



Ata do
Comitê de Estabilidade Financeira — Comef

27 e 28 de maio de 2025

**Ata da
61ª reunião
do COMEF**
27 e 28 de maio



Data: 27 e 28 de maio de 2025

Local: Sala de reuniões do 8º andar (27 de maio) e do 21º andar (28 de maio);
Edifício-Sede do Banco Central do Brasil – Brasília – DF

Horários de início e término: 27 de maio: 10h30 às 12h00; 14h30 às 17h00
28 de maio: 14h00 às 17h00;

Presentes:

Membros do Comef
(Presidente e Diretores)

Gabriel Muricca Galípolo
Presidente

Ailton de Aquino Santos
Fiscalização

Diogo Abry Guillen
Política Econômica

Gilneu Francisco Astolfi Vivan
Regulação

Izabela Moreira Correa
*Relacionamento, Cidadania e Supervisão de
Conduta*

Nilton José Schneider David
Política Monetária

Paulo Picchetti
*Assuntos Internacionais e Gestão de Riscos
Corporativos*

Rodrigo Alves Teixeira
Administração

Renato Dias de Brito Gomes
Organização do Sistema Financeiro e Resolução

**Participantes
responsáveis por
apresentações técnicas:**

André Maurício Trindade da Rocha – *Chefe do Departamento de Monitoramento do Sistema
Financeiro*

André Minella – *Chefe do Departamento de Estudos e Pesquisas*

Climério Leite Pereira – *Chefe do Departamento de Resolução e de Ação Sancionadora*

Fernanda Martins Bandeira – *Assessora Plena do Departamento de Regulação Prudencial e
Cambial*

Luís Gustavo Mansur Siqueira – *Chefe do Departamento de Promoção da Cidadania Financeira*

Marcelo Antônio Thomaz de Aragão – *Chefe do Departamento de Assuntos Internacionais*

Demais participantes:

Adalberto Felinto Cruz Júnior – *Chefe do Departamento de Supervisão de Cooperativas e
Instituições Não-Bancárias*

Alan da Silva Andrade Mendes – *Chefe do Departamento de Reservas Internacionais*

Alexandre de Carvalho – *Chefe da Assessoria Econômica*

André de Oliveira Amante – *Chefe do Departamento de Operações do Mercado Aberto*

André Luiz Caccavo Miguel – *Chefe-Adjunto do Departamento de Monitoramento do Sistema
Financeiro*

Aristides Andrade Cavalcante Neto – *Chefe do Departamento de Gestão Estratégica e
Supervisão Especializada*

Belline Santana – *Chefe do Departamento de Supervisão Bancária*

Cristiano de Oliveira Lopes Cozer – *Procurador-Geral do Banco Central*

Edson Broxado de França Teixeira – *Chefe de Gabinete do Diretor de Fiscalização*

Eduardo Jose Araújo Lima – *Chefe de Gabinete da Diretoria de Política Econômica*

Enrico Bezerra Ximenes de Vasconcelos – *Chefe da Secretaria de Governança, Articulação e Monitoramento Estratégico*
Fabio Martins Trajano de Arruda – *Chefe- do Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos*
Gustavo Ênio Falcão Freire – *Assessor de Imprensa, substituto*
Juliana Mozachi Sandri – *Chefe do Departamento de Supervisão de Conduta*
Júlio Cesar Costa Pinto – *Chefe de Gabinete do Presidente*
Mardilson Fernandez Queiroz – *Chefe de Departamento de Regulação*
Olavo Lins Romano Pereira – *Chefe-Adjunto do Departamento de Assuntos Internacionais*
Ricardo Eyer Harris – *Chefe de Gabinete da Diretoria de Regulação*
Ricardo Franco Moura – *Chefe do Departamento de Regulação Prudencial e Cambial*
Ricardo Sabbadini – *Chefe do Departamento Econômico*
Ricardo Teixeira Leite Mourão – *Chefe do Departamento de Competição e de Estrutura do Mercado Financeiro*
Rogério Antônio Lucca – *Secretário-Executivo*
Sérgio Mikio Koyama – *Chefe-Adjunto do Departamento de Estudos e Pesquisas*

Os membros do Comef analisaram a evolução recente e as perspectivas para a estabilidade financeira no Brasil e na economia internacional tendo em vista o objetivo de assegurar um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo.

A) Mercados financeiros globais

1. O sistema financeiro internacional tem demonstrado resiliência. As expectativas em relação às trajetórias das políticas fiscal e monetária permanecem como fatores relevantes, agora acompanhadas por uma crescente incerteza quanto aos efeitos líquidos dos reposicionamentos em política comercial. Em abril, essa incerteza se traduziu em maior volatilidade e reprecificações abruptas. Após um alívio temporário na imposição de tarifas, os preços dos ativos — com relevante exceção do dólar — retornaram a patamares próximos aos anteriormente observados.

2. Desde a reunião anterior do Comef, as condições financeiras internacionais tornaram-se menos restritivas. Nas economias avançadas, o impulso do crédito continua convergindo para a neutralidade, com o ritmo de expansão se alinhando ao crescimento da atividade econômica. A liquidez segue em processo de contração ordenada, tanto nos balanços dos bancos centrais quanto nas reservas bancárias.

3. A maioria das jurisdições manteve inalterados seus *buffers* contracíclicos de capital. Muitas dessas jurisdições adotam a sistemática do *buffer* neutro positivo, que consiste na manutenção de um nível mínimo de capital adicional contracíclico mesmo em períodos sem acúmulo significativo de riscos financeiros.

B) Sistema Financeiro Nacional (SFN)

4. No primeiro trimestre de 2025, o crescimento do crédito apresentou leves sinais de desaceleração, tanto no sistema financeiro quanto no mercado de capitais, embora siga em ritmo elevado. Apesar das condições financeiras mais restritivas, o ritmo de crescimento do crédito amplo segue historicamente elevado, em linha com a resiliência da atividade econômica. No crédito às pessoas físicas, nota-se desaceleração do crédito não consignado e no financiamento de veículos, e queda mais forte no crédito rural. Nas pessoas jurídicas, o ritmo de crescimento do crédito bancário estabilizou, após aceleração ao longo de 2024.

5. No mercado de capitais, as emissões de títulos privados desaceleraram. Entretanto, fundos de crédito privado voltaram a apresentar captação líquida positiva. A combinação entre maior demanda por títulos de crédito privado e a redução na oferta desses instrumentos tem contribuído para a manutenção de spreads reduzidos, mas o mercado segue diferenciando o risco entre os emissores. Os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) apresentaram crescimento relevante. Embora as provisões cubram quase integralmente as parcelas em atraso nos FIDCs, as diferenças regulatórias em relação aos bancos dificultam a comparabilidade com o risco de crédito observado no SFN. A qualificação de investidores e o alto grau de subordinação das cotas contribuem para mitigar os riscos associados a esses fundos.

6. As provisões no SFN mantiveram-se adequadas, acima das estimativas de perdas esperadas. A entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.966, de 25 de novembro de 2021, impactou as métricas de materialização de risco e a constituição de provisões. Nesse novo ambiente, observou-se um menor volume de baixas para prejuízo, o que levou a mensuração da inadimplência a valores mais altos do que os anteriormente calculados. Mantidos os critérios contábeis anteriores para as baixas, a leve tendência de queda teria permanecido, tanto para pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas. O estoque de provisões teve aumento relevante, conforme esperado e antecipado no Relatório de Estabilidade Financeira publicado em abril de 2025.

7. Os níveis de capitalização e de liquidez do SFN mantiveram-se superiores aos requerimentos prudenciais. O sistema tem mantido capital e ativos líquidos suficientes para absorver potenciais perdas em cenários estressados e cumprir a regulamentação vigente. O Comef segue atento à dinâmica das cadernetas de poupança e dos demais instrumentos de captação para o crédito imobiliário. A rentabilidade do SFN segue melhorando gradualmente, influenciada pelo avanço das receitas de crédito e de serviços e pelas despesas administrativas controladas.

8. Os testes de estresse indicam que o sistema permanece resiliente. O sistema teria condições de absorver os impactos simulados nos testes de estresse macroeconômicos descritos no Relatório de Estabilidade Financeira. Em comparação com a reunião anterior do Comef, para as IFs incluídas nos testes, houve redução da necessidade de capitalização e do número de IFs que apresentariam restrição para distribuir lucros, considerado o cenário de crise decorrente de quebra de confiança no regime fiscal, que apresenta o maior impacto.

C) Principais pontos de atenção

9. Apesar da leve desaceleração na margem, o crédito amplo continua com forte crescimento, em um ambiente marcado por elevação da taxa básica de juros e alto endividamento de famílias e empresas. A materialização de risco para micro e pequenas empresas segue historicamente elevada. Quanto às famílias, as modalidades de maior risco continuam crescendo em ritmo superior ao das modalidades de menor risco, observando-se ainda leve piora na qualidade das concessões de crédito consignado e de cartão de crédito. O comprometimento de renda e o endividamento das famílias permanecem elevados e em trajetória ascendente, especialmente entre as faixas de menor renda. O percentual de endividados de risco no país apresentou uma leve tendência de crescimento nos últimos dezoito meses¹. Embora em leve desaceleração, o mercado de capitais segue crescendo em ritmo significativamente superior ao do crédito bancário. Na visão do Comitê, esse cenário requer cautela e diligência adicionais no mercado de crédito.

10. O cenário global prospectivo ainda apresenta riscos que podem levar à materialização de cenários de reprecificação de ativos financeiros globais. Agravaram-se as incertezas acerca do ritmo da atividade, da extensão do período de juros elevados, dos níveis de equilíbrio das taxas de juros no longo prazo, da sustentabilidade fiscal, do reposicionamento das políticas comerciais e dos eventos geopolíticos.

11. O Comitê está atento à evolução dos cenários doméstico e internacional e segue preparado para atuar, de forma a minimizar eventual contaminação desproporcional sobre os preços dos ativos locais. O Comitê segue entendendo que políticas macroeconômicas que aumentem a previsibilidade fiscal, que reduzam os prêmios de risco e a volatilidade dos ativos contribuem para a estabilidade financeira e, consequentemente, melhoram a capacidade de pagamento dos agentes.

D) Decisão de política macroprudencial

12. O Comef decidiu que, dadas as condições atuais e as expectativas quanto ao cenário econômico, o ACCP_{Brasil} continuará em 0%. O Comitê avalia que a política macroprudencial

¹ Considera-se endividado de risco o tomador de crédito que atende simultaneamente a dois ou mais dos critérios relacionados a seguir: inadimplência, comprometimento da renda mensal com o pagamento de dívidas acima de 50%, exposição simultânea a cheque especial, crédito pessoal sem consignação e crédito rotativo, e renda disponível mensal (após o pagamento de dívidas) abaixo da linha de pobreza.

neutra segue adequada ao atual momento. A decisão considerou as condições financeiras, os preços dos ativos e as expectativas quanto ao comportamento do mercado de crédito.

13. O Comitê vem estudando a sistemática que estabelece um valor positivo para o ACCP aplicável a períodos sem acúmulo significativo de riscos financeiros. O objetivo é assegurar a existência de uma parcela de capital liberável, que amplie o espaço de atuação da política macroprudencial. Essa liberação auxiliaria as instituições financeiras a absorver perdas oriundas de reversão aguda do ciclo de crédito ou de valorização excessiva dos preços dos ativos, ou ainda de eventos inesperados, mitigando assim impactos adversos na oferta de crédito. Tal sistemática vem sendo adotada por diversas jurisdições, com implementação gradual e anúncios antecedentes. Nas últimas reuniões, o Comef tem avaliado a experiência internacional na definição de um buffer positivo neutro e a considera positiva para a estabilidade financeira. O Comitê considera que o entendimento dessa sistemática alcançou um grau de maturidade que permite a deliberação sobre a sua adoção no futuro próximo.

