



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Indicadores de atividade devem confirmar baixo crescimento do PIB no 3T25

- A semana é marcada pela divulgação das *proxies* mensais de atividade referentes ao mês de setembro. O Banco Central divulgou hoje (17) o índice IBC-Br de atividade econômica, que recuou 0,2% no mês, acumulando queda de 0,9% no 3º trimestre.** Na terça (18), a FGV publica o Monitor do PIB de setembro, que deve confirmar a tendência de acomodação da atividade no período, mas diferente do IBC-Br, ainda sugerir um crescimento, ainda que bastante modesto do PIB no período, inferior ao registrado no 2T25 (+0,4%). No geral, sob a ótica da oferta, a atividade seguiu sustentada pelo setor de serviços no trimestre, enquanto a agropecuária (após forte crescimento no início do ano) e a indústria devem ter registrado retração. Sob a ótica da demanda, os indicadores sugerem algum enfraquecimento do consumo das famílias, refletindo a política monetária contracionista, apesar do mercado de trabalho ainda aquecido. O resultado oficial do PIB será divulgado pelo IBGE no dia 04 de dezembro.
- No setor bancário, o Banco Central realiza na quarta-feira (19) a reunião trimestral do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef).** Além de apresentar a visão do regulador sobre temas centrais do SFN, o mercado estará atento ao tema do Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil (ACCP Brasil), após o BCB mencionar em suas últimas reuniões que está estudando o assunto.
- No cenário internacional, os agentes acompanham a definição, pelas agências federais de estatísticas, do calendário para divulgação dos indicadores econômicos que ficaram represados durante o *shutdown*.** Dentre os indicadores mais relevantes, estão a prévia do PIB do 3º trimestre e o índice de preços PCE de outubro, pelo *Bureau of Economic Analysis*, além do *payroll* de setembro/outubro e o CPI de outubro, por parte do *Bureau of Labor Statistics*. A única divulgação que já tem data definida é o *payroll* de setembro, que sairá na quinta (20).
- Dentre as divulgações confirmadas, destaque para a ata da última reunião do Fed, que sai na quarta (19).** O documento ajudará o mercado a entender como foi a discussão na última reunião, cuja decisão foi pela redução dos *Fed Funds* em 0,25 pp, mas que apresentou votos dissidentes em direções opostas (manutenção e queda de 0,50 pp). O documento, somado às divulgações atrasadas, ajudarão os agentes a entender qual a real situação da economia norte-americana atualmente, além de calibrar suas apostas para a próxima decisão do Fed.
- Na Europa, será divulgada a leitura final da inflação de outubro, que deve seguir próxima da meta de 2% ao ano.** O consenso de mercado espera uma alta de 0,2% no mês, levando o índice acumulado em 12 meses a uma leve desaceleração para 2,1% (ante +2,2%). O resultado deve indicar que os riscos (em torno da inflação e atividade) seguem equilibrados na região, levando o BCE a manter os juros estáveis em 2% aa em suas próximas reuniões.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
17/nov	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Set/25	-0,3% m/m 1,6% a/a	0,4% m/m 0,1% a/a
18/nov	FGV: Monitor do PIB	Set/25	-	0,7% m/m 1,3% a/a
19/nov	BCB: Reunião do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef)	4º tri/25	-	-

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
19/nov	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Out/25 – final	0,2% m/m 2,1% a/a	0,1% m/m 2,2% a/a
19/nov	China	Taxas de Juros Prime (1 ano e 5 anos)	Nov/25	3,00% aa; 3,50% aa	3,00% aa; 3,50% aa
19/nov	EUA	Ata da última reunião do Fed	29/out/25	-	-
20/nov	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Set/25	50 mil / 4,3%	22 mil / 4,3%
20/nov	Zona do Euro	Confiança do consumidor	Nov/25 – prévia	-14,0 pts	-14,2 pts
21/nov	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Nov/25 – prévia	50,1 pts / 52,8 pts	50,0 pts / 53,0 pts
21/nov	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Nov/25 – prévia	52,0 pts / 55,0 pts	52,5 pts / 54,8 pts
21/nov	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Nov/25 – final	50,8 pts	53,6 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Copom suaviza comunicado, enquanto inflação volta a mostrar número abaixo do esperado

O Banco Central divulgou a Ata da última reunião do Copom, trazendo ajustes no comunicado em que buscou demonstrar maior confiança em sua estratégia e no processo de desinflação.

O Copom destacou que a atividade econômica manteve a trajetória de moderação no crescimento, mas ponderou que, em momentos de inflexão do ciclo econômico, como o atual, é natural observar sinais mistos. Ainda, observou que mercados mais sensíveis às condições financeiras, como o crédito, apresentam maior desaceleração, enquanto aqueles mais sensíveis à renda, como o mercado de trabalho, seguem resilientes.

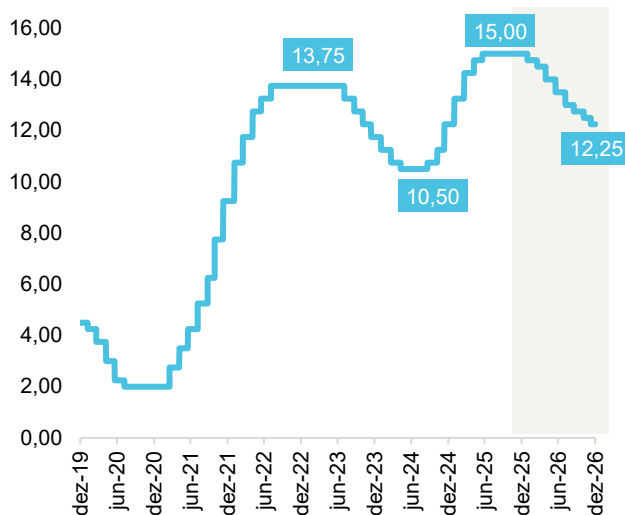
Quanto à inflação, afirmou que as leituras mais recentes indicaram uma dinâmica mais benigna, beneficiada pela valorização cambial e queda dos preços das *commodities*, favorecendo os preços dos alimentos e bens industriais. A inflação de serviços também mostra algum arrefecimento, mas segue resiliente, segundo o BCB. Ainda assim, o Comitê afirmou que o cenário de inflação pressionada pela demanda requer uma política monetária contracionista por um tempo bastante prolongado.

O Comitê também reconheceu uma melhora nas expectativas de inflação, afirmando que seguiram em trajetória de declínio, embora sigam acima da meta de inflação. Sobre as projeções de inflação, a ata explicou que a estimativa para o horizonte relevante (2T27) recuou apenas 0,1 pp, para 3,3% ante a última reunião, pois já incorpora uma estimativa preliminar do impacto da medida de ampliação da isenção do IR, o que explica o maior conservadorismo da projeção. De toda forma, o Comitê ponderou que a estimativa é bastante incerta e acompanhará os dados para calibrar seus impactos.

Diante desse cenário, o Copom concluiu que “há uma moderação gradual da atividade em curso, certa diminuição da inflação corrente e alguma redução nas expectativas de inflação.” Adicionalmente, optou por manter a taxa inalterada por período bastante prolongado, “mas já com maior convicção de que a taxa corrente é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta.”

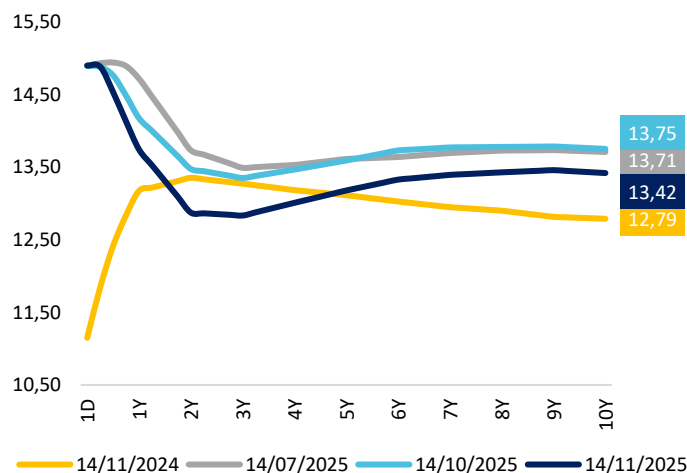
Portanto, embora tenha mantido a mensagem de cautela, o Copom sinalizou maior confiança no processo de desinflação, o que pode abrir espaço para início do ciclo de cortes da Selic em janeiro, caso o cenário evolua conforme esperado.

Quadro 1: Taxa Selic - % ao ano



Fonte: BCB. Projeção: Boletim Focus.

Quadro 2: Curva de Juros - % ao ano



Fonte: Bloomberg

O IPCA subiu 0,09% em outubro, arrefecendo após alta de 0,48% em setembro. O número veio abaixo do esperado (+0,15%) e trouxe novos sinais positivos sobre o processo de desinflação. No acumulado em 12 meses, o IPCA ficou em 4,68% (ante 5,17%), voltando a ficar abaixo de 5% pela 1ª vez desde janeiro.

A baixa leitura do mês foi favorecida pela queda (-2,39%) da tarifa de energia elétrica, refletindo a redução da bandeira tarifária para vermelha patamar 1 no mês (ante nível 2 em setembro), dado o aumento das chuvas desde então. Outro vetor de baixa para o IPCA foi a quinta queda consecutiva no preço dos alimentos consumidos no domicílio (-0,16%), em função da redução dos preços dos cereais, itens *in natura* e do leite, beneficiados pela safra recorde deste ano. Isso levou o grupo alimentos e bebidas a ficar praticamente estável no mês (+0,01%). Os grupos artigos de residência (-0,34%) e comunicação (-0,16%) também registraram deflação em outubro.

Na outra ponta, os grupos saúde (+0,41%) e despesas pessoais (+0,45%) trouxeram os maiores impactos de alta para a inflação, enquanto os transportes subiram (+0,11%) em função da alta das passagens aéreas (+4,48%), com o aumento das viagens no período.

A leitura também trouxe uma melhora disseminada das principais métricas qualitativas. O índice de difusão, por exemplo, se manteve em 52,3%, o segundo menor patamar desde meados de 2024. No acumulado em 12 meses, a inflação da alimentação no domicílio desacelerou para 4,53%, menor nível desde jul/24 (4,04%), enquanto a inflação dos bens industriais passou de 3,22% para 3,00%, beneficiada pela apreciação cambial. A média dos núcleos voltou a rodar abaixo de 5,0% e atingiu 4,89%, enquanto a inflação dos serviços subjacentes, importante para a condução da política monetária, segue em alto nível (6,31%), mas abaixo do pico observado em setembro (6,76%).

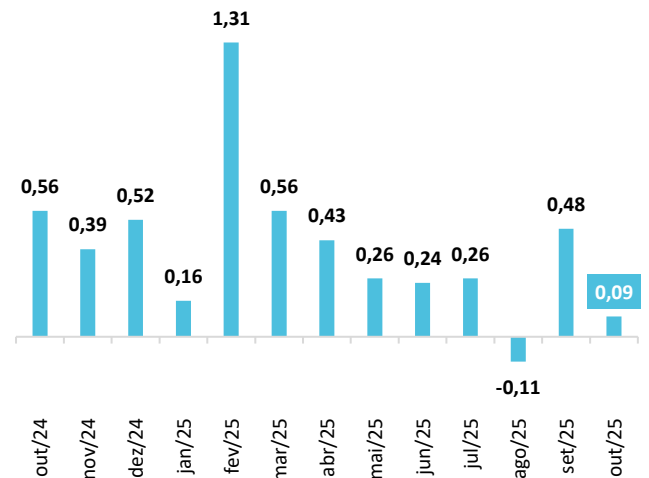
Em resumo, o IPCA de outubro trouxe novos sinais positivos sobre o processo de desinflação, elevando a possibilidade de o índice fechar o ano dentro do intervalo da meta, cujo teto é 4,50%.

Os números de atividade, por sua vez, mostram que a economia segue em expansão, ainda que de forma mais moderada.

O volume de serviços cresceu 0,6% em setembro, acima das expectativas (+0,4%). O setor registrou a oitava alta mensal consecutiva, se mantendo como o mais dinâmico da economia.

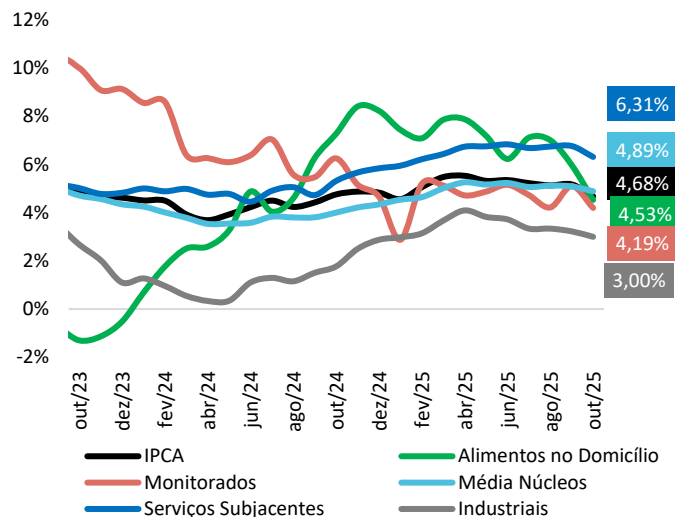
Em setembro, a atividade de informação e comunicação cresceu 1,2% e acumula alta de 5,5% no ano, mantendo o intenso dinamismo observado desde o pós-pandemia, agora impulsionado também pelas transformações decorrentes da adoção de IA em diversas atividades.

Quadro 3: IPCA – Var.% mensal



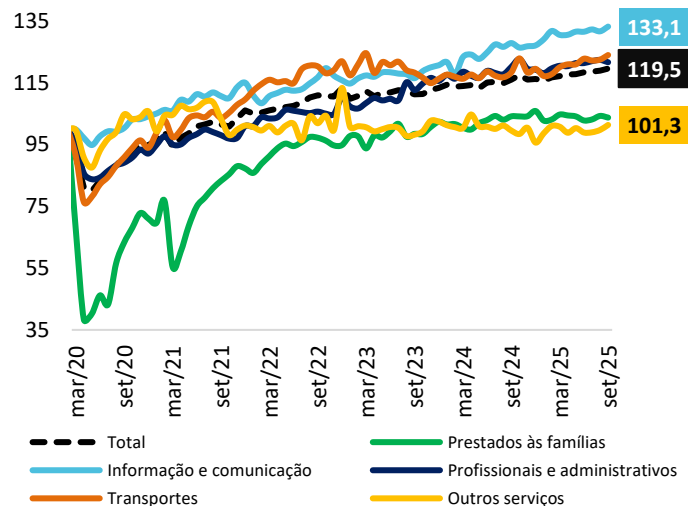
Fonte: IBGE

Quadro 4: IPCA e Aberturas Var.% Acumulada em 12 meses



Fonte: BCB.

Quadro 5: Setor de Serviços Por Atividades – Índice Base 100 = Fev/20



Fonte: IBGE

As atividades de transportes (+1,2%) e “outros serviços” (+1,6%) também avançaram no mês, enquanto os serviços prestados às famílias (-0,5%) e profissionais e administrativos (-0,6%) recuaram em setembro.

Com o resultado, o setor fechou o terceiro trimestre com expansão de 0,9%, alta ainda expressiva, mas inferior a observada no 2T25 (+1,2%). Quatro das cinco atividades cresceram, com as maiores altas registradas pelos serviços de transportes (+1,1%) e tecnologia e informação (+0,9%). Por outro lado, apenas os serviços prestados às famílias recuaram no trimestre (-0,1%), sugerindo alguma acomodação do consumo das famílias no trimestre.

No acumulado no ano, o avanço do setor de serviços (+2,8%) tem sido puxado pela atividade de informação e comunicação (+5,5%) e transportes (+2,8%), enquanto os serviços prestados às famílias crescem em ritmo menor (+1,2%).

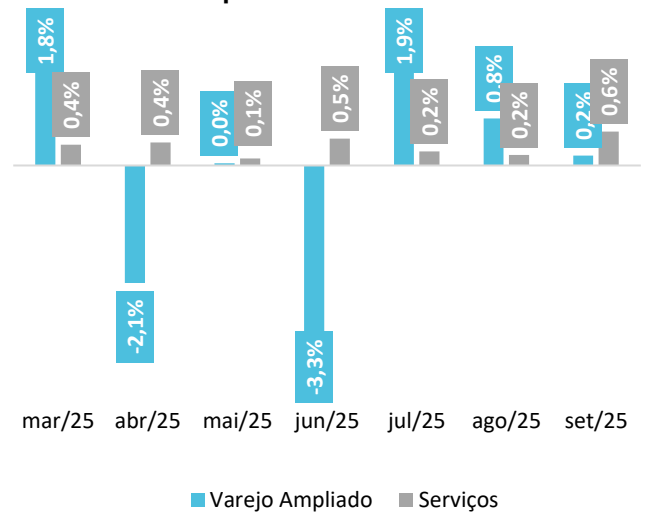
As vendas no varejo também cresceram em setembro, registrando alta de 0,2% (conceito ampliado), fechando o trimestre praticamente em estabilidade.

O resultado do mês veio pouco acima do esperado (+0,1%), mas trouxe uma composição ruim, ao apontar que apenas três (artigos farmacêuticos, outros artigos de uso pessoal e atacarejo) das onze atividades cresceram no mês. Por outro lado, atividades relevantes, como vendas de veículos (-0,8%) e em hiper/supermercados (-0,2%) caíram em setembro.

No 3º trimestre, o varejo ampliado cresceu apenas 0,2%, ou seja, ficando praticamente estável. Além disso, sete das onze atividades recuaram no período, com destaque para as vendas de itens de vestuário (-2,6%), materiais de construção (-1,4%) e nos hiper e supermercados (-0,6%). Já no acumulado do ano, o varejo ampliado registra queda de 0,3% ante o mesmo período de 2024.

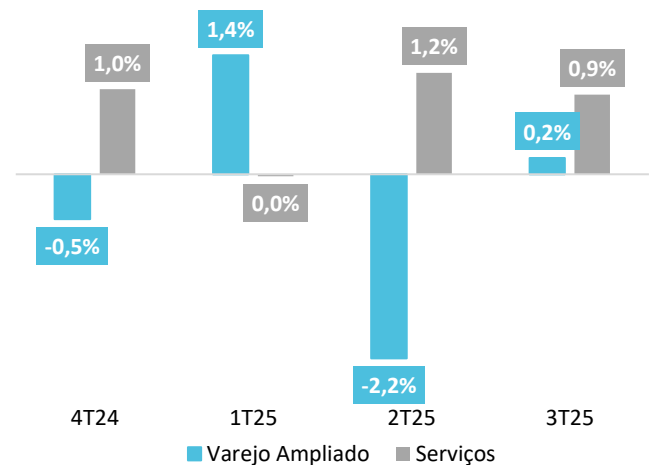
Portanto, os dados indicam que o PIB deve ter registrado um ligeiro crescimento no 3T25, inferior ao observado no trimestre passado (+0,4%), sustentado pelo setor de serviços, que segue resiliente. Quanto ao consumo, o resultado dos serviços prestados às famílias e das vendas no varejo sugerem uma moderação mais intensa, com possibilidade de queda no período, refletindo o aumento do endividamento e do comprometimento de renda, em um contexto de juros elevados.

Quadro 6: Setor de Serviços e Vendas no Varejo Ampliado – Var.% Mensal



Fonte: IBGE

Quadro 7: Setor de Serviços e Vendas no Varejo Ampliado – Var.% Trimestral



Fonte: IBGE

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Fim do *shutdown* traz alívio, mas persistem dúvidas sobre a saúde da economia dos EUA

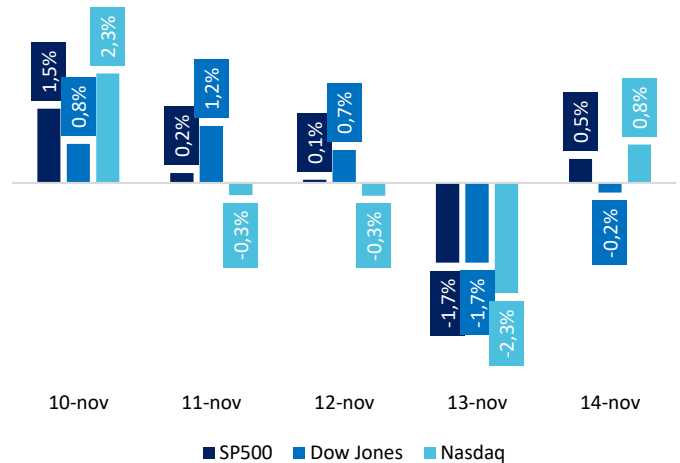
A última semana foi marcada pelo fim do *shutdown* no governo federal nos EUA, após 43 dias de paralisação, sendo o mais longo da história do país. Donald Trump sancionou o texto que passou pelo Senado e Câmara dos Deputados, após um acordo entre Republicanos e Democratas. O acordo exigiu que os republicanos se dispusessem a limitar as demissões no governo federal e prorrogar subsídios de saúde (Obamacare), que expiram neste ano. De toda forma, o acordo garante financiamento para o governo até janeiro. Caso surjam novos impasses sobre o orçamento público no início do próximo ano, nada descarta a possibilidade de um novo *shutdown*.

Inicialmente, o acordo trouxe alívio ao mercado e estimulou uma nova onda de otimismo, com o índice Dow Jones renovando sua máxima histórica. Entretanto, o humor dos agentes se deteriorou diante das desconfiças de alguns analistas quanto aos sinais dos indicadores não divulgados durante o *shutdown* e em função de discursos mais conservadores de alguns dirigentes do Fed, que pregaram cautela no processo de flexibilização monetária. Nesse contexto, houve saída de recursos de ativos de maior risco no fim da semana e redução nas apostas de um novo corte de juros na última reunião do ano. Essa mudança de sentimento inverteu a expectativa majoritária do mercado, que passou a apostar em manutenção dos juros na próxima reunião do Fed, conforme Quadro 9.

Quanto aos indicadores econômicos, a agenda da semana foi bastante enxuta, com destaque para os dados de atividade da China referentes ao mês de outubro. A produção industrial subiu 4,9% ante o mesmo mês do ano anterior, registrando o menor avanço do ano e abaixo do esperado (+5,5%). Já as vendas no varejo subiram 2,9% no mesmo comparativo, em linha com o esperado, mas registrando o quinto mês consecutivo de desaceleração. Outro dado bastante negativo foi o de investimento em ativos fixos, que registrou queda de 1,7% no acumulado no ano, pior resultado da série, incluindo 2020 quando eclodiu a pandemia da Covid-19 (+1,8% em out/20). Assim, os dados mostraram continuidade do processo de desaceleração da economia chinesa neste início de 4º trimestre, que enfrenta desafios externos (guerra comercial com os EUA) e internos (crise no setor imobiliário).

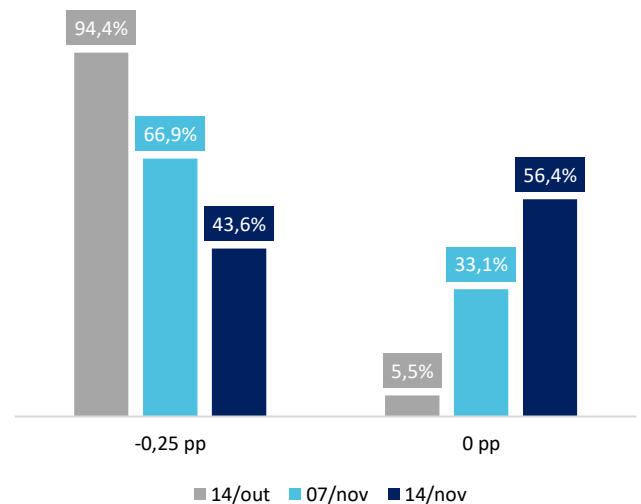
Na Zona do Euro, foi conhecida a segunda leitura do PIB do 3º trimestre, que confirmou a prévia ao apontar uma ligeira alta de 0,2% no período, reforçando os sinais de baixo dinamismo da economia da região, que deve crescer apenas 1,2% neste ano, segundo o FMI.

Quadro 8: EUA – Índices acionários
Var. % diária



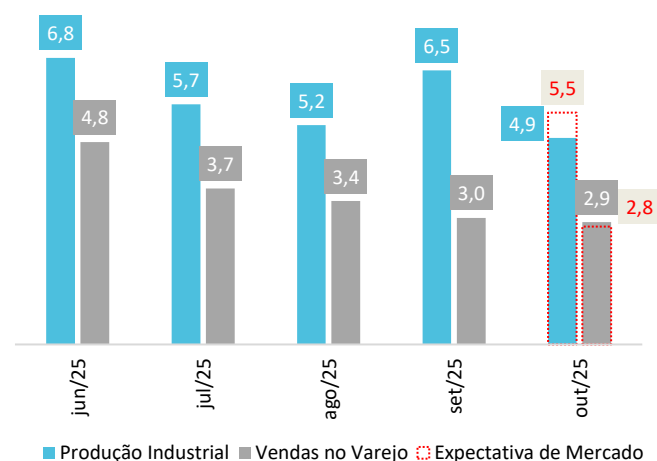
Fonte: Bloomberg.

Quadro 9: Evolução da probabilidade de redução dos juros pelo Fed na reunião de dezembro



Fonte: CME Group.

Quadro 10: China – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % ante mesmo mês do ano anterior



Fonte: Bloomberg

**Relatório de Estabilidade Financeira (REF)
1º semestre de 2025**

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central divulgou o [Relatório de Estabilidade Financeira \(REF\) referente ao 1º semestre de 2025](#). A publicação traz uma análise detalhada do Sistema Financeiro Nacional (SFN) sob diversas óticas, como liquidez, solvência, rentabilidade, mercado de crédito etc. O documento também traz avaliações sobre temas específicos do setor. Nesta edição, por exemplo, o REF trouxe análises sobre o impacto da Resolução 4.966/2021 na mensuração dos Ativos Problemáticos (APs) e no reconhecimento de receitas não recebidas no SFN.

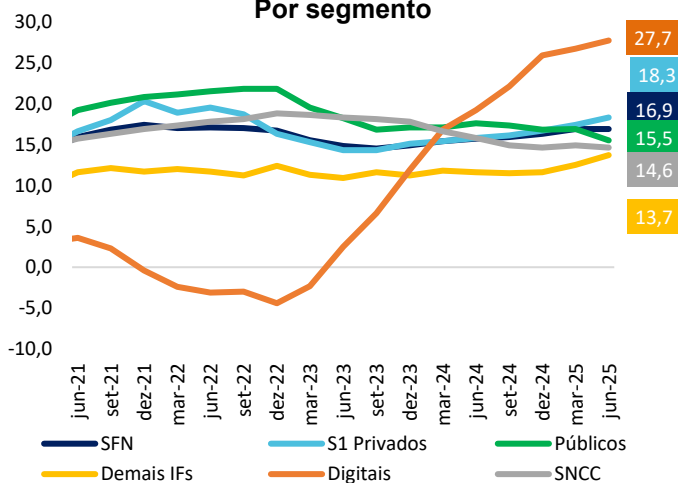
No geral, o documento segue apontando que não há risco relevante para a estabilidade financeira, uma vez que o SFN permanece com índices de capitalização e liquidez confortáveis e provisões adequadas ao nível de perdas esperadas. Ainda, a rentabilidade do sistema cresceu e é robusta para enfrentar eventuais mudanças de cenários. Adicionalmente, os testes de estresse de capital e de liquidez reforçam a resiliência do sistema bancário brasileiro. Abaixo, os principais destaques do relatório:

Rentabilidade: o SFN manteve tendência de recuperação gradual de sua rentabilidade, mas para os próximos períodos, melhorias adicionais devem ser limitadas, frente às condições financeiras restritivas e moderação esperada da atividade econômica, que podem elevar o custo com as provisões e levar a um avanço mais fraco das receitas.

A rentabilidade (ROE) do SFN acumulada nos 12 meses encerrados em jun/25 ficou em 16,9% (ante 16,3% em dez/24), com alta concentrada nas IFs “Digitais”, que atingiram um ROE de 27,7% (ante 25,9%), beneficiadas pelos ganhos com alavancagem operacional; e, pelo segmento S1 privado, que elevou seu ROE em 1,6 pp, para 18,3%. Por outro lado, o segmento de IFs públicas apresentou queda na rentabilidade no semestre, de 16,8% para 15,5%, devido à materialização de risco na carteira de crédito rural.

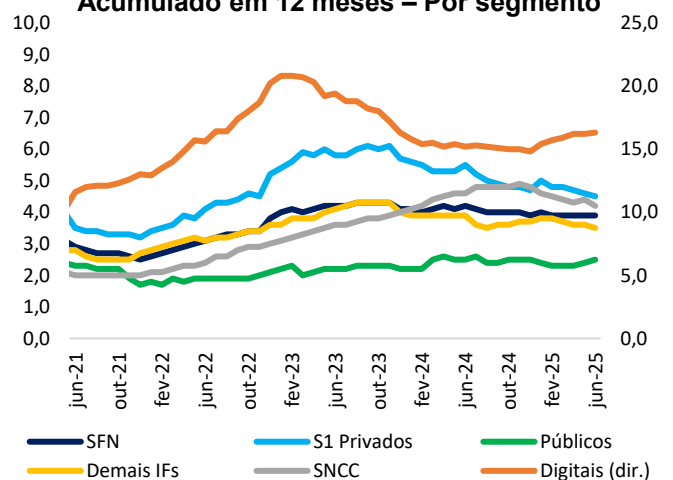
O REF também destacou que a melhora modesta do ROE foi sustentada pela margem líquida de juros (NII) de crédito, embora com sinais de desaceleração. Contudo, o BCB ponderou que a margem de crédito (NIM) foi comprimida pelo aumento do custo de captação, enquanto os custos com provisões permaneceram praticamente estáveis, em meio ao equilíbrio entre a expansão da carteira de crédito e as despesas com PDD. A exceção foram os *players* Digitais, que operam em linhas de crédito mais arriscadas e, em um cenário com juros mais altos, tiveram elevação em suas provisões. Por fim, o documento também apontou que as receitas com serviços continuaram em desaceleração, refletindo a queda das receitas com tarifas para PFs e menor atividade no mercado de capitais.

**Quadro 11: ROE – Acumulado em 12 meses
Por segmento**



Fonte: REF/Bacen

**Quadro 12: Custo com Provisões*
Acumulado em 12 meses – Por segmento**



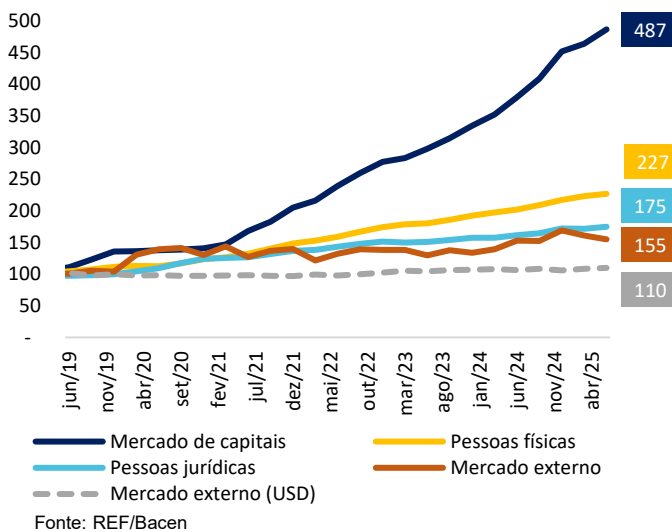
* Refere-se à razão entre as despesas com provisões e o saldo médio da carteira de crédito. Fonte: REF/Bacen

Crédito: O crédito bancário registrou desaceleração do ritmo de crescimento no 1º semestre. O crédito às famílias apresentou sinais de arrefecimento na margem, apesar de taxas de crescimento ainda elevadas em modalidades de maior risco, como o crédito pessoal não consignado e cartão. O crédito PJ também apresentou desaceleração de maneira disseminada nos diversos portes de empresas, com exceção das médias empresas, enquanto a desaceleração nas grandes empresas reflete o aumento do financiamento via mercado de capitais. Este, por sinal, também mostrou menor crescimento, embora siga avançando a taxas elevadas. Neste contexto, o BCB apontou que houve redução do apetite ao risco pelas instituições, movimento que pode ser observado também pela melhora na qualidade das contratações (ou seja, níveis mais elevados de score de crédito dos tomadores).

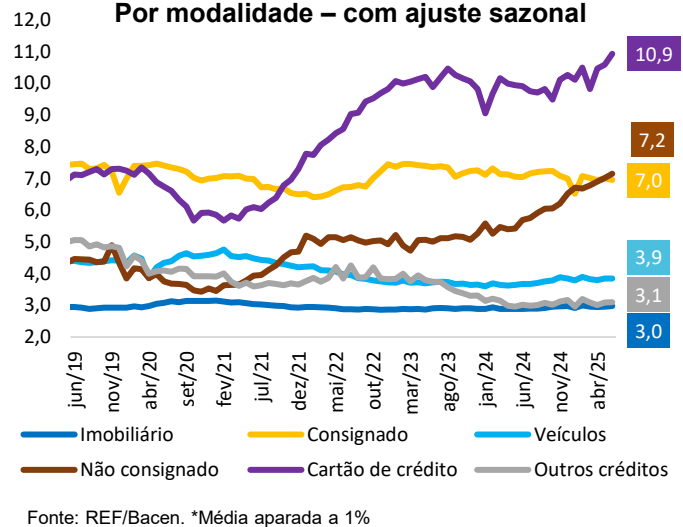
Como ponto de atenção, o documento destacou que a capacidade de pagamento das famílias e empresas continua desafiadora. Os níveis de comprometimento de renda das famílias encontram-se historicamente elevados e em ascensão, impactados pelo aumento da participação de modalidades mais caras. No caso das empresas, o BCB chamou atenção para a elevação do endividamento em um contexto de juros elevados. Além disso, a conjuntura atual sugere um cenário desafiador para os próximos trimestres.

Já a materialização do risco de crédito, associada à evolução de ativos problemáticos (APs), se deteriorou na margem, e a expectativa é de que continue pressionada no curto prazo. Entre as famílias, houve aumento dos APs em todas as modalidades, mas de forma mais intensa no crédito rural. Entre as empresas, a piora é mais evidente entre as MPMEs. De toda forma, o REF afirmou que as provisões constituídas pelas instituições são compatíveis com as perdas esperadas.

Quadro 13: Crédito Amplo (dez/18 = 100)



Quadro 14: Comprometimento de renda PF* Por modalidade – com ajuste sazonal



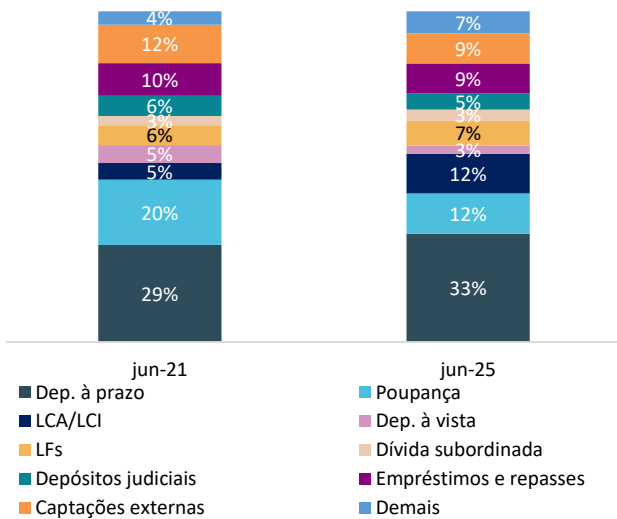
Liquidez: O sistema mantém ativos líquidos suficientes para absorver perdas potenciais, levando em conta cenários estressados e para cumprir a regulamentação vigente. O documento apontou que as IFs do segmento S1 mantém margem confortável em relação aos requerimentos regulamentares, enquanto a ampla maioria das instituições (S2-S4) mantém um nível de liquidez adequado.

O ritmo de expansão das captações totais (acum. 12 meses) desacelerou de 14,9% no 1º semestre de 2024 para 9,1% neste 1º semestre. Destaque para os instrumentos isentos de tributação (LCAs e LCIs), cujas captações aceleraram no período e já representam 12% do estoque total do SFN (ante 5% em jun/21). No caso da LCI, beneficiada pela redução do prazo mínimo de vencimento de 12 para 9 meses, equalizando com a regra das LCAs (Resolução CMN 5.168/24). Já o saldo da poupança segue caindo, com sua representatividade recuando de 20% (em jun/21) para 12%, seguindo como um ponto de atenção para o *funding* do crédito imobiliário.

Ainda no tema das captações, o documento destacou que segue forte a competição por *funding* no sistema, com queda da participação do segmento S1 privado (de 42% em jun/22 para 38%) e relativa estabilidade no S1 público (em 33%), em contraste com a elevação da representatividade das IFs digitais (de 4% para 8%), impulsionadas pela importância crescente das plataformas de investimento.

Ainda neste tema, o REF apontou que a Resolução 5.238/2025 aprimora o mecanismo de contribuição adicional ao FGC para evitar à assunção de riscos excessivos por parte das instituições associadas. Segundo simulação do BCB, o número de IFs sujeitas ao recolhimento adicional deve saltar de 12 para 28, enquanto 6 instituições passarão a recolher títulos públicos, caso não alterem sua dependência de captações asseguradas pelo FGC e/ou reduzam sua alavancagem.

Quadro 15: Perfil de Captação por Instrumento
% do Total



Fonte: REF/Bacen

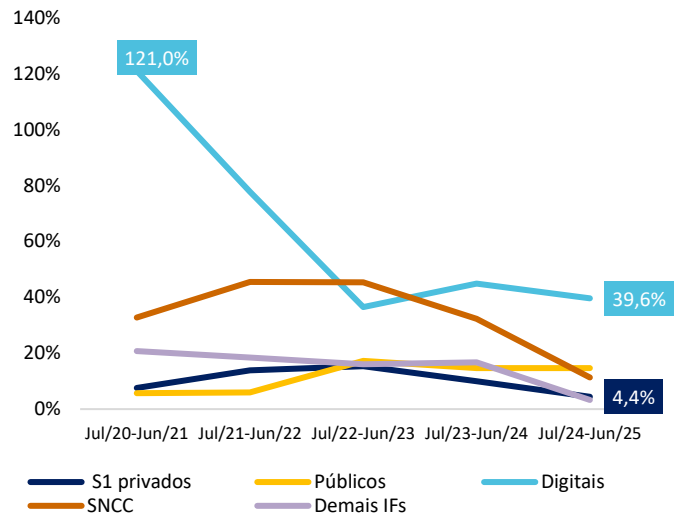
Solvência: O sistema bancário mantém-se sólido e apto a sustentar o regular funcionamento do sistema de intermediação financeira.

O SFN registrou ligeira elevação nos índices de capitalização no semestre, apesar de alterações regulatórias mais restritivas (novos critérios para constituição de perdas esperadas, cálculo do RWA em risco operacional e fim das regras de transição para conglomerados liderados por IPs). Em média, o índice de Basileia do SFN subiu de 17,2% em dez/24 para 17,4%. No caso das instituições sistemicamente importantes no Brasil (S1), o mínimo regulamentar é de 11,5%. O documento apontou que a retenção de lucros permanece como o principal motor para a expansão do capital no sistema.

Além disso, o BCB indicou que a distribuição de frequência do Índice de Adequação do Patrimônio de Referência (IAPR) mostrou que mais da metade das IFs possuem capital acima do dobro do requerido, enquanto a participação das instituições com Patrimônio de Referência (PR) insuficiente para atender aos requisitos prudenciais representa menos de 1% do total de ativos do sistema.

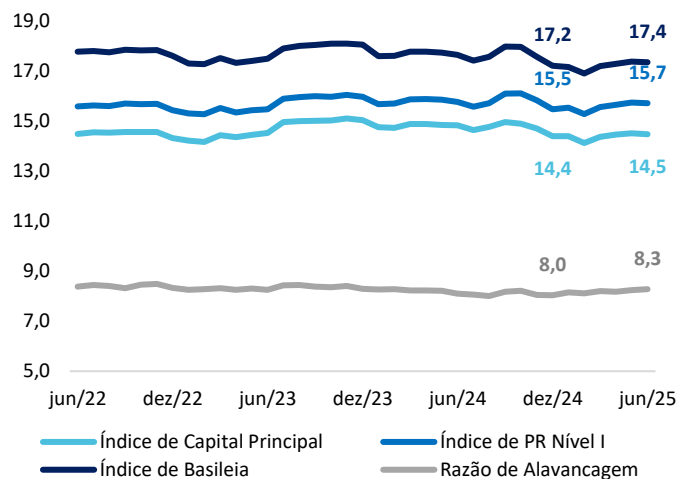
Com isso, o REF conclui que a ampla margem de capital para atendimento aos requisitos prudenciais, conjugada com a rentabilidade do sistema, faz com que solvência não represente risco à estabilidade financeira.

Quadro 16: Captação Líquida acumulada no ano sobre estoque do ano anterior



Fonte: REF/Bacen

Quadro 17: Evolução dos índices de capitalização



Fonte: REF/Bacen

Resultado Corporativo 3º Tri/25 Banco do Brasil

CRÉDITO / BANCOS

O Banco do Brasil (BB) registrou lucro líquido ajustado de R\$ 3,8 bilhões no 3º trimestre, um pouco acima do esperado pelo mercado (US\$ 3,5 bi). O resultado ficou estável ante o trimestre anterior, mas segue representando uma queda expressiva ante o mesmo período do ano anterior (-60,2%). A rentabilidade (ROE) da instituição ficou estável em 8,4% no trimestre, mas com forte recuo (-12,8 pp) na comparação anual. A comparação com 2024 segue impactada pela introdução da Resolução 4.966/21 no início deste ano e afeta itens como a margem financeira e o custo do crédito.

O custo do crédito segue pressionando o resultado do BB e atingiu R\$ 17,9 bi no trimestre (+77,7% ante o 3T24 e +12,7% ante o 2T25), diante do aumento da inadimplência, principalmente do setor agro, além do agravamento de casos específicos na carteira de grandes empresas (R\$ 1,3 bi). O segmento agro foi responsável por R\$ 8,8 bi em reforço de provisão no 3T25, totalizando 928 clientes em RJ, com dívidas de R\$ 6,6 bi.

Este movimento mais do que compensou os avanços trimestrais da margem bruta (+5,1%) e das receitas com serviços (+1,3%). A margem com clientes subiu 10,4%, puxada por maiores spreads, enquanto a margem com o mercado caiu 37,3%, devido a menor contribuição do Banco Patagônia na Argentina. Quanto à receita de serviços, destaque para os ganhos com administração de fundos (+7,1%), consórcios (+6,3%) e seguros (+5,8%). As despesas administrativas subiram 1,4% no trimestre, puxadas pelas despesas de pessoal (+1,9%), em função do reajuste dos bancários. Com isso, o índice de eficiência subiu 0,6 pp, atingindo 27,6%, ainda abaixo da média entre 2020 e 2024 (31,7%).

A carteira de crédito ampliada do BB, que também considera TVMs privados e garantias, atingiu R\$ 1,279 tri no 3T25, com alta de 7,5% em 12 meses. Destaque para a carteira PJ (+10,4%), impulsionada pelos TVMs e garantias (+39,3%). No caso do crédito às famílias, a alta foi de 7,9%, liderada por linhas mais arriscadas: cartão de crédito (+16,6%), composição de dívidas (+13,7%) e pessoal não consignado (+12,9%). Já as linhas com garantia, como veículos (-16,2%) e imobiliário (-1,6%), recuaram. O crédito ao agronegócio, por sua vez, cresceu 3,2%, com destaque para produtores de pequeno porte (+7,9%).

A inadimplência (acima de 90 dias) ficou em 4,9% no 3T25, subindo 0,7 pp no trimestre e 1,6 pp em um ano, renovando o maior valor da série (desde 2014). A piora foi puxada, como mencionado, pelo crédito rural, que atingiu 5,3% (ante 3,4% no 2T25). Também houve piora relevante na carteira PF, cuja inadimplência subiu 0,4 pp no trimestre e 1,0 pp no ano, para 6,0%, com forte pressão em cartão de crédito (+2,4 pp no tri, para 8,9%). O banco informou que 40% da elevação anual da inadimplência PF decorre do ambiente desafiador para o produtor rural. Mesmo assim, a taxa sem produtor rural (5,3%) também é historicamente alta.

Diante deste cenário, o BB revisou o *guidance* para 2025, elevando o intervalo esperado para o custo do crédito para R\$ 59 bi e R\$ 62 bi (ante R\$ 53 bi e R\$ 56 bi), levando a uma revisão para baixo do lucro líquido, para o intervalo de R\$ 18 bi a R\$ 21 bi, bem abaixo do apurado em 2024 (R\$ 37,9 bi).

Quadro 18: Resultado 3T25 – Banco do Brasil

Banco do Brasil - R\$ Mi	3T24	2T25	3T25	Var. %	
				Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS¹					
Ativo Total	2.469.586	2.437.483	2.538.718	4,2%	2,8%
TVM	514.933	606.329	662.337	9,2%	28,6%
Depósitos	873.512	880.357	891.322	1,2%	2,0%
Patrimônio Líquido	187.419	183.549	186.587	1,7%	-0,4%
DRE²					
Margem Financeira Bruta	25.870	25.080	26.365	5,1%	1,9%
Custo do Crédito	-10.086	-15.908	-17.928	12,7%	77,7%
Despesa de Perda Esperada	-11.627	-17.374	-17.928	3,2%	54,2%
PDD - Recuperação de Crédito	2.597	1.991	1.424	-28,5%	-45,2%
Receitas com Prestação de Serviços e Tarifas Bancárias	9.096	8.754	8.863	1,3%	-2,6%
Despesas Administrativas	-9.373	-9.676	-9.812	1,4%	4,7%
IR/CSLL	-500	-113	716	-731,9%	-243,2%
Lucro Líquido Ajustado	9.515	3.784	3.785	0,0%	-60,2%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE³					
ROAE	21,1%	8,4%	8,4%	-0,1 pp	-12,8 pp
ROAA	1,6%	0,6%	0,6%	0,0 pp	-1,0 pp
Índice de eficiência	25,4%	27,0%	27,6%	0,6 pp	2,2 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito ampliada ⁴	1.189.037	1.294.296	1.278.644	-1,2%	7,5%
Interna	1.121.659	1.215.475	1.202.268	-1,1%	7,2%
PF	324.895	342.595	350.511	2,3%	7,9%
PJ	410.193	467.986	452.967	-3,2%	10,4%
Agronegócios	386.571	404.893	398.790	-1,5%	3,2%
Externa	67.378	78.822	76.376	-3,1%	13,4%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,8%	1,2%	1,4%	0,2 pp	0,6 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	3,3%	4,2%	4,9%	0,7 pp	1,6 pp
Índice de Basileia	14,7%	14,1%	14,8%	0,7 pp	0,1 pp
Provisão Estágio 3 / Carteira Estágio 3	-	70,6%	72,1%	1,5 pp	-

Fonte: BB RI. Elaboração: FEBRABAN. ¹Contábil ²1T25 segue Res. 4.966/21, valores anteriores seguem regulação até 31/12/24. ³Anualizado ⁴Inclui TVM e garantias.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	14/11/25	07/11/25	17/10/25	Viés	14/11/25	07/11/25	17/10/25	Viés
IPCA (%)	4,46	4,55	4,70	▼	4,20	4,20	4,27	↔
PIB (% de crescimento)	2,16	2,16	2,17	↔	1,78	1,78	1,80	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,25	12,25	12,25	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,40	5,41	5,45	▼	5,50	5,50	5,50	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	14/11/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,30	-0,69%	-1,47%	-14,25%	-8,62%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	142,31	-1,63%	2,23%	-33,81%	-12,34%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,89	-0,03%	-0,07%	20,92%	31,24%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,78	-1,87%	-1,90%	-10,55%	4,98%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,15	-1,55%	-1,36%	-15,65%	0,09%
Índice Ibovespa (em pontos)	157.747,16	2,39%	5,49%	31,15%	23,50%
IFNC (setor financeiro)	17.313,18	3,29%	6,54%	46,36%	35,18%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,00	0,00%	0,00%	-11,11%	-15,79%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,61	1,24%	0,90%	-14,99%	-17,01%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,14	1,17%	1,64%	-8,57%	-6,56%
Dollar Index	99,27	-0,33%	-0,53%	-8,19%	-6,94%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.734,11	0,08%	-1,55%	14,00%	13,19%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	149,64	-0,73%	-0,12%	17,24%	11,96%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	117,13	-0,35%	1,54%	-2,47%	-10,33%
Índice Euro Stoxx 50	5.693,77	2,29%	0,56%	16,93%	17,80%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	242,17	3,83%	3,75%	66,61%	67,19%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	64,23	0,94%	-1,29%	-13,66%	-11,48%

Fonte: Bloomberg.

Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 João Vítor Siqueira