



Pesquisa de Estabilidade Financeira

Quarto trimestre de 2024

1 INTRODUÇÃO

A **Pesquisa de Estabilidade Financeira**¹ (PEF) é realizada trimestralmente pelo Banco Central do Brasil junto a instituições do Sistema Financeiro Nacional (SFN). A pesquisa tem como objetivo captar a percepção das instituições financeiras (IFs) sobre a estabilidade do SFN em várias dimensões, como riscos prospectivos, confiança na estabilidade e avaliação sobre os ciclos econômico e financeiro. As entidades pesquisadas englobam bancos, cooperativas, instituições de pagamento, gestoras de recursos, seguradoras e entidades fechadas de previdência complementar. A composição da PEF por regulador é apresentada na Tabela 1.1. As opiniões aqui relatadas são das IFs respondentes. A pesquisa também é divulgada no Relatório de Estabilidade Financeira (REF). Os principais resultados são apresentados nas reuniões do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef).

Tabela 1.1 – Composição da amostra de respondentes por regulador

Regulador	Nº IFs
BC	67
CVM	9
Previc	8
Susep	5
Total	89

Todas as séries temporais da PEF podem ser acessadas pelo *link*:

https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/pef/202411/PEF2024T4_anexo_estatistico.xlsx

1.1 PERÍODO DA PESQUISA

A pesquisa foi realizada de 21/10 a 8/11/2024.

¹ A PEF foi descrita inicialmente por [Tabak, Miranda e Guerra \(2012\)](#). Posteriormente, foi reestruturada conforme descrita em [Silva, Souza, Guerra e Silva \(2021\)](#).

2 DESTAQUES

Comparativamente à pesquisa anterior realizada em agosto, a avaliação das IFs pesquisadas sobre os riscos à estabilidade financeira para os três próximos anos é de que:

- os riscos preponderantes são os fiscais, sendo os mais citados como o risco mais importante e tendo o maior impacto esperado médio, destacando-se preocupações com a sustentabilidade da dívida pública e o arcabouço fiscal e seus impactos nos preços de ativos e na política monetária;
- os riscos do cenário internacional ganharam maior relevância, aumentando as preocupações associadas às eleições nos Estados Unidos e persistindo preocupações com escalada dos conflitos geopolíticos, crescimento da economia chinesa e política monetária e atividade econômica nos Estados Unidos;
- os riscos de inadimplência e atividade continuam limitados, embora com aumento da probabilidade de sua ocorrência, refletindo preocupações com alavancagem e inadimplência de famílias e empresas e impactos do aperto monetário;
- o impacto esperado médio dos riscos aumentou, refletindo a piora no impacto esperado médio dos três grupos acima.

A avaliação das IFs pesquisadas sobre os ciclos econômico e financeiro tem os seguintes destaques:

- visão ainda mais positiva sobre o ciclo econômico, com aumento de percepções de economia em fase de expansão e *boom* e redução da percepção de fase de contração;
- mudança na percepção de tendência da alavancagem das famílias, de movimento de queda para estabilidade ou elevação.

A respeito da confiança na estabilidade do SFN e do Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil ($ACCP_{\text{Brasil}}$):

- índice de confiança na estabilidade do SFN segue elevado, com aumento na margem.
- a maioria dos respondentes espera e sugere que o valor do $ACCP_{\text{Brasil}}$ seja mantido.

3 PRINCIPAIS INDICADORES

3.1 RISCOS À ESTABILIDADE FINANCEIRA

As IFs descrevem, em ordem de importância, quais são os três riscos à estabilidade financeira que avaliam como mais relevantes para os próximos três anos, considerando probabilidade e impacto no SFN.² Esses riscos descritos em formato textual são então classificados de acordo com os temas que abordam. Os resultados são apresentados nas Tabelas 3.1.1 e 3.1.2. A primeira considera apenas o risco mais importante apontado pelas IFs, e a segunda considera todos os três riscos.

Tabela 3.1.1 – Risco considerado mais importante pelas IFs

Risco	Frequência (%)*			Probabilidade	Impacto
	Mai 2024	Ago 2024	Nov 2024		
Riscos fiscais	27	41	42	Médio-Alta	Alto
Cenário internacional	38	23	27	Médio-Alta	Alto
Inadimplência e atividade	15	12	12	Médio-Alta	Médio
Inflação doméstica	4	5	3	Médio-Alta	Médio
Risco de liquidez	4	3	3	Médio-Baixa	Médio
Demais riscos	12	16	13	Médio-Alta	Alto

*Porcentagem de vezes que o risco foi citado como o mais importante pelas IFs.

Tabela 3.1.2 – Três riscos apontados pelas IFs

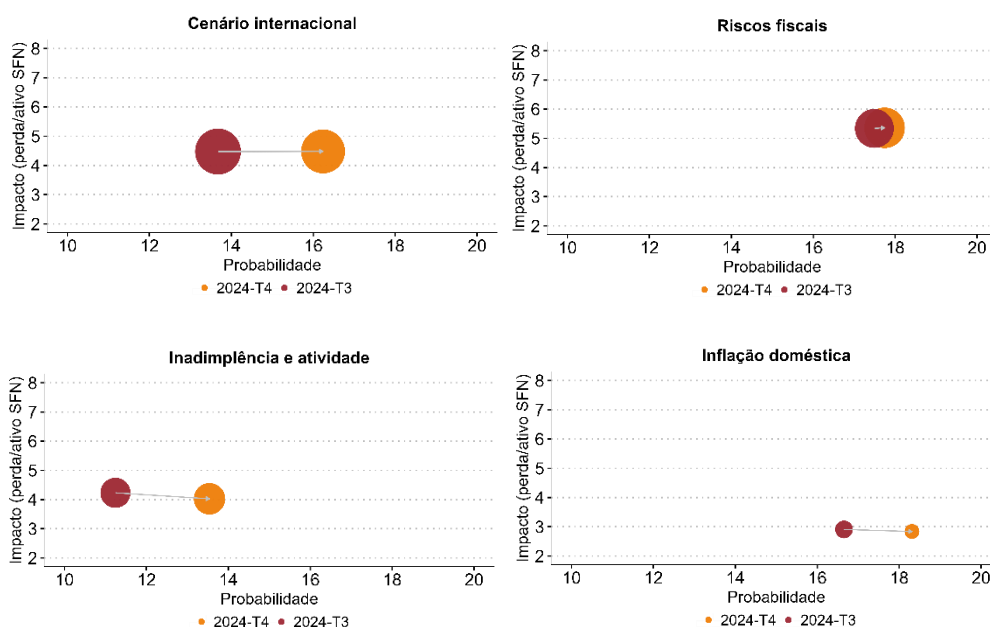
Risco	Frequência média (citações/IF)*			Probabilidade	Impacto
	Mai 2024	Ago 2024	Nov 2024		
Cenário internacional	1,03	0,92	0,84	Médio-Alta	Médio
Riscos fiscais	0,65	0,66	0,72	Médio-Alta	Alto
Inadimplência e atividade	0,42	0,39	0,43	Médio-Alta	Médio
Risco operacional	0,18	0,19	0,19	Médio-Baixa	Médio
Inflação doméstica	0,11	0,13	0,12	Médio-Baixa	Médio
Demais riscos	0,61	0,71	0,70	Médio-Alta	Médio

*A frequência média é calculada pela razão do número de vezes que determinado risco foi citado considerando os três riscos apontados por cada IF e o número de IFs respondentes. Note que, como uma mesma IF pode ter mais de um risco classificado dentro de um mesmo grupo, o indicador pode ser superior a 1 (varia de 0 a 3).

² As IFs respondem às seguintes perguntas: “Nos próximos três anos, quais **riscos à estabilidade financeira** sua instituição considera mais relevantes, considerando probabilidade e impacto no Sistema Financeiro Nacional (SFN)? Descreva os três riscos em ordem de importância (o mais importante primeiro, considerando a combinação de probabilidade de ocorrência do evento e magnitude do impacto em termos de perdas relativamente ao volume de ativos do SFN).” e “Para cada um dos **três riscos apontados**, indique a probabilidade e o impacto, considerando as seguintes **classes**: i) probabilidade: baixa (<1%); médio-baixa (1%-10%); médio-alta (10%-30%); alta (>30%); ii) impacto (volume de ativos do SFN): muito baixo (<0,1%); baixo (0,1%-1%); médio (1%- 5%); alto (5%-10%); muito alto (>10%)”.

Considerando a probabilidade e o impacto atribuídos por cada IF aos três riscos apontados, compara-se a progressão da avaliação dos respondentes dos quatro riscos mais citados na pesquisa, indicando também a evolução da frequência da citação (Gráfico 3.1.3).

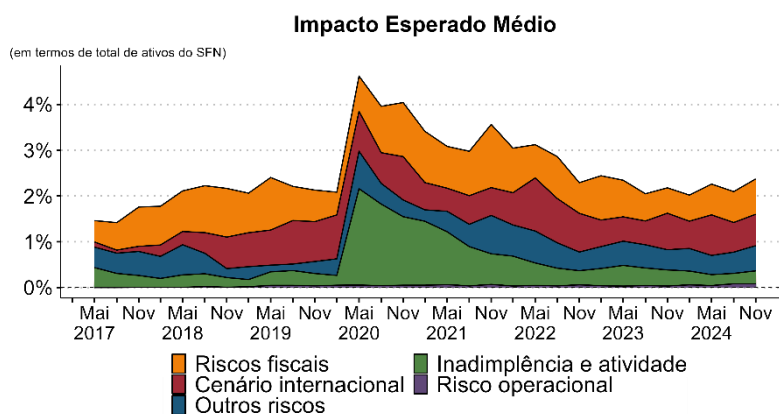
Gráfico 3.1.3 – Probabilidade e impacto dos três riscos apontados pelas IFs



Média da probabilidade (eixo x) e impacto (eixo y), em %, atribuídos pelos respondentes ao respectivo risco na referida data-base. O tamanho das esferas reflete a frequência das citações, tanto na comparação dentro da mesma pesquisa como entre as duas pesquisas.

Considerando a probabilidade e o impacto atribuídos por cada IF aos três riscos apontados e a respectiva frequência das citações, é construída a medida de impacto esperado médio de cada grupo de riscos e do total de riscos, cujos resultados são apresentados no Gráfico 3.1.4.

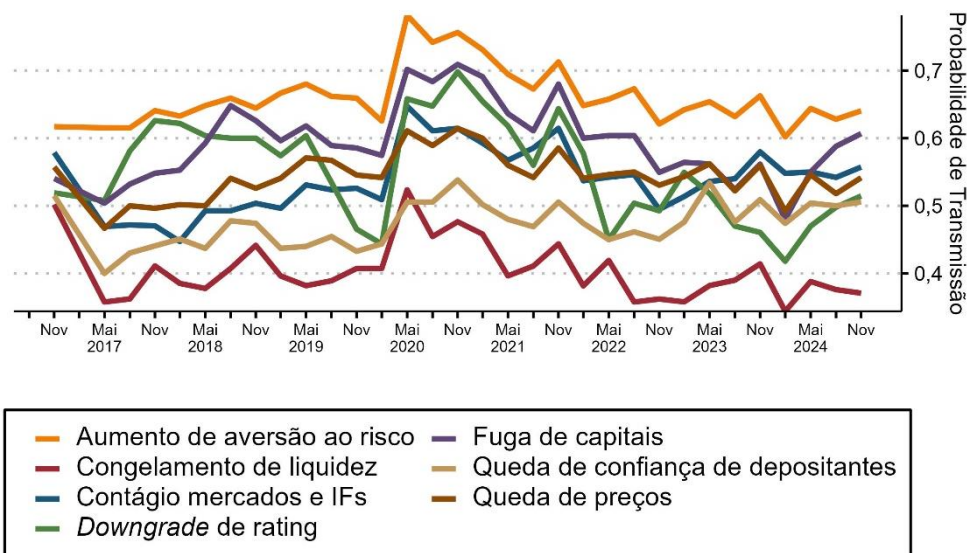
Gráfico 3.1.4 – Impacto esperado médio



O impacto esperado médio do risco r considera os três riscos apontados por cada IF e é calculado como $I_r = \frac{1}{N} \sum_r \sum_b \text{probabilidade}_{br} \times \text{impacto}_{br}$, onde n é o número de IFs e $\text{probabilidade}_{br}$ e impacto_{br} são atribuídos pelo respondente b ao risco r citado. Para agregar os riscos em um único indicador, pressupõe-se que os riscos são independentes. Consideram-se todos os três riscos apontados pelas IFs.

As IFs apontam também quais seriam os principais canais de transmissão no caso de materialização do risco considerado como o mais importante (Gráfico 3.1.5).³

Gráfico 3.1.5 – Canais de transmissão de choque no SFN



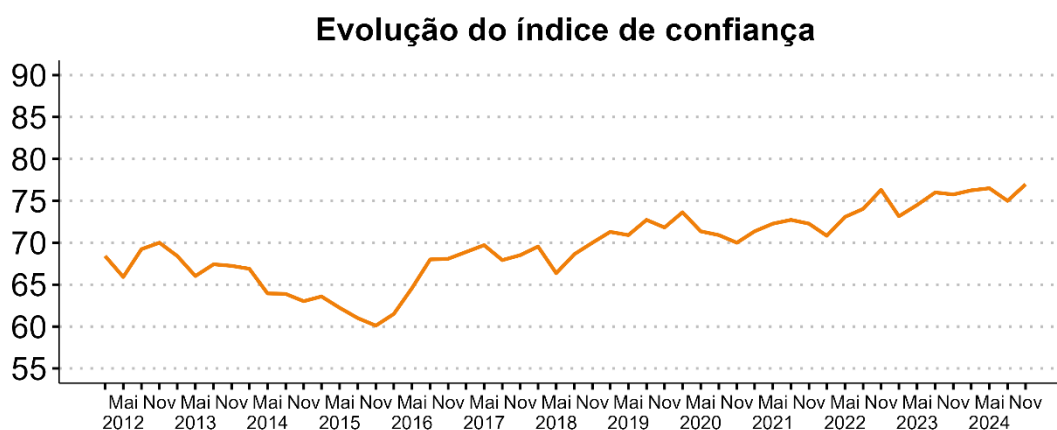
A probabilidade média (em %) de um canal de transmissão é calculada mapeando-se a probabilidade de transmissão de choques categórica indicada pelo respondente com o valor médio do intervalo da categoria selecionada: muito baixa (0,05), baixa (0,2), médio-baixa (0,4), médio-alta (0,6), alta (0,8), muito alta (0,95).

³ Os participantes respondem à pergunta: “No caso de ocorrência do evento descrito no campo 1.1 (**primeiro risco**), qual é a probabilidade do referido choque ser transmitido pelos **canais** abaixo? Contágio entre mercados e instituições domésticas; Congelamento de liquidez, incluindo mercado interbancário e linhas de crédito do exterior; Queda expressiva de preços de ativos financeiros domésticos, inclusive garantias; Queda expressiva de preços de ativos financeiros domésticos, inclusive garantias; Queda de confiança dos depositantes, de cotistas de fundos de investimentos e de previdência complementar, incluindo movimentos caracterizados como *flight-to-safety*; Fuga de capitais e/ou depreciação cambial relevante; *Downgrade* de *rating* de crédito, incluindo *rating* soberano, de forma ampla e disseminada; Outros canais”. Para cada canal, são apresentadas seis opções refletindo diferentes intervalos de probabilidade.

3.2 ÍNDICE DE CONFIANÇA NO SFN

A partir das respostas⁴ das IFs sobre o grau de confiança na estabilidade do SFN, é construído o indicador correspondente (Gráfico 3.2.1).

Gráfico 3.2.1 – Índice de confiança na estabilidade do SFN



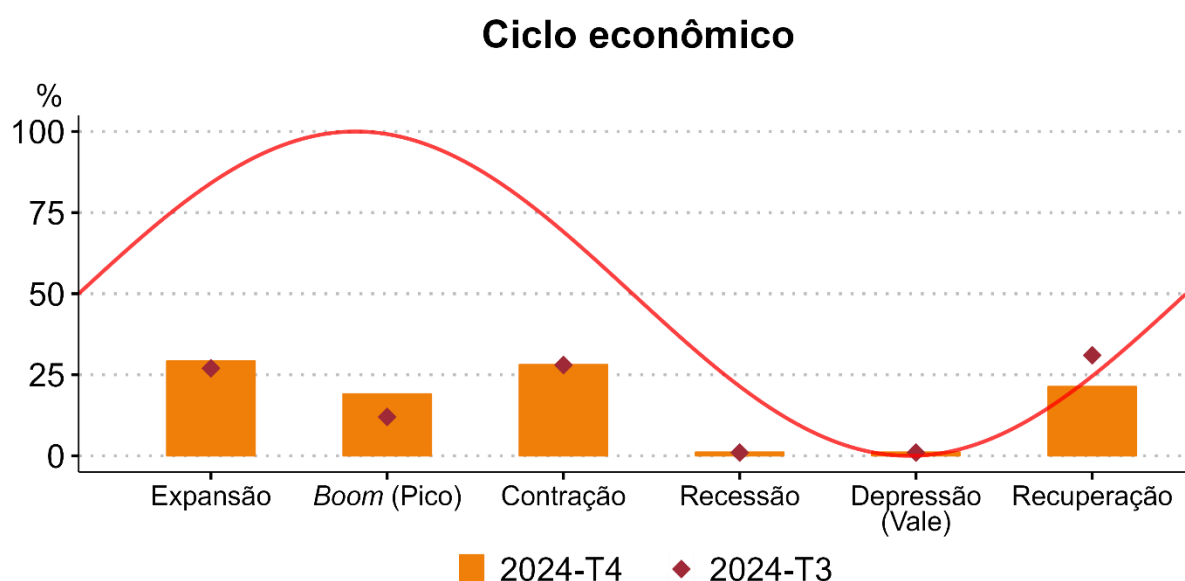
O índice de confiança é calculado ponderando as respostas de acordo com os seguintes pesos (multiplicados por 100): confiança completa (1); muita confiança (0,75); razoável confiança (0,5); pouca confiança (0,25); e sem confiança (0).

⁴ As IFs respondem à seguinte pergunta: “Qual o grau de **confiança na estabilidade do SFN** nos próximos três anos?”.

3.3 CICLOS ECONÔMICO E FINANCEIRO

A partir das respostas das IFs sobre os ciclos econômico⁵ e financeiro⁶, é construída uma comparação da pesquisa corrente com a anterior (Gráficos 3.3.1 e 3.3.2).

Gráfico 3.3.1 – Ciclo econômico

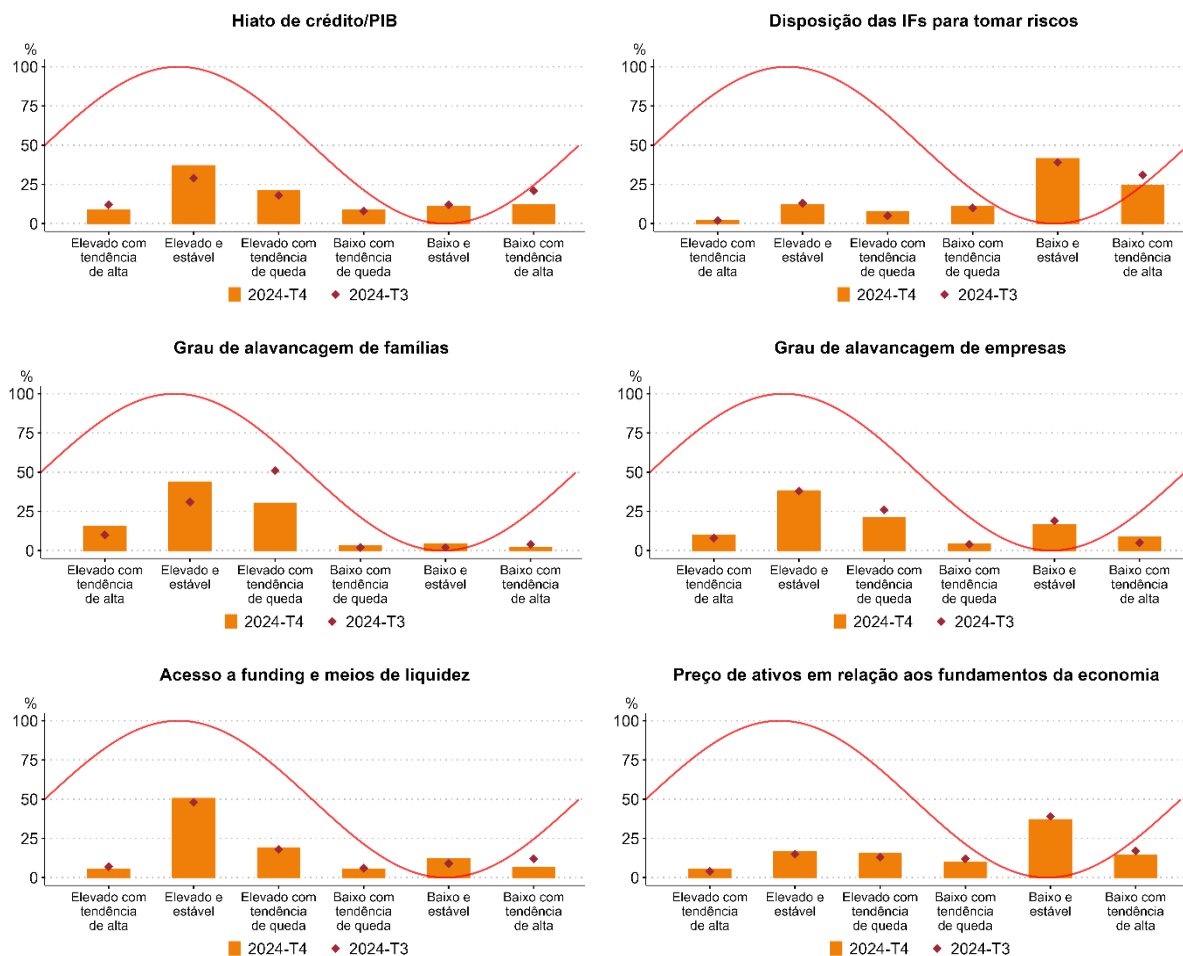


O gráfico mostra a porcentagem de respostas para cada fase do ciclo nas pesquisas corrente (representada por barras) e anterior (representada por losangos). A linha vermelha do gráfico é somente ilustrativa, mostrando as fases do ciclo.

⁵ Os participantes respondem à pergunta: “Como sua instituição classificaria a atual fase do **ciclo econômico**? **Classificações:** Expansão; Boom; Contração; Recessão; Depressão; e Recuperação”.

⁶ Os participantes respondem à pergunta: “Classifique a avaliação de sua instituição com relação aos fatores de **ciclo financeiro** a seguir: Hiato de crédito/PIB; Acesso a *funding* e meios de liquidez; Grau de alavancagem de empresas; Grau de alavancagem de famílias; Preço de ativos em relação aos fundamentos da economia; Disposição para tomar riscos de instituições de seu segmento. **Classificações:** Elevado/em alta; Elevado/estável; Elevado/em queda; Baixo/em queda; Baixo/estável; e Baixo/em alta”.

Gráfico 3.3.2 – Ciclo financeiro

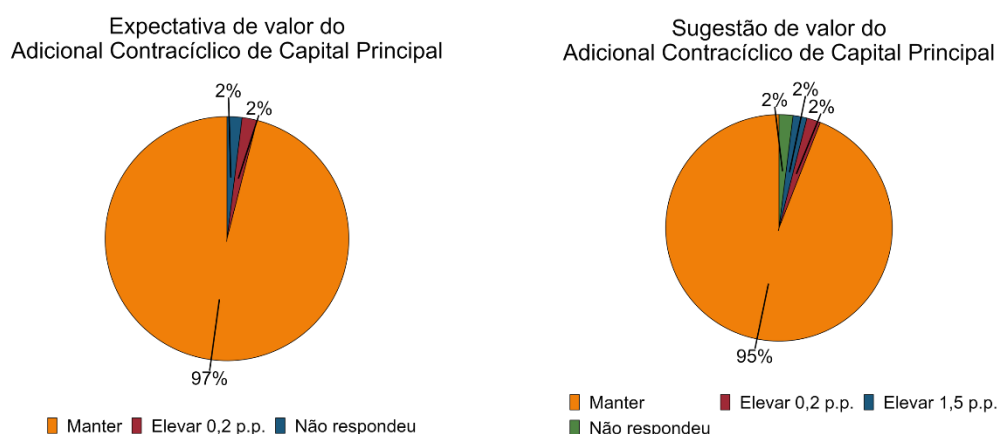


O gráfico mostra a percentagem de respostas para cada fase do ciclo nas pesquisas corrente (representada por barras) e anterior (representada por losangos). A linha vermelha do gráfico é somente ilustrativa, mostrando as fases do ciclo.

3.4 ADICIONAL CONTRACÍCLICO DE CAPITAL PRINCIPAL

As instituições respondem sobre a expectativa e a sugestão do valor do ACCP_{Brasil}, que é fixado pelo Comef⁷ (Gráfico 3.4.1).

Gráfico 3.4.1 – Expectativas para o Adicional Contracíclico de Capital Principal



⁷ Os participantes respondem à pergunta: “Qual a expectativa [sugestão] de sua instituição para o valor (em pontos percentuais) do Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP_{Brasil}), a ser decidido na próxima reunião do Comitê de Estabilidade Financeira?”.

REFERÊNCIAS

SILVA, M. S.; SOUZA, S. R. S.; GUERRA, S. M.; SILVA, T. C. Pesquisa de Estabilidade Financeira: governança e evolução histórica. Nota Técnica do Banco Central do Brasil, n. 53. Banco Central do Brasil, 2021.

TABAK, B. M.; MIRANDA, R. C. C.; GUERRA, S. M. Pesquisa de Estabilidade Financeira do Banco Central do Brasil. Trabalhos para Discussão do Banco Central do Brasil, n. 294. Banco Central do Brasil, 2012.