



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz reunião do Copom e do Fed. No Brasil, bancos começam a divulgar balanços do 2T25. No campo geopolítico, atenção para o início das tarifas nos EUA

Copom deve manter a taxa Selic em 15,0% ao ano, em reunião dos dias 29 e 30 de julho. Após surpreender parte relevante do mercado com alta de 0,25 pp na última reunião, a expectativa agora é unânime de que o Colegiado deve manter a taxa na reunião desta semana, após ciclo de alta acumulada de 4,50 pontos desde setembro de 2024. O Colegiado deve reforçar a mensagem de que a política monetária já está em nível suficientemente contracionista e que precisa de tempo para avaliar os seus efeitos sobre a economia, especialmente sobre a inflação. Atenção para as projeções de inflação, que podem dar pistas sobre os próximos passos da autoridade monetária e possível avaliação sobre o efeito das tarifas comerciais dos EUA na economia brasileira.

Na agenda de indicadores, o BC divulgou hoje (28) cedo os números de junho do mercado de crédito, cujo saldo total subiu 0,5% no mês, desacelerando o ritmo de crescimento anual de 11,8% para 10,7%. O resultado oficial ficou um pouco abaixo do captado na [Pesquisa Especial de Crédito da Febraban](#) (+0,7%), divulgada na última semana. O principal responsável pela desaceleração do crédito foi o fraco desempenho da carteira PJ Livre, que avançou apenas 0,6%, bem abaixo do registrado em jun/24 (+3,4%), refletindo as mudanças previstas no IOF sobre as operações de risco sacado (suspensas agora pelo STF). As demais carteiras também mostraram alguma moderação no crescimento anual, mas de forma mais modesta, refletindo os efeitos da política monetária contracionista. Já a taxa média de juros recuou 0,1 pp no mês, para 31,5% aa, enquanto o spread médio seguiu estável em 20,4 pp. Por fim, a inadimplência média do SFN subiu 0,1 pp, para 3,6%. Mesmo com a divulgação dos dados oficiais tendo ocorrido hoje de manhã, optamos por manter os resultados da nossa pesquisa, que traz números bem próximos aos do BCB. No informativo da próxima semana, traremos uma análise detalhada com os números divulgados hoje pelo Banco Central.

Em relação à atividade, o IBGE divulga na sexta-feira (31) os números de junho da indústria, que devem confirmar os sinais de moderação do setor e da economia no 2º trimestre. Após retrações em abril e maio, a produção industrial deve avançar apenas 0,3% em junho, encerrando o 2º trimestre com uma alta de 0,4%. O resultado deve refletir a sólida expansão do setor extrativo, enquanto a indústria de transformação tem mostrado números fracos, em parte devido à política monetária restritiva.

Os números do mercado de trabalho devem seguir positivos, a despeito dos sinais de moderação da atividade. A taxa de desemprego será divulgada pelo IBGE (PNAD) na quinta (31) e deve continuar recuando, atingindo 6,0% no trimestre encerrado em junho (ante 6,2% em maio), renovando a mínima histórica da série (6,1% em nov/24). Além do nível de ocupação, o foco estará nos rendimentos, que vêm crescendo em ritmo acentuado, fato que segue preocupando quanto aos impactos inflacionários.

No campo fiscal, as contas públicas devem voltar a mostrar números bastante negativos em junho, novamente pressionadas pela antecipação (2ª parcela) do 13º salário para aposentados e pensionistas do INSS. O Tesouro divulga o resultado primário do governo central na quarta (30), enquanto o BC divulga o resultado do setor público consolidado na quinta (31), com expectativa de déficits de R\$ 41,0 bi e R\$ 40,3 bi, respectivamente. O mercado estará atento aos números após o governo ter reestimado para cima as receitas esperadas para o ano no [Relatório de Avaliação do 3º bimestre](#), sinalizando que não será necessário contingenciar recursos para o cumprimento da meta fiscal. De toda forma, apesar das recentes surpresas positivas com a receita (incluindo a arrecadação extra com o IOF), as despesas obrigatórias devem seguir avançando em ritmo forte.

No setor bancário, Santander e Bradesco dão início à rodada de divulgação dos resultados referentes ao 2º trimestre de 2025, ambos divulgando seus balanços na quarta (30). O Santander divulga seus números antes da abertura do mercado, com projeção de lucro de R\$ 3,7 bi no trimestre, que equivale a uma queda de 3,3% no tri, mas uma alta de 12,0% no comparativo anual. Já o Bradesco deve registrar um lucro líquido de R\$ 6,0 bi no trimestre, com alta na comparação trimestral (+2,5%) e anual (+27,4%). Os analistas estarão atentos a possíveis sinais de moderação do crescimento do crédito e na qualidade da carteira (ou seja, índices de inadimplência), diante do ambiente de altas taxas de juros.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

No campo geopolítico, caso a eventual negociação entre os países não seja bem sucedida, os EUA começarão a cobrar tarifas de 50% sobre os produtos brasileiros, a partir desta sexta (1). Até o momento, não há sinais de que as tarifas não serão implementadas, dada a aparente ausência de uma negociação mais intensa entre as partes. Na última semana, Trump apontou que as tarifas devem ir de 15% a 50%, indicando que a taxa cobrada do Brasil será o teto, e afirmando que a relação entre os países não está boa. A esta altura, uma reversão da elevação das taxas, ao menos no curto prazo, parece pouco provável. Neste contexto, o Ministério da Fazenda pode anunciar medidas compensatórias de apoio para o setor exportador brasileiro.

Além da questão das tarifas, a agenda internacional traz a reunião do Fed e dados de atividade e emprego nos EUA. Apesar da pressão política para o Fed voltar a cortar os juros no encontro desta quarta (30), o consenso do mercado espera nova manutenção dos juros no intervalo entre 4,25% e 4,50% aa. De toda forma, a reunião pode trazer novidades, com os agentes observando uma possível divisão no Colegiado, após declarações de alguns membros nas últimas semanas defendendo uma redução imediata dos juros. Além disso, atenção para possíveis sinais de redução dos juros na próxima reunião (17 de setembro), dado que o mercado atualmente precifica em mais de 60% a probabilidade de um corte de 0,25 pp no encontro.

Outro indicador bastante relevante será a prévia do PIB do 2º trimestre nos EUA que será divulgada na quarta (30). A expectativa é de uma alta trimestral anualizada de 2,4% ante o 1T25 (ou +0,6% na margem), que representaria uma recuperação após queda de 0,5% no 1T25, quando o dado foi fortemente influenciado pelo avanço das importações, refletindo a antecipação das empresas diante das incertezas em torno da política comercial do atual governo. Já na sexta (1), serão conhecidos os dados de emprego (*payroll*) de julho, que também serão relevantes para calibrar a situação da economia nos EUA. A expectativa é de criação de 109 mil vagas no mês, que representa alguma desaceleração ante junho (147 mil), com leve alta da taxa de desemprego para 4,2% (ante 4,1%). Finalizando a agenda nos EUA, na quinta (31) serão divulgados os dados de renda e gastos pessoais, bem como o deflator de gastos pessoais, o índice PCE, indicador importante para a condução de política monetária do Fed.

Na Europa, a semana traz as prévias do PIB do 2T25 e da inflação ao consumidor (CPI) de julho. O PIB será divulgado na quarta (30) e a expectativa é de estabilidade ante o trimestre anterior, desacelerando após alta de 0,6% no período anterior, diante da elevada incerteza nos cenário internacional, além de problemas crônicos de baixo crescimento da economia da região. Já com relação ao CPI, a expectativa é de recuo de 0,2% no mês, com o índice anual desacelerando para 1,8%, abaixo da meta do BCE (2,0% aa), que abre espaço para o BCE discutir novos cortes nas taxas de juros da região.

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 2T25

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 2T25 Em R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Santander	30/jul	3.732,9	-3,3%	12,0%
Bradesco	30/jul	6.008,5	2,5%	27,4%
Itaú	05/ago	11.381,6	2,3%	13,0%
Pan	11/ago	258,0	24,2%	35,7%
ABC	12/ago	258,1	14,4%	3,2%
BTG Pactual	12/ago	3.658,3	14,0%	29,6%
Pine	13/ago	-	-	-
Banco do Brasil	13/ago	5.158,4	-30,0%	-45,7%
Nubank	14/ago	-	-	-
Banrisul	14/ago	255,0	5,6%	3,1%
BMG	14/ago	120,0	4,3%	14,3%
Inter	Sem data	318,2	3,7%	42,9%
XP	Sem data	1.246,1	0,8%	11,5%

Fonte: Áreas de RI dos bancos e Bloomberg



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
28-31/jul	FGV: Sondagens de Confiança	Jul/25	-	-
28/jul	BCB: Estatísticas de Crédito	Jun/25	0,7% m/m* 10,9% a/a*	0,6% m/m 11,8% a/a
30/jul	Reunião do Copom	-	15,0% aa	15,0% aa
30/jul	FGV: IGP-M	Jul/25	-0,82% m/m 2,97% a/a	-1,67% m/m 4,39% a/a
Sem data	Tesouro: Resultado Primário do Governo	Jun/25	R\$ -41,0 bi	R\$ -40,6 bi
31/jul	BCB: Estatísticas Fiscais	Jun/25	R\$ -40,3 bi	R\$ -33,7 bi
31/jul	PNAD: Taxa de Desemprego	Jun/25	6,0%	6,2%
01/ago	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Jun/25	0,3% m/m -0,7% a/a	-0,5% m/m 3,3% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
29/jul	EUA	Estoques no atacado	Jun/25 – prévia	-0,1% m/m	-0,3% m/m
29/jul	EUA	Confiança do consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Jul/25	96,0 pts	93,0 pts
30/jul	Zona do Euro	PIB	2º tri/25 – prévia	0,0% t/t-1	0,6% t/t-1
30/jul	Zona do Euro	Confiança do consumidor	Jul/25 – final	-14,7 pts	-15,3 pts
30/jul	EUA	PIB	2º tri/25 – prévia	2,4% t/t-1 (anualizado)	-0,5% t/t-1 (anualizado)
30/jul	EUA	Vendas de casas pendentes	Jul/25	0,3% m/m	1,8% m/m
30/jul	EUA	Fed: Reunião de Política Monetária	-	4,25% aa; 4,50% aa	4,25% aa; 4,50% aa
30/jul	China	PMI Manufatura e Serviços	Jul/25	49,7 pts / 50,3 pts	49,7 pts / 50,5 pts
31/jul	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Jun/25	0,2% m/m 0,4% m/m	-0,4% m/m -0,1% m/m
31/jul	EUA	Deflator de Gastos Pessoais (Índice PCE)	Jun/25	0,3% m/m 2,5% a/a	0,1% m/m 2,3% a/a
31/jul	China	PMI Caixin Manufatura	Jul/25	50,2 pts	50,4 pts
01/ago	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jul/25 – prévia	-0,2% m/m 1,8% a/a	0,3% m/m 2,0% a/a
01/ago	Zona do Euro	PMI Manufatura	Jul/25 – final	49,8 pts	49,5 pts
01/ago	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Jul/25	109 mil / 4,2%	147 mil / 4,1%
01/ago	EUA	ISM / PMI Manufatura	Jul/25 – final	49,5 pts / 49,5 pts	49,0 pts / 52,9 pts
01/ago	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Jul/25 – final	61,8 pts	60,7 pts

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

IPCA-15 traz sinais de desinflação, enquanto governo eleva estimativa para receitas no ano

O IPCA-15 subiu 0,33% em julho, acima do observado no mês anterior (+0,26%) e da expectativa do mercado (+0,29%). Contudo, a surpresa altista foi concentrada em itens mais voláteis, enquanto os indicadores qualitativos trouxeram notícias um pouco melhores. Em 12 meses, o indicador mostrou ligeira aceleração, de 5,27% para 5,30%.

No mês, o principal vetor de alta veio da energia elétrica, que subiu 3,01% e contribuiu com alta de 0,12 pp no índice. O item seguiu pressionado pela manutenção da bandeira tarifária vermelha nível 1 e por uma série de reajustes tarifários em grandes capitais. Outro importante vetor de alta veio das passagens aéreas (+19,86%), refletindo o aumento da demanda no período de férias, contribuindo com alta de 0,11 pp do indicador. Juntos, os dois itens responderam por quase 70% da inflação do mês.

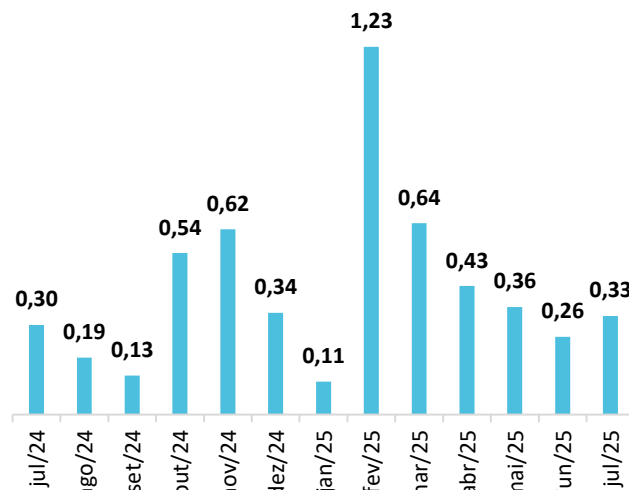
Na outra ponta, houve nova descompressão dos preços dos alimentos consumidos no domicílio (-0,40%), beneficiados pela sazonalidade positiva do período, com deflação de importantes itens *in natura*, cereais, carnes, aves e ovos. Ainda assim, a inflação no acumulado em 12 meses do grupo subiu de 6,62% para 6,95%, mantendo-se em patamar bastante elevado. Outro item relevante que mostrou deflação foram os combustíveis (-0,57%), ainda capturando a redução nos preços às distribuidoras pela Petrobras.

As métricas qualitativas, por sua vez, mostraram alguma melhora, dando novos sinais de inflexão, embora ainda sejam necessários mais dados para confirmar essa tendência. A média dos cinco núcleos acompanhados pelo BCB desacelerou pelo 2º mês seguido, recuando de 5,09% para 5,05% (em 12 meses). A inflação dos itens industriais também seguiu em acomodação, de 3,77% para 3,70%, se beneficiando da apreciação do câmbio e da queda dos preços das *commodities*. Mais relevante foi a acomodação dos serviços subjacentes (de 6,59% para 6,46%), inclusive dos intensivos em mão de obra, que, embora ainda permaneçam em patamar elevado, interromperam uma longa sequência de alta.

No geral, a surpresa altista com o número de julho se concentrou em itens pontuais. Mais importante, a leitura trouxe alguns sinais positivos em componentes mais sensíveis à demanda interna e com peso relevante para a condução da política monetária. Embora incipientes, tais sinais sugerem alguma desinflação da economia ao longo do 2º semestre.

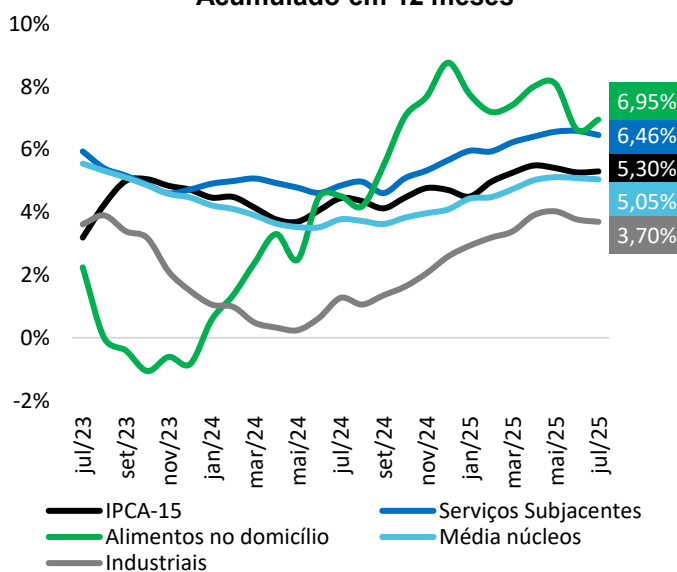
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: IPCA-15 – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Aberturas – Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE

A reavaliação positiva das receitas para este ano levou o governo federal a zerar o contingenciamento de recursos estabelecido no bimestre anterior, de R\$ 20,7 bilhões, segundo o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 3º bimestre.

Segundo o documento, o governo elevou em R\$ 27,1 bilhões, para R\$ 2,35 trilhões, a previsão para a receita líquida de 2025. A revisão foi motivada principalmente por dois itens: i) Exploração de Recursos Naturais (R\$ +17,9 bi), com a expectativa de realização de leilões da área do pré-sal em novembro; e, Imposto de Renda (R\$ + 12,2 bi), devido à arrecadação acima do esperado no 1º semestre e previsão de maior crescimento ao longo de todo o ano. No caso do IOF, o governo reduziu em R\$ 10,2 bi a previsão de arrecadação com o tributo em relação ao Relatório anterior, dado que parte do decreto foi alterada e, recentemente, parte foi derrubada pelo STF (risco sacado). Contudo, nota-se que o aumento das alíquotas do tributo ainda deve gerar uma arrecadação adicional de cerca de R\$ 10 bi neste ano em relação à previsão original do Orçamento.

Em relação às despesas, o governo elevou a previsão dos gastos em R\$ 5,0 bi, para R\$ 2,42 trilhões. A alta foi concentrada no Benefício de Prestação Continuada (R\$ +2,9 bi) e na abertura de crédito extraordinário (R\$ +3,2 bi) para o pagamento das fraudes aos pensionistas do INSS. Apesar do descontinenciamento de recursos, o bloqueio aumentou em R\$ 0,1 bi, para R\$ 10,7 bi, devido ao aumento da previsão de gastos obrigatórios no ano, que faz com que o governo tenha que compensar com o corte de gastos discricionários.

Com isso, houve uma melhora de R\$ 22,1 bi na previsão do resultado primário deste ano, que passou de um déficit primário de R\$ 97,0 bi para R\$ 74,9 bi, o que permitiu o descontinenciamento dos recursos anunciados em maio. Desconsiderando os gastos fora da regra de gastos (precatórios e créditos extraordinários) que agora somam R\$ 48,6 bi, o déficit estimado para fins de cumprimento da meta é de R\$ 26,3 bi, um pouco acima do piso meta (-31,0 bi).

Portanto, a arrecadação extra com o IOF, a reavaliação positiva da arrecadação com outros impostos (especialmente IR) e novos ingressos de receitas extraordinárias devem ser suficientes para o governo cumprir a meta fiscal, sem necessitar contingenciar recursos do Orçamento. Contudo, isso não altera o fato de o déficit seguir elevado e a dívida em trajetória de alta, o que exigirá medidas estruturais para alterar tal cenário.

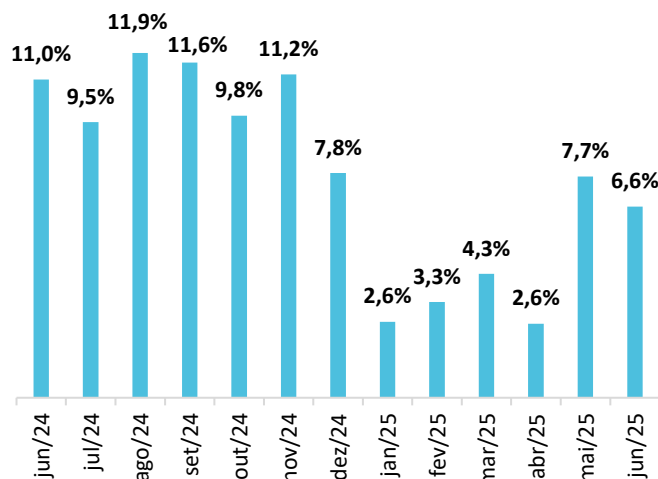
Ainda no campo fiscal, a Receita Federal informou que a arrecadação de impostos foi de R\$ 234,6 bi em junho, alta real de 6,6% ante o mesmo período de 2024.

Quadro 3: Resultado Fiscal Estimado para 2025
Em R\$ mi

	Orçamento	Reavaliação 2º bimestre	Reavaliação 3º bimestre
Receita Líquida	2.360	2.318	2.345
Despesas Totais	2.390	2.415	2.420
Resultado Primário			
Primário	-29,5	-97,0	-74,9
Resultado Primário para cômputo da Regra Fiscal	14,6	-51,7	-26,3
Meta Fiscal	0,0	0,0	0,0
Limite Inferior da Meta Fiscal	-31,0	-31,0	-31,0

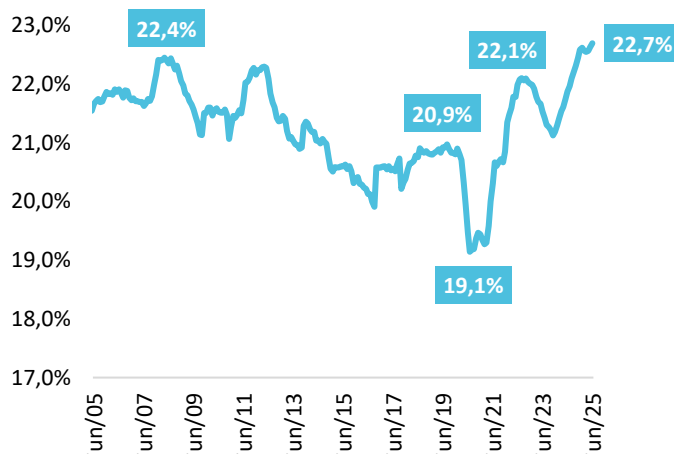
Fonte: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 3º bimestre. Ministério do Planejamento.

Quadro 4: Arrecadação Federal de Impostos
Var.% Real ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: RFB.

Quadro 5: Arrecadação Federal de Impostos
Acum. 12 meses – Em % do PIB



Fonte: RFB

Como esperado, o resultado foi liderado pelo crescimento da arrecadação com o IOF, que aumentou em R\$ 2,2 bi (ou +38,8%) para R\$ 8,0 bi no mês. De toda forma, outros tributos seguem com boa performance, como o IRRF – Rendimentos de Capital (+19,9%) e a Receita Previdenciária (+6,6%), por exemplo.

No acumulado do ano, a arrecadação atingiu R\$ 1,44 trilhão, alta real de 4,4% ante o primeiro semestre de 2024. Note que tal crescimento é maior do que a expansão do PIB no período, que deve ficar em torno de 2,7% (o resultado oficial do 2º trimestre será divulgado pelo IBGE apenas no dia 02/set) e se dá em uma base de comparação já bastante elevada, após alta real de 9,6% em 2024. Com isso, a arrecadação chegou a R\$ 2,8 trilhões em 12 meses, o equivalente a 22,7% do PIB, renovando o recorde da série (cf. Quadro 5). Portanto, a arrecadação segue com crescimento expressivo, batendo recordes. Contudo, ainda assim, dada a expansão acelerada dos gastos, não tem sido suficiente para melhorar o resultado das contas públicas.

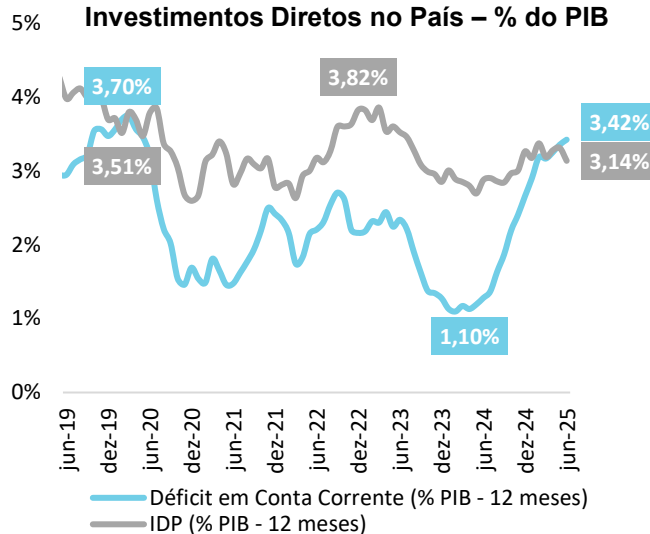
Em relação às contas externas, os dados seguiram indicando deterioração do balanço de pagamentos, com o déficit em transações correntes superando a entrada de investimento direto no país. A conta corrente registrou déficit de US\$ 5,1 bi em junho, superior ao registrado em jun/24 (US\$ -3,4 bi). Com isso, o déficit acumulado em 12 meses seguiu aumentando, atingindo US\$ 73,1 bi (3,42% do PIB) e superando, pelo 2º mês consecutivo, a entrada líquida de investimento estrangeiro direto no mesmo período, que acumula US\$ 67,0 bi (3,14% do PIB).

No comparativo interanual, a piora foi explicada pela redução do superávit da balança comercial (US\$ 5,3 bi, ante US\$ 5,7 bi), ligeiro aumento no déficit da balança de serviços (de US\$ -4,4 bi para US\$ -4,5 bi) e, sobretudo, pelo maior déficit em renda primária, que avançou 25,5%, para US\$ 6,2 bi, devido ao aumento do déficit na conta de lucros e dividendos.

O dado de junho também contemplou a revisão ordinária das estatísticas externas, com o Banco Central atualizando a incorporação de dados de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE). A revisão implicou na redução US\$ 3,3 bi do déficit acumulado em 2024 e um aumento de US\$ 2,8 bi no déficit deste ano.

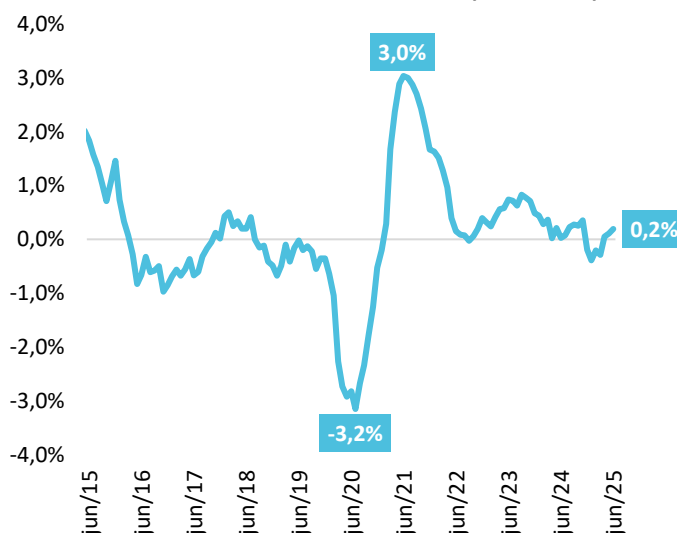
Embora a situação das contas externas não seja dramática, dado o elevado nível de reservas internacionais do país, estes números mostram uma deterioração em relação aos últimos anos, quando o país conseguia financiar seu déficit integralmente com o fluxo de investimento direto. Este quadro sugere uma maior vulnerabilidade do país a choques externos, com potenciais efeitos negativos sobre a taxa de câmbio.

Quadro 6: Déficit em Conta Corrente e Investimentos Diretos no País – % do PIB



Fonte: BCB

Quadro 7: Entrada de Investimento Estrangeiro de Portfólio – Acum. 12 meses (% do PIB)



Fonte: BCB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Bolsas seguem nas máximas com avanço das negociações comerciais e balanços positivos

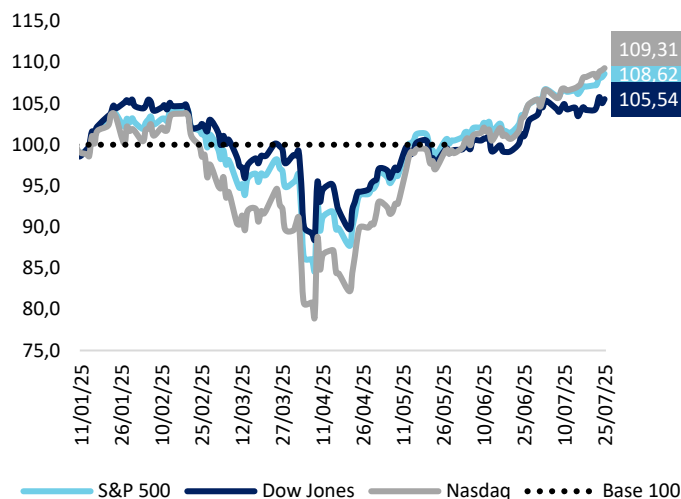
No ambiente internacional, os principais índices de ações dos EUA se mantiveram em seus patamares máximos na semana. O acordo comercial entre os EUA e o Japão, que terá uma alíquota de 15% (ante 25% anunciada previamente) ajudou a impulsionar os mercados, diante da percepção que pode haver alguma dissipação das incertezas envolvendo o tema nos próximos dias, dado o prazo final de 1 de agosto para os países negociarem com os EUA. Na mesma direção, os EUA fecharam um acordo com a União Europeia neste fim de semana, também com uma alíquota de 15%. Além disso, as principais companhias de capital aberto dos EUA têm reportado resultados, no geral, positivos referentes ao 2T25, apesar de todas as turbulências observadas no cenário, fato que também tem dado suporte aos preços dos ativos.

Dentre os indicadores econômicos, as prévias de julho do índice PMI trouxeram dados mistos nos EUA. Do lado positivo, o indicador dos serviços atingiu 55,2 pts, maior valor desde dez/24 (56,8 pts), sustentado por uma demanda local ainda resiliente. Do lado negativo, o PMI da indústria caiu para 49,5 pts (ante 52,9 pts), voltando a ficar abaixo do nível neutro (50 pts) pela 1ª vez no ano e deixando o pico de mais de 3 anos atingido no mês anterior, mostrando grande volatilidade da atividade do setor no país nos últimos meses.

Na Europa, destaque para a decisão do Banco Central Europeu (BCE), que manteve os juros inalterados, conforme esperado pelos agentes. A taxa de depósitos foi mantida em 2,00% aa, enquanto a taxa de refinanciamento seguiu em 2,15% aa. Lagarde, presidente do BCE, apontou que a instituição está bem posicionada para enfrentar os desafios do cenário, destacando que a inflação convergiu para a meta de médio prazo (2,0% aa) e que as pressões sobre os preços diminuíram. Ainda, o Colegiado mencionou que o “ambiente global é desafiador” e que os riscos estão inclinados para um menor crescimento econômico da região. O BCE apontou que seus próximos passos dependerão da evolução dos dados, mas o mercado precifica ainda mais um corte de juro (de 0,25 pp) neste ano.

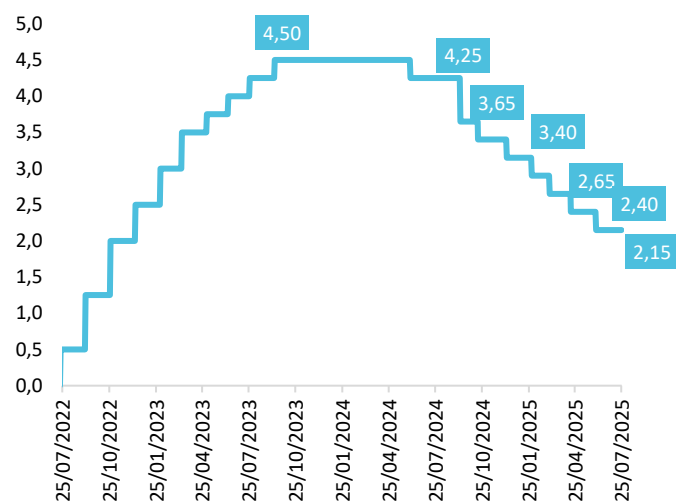
Quanto às prévias dos índices PMIs de julho no continente, houve surpresa positiva com o setor de serviços, que atingiu 51,2 pts (ante 50,5 pts em jun/25), maior valor desde o início do ano. Por outro lado, a indústria segue sem grande dinamismo, apesar do índice do setor ter subido para 49,8 pts (ante 49,5 pts), com o indicador de novos pedidos continuando em baixo nível.

Quadro 8: EUA – Índices Acionários e Bolsas
Base 100 = 31/12/2024



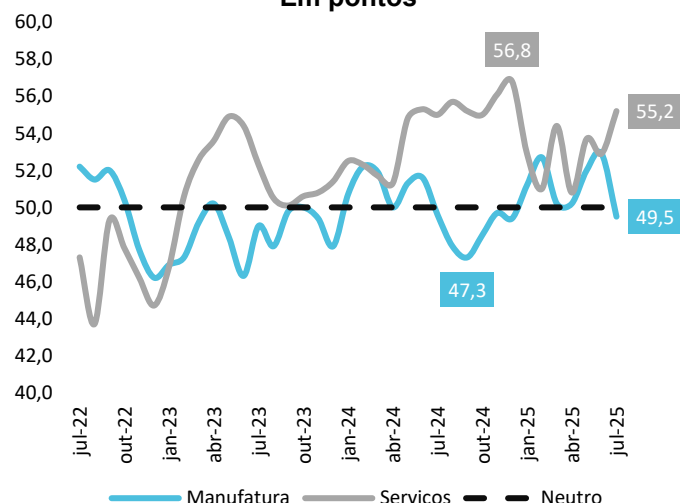
Fonte: Bloomberg

Quadro 9: Zona do Euro – Taxa de Refinanciamento – Var. % aa



Fonte: Bloomberg

Quadro 10: EUA – PMI Manufatura e Serviços
Em pontos



Fonte: Bloomberg

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Crédito desacelera em junho com elevação da alíquota do IOF

O saldo total da carteira de crédito deve crescer 0,7% em junho, aponta a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Com isso, o ritmo de expansão anual da carteira deve desacelerar de 11,8% para 10,9%.

Boa parte da desaceleração decorre do fraco desempenho da carteira PJ Livre, que deve avançar apenas 0,2% no mês, bem abaixo do registrado em jun/24 (+3,4%). Tradicionalmente, junho apresenta uma sazonalidade positiva nas linhas de desconto de recebíveis. No entanto, parte desse movimento foi antecipado para maio devido às mudanças previstas no IOF sobre operações de risco sacado, que vigorariam a partir de 1º de junho. Adicionalmente, a medida parece também ter reduzido o interesse pela linha, dado que seu custo subiria consideravelmente. Como consequência, o ritmo de expansão anual da carteira PJ Livre deve mostrar uma desaceleração significativa, passando de 8,5% para 5,1%, explicando quase que integralmente a desaceleração da carteira total.

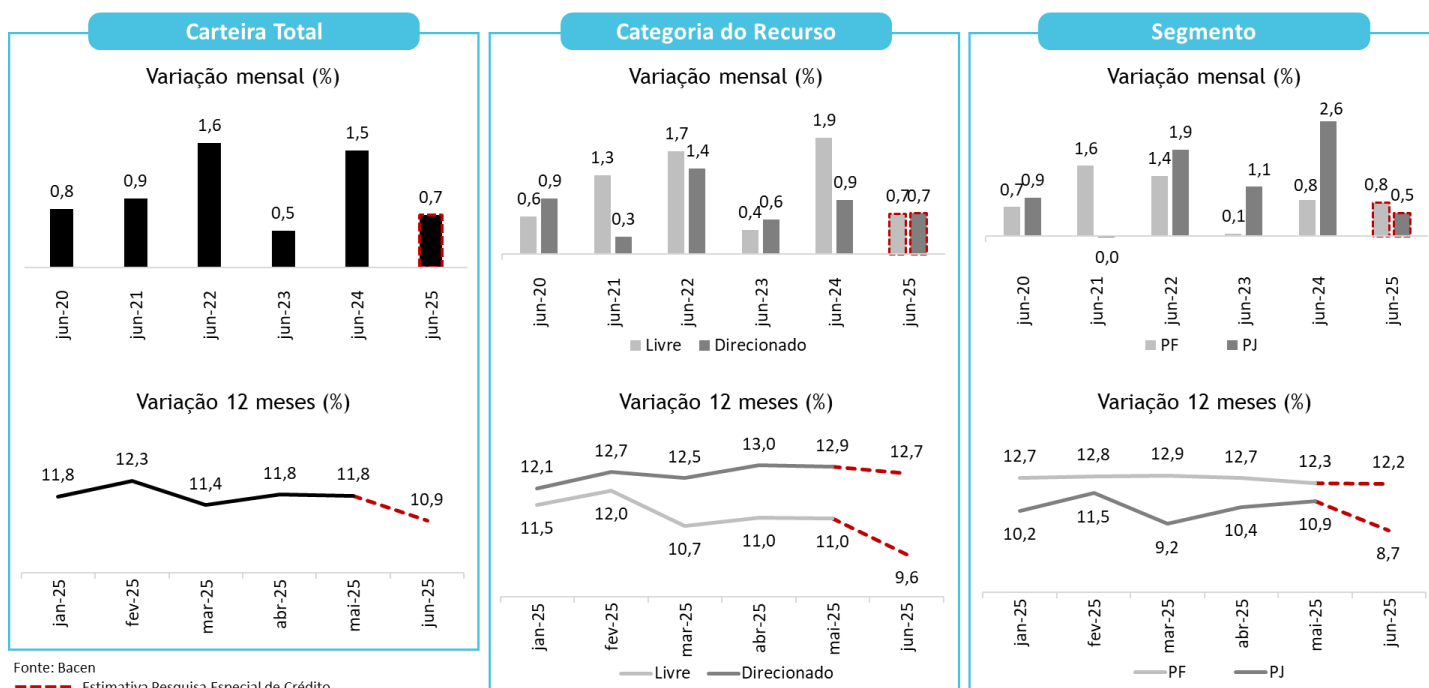
O crédito PJ Direcionado, por sua vez, deve crescer 1,1% no mês, mantendo o ritmo de expansão anual da carteira em um

patamar bastante elevado, em 15,2% (ante 15,3%), ainda impulsionado pelos programas públicos (PEAC-FGI).

No crédito às famílias, a carteira Livre deve avançar 1,0%, mantendo o ritmo de expansão anual praticamente estável, em 12,9% (ante 12,8%), e em forte patamar. Já a carteira PF Direcionada (+0,5%) deve seguir sustentada pelos financiamentos imobiliários, mas com novos sinais de acomodação no ritmo de crescimento, diante do menor dinamismo do crédito rural, recuando de 11,8% para 11,4%.

No geral, os dados de junho sinalizam uma desaceleração mais perceptível no ritmo de expansão do crédito. Essa perda de fôlego, contudo, é puxada principalmente pelas operações livres às empresas, refletindo o efeito das mudanças no IOF. Por outro lado, as operações com recursos direcionados seguem robustas, sustentadas pelos programas públicos, enquanto o crédito às famílias demonstra resiliência, impulsionado pelo mercado de trabalho aquecido. Assim, embora se espere uma desaceleração mais ampla do crédito em função da política monetária restritiva, o dado de junho parece refletir, sobretudo, o efeito associado à alteração do IOF. Será necessário acompanhar os próximos meses para confirmar se a desaceleração observada se mantém como tendência e em qual magnitude.

Quadro 11: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

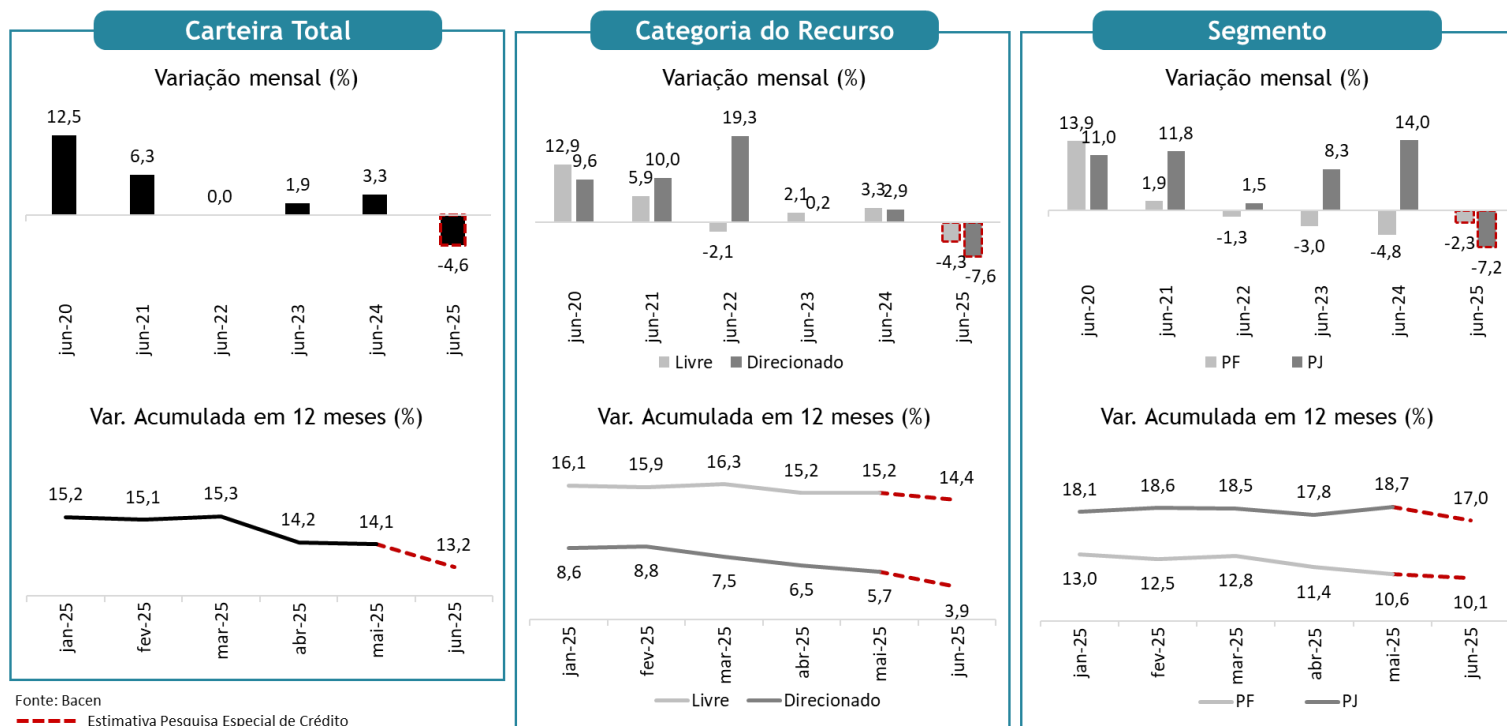
Em relação às concessões, a Pesquisa aponta expansão mensal de 4,6% em junho. Ajustando pelo número de dias úteis, o resultado representa uma ligeira expansão de 0,2% na margem.

A relativa estabilidade no mês (com ajuste de dias úteis) deve refletir o maior volume destinado às famílias (+2,6%), compensada pela retração das operações destinadas às empresas (-2,6%).

Na comparação com junho de 2024, que elimina efeitos sazonais, o resultado indica uma alta de apenas 2,3%, número bem mais fraco do que o avanço observado nos últimos meses, na casa de dois dígitos. No acumulado em 12 meses, o ritmo de crescimento deve desacelerar de 14,1% para 13,2%, reforçando os sinais de acomodação do crédito no período.

A divulgação das Estatísticas Monetárias e de Crédito pelo Banco Central ocorreu hoje cedo, dia 28 de julho. Na próxima edição do boletim, traremos um panorama do resultado oficial. Para ver o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 12: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito

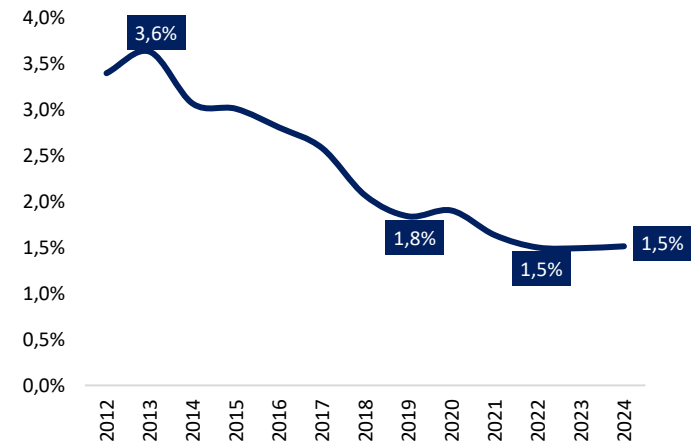


The Banker
Top 1.000 World Banks 2025

CRÉDITO / BANCOS

O informativo desta semana continua explorando a base de dados da revista The Banker, que traz as informações do ranking Top 1.000 World Banks 2025, referente ao ano de 2024. Nesta edição, analisamos a taxa de inadimplência no setor bancário dos principais países do mundo e sua evolução recente com o objetivo de identificar como a variável tem evoluído, em um contexto recente marcado por níveis mais elevados de juros e inflação, e menor crescimento econômico. Este é um tema bastante relevante no Brasil, uma vez que, em geral, como poderá ser visto adiante, a inadimplência é comparativamente maior no país do que na maior parte do mundo. E, como a inadimplência é um principais componentes do custo do crédito, explica em grande parte o spread bancário elevado no país. Para o cálculo da taxa de inadimplência, foi utilizada a razão entre a carteira inadimplente acima de 90 dias (*non-performing loan – NPL*) em relação à carteira total de empréstimos (*gross total loans*). Além disso, foram retiradas as instituições onde não foram reportadas informações de carteira inadimplente e/ou empréstimos, totalizando 894 bancos na amostra.

Quadro 13: Evolução da Taxa de Inadimplência Global
Em % da carteira



Fonte: The Banker.

Desta forma, nota-se que, apesar da relativa turbulência que o mundo tem enfrentado nos últimos anos, o setor bancário global apresenta índices de inadimplência mais saudáveis do que na década anterior, quando ainda sentia o efeito de uma série de crises.

O Quadro 14 traz os números de inadimplência de 2024 por região e país, comparando a inadimplência com o ano anterior (2023). Na Ásia, região mais relevante do ranking, o índice ficou estável em 1,3%, mesmo patamar observado na China (estável em 1,3%). Por outro lado, na Europa e América do Norte o indicador subiu 0,1 pp, para 1,8% e 1,0%, respectivamente. Os principais países destas regiões também mostraram ligeiras altas no período, como Reino Unido (+0,1 pp, para 1,7%) e EUA (+0,1 pp, para 1,1%).

Na América do Sul, o indicador caiu 0,1 pp no ano, atingindo 2,9%, puxado pelo Brasil (-0,2 pp, para 2,8%), parcialmente compensado pela piora no Chile (+0,5 pp, para 2,5%).

O Quadro 13 traz a evolução do índice de inadimplência agregado global, que mostrou queda relevante desde o pico de 3,6% observado em 2013 até 2022 (com pequena elevação na pandemia, em 2020) e relativa estabilidade na faixa de 1,5% desde então. Parte significativa da queda observada entre 2013 e 2022 decorreu do ganho de relevância do setor bancário chinês na amostra, que possui baixa inadimplência (ou seja, efeito composição); e, da melhora do indicador em regiões relevantes, como EUA e Zona do Euro, após a crise financeira de 2008 e a crise da dívida europeia de 2010. O Quadro 16 na próxima página explora mais essa questão.

Quadro 14: Taxa de Inadimplência por Região e país
Em % da carteira

Região/País	Nº de bancos	Taxa de Inadimplência (NPL/Empréstimos)		
		Em %	Posição do país	Dif. Em pp (2024-2023)
Ásia e Pacífico	340	1,3%		0,0
China	134	1,3%	18º	0,0
Japão	71	1,2%	16º	-0,2
Índia	28	2,1%	41º	-0,6
Coreia do Sul	8	0,8%	6º	0,1
Europa	193	1,8%		0,1
França	6	2,2%	42º	0,0
Reino Unido	21	1,7%	32º	0,1
Suíça	31	0,9%	7º	0,2
Espanha	12	2,8%	51º	-0,2
América do Norte	199	1,0%		0,1
EUA	185	1,1%	10º	0,1
6 maiores bancos	6	1,0%		0,1
Demais IFs	179	1,1%		0,2
Canadá	11	0,7%	4º	0,2
Oriente Médio	59	2,4%		-0,4
América do Sul	26	2,9%		-0,1
Brasil	11	2,8%	50º	-0,2
Chile	6	2,5%	47º	0,5
África	23	6,6%		0,4
África do Sul	6	5,8%	75º	0,2
Europa Leste e Central	24	3,8%		-0,3
Rússia	8	3,4%	60º	0,0
América Central	17	1,8%		0,0
México	9	1,6%	29º	-0,1
Caribe	6	2,5%		0,1
Ásia Central	7	4,6%		0,4
Total	894	1,5%		0,0

Segundo o BCB, a inadimplência do SFN também caiu 0,2 pp em 2024, para 3,0%, um pouco acima do observado nos bancos brasileiros cobertos pela The Banker, indicando que a inadimplência dos maiores bancos do país é um pouco inferior à registrada pelos demais *players* do mercado.

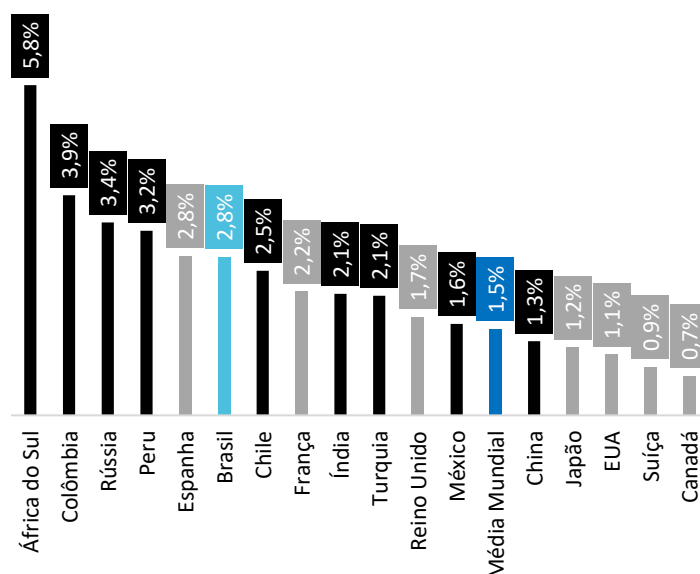
O Quadro 14 também traz a posição relativa dos países com relação à respectiva taxa de inadimplência, enquanto o Quadro 15 traz os números de alguns países selecionados, para facilitar a comparação. Podemos observar que o Brasil ocupa a 50ª posição geral (dentre 84 países na amostra), com uma inadimplência média de 2,8%, praticamente o dobro da média mundial (1,5%) e bem acima do verificado em países emergentes comparáveis, como: México (29ª posição; inadimplência em 1,6%), Chile (47ª; 2,5%), Turquia (40ª; 2,1%) e Índia (41ª; 2,1%), por exemplo. Contudo, abaixo do observado em outros emergentes, como África do Sul (75º; 5,8%), Colômbia (66º; 3,9%) e Peru (57º; 3,2%).

Já os bancos dos países desenvolvidos apresentam números bem mais baixos de inadimplência, como Canadá (4º; 0,7%), Suíça (7º; 0,9%) e EUA (10º; 1,1%), ocupando as melhores colocações. Taiwan registra a menor inadimplência (0,2%) da amostra. Uma das exceções entre os desenvolvidos é a Espanha, que também apresenta uma taxa de inadimplência de 2,8% (igual à média dos bancos brasileiros da amostra), refletindo a forte presença de seus principais bancos na América Latina. As duas IFs com maior inadimplência na Espanha são BBVA (3,0%), com forte presença no México e Argentina, e o Santander (3,0%), com destaque para o Brasil e o México.

Dados os níveis mais baixos de inadimplência observados no período pós-pandemia em relação à década anterior, o Quadro 16 compara a inadimplência média para os dois períodos para países relevantes da amostra. Na média mundial, o índice de inadimplência cai de 2,8% na média entre 2012 e 2019, para 1,5% nos últimos 4 anos (2021-2024). Tirando algumas exceções (África do Sul, Peru e Colômbia), em quase todos os países houve queda da inadimplência na comparação entre os períodos. As maiores quedas foram observadas na Espanha (-3,2 pp, para 3,0%), Índia (-2,7 pp, para 3,5%) e Reino Unido (-1,2 pp, para 1,7%). Nos EUA, a queda também é relevante (-1,0 pp, para 1,0%), enquanto na China (-0,1 pp, para 1,3%) o indicador seguiu praticamente estável, apesar da crise no setor imobiliário do país. Já no Brasil, o indicador recuou 0,7 pp, para 2,7% também mostrando alguma melhora.

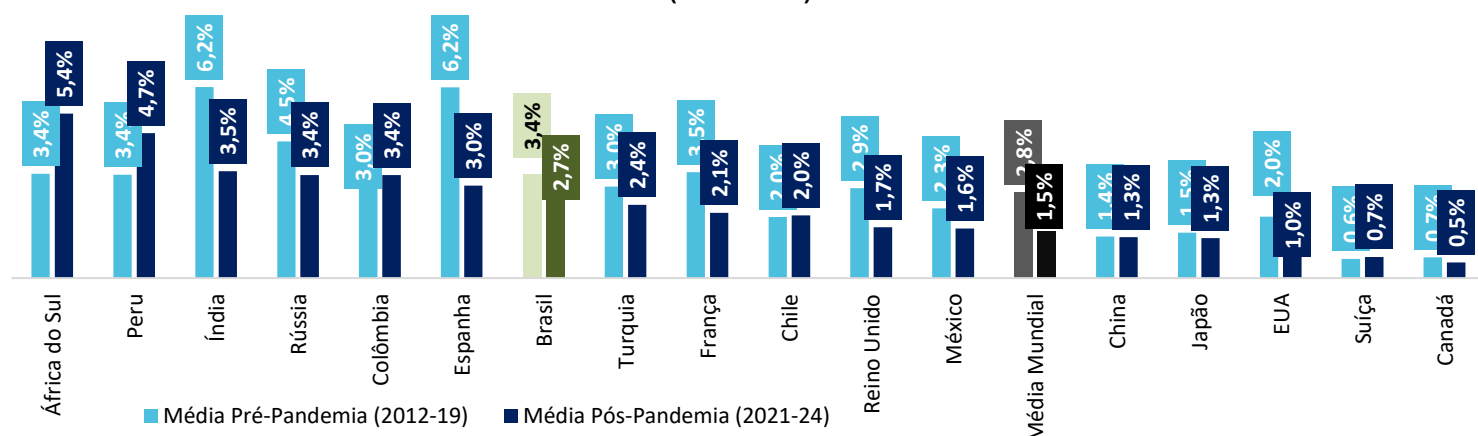
Portanto, a análise mostra que a inadimplência no setor bancário segue controlada a nível global, se mantendo em níveis relativamente baixos após a pandemia, apesar do cenário turbulento. No Brasil, a inadimplência segue em nível proporcionalmente elevado mesmo comparado com outros países emergentes, o que ajuda a explicar os elevados spreads bancários no país.

Quadro 15: Taxa de Inadimplência por país em 2024
Em % dos empréstimos totais



Fonte: The Banker.

Quadro 16: Taxa de Inadimplência Pós-Pandemia (2021-2024) vs Pré-Pandemia (2012-2019) – Em % da carteira



Fonte: The Banker.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	25/07/25	18/07/25	27/06/25	Viés	25/07/25	18/07/25	27/06/25	Viés
IPCA (%)	5,09	5,10	5,20	▼	4,44	4,45	4,50	▼
PIB (% de crescimento)	2,23	2,23	2,21	↔	1,89	1,88	1,87	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,50	12,50	12,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,60	5,65	5,70	▼	5,70	5,70	5,79	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	25/07/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,56	-0,27%	2,44%	-9,93%	-1,60%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	148,36	0,50%	-0,45%	-31,00%	-6,85%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,92	0,00%	0,08%	21,12%	43,11%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,68	-0,76%	0,02%	-4,72%	29,70%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,75	-0,30%	4,53%	-11,85%	13,03%
Índice Ibovespa (em pontos)	133.524,19	0,11%	-3,84%	11,01%	5,62%
IFNC (setor financeiro)	14.521,95	-0,40%	-6,97%	22,76%	15,28%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,92	1,40%	5,49%	-7,51%	-11,45%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,39	-0,63%	3,78%	-3,20%	3,47%
Dollar Index	97,67	-0,82%	0,82%	-9,67%	-6,40%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.388,64	1,46%	2,96%	8,15%	18,33%
Índice de ações de bancos – EUA	119,42	-2,91%	3,24%	-0,57%	2,28%
Índice Euro Stoxx 50	5.352,16	-0,13%	0,92%	9,92%	11,24%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	211,72	3,60%	5,34%	45,66%	45,35%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	68,39	-1,28%	1,15%	-8,07%	-16,97%

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