



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz dados de atividade e de inflação. Negociações em torno do IOF e tarifas comerciais devem seguir no centro das atenções

- Na agenda de indicadores nacional, as atenções da semana estarão voltadas para o desempenho das *proxies* mensais do PIB de maio, que devem trazer novos sinais de alguma perda de fôlego da economia no 2º trimestre.** O Banco Central divulgou agora há pouco o resultado do IBC-Br, que recuou 0,74% no mês, após quatro altas seguidas. Com isso, o indicador deixa um carregamento estatístico de apenas 0,2% para o 2º trimestre, sinalizando um crescimento modesto no período, após alta de 1,5% no 1T25, beneficiado na ocasião pela super safra agrícola. Na mesma direção, a FGV publica amanhã (15) o Monitor do PIB, que deve reforçar os sinais de arrefecimento da atividade econômica, com novos indícios de moderação no consumo das famílias e nos investimentos (FBCF).
- Em relação à inflação, o IGP-10 de julho deve voltar a registrar deflação no atacado.** A FGV divulga o índice na quinta (17), com expectativa de deflação de 1,60% no mês, a quarta consecutiva. O recuo deve continuar sendo puxado pelos itens agropecuários no atacado, em função do avanço da colheita das safras, apreciação do câmbio e queda dos preços das *commodities* no mercado internacional. Os preços dos itens industriais também devem seguir em queda, com destaque para o minério de ferro. No acumulado em 12 meses, o índice deve desacelerar de 5,62% para 3,48%.
- No campo político, do ponto de vista interno, as atenções se voltam para a conciliação agendada pelo Ministro Alexandre de Moraes (STF) para o dia 15 para resolver o impasse em torno da elevação das alíquotas do IOF, entre Executivo e Legislativo.** Já no âmbito internacional, após Trump anunciar tarifas de importação de 50% para o Brasil, expectativa agora é sobre os próximos movimentos do governo brasileiro e em relação à possibilidade de algum início de negociação entre os países.
- A agenda de indicadores internacional será bastante movimentada na semana. Nos EUA, serão conhecidos dados de inflação ao consumidor (CPI) e atividade, em um contexto de novo aumento das tensões comerciais com a retomada das “tarifas recíprocas” e incerteza quanto aos próximos passos do Fed.** O resultado da inflação ao consumidor (CPI) será conhecido na terça (15) e o consenso dos analistas projeta alta de 0,3% em junho, com o índice acelerando para 2,6% (ante +2,4%) no acumulado em 12 meses. Quanto à atividade, a expectativa é de relativa estabilidade da produção industrial (+0,1%) e das vendas no varejo (0,0%) também referentes ao mês de junho. Os números serão conhecidos quarta (16) e na quinta (17), respectivamente. Caso se confirmem, os resultados tendem a reforçar os sinais de desaceleração da economia dos EUA. Assim, o cenário vai apontando para um caminho desafiador para o Fed, com inflação acima da meta e atividade em arrefecimento. O mercado segue apostando em dois cortes de juros ainda neste ano.
- Ainda nos EUA, terá início a temporada de divulgação dos balanços corporativos dos principais bancos do país, referentes ao 2º trimestre.** Na terça-feira (15), serão conhecidos os resultados de JP Morgan, Wells Fargo e Citi, enquanto o Bank of America e o Goldman divulgam seus balanços na quarta (16). Os agentes buscarão avaliar como os principais bancos do país navegaram ao longo do 2T25, período já marcado por forte incerteza e volatilidade, diante das idas e vindas relacionadas à política comercial e a nova escalada das tensões geopolíticas no Oriente Médio. Um ponto de atenção deve ser o comportamento dos gastos com PDD, em um ambiente de desaceleração econômica e alguma moderação na geração de vagas de emprego.
- Na China, destaque para o resultado do PIB do 2º trimestre, que deve voltar a apresentar alguma desaceleração, diante dos desafios que o país tem enfrentado, sejam os de caráter interno (crise no setor imobiliário, baixa demanda interna e deflação) ou externo (tensões comerciais com os EUA).** O consenso do mercado estima alta de 5,1% ante o 2T24, com uma leve moderação do ritmo de crescimento observado no início do ano (+5,4% no 1T25). Vale notar que o país manteve a meta de crescimento de 5,0% para este ano. Junto ao resultado do PIB, que sai hoje (14) à noite, serão divulgados os dados da produção industrial e vendas no varejo em junho.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
14/jul	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Mai/25	0,0% m/m 4,1% a/a	0,2% m/m 2,5% a/a
15/jul	FGV: Monitor do PIB	Mai/25	-	-0,4% m/m 1,6% a/a
17/jul	FGV: IGP-10	Jul/25	-1,60% m/m 3,48% a/a	-0,97% m/m 5,62% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
14/jul	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Jun/25	5,2% a/a 0,5% a/a	4,8% a/a -3,4% a/a
14/jul	China	PIB	2º tri/25	5,1% a/a	5,4% a/a
14/jul	China	Produção Industrial	Jun/25	5,6% a/a	5,8% a/a
14/jul	China	Vendas no varejo	Jun/25	5,2% a/a	6,4% a/a
15/jul	Zona do Euro	Produção Industrial	Mai/25	0,7% m/m	-2,4% m/m
15/jul	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jun/25	0,3% m/m 2,6% a/a	0,1% m/m 2,4% a/a
16/jul	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Jun/25	0,2% m/m 2,5% a/a	0,1% m/m 2,6% a/a
16/jul	EUA	Produção Industrial	Jun/25	0,1% m/m	-0,2% m/m
16/jul	EUA	Fed: Livro Bege	-	-	-
17/jul	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jun/25 – final	0,3% m/m 2,0% a/a	0,0% m/m 1,9% a/a
17/jul	EUA	Vendas no varejo	Jun/25	0,1% m/m	-0,9% m/m
18/jul	EUA	Alvarás para novas construções	Jun/25	-0,6% m/m	-2,0% m/m
18/jul	EUA	Construção de casas novas	Jun/25	3,3% m/m	-9,8% m/m
18/jul	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Jul/25 – prévia	61,5 pts	60,7 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Inflação supera teto da meta pelo 6º mês seguido e BCB escreve carta explicando motivos

O IPCA subiu 0,24% em junho, registrando a menor variação dos últimos quatro meses. Contudo, o número veio acima do esperado (0,20%). No acumulado em 12 meses, o indicador mostrou ligeira aceleração, subindo de 5,32% para 5,35%.

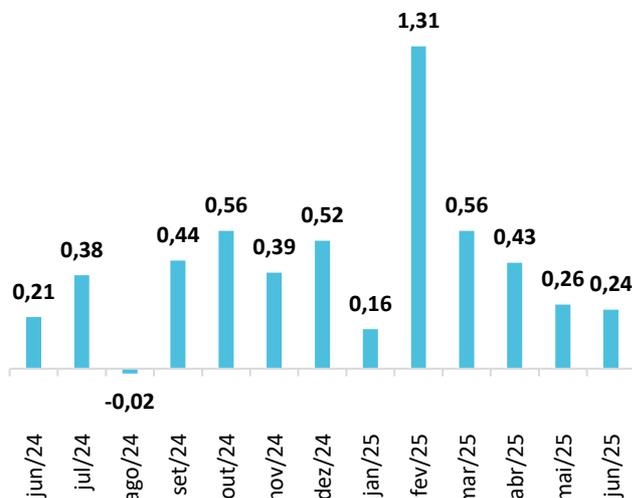
A variação mais contida da inflação no mês refletiu a deflação dos alimentos e dos combustíveis. Os alimentos consumidos no domicílio recuaram 0,43% em junho, primeira queda desde ago/24. A queda foi disseminada, observada em itens *in natura*, cereais, carnes e ovos. O grupo tem se beneficiado da sazonalidade positiva do período, avanço da safra, apreciação cambial e queda dos preços das *commodities* no mercado internacional. Com isso, a inflação em 12 meses do grupo desacelerou de 7,19% para 6,23%. Os combustíveis, por sua vez, recuaram pelo 3º mês seguido (-0,42%), acompanhando as reduções de preços promovidas pela Petrobras às distribuidoras.

Em sentido contrário, a energia elétrica (+2,96%) foi o principal vetor de alta, impactada pelo acionamento da bandeira tarifária vermelha nível 1, em função de condições hidrológicas desfavoráveis que aumentam o uso de usinas térmicas de maior custo.

As métricas qualitativas apresentaram sinais mistos, com resultados ainda longe de indicar uma trajetória clara e linear de desinflação da economia. A média dos cinco núcleos acompanhados pelo BCB, que havia interrompido uma longa sequência de deterioração no mês anterior, voltou a subir no acumulado em 12 meses, passando de 5,17% para 5,23%. A inflação de serviços subjacentes seguiu em trajetória de aceleração e atingiu 6,83% (ante 6,75%), maior nível desde maio de 2023, indicando que a demanda interna segue pressionando a inflação. A melhora ficou por conta da inflação dos itens industriais, que desacelerou de 3,82% para 3,72%, refletindo a recente apreciação do câmbio e o recuo dos preços das *commodities*.

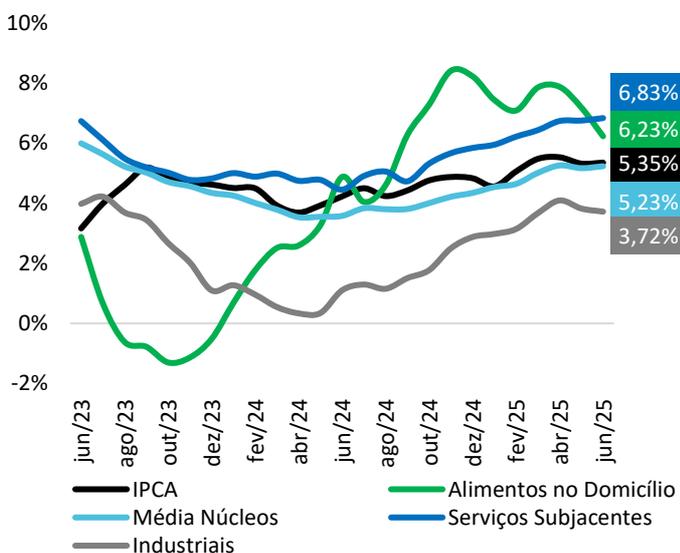
Portanto, os dados de inflação mostram um cenário um pouco mais benigno no curto prazo, decorrente da melhora dos preços dos alimentos e bens industriais. Contudo, a demanda interna aquecida continua a ser um vetor inflacionário, como visto nos preços dos serviços. Os riscos seguem elevados, especialmente diante do anúncio das tarifas de importação de 50% dos EUA sobre os produtos brasileiros, com impacto direto na taxa de câmbio, que voltou a ser negociada próxima a R\$/US\$ 5,60, após cair abaixo de R\$/US\$ 5,50.

Quadro 1: IPCA – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA e Aberturas – Var. % Acum. 12 meses



Fonte: IBGE

O resultado marcou o 6º mês consecutivo em que a inflação fica acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta (4,50%), configurando o 1º descumprimento da nova sistemática de meta contínua de inflação, em vigor desde janeiro. Com isso, o Banco Central publicou as razões para o desvio e as medidas que adotará para reconduzir a inflação ao intervalo da meta.

Em [carta](#), o Banco Central apontou que a inflação acima da meta é consequência de uma série de fatores, como atividade aquecida, expectativas de inflação desancoradas, inércia inflacionária e depreciação cambial. Segundo exercício de decomposição usando o modelo de pequeno porte, o BC apontou que os principais fatores que contribuíram para o desvio de 2,35 pp da inflação em relação à meta foram: inércia (0,69 pp), expectativas (0,58 pp) hiato do produto (0,47 pp), inflação importada (0,46 pp), bandeira tarifária de energia elétrica (0,27 pp) e outros (-0,12 pp).

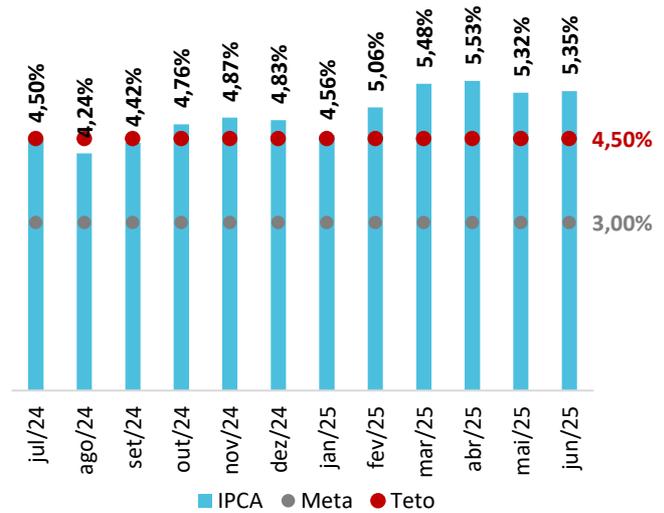
Em relação às medidas para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos, o BC apontou que após alta 4,5 pp da taxa Selic desde o 2º semestre de 2024, irá interromper o ciclo de aperto monetário em sua próxima reunião para examinar os impactos acumulados do ajuste já realizado, para avaliar se o atual nível dos juros é apropriado para assegurar a convergência da inflação à meta. Caso contrário, afirmou que não hesitará em prosseguir no ciclo de alta dos juros.

Sobre o prazo, o documento apontou que o BC projeta que a inflação voltará ao intervalo da meta no final do 1º trimestre de 2026. A projeção no cenário de referência é que o IPCA encerre 2025 em 4,9%, ainda acima do teto da meta, caindo para 4,2% no 1T26, voltando assim ao intervalo estabelecido. Porém, o BC afirmou que seu compromisso é com o centro da meta de 3% e buscará atingi-lo em seu horizonte relevante. De todo modo, o BC projeta que até o fim de 2027 a inflação seguiria acima da meta, quando ficaria em 3,2%.

Por fim, o BC afirmou que tem tomado todas as providências para que a inflação retorne para o intervalo de tolerância da meta e durante o período de desenquadramento investirá no reforço da comunicação sobre as medidas adotadas e a evolução do cenário de convergência da inflação para a meta.

Em relação à atividade, os indicadores setoriais (varejo e serviços) cresceram em maio, mas com desempenho abaixo do esperado, reforçando os sinais de arrefecimento da economia no 2º trimestre.

Quadro 3: IPCA – Acumulado em 12 meses



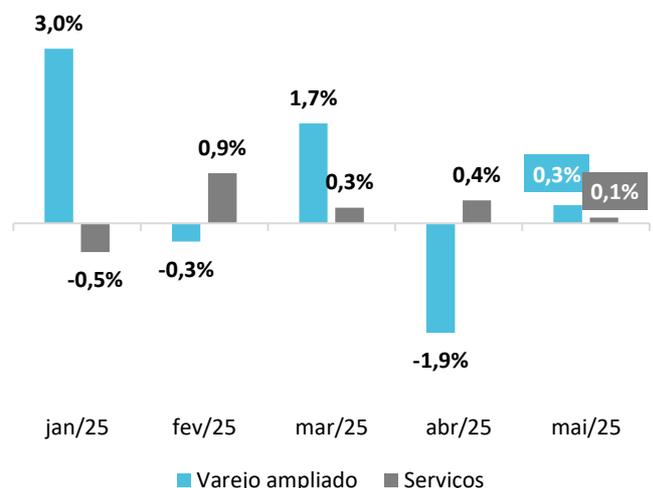
Fonte: IBGE

Quadro 4: Decomposição do Desvio da Inflação em Relação à Meta – IPCA (Acum. 12 meses) – Em p.p.



Fonte: BCB

Quadro 5: Varejo e Serviços – Var. % mensal



Fonte: IBGE

As vendas no varejo (ampliado) cresceram 0,3% em maio, aquém da expectativa (+1,0%) e recuperando apenas uma pequena parte da forte queda observada em abril (-1,9%). O resultado deixou um carregamento estatístico negativo para o 2º trimestre, de -0,7%. Assim, após o sólido avanço no 1º trimestre (+1,5%), o setor mostra sinais de perda de fôlego e deve retrair no 2º trimestre.

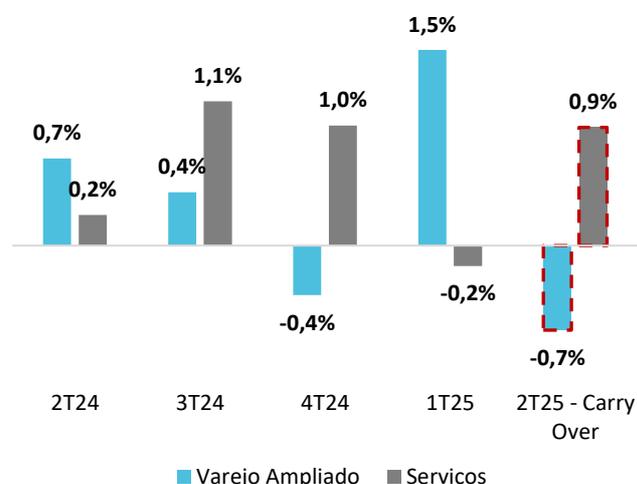
No mês, 6 das 10 atividades analisadas avançaram, com destaque positivo para as vendas de veículos (+1,5%) e de móveis e eletrodomésticos (+2,0%). As vendas em supermercados também cresceram (+0,4%), impulsionadas pela descompressão dos preços dos alimentos. Na outra ponta, a venda de combustíveis registrou queda de 1,7% no mês, marcando o terceiro recuo consecutivo.

Já o setor de serviços ficou praticamente estável em maio, com alta de apenas 0,1% no mês, desacelerando frente o avanço de 0,4% em abril. O resultado também veio um pouco abaixo do esperado (+0,2%), mas configurou o quarto avanço mensal seguido, com ganho acumulado de 1,6% no período. O avanço também foi suficiente para o setor retomar o patamar recorde da série, igualando o nível de out/24. Para o 2º trimestre, o carregamento estatístico está positivo em 0,9%, após recuar 0,2% no trimestre anterior, sinalizando que o setor deve ter voltado ao terreno positivo no período, mas sem alterar a visão de uma desaceleração gradual da economia.

Na abertura por atividades, “outros serviços” avançaram 1,5% no mês, recuperando parte da queda de 2,1% entre março e abril. Também houve avanço nos serviços profissionais (+0,9%) e de comunicação (+0,4%). Em contrapartida, os serviços de transportes recuaram 0,3% após três meses de crescimento, enquanto os serviços prestados às famílias caíram pelo segundo mês consecutivo (-0,6%), reforçando os sinais de alguma acomodação do consumo das famílias.

No comércio internacional, os EUA anunciaram uma alíquota de importação de 50% sobre os produtos brasileiros, válida a partir de 1 de agosto. Com a aproximação do prazo final de 90 dias estabelecido pelo presidente Trump para negociações das chamadas tarifas recíprocas, divulgadas inicialmente em 2 de abril, o país voltou a divulgar as alíquotas que serão implementadas. No caso do Brasil, após divulgação inicial de uma alíquota de 10%, o país foi duramente penalizado com uma alíquota de 50%, a maior em uma lista de mais de 20 países já divulgada. A motivação aparentemente decorre de questões políticas/jurídicas, em vez de econômicas, dado que o país não é superavitário no comércio de bens com os EUA. A taxa que será aplicada ao Brasil supera a de outros emergentes que fazem parte do BRICS, como a África do Sul (30%) e de grandes parceiros dos EUA, como o México (30%), a União Europeia (30%) e o Japão (25%)

Quadro 6: Varejo e Serviços – Var.% trimestral e Carry Over 2T25



Fonte: IBGE

Quadro 7: Tarifas de Importação Anunciadas pelos EUA

País	Alíquota
Brasil	50%
Laos	40%
Myanmar	40%
Cambodja	36%
Tailândia	36%
Canadá	35%
Bangladesh	35%
Sérvia	35%
Indonésia	32%
México	30%
União Europeia	30%
Iraque	30%
Sri-Lanka	30%
Líbia	30%
Argélia	30%
África do Sul	30%
Bósnia e Herzegovina	30%
Moldávia	25%
Brunei	25%
Cazaquistão	25%
Coreia do Sul	25%
Japão	25%
Malásia	25%
Tunísia	25%
Filipinas	20%

Fonte: Bloomberg

Os EUA são o segundo maior parceiro comercial do Brasil, atrás apenas da China. Em 2024, o país exportou US\$ 40,4 bi para os EUA, o equivalente a 12,0% do total. No primeiro semestre deste ano, o país vendeu US\$ 20,0 bi aos EUA, uma ligeira alta de 4,4% ante o mesmo período de 2024, mantendo a participação sobre o total praticamente estável (12,1%). Já o saldo das transações entre os países mostra historicamente alguma vantagem para os EUA. Em 2024, o saldo para o Brasil foi deficitário em US\$ 300 milhões e no acumulado deste ano, está deficitário em US\$ 1,7 bi.

Dentre os principais produtos exportados pelo Brasil para os EUA estão petróleo bruto, produtos siderúrgicos (produtos semi-acabados e formas brutas de ferro e aço), aeronaves, café, celulose, suco de laranja e carnes. Vale mencionar que os produtos siderúrgicos já sofrem uma alíquota setorial de 50%, independente do país de origem. Por outro lado, os principais produtos importados dos EUA pelo Brasil são: motores e máquinas, óleos combustíveis, aeronaves, gás natural, produtos químicos, entre outros.

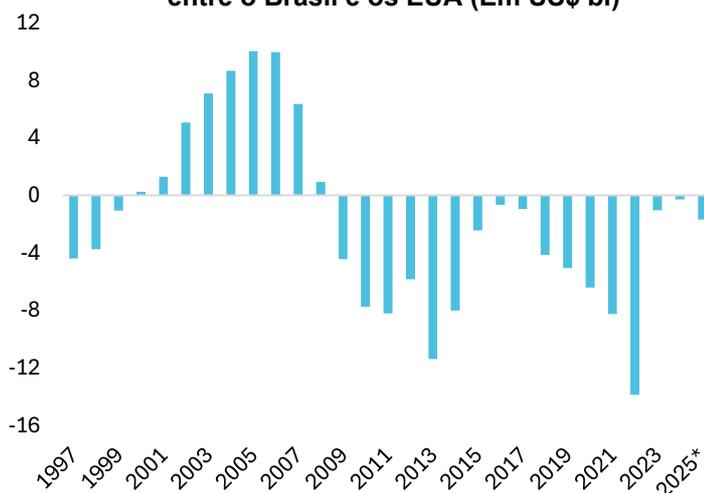
O país tem até o fim do mês para buscar uma negociação com os EUA. O impacto direto sobre alguns setores e empresas será muito relevante, mas num primeiro momento ainda estamos falando de um montante que representa cerca de 2% do PIB, portanto, de impacto até certo ponto limitado no curto prazo. Mas dependendo dos desdobramentos, temos um risco não desprezível de contaminação dos fluxos financeiros (incluindo investimentos diretos, em portfólio e em dívida), que podem ser ainda mais relevantes e gerar forte instabilidade, em especial, por seu potencial impacto sobre a taxa de câmbio. Nesse contexto, a moderação e a habilidade diplomática do país para buscar um entendimento com os EUA será fundamental para o cenário de médio e longo prazo da economia brasileira.

Quadro 8: Principais Destinos das Exportações do Brasil em 2024

País	Valor em US\$ bi	Part. %
China	94,4	28,0%
Estados Unidos	40,4	12,0%
Argentina	13,8	4,1%
Países Baixos (Holanda)	11,7	3,5%
Espanha	10,0	3,0%
Singapura	7,9	2,3%
México	7,8	2,3%
Chile	6,7	2,0%
Canadá	6,3	1,9%
Alemanha	5,8	1,7%
Japão	5,6	1,7%
Valor total (US\$ bi)	337,0	

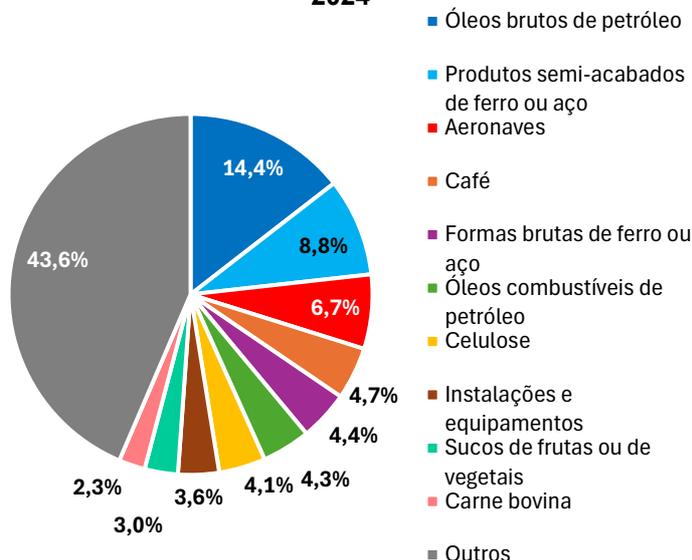
Fonte: Secex/Mdic

Quadro 9: Evolução Histórica do Saldo Comercial entre o Brasil e os EUA (Em US\$ bi)



Fonte: Secex/Mdic. *Acumulado no 1º semestre do ano

Quadro 10: Pauta Exportadora do Brasil aos EUA em 2024



Fonte: Secex/Mdic

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Trump anuncia novas tarifas e volta a trazer incertezas para o mercado

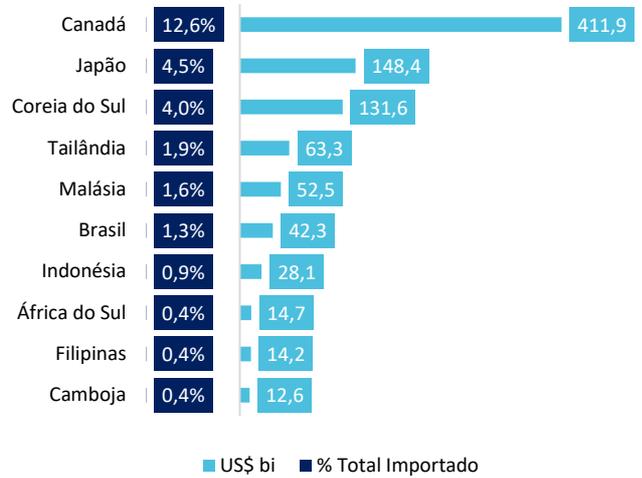
A semana foi marcada por nova divulgação das tarifas comerciais que os EUA devem adotar junto a seus parceiros a partir do dia 1º de agosto, caso não haja negociação até a data. Com isso, as bolsas e índices de ações nos EUA tiveram desempenho misto na semana, enquanto os rendimentos dos *Treasuries* subiram. Interessante notar que não houve um estresse nos mercados igual ao observado no mês de abril. Parte da explicação pode estar relacionada ao nível mais baixo das tarifas do que o esperado (dado os níveis bastante altos da primeira rodada) ou a expectativa que haverá novas negociações e suspensão das tarifas anunciadas nesta semana. Ainda, nova onda de otimismo com o segmento de IA, puxado pela empresa Nvidia, levou o índice Nasdaq a renovar sua máxima histórica.

Quanto às tarifas, além da tarifa de importação de 50% aos produtos brasileiros, bem acima do nível anunciado (10%) no “Dia da Libertação” em abril, outros parceiros comerciais relevantes como Canadá, Japão e Coreia do Sul, também foram informados sobre as tarifas. No caso do Canadá, o 3º maior parceiro comercial dos EUA, atrás apenas de México e China, a alíquota indicada foi de 35%, enquanto aos países asiáticos a alíquota seria de 25%. Outro imposto que passará a valer em agosto será o de 50% sobre as importações de cobre, igualando a tarifa sobre o aço e alumínio. Os principais países afetados devem ser o Chile, Canadá e México.

Com relação às divulgações durante a semana, destaque para a ata da última reunião do Fed, realizada em 18/jun. A principal mensagem do documento foi a divisão que há dentro do Colegiado sobre o impacto que as tarifas terão sobre a inflação. Segundo a ata, “alguns participantes” notaram que as tarifas devem gerar um aumento pontual nos preços, enquanto “a maioria” aguarda efeitos mais persistentes. O detalhe das opiniões ajuda a explicar a divisão nas projeções dos *Fed Funds* ao final de 2025, divulgadas logo após a reunião do mês passado. Na ocasião foi possível verificar que 2 membros esperam três cortes de 0,25 pp até o fim do ano, enquanto 7 não projetavam redução dos juros. De toda forma, o Comitê optou, de forma unânime, para a manutenção dos juros entre 4,25% e 4,50% aa na última reunião, mesmo em meio à pressão de Trump pela queda dos juros. O mercado, por sua vez, segue precificando ainda duas quedas de 0,25 pp no ano.

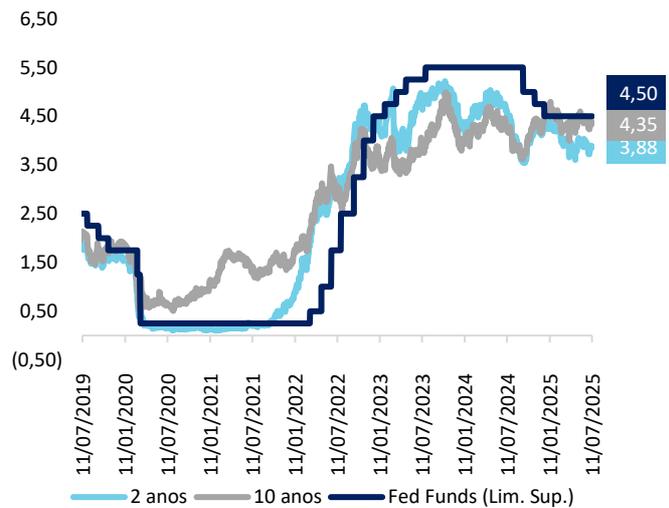
Por fim, na China, a inflação segue próxima ao terreno deflacionário. A inflação ao consumidor (CPI) de junho registrou alta de apenas 0,1% em 12 meses, enquanto os preços ao produtor recuaram 3,6% no mesmo período.

Quadro 11: EUA – Importações em 2024 dos países com tarifas anunciadas em jul/25 – Em US\$ bi e % total



Fonte: US Census Bureau

Quadro 12: EUA – Fed Funds e rendimentos das Treasuries de 2 e 10 anos – Em % aa



Fonte: Bloomberg

Quadro 13: China – Inflação ao Consumidor (CPI) e ao Produtor (PPI) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg

The Banker Top 1.000 World Banks 2025

CRÉDITO / BANCOS

Nesta semana, dando sequência à análise das informações da revista e banco de dados The Banker (Financial Times), que traz o ranking Top 1000 World Banks 2025 com dados referentes ao ano de 2024, exploramos as informações de Lucro Líquido e Rentabilidade dos maiores conglomerados financeiros do mundo. Para calcular a rentabilidade, a revista The Banker considera o lucro líquido da instituição em relação ao Capital Nível 1, métrica conhecida como ROC (*return on capital*). Em geral, a análise de rentabilidade é feita sob a ótica do ROE (retorno sobre o patrimônio ou *return on equity*), mas a revista adota o primeiro conceito. Uma hipótese por tal preferência é que o Capital Nível 1 (ao invés de todo o *equity*) seria uma medida mais comparável a nível internacional, dados os requisitos de Basileia. Além disso, para as comparações anuais, considerou-se apenas os bancos que possuem informações em todos os períodos avaliados, removendo possíveis efeitos da entrada/saída dos bancos. Outro *disclaimer* importante é que para uma comparação internacional mais justa, em nossa avaliação, seria necessário descontar o custo de capital médio da rentabilidade nominal (ROC), para identificar o excesso de retorno em cada país. Contudo, para simplificar a análise, apresentaremos apenas o ROC nominal (sem desconto do custo de capital).

O Quadro 14 apresenta os 10 bancos mais rentáveis (ROC) do ranking em 2024 e todos os bancos brasileiros que estão na lista (e sua respectiva posição). A lista geral é liderada por dois bancos brasileiros, Nubank e C6, que registraram um ROC de 60,7% e 59,0% em 2024 e lucros líquidos de US\$ 2,0 bi e US\$ 435 mi, respectivamente. Os bancos possuem uma estrutura física e de capital mais enxuta do que os bancos incumbentes, além do fato de suas carteiras de crédito serem focadas em produtos mais arriscados, que, por sua vez, são mais rentáveis. Ainda, por não fazerem parte do segmento prudencial S1 (do BCB) possuem uma carga regulatória mais leve do que os maiores *players*. Adicionalmente, também vale mencionar que, em geral, é mais fácil obter um maior nível de rentabilidade em instituições de menor porte do que nas maiores, que por sua vez, tendem a apresentar resultados mais estáveis. Neste sentido, observa-se que o Top 10 é formado por instituições de menor porte (o Nubank é o maior, ocupando a posição de número 440 em termos de volume de Capital Nível 1 do ranking; e as demais, em geral, figuram acima da posição 500 em termos de Capital Nível 1 no ranking).

Quadro 14: Ranking por Rentabilidade (ROC)

Ranking ROC 2024	Banco	País	ROC	Lucro Líquido (US\$ mi)	Capital Nível 1 (US\$ mi)	Capital Nível 1 Ranking	Ativo Total (US\$ mi)	ROA	ROA Ranking 2024
1	Nubank	Brazil	60,7%	1.972,1	3.250,1	440	49.931,2	3,9%	19
2	Banco C6	Brazil	59,0%	435,0	736,9	960	13.169,2	3,3%	30
3	First Bank of Nigeria	Nigeria	57,4%	432,0	753,3	953	17.270,4	2,5%	65
4	Kaspi Bank	Kazakhstan	54,0%	1.010,9	1.872,0	609	15.471,2	6,5%	5
5	Guaranty Trust Bank	Nigeria	50,3%	662,7	1.317,7	734	9.633,8	6,9%	4
6	Meezan Bank	Pakistan	44,3%	372,3	839,7	900	14.037,9	2,7%	53
7	Banca Generali	Italy	42,9%	449,2	1.046,0	817	17.522,9	2,6%	59
8	PrivatBank	Ukraine	42,5%	958,0	2.255,8	541	18.114,4	5,3%	11
9	Lion Finance Group	Georgia	41,7%	884,4	2.120,1	562	18.579,3	4,8%	13
10	Commercial International Bank	Egypt	41,1%	1.088,0	2.648,4	496	23.921,5	4,5%	16
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
66	Banco Master	Brazil	24,1%	178,1	739,1	958	10.180,1	1,7%	147
102	Banco Daycoval	Brazil	21,1%	274,9	1.304,1	742	14.808,8	1,9%	128
110	Itau Unibanco Holding	Brazil	20,4%	6.805,8	33.311,2	68	461.143,0	1,5%	217
121	Banco BTG Pactual	Brazil	19,7%	1.790,1	9.103,4	200	104.881,5	1,7%	160
135	Banco da Amazonia	Brazil	19,2%	199,2	1.038,9	819	8.774,8	2,3%	80
175	Banco do Brasil	Brazil	17,2%	4.712,7	27.381,2	81	387.515,2	1,2%	309
283	Banco Bradesco	Brazil	14,1%	2.834,0	20.134,6	99	334.327,0	0,8%	473
316	Caixa Economica Federal	Brazil	13,5%	2.620,1	19.387,9	105	327.966,3	0,8%	509
329	Banco Safra	Brazil	13,1%	570,7	4.366,7	357	51.188,0	1,1%	346
380	Sicoob	Brazil	11,8%	104,9	887,8	881	24.835,2	0,4%	773
433	Banco XP	Brazil	11,2%	169,3	1.515,6	689	51.750,3	0,3%	834
469	Banco Inter	Brazil	10,5%	89,3	850,1	892	12.069,4	0,7%	551
652	Banco do Est. do Rio Grande do Sul	Brazil	7,9%	117,6	1.496,3	691	23.899,3	0,5%	727
930	Banco Cooperativo Sicredi	Brazil	2,6%	27,0	1.052,6	814	30.990,0	0,1%	965

**The Banker
Top 1.000 World Banks 2025**

CRÉDITO / BANCOS

Já os maiores bancos brasileiros (S1) não apareceram nem entre os 100 bancos mais rentáveis do mundo em 2024, sendo liderados pelo Itaú (ROC de 21,1% na 110ª posição) e o BTG (19,7%; 121º). Adicionalmente, ressalta-se que está sendo avaliada a rentabilidade nominal, ou seja, sem descontar o custo de oportunidade das IFs, que foi considerável em 2024 no Brasil, em função da Selic média próxima a 11,0% aa no ano passado.

**Quadro 15: Ranking por Rentabilidade (ROC) –
Top 10 entre os 200 maiores em Capital Nível 1 e maiores Brasileiros**

Ranking ROC 2024	Banco	País	ROC	Lucro Líquido (US\$ mi)	Capital Nível 1 (US\$ mi)	Capital Nível 1 Ranking	Ativo Total (US\$ mi)	ROA	ROA Ranking 2024
1	American Express Company	US	38,1%	10.061,0	26.405,0	85	271.461,0	3,7%	3
2	Banco de la Nacion Argentina	Argentina	33,0%	4.465,0	13.513,8	151	48.032,9	9,3%	1
3	VTB Bank	Russia	29,7%	5.131,0	17.256,3	122	335.649,2	1,5%	38
4	Bank Pasargad	Iran	28,3%	4.920,6	17.361,7	119	223.245,4	2,2%	15
5	Grupo Financiero Banorte	Mexico	25,4%	2.772,8	10.909,2	180	121.914,6	2,3%	14
6	Discover Financial Services	US	24,5%	4.534,9	18.503,5	111	147.639,8	3,1%	4
7	Sberbank	Russia	24,0%	14.705,4	61.215,9	35	566.283,6	2,6%	8
8	Synchrony Bank	US	23,0%	3.499,0	15.239,0	140	119.463,0	2,9%	6
9	OTP Bank	Hungary	22,2%	2.734,1	12.304,3	165	110.312,8	2,5%	11
10	Allied Irish Banks (AIB)	Ireland	22,2%	2.449,0	11.055,2	179	147.152,1	1,7%	32
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19	Itau Unibanco Holding	Brazil	20,4%	6.805,8	33.311,2	68	461.143,0	1,5%	39
25	Banco BTG Pactual	Brazil	19,7%	1.790,1	9.103,4	200	104.881,5	1,7%	28
43	Banco do Brasil	Brazil	17,2%	4.712,7	27.381,2	81	387.515,2	1,2%	59
78	Banco Bradesco	Brazil	14,1%	2.834,0	20.134,6	99	334.327,0	0,8%	94
85	Caixa Economica Federal	Brazil	13,5%	2.620,1	19.387,9	105	327.966,3	0,8%	106

Fonte: The Banker

O Quadro 15, por sua vez, traz as instituições mais rentáveis do mundo em 2024, considerando os 200 maiores bancos do mundo, ou seja, restringindo a amostra entre as maiores instituições (volume de Ativos superior a US\$ 100 bi). Neste caso, fazem parte da amostra os 5 maiores bancos do Brasil (Itaú, Bradesco, Banco do Brasil, Caixa e BTG). Observa-se que a instituição American Express, dos EUA, é a mais rentável neste grupo, com um ROC de 38,1%. Em seguida, aparecem o Banco de La Nacion Argentina (33,0%) e o VTB Bank, da Rússia (29,7%). Os EUA ainda possuem mais dois bancos entre os mais rentáveis (Discover Financial Services, 24,5%; e, Synchrony Bank, 23,0%). O Itaú, brasileiro mais bem colocado no ranking, fica na 19ª colocação, enquanto o BTG, o 2º brasileiro mais rentável do grupo, ocupa a 25ª posição.

Antes de analisar o lucro e a rentabilidade dos bancos agregados por região/continente, o Quadro 16 traz o desempenho da receita líquida de juros (NII) para as principais economias globais, indicador que mede a diferença entre as receitas e despesas decorrentes de juros. Em 2023, o setor apresentou um bom desempenho deste indicador na maioria regiões, em meio ao ambiente de juros mais elevados, fato que marcou a conjuntura global no ano. Na Europa e na América do Norte, a margem líquida subiu 19,8% e 11,7%, nesta ordem, apresentando recuo apenas no continente asiático (-4,1%). Em 2024, este cenário de margens líquidas se expandindo em níveis significativos se esgotou, em função do início do ciclo de queda dos juros em diversos países. A Europa, onde a redução dos juros começou antes e tem sido mais intensa, viu a margem do setor recuar 3,5% no ano, enquanto na América do Norte (+0,5%) e na média global (+0,6%), o indicador ficou praticamente estável.

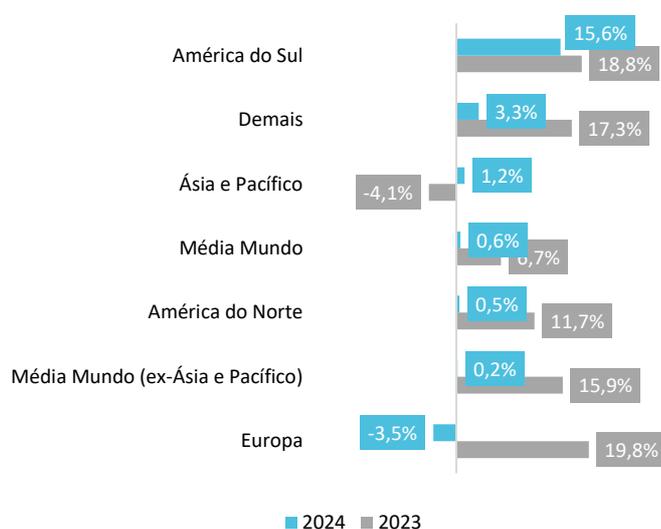
Já na América do Sul, o indicador manteve um bom ritmo de crescimento, saindo de uma alta de 18,8% para 15,6%. Contudo, tal desempenho é bastante influenciado pela situação na Argentina, especificamente o Banco de La Nacion, cujo NII triplica no período. No Brasil, o indicador tem uma piora sensível, saindo de uma alta de 26% em 2023, para uma queda de 6,2%, diante da retomada do ciclo de alta da taxa Selic no 2º semestre do ano. O Chile também puxa o indicador para baixo, com queda de 3,6%.

A nível global, as receitas de juros (*interest income*) subiram no ano (+7,2%), bem abaixo do que ocorreu em 2023 (+42,4%) e em menor proporção do que as despesas de juros (*interest expenses*), que avançaram 15,4%. Diferente do Brasil, que parcela relevante dos depósitos são atrelados a Selic/CDI, nos EUA e Europa, parte relevante dos depósitos possuem taxas pré-fixadas. Assim, em um ambiente de queda das taxas de juros, as receitas com os empréstimos tem crescido menos do que o custo de captação em tais regiões.

O Quadro 17, por sua vez, apresenta os resultados consolidados por região e países selecionados. De forma agregada, os 1.000 maiores bancos do mundo registraram um lucro líquido de US\$ 1,3 tri, maior nível desde o início do ranking (1996). Entretanto, comparado a 2023, o valor apresentou uma alta bastante tímida, de apenas 1,6%. A rentabilidade (ROC) agregada, por sua vez, ficou em 11,4% em 2024, registrando ligeira queda (-0,2 pp) ante o ano anterior.

Abrindo por região, a expansão moderada do lucro líquido em 2024 foi resultado de cenários bastante distintos entre os países. Do lado positivo, se destacaram os bancos da América do Norte, cujo lucro líquido cresceu 13,6% no ano e o ROC avançou 1,1 pp, para 12,9%. Este desempenho foi liderado pelos bancos dos EUA (+13,9% no lucro e +1,1 pp no ROC), que se beneficiaram do dinamismo no mercado de capitais e das receitas nas áreas de gestão de patrimônio, em meio ao otimismo causado pela eleição de Donald Trump.

Quadro 16: Variação do Net Interest Income (NII) por região – Var. % a/a



Fonte: The Banker.

Quadro 17: Lucro Líquido e Rentabilidade (ROC) por Região e País

Região/País	Nº de bancos	Lucro Líquido (US\$ bi)	Var. % (24/23)	ROC	Var. pp (24/23)
Ásia e Pacífico	384	523,4	1,2%	9,3%	-0,3
China	143	326,9	-0,3%	8,7%	-0,5
Japão	80	30,5	-4,6%	5,5%	-0,3
Índia	29	46,2	12,7%	15,0%	-0,2
Coreia do Sul	12	16,5	-4,7%	9,0%	0,1
Europa	210	278,4	-9,0%	11,9%	-1,0
França	6	38,0	4,7%	7,9%	0,5
Reino Unido	22	53,9	-1,8%	13,4%	-0,5
Espanha	14	37,9	13,4%	16,1%	2,1
Suíça	33	15,6	-60,9%	7,1%	-10,4
Alemanha	23	14,6	-6,7%	6,9%	-0,5
América do Norte	207	284,4	13,6%	12,9%	1,1
EUA	192	243,6	13,9%	12,9%	1,1
Canadá	12	39,6	12,3%	12,5%	0,8
Oriente Médio	64	74,3	12,1%	15,4%	0,3
América do Sul	41	38,1	-0,8%	18,2%	0,4
Brasil	16	22,9	-10,3%	18,1%	0,8
Chile	6	3,0	-9,7%	14,7%	-2,4
Europa Leste e Central	32	40,6	-3,3%	23,2%	0,3
Rússia	13	27,3	-8,1%	23,0%	-0,1
África	28	17,8	7,3%	20,9%	-0,2
África do Sul	6	8,5	8,2%	19,5%	-0,3
América Central	20	8,6	-4,0%	20,3%	-0,9
México	9	5,8	-6,0%	22,3%	-0,4
Ásia Central	7	4,1	15,1%	30,5%	1,2
Caribe	7	1,9	8,2%	23,6%	-0,9
Total	1.000	1.271,5	1,6%	11,4%	-0,2

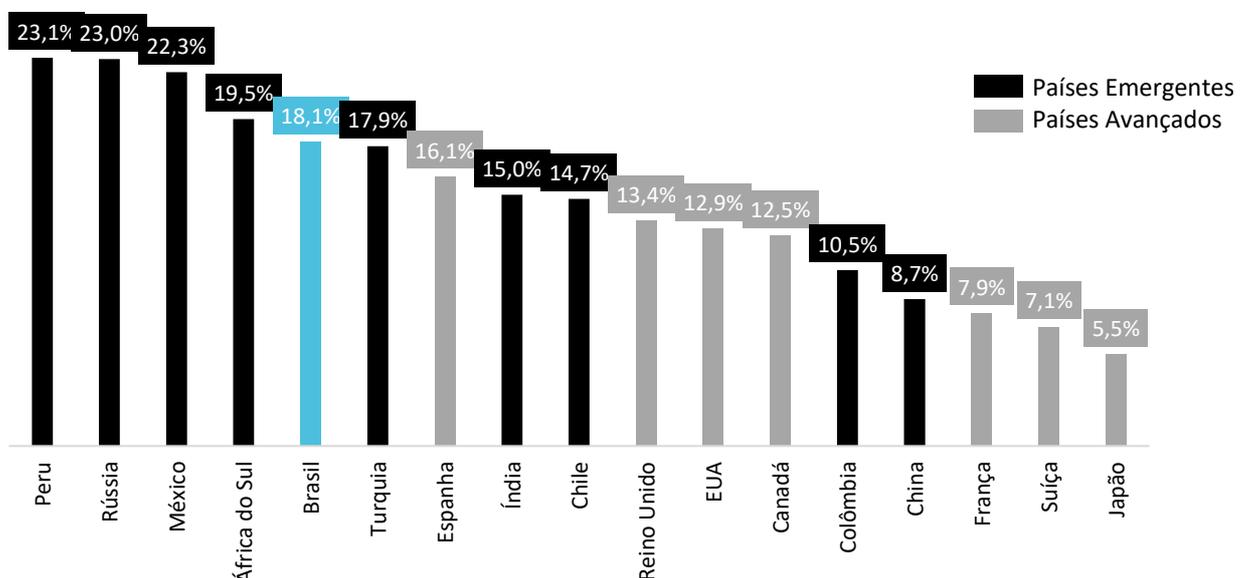
Fonte: The Banker

Por outro lado, o setor bancário na Ásia e Pacífico ficou com o lucro líquido praticamente estável no ano (+1,2%) e viu sua rentabilidade cair 0,3 pp, permanecendo em patamar relativamente baixo (9,3%), refletindo o fraco desempenho do setor bancário chinês, onde o lucro ficou estagnado (-0,3%) e o ROC caiu 0,5 pp para 8,7%. Os bancos na China tem sido penalizados pelo ambiente de baixas taxas de juros praticadas pelo Banco Central Chinês (BPOC), em meio ao temor com a deflação no país, decorrente da demanda interna enfraquecida e problemas no setor imobiliário. Assim, apesar da liderança do ranking em termos de capital, os bancos chineses tem apresentado baixa rentabilidade, diante dos desafios que o país tem enfrentado. Na Europa, o lucro líquido recuou 9,0% e o ROC caiu 1,0 pp (para 11,9%), refletindo o ciclo de flexibilização monetária da região, o baixo dinamismo da atividade econômica, além da depreciação do euro no período. Ainda, pesou também a queda extraordinária do lucro dos bancos suíços (-60,9%), uma vez que o UBS registrou um forte ganho não recorrente em 2023 após a aquisição do *Credit Suisse*, comprometendo a base de comparação em 2024.

Na América do Sul, o lucro consolidado das instituições recuou 0,8%, enquanto a rentabilidade subiu 0,4 pp, para 18,2%. A queda do lucro líquido foi puxada pelo Brasil (-10,3%), refletindo a desvalorização de quase 30% do real em 2024. Em reais, considerando apenas as IFs que figuram nos dois anos que estão sendo comparados no ranking, o lucro subiu 14,1%. Com relação à rentabilidade, houve alta de 0,8 pp, para 18,1%. O movimento foi puxado, especialmente, pelo avanço de bancos de menor porte, com destaque para o Nubank (+17,7 pp), Daycoval (+5,6 pp) e Inter (+4,1 pp). Quanto ao Chile, houve queda do lucro (-9,7%) e da rentabilidade (-2,4 pp) de forma bastante disseminada entre os bancos da amostra, uma vez que o país atravessa um momento de incerteza da política econômica, especialmente no âmbito fiscal, o que tem limitado o crédito às empresas.

Por fim, o Quadro 18 traz a comparação da rentabilidade (ROC) para os principais países da amostra no ano de 2024. É possível observar que os bancos do Brasil apresentaram uma rentabilidade moderada no período, de 18,1%, próximo da mediana dos países emergentes (17,9%). Nos primeiros lugares, aparecem bancos do Peru (23,1%), Rússia (23,0%) e México (22,3%) entre os mais rentáveis. Por outro lado, países como China (8,7%), Colômbia (10,5%) e Índia (15,0%) registraram rentabilidade abaixo da observada no Brasil. Já entre os países avançados, se destacaram positivamente os bancos da Espanha (16,1%), Reino Unido (13,4%) e EUA (12,9%). Por outro lado, os bancos japoneses (5,5%), suíços (7,1%) e franceses (7,9%) seguiram como os menos rentáveis dentre as economias avançadas em 2024. Sempre lembrando que são rentabilidades em termos nominais, isto é, sem levar em conta o custo de oportunidade do capital em cada país.

Quadro 18: Rentabilidade (ROC) em 2024 – Em %



Fonte: The Banker.

Relatório Mensal da Caderneta de Poupança – Jun/25

CRÉDITO / BANCOS

A caderneta de poupança registrou captação líquida positiva de R\$ 2,1 bilhões em junho, segundo o Banco Central do Brasil (BCB). Apesar de positivo, o número ficou bem abaixo do observado no mesmo mês do ano passado (R\$ 13,4 bi, com dados já ajustados pelo IPCA), sinalizando que a modalidade segue em processo de perda de relevância, com aparente importante componente estrutural.

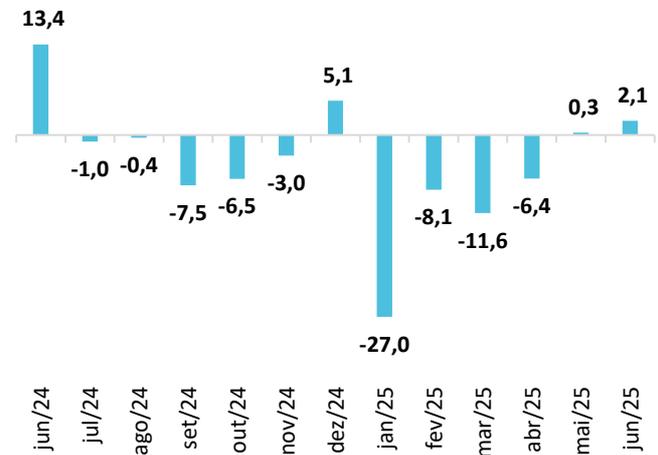
Em junho, ainda houve benefício do recebimento da 2ª parcela do 13º salário pelos aposentados e pensionistas do INSS. Entretanto, o cenário de inflação e juros altos, além da saída dos recursos para outras formas de investimento como depósitos à prazo e letras de crédito, por exemplo, seguem como fatores relevantes que limitam a captação de recursos da caderneta de poupança.

Assim, no 1º semestre de 2025, os saques superaram os depósitos na caderneta em R\$ 50,6 bi (ou -0,41% do PIB). O valor é bem superior ao registrado no mesmo período do ano passado (R\$ -3,4 bi; -0,02% do PIB), mas ainda um pouco melhor do que o observado no mesmo período de 2022 (-0,53% do PIB) e 2023 (-0,63% do PIB), auge dos resgates do produto no período recente.

O saldo da caderneta atingiu R\$ 1,019 tri, praticamente estável desde o fim do ano passado em termos nominais, mas com queda real de 4,1%. Em proporção ao PIB, o saldo representa 8,3%, patamar próximo ao registrado no final de 2007 e cerca de 3 pp abaixo do observado antes da pandemia. A queda tem ocorrido em maior intensidade na poupança do tipo SBPE (destinada para o financiamento imobiliário), que desde seu pico em dezembro de 2020, já caiu 40% nesta métrica, de 10,5% para 6,2% do PIB. A poupança rural, por sua vez, representa 2,1% do PIB (25% do total) e se encontra 30% abaixo do seu pico registrado em dez/20 (3,1% do PIB).

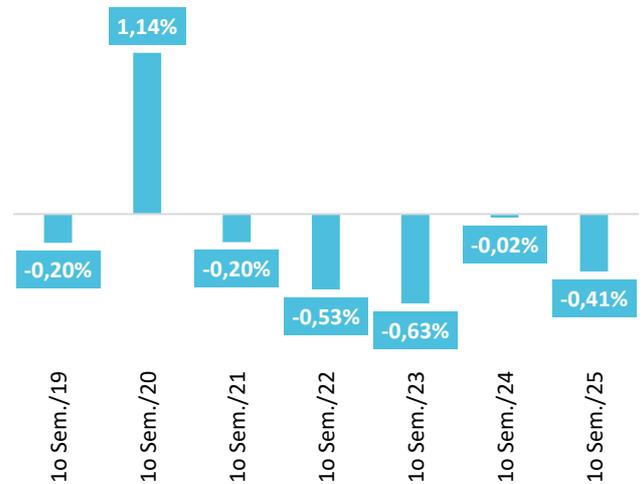
De modo geral, o Relatório de Poupança segue sem grandes novidades, reforçando o cenário de baixo dinamismo do produto. Em alguma medida, os recursos têm migrado para as LCIs (Letra de Crédito Imobiliário), que tem suprido parte da demanda por fundos para o financiamento habitacional. Porém, é uma fonte de *funding* mais cara para as IFs, o que tem potencial de pressionar as taxas de juros do crédito imobiliário.

Quadro 19: Captação Mensal Líquida da Caderneta de Poupança - Em R\$ bi, ajustado pelo IPCA



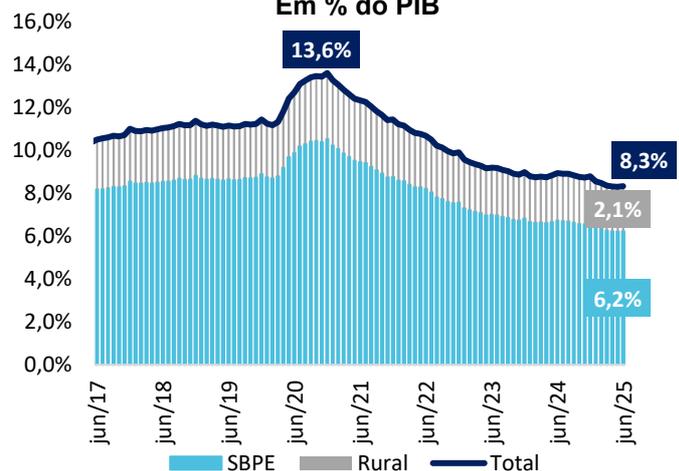
Fonte: Bacen.

Quadro 20: Captação Líquida da Caderneta de Poupança – Acum. 1º Semestre - Em % do PIB



Fonte: Bacen.

Quadro 21: Saldo da Caderneta de Poupança Em % do PIB



Fonte: Bacen.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	11/07/25	04/07/25	13/06/25	Viés	11/07/25	04/07/25	13/06/25	Viés
IPCA (%)	5,17	5,18	5,25	▼	4,50	4,50	4,50	↔
PIB (% de crescimento)	2,23	2,23	2,20	↔	1,89	1,86	1,83	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	14,75	↔	12,50	12,50	12,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,65	5,70	5,77	▼	5,70	5,75	5,80	▼

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	11/07/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,56	2,56%	2,36%	-10,00%	2,65%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	148,13	5,04%	-0,61%	-31,10%	-0,26%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,91	0,04%	0,05%	21,08%	43,28%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,78	0,68%	0,71%	-4,06%	36,46%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,55	2,09%	3,04%	-13,11%	15,96%
Índice Ibovespa (em pontos)	136.187,31	-3,59%	-1,92%	13,22%	7,05%
IFNC (setor financeiro)	14.952,29	-5,35%	-4,22%	26,40%	20,18%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,89	0,29%	4,63%	-8,26%	-13,78%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,41	1,56%	4,38%	-2,63%	4,83%
Dollar Index	97,87	0,70%	1,02%	-9,49%	-6,30%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.259,75	-0,31%	0,88%	5,97%	12,09%
Índice de ações de bancos – EUA	122,22	-0,64%	5,66%	1,77%	17,26%
Índice Euro Stoxx 50	5.383,48	1,79%	1,51%	10,56%	8,19%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	204,16	1,59%	1,58%	40,46%	43,46%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	70,63	3,41%	4,47%	-5,05%	-17,30%

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