Central atenuou essa despesa, levando o custo líquido com juros a R\$ 90,0 bilhões no mês.

Em 12 meses, o setor público acumulou déficit primário de R\$ 89,3 bilhões (0,67% do PIB), ante déficit de R\$ 27,3 bilhões no período encerrado em jul/25. O déficit nominal, por sua vez, alcançou R\$ 1,24 trilhão, ou 9,3% do PIB, acima dos R\$ 970 bilhões registrados no mesmo período do ano anterior.

Nesse contexto, a Dívida Bruta do Governo Geral atingiu R\$ 10,9 trilhões em julho, equivalente a 82,5% do PIB, avanço de 0,6 p.p. no mês e de 5,3 p.p. na comparação com jul/25. A taxa de juros implícita da dívida acumulada de 12 meses permaneceu em 13,2% ao ano. Assim, a trajetória de alta do endividamento segue pressionada pelo elevado custo da dívida e pela ampliação do déficit nominal.

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



Fonte: BCB

Ainda no campo fiscal, o Governo Federal encaminhou ao Congresso Nacional a proposta orçamentária para 2027, que prevê superávit primário de R\$ 18,7 bilhões (0,13% do PIB), já considerados os abatimentos permitidos pelo arcabouço fiscal (especialmente precatórios). Caso se confirme, esse será o primeiro resultado positivo nessa métrica desde 2013.

A proposta, contudo, está apoiada em premissas macroeconômicas mais favoráveis do que as projetadas pelo mercado. O governo estima crescimento de 2,5% para o PIB em 2027, enquanto o consenso de mercado projeta expansão de 1,5% e déficit primário de 0,4% do PIB. A diferença é relevante para a execução orçamentária, uma vez que parcela importante da arrecadação federal está associada ao desempenho da atividade econômica. Nesse contexto, uma expansão do PIB inferior à estimada pelo governo poderia resultar em frustração de receitas.

Por outro lado, a proposta prevê R\$ 266,8 bilhões em despesas discricionárias, alta de 18% ante 2026, montante que oferece alguma margem (via contingenciamentos) para acomodar eventual desempenho mais fraco da arrecadação. Esse espaço reduz, em princípio, o risco de descumprimento da meta fiscal, cujo centro corresponde a superávit de 0,5% do PIB, após as deduções legais, estimadas em R\$ 64,7 bilhões.

Quadro 10: Previsão Orçamentária do Governo Federal

Descrição	3º Bimestre 2016 (I)		PLOA 2027(II)		(II) - (I)	
	2026 (R\$ bi)	2026 (% PIB)	2027 (R\$ bi)	2027 (% PIB)	(R\$ bi)	(% PIB)
Receita Primária Líquida	2.593.603,00	18,95	2.848.684,60	19,27	255.081,60	0,32
Despesa Primária Total	2.645.616,00	19,34	2.830.062,40	19,14	184.446,40	-0,19
Obrigatória	2.392.096,00	17,48	2.563.239,30	17,34	171.143,30	-0,14
Benefícios Previdenciários	1.133.044,00	8,28	1.215.114,70	8,22	82.070,70	-0,06
Pessoal e Encargos	449.880,00	3,29	474.077,60	3,21	24.197,60	-0,08
BPC LOAS/RMV	144.722,00	1,06	154.223,40	1,04	9.501,40	-0,01
Complementação Fundeb	68.146,00	0,50	73.861,00	0,50	5.715,00	0,00
Outros	596.304,00	4,36	645.962,60	4,37	49.658,60	0,01
Discricionária*	226.319,00	1,65	266.823,10	1,80	40.504,10	0,15
Poder Executivo	187.833,00	1,37	217.733,70	1,47	29.900,70	0,10
Emendas Impositivas	37.786,00	0,28	44.762,10	0,30	6.976,10	0,03
Resultado Primário	-52.014,00	-0,38	18.622,20	0,13	70.636,20	0,51
Gastos Fora da Meta Fiscal	62.779,00	0,46	64.735,60	0,44	1.956,60	-0,02
Resultado Primário após Compensação	10.765,00	0,08	83.357,80	0,56	72.592,80	0,49
Limite Inferior da Meta Fiscal	0,00	0,00	36.957,25	0,25	36.957,25	0,25

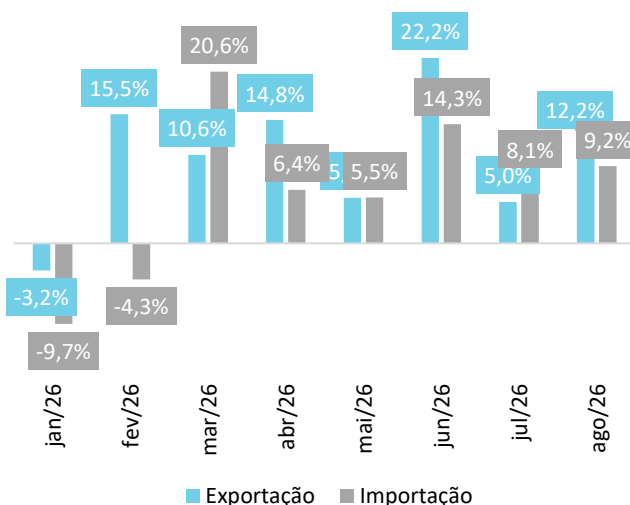
*Notas: Bloqueio de R\$ 17,9, bilhões para cumprir o limite de despesas no 3º Relatório Bimestral de Receitas e Despesas de 2026. Fonte: PLOA 2027 e RARDP 3/2026

Outro ponto relevante é a estimativa de arrecadação dos tributos criados pela reforma tributária para substituir o PIS/Cofins, o IPI e o IOF incidente sobre seguros. Embora as alíquotas da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) e do Imposto Seletivo ainda não estejam definidas, o governo estima receitas de R\$ 636,8 bilhões (4,3% do PIB) com a CBS e de R\$ 42,0 bilhões (0,3% do PIB) com o Imposto Seletivo. A proposta também considera receitas residuais de R\$ 66,1 bilhões (0,4% do PIB) com PIS/Cofins e de R\$ 5,4 bilhões (0,1% do PIB) com o IPI. Em conjunto, a arrecadação estimada com os novos tributos e com os resíduos dos tributos substituídos alcança R\$ 750,3 bilhões (5,0% do PIB) em 2027. Como comparação, neste ano, a estimativa é que a arrecadação com estes tributos fique em R\$ 642 bi (4,75% do PIB). Contudo, diante da ausência de definição das alíquotas, essas projeções constituem um ponto adicional de atenção para a execução da proposta orçamentária.

No setor externo, a balança comercial registrou superávit de US\$ 7,4 bilhões em agosto, acima do observado em ago/25 (US\$ 6,0 bi) e o melhor resultado para o mês desde 2023 (US\$ 9,6 bi). O aumento do saldo ante ago/25 refletiu o avanço em maior proporção das exportações (+12,2%) em comparação às importações (+9,2%). As exportações totalizaram US\$ 33,2 bi no mês, com altas disseminadas entre os setores, puxadas pela indústria extrativa (+16,4%). Tal alta segue impulsionada pelo avanço das exportações de petróleo bruto (+18,0%), em função dos preços mais elevados (+24,9%), que mais do que compensaram a queda no volume embarcado (-5,5%). Nos demais segmentos, destaque para as vendas de combustíveis (+61,6%) e soja (+14,0%). Entre os principais destinos, as vendas para a União Europeia foram o destaque no mês (+46,4%), enquanto as exportações para a China, principal parceira comercial do Brasil, caíram 10,3% em agosto. As vendas para os EUA aumentaram 12,1%, puxadas pela alta dos preços (+8,6%), já que a quantidade (-3,1%) segue em queda, refletindo as tarifas impostas pelo governo norte-americano. As importações somaram US\$ 25,8 bi no mês, com destaque para o avanço dos bens de capital (+29,3%) e dos combustíveis de petróleo (+88,5%), também puxado pela alta do preço da *commodity* (+65,3%).

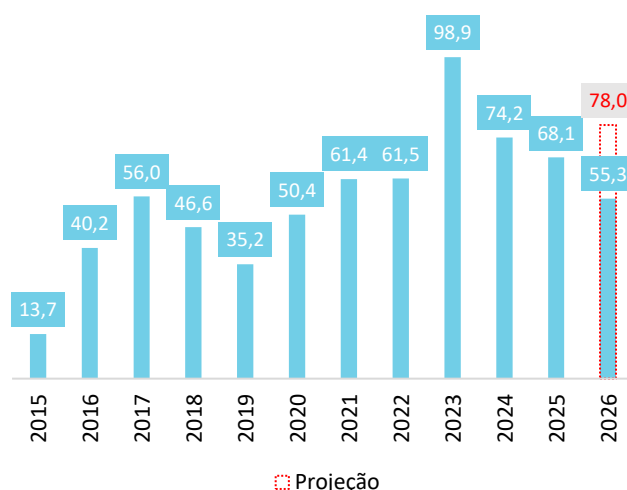
No acumulado do ano, o superávit comercial atingiu US\$ 55,3 bi, valor 28,2% superior ao registrado no mesmo período de 2025. Nesse comparativo, as exportações também apresentam maior dinamismo (+10,3%), beneficiadas pelo aumento das vendas de petróleo, soja e carne. Já as importações avançam 6,1%, com forte peso das compras de veículos (+76,6%). Segundo o Boletim Focus, a expectativa é de superávit de US\$ 78,0 bi em 2026, alta de 14,5% ante 2025 (US\$ 68,1 bi).

Quadro 11: Exportações vs Importações
Em % a/a



Fonte: Secex

Quadro 12: Saldo Comercial Anual
Em US\$ bilhões



Fonte: Secex. *Projeção: Boletim Focus

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Payroll acima do esperado reacende as apostas em alta de juros pelo Fed

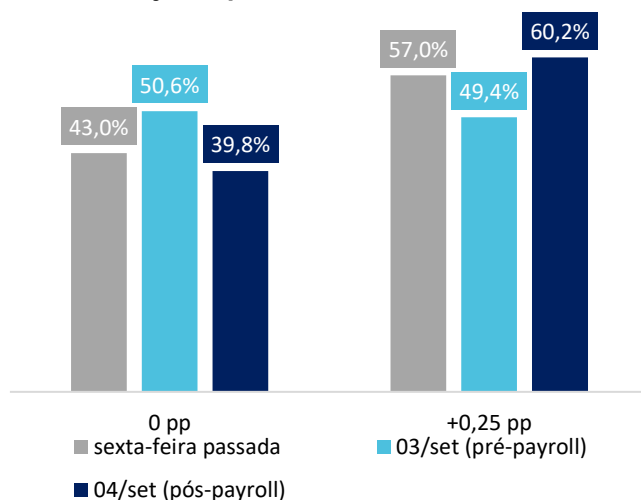
A semana foi marcada pela divulgação do relatório de emprego (*payroll*) de agosto nos EUA, que veio bem acima do esperado. A leitura refutou a hipótese de um enfraquecimento mais forte do mercado de trabalho norte-americano, que mantém, assim, sinais de resiliência. Com isso, os agentes voltaram a elevar as apostas em uma alta (+0,25 p.p.) dos *Fed Funds* na reunião da próxima semana (dia 16). Segundo a ferramenta do CME Group, o mercado atribui probabilidade de 60,2% para esse cenário. Contudo, as constantes revisões dos números do relatório e a divulgação do índice de inflação ao consumidor (CPI) nesta semana mantêm viva a possibilidade de manutenção dos juros, sobretudo caso a inflação traga novos sinais de arrefecimento. Vale notar que o discurso do diretor do Fed (Waller), na última semana, apontou nessa direção, fato que reduziu as apostas em alta dos juros antes da divulgação do *payroll*.

No âmbito geopolítico, houve retomada dos ataques militares entre os EUA e o Irã, agravando ainda mais a relação entre os países e reduzindo a perspectiva de uma solução do conflito na região. Consequentemente, houve nova redução do fluxo de embarcações pelo Estreito de Ormuz, mantendo alta a volatilidade do preço do petróleo (tipo Brent), que voltou a superar US\$ 90 por barril.

O *payroll* norte-americano surpreendeu com a criação de 162 mil vagas no mês de agosto, acima não apenas da mediana do mercado (+55 mil) como também do teto das projeções (+125 mil). Além disso, houve revisão líquida positiva de 55 mil vagas para os meses anteriores (junho e julho). Já a taxa de desemprego permaneceu estável em 4,1%, no menor patamar dos últimos 18 meses. Quanto aos ganhos salariais, houve nova desaceleração em 12 meses para 3,1% (ante +3,2%), atingindo o menor patamar desde mai/21 (+2,3%). Portanto, a divulgação mostrou ainda certo dinamismo do mercado de trabalho, que segue com baixo desemprego, mas sem pressões relevantes dos salários para a inflação. Já o Livro Bege, divulgado pelo Fed, trouxe uma visão positiva da atividade e do mercado de trabalho nas últimas semanas, mas apontou que os preços aceleraram moderadamente na maioria dos distritos.

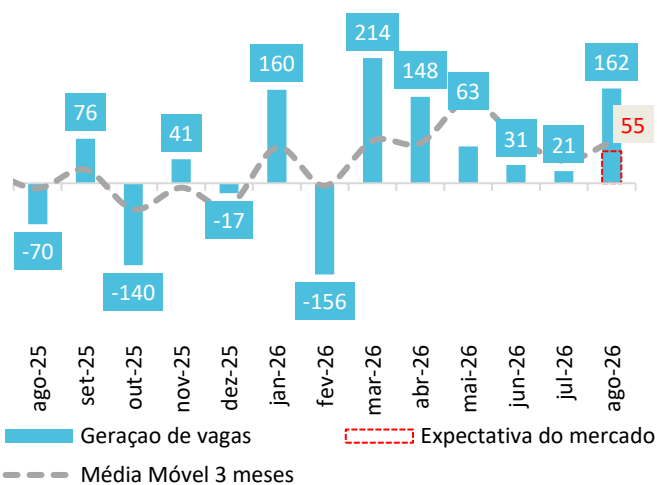
Na Zona do Euro, a prévia de agosto do CPI subiu 0,4% no mês, pressionada pela alta de 2,9% dos preços de energia. Em 12 meses, o índice acelerou de 2,9% para 3,3%, enquanto o núcleo ficou em 2,4% (ante 2,5%), ambos acima da meta de 2%. Com isso, o mercado atribui probabilidade de 99% para uma alta de 0,25 p.p. dos juros nesta semana, segundo o ECB Watch.

Quadro 13: Evolução da probabilidade sobre a decisão de juros pelo Fed na reunião de setembro



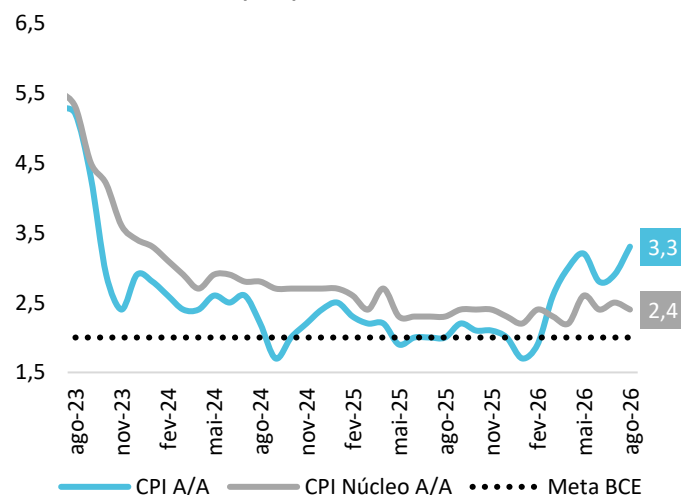
Fonte: CME Group.

Quadro 14: EUA – Geração de Vagas de Emprego
Em milhares



Fonte: Bloomberg.

Quadro 15: Zona do Euro – Inflação ao Consumidor (CPI) Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

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

CRÉDITO / BANCOS

Comef mantém o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP) relativo ao Brasil em 0% e sinaliza medidas macroprudenciais para conter o endividamento e a inadimplência

Em Ata referente à reunião realizada nos dias 25 e 26 de agosto, o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) do BCB trouxe maiores detalhes sobre o encontro que decidiu **manter o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP Brasil) em 0%**. O documento destacou a resiliência do SFN, em função dos níveis de capital e liquidez acima dos requerimentos prudenciais, além de as provisões seguirem compatíveis com as estimativas de perdas esperadas, conferindo capacidade de absorção de choques. De toda forma, apontou que segue estudando e discutindo com a sociedade a adoção de uma sistemática que estabelece um valor neutro positivo para o ACCP Brasil em períodos sem acúmulo significativo de riscos financeiros (*buffer* neutro positivo).

A principal novidade trazida pelo documento foi a **sinalização do Comitê sobre a adoção de medidas macroprudenciais para a mitigação dos riscos associados à dinâmica de endividamento e inadimplência das famílias**. O BC avaliou que o crédito bancário seguiu desacelerando, inclusive nas linhas mais arriscadas (cartão e crédito pessoal) no caso das famílias. Entretanto, o movimento não foi suficiente para reduzir a participação dessas modalidades no comprometimento de renda. Do lado das empresas, houve acomodação sobretudo no caso das MPMEs. Nesse contexto, o Comef destacou, em um parágrafo completamente novo (nº 16), que está **preparando medidas voltadas à mitigação dos riscos decorrentes da elevada participação das modalidades de crédito mais onerosas na composição da dívida das famílias**, visando fortalecer a sustentabilidade do crédito e a resiliência do sistema financeiro. Segundo o documento, **tais medidas teriam o objetivo de promover o reconhecimento tempestivo dos riscos, o acúmulo gradual de capital e condições mais sustentáveis de oferta de crédito aos tomadores**.

Ainda na avaliação sobre o SFN, o Comef afirmou que o nível de provisões segue compatível com as estimativas de perdas esperadas, ainda que a materialização de risco (inadimplência) tenha aumentado. Notou ainda que, em termos individuais, embora algumas IFs apresentem provisão inferior à estimada pelo BC, o nível de capitalização seria suficiente para absorver eventuais ajustes. Já os níveis de capitalização e liquidez permanecem acima das exigências regulatórias. **Quanto à rentabilidade**, embora ainda siga pressionada em função da elevação das provisões, o impacto foi inferior ao do trimestre anterior. Ainda sobre a rentabilidade, **a Ata incluiu um comentário sobre a nova dinâmica de realização do ativo fiscal diferido (DTAs) que, segundo o documento, demanda maior atenção à estratégia de gestão de capital das IFs**.

O mercado de capitais também desacelerou, segundo o BC, mas segue com alta superior à do crédito bancário, com destaque para as debêntures e os FIDCs, nos quais houve, inclusive, aceleração no trimestre. O documento voltou a apontar como ponto de atenção as estruturas com múltiplas camadas de fundos de investimento no âmbito do mercado de capitais. Nessa direção, no parágrafo 10, o documento reforçou que **permanece a preocupação com estruturas do mercado de capitais que envolvem múltiplas camadas de fundos de investimento, as quais dificultam a avaliação adequada de riscos**. Tais estruturas dificultam a consolidação dos riscos assumidos pelos agentes econômicos que investem nesses instrumentos e são **bastante relevantes no caso dos FIDCs**, que vêm aumentando a participação no crédito amplo como fonte relevante de financiamento às empresas e **possuem conexões relevantes com IFs reguladas pelo BC, por meio da cessão de ativos e do investimento em cotas**.

Com relação à atualização dos regulamentos dos arranjos de pagamento (parágrafo 12), o Comef reafirmou 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, visando preservar a confiança no funcionamento da cadeia de pagamentos. Adicionalmente, no parágrafo 13, o Comef destacou o entendimento da Procuradoria-Geral do Banco Central de que **os recursos dos arranjos de pagamento têm destinação legal específica, isto é, a liquidação das transações e o pagamento ao usuário final**, não podendo a cessão de recebíveis conferir a terceiros preferência sobre esses valores em detrimento do recebedor final.

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

CRÉDITO / BANCOS

Sobre os recentes incidentes cibernéticos ocorridos no SFN em 2026, o Comitê destacou a crescente sofisticação dos mecanismos utilizados para movimentação e ocultação dos recursos ilícitos. Nos casos analisados, os ativos virtuais foram o principal instrumento de escoamento dos recursos dessas fraudes. Entre os ecossistemas avaliados nas fraudes estão o de arranjos de pagamento e o *Banking as a Service* (BaaS). Diante disso, o Comef reforça que os agentes desses sistemas devem fortalecer seus mecanismos de governança, controles internos e prevenção a fraudes para mitigar os riscos. **Nesse sentido, o BC deve seguir intensificando ações regulatórias e supervisoras voltadas para a segurança e a governança desses ambientes.**

Por fim, quanto ao **cenário externo**, o Banco Central apontou que o **sistema financeiro internacional tem demonstrado resiliência, apesar da sobreposição e do acúmulo de choques globais**, caracterizado pelo conflito no Oriente Médio, pelos maciços investimentos em Inteligência Artificial (IA) e por alterações nas políticas econômicas. Contudo, o Comef afirmou que a elevação das taxas de juros de longo prazo das economias avançadas eleva a probabilidade de materialização de riscos. Nos EUA, o documento destacou a continuidade de níveis elevados de inadimplência em diversas linhas de crédito, além do crescimento contínuo do segmento de crédito privado, especialmente associado aos investimentos em IA. Na China, voltou a apontar a desaceleração do crédito bancário e a queda de rentabilidade do setor, em linha com a moderação da atividade econômica no país. **Quanto aos buffers contracíclicos de capital, o Comitê apontou que a maioria das jurisdições os manteve inalterados, com quatro jurisdições promovendo elevações.**

O Comitê volta a se reunir nos dias 24 e 25 de novembro. [Clique aqui](#) para ler a Ata completa.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	04/09/2026	28/08/2026	07/08/2026	Viés	04/09/2026	28/08/2026	07/08/2026	Viés
IPCA (%)	5,00	5,01	5,02	▼	4,29	4,28	4,22	▲
PIB (% de crescimento)	1,93	1,92	1,98	▲	1,50	1,50	1,52	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	13,75	13,75	13,75	↔	12,00	12,00	12,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,20	↔	5,30	5,30	5,28	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	04/09/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,13	-1,25%	-1,08%	-6,31%	-5,83%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	119,43	-2,67%	-2,33%	-13,77%	-12,88%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,75	-0,36%	-0,30%	-7,69%	-7,72%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,54	-1,10%	-1,30%	-1,90%	-5,56%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,14	-2,63%	-2,72%	4,95%	4,15%
Índice Ibovespa (em pontos)	185.147,15	5,40%	4,36%	14,91%	31,32%
IFNC (setor financeiro)	19.460,71	7,72%	6,40%	12,52%	25,97%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	3,75	0,00%	0,00%	0,00%	-16,67%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,37	0,52%	0,57%	26,61%	21,69%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,78	1,36%	0,68%	16,02%	14,93%
Dollar Index	99,18	-0,53%	-0,25%	0,95%	0,84%
Índice S&P 500 (em pontos)	7.718,60	0,09%	0,42%	11,92%	18,71%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	189,57	1,28%	2,24%	14,51%	25,43%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	144,89	0,94%	1,97%	15,67%	14,19%
Índice Euro Stoxx 50	6.392,93	-1,43%	-0,42%	10,29%	19,57%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	321,19	1,50%	1,62%	21,76%	41,70%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	96,28	7,80%	6,40%	55,49%	43,72%

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