



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz decisão de juros no Brasil e nos EUA

- No Brasil, o destaque da semana é a reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), que deve manter a taxa Selic estável em 15,0% aa, pela segunda reunião seguida.** A decisão será divulgada na quarta-feira (17) e não deve trazer surpresas quanto à decisão, com unanimidade do mercado na expectativa de manutenção dos juros. Contudo, os agentes estarão atentos ao comunicado do Comitê, que pode finalmente indicar que entende que o atual nível da taxa Selic é suficiente para levar a inflação à meta. Quanto à leitura do cenário, importante observar se o Copom irá reconhecer que houve algum desaquecimento do mercado de trabalho e/ou melhora da inflação desde a última reunião, ou se manterá a postura cautelosa, indicando pouco avanço no processo de desinflação desde então. Tais sinais em seu comunicado são importantes para entender se há alguma possibilidade de o Copom iniciar o ciclo de queda da Selic ainda neste ano. O mais provável, no entanto, é que mantenha uma postura mais conservadora, sugerindo que deve iniciar o ciclo de flexibilização monetária apenas no início de 2026.
- A agenda nacional de indicadores traz as *proxies* mensais do PIB, que devem trazer novos sinais de perda de força da atividade.** O Banco Central divulgou agora há pouco o resultado do índice IBC-Br, que caiu 0,5% no mês, a terceira queda seguida, acumulando retração de 1,9% nos últimos três meses, indicando que a economia deve mostrar um fraco desempenho neste 3º trimestre, com possibilidade, inclusive, de apontar uma retração no período. Na mesma direção, amanhã (16) a FGV publica o Monitor do PIB referente ao mês de julho.
- O IBGE divulga nesta terça (16) o resultado da Pnad Contínua de julho, que deve mostrar que a taxa de desemprego segue em baixo patamar.** A publicação, cuja divulgação foi adiada em aproximadamente 20 dias em função de “inconsistências tecnológicas identificadas no processo de transmissão da seleção de domicílios”, deve mostrar que o segmento continua aquecido, apesar da desaceleração da atividade, com o consenso do mercado estimando que a taxa de desemprego caia para 5,7% (ante 5,8% em junho). Caso se confirme, o dado mantém o mercado de trabalho como uma fonte relevante de preocupação quanto aos seus impactos inflacionários.
- No cenário internacional, as atenções se voltam para a reunião de política monetária do Fed desta quarta (17), que deve retomar o ciclo de corte de juros nos EUA.** Após manter os *Fed Funds* estáveis por cinco decisões consecutivas, o Fed deve reduzir os juros em 0,25 pp, para o intervalo entre 4,0% e 4,25% aa, após os números recentes do mercado de trabalho mostrarem um desaquecimento mais acentuado do segmento. A inflação, por sua vez, segue acima da meta, embora os impactos das tarifas comerciais tenham se mostrado relativamente contidos até o momento. Adicionalmente, será importante observar se a decisão será unânime ou se alguns diretores votarão por uma redução mais agressiva dos juros (-0,50 pp); os comentários de Powell na coletiva; e, as novas projeções do Fed, que poderão impulsionar as expectativas de mais dois cortes de 0,25 pp ainda neste ano.
- Ainda nos EUA, na terça (16) serão divulgados dados de atividade para o mês de agosto, importantes para entender o ritmo da economia do país neste 3º trimestre.** O consenso de mercado estima alta de 0,3% do varejo no mês, abaixo do observado em julho (+0,5%), enquanto a produção industrial deve cair 0,1% pelo segundo mês consecutivo. Adicionalmente, também serão conhecidos dados de agosto do setor imobiliário do país.
- Na China, foram divulgadas ontem à noite (14) dados de atividade referentes ao mês de agosto, que mostraram continuidade do processo de perda de ímpeto da economia asiática neste 3T25.** A produção industrial subiu 5,2% ante ago/24, abaixo do observado em julho (+5,7%) e da média do 2T25 (+6,2%). Este foi o crescimento mais fraco da indústria do país no ano. Na mesma direção, as vendas no varejo subiram 3,4%, também inferior ao dado de julho (+3,7%) e do 2º trimestre (+5,4%). O resultado sugere um crescimento abaixo de 5% da economia chinesa neste 2º semestre, impactada pela elevação das tarifas comerciais dos EUA.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
15/set	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Jul/25	-0,3% m/m 1,4% a/a	-0,1% m/m 1,4% a/a
16/set	FGV: Monitor do PIB	Jul/25	-	0,5% m/m 1,7% a/a
16/set	IBGE: Taxa de Desemprego (PNAD)	Jul/25	5,7%	5,8%
17/set	BCB: Reunião do Copom	-	15,0% aa	15,0% aa
17/set	FGV: IGP-10	Set/25	0,33% m/m 3,00% a/a	0,16% m/m 2,84% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
14/set	China	Produção Industrial	Ago/25	5,6% a/a	5,7% a/a
14/set	China	Vendas no varejo	Ago/25	3,8% a/a	3,7% a/a
16/set	Zona do Euro	Produção Industrial	Jul/25	0,4% m/m	-1,3% m/m
16/set	EUA	Vendas no varejo	Ago/25	0,3% m/m	0,5% m/m
16/set	EUA	Produção Industrial	Ago/25	-0,1% m/m	-0,1% m/m
17/set	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/25 – final	0,2% m/m 2,1% a/a	0,0% m/m 2,0% a/a
17/set	EUA	Construção de casas novas	Ago/25	-4,4% m/m	5,2% m/m
17/set	EUA	Alvarás para novas construções	Ago/25	0,6% m/m	-2,2% m/m
17/set	EUA	Fed: Reunião de Política Monetária	-	4,00% aa; 4,25% aa	4,25% aa; 4,50% aa
19/set	China	Taxas de Juros Prime (1 ano e 5 anos)	Set/25	3,00% aa; 3,50% aa	3,00% aa; 3,50% aa

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Inflação cai menos do que o esperado, enquanto atividade segue em desaceleração

O IPCA recuou 0,11% em agosto, marcando a primeira deflação em um ano (-0,02% em ago/24). Contudo, a queda foi menos intensa do que o esperado (-0,15%), puxada por itens voláteis e choques temporários, que devem ser revertidos já em setembro. Enquanto isso, os componentes mais relevantes para a política monetária seguiram pressionados. No acumulado em 12 meses, o índice desacelerou de 5,23% para 5,13%.

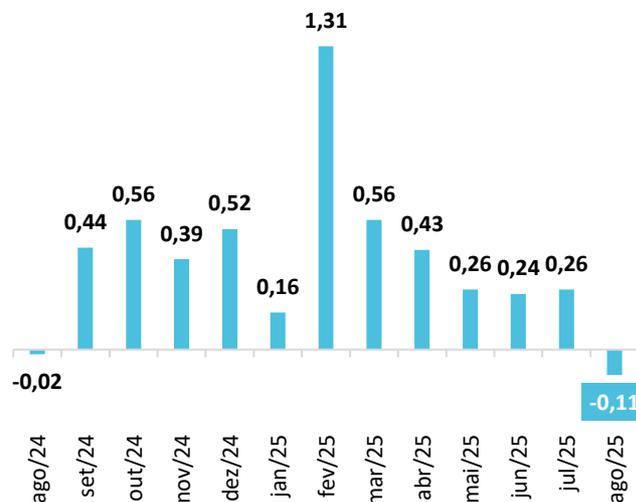
A principal influência para a deflação do mês veio da energia elétrica, que caiu 4,21% e exerceu impacto de -0,17 pp sobre o índice, influenciado pela incorporação do Bônus de Itaipu. Esse alívio (temporário) mais do que compensou o encarecimento associado ao acionamento da bandeira tarifária vermelha nível 2 em agosto, ante o nível 1 observado em julho.

Alimentos e transportes também contribuíram para a queda do índice. Os preços da alimentação no domicílio caíram pelo terceiro mês consecutivo (-0,83%), refletindo a sazonalidade positiva e a queda recente dos preços das *commodities* agrícolas no atacado. Já o grupo transportes (-0,27%) foi favorecido pelo recuo dos preços dos combustíveis (-0,89%), do automóvel novo (-0,44%), em função do programa IPI Verde, e das passagens aéreas (-2,44%), neste caso devolvendo parte da forte alta observada em julho (+19,92%), então pressionada pelo período de férias (maior demanda).

Na outra ponta, diversos reajustes atuaram no sentido contrário, como as mensalidades escolares (+0,80%), em função do início do 2º semestre letivo; planos de saúde (+0,50%), devido ao reajuste anual de 6,06% autorizado pela ANS; e jogos de azar (+3,60%).

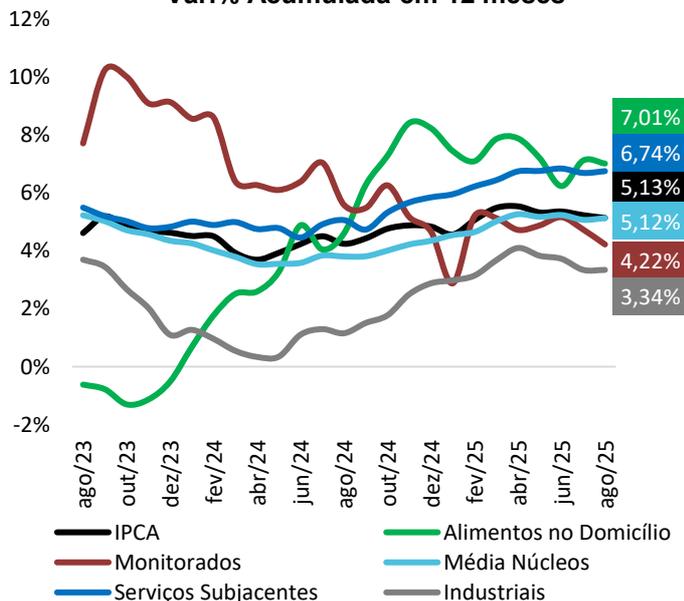
Do ponto de vista qualitativo, os dados registraram uma leve piora na passagem de julho para agosto. Houve uma reaceleração (em 12 meses) da média dos núcleos (de 5,06% para 5,12%), dos serviços subjacentes (de 6,68% para 6,74%) e dos serviços intensivos em mão de obra (de 5,93% para 6,30%) – todos com peso relevante para a condução da política monetária. A inflação dos bens industriais, que vinha em processo de arrefecimento devido à apreciação cambial, ficou estável em 3,34%. A desaceleração do índice cheio, portanto, ficou praticamente concentrada na inflação dos itens monitorados, que passou de 4,73% para 4,22%, mas que mostrará um repique em setembro com a devolução do Bônus nas contas de energia.

Quadro 1: IPCA – Var.% mensal



Fonte: IBGE

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



Fonte: IBGE

Em resumo, a deflação de agosto foi fortemente condicionada por fatores pontuais, sem alterar de forma relevante o quadro inflacionário. A expectativa é que em setembro o IPCA retorne para a faixa de 5,2%-5,3% em 12 meses. Ao mesmo tempo, as medidas de núcleo e os preços dos serviços indicam que o processo desinflacionário ainda está em estágio inicial, o que exigirá tempo e paciência do Banco Central para levar a inflação à meta. Nesse contexto, o Copom deve manter o tom de cautela na reunião desta semana, sem abrir espaço para a possibilidade de cortes de juros ainda neste ano.

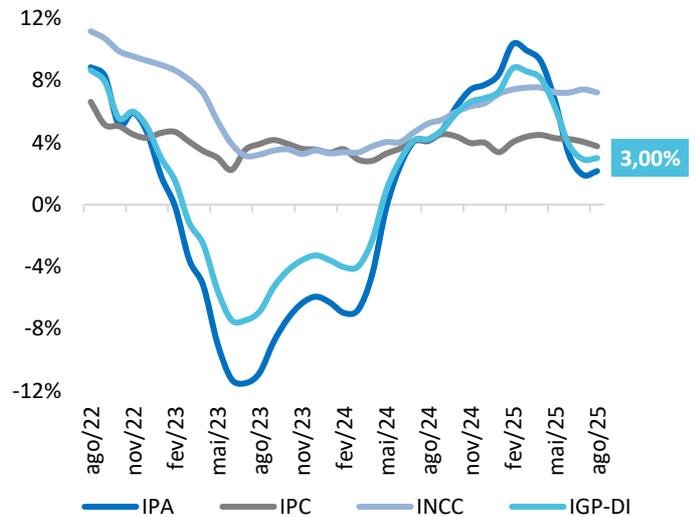
Também front inflacionário, o IGP-DI avançou 0,20% em agosto, interrompendo uma sequência de três meses de deflação. O resultado foi puxado pela reversão dos preços agropecuários no atacado, que saíram de -3,42% em julho para 1,53% em agosto, após acumulem queda de 10,1% nos três meses anteriores. Destaque para a inversão da tendência nos preços do café, milho e bovinos, além da intensificação da alta da soja. Por outro lado, o movimento foi atenuado pela acomodação da inflação dos itens industriais (de 0,76% para -0,06%), refletindo a menor alta do minério de ferro. Com isso, no acumulado em 12 meses, o índice registrou leve aceleração, de 2,91% para 3,00%, mas ainda em baixo patamar. Contudo, a reversão dos preços das *commodities* agrícolas acende um alerta para possíveis repasses aos alimentos no varejo à frente, após mostrarem algum alívio nos últimos meses.

Os indicadores de atividade (varejo e serviços) conhecidos na última semana reforçaram a percepção de que a economia deve seguir com baixo crescimento no 3º trimestre.

As vendas no varejo (ampliado) cresceram 1,3% em julho, acima do esperado (+0,9%). O resultado interrompeu uma sequência de três meses seguidos de retração, mas devolveu apenas parte da forte queda observada no período, quando acumulou recuo de 5,2%. Assim, embora o desempenho do mês tenha sido melhor, ele não é suficiente para reverter os sinais de fraqueza do setor, que segue apontando para nova queda no trimestre, conforme indica o carregamento estatístico negativo (-0,8%), após retração de 2,2% no 2T25.

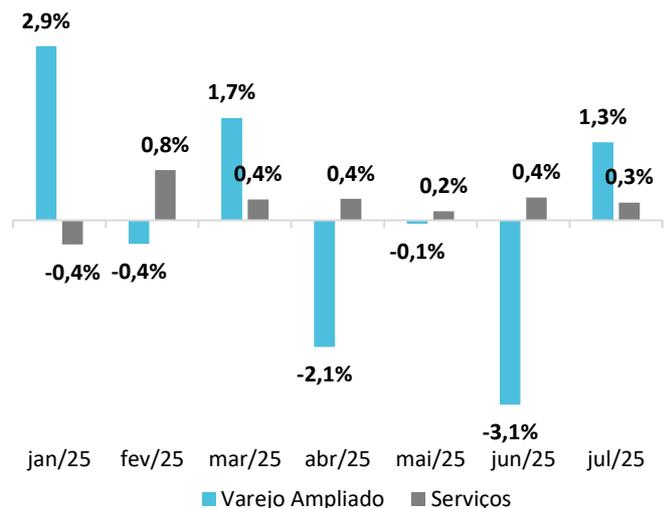
No mês, 6 das 10 atividades analisadas avançaram, com destaque para as vendas de veículos (+1,8%), impulsionadas pelos estímulos do governo para a aquisição de carros mais sustentáveis (IPI Verde), além da base de comparação deprimida, após recuar 7,8% nos últimos 3 meses. Móveis e eletrodomésticos (+1,5%), combustíveis (+0,7%) e material de construção (+0,4%) também avançaram em julho. Na outra ponta, destaque negativo para as vendas nos supermercados (-0,3%), que, a despeito da menor pressão inflacionária nos alimentos, recuaram pelo 4º mês seguido.

Quadro 3: IGP-DI e Aberturas – Var.% Acumulada em 12 meses



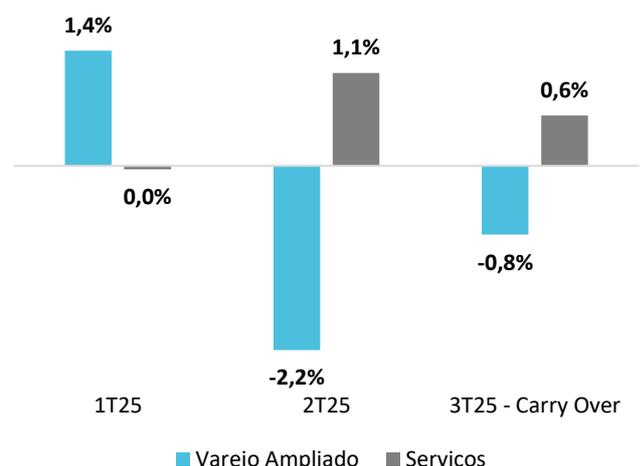
Fonte: FGV

Quadro 4: Varejo e Serviços – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 5: Varejo e Serviços – Var.% trimestral e Carry Over 3T25

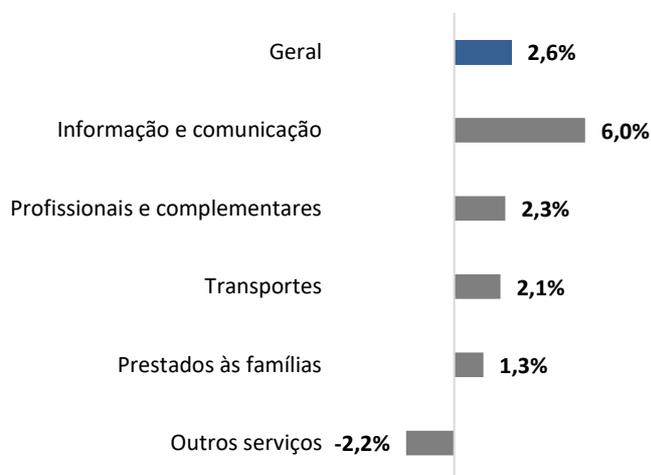


Fonte: IBGE

Já o setor de serviços cresceu 0,3% em julho, a 6ª alta mensal seguida. O resultado veio em linha com o esperado e reforça os sinais de resiliência do setor, que deve voltar a crescer no 3º trimestre. No entanto, o carregamento estatístico aponta expansão de 0,6% para o período, abaixo da alta de 1,1% registrada no 2º trimestre. Assim, apesar de positivos, os números também apontam para uma desaceleração gradual do segmento.

No mês, 3 das 5 atividades pesquisadas avançaram. Destaque para os serviços de informação e comunicação (+1,0%), que mantiveram o ritmo robusto de crescimento, acumulando alta de 6,0% no ano, após crescer cerca de 25% nos últimos 4 anos, sustentando o bom desempenho do setor. Os serviços prestados às famílias voltaram a crescer (+0,3%) após acumular queda de 1,9% nos últimos três meses, mas o avanço foi modesto, sobretudo diante de uma base já enfraquecida, sugerindo continuidade do enfraquecimento do consumo das famílias neste 3º trimestre. Serviços profissionais também avançaram (+0,4%), enquanto os transportes (-0,6%) e “outros serviços” (-0,2%) recuaram no mês.

Quadro 6: Serviços e Aberturas – Var.% Acumulada no ano (Jan-Jul)



Fonte: IBGE.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Expectativa de afrouxamento monetário nos EUA impulsiona bolsas e enfraquece o dólar

Os mercados internacionais foram guiados, na última semana, pela consolidação da expectativa de corte de juros pelo Fed na reunião que ocorre nesta semana, em meio a números “relativamente positivos” de inflação nos EUA (CPI e PPI), além da forte revisão para baixo nos dados de geração de emprego dos últimos 12 meses. Esse pano de fundo, em conjunto com balanços corporativos positivos (Oracle e Broadcom), fez com que às bolsas ganhassem força na semana, com o índice S&P500 renovando as máximas históricas, enquanto o dólar seguiu em tendência de depreciação, com o índice DXY retornando próximo a mínima observada em jul/25 e acumulando queda de 11% desde seu pico no início do ano.

A inflação ao consumidor (CPI) subiu 0,4% em agosto, ligeiramente acima do esperado (+0,3%), mas sem trazer números muito preocupantes quanto aos impactos das tarifas comerciais. A alta foi puxada pela gasolina (+1,9%) e alimentação no domicílio (+0,6%), neste caso, mostrando efeito em itens importados, como o café (+3,6%) e carnes (+1,8%). O núcleo, que desconsidera combustíveis e alimentos, subiu 0,3%, puxado pelos alugueis (+0,4%). Em 12 meses, o CPI acelerou para 2,9% (ante +2,7%), enquanto o núcleo ficou estável em 3,1%. Já os preços ao produtor (PPI) recuaram 0,1% em agosto, contrariando a expectativa de alta de 0,3%, também dando indícios de que o efeito das tarifas está sendo menor do que o esperado. Durante a semana também foi divulgada a revisão anual do *payroll*, que apontou que a economia dos EUA criou 911 mil vagas a menos do que o estimado nos 12 meses encerrados em mar/25, mostrando que a desaceleração do mercado de trabalho já vinha acontecendo há algum tempo, reduzindo os temores de que esteja havendo uma piora muito acentuada nos últimos meses.

Na Zona do Euro, o Banco Central (BCE) manteve as taxas de juros inalteradas (depósitos em 2% aa) na reunião da última semana. Em coletiva, a presidente, Christine Lagarde, afirmou que a política monetária está em uma “boa posição”, uma vez que a inflação está muito próxima da meta (2,0% aa) e que desvios mínimos não justificam uma atuação da autoridade, sugerindo que o BCE não pretende voltar a reduzir os juros no curto prazo, fato que também ajudou no movimento de apreciação do Euro ante o Dólar.

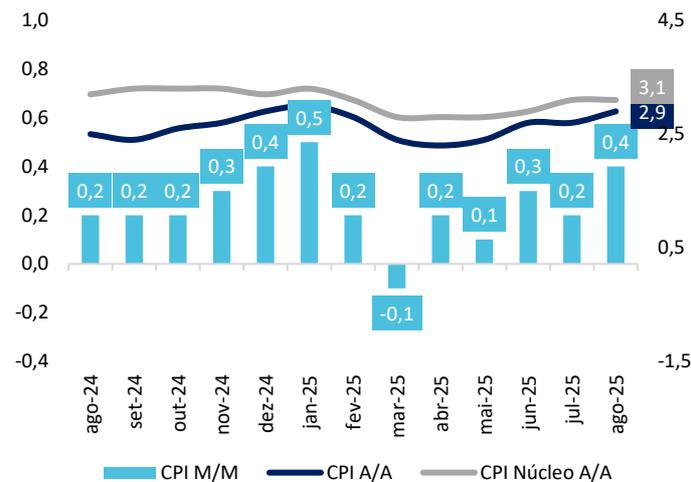
Na China, os dados de exportações e importações mostraram arrefecimento em agosto, com números abaixo do observado em julho e do esperado, enquanto o país segue em terreno deflacionário, indicando que a atividade segue perdendo dinamismo no país.

Quadro 7: Índice DXY vs Cesta de Moedas de Países Avançados* - Em pontos



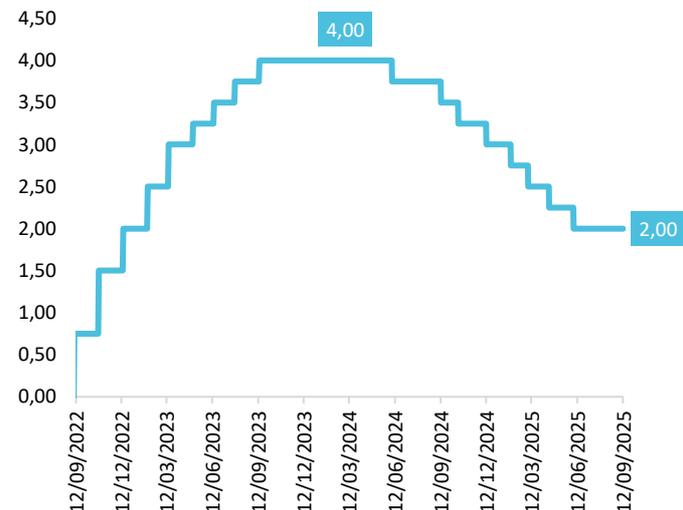
Fonte: Bloomberg. *Euro, Iene Japonês, Libra, Dólar Canadense, Coroa Sueca e Franco Suíço.

Quadro 8: EUA – Inflação ao Consumidor (CPI) Var. % m/m e a/a



Fonte: Bloomberg

Quadro 9: Zona do Euro/BCE – Taxa sobre Depósitos – Em % aa



Fonte: Bloomberg

Boletim do Mercado de Capitais da Anbima – Agosto/2025

CRÉDITO / BANCOS

O mercado de capitais doméstico fechou o mês de agosto com R\$ 57,6 bilhões em captações, segundo o Boletim de Mercado de Capitais da Anbima. Em termos reais, o valor representa uma ligeira queda em relação ao observado em ago/24 (R\$ 59,5 bi ou -3,2%) e em relação ao mês anterior (R\$ 65,2 bi ou -11,7%). Assim, os números do mercado de capitais seguem dando sinais de moderação, apesar de se manterem em um patamar ainda elevado.

As debêntures seguem liderando as captações. Em agosto, representaram perto de 60% do volume total captado, com emissões de R\$ 34,3 bi, subindo 20,5% ante ago/24 e atingindo o melhor resultado para meses de agosto desde 2019 (ambos em termos reais).

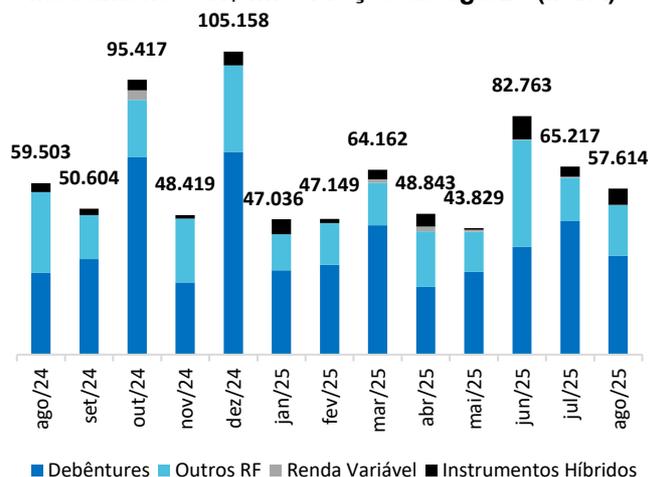
A queda do volume total no comparativo anual foi puxada pelos demais instrumentos de renda fixa (-37,0%), cujas emissões ficaram em R\$ 17,6 bi no mês, ante R\$ 27,9 bi em ago/24. Neste caso, o recuo decorreu da menor emissão de notas comerciais (-80,8%) e CRIs (-47,2%), parcialmente compensada pela expansão dos CRAs, que atingiram R\$ 6,6 bi, melhor resultado do ano e mais do que o triplo do registrado no mesmo período de 2024. Outro destaque foi a primeira emissão de CPR-F (Cédula de Produto Rural Financeira), no valor de R\$ 1,5 bi. O título é voltado ao mercado agro e, diferente do CPR tradicional, não exige a entrega física do produto no fim do contrato.

As captações via renda variável (*equity*) seguem bastante esporádicas, com apenas uma operação de *follow-on* no setor de construção civil (R\$ 89 milhões), enquanto os IPOs seguem zerados desde jan/22.

No acumulado do ano, a captação de recursos atingiu R\$ 456,6 bi, valor 13,6%, em termos reais, menor do que o mesmo período do ano passado (R\$ 528,7 bi), com queda disseminada entre os instrumentos de captação. A maior retração é observada no mercado de renda variável (-81,7%), mas ocorre também em outros segmentos, como na emissão de debêntures (-8,3%).

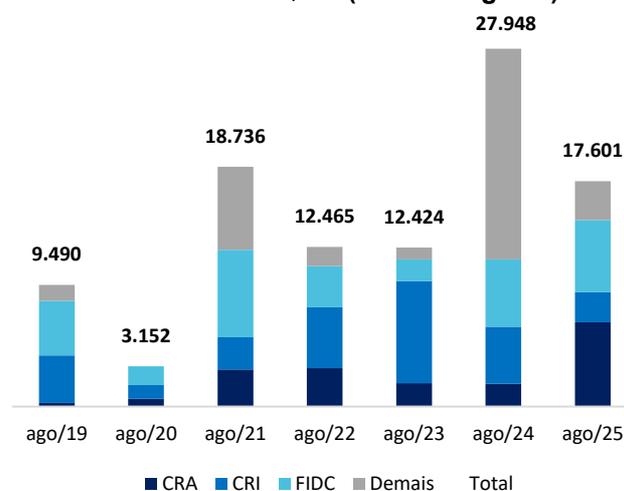
Portanto, como esperado, o mercado de capitais também apresenta sinais de moderação, em função da política monetária contracionista, embora os números sigam em nível relativamente elevado, mantendo-se como uma fonte relevante de recursos para as empresas.

Quadro 10: Captação no Mercado de Capitais por instrumento - R\$ mi – Preços de ago/25 (IPCA)



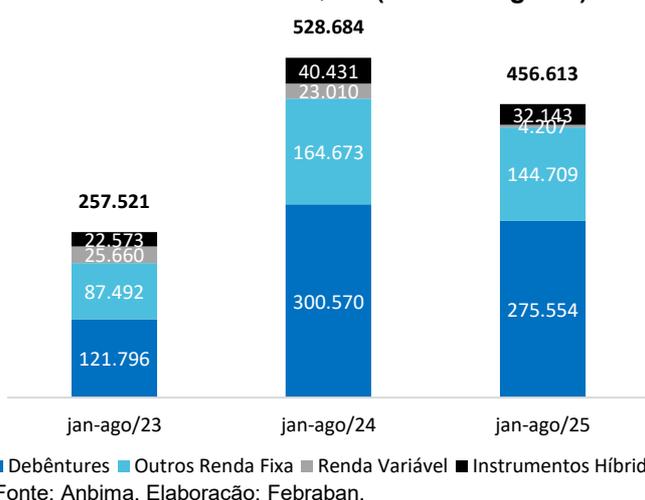
Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 11: Captação dos demais instrumentos de renda fixa - Em R\$ mi (IPCA de ago/25)



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 12: Volume de captação Acum. no ano - Em R\$ mi (IPCA de ago/25)



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	12/09/25	05/09/25	15/08/25	Viés	12/09/25	05/09/25	15/08/25	Viés
IPCA (%)	4,83	4,85	4,95	▼	4,30	4,30	4,40	↔
PIB (% de crescimento)	2,16	2,16	2,21	↔	1,80	1,85	1,87	▼
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,38	12,50	12,50	▼
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,50	5,55	5,60	▼	5,60	5,60	5,70	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	12/09/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,35	-1,08%	-1,39%	-13,32%	-5,44%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	132,54	-3,15%	-3,16%	-38,35%	-15,01%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,90	-0,01%	-0,02%	21,00%	40,69%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,36	0,35%	-0,04%	-6,80%	22,99%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,41	-0,45%	-0,36%	-14,02%	13,70%
Índice Ibovespa (em pontos)	142.271,58	-0,26%	0,60%	18,28%	5,64%
IFNC (setor financeiro)	15.584,03	-1,07%	0,13%	31,74%	10,25%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,56	1,32%	-1,69%	-16,18%	-2,30%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,06	-0,24%	-3,88%	-10,33%	10,62%
Dollar Index	97,62	-0,16%	-0,16%	-9,72%	-3,70%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.584,29	1,59%	1,92%	11,47%	17,67%
Índice de ações de bancos – EUA	124,51	-0,97%	-0,96%	3,67%	14,51%
Índice Euro Stoxx 50	5.390,71	1,36%	0,73%	10,71%	11,98%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	232,80	4,07%	3,74%	60,17%	64,95%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	66,88	2,11%	-1,82%	-10,10%	-7,07%

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