



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana de agenda leve no Brasil traz dados de atividade. No cenário internacional, tensões geopolíticas seguem no radar.

A agenda da semana no Brasil é bastante esvaziada. No âmbito da atividade, a FGV divulga nesta quarta-feira (21) o Monitor do PIB, que deve registrar avanço em novembro, em linha com outros indicadores já conhecidos. O indicador, assim como o índice IBC-Br do Banco Central, é uma das principais *proxies* mensais do PIB. Na última sexta, o BC apontou que o IBC-Br cresceu 0,68% em novembro, refletindo a alta do setor de serviços (incluindo varejo) e da indústria no mês, impulsionados pelas compras de fim de ano. Na mesma direção, o Monitor também deve crescer no período, embora sem alterar a percepção de que a economia seguiu em desaceleração no 4T25.

No campo fiscal, a Receita Federal pode divulgar os dados de arrecadação federal de impostos de dezembro, que deve fechar 2025 com uma alta ainda relevante. Ainda que com alguma desaceleração no 2º semestre, o resultado deve levar a um crescimento próximo a 3% em 2025, já descontando a inflação, mesmo após a forte expansão de 9,6% de 2024. O avanço da arrecadação no ano foi liderado pela majoração das alíquotas de IOF e resiliência do mercado de trabalho, que ajudou a manter um bom ritmo de expansão de tributos como a receita previdenciária e IRRF rendimentos do trabalho.

Na agenda internacional, os agentes seguirão atentos às questões geopolíticas. A tensão entre os EUA e alguns países europeus cresceu no fim de semana, após Trump ameaçar impor tarifas comerciais, caso dificultem a compra da Groenlândia pelos EUA. No caso do Irã, o fim da última semana foi marcado por algum esfriamento do estresse, especialmente quanto à possibilidade de um ataque militar dos EUA. Isto ajudou a estabilizar o preço do petróleo, ainda que este tenha fechado a semana com viés de alta. De todo modo, qualquer novidade pode trazer volatilidade aos mercados, dada a sensibilidade do tema. A semana também é marcada pela realização do Fórum Econômico Mundial, realizado anualmente em Davos, na Suíça. O tema desta edição será “Um Espírito de Diálogo”, que deve ter como foco o aumento dos conflitos geoeconômicos no mundo.

Quanto aos indicadores, foi divulgado ontem (18) à noite o PIB da China do 4º trimestre, que confirmou um crescimento de 5,0% no ano passado, em linha com a meta estipulada pelo governo. O PIB chinês subiu 4,5% no 4T25, ante o mesmo período do ano anterior, mantendo trajetória de desaceleração (+4,8% no 3T25), além de ser o menor ritmo de crescimento desde o 1T23. O baixo dinamismo da demanda interna (em um ambiente de preços deflacionário), a continuidade da crise no setor imobiliário e as constantes incertezas nas relações comerciais com os EUA seguem limitando a atividade econômica no país, que tem recorrido cada vez mais às exportações para dinamizar sua economia. De toda forma, no acumulado do ano a China conseguiu alcançar a taxa de expansão de 5,0%, igual à observada em 2024. Contudo, os problemas estruturais do país tem levado os agentes a esperar uma continuidade deste cenário de desaceleração, com o mercado projetando expansão de 4,5% em 2026.

Nos EUA, destaque para a divulgação dos dados de gastos pessoais e de inflação (deflator de gastos PCE), referentes ao mês de novembro. O PCE, métrica de preços preferida pelo Fed, deve subir 0,2% no mês, atingindo 2,8% em base anual. O núcleo do indicador também deve se manter no mesmo nível (+2,8%). Já os gastos pessoais de novembro devem crescer 0,5%, em linha com o número mais forte reportado pelo varejo nos EUA. Os dados serão divulgados nesta quinta (22). Caso se confirmem, reforçam o cenário de resiliência da atividade, especialmente do consumo das famílias, enquanto a inflação segue persistentemente acima da meta, reforçando as expectativas de que o Fed deve manter os juros estáveis em sua próxima reunião. A agenda dos EUA também traz a leitura prévia de janeiro do índice PMI, na sexta (23).

Na Zona do Euro, a semana traz a leitura final da inflação ao consumidor (CPI) de dezembro. O CPI da região deve fechar 2025 exatamente no nível da meta do BCE, em 2,0% a.a., possibilitando com que a autoridade monetária mantenha os juros estáveis (em 2,0% aa) nas próximas reuniões. Por fim, assim como nos EUA, também serão conhecidos os dados de janeiro do índice PMI na sexta (23).



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
21/jan	FGV: Monitor do PIB	Nov/25	-	-0,3% m/m 1,0% a/a
22/jan	Reunião CMN	-	-	-
Sem data	RFB: Arrecadação Federal de Impostos	Dez/25	-	3,8% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
18/jan	China	PIB	4º tri/25	4,5% a/a	4,8% a/a
18/jan	China	Produção Industrial	Dez/25	5,0% a/a	4,8% a/a
18/jan	China	Vendas do Varejo	Dez/25	1,1% a/a	1,3% a/a
19-23/jan	-	Fórum Econômico Mundial de Davos	2026	-	-
19/jan	Zona do Euro	Inflação ao consumidor (CPI)	Dez/25 – Final	0,2% m/m 2,0% a/a	-0,3% m/m 2,1% a/a
21/jan	EUA	Vendas de casas pendentes	Dez/25	-0,5% m/m	3,3% m/m
22/jan	EUA	PIB	3º tri/25 – Final	4,3% t/t-1 (anualizado)	3,8% t/t-1 (anualizado)
22/jan	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Nov/25	0,4% m/m 0,5% m/m	0,4% m/m* 0,5% m/m*
22/jan	EUA	Deflator de gastos de consumo pessoal (PCE)	Nov/25	0,2% m/m 2,8% a/a	0,3% m/m* 2,8% a/a*
23/jan	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Jan/26 – Prévia	49,2 pts / 52,6 pts	48,8 pts / 52,4 pts
23/jan	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Jan/26 – Prévia	52,0 pts / 52,9 pts	51,8 pts / 52,5 pts
23/jan	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Jan/26 – Final	54,0 pts	52,9 pts

Fonte: Bloomberg. *dado de setembro/25

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

IBC-Br surpreende em novembro, mas não altera trajetória de desaceleração da economia

Os principais indicadores de atividade econômica divulgados na última semana trouxeram um viés relativamente positivo em novembro, com destaque para o resultado do índice IBC-Br. De toda forma, as divulgações não alteraram a tendência de desaceleração da economia brasileira no 2S25.

O índice IBC-Br e os dados do varejo surpreenderam positivamente, ambos superando as expectativas. O IBC-Br registrou alta de 0,7% frente à expectativa de 0,3%, enquanto o varejo ampliado avançou 0,7% ante projeção de 0,4%. Por outro lado, os serviços recuaram 0,1% no mês, abaixo do consenso (+0,1%), segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), em linha com os dados da indústria, que ficou estagnada em novembro, conforme divulgado no início do mês.

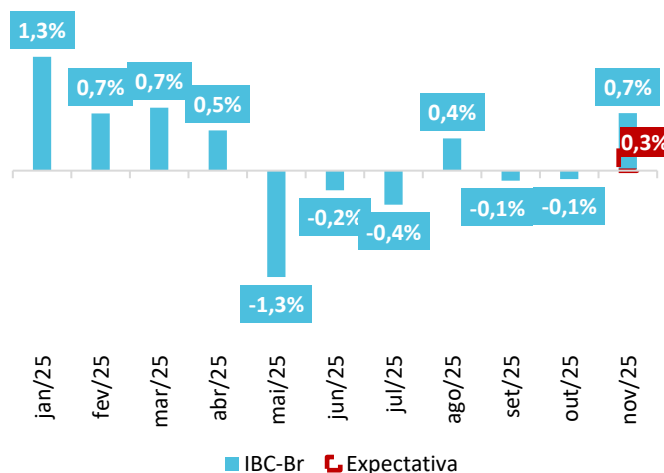
A alta do índice IBC-Br em novembro foi sustentada pelos avanços da indústria (+0,8%) e dos serviços (+0,6%), enquanto o agro recuou 0,3%. O resultado deixou um carregamento estatístico de 0,4% para o IBC-Br no trimestre, sugerindo a possibilidade de o PIB registrar modesto crescimento no período, ante previsões de ligeira queda.

Apesar da surpresa positiva no mês, as comparações anuais do indicador seguem reforçando o quadro geral de acomodação da atividade econômica. Na comparação com novembro de 2024, o indicador avançou apenas 1,2%, enquanto no acumulado em 12 meses o IBC-Br registra alta de 2,4%, bem abaixo do avanço de 4,2% observado em maio. Todos os principais componentes do indicador seguem em processo de desaceleração gradual, conforme Quadro 2.

O outro dado positivo do mês foi o resultado do varejo (ampliado), que avançou 0,7% no mês. A surpresa no comércio foi ampla, com alta em 8 dos 10 segmentos da pesquisa. Os principais destaques para o crescimento do mês vieram de equipamentos de escritório, informática e comunicação (+4,1%), móveis e eletrodomésticos (+2,3%) e artigos de uso pessoal (+2,0%), categorias impulsionadas pelas promoções da *Black Friday*. Apesar desse desempenho, o varejo ampliado ainda acumula queda de 0,2% no acumulado em 12 meses, o que reforça o processo de acomodação do consumo das famílias ao longo do ano, em um ambiente de certa estabilidade do mercado de trabalho, mas principalmente, juros e comprometimento de renda elevados. Além disso, importante acompanhar se o avanço de novembro foi pontual (promoções) ou se teve continuidade em dezembro.

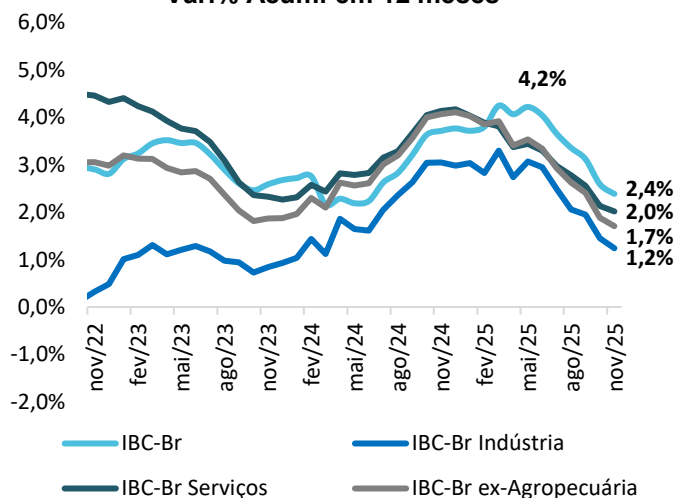
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Índice IBC-Br - Var.% Mensal



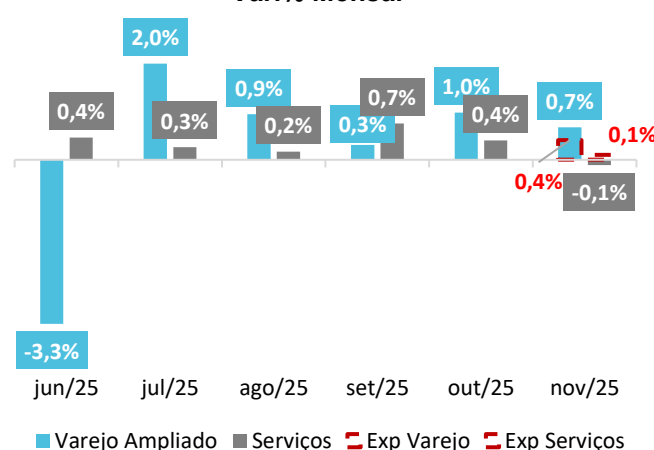
Fonte: BCB

Quadro 2: Índice IBC-Br Var.% Acum. em 12 meses



Fonte: BCB

Quadro 3: Volume de Serviços e Varejo Ampliado Var.% Mensal



Fonte: IBGE

Já o resultado dos serviços (-0,1%), setor de maior peso no PIB, veio abaixo do esperado, interrompendo uma sequência de nove altas consecutivas. As atividades de Transportes (-1,4%) e Informação e Comunicação (-0,7%) recuaram no mês, embora no caso deste último, preservando crescimento robusto no acumulado em 12 meses (+5,4%), sustentado pela expansão dos serviços digitais. Outra atividade que limitou o desempenho do mês foram os serviços prestados às famílias (0,0%), que mantém trajetória de desaceleração e acumula alta de apenas 1,1% em 12 meses (ante +4,5% em 2024).

No acumulado em 12 meses, o setor de serviços segue com alta de 2,7%, demonstrando certa resiliência ao longo do ano.

Portanto, os dados mantêm a dinâmica de desaceleração gradual da economia ao longo do segundo semestre de 2025, embora coloquem um viés ligeiramente positivo para as projeções do PIB do 4T25, que pode não ficar em terreno negativo.

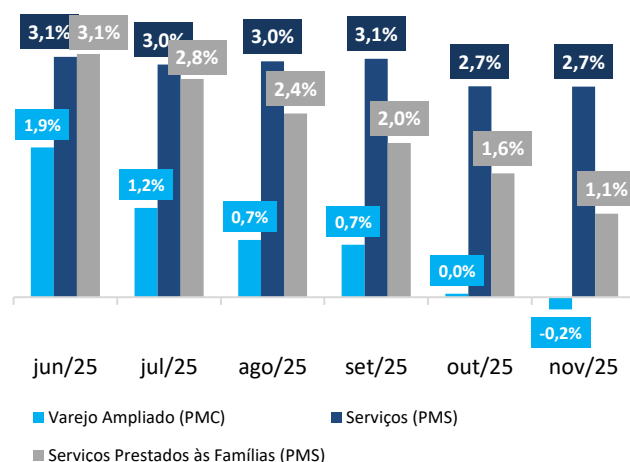
Na semana, também foram conhecidos os números finais de 2025 do setor automotivo, que registrou uma desaceleração expressiva do crescimento da produção e das vendas internas no ano, em função da elevada taxa de juros e concorrência com veículos importados. De toda forma, o segmento ainda seguiu em alta no ano, beneficiado pelo avanço das exportações.

A produção interna foi de 2,64 milhões de unidades, alta de 3,5% em 2025, ante avanço de 9,9% em 2024. O aumento na produção refletiu, especialmente, o avanço das exportações de veículos, que fecharam o ano com alta de 32,1%, em função da recuperação do mercado Argentino. Com isso, a proporção de veículos exportados saltou de 15,7% em 2024 para 20% em 2025. Entretanto, no mês dezembro, a produção de veículos (de passeio, comerciais leves, caminhões e ônibus) caiu 5,1%, levando a uma queda de 3,1% no 4T25.

Já as vendas internas de veículos foram de 2,7 milhões de unidades, alta de 2,1% no ano, avanço bem mais tímido do que o registrado em 2024 (+14,1%). O crescimento foi puxado pelas vendas diretas (locadoras/empresas), que subiram 6,7%, enquanto as vendas no varejo caíram 1,4%. Adicionalmente, as importações de veículos voltaram a crescer (+6,4%) e já representam 18,5% das vendas internas (ante 17,7% em 2024 e 12,0% em 2021), enquanto as vendas de carros nacionais cresceram apenas 1,1%. De toda forma, a isenção de IPI para alguns veículos (Programa IPI Verde) aqueceu o mercado no 2º semestre, resultando em alta de 2,7% no 4T25.

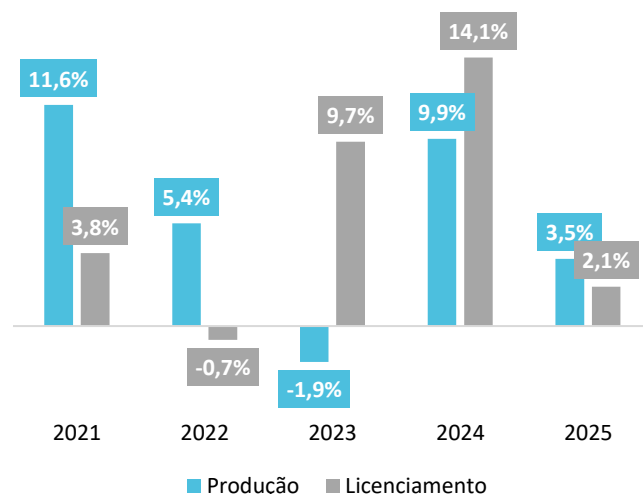
Para 2026, a Anfavea, entidade que representa as montadoras, prevê um crescimento de 3,7% da produção, enquanto as exportações devem registrar um crescimento bem mais modesto, de apenas 1,3%.

Quadro 4: Volume de Serviços e Comércio Ampliado
Var.% Acumulada em 12 meses



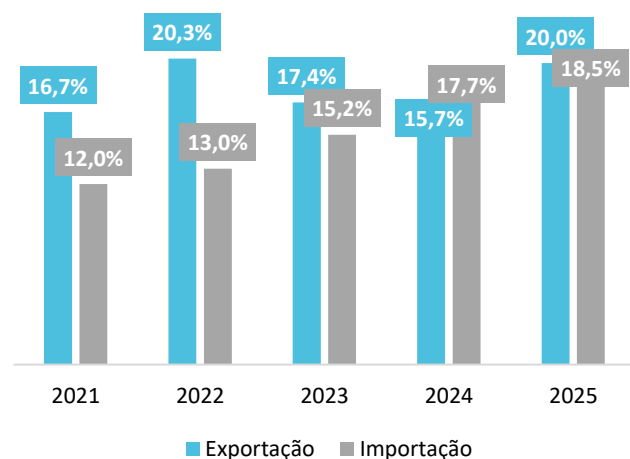
Fonte: IBGE

Quadro 5: Produção e Licenciamentos de Veículos
Var.% Anual



Fonte: Anfavea

Quadro 6: Razão Exportação / Produção e Importação de Veículos / Vendas Totais



Fonte: Anfavea

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Tensão EUA-Irã e pressão de Trump sobre o Fed marcaram a semana no cenário internacional

A semana foi bastante movimentada no cenário internacional. No âmbito geopolítico, os investidores acompanharam as tensões entre os EUA e o Irã, que elevaram a volatilidade do preço do petróleo. O governo iraniano chegou a ameaçar a execução de manifestantes no país, o que foi seguido por declarações de Trump afirmando que responderia militarmente. Com o recuo inicial do governo iraniano e, posteriormente, do governo dos EUA, os preços do petróleo passaram por uma correção, embora o barril (tipo Brent) tenha registrado alta de 1,2% na semana, cotado em torno de US\$ 64.

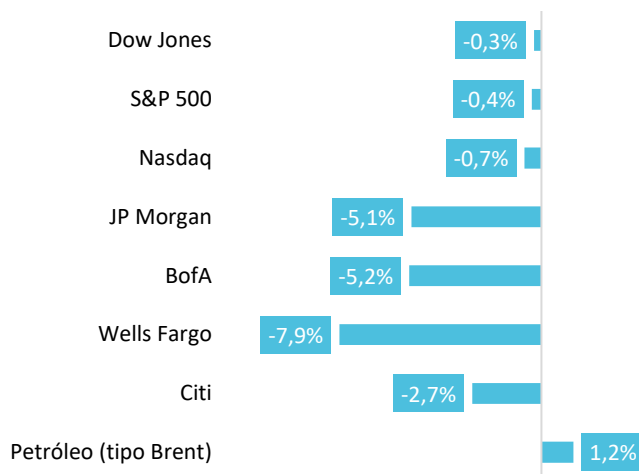
Outro tema que gerou tensão nos mercados foi a abertura de uma investigação por promotores federais (DOJ) dos EUA contra Jerome Powell, presidente do Fed, relacionada à reforma da sede da instituição. O episódio foi interpretado como uma pressão de Trump nas decisões sobre os juros, levantando receios (a médio prazo) sobre a independência do Fed. Ainda no setor financeiro, Trump também sinalizou interesse em estabelecer um teto para os juros do cartão de crédito, com o objetivo de reduzir os custos às famílias.

Em meio a esse cenário, o início da temporada de balanços corporativos do 4T25, iniciada pelos principais bancos americanos, não foi bem-recebida pelo mercado. Além da polêmica em torno do cartão, também pesaram nas ações dos principais *players* do setor (Quadro 7) alguns números abaixo do esperado, bem como *guidances* relativamente modestos para 2026 (ver pgs. 6 a 8).

Quanto aos dados, o CPI subiu 0,3% em dezembro, em linha com o esperado. Com isso, o indicador fechou 2025 com alta de 2,7%, ante 2,9% em 2024. Já o núcleo do indicador subiu 0,2% no mês, abaixo do esperado, acumulando alta de 2,6% no ano, abaixo também do dado de 2024 (3,2%). Apesar da elevada incerteza que ainda cerca a divulgação do índice por conta do *shutdown*, a leitura foi interpretada como benigna pelos analistas, que entendem que o repasse tarifário está perto do fim. Quanto à atividade, as vendas no varejo subiram 0,6% em novembro, acima do esperado e com o melhor desempenho desde junho (+1,0%). A produção industrial também surpreendeu com alta de 0,4%. Os dados indicam resiliência da atividade nos EUA no fim do ano, mesmo com o enfraquecimento do mercado de trabalho.

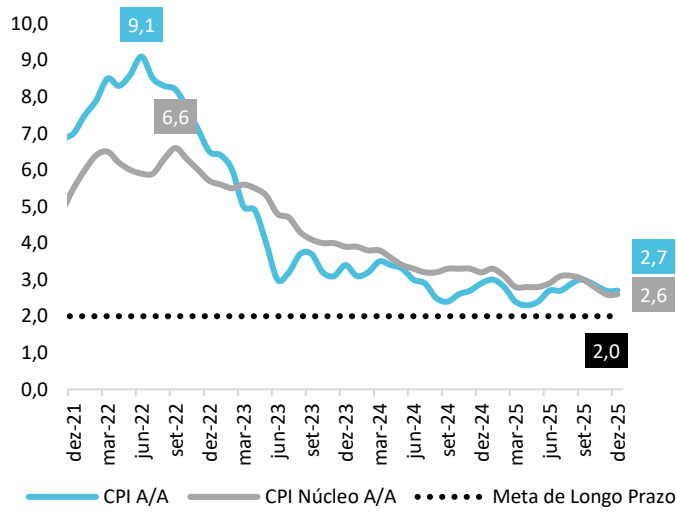
Na China, os dados do setor externo de dezembro surpreenderam, ao apontar aceleração do ritmo de expansão das exportações e importações. As exportações cresceram 6,6% ante dez/24, enquanto as importações subiram 5,7%, sugerindo algum ganho de ímpeto da atividade no fim do ano no país.

Quadro 7: Índices de Ações, de Bancos e Preço do Petróleo – Var. % Semanal



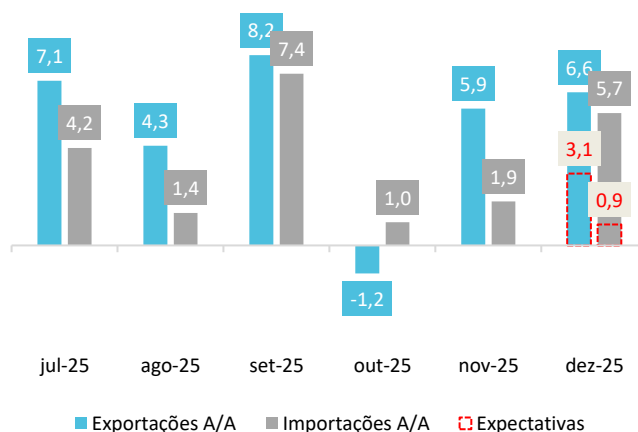
Fonte: Bloomberg.

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



Fonte: Bloomberg

Quadro 9: China – Exportações e Importações Var. % ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: Bloomberg

Resultado Financeiro dos Bancos Norte-Americanos – 4º tri/25

CRÉDITO / BANCOS

Os principais bancos dos EUA divulgaram seus resultados referentes ao 4º trimestre de 2025, que trouxeram números mistos. Apesar de surpresas positivas em importantes fontes de receitas, como a receita líquida de juros (NII) e com negociação de ações (*equity trading*), a temporada veio acompanhada de eventos não recorrentes na maioria dos bancos e alguma perda de ímpeto na unidade de banco de investimento em alguns *players*. A recepção dos resultados, por sua vez, foi bastante afetada pela proposta de Donald Trump de limitar os juros do cartão de crédito, pelas preocupações com o enfraquecimento institucional do Fed (tensão entre Trump e Powell), e, *guidances* para 2026, em alguns casos, abaixo do esperado pelo mercado. Esse cenário explica a reação mais defensiva dos investidores em relação às ações dos bancos norte-americanos na última semana, que apresentaram quedas expressivas, embora os principais executivos do setor tenham demonstrado algum otimismo com o ano, com previsão de expansão dos lucros e da rentabilidade, em um contexto de atividade ainda resiliente no país.

Quadro 10: Indicadores Financeiros dos Principais Bancos dos EUA no 4º tri/25

Indicadores	JP Morgan	Citi	BofA	Wells Fargo	Goldman Sachs
Lucro Líquido US\$ bi	13,0	2,5	7,6	5,4	4,6
Lucro por Ação Divulgado / Ajustado* (expectativa)	4,63 / 5,23* (5,00)	1,19 / 1,81* (1,67)	0,98 (0,96)	1,62 / 1,76* (1,66)	14,01 (11,67)
ROE anualizado (trimestre)	15,0%	4,5%	10,5%	12,3%	16,0%
Receita US\$ bi	46,8	19,9	28,4	21,3	13,5
Despesas com PDD US\$ bi (- = liberação de PDD)	4,7	2,2	1,3	1,0	-2,1
Carteira de Crédito US\$ bi	1.493,4	752,2	1.185,7	986,2	222 mi

JP MORGAN: O maior banco dos EUA registrou lucro líquido de US\$ 13,0 bi no 4T25, equivalente a US\$ 4,63 por ação, o que corresponde a quedas de 9,5% e 7,0% ante o 3T25 e 4T24, nesta ordem. Entretanto, o resultado foi impactado pela constituição de uma provisão de US\$ 2,2 bi para a compra da carteira de cartão de crédito da Apple Card, que passará a ser emitido pelo banco (pertencente até então ao Goldman Sachs). Com isso, o ROE do banco ficou em 15,0% no trimestre (ante 17% no 3T25 e no 4T24). Sem tal efeito extraordinário, o lucro líquido do JP teria sido de US\$ 14,7 bi ou US\$ 5,23 por ação, acima do consenso dos analistas (US\$ 5,00).

Na comparação com o 4º trimestre de 2024, as receitas avançaram 6,9% e totalizaram US\$ 46,8 bi, em linha com o esperado (US\$ 46,2 bi). O destaque ficou por conta da unidade de mercados e securitização, cuja receita avançou 16,7%, puxada pela negociação de ações (+40%). Por outro lado, frustrou a queda de 2,0% da receita do banco de investimento, abaixo do próprio *guidance* do JP, que aguardava um crescimento do segmento de, pelo menos, um dígito. A queda, segundo a instituição, refletiu a elevada base de comparação e o adiamento de negociações para 2026. A unidade de varejo, por sua vez, viu suas receitas avançarem 5,6%, com expansão das receitas líquidas de juros (*net interest income* – NII), beneficiada pela maior base de depósitos e queda dos juros (menor custo de captação).

Os gastos com provisões (PDD) totalizaram US\$ 4,7 bi no trimestre, com o impacto da compra do Apple Card (em US\$ 2,2 bi). Sem este efeito, a PDD teria recuado 27,9% no trimestre e 6,7% na comparação anual. As baixas no trimestre (US\$ 150 mi) foram puxadas pelo segmento de Atacado, porém, sem maiores sinais de alerta como vistos no 3T25, quando surgiu alguma preocupação com o mercado de crédito privado no país, diante da falência de empresas do setor automotivo. Por fim, a carteira de crédito do JP subiu 10,8% em 12 meses, atingindo US\$ 1,493 tri.

CITI: registrou um lucro líquido de US\$ 2,5 bi no 4T25 (US\$ 1,67 por ação), número fortemente impactado pela perda incorrida com o desinvestimento do Citi na Rússia (US\$ 1,2 bi antes de impostos). Desconsiderando o item, o lucro teria subido 26,1% em 12 meses, atingindo US\$ 3,6 bi ou US\$ 1,81 por ação, acima do esperado pelo consenso (US\$ 1,67).

Resultado Financeiro dos Bancos Norte-Americanos – 4º tri/25

Desconsiderando o efeito citado acima (desinvestimento Rússia), a receita do banco atingiu US\$ 21,0 bi no trimestre, com alta de 7,9% ante o 4T24, pouco acima do esperado (US\$ 20,7 bi). O resultado foi puxado pelas receitas da unidade do banco de investimento (+38%). Outro ponto positivo veio do avanço da margem líquida de juros - NII (+14,1%). Já a PDD recuou 14,4% na comparação anual, totalizando US\$ 2,2 bi, beneficiada pela melhora da qualidade da carteira no segmento de varejo nos EUA. A carteira de crédito da IF expandiu 8,3% no ano, chegando a US\$ 752,2 bi. Por fim, a presidente do Citi, Jane Fraser, reafirmou o compromisso da instituição de atingir uma rentabilidade de 10% em 2026, após ROE de 6,8% em 2025 (ou 7,7% excluindo fatores extraordinários).

BofA: registrou lucro líquido de US\$ 7,6 bi no trimestre (US\$ 0,98 por ação), em linha do esperado (US\$ 0,96). O resultado representa uma queda no trimestre (-8,2%), mas uma alta expressiva no ano (+12,4%), com o ROE da IF atingindo 10,5%, o 2º melhor resultado desde o início de 2023, atrás apenas do obtido no 3T25 (11,4%).

A receita seguiu em patamares historicamente elevados, totalizando US\$ 28,4 bi, acima das expectativas (US\$ 27,9 bi) e com alta de 7,1% em 12 meses. O forte desempenho das receitas refletiu os maiores volumes de ativos sob gestão, que impulsionaram o resultado da *asset* (+10,6%) do banco, assim como do segmento de mercados globais (+9,6%), com a receita de negociação de ações subindo 23% em 12 meses, impulsionada pela volatilidade do mercado no período. Ainda, o banco, que possui a 2ª maior carteira de crédito nos EUA, apresentou um avanço de 9,7% da margem líquida de juros (NII), maior ritmo de expansão desde o 2T23, em meio ao crescimento da carteira. Do lado dos custos, a PDD ficou em US\$ 1,3 bi no trimestre, recuando 9,9% ante o 4T24, impulsionada por menores perdas no setor de imóveis comerciais de escritórios. Já a carteira de crédito cresceu 8,2% no ano, atingindo US\$ 1,186 tri.

Para 2026, o banco tem como *guidance* um crescimento entre 5% e 7% da receita líquida de juros (NII), após alta de 7,2% em 2024.

WELLS FARGO: obteve um lucro líquido de US\$ 5,4 bi no 4T25 (ou US\$ 1,62 por ação), equivalente a uma queda no trimestre (-4,1%) mas alta na comparação anual (+5,6%). Desconsiderando os gastos extraordinários de US\$ 613 mi (antes de impostos) destinados a uma ação pontual para corte de custos, o lucro teria sido de US\$ 5,8 bi (US\$ 1,76 por ação), neste caso, superando a expectativa dos analistas (US\$ 1,66 por ação). O ROE anualizado ficou em 12,3%, ante 12,8% no 3T25 e 11,7% no 4T25. Vale destacar que este é o segundo trimestre do banco sem o limite para o volume de ativos totais (US\$ 1,95 tri) imposto pelo Fed durante 7 anos como punição pelo escândalo de contas falsas de 2018.

As receitas totalizaram US\$ 21,3 bi no trimestre, com alta de 4,5% ante o 4T24. Destaque para o segmento de varejo (+6,6%), o principal do banco, com ganhos em cartão de crédito (+7,5%), que seguiram relevantes para o banco, fator, por sinal, que preocupa os investidores em caso de avanço da proposta de teto de juros para o produto no país. Já a margem líquida de juros (NII) subiu 4,2%, elevando seu ritmo de expansão, diante de maiores volumes de crédito e menores custos dos depósitos. Do lado negativo, as receitas do banco de investimento recuaram 6,9%, abaixo do desempenho visto pelos concorrentes. Do lado dos custos, as despesas com PDD caíram 5,0% ante o 4T25, mas subiram 52,7% no trimestre, com alta dos valores provisionados para cartão, veículos e empréstimos no atacado. A carteira de crédito subiu 8,0% em 12 meses e atingiu US\$ 986,2 bi.

Após atingir um ROTCE de 14,6% em 2025 (ou um ROE de 12,4%), a instituição apontou que tem como alvo um ROTCE de 17%-18% para o médio prazo (ou um ROE aproximadamente entre 15%-16%).

GOLDMAN SACHS: reportou um lucro líquido de US\$ 4,6 bi, equivalente a US\$ 14,01 por ação, bem acima do consenso (US\$ 11,67), embora não necessariamente números comparáveis. O resultado corresponde a altas de 12,7% no trimestre e de 12,3% ante o 4T24. O ROE atingiu 16,0%, subindo 1,4 pp em 12 meses. A receita total ficou em US\$ 13,5 bi no período, impulsionada pela área de negociação de ações (US\$ 4,3 bi, ante projeção de US\$ 3,7 bi), valor recorde histórico para o setor nos EUA, com alta de 25% ante o 4T24, em função de maiores volumes de financiamentos e tarifas com fundos de investimento e *hedge funds*. As receitas do banco de investimento também subiram de forma expressiva (+25%, para US\$ 2,6 bi), impulsionadas pela mercado aquecido de M&As e IPOs. Outro ponto relevante da divulgação foi o reconhecimento de receita negativa de US\$ 2,3 bi devido à rescisão de contrato como banco emissor do Apple Card (agora no JP Morgan), razão que permitiu também a liberação de provisões de crédito (US\$ 2,5 bi), uma vez que a carteira de crédito também foi migrada.

Resultado Financeiro dos Bancos Norte-Americanos – 4º tri/25

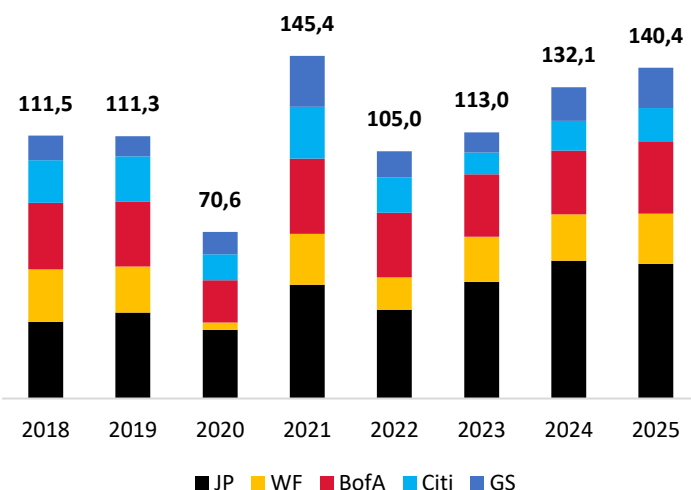
Em conjunto, os 5 maiores bancos dos EUA registraram um lucro líquido de US\$ 140,4 bi em 2025, o 2º maior dos últimos anos, abaixo apenas do resultado de 2021 (US\$ 145,4 bi), quando houve liberação de PDD após acúmulo de um volume esperado de perdas que não se materializou em 2020.

Na comparação com 2024, a alta do lucro conjunto foi de 6,2%, liderada pelo GS (+20,3%) e BofA (+13,1%). No caso do primeiro, impulsionado pelo forte dinamismo do mercado de capitais, elevando a rentabilidade da unidade de *investment banking*. Já o BofA, retomou o crescimento da receita líquida de juros – NII (+7,2%), beneficiado pelo vencimento de títulos de juros baixos, que vinham sendo carregados desde a pandemia, e realocando em ativos mais rentáveis. O Citi, por sua vez, também apresentou avanço relevante do lucro no ano (+12,8%), diante de avanço da NII (+10,5%) e controle da PDD (+1,5%) e das despesas operacionais (+2,3%), após um longo período de desinvestimento em operações internacionais. O Wells Fargo também registrou crescimento do lucro no ano (+8,2%), mas viu sua NII ficar praticamente estável (-0,4%), compensado pelo recuo da PDD (-15,6%) e leve alta das receitas de serviços (+4,6%). Por fim, o JP registrou leve queda do lucro no ano (-2,4%), embora siga como maior *player* do mercado, com um lucro de US\$ 57,0 bi (cerca de 41% dos bancos da análise). A queda foi resultado de crescimentos tímidos nas receitas (NII: +3,1% e com serviços: +2,4%), mais do que compensadas pelas altas da despesas com PDD (+33,1%) e operacionais (+4,2%).

O Quadro 12 traz uma DRE simplificada para os 4 maiores bancos de varejo dos EUA (JP Morgan, Wells Fargo, BofA e Citi), ou seja, excluindo o GS, cuja operação é concentrada em atividades de banco de investimento. É possível observar que as receitas em 2025 foram puxadas pela NII (+5,0%), beneficiada tanto pelo maior volume de crédito, como por um movimento de reprecificação de ativos que tem sido benéfico ao setor. As receitas de serviços (+2,7%), por sua vez, cresceram proporcionalmente menos e não tiveram o protagonismo que havia sido visto em 2024, quando haviam crescido 17,2%. Já a PDD subiu 9,3%, pressionada pelo aumento da carteira e empréstimos no atacado. Por fim, as despesas operacionais ficaram relativamente controladas (+3,1%).

Para 2026, o cenário parece mais desafiador. Os *guidances* divulgados apontam avanço das receitas e do lucro, mas de forma relativamente modesta. Adicionalmente, a proposta de um teto de juros de até 10% a.a. no cartão de crédito limitaria as receitas dos bancos e reduziria a capacidade de crescimento da carteira de crédito das IFs, o que dificultaria a concretização das previsões divulgadas. Como comparação, a taxa média atual (nov/25) está em 22,3% aa, enquanto a média do período pré-pandemia foi de 16,6% a.a.

Quadro 11: Lucro Líquido Anual consolidado dos 5 maiores bancos dos EUA – Em US\$ bi



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Febraban.

Quadro 12: DRE simplificado dos 4 maiores bancos de varejo dos EUA

DRE - 4 Bancos de Varejo	2024	2025	Var. %
Receita Total	446,7	464,5	4,0%
Receita de Serviços	196,3	201,7	2,7%
Receita Líquida de Juros (NII)	250,4	262,8	5,0%
PDD	-30,9	-33,8	9,3%
Despesas Administrativas	-267,1	-275,3	3,1%
IR	-30,5	-31,9	4,8%
Minoritárias	-0,4	-0,2	-57,9%
Lucro Líquido	117,9	123,2	4,5%

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Febraban.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	16/01/26	09/01/26	19/12/25	Viés	16/01/26	09/01/26	19/12/25	Viés
IPCA (%)	4,02	4,05	4,06	▼	3,80	3,80	3,80	↔
PIB (% de crescimento)	1,80	1,80	1,80	↔	1,80	1,80	1,81	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,25	12,25	12,25	↔	10,50	10,50	10,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,50	5,50	5,50	↔	5,50	5,50	5,50	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	16/01/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,37	0,10%	-1,89%	-1,89%	-11,29%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	136,55	-0,14%	-1,41%	-1,41%	-27,99%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,88	-0,03%	-0,13%	-0,13%	17,23%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,75	0,21%	-0,40%	-0,40%	-8,00%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,52	1,18%	0,32%	0,32%	-9,87%
Índice Ibovespa (em pontos)	164.799,98	0,88%	2,28%	2,28%	35,94%
IFNC (setor financeiro)	17.790,59	0,62%	2,86%	2,86%	44,12%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	3,75	0,00%	0,00%	0,00%	-16,67%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,59	1,53%	3,99%	3,99%	-15,22%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,22	1,38%	2,45%	2,45%	-8,45%
Dollar Index	99,39	0,26%	1,18%	1,18%	-8,78%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.940,01	-0,38%	0,63%	0,63%	16,89%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	167,79	-1,65%	1,35%	1,35%	24,70%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	130,32	0,71%	4,04%	4,04%	6,18%
Índice Euro Stoxx 50	6.029,45	0,53%	4,02%	4,02%	18,06%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	271,39	1,63%	2,88%	2,88%	74,64%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	64,13	1,25%	3,57%	3,57%	-21,11%

Fonte: Bloomberg.

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

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 João Vítor Siqueira
 Marcos Duarte
 Jéssica Silva Martins