



Dolar	3,464	3,155
Euro	3,706	3,708
Ibovespa	67,671	67,039
CDI	9,14%	9,06%
Selic	9,15%	9,08%

Relatório de Estabilidade Financeira

Volume 25 | N. 2 | Outubro 2026

ISSN 2176-8102

Relatório de Estabilidade Financeira

Publicação semestral do Banco Central do Brasil (BC)

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, v. 25, n. 2.

Eventuais divergências entre dados e totais ou variações percentuais são provenientes de arredondamentos.

Não são citadas as fontes das tabelas e dos gráficos de autoria exclusiva do BC.

Atendimento ao Cidadão

Banco Central do Brasil
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º subsolo
70074-900 Brasília – DF
Telefone: 145 (custo de ligação local)
Internet: <http://www.bcb.gov.br/?ATENDIMENTO>

Sumário

Prefácio, 4



Sumário Executivo, 5

Decisões do Comef sobre o ACCP_{Brasil}, 9

I Avaliação dos Sistemas Financeiros Nacional e Internacional, 10

1.1 Sistema Financeiro Internacional, 11

1.2 Sistema Financeiro Nacional, 17

1.2.1 Liquidez, 17

Boxe 1 – Ativo de referência: alinhamento entre captações cobertas pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e ativos de intermediação financeira, 22

1.2.2 Crédito, 26

Boxe 2 – Inadimplência, efeitos da nova dinâmica de baixas a prejuízo, 35

Boxe 3 – Comprometimento de renda individual, 37

1.2.3 Rentabilidade, 40

1.2.4 Solvência, 42

1.2.5 Testes de estresse, 47

Boxe 4 – Descrição dos cenários utilizados no teste de estresse macroeconômico, 48

1.3 Pesquisa de Estabilidade Financeira (PEF), 54

1.4 Sistemas do mercado financeiro, 62

II Temas Selecionados, 65

2.1 Crédito consignado privado, 66

2.2 Endividamento das famílias e estabilidade financeira, 70

2.3 Desenvolvimento de condições mais sustentáveis de oferta responsável de crédito no Brasil, 76

2.4 Responsabilidades e incentivos em arranjos de pagamentos, 79

Boxe 5 – Regime jurídico dos fluxos financeiros em arranjos de pagamentos, 84

2.5 Incidentes cibernéticos: fatores de risco, implicações para a estabilidade financeira e medidas preventivas, 85

2.6 Exposições do crédito aos riscos da natureza no SFN, 90

Boxe 6 – Metodologia de mensuração das exposições do crédito aos riscos da natureza, 94

ooo Apêndice, 97

Administração do Banco Central do Brasil, 98

Siglas, 99



Anexos, 106

Conceitos e Metodologias, 107

Publicações sobre Estabilidade Financeira, 116

Prefácio

O Relatório de Estabilidade Financeira (REF) é uma publicação semestral do Banco Central do Brasil (BC) que apresenta o panorama da evolução recente e as perspectivas para a estabilidade financeira no Brasil, com foco nos principais riscos e na resiliência do Sistema Financeiro Nacional (SFN), bem como comunica a visão do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) sobre a política e as medidas para preservação da estabilidade financeira.

O BC define estabilidade financeira como a manutenção, ao longo do tempo e em qualquer cenário econômico, do regular funcionamento do sistema de intermediação financeira entre famílias, empresas e governo.

O Relatório é constituído por dois capítulos:

- O Capítulo 1 – Avaliação dos Sistemas Financeiros Nacional e Internacional – apresenta um panorama do sistema financeiro internacional; do SFN, com análises dos riscos relacionados a liquidez, crédito, rentabilidade e solvência; dos testes de

estresse de capital e de liquidez e seus reflexos sobre a situação de solvência das instituições; da Pesquisa de Estabilidade Financeira (PEF); e do funcionamento dos sistemas do mercado financeiro (SMF) sistemicamente importantes.

- O Capítulo 2 – Temas Seleccionados – versa sobre assuntos relevantes, e não necessariamente recorrentes, que podem ter reflexos sobre a estabilidade financeira no Brasil.

A partir de 2025, o REF passou a divulgar, na primeira edição de cada ano, a decomposição do custo do crédito e do *spread*, bem como os indicadores de concentração do SFN, anteriormente publicados no Relatório de Economia Bancária, que foi descontinuado conforme Resolução BCB 460, de 25 de março de 2025.

O Anexo Estatístico relaciona os dados dos gráficos e das tabelas deste Relatório e pode ser encontrado no mesmo endereço eletrônico no qual está disponível o REF, em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ref>.

Sumário Executivo

Incerteza segue elevada, mas não há risco relevante para a estabilidade financeira

A incerteza acerca do ambiente externo permanece elevada. O conflito no Oriente Médio continua sendo a principal fonte de risco para o cenário global. O fluxo de transporte de petróleo e derivados originados na região melhorou, mas segue abaixo da média histórica, inconstante e sujeito a interrupções. Apesar das tensões geopolíticas e das incertezas do período eleitoral interno, a oferta de *funding* externo seguiu abundante e superior à demanda.

No âmbito doméstico, a economia tem expandido em ritmo mais moderado. A desaceleração integra um quadro mais amplo de redução do dinamismo da atividade econômica desde o final de 2024, quando se iniciou um ciclo de aperto monetário. O mercado de trabalho continua aquecido, mas algumas variáveis sinalizam moderação. A taxa de desocupação segue historicamente baixa, no menor nível das últimas décadas.¹

O BC considera que não há risco relevante para a estabilidade financeira. O SFN permanece com capitalização e liquidez confortáveis e com provisões adequadas ao nível de perdas esperadas. Os testes de estresse de capital e de liquidez corroboram a robustez do sistema bancário.

A confiança do mercado financeiro na estabilidade do SFN permanece elevada. Pesquisa do BC acerca da estabilidade financeira indica que 73% das instituições pesquisadas estão muito ou totalmente confiantes na resiliência do SFN. As principais preocupações das instituições financeiras (IFs) são o risco fiscal e o risco de inadimplência e atividade e refletem, respectivamente, a incerteza quanto à sustentabilidade da dívida pública e o elevado endividamento de famílias e empresas, em um contexto de juros elevados por período prolongado.

Mercado de crédito desacelera, e IFs demonstram maior cautela

O financiamento à economia real desacelerou, em linha com as condições financeiras mais restritivas e com a moderação da atividade econômica. O crédito bancário às famílias arrefeceu na carteira de maior risco e manteve-se estável na de menor risco. Do lado das pessoas jurídicas (PJs), o crédito bancário desacelerou para empresas de micro, pequeno e médio portes (MPMEs). Os programas de incentivo ao crédito continuam respondendo por parcela relevante das novas contratações das empresas de menor porte.

Embora em desaceleração, o mercado de capitais segue crescendo em ritmo bastante superior ao crédito bancário. A emissão de debêntures e notas comerciais continuou absorvendo parte da demanda de grandes empresas, e as Cédulas de Produto Rural (CPRs) mantiveram papel relevante no financiamento rural. Fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) e certificados de recebíveis também seguiram crescendo. Os FIDCs mantêm conexões relevantes

1 Os dois primeiros parágrafos deste Sumário Executivo trazem informações adaptadas do Relatório de Política Monetária de setembro de 2026, disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/rpm>.



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

III

Apêndice



Anexos



Sumário

Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

ooo

Apêndice



Anexos

com instituições reguladas pelo BC, por meio da cessão de ativos e do investimento em cotas. O BC e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) têm dialogado para aperfeiçoar o arcabouço regulatório e mitigar lacunas informacionais que dificultam identificar riscos associados a esses instrumentos.

O apetite a risco das IFs mostrou sinais de redução, mas o cenário requer cautela adicional. O arrefecimento do crédito bancário veio acompanhado de leve melhora na qualidade das novas contratações com empresas, sugerindo maior cautela na origem. Sinais de maior propensão ao risco persistem na modalidade cartões de crédito, que mantém taxa de expansão elevada. A Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC) indica crédito ainda mais restritivo tanto para empresas quanto para famílias no segundo semestre de 2026. Em linha com a orientação do Comef, o ambiente de juros contracionistas, elevado endividamento e maior materialização de risco requer cautela e diligência adicionais na concessão de crédito, tanto na qualidade das operações quanto no apetite ao risco.

Situação financeira desafiadora de famílias e empresas eleva a materialização de risco

A capacidade de pagamento de empresas e famílias persiste desafiadora. Embora não haja sinais de

deterioração relevante na maioria das corporações, aumentou o número de empresas com lucro líquido menor e despesa financeira líquida maior, indicando margem de segurança mais estreita para honrar dívidas. Do lado das famílias, o comprometimento de renda atingiu o nível mais elevado dos últimos 21 anos, com intenso impacto nos tomadores de menor renda.

A materialização de risco aumentou e deve continuar pressionada no curto prazo. Os ativos problemáticos (APs) elevaram-se no crédito às famílias e atingiram o maior nível desde 2012 na maioria das modalidades. A inadimplência foi o principal fator desse movimento e teria se elevado mesmo se as políticas de baixa a prejuízo não tivessem sido alteradas em 2025. As estimativas de probabilidade de *default* (PD) indicam continuidade da pressão na maioria das modalidades na segunda metade de 2026. Também no crédito às empresas, a materialização de risco aumentou e as PDs mantiveram-se elevadas, sobretudo no crédito para MPMEs.

O Crédito do Trabalhador ampliou significativamente o acesso ao consignado privado e elevou os volumes de concessão. O Crédito do Trabalhador é concedido, em média, com valores mais baixos, prazos mais curtos e juros mais elevados do que o consignado privado anterior, mas oferece aos tomadores um

custo mais acessível do que o crédito não consignado sem garantia. A inadimplência na modalidade ainda sofre com desafios operacionais.

A regulação do BC tem avançado no sentido de proteger o cidadão contra práticas que incentivem contratações inadequadas. No entanto, pesquisa do BC indica que a crescente digitalização dos serviços financeiros tem ampliado significativamente a exposição de consumidores de menor renda a ofertas, contribuindo para intensificar o endividamento. Em resposta, o BC estuda adotar medidas macroprudenciais voltadas a segmentos de crédito de maior risco com o objetivo de reduzir o superendividamento e fortalecer a sustentabilidade do crédito e a resiliência do SFN.

O SFN segue resiliente, apesar da maior materialização de riscos, enquanto avança na implementação de adaptações regulatórias que fortalecem o sistema

As provisões constituídas mantiveram-se compatíveis com as estimativas de perdas esperadas. As IFs aumentaram as provisões para suportar maior volume de perdas, mantendo o nível de cobertura estável no SFN. Individualmente, há IFs com provisão inferior à estimada pelo BC, mas o nível de capitalização é suficiente para absorver eventuais ajustes na maioria dos casos.

O SFN permanece rentável e resiliente, mas a rentabilidade recuou no primeiro semestre de 2026.

A queda da rentabilidade tem sido mais intensa em instituições de controle público, em razão da elevada materialização de risco associada ao crédito rural e ao crédito pessoal. A margem de crédito seguiu pressionada pelo aumento das despesas com provisões para perdas. Os resultados devem continuar contidos nos próximos períodos devido ao risco de crédito elevado e à desaceleração do crescimento da carteira.

A capitalização do SFN permanece robusta para assegurar a intermediação financeira.

A discreta queda da capitalização em janeiro decorreu de alterações normativas e foi revertida nos meses seguintes com retenção de lucros. O SFN está sendo impactado em 2026 por duas alterações importantes: a primeira refere-se à nova dinâmica de realização dos ativos fiscais diferidos (AFDs), e a segunda é a nova metodologia para apurar capital mínimo. Apesar da robustez agregada e do regime gradual de transição, parcela relevante das instituições, com baixa representatividade em termos de ativos, poderá necessitar de reforço de capital ou de outros ajustes para atingir os níveis mínimos nos prazos previstos.

Os resultados dos testes de estresse indicam que o sistema bancário possui capitalização adequada e resiliência em todos os cenários simulados.

Os testes de estresse de capital indicam que não haveria desenquadramentos relevantes nos cenários macroeconômicos adversos. Os resultados das análises de sensibilidade também indicam boa resistência aos riscos cambial, de taxas de juros, de crédito e de redução no preço de imóveis, simulados isoladamente. O teste de estresse de liquidez indica quantidade confortável de ativos líquidos em caso de saídas de caixa em condições adversas ou de choque nos parâmetros de mercado no curto prazo. Além disso, estudo do BC sugere que, em geral, as instituições que serão afetadas pelo novo requerimento mínimo de liquidez já apresentam liquidez compatível com os novos requisitos que entrarão em vigor em 2027.

Os sistemas de mercados financeiros (SMF) contribuíram para o funcionamento seguro e eficiente dos mercados.²

O SFN manteve liquidez intradia suficiente para garantir a fluidez das transações no Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). O Pix seguiu aumentando sua relevância e representou cerca de 31% do total de pagamentos de varejo. Os riscos financeiros dos mercados de ativos financeiros,

valores mobiliários e moedas estrangeiras foram adequadamente gerenciados pelos SMF. As exposições de crédito e de liquidez foram adequadamente gerenciadas pela Contraparte Central (CCP) em todos os dias do período.

A regulação consolidou o instituidor de arranjo de pagamento (IAP) como responsável pelo gerenciamento centralizado e integrado dos riscos, pela preservação do fluxo financeiro e pela liquidação das transações.

A evolução normativa fortaleceu mecanismos de supervisão, liquidação centralizada, proteção jurídica dos recursos e dimensionamento proporcional de garantias, ampliando a capacidade de mitigar riscos de crédito, liquidez, operacionais e legais. Os participantes permanecem responsáveis pelos riscos de suas atividades, enquanto o IAP deve monitorar as interdependências do arranjo, manter salvaguardas adequadas e assegurar a continuidade das liquidações.

² Os SMF referem-se ao conjunto de regras, procedimentos e estruturas operacionais voltados a permitir o exercício das atividades de liquidação, de depósito centralizado e de registro de ativos financeiros ou a combinação dessas atividades. As descrições dos sistemas e suas funções estão disponíveis em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/infrastrukturamercado>.

O BC segue atuando para mitigar riscos cibernéticos e para identificar e mensurar os riscos da natureza

Os incidentes cibernéticos causaram perdas relevantes em casos específicos, mas não comprometeram o funcionamento do SFN. Esses incidentes aumentaram e alcançaram 99 registros até setembro de 2026. Esse aumento deve ser analisado em conjunto com o aprimoramento da capacidade de monitoramento e de detecção desses eventos. As fraudes representam 73% dos incidentes, evidenciando vulnerabilidades relacionadas a gestão de terceiros, credenciais privilegiadas e *Application Programming Interface* (API). O BC segue monitorando e atuando na resposta a incidentes cibernéticos relevantes e continuará desenvolvendo iniciativas para fortalecer a resiliência cibernética e operacional do SFN.

A degradação da natureza constitui fonte relevante de risco para o SFN, sobretudo para o setor agropecuário. O BC analisou as operações de crédito com empresas e de crédito rural com pessoas físicas (PF) e produziu uma métrica para apoiar a supervisão. Os riscos decorrem tanto dos impactos que as atividades econômicas provocam sobre os recursos naturais quanto da dependência dessas atividades dos ecossistemas, como disponibilidade hídrica, qualidade do solo e integridade da vegetação. A agropecuária é o

setor que mais depende de serviços ecossistêmicos e o que mais pressiona a natureza da qual depende.



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo



Apêndice



Anexos

Decisões do Comef sobre o ACCP_{Brasil}

Nas 65ª e 66ª reuniões ordinárias, realizadas de 26 a 27 de maio e de 25 a 26 de agosto de 2026, respectivamente, o Comef decidiu manter o Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil (ACCP_{Brasil}) em 0%.³

O Comitê considera que o SFN está preparado para enfrentar a materialização de risco de crédito. As provisões para perdas de crédito e os níveis de liquidez e de capital dos bancos se mantêm adequados. Diante da reduzida exposição cambial e da pequena dependência de *funding* externo, a exposição do SFN a flutuações financeiras originadas no exterior é baixa.

Na visão do Comitê, o cenário, caracterizado por taxa básica de juros contracionista e elevação dos níveis de inadimplência, comprometimento de renda e endividamento das famílias e das empresas, requer cautela e diligência adicionais na concessão de crédito, tanto na qualidade dos empréstimos quanto no apetite ao risco. O Comef recomenda que as entidades supervisionadas persistam com a política de gestão prudente

de capital e de liquidez em virtude das incertezas econômicas e da conjuntura.

Considerando a participação de modalidades de crédito mais onerosas na composição da dívida das famílias, já destacada como ponto de atenção nas últimas atas do Comef, o BC prepara medidas voltadas à mitigação dos riscos decorrentes dessa dinâmica, de forma a fortalecer a sustentabilidade do crédito e a resiliência do sistema financeiro.

O Comef acompanha as condições financeiras internacionais, com atenção particular para as consequências da trajetória das políticas monetária e fiscal das economias avançadas (AEs), do reposicionamento das políticas comerciais, dos movimentos de reprecificação de ativos financeiros globais e dos eventos geopolíticos.

Assim, considerando as condições financeiras, os preços dos ativos e as expectativas quanto ao comportamento do mercado de crédito, nas 65ª e 66ª reuniões ordinárias, o Comef considerou apropriado manter o ACCP_{Brasil} em 0% (zero por cento). Se o Comef

aumentar o ACCP_{Brasil}, as IFs têm doze meses para se adequar; se o reduzir, as instituições podem utilizar o capital liberado imediatamente. Essas decisões foram tomadas pelo Comef no exercício de suas atribuições previstas no regulamento anexo à Resolução BCB 173, de 9 de dezembro de 2021, e seguiram os princípios e os objetivos descritos no Comunicado 30.371, de 30 de janeiro de 2017.

3 Comunicado 45.313, de 27 de maio de 2026, disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=45313>; e Comunicado 45.824, de 26 de agosto de 2026, disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=45824>. / <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=42044>.



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

ooo

Apêndice



Anexos

I

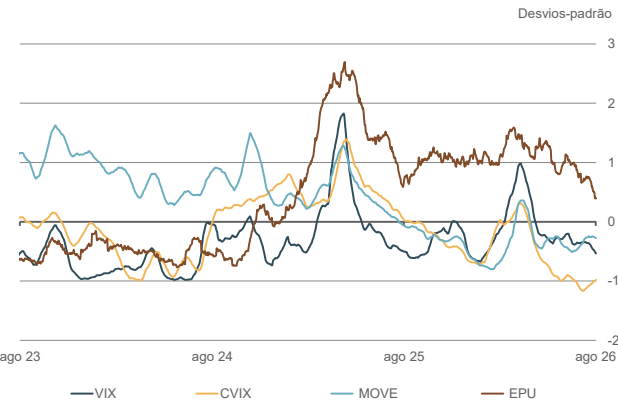
Avaliação dos Sistemas Financeiros Nacional e Internacional

Dólar	3,1464	3,1556
Euro	3,7064	3,7085
Ibovespa	67,671	67,659
CDI	9,14%	9,06%

1.1 Sistema Financeiro Internacional

O sistema financeiro internacional segue demonstrando resiliência. A continuidade do conflito no Oriente Médio mantém a incerteza elevada em relação ao cenário global, embora indicadores de incerteza, volatilidade e estresse tenham recuado em relação aos picos observados anteriormente (Gráfico 1.1.1). Os mercados financeiros seguem funcionando de forma ordenada, mas persistem riscos prospectivos associados à interação entre os efeitos do choque de oferta e vulnerabilidades financeiras preexistentes. A dinâmica do crédito permanece moderada em termos agregados, embora heterogênea entre economias e segmentos. A liquidez global segue elevada, contribuindo para a valorização dos ativos e para a manutenção do apetite ao risco, mesmo em um ambiente de taxas de juros elevadas e de redução ordenada dos balanços dos principais bancos centrais. A capitalização do sistema bancário nas principais economias mantém-se elevada, contribuindo para sua resiliência. Por sua vez, a alocação de investimentos segue concentrada em algumas classes de ativos e mercados, em certos casos, com preços em patamares historicamente elevados, enquanto a participação de intermediários não bancários continua crescente.

Gráfico 1.1.1 – Medidas de volatilidade e incerteza*



* Normalizadas desde 2018.
Fontes: Policy Uncertainty, Bloomberg

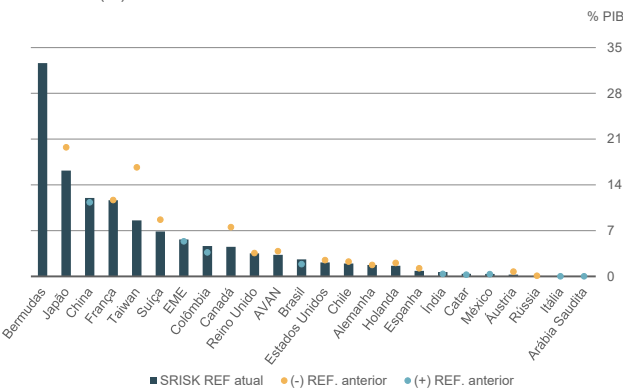
As taxas de juros de longo prazo nas AEs elevaram-se ainda mais desde o último REF. A alta reflete majoritariamente a elevação dos juros reais e dos prêmios de risco, que permanecem elevados para padrões históricos, enquanto o aumento das expectativas de inflação tem desempenhado papel relativamente menor. A maior presença de investidores sensíveis a preços e a concentração de emissões de curto prazo elevam os riscos. A alta do prêmio a termo e a menor taxa de conveniência sinalizam uma deterioração nas expectativas macrofinanceiras. Os movimentos nas curvas de juros vêm acompanhados

por ajustes cambiais, com depreciação moderada do dólar ante seus pares no período, exceto o iene. Nesse contexto, a depreciação do iene e as recentes intervenções cambiais elevam o risco de reversões de posições financiadas na moeda japonesa, com potenciais repercussões sobre os fluxos internacionais de capitais e os preços de ativos. Até o momento, porém, a baixa volatilidade cambial mantém reduzido o custo de *hedge* e favorece operações de *carry trade* direcionadas às economias emergentes (EMEs).

A volatilidade dos preços dos ativos financeiros recuou em relação aos picos observados após o recrudescimento do conflito no Oriente Médio, embora permaneçam episódios de maior aversão ao risco. No período, as bolsas de valores das AEs seguiram apresentando desempenho positivo, com alguma realocação setorial, enquanto o dólar apresentou depreciação recente em relação à maior parte de seus pares e as taxas de juros para prazos mais longos permaneceram elevadas. Como as incertezas relacionadas às trajetórias das políticas fiscal e monetária das principais economias continuam elevadas, tais incertezas, quando combinadas às atuais condições de precificação dos ativos, mantêm relevante o risco de episódios de reprecificação mais acentuada nos mercados financeiros.

Desde o último REF, houve redução do risco sistêmico (SRisk)⁴ na maior parte das AEs. A maior contribuição para a redução do SRisk veio do aumento do valor de mercado das IFs. No mesmo período, observou-se um leve aumento do SRisk na maior parte das EMEs.⁵ O SRisk está estimado em 3,3% do produto interno bruto (PIB) das AEs e em 5,6% do PIB das EMEs (Gráfico 1.1.2).

Gráfico 1.1.2 – Systemic Risk Analysis (SRisk)
SRisk/PIB (%)

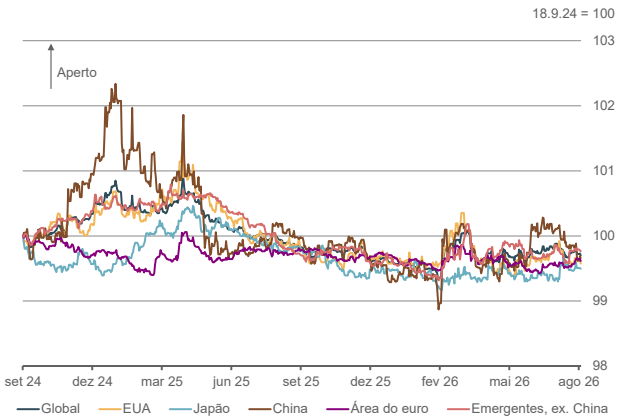


Fonte: Bloomberg – Metodologia própria

A rentabilidade dos *Global Systemically Important Banks* (GSIBs) elevou-se no segundo trimestre para níveis bem acima dos padrões históricos. O aquecimento do mercado de capitais e uma composição mais favorável de ativos e passivos impulsionaram a mediana do retorno sobre o patrimônio líquido (*Return on Equity* – ROE), desse grupo de bancos. As interconexões entre bancos e IFs não bancárias permanecem relevantes, em particular com *hedge funds*. Esses fundos ampliaram sua dependência de financiamento via *repo* e de estratégias com *swaps*.

As condições financeiras apresentaram oscilação desde o último REF, com afrouxamento na margem. O movimento em grande parte reflete o cenário de incerteza ligado ao conflito no Oriente Médio, ainda não solucionado, as respostas fiscal e monetária esperadas e os desdobramentos dessa combinação de choques e respostas sobre preços de ativos e de *commodities* e sobre os principais indicadores macroeconômicos. O efeito líquido das oscilações foi de alta dos juros de longo prazo, moderada depreciação do dólar no período e relativa estabilidade dos *spreads* de crédito (Gráfico 1.1.3).

Gráfico 1.1.3 – Índices de condições financeiras



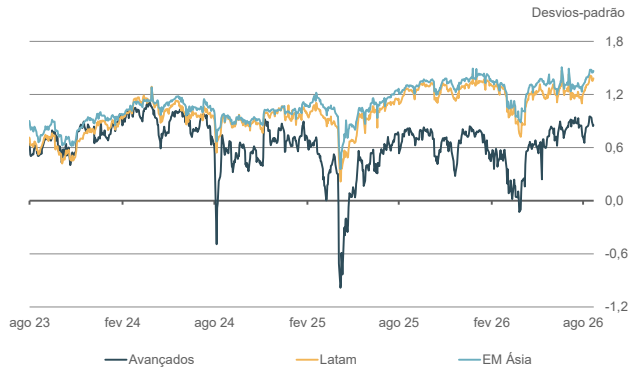
Fonte: Bloomberg

O grau de apetite a risco aumentou desde o último REF, tanto em economias avançadas quanto em emergentes. No caso dos países avançados, o principal fator foi a redução da volatilidade. No caso dos emergentes, além da redução da volatilidade, o movimento das bolsas também teve efeito positivo sobre o apetite (Gráfico 1.1.4). Esse movimento ocorreu em um contexto de liquidez global ainda elevada e de desempenho, em geral, positivo dos ativos de risco. Apesar da melhora do apetite a risco, permanecem incertezas elevadas e riscos de reprecificação, em

4 Indicador de risco sistêmico que mede a necessidade de capital das IFs em um evento de estresse global. Conceito apresentado no REF de abril de 2021.
5 Entre os países monitorados, Bermudas aparece pela primeira vez com um valor alto para o SRisk simplesmente pela alteração de domicílio de uma instituição anteriormente sediada no Canadá.

particular diante da manutenção dos juros de longo prazo em níveis elevados e da elevada precificação de alguns segmentos de mercado.

Gráfico 1.1.4 – Indicador de apetite ao risco

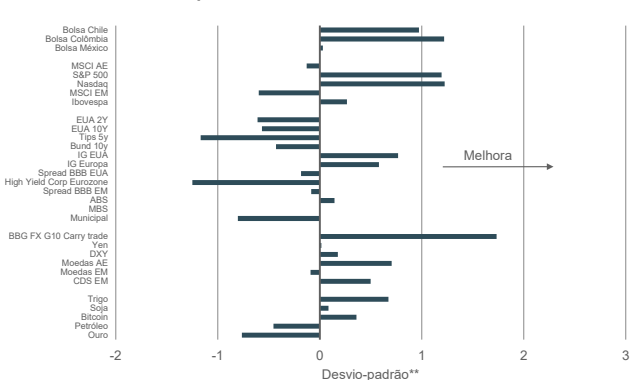


Avançados: EUA, Área do Euro, Japão
Latam: Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru
EM Ásia: China, Coreia, Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia
Fontes: Bloomberg, Reuters, Fed St. Louis – Metodologia própria

Nos mercados financeiros, destacaram-se o desempenho, em geral, positivo de ativos de risco, o comportamento misto das bolsas de valores e o aumento dos juros de longo prazo das economias avançadas (Gráfico 1.1.5). O movimento de alta das bolsas foi relevante, em especial nos Estados Unidos da América (EUA), no Chile e na Colômbia, com desempenhos negativos do Morgan Stanley Capital International (MSCI) avançados, do Brasil e do México. Apesar da volatilidade associada às tensões geopolíticas, os ativos de risco encerraram o período com

desempenho, em geral, positivo. O ouro apresentou recuo, após ter atingido máximas nominais no período anterior, enquanto o *bitcoin* seguiu trajetória de alta. Os *spreads* de dívida corporativa de maior risco permaneceram em patamar historicamente comprimido, ainda que com alguma elevação. O dólar observou trajetória de queda, contrastando com a tendência de apreciação em relação às principais moedas do penúltimo ciclo. O petróleo manteve-se em níveis elevados, mas apresentou queda em relação ao último REF, que foi a data próxima do auge dos seus preços, alcançado em virtude da guerra no Oriente Médio.

Gráfico 1.1.5 – Desempenho dos ativos desde o último REF*

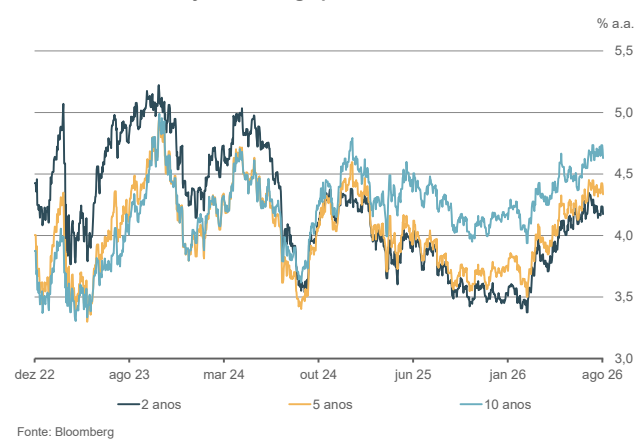


* Dados até 25/8/2026. Último REF 12/3/2026.
** Normalizado para o número de dias na janela de análise.
Fontes: Bloomberg, Refinitiv, Fed St. Louis

As taxas de juros de longo prazo nos EUA apresentaram alta desde o último REF (Gráfico 1.1.6). O movimento refletiu revisões nas expectativas de inflação

e nas trajetórias das políticas fiscal e monetária, em um contexto de incerteza persistente associada ao conflito no Oriente Médio e à condução da política monetária nos EUA. A elevação ocorreu ao longo de toda a estrutura a termo, enquanto os prêmios de risco nos prazos mais longos permanecem altos. Com isso, o custo de crédito de longo prazo se mantém elevado e sua demanda contida.

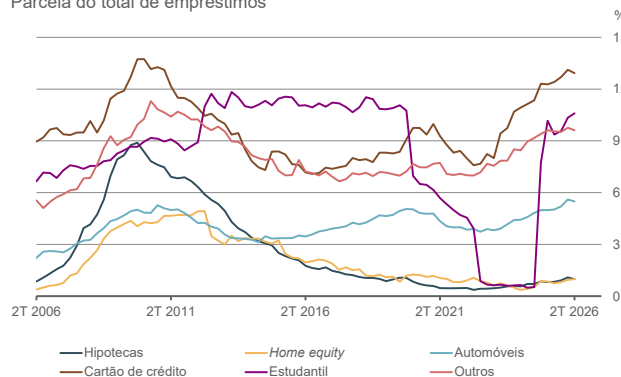
Gráfico 1.1.6 – EUA: juros de longo prazo



Nos EUA, os níveis de endividamento têm se mantido contidos, o que se reflete numa amenização moderada do serviço da dívida, apesar das taxas de juros elevadas e do crescimento da inadimplência nos últimos anos. A taxa de poupança das famílias segue baixa, assim como sua disponibilidade

de liquidez. Os atrasos têm aumentado principalmente nas operações de cartão de crédito e de crédito de automóveis (Gráfico 1.1.7), mas seguem contidos nas operações de crédito imobiliário. Desde o início de 2025, a inadimplência do crédito estudantil também tem crescido, com o fim de medidas de suavização de crédito, para taxas próximas às prevalecentes antes da pandemia. O nível de alavancagem do setor real tem se mantido baixo, mas a pressão é desproporcionalmente maior sobre as faixas de renda mais baixa, o que pode ensejar vulnerabilidades localizadas.

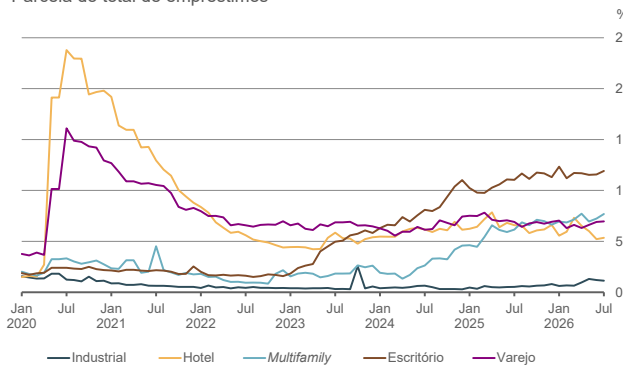
Gráfico 1.1.7 – EUA: crédito às famílias, atrasos acima de noventa dias
Parcela do total de empréstimos



O crédito imobiliário comercial nos EUA permanece vulnerável. Mudanças estruturais desde a pandemia reduziram a demanda, a ocupação e os preços dos imóveis usados como garantia. Embora

ainda não haja materialização relevante de riscos, os atrasos seguem em alta moderada (Gráfico 1.1.8). Os bancos têm prorrogado, por períodos curtos, os créditos problemáticos, mas as fragilidades persistem com a aproximação dos novos vencimentos, sobretudo em instituições menos capitalizadas e mais expostas ao setor. Juros de longo prazo elevados agravam o quadro ao encarecer o refinanciamento e reduzir as transações imobiliárias.

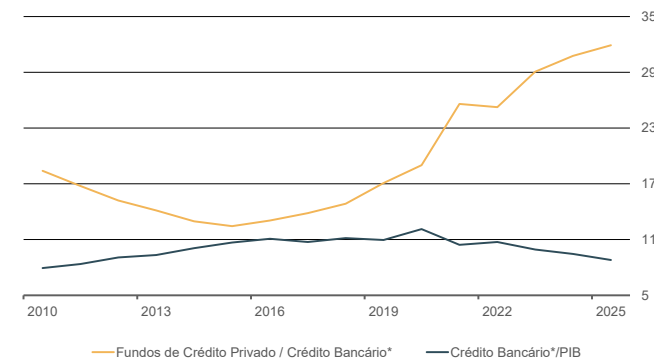
Gráfico 1.1.8 – EUA – Atrasos acima de trinta dias em *commercial mortgage backed securities*
Parcela do total de empréstimos



As vulnerabilidades no crédito privado têm aumentado nos EUA, em linha com a forte expansão do segmento nas últimas duas décadas. A busca por rentabilidade, a concorrência com o crédito bancário e a demanda por financiamento de longo prazo mais ágil e flexível, sobretudo entre

empresas menores, impulsionaram esse crescimento (Gráfico 1.1.9). Essa expansão também ampliou as interconexões com bancos, tanto por meio de ativos quanto de passivos dessas instituições. A maior participação de créditos abaixo do grau de investimento e de veículos menos líquidos aumenta a sensibilidade do setor à deterioração da qualidade do crédito e da oferta de liquidez.

Gráfico 1.1.9 – Fundos de Crédito privado vs crédito bancários nos EUA



A expansão dos investimentos em inteligência artificial (IA) tem gerado demanda extraordinária por financiamento entre as empresas de tecnologia. Essa maior demanda tem levado essas empresas a recorrerem a uma combinação de crédito bancário e privado e de emissões de títulos de dívida e ações. Desde 2025, o setor de tecnologia ganhou relevância



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

o o o
Apêndice



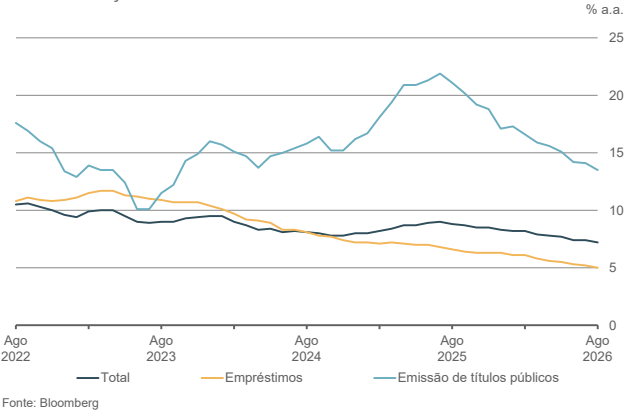
Anexos

nas emissões corporativas, sobretudo no segmento de *high yield*. Ao mesmo tempo, o financiamento bancário e não bancário, incluindo o crédito privado, vem respondendo a esse aumento na necessidade de capital. Nesse conjunto, observa-se o desenvolvimento de estruturas de financiamento mais complexas, envolvendo compromissos fora do balanço e arranjos de financiamento circular entre participantes do ecossistema de IA. O aumento da alavancagem, das interconexões financeiras e da correlação entre títulos corporativos e ações, em conjunto, pode tornar o segmento mais sensível a mudanças nas condições financeiras e de rolagem dessas dívidas. Nesse contexto, o setor apresenta riscos relevantes associados à concentração e à opacidade, com potenciais desafios prudenciais relacionados à avaliação de ativos, à alavancagem e à liquidez.

Na China, o financiamento à economia prosseguiu declinante. Os empréstimos bancários em moeda local prosseguem em desaceleração continuada nos últimos cinco anos. O principal determinante do crescimento reduzido e declinante do crédito é a desaceleração da demanda interna, tanto do consumo quanto do investimento. Desde março, os empréstimos bancários para as famílias apresentam-se em contração e os empréstimos bancários para as empresas continuam desacelerando. A emissão de títulos públicos, que registrava aceleração entre 2023

e 2025, registrou sua menor taxa de variação desde dezembro de 2023 (Gráfico 1.1.10).

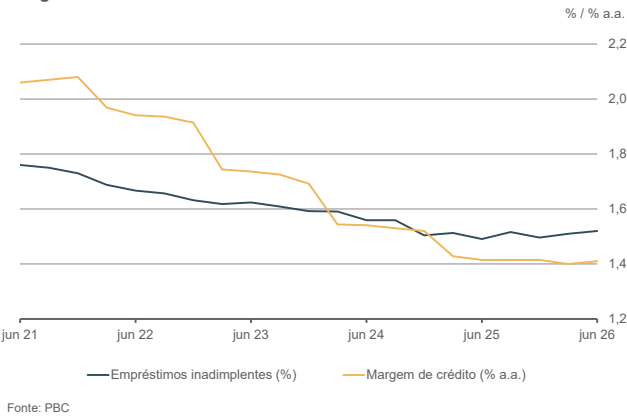
Gráfico 1.1.10 – China: financiamento à economia
Taxa de variação anual



O sistema bancário chinês permanece sólido e resiliente. Os índices de Basileia e de Capital Nível 1 seguem elevados e estáveis, assim como a inadimplência e as provisões para perdas de crédito. A liquidez mantém trajetória ascendente e a exposição cambial está no menor nível em dez anos. Em contraste, a rentabilidade permanece baixa e declinante: a margem de crédito está estável, mas em patamar historicamente reduzido (Gráfico 1.1.11), e o retorno sobre os ativos (ROA) e o ROE atingiram, no segundo trimestre de 2026, os menores níveis desde 2011. Em geral, os bancos de pequeno porte apresentam indicadores

menos sólidos que os de médio e grande porte. O governo respondeu com linhas para recapitalização de bancos e seguradoras estatais.

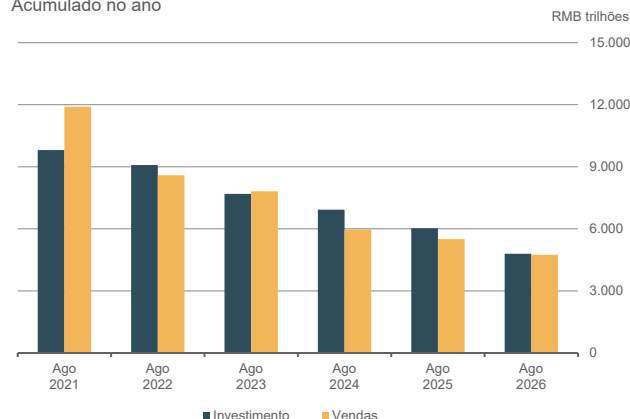
Gráfico 1.1.11 – China: empréstimos inadimplentes e margem de crédito



O setor de incorporação imobiliária na China permanece em ajuste estrutural contracionista. Nos oito primeiros meses do ano, o valor dos imóveis vendidos foi o menor desde 2015 (Gráfico 1.1.12), assim como a área vendida, desde 2010, e a área de novos lançamentos em construção, desde 2003. Em agosto, o estoque de unidades concluídas e não vendidas caiu na comparação interanual pela primeira vez desde 2021. A retração das vendas reflete a queda persistente dos preços das novas residências, que incentiva as famílias a adiar aquisições, e a fragilidade financeira

das incorporadoras, que gera incerteza sobre a conclusão e a entrega de imóveis ainda em construção.

Gráfico 1.1.12 – China: incorporação imobiliária
Acumulado no ano

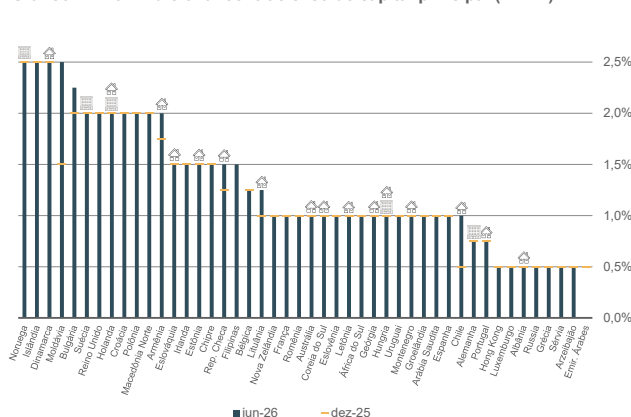


Fonte: NBS

A maioria das jurisdições manteve inalterados seus *buffers* contracíclicos de capital desde o último REF. Contudo, alguns países anunciaram aumento ou a possibilidade de sua elevação. Desde o último REF, sete jurisdições promoveram aumento do *buffer* contracíclico, ao passo que os Emirados Árabes Unidos reduziram de 0,5% para 0%, com vigência imediata, evidenciando o papel do instrumento tanto na constituição preventiva de resiliência quanto na liberação rápida de capital diante de choques adversos. Cresce o movimento entre jurisdições para estabelecer o *buffer* neutro positivo e assim fortalecer a

resiliência do sistema financeiro, diante de um cenário que continua apresentando acúmulo de riscos financeiros globais, geopolíticos e incertezas econômicas domésticas (Gráfico 1.1.13).

Gráfico 1.1.13 – Adicional contracíclico de capital principal (ACCP)



Fontes: BIS, ESRB, bancos centrais

 Setor imobiliário residencial/comercial é fator de preocupação nos informes prudenciais analisados

O ambiente externo tem sido caracterizado pela sobreposição de choques globais e pela persistência de seus efeitos ao longo do tempo. Esse ambiente é propício para a materialização de riscos macrofinanceiros relevantes, com potencial para reprecificação abrupta de ativos financeiros e aperto adicional das condições financeiras. Persistem incertezas quanto à dinâmica da atividade econômica e da inflação nas principais economias, incluindo o repasse de choques de oferta – como tarifas e preços de

energia – aos preços, bem como quanto à trajetória das políticas fiscal e monetária. O prolongamento do conflito no Oriente Médio eleva a incerteza geopolítica e pode afetar fluxos globais de comércio, com repercussões nos mercados de *commodities* e moedas. As incertezas em torno dos níveis de equilíbrio das taxas de juros de longo prazo e das pressões associadas a diferenciais de juros entre economias continuam a influenciar a precificação de ativos e os fluxos internacionais de capitais. Nesse contexto, níveis elevados de precificação e maior concentração de investimentos em determinados segmentos aumentam a sensibilidade dos mercados a frustrações de expectativa, com risco de correções de preços mais intensas. Também merecem atenção as preocupações quanto à sustentabilidade do endividamento soberano, especialmente em economias com elevados níveis de dívida e maiores necessidades de refinanciamento, uma vez que aumentos de volatilidade nos mercados de títulos públicos podem intensificar o aperto financeiro e reacender interações adversas entre risco soberano e setor bancário. Esse cenário também pode amplificar os excessivos desequilíbrios globais em transações correntes e em posições de investimento internacionais. O acúmulo de vulnerabilidades em instituições financeiras bancárias e não bancárias, bem como o fortalecimento do nexo entre esses segmentos, configura importante canal de amplificação de choques. Episódios de maior aversão a risco podem desencadear vendas forçadas, pressões de liquidez e movimentos

de desalavancagem, com efeitos de contágio entre mercados e jurisdições. Embora as economias emergentes tenham demonstrado resiliência relativa, permanecem expostas a pressões cambiais assimétricas e a saídas de capitais desordenadas, sobretudo em países com *buffers* macroeconômicos mais limitados. Nesse ambiente, a adequada gestão de riscos, de capital e de liquidez permanece um elemento central para a mitigação de riscos sistêmicos.

O BC segue atento à evolução do cenário internacional e avalia que a exposição do SFN ao risco da taxa de câmbio é baixa e a dependência de captação externa é pequena. O BC permanece preparado para atuar de forma a minimizar eventual contaminação desproporcional sobre os preços dos ativos locais.

1.2 Sistema Financeiro Nacional⁶

1.2.1 Liquidez

O sistema bancário mantém liquidez adequada para o regular funcionamento da intermediação

financeira. As IFs do S1 seguem com margem confortável de liquidez, enquanto a ampla maioria das IFs dos segmentos S2 a S4 permanece com colchão compatível com a continuidade de suas atividades. As captações mantiveram trajetória de crescimento, com custos relativamente estáveis entre os segmentos e acesso preservado a fontes externas de *funding*. A estrutura de ativos e passivos também segue sem descasamentos relevantes de prazo, contribuindo para a resiliência estrutural do sistema bancário.

Captações domésticas e externas

O crescimento das captações nos últimos doze meses acelerou em relação ao período anterior, em um ambiente de taxas estáveis e condições externas sem restrições. No período entre julho de 2025 e junho de 2026, as captações cresceram 9,7%, ante 9,0% nos doze meses anteriores.⁷ No mesmo período, as taxas de captação permaneceram próximas entre os diferentes segmentos de IFs, sem alterações relevantes no padrão de precificação. Em relação ao *funding* externo, apesar das tensões geopolíticas,

a oferta de linhas permanece abundante e superior à demanda, não havendo indícios de pressão sobre os preços no curto prazo.

Os depósitos a prazo e as Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) destacaram-se como os principais instrumentos de captação. Os depósitos a prazo são os principais instrumentos de captação e aceleraram de 8% para 14% nos últimos doze meses. As LCIs continuaram contribuindo para a expansão do crédito imobiliário e para a recomposição do *mix* de *funding*, apesar da moderação em seu ritmo de crescimento em doze meses (20% ante 28%). Em contraste, verificou-se retração no estoque de Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) (-9% contra um crescimento de 23% nos doze meses anteriores), movimento compatível com o menor apetite dos emissores em um contexto de menor oferta no crédito rural desde 2025, além de alterações regulamentares que desincentivaram emissões.⁸ Em linha com as captações nominais, as captações líquidas agregadas também aumentaram mais intensamente nos últimos doze

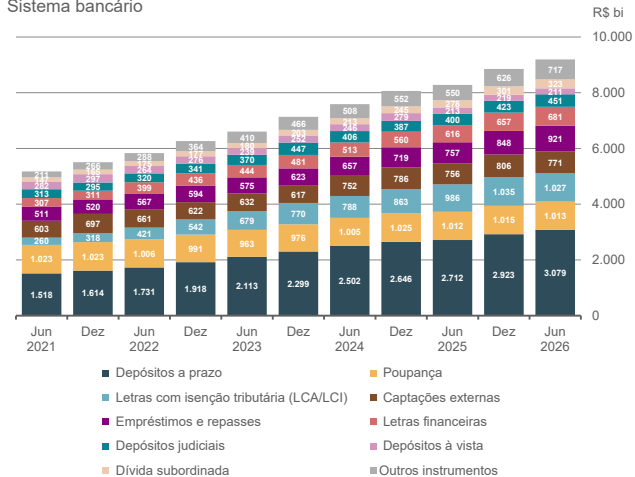
6 Os escopos das análises variam de acordo com a regulação e a disponibilidade de dados, entre outros fatores, buscando sempre a maior abrangência possível para avaliações mais fidedignas de riscos.

7 O crescimento exclui do cálculo os depósitos interfinanceiros, por se tratar de recursos com origem e destino dentro do próprio sistema bancário.

8 Em especial, a Resolução CMN 5.119, de 2024, que vedou, a partir de 1º/7/2025, a utilização de operações de crédito rural com recursos controlados como lastro para emissão de LCA, e as Resoluções CMN 5.087, de 2023, e 5.216, de 2025, que aumentaram o percentual do direcionamento de recursos da LCA para o crédito rural.

meses em relação ao mesmo período anterior (11,6% contra 10,5%, conforme gráficos 1.2.1.1.a, b e c).⁹

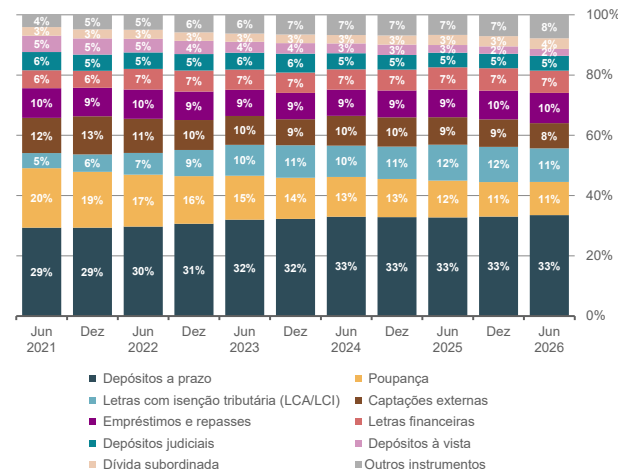
Gráfico 1.2.1.1.a – Perfil de captação por instrumento
Sistema bancário



Depósitos a prazo: certificados de depósito bancário, recibos de depósitos bancários, depósitos a prazo com garantia especial. Dívida subordinada: certificados de depósito bancário com cláusula de subordinação, letras financeiras com cláusula de subordinação e instrumentos elegíveis à composição de capital. Outros instrumentos: COE, letras de câmbio, letras hipotecárias, operações de box, letras imobiliárias garantidas, depósitos interfinanceiros e compromissadas com títulos privados.

Fontes: BC, B3, CRT4, CERC, CSD-Br

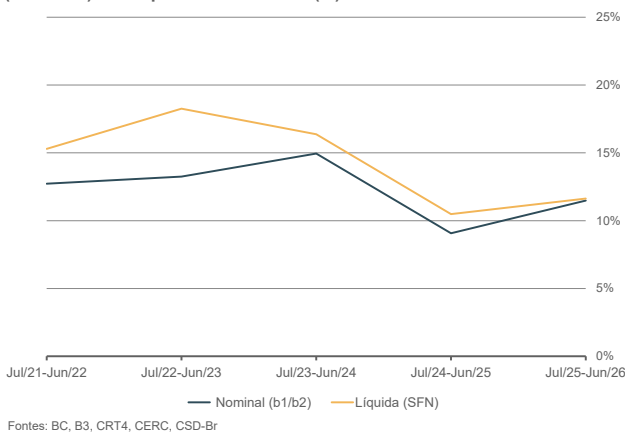
Gráfico 1.2.1.1.b – Perfil de captação por instrumento
Sistema bancário – Percentual do total



Depósitos a prazo: certificados de depósito bancário, recibos de depósitos bancários, depósitos a prazo com garantia especial. Dívida subordinada: certificados de depósito bancário com cláusula de subordinação, letras financeiras com cláusula de subordinação e instrumentos elegíveis à composição de capital. Outros instrumentos: COE, letras de câmbio, letras hipotecárias, operações de box, letras imobiliárias garantidas, depósitos interfinanceiros e compromissadas com títulos privados.

Fontes: BC, B3, CRT4, CERC, CSD-Br

Gráfico 1.2.1.1.c – Captação líq. acum. em doze meses
(estimada) / estoque há doze meses (%)



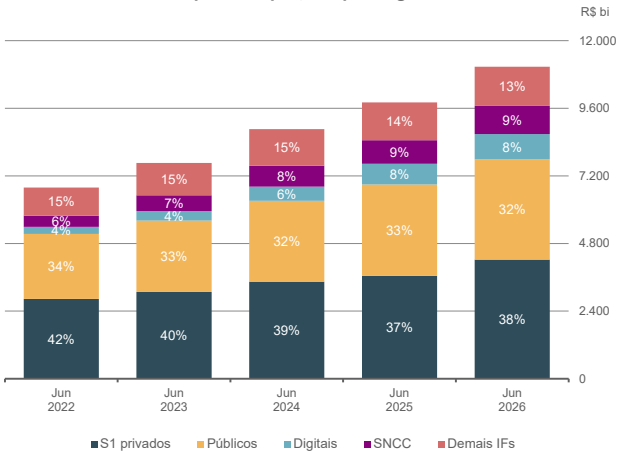
Em horizonte mais longo, mantém-se a competição por captação no SFN, embora a distribuição dos recursos entre os diferentes segmentos tenha se alterado pouco nos últimos doze meses.¹⁰ Os bancos do S1 privado apresentaram ligeiro ganho de participação no semestre, e os públicos, ligeira perda, influenciada pela desaceleração dos instrumentos isentos, em especial das LCAs. Já a participação das IFs digitais ficou estável no período: embora em um

9 A estimativa da captação e do estoque líquidos faz-se pela exclusão da apropriação dos juros, com base nas taxas médias estimadas do estoque de captações. Para esse cálculo, foram excluídas as captações com os seguintes instrumentos: depósitos interfinanceiros, empréstimos e repasses, dívida subordinada não registrada em centrais de custódia, captações externas e instrumentos de captação elegíveis a capital principal ou complementar (IECI e IECP). A diferença de comportamento das captações líquidas em relação às nominais se deve à supracitada exclusão, bem como às amostragens distintas (nominais apenas para o sistema bancário, líquidas para o SFN).

10 As informações produzidas no parágrafo adotam como escopo o SFN, e não apenas instituições dos segmentos bancários b1 e b2.

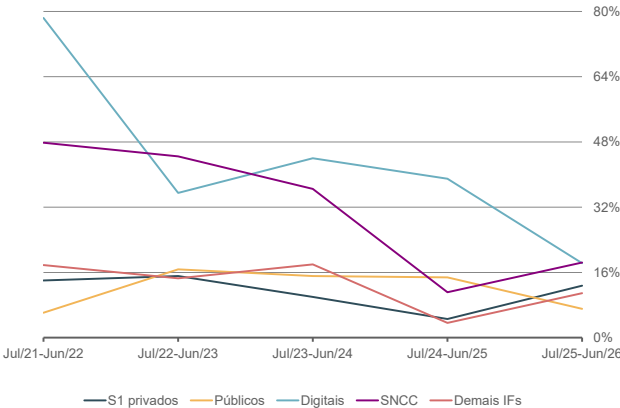
horizonte de tempo mais longo, a captação líquida anual¹¹ dessas IFs supere consistentemente a das IFs dos S1 privado e público, há uma tendência de desaceleração mais acentuada nos últimos doze meses. Enquanto isso, a captação por tipo de investidor permaneceu praticamente estável no período (gráficos 1.2.1.2.a e b, e 1.2.1.3).

Gráfico 1.2.1.2.a – Estoque de captações por segmento



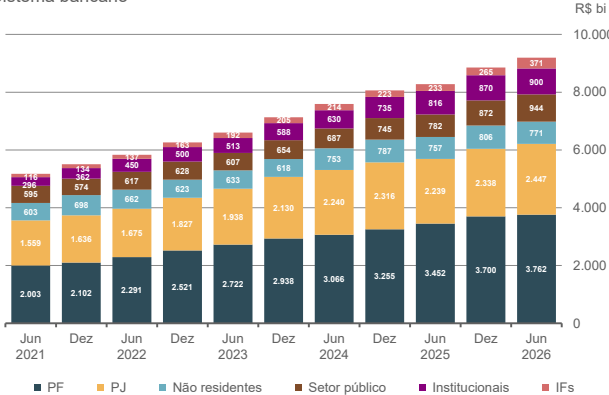
Fontes: BC, B3, CRT4, CERC, CSD-Br

Gráfico 1.2.1.2.b – Captação líq. acum. em doze meses (estimada) / estoque há doze meses (%)



Fontes: BC, B3, CRT4, CERC, CSD-Br

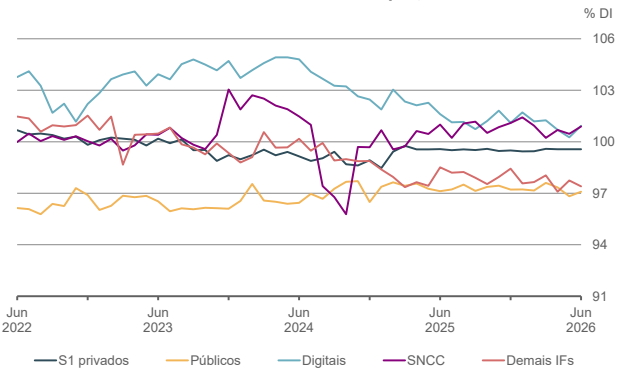
Gráfico 1.2.1.3 – Perfil de captação por tipo de investidor Sistema bancário



Fontes: BC, B3, CRT4, CERC, CSD-Br

As taxas de captação permaneceram estáveis entre os diferentes segmentos no semestre. Os *spreads* das taxas de captação em relação à taxa do depósito interfinanceiro (DI) permaneceram praticamente inalterados para todos os segmentos, com pequena queda apenas para segmento das demais IFs, quando comparados os encerramentos dos semestres. De forma geral, as curvas sugerem manutenção de condições semelhantes de captação entre os segmentos, sem alterações relevantes no ambiente de custos de captação (Gráfico 1.2.1.4).

Gráfico 1.2.1.4 – Taxas médias mensais de captação



* Taxa média ponderada dos seguintes instrumentos: Certificados de Depósito Bancário (CDB), recibos de depósitos bancários, depósitos a prazo com garantia especial do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), depósitos interfinanceiros (excluindo os com direcionamento), Letras de Crédito do Agronegócio, Letras de Crédito Imobiliário, Letras Financeiras (incluindo as com cláusula de subordinação), Letras Imobiliárias Garantidas.

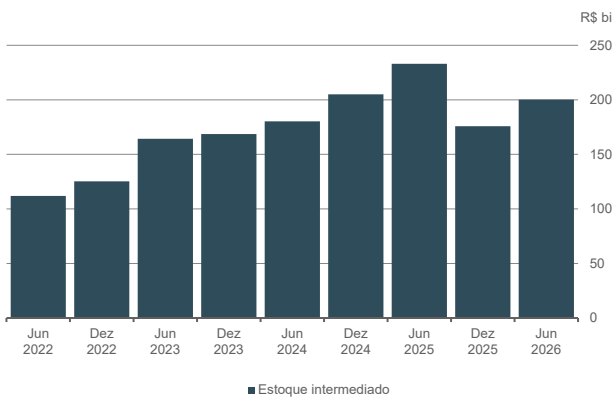
Fontes: BC, B3, CRT4, CERC

11 Expressa em percentual do estoque líquido no último dia útil do ano anterior. Estimativa da captação e do estoque líquidos conforme metodologia previamente descrita.

As plataformas de investimento mantiveram papel relevante na captação de recursos por instituições de menor porte, ainda que em um mercado concentrado em poucos distribuidores. Esse canal permanece como uma das principais fontes de *funding* para parte relevante das instituições dos segmentos digitais e demais IFs, enquanto o segmento público vem ampliando sua utilização na busca por nichos específicos de clientes. Apesar da redução do estoque intermediado no final de 2025,¹² registrou-se leve recuperação no primeiro semestre de 2026 entre as instituições com dependência superior a 20% desse canal. Embora se observe aumento gradual da participação das plataformas menores, o mercado permanece concentrado nas seis maiores distribuidoras. Nesse contexto, as plataformas continuam ampliando a capacidade de captação das instituições e intensificando a competição por recursos, mas a elevada concentração do mercado mantém potenciais riscos associados à dependência desses intermediários e à propagação de choques entre participantes do sistema (gráficos 1.2.1.5 a 1.2.1.10).

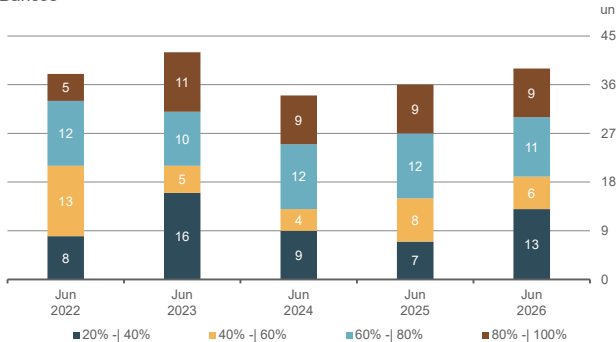
12 Redução em grande medida associada à liquidação extrajudicial de instituições com elevado volume de captações distribuídas por plataformas.

Gráfico 1.2.1.5 – Evolução do estoque de captações intermediadas*



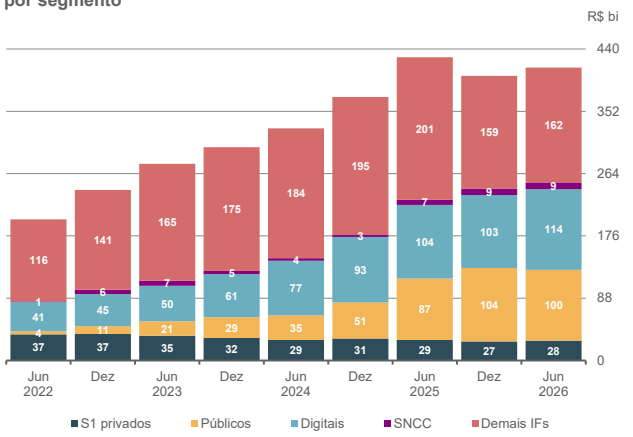
* Exclui IFs cuja dependência estimada de captações intermediadas seja inferior a 20% das captações totais.
Fontes: B3, BC – Metodologia própria

Gráfico 1.2.1.6 – Captações intermediadas – Qtd. de IFs por dependência do emissor sobre as captações totais Bancos



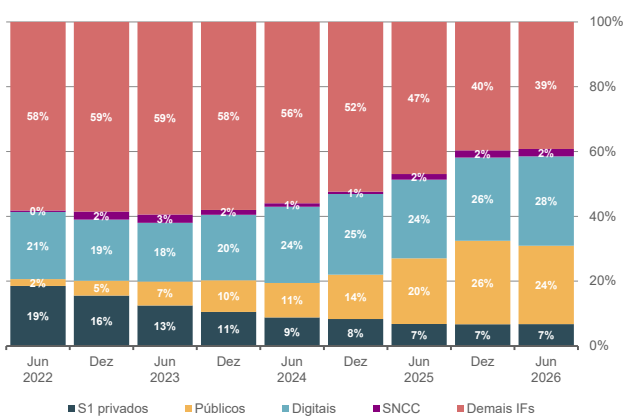
1 Os valores sobre as barras referem-se ao número de IFs pertencentes ao intervalo correspondente.
Fontes: B3, BC – Metodologia própria

Gráfico 1.2.1.7 – Estoque de captações intermediadas por segmento



Fontes: B3, BC – Metodologia própria

Gráfico 1.2.1.8 – Estoque de captações intermediadas por segmento (% do total)



Fontes: B3, BC – Metodologia própria



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

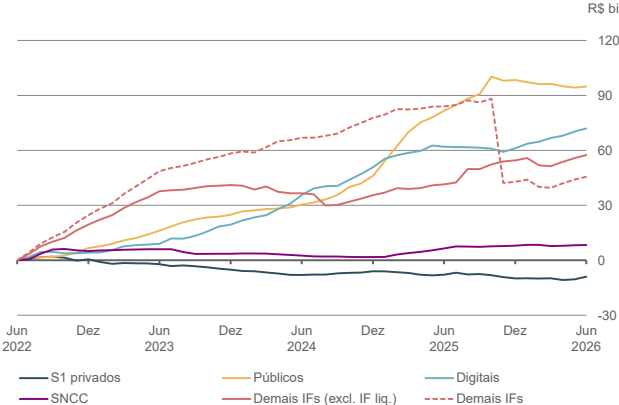
II
Capítulo

ooo
Apêndice



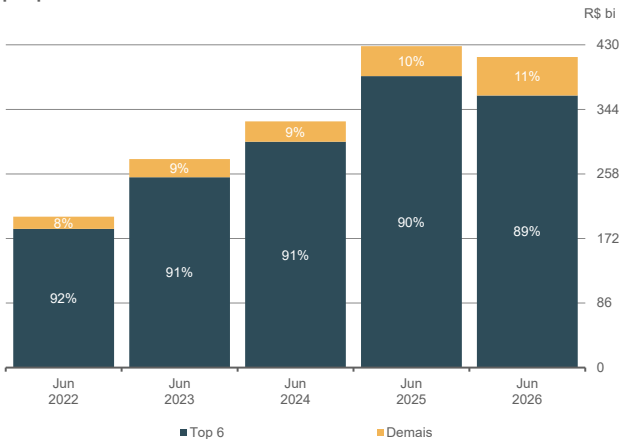
Anexos

Gráfico 1.2.1.9 – Captações líquidas intermediadas acumuladas por segmento



Fontes: B3, BC – Metodologia própria

Gráfico 1.2.1.10 – Estoque de captações intermediadas por plataforma



Fontes: B3, BC – Metodologia própria



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

Boxe 1 – Ativo de referência: alinhamento entre captações cobertas pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e ativos de intermediação financeira

Em 2023, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução CMN 5.114, que introduziu medidas destinadas a desestimular estratégias de crescimento excessivo de captações cobertas pelo FGC. A norma estabeleceu mecanismos que relacionam o volume de passivos garantidos à capacidade patrimonial das instituições, com foco inicial em indicadores baseados no lado do passivo e no patrimônio líquido ajustado (PLA). A medida buscou mitigar o risco moral associado a captações ancoradas na garantia do FGC.

Embora essas medidas contribuam para limitar o ritmo de crescimento das captações, sua evolução nem sempre é acompanhada por expansão equivalente dos ativos associados à atividade de intermediação financeira. Nesse contexto, a Resolução CMN 5.295 introduziu o conceito de ativo de referência (AR), com o objetivo de fortalecer o alinhamento entre as captações de varejo cobertas pelo FGC e sua aplicação em ativos compatíveis com a atividade financeira das instituições. O AR amplia a perspectiva prudencial ao incorporar aspectos relacionados à composição e à qualidade dos ativos, contribuindo para mitigar riscos decorrentes da concentração de exposições e da

alocação de recursos em ativos de menor transparência. Dessa forma, o indicador busca reduzir vulnerabilidades e fortalecer a resiliência do sistema financeiro.

Em essência, a classificação de ativos como integrantes do AR tem a premissa de adequar a cobertura pelo FGC a um sistema que realize intermediação financeira transparente e com adequada gestão de liquidez, sendo esperado que a composição do ativo da IF refletirá a qualidade esperada na alocação dos recursos captados. Com isso, as entidades devem demonstrar que os recursos captados foram aplicados em ativos de qualidade, evidenciado pela manutenção de saldo de ativos igual ou superior ao valor de referência (VR), mesmo após a exclusão de ativos associados a estratégias de assunção excessiva de riscos, vinculados a instrumentos de captação não cobertos pelo FGC ou sem características de intermediação financeira.

A metodologia para mensuração do AR e a sua relação com o VR demonstraram que o perfil de alocação de recursos do SFN tem qualidade e atende com folga os critérios. A metodologia torna-se então fundamental na disciplina e na reorientação preventiva e prudencial

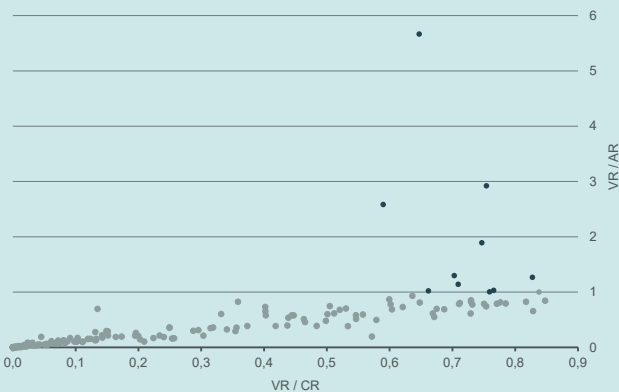
dos casos mais atípicos e que demonstrem alguma deficiência. Os resultados do estudo de impacto, conduzido com cerca de duzentas instituições, sugerem que dez entidades estariam sujeitas ao recolhimento compulsório em títulos públicos em função do critério vinculado ao AR.

Tabela 1.2.1.1 – Boxe Ativo de Referência

Indicadores FGC

Segmento	Ativo total (AT) (R\$ bi)	Ajustes (R\$ bi)	AR (R\$ bi)	VR (R\$ bi)	VR / AT (%)	VR / AR (%)
S1	10.655	5.011	5.644	872	8%	15%
S2	2.306	1.077	1.228	197	9%	16%
S3	1.660	607	1.054	319	19%	30%
S4	262	73	188	65	25%	35%
S5	12	4	8	3	27%	40%

Gráfico 1.2.1.11 – Indicadores FGC





Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

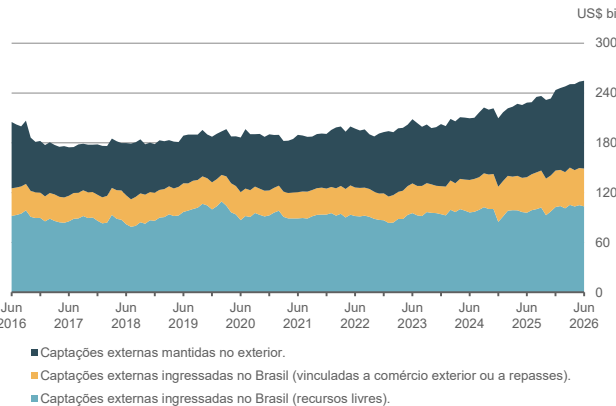
III
Apêndice



Anexos

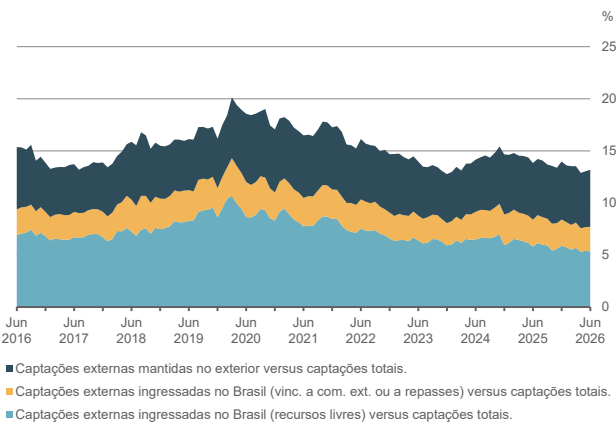
Apesar da manutenção das tensões geopolíticas e das incertezas do período eleitoral, a oferta de *funding* externo seguiu abundante e superior à demanda. O estoque de captações cresceu 4,6% quando medido em dólares norte-americanos. Houve aumento em todas as modalidades de captação externa, com destaque para os recursos mantidos no exterior. Entretanto, houve redução na participação relativa do *funding* externo nas captações do SFN. A apreciação do real frente ao dólar no período, refletida na queda de 5,9% da cotação da moeda norte-americana, contrabalançou o aumento do estoque em dólares e levou a uma redução de 1,6% desse montante quando expresso em reais. Esse movimento, combinado à expansão das captações do SFN, resultou em queda na participação relativa do *funding* externo, que passou de 14,0% para 13,2% no semestre. O custo das linhas externas extraconglomerado vinculadas à exportação aumentou levemente no semestre, acompanhando as taxas internacionais de referência, com elevação de 0,1p.p. no *spread* sobre a taxa livre de risco (gráficos 1.2.1.12 a 1.2.1.14).

Gráfico 1.2.1.12 – Perfil das captações externas
Estoque mensal



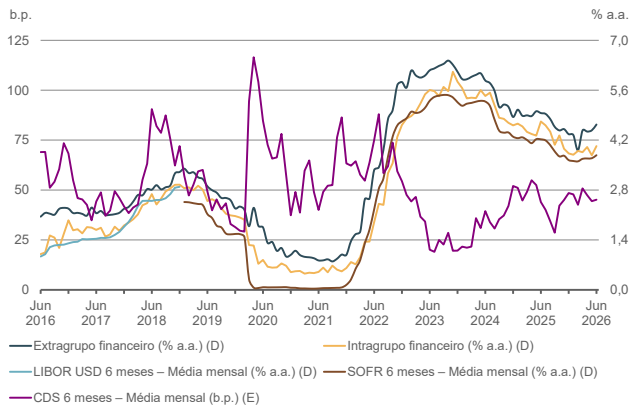
Fonte: BC – Metodologia própria

Gráfico 1.2.1.13 – Perfil do estoque das captações externas
Como percentual das captações totais



Fonte: BC – Metodologia própria

Gráfico 1.2.1.14 – Linhas de crédito externas para exportação
Custo x Taxas de referência



Fonte: BC – Metodologia própria

Liquidez de curto prazo

A liquidez do sistema bancário permanece confortável para manutenção do regular funcionamento do sistema de intermediação. O colchão de liquidez manteve-se estável, refletindo o arrefecimento do crédito e um ritmo mais moderado de renovação e colocação de novas captações. A gestão de liquidez das IFs permanece conservadora, com a manutenção de um colchão de ativos líquidos compatível com suas necessidades operacionais (Gráfico 1.2.1.15). Os resultados das análises complementares de estresse de mercado e corrida bancária indicam a preservação da folga de liquidez, corroborando a resiliência do sistema (Gráfico 1.2.1.16).

Gráfico 1.2.1.15 – Dispersão do LCR
Máximo, mínimo e agregado¹

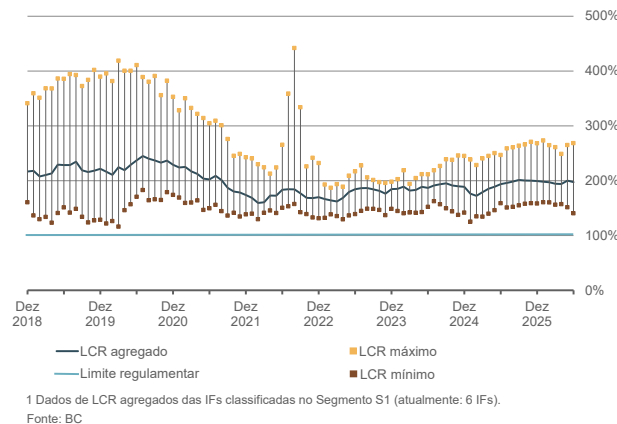
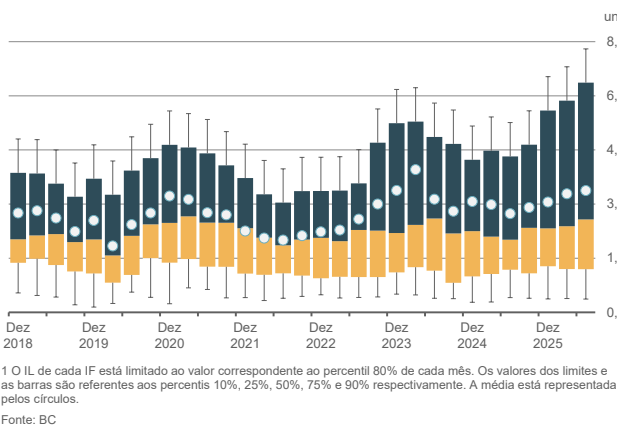
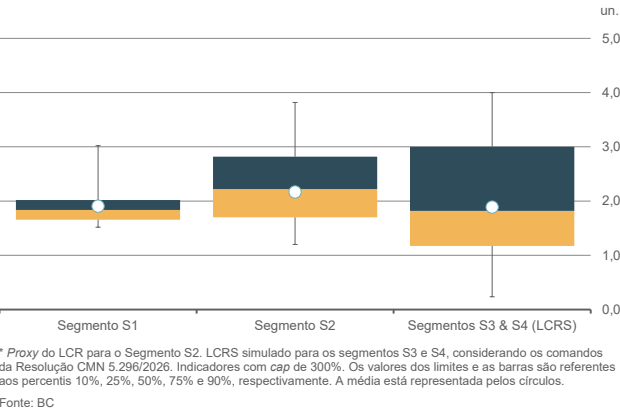


Gráfico 1.2.1.16 – Índice de liquidez
Sistema bancário, dados estatísticos de conglomerados individuais¹



A introdução de novo requerimento mínimo de liquidez visa assegurar padrões mais elevados de gestão de liquidez a um amplo universo de IFs. A partir de 2027, as instituições do Segmento S2 passarão a cumprir o requerimento regulatório do Indicador de Liquidez de Curto Prazo (LCR), enquanto entrará em vigor o Indicador de Liquidez de Curto Prazo Simplificado (LCRS),¹³ regido pela Resolução CMN 5.296, de 2026, ampliando a cobertura regulatória do risco de liquidez para instituições dos segmentos prudenciais S3 e S4. Estudos de impacto conduzidos pelo BC sugerem que, em geral, as instituições abrangidas apresentam níveis de liquidez compatíveis com os novos requisitos (Gráfico 1.2.1.17).

Gráfico 1.2.1.17 – LCR e LCRS*
Sistemas bancário, não bancário e cooperativo
Dados estatísticos de conglomerados individuais

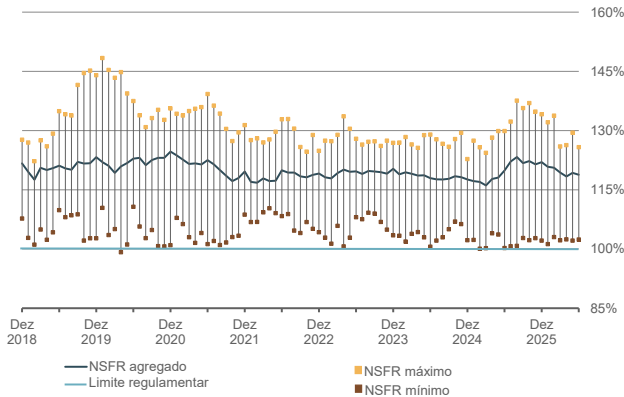


13 O LCRS é um indicador prudencial simplificado de liquidez de curto prazo, instituído pela Resolução CMN 5.296, de 2026, aplicável a instituições dos segmentos S3 e S4. Seu objetivo é estabelecer requisito mínimo de recursos líquidos para fazer frente a saídas de caixa em cenário de estresse.

Liquidez estrutural

A estrutura de captações mantém-se compatível com o financiamento dos ativos de longo prazo, demonstrando que não há descasamento relevante entre o prazo de vencimento de ativos e passivos. No período, não houve alteração relevante na capacidade das IFs de manterem um equilíbrio sustentável entre seus ativos e passivos ao longo do tempo, evitando dependência excessiva de fontes de financiamento de curto prazo (gráficos 1.2.1.18 e 1.2.1.19).

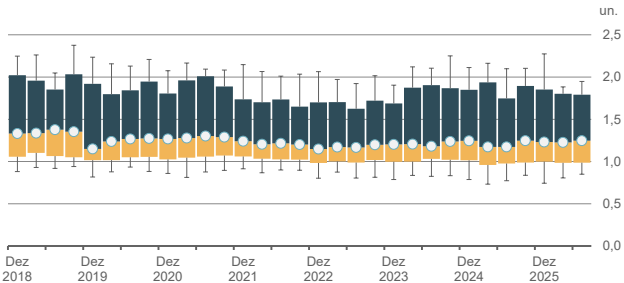
Gráfico 1.2.1.18 – Dispersão do NSFR¹
Máximo, mínimo e agregado



1 O Net Stable Funding Ratio (NSFR) é uma métrica regulamentar introduzida pela Resolução CMN 4.616, de 30 de novembro de 2017, com metodologia dada pela Circular 3.869, de 19 de dezembro de 2017, tendo iniciado seus efeitos a partir de 1º de outubro de 2018. É um índice que corresponde à razão entre o montante de Recursos Estáveis Disponíveis (Available Stable Funding – ASF) e o montante de Recursos Estáveis Necessários (Required Stable Funding – RSF). O numerador é composto pelo capital regulamentar e por captações consideradas estáveis, enquanto o denominador é composto majoritariamente por operações de crédito. As IFs enquadradas no S1 necessitam de cumprir o requerimento mínimo regulamentar de 100%. Dados de NSFR e ILE agregados das IFs classificadas no Segmento S1 (atualmente: 6 IFs).

Fonte: BC

Gráfico 1.2.1.19 – Índice de liquidez estrutural^{1, 2}
Sistema bancário, dados estatísticos de conglomerados individuais



1 O ILE, métrica gerencial que abrange todo o sistema bancário, objetiva mensurar se os bancos possuem fontes suficientes de recursos estáveis (numerador) para financiar seus ativos de longo prazo (denominador). Assim, instituições com índice igual ou superior a 1 apresentam menor descasamento de prazos entre ativos e passivos, estando menos sujeitas a problemas futuros de liquidez. Para detalhes da definição da métrica, ver anexo Conceitos e Metodologias.
2 O ILE de cada IF está limitado ao valor correspondente ao percentil 80% de cada mês. Os valores nas barras são referentes aos percentis 10%, 25%, 50%, 75% e 90%, respectivamente. A média está representada pelos círculos.
Fonte: BC

1.2.2 Crédito^{14, 15}

Introdução

O financiamento à economia real desacelerou, em linha com as condições financeiras mais restritivas e com a moderação no crescimento da atividade econômica. No crédito bancário às PFs, houve um arrefecimento da carteira na margem, com desaceleração da carteira de maior risco e estabilidade no

crescimento da carteira de menor risco. No caso das PJs, o crédito bancário desacelerou para as MPMEs. Um menor crescimento também foi verificado no mercado de capitais, que, no entanto, continua crescendo a taxas bastante superiores às do crédito bancário, ampliando sua representatividade, especialmente no financiamento às grandes empresas.

A capacidade de pagamento das empresas e das famílias segue desafiadora. O mercado de trabalho permaneceu aquecido, com sinais de moderação. Ainda assim, os níveis de comprometimento de renda das famílias permaneceram elevados, atingindo o maior nível da série histórica no primeiro semestre de 2026, com maior impacto entre os tomadores de menor renda e forte contribuição de modalidades de crédito mais caras. No caso das empresas, especialmente as de maior porte, indicadores medianos de endividamento e capacidade de pagamento não foram influenciados de forma significativa pelo aperto das condições financeiras, refletindo a resiliência das receitas para a maioria das empresas. Algumas empresas, porém, apresentaram dificuldades e entraram com pedidos de recuperação judicial. A capacidade de pagamento das empresas conta com expectativa de

14 Ao longo desta seção, quando falarmos do crédito bancário ou da carteira ativa, referimo-nos à carteira de crédito bancária doméstica.

15 Em relação ao crédito bancário, os números apresentados nesta seção podem diferir daqueles existentes nas séries temporais do BC, pois a fonte utilizada no REF é o saldo de carteira ativa dos clientes identificados no Sistema de Informação de Crédito (SCR).



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

deterioração no médio prazo, mesmo em um início de ciclo de afrouxamento monetário, especialmente em um cenário de arrefecimento da atividade.

O apetite a risco das IFs mostrou sinais de redução na margem. O arrefecimento do crédito bancário veio acompanhado de leve melhora na qualidade das novas contratações PJ, sugerindo maior cautela na origem. Ainda assim, sinais de maior propensão ao risco persistem em modalidades específicas, com cartões de crédito mantendo taxas elevadas de expansão.

A expectativa para o próximo trimestre é de manutenção de um ambiente de oferta de crédito restritivo. A PTC indica que as condições devem tornar-se ainda mais restritivas para o crédito às PJs, especialmente às grandes empresas, e às famílias no segundo semestre de 2026.

A materialização de risco aumentou no crédito às famílias e no crédito às empresas, devendo continuar pressionada no curto prazo. Para as famílias, os APs aumentaram em todas as modalidades. A inadimplência continua sendo o principal fator para esse aumento e ainda teria se elevado, mesmo em um cenário hipotético em que as políticas de baixa a prejuízo das IFs não tivessem se alterado em 2025.¹⁶

Prospectivamente, as estimativas de probabilidade de *default* (PD) indicam que essa trajetória de alta deve permanecer para a maioria das modalidades PF. No crédito às empresas, a materialização de risco aumentou na maioria dos portes e as PDs mantiveram-se elevadas, sobretudo entre MPMEs.

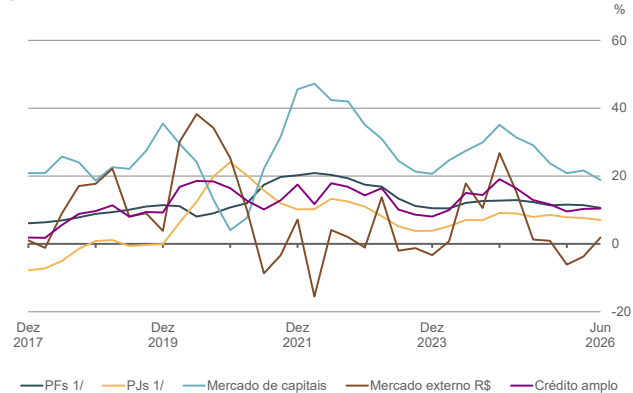
Em termos agregados, as provisões constituídas pelas IFs permanecem compatíveis com as perdas esperadas da carteira de crédito e com os níveis mínimos regulamentares. O aumento do risco, refletido por maiores níveis de APs e PDs, levou à elevação das perdas esperadas nas carteiras PF e PJ, que foi acompanhada por expansão das provisões, preservando o nível de cobertura do sistema financeiro. Embora existam casos pontuais de provisões abaixo dos intervalos estimados de perdas esperadas, a maior parte das instituições apresenta níveis de capitalização suficientes para absorver eventuais ajustes.

Crédito amplo e sua tendência de longo prazo

O crédito amplo seguiu desacelerando. O crescimento anual do crédito amplo foi de 10,4% em junho de 2026, ante 12,9% em junho de 2025. O crédito bancário para empresas e famílias segue com leve arrefecimento no ano, enquanto o mercado de capitais

desacelerou de forma mais acentuada desde o início de 2025. As dívidas no mercado externo, após forte desaceleração em dezembro de 2025, voltaram a crescer em junho de 2026 (Gráfico 1.2.2.1). Apesar da desaceleração, os principais instrumentos do mercado de capitais cresceram acima das carteiras de crédito bancário de famílias e empresas (gráficos 1.2.2.1, 1.2.2.2 e Tabela 1.2.2.1). Assim, o mercado de capitais mantém crescimento relevante, absorvendo parte da demanda de crédito de grandes empresas pela emissão de debêntures e notas comerciais e parte do crédito rural com as emissões de CPRs. Esse crescimento ocorre em um mercado aquecido, com expansão do número de emissores e compressão de *spreads*.

Gráfico 1.2.2.1 – Crédito amplo
Crescimento em doze meses



1/ Crédito bancário

16 Ver Boxe 2 – Inadimplência, efeitos da nova dinâmica de baixas a prejuízo.

Gráfico 1.2.2.2 – Mercado de capitais
Por instrumento

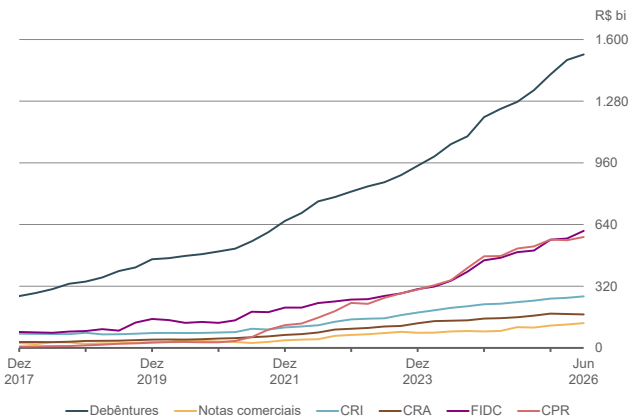
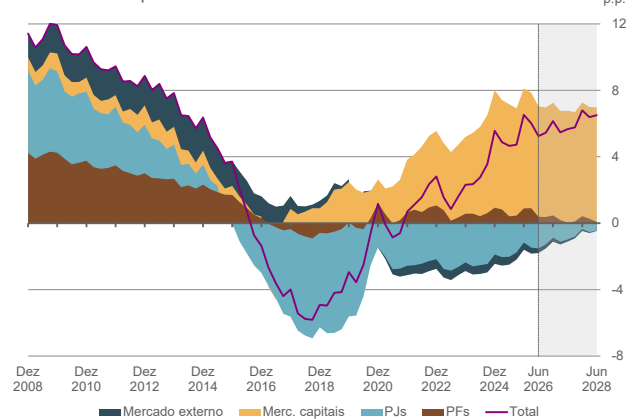


Tabela 1.2.2.1 – Mercado de capitais
Por instrumento

Instrumento	Estoque (R\$ bi)		Δ 12 m Jun 2026 vs Dez 2025	Δ p.p. Jun/26 vs Dez 2025
	Jun 2026	%		
Debêntures	1.522	44	19,3%	0,8 p.p.
FIDC	608	18	22,3%	-1,3 p.p.
CPR	575	17	11,5%	-6,8 p.p.
CRI	268	8	12,6%	-0,2 p.p.
CRA	173	5	9,0%	-7,5 p.p.
CCB s/ coobrigação	149	4	69,6%	-12,2 p.p.
NP/NC	129	4	19,3%	-16,7 p.p.
Total	3.424	100	18,8%	-2,0 p.p.

O hiato de crédito amplo recuou no primeiro semestre de 2026. Esse resultado decorre principalmente da redução das contribuições do mercado de capitais e da carteira de crédito às PFs (Gráfico 1.2.2.3). Mesmo com o arrefecimento do crescimento do crédito, o hiato de crédito amplo tende a continuar levemente ascendente por período prolongado, refletindo um mercado de capitais resiliente.¹⁷

Gráfico 1.2.2.3 – Hiato de crédito amplo/PIB
Área hachurada: previsão



Crédito às PJs

O mercado de capitais é ainda a modalidade que mais contribui para o crescimento do hiato do crédito amplo/PIB, e instrumentos de securitização apresentam alguns desafios para reguladores, supervisores e mercado. FIDCs e certificados de recebíveis têm apresentado crescimento constante e compõem a carteira de intermediários financeiros, como fundos de investimento (FIs) e IFs, mas ainda possuem algumas lacunas informacionais relevantes que dificultam identificar os riscos associados a esses instrumentos. Nesse contexto, o BC e a CVM têm mantido conversas visando ao aperfeiçoamento do arcabouço regulatório.

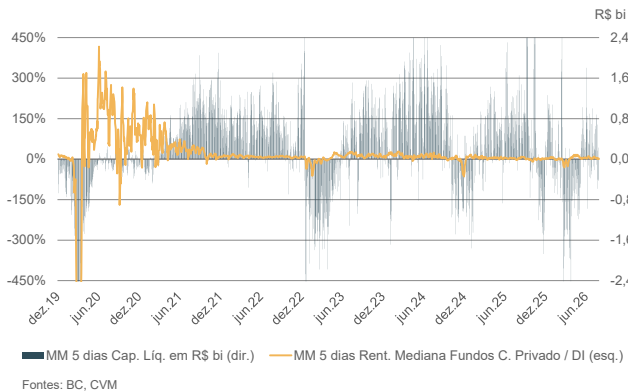
Fundos de crédito privado seguem financiando as dívidas corporativas, mesmo registrando maior oscilação entre captações e resgates líquidos. Os FIs, mais especificamente os fundos de crédito privado,¹⁸ são importantes detentores da dívida corporativa doméstica. Movimentos de abertura e fechamento de *spreads* a partir de outubro de 2025 e eventos de inadimplência no primeiro semestre

17 Conforme discutido em edições anteriores do REF, embora o hiato de crédito amplo sobre o PIB seja o indicador de referência proposto pelo Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) para apoiar decisões do ACCP, o próprio BCBS não advoga seu uso mecânico por causa das limitações existentes na métrica.

18 São considerados fundos de crédito privado os fundos de investimento financeiro de renda fixa regidos pela Resolução CVM 175, de 22 de dezembro de 2022, que tenham a expressão “crédito privado” no nome e que possuam mais de 50% da carteira composta por títulos de crédito privado, como debêntures, notas promissórias, *commercial papers*, *export notes*, Cédulas de Crédito Bancário (CCB), CPR, *Warrant* Agropecuário (WA), Notas Comerciais do Agronegócio (NCA), Certificado de Depósito Agropecuário (CDA), Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), depósitos a prazo e outros títulos de IFs.

de 2026 levaram a oscilações nos retornos e nas captações agregadas desses fundos (Gráfico 1.2.2.4), o que reduz o volume de recursos disponíveis para aquisições de novos títulos.

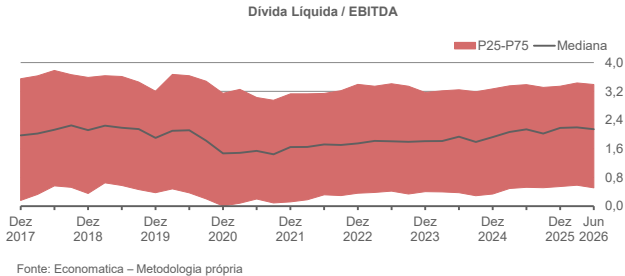
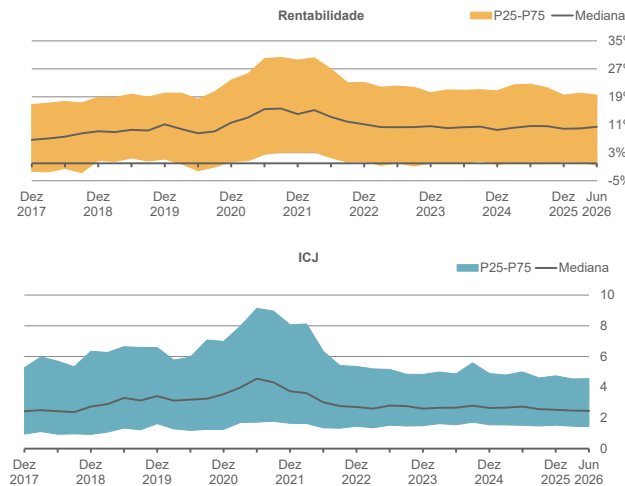
Gráfico 1.2.2.4 – Rentabilidade e captação – Fundos de crédito privado
Exc. fundos de infraestrutura/incentivados



A capacidade de pagamento das empresas tem se mostrado resiliente, apesar da manutenção de condições financeiras restritivas. Os indicadores medianos da Dívida Líquida/Ebitda e do Índice de Cobertura de Juros (ICJ) permaneceram relativamente estáveis no último semestre (Gráfico 1.2.2.5), sugerindo ausência de deterioração relevante para a maioria das empresas, especialmente as de maior porte. Essa resiliência reflete, em parte, o desempenho ainda favorável das receitas empresariais.

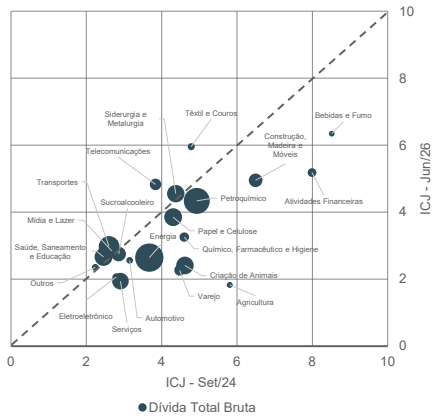
Entretanto, os indicadores medianos não afastam a existência de dificuldades em grupos específicos de empresas. Observou-se aumento do número de empresas com redução do lucro líquido e com elevação da despesa financeira líquida, enquanto o ICJ permanece abaixo dos níveis observados em anos anteriores, indicando margens de segurança mais estreitas para o pagamento do serviço da dívida. Nesse contexto, algumas empresas seguiram enfrentando restrições financeiras e recorreram a processos de recuperação judicial.

Gráfico 1.2.2.5 – Indicadores econômico-financeiros (medianas e intervalo interquartil)
Empresas de capital aberto



A maior parte das empresas continua demonstrando resiliência, embora tenham se ampliado os sinais de pressão sobre a capacidade de pagamento em alguns setores. A comparação com o início do período de condições financeiras mais restritivas, em setembro de 2024, revela evolução heterogênea dos indicadores setoriais de cobertura de juros. Apesar da deterioração em determinados segmentos, a maior parte das empresas continua apresentando ICJ em níveis adequados (Gráfico 1.2.2.6). Os cortes recentes da taxa básica de juros ainda não produziram efeitos relevantes sobre os indicadores agregados de capacidade de pagamento das empresas, que seguem refletindo o ambiente financeiro restritivo observado nos períodos anteriores.

Gráfico 1.2.2.6 – Índice de cobertura de juros
Set/2024 vs. jun/2026

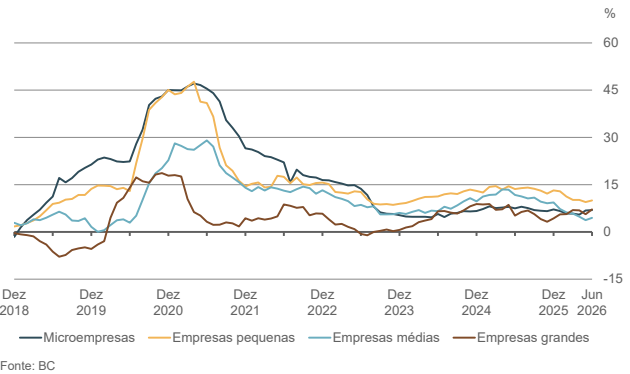


Fonte: Economatica – Metodologia própria

O crédito bancário às empresas seguiu desacelerando, especialmente para MPMEs. O crescimento da carteira para MPMEs reduziu-se no semestre, em linha com a moderação da atividade econômica e com condições de crédito mais restritivas (Gráfico 1.2.2.7). Nas empresas de menor porte, os programas de incentivo ao crédito continuam respondendo por parcela relevante das novas contratações, com destaque para o Programa Emergencial de Acesso

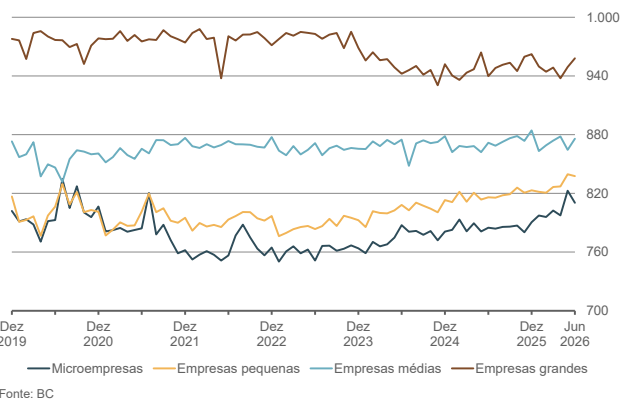
a Crédito (PEAC-FGI) e para o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe). A desaceleração foi acompanhada por melhora gradual dos indicadores de qualidade das novas contratações, compatível com maior cautela das IFs na originação de crédito, alinhado à orientação do Comef (Gráfico 1.2.2.8). Prospectivamente, a PTC¹⁹ indica manutenção de condições de oferta mais restritivas para as operações com PJs, em ambiente caracterizado pela persistência de níveis elevados de risco de crédito e por sinais de enfraquecimento da capacidade de pagamento das empresas.

Gráfico 1.2.2.7 – Crédito bancário
Crescimento anual – Por porte de empresa



Fonte: BC

Gráfico 1.2.2.8 – Score contratação
Por porte de empresa



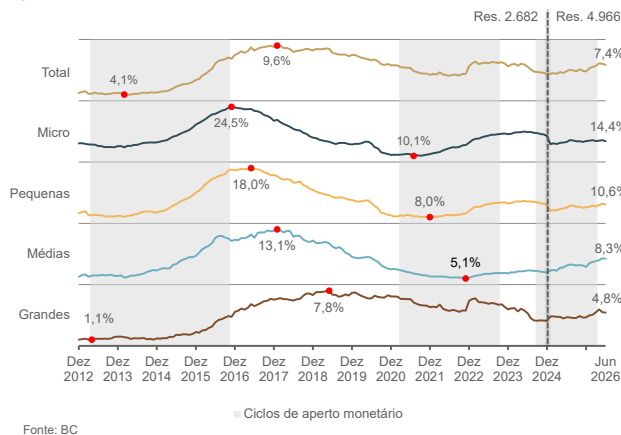
Fonte: BC

A materialização de risco na carteira PJ aumentou, enquanto as novas contratações apresentaram melhora na qualidade. Os APs elevaram-se na maior parte dos portes de empresas ao longo do último semestre, principalmente pelo aumento da inadimplência, em decorrência de maior pressão sobre a capacidade de pagamento (Gráfico 1.2.2.9). As PDs^{20, 21} mantiveram-se elevadas em todos os portes, sobretudo entre MPMEs (Gráfico 1.2.2.10). Em uma análise prospectiva, a melhora na qualidade da contratação

19 Ver Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito – Resultados de junho 2026, disponível em <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ptc/202606/RelatorioPTC-Junho2026.pdf>.
20 A PD da carteira é uma medida que quantifica, para as operações em estoque que não estejam deterioradas (ou seja, que não sejam APs), o percentual que migraria para o default (aqui definido como a entrada em AP). Essa medida tem como insumos os scores de cada operação de crédito, os quais são usados para o ordenamento de riscos. Então é considerada a taxa de default realizada em carteiras de mesmo risco no período recente, como a estimativa de default para aquele grupo de risco. Trata-se, portanto, de uma estimativa não condicional ao ciclo econômico e, por construção, dependente do desempenho recente de carteiras de mesmo risco.
21 Para as empresas, o cálculo é feito no nível do tomador, considerando um horizonte de doze meses, no caso das MPMEs, ou uma projeção de AP de curto prazo, para as grandes empresas.

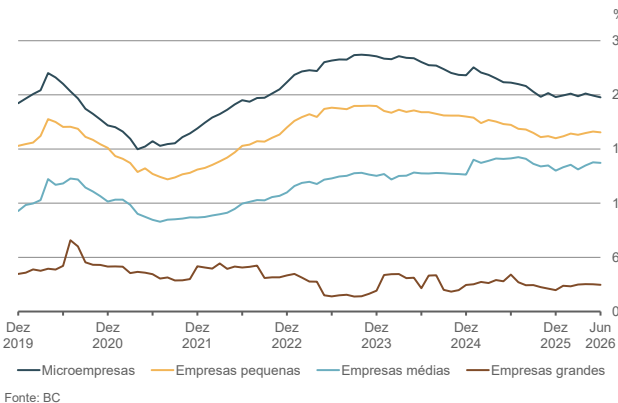
nas safras mais recentes não deve ser suficiente para alterar a trajetória de materialização no curto prazo. Espera-se que a materialização de risco na carteira PJ permaneça elevada nos próximos trimestres, especialmente entre as empresas de menor porte.

Gráfico 1.2.2.9 – Ativos problemáticos PJs



Fonte: BC

Gráfico 1.2.2.10 – Probabilidade de default do estoque Operações em curso normal – Por porte de empresa



Fonte: BC

Crédito às PFs

A capacidade de pagamento das PFs permanece desafiadora, com o maior nível da série histórica de comprometimento de renda e o aumento da participação de modalidades mais caras. Apesar de um mercado de trabalho aquecido, com recuo de desemprego e expansão do salário médio, o

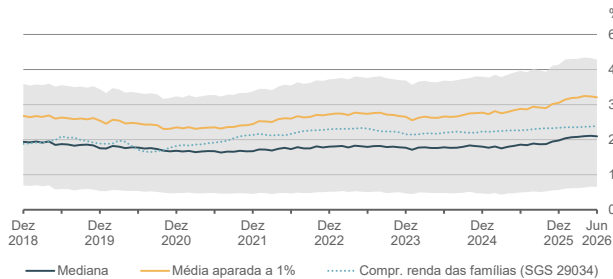
comprometimento de renda individual (CRI)²² dos tomadores de crédito cresceu novamente no primeiro semestre de 2026 (Gráfico 1.2.2.11), com maior impacto nos tomadores de menor renda (Gráfico 1.2.2.12). As famílias utilizaram o aumento da renda disponível para ampliar seu endividamento, com maior demanda por modalidades mais onerosas, como cartão de crédito e crédito não consignado. A utilização de créditos mais caros e de modalidades mais arriscadas deve manter o CRI pressionado (Gráfico 1.2.2.13). Assim como o CRI, o endividamento individual dos tomadores de crédito aumentou no primeiro semestre de 2026 (Gráfico 1.2.2.14).^{23, 24}

22 Como exposto no Tema Seleccionado 2.2 – *Endividamento e comprometimento de renda dos tomadores de crédito* –, do REF de outubro de 2021, as métricas de comprometimento de renda (CR) podem ser calculadas para o conjunto das famílias (de forma agregada) ou individualmente, considerando os dados de cada um dos tomadores de crédito. O cálculo de forma agregada compara o serviço da dívida total com a Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias restrita (ver Série Temporal 29034). Em relação à métrica calculada individualmente, ver o anexo *Conceitos e Metodologias* ao final deste Relatório. Para maior entendimento da diferença entre as métricas, ver notas 1 e 2 do Gráfico 1.2.2.11.

23 Quebra da série de média aparada a 1% em maio de 2026 em razão de reclassificação de renda de parcela relevante dos tomadores de crédito. Sobre a metodologia do endividamento individual, ver as notas 1 e 2 do Gráfico 1.2.2.14.

24 Ver Tema Seleccionado 2.2 – *Endividamento das famílias e estabilidade financeira*.

Gráfico 1.2.2.11 – Comprometimento de renda individual^{1/ 2/}



1/ O intervalo interquartil, a mediana e a média aparada a 1% referem-se a dados da distribuição de medidas de comprometimento de renda individual dos tomadores de crédito do SFN. Para esse cálculo, foram excluídos os tomadores de crédito com carteira ativa inferior a R\$200 ou com serviço de dívida somente nas modalidades de cartão de crédito à vista ou parcelado pelo lojista. Para o cálculo do serviço da dívida, não foram consideradas as operações de cartão de crédito à vista ou parcelado pelo lojista.

2/ O comprometimento de renda das famílias, presente na Série Temporal 29034 do BC, é uma medida agregada, que compara o serviço da dívida dos tomadores de crédito do SFN com a renda nacional disponível bruta das famílias (RNDBF) restrita. Para essa medida, o cartão de crédito parcelado pelo lojista é considerado no serviço da dívida.

Gráfico 1.2.2.12 – Comprometimento de renda individual
Média aparada a 1% – Por faixa de renda, com ajuste sazonal

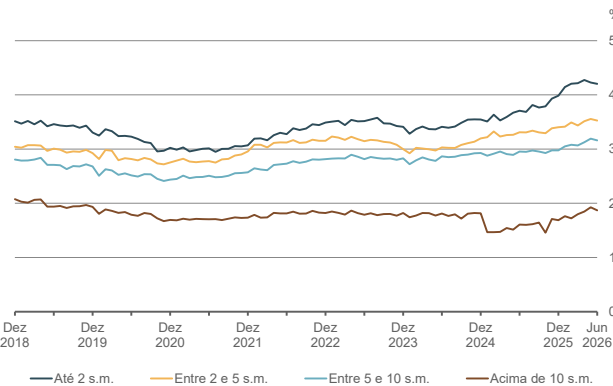


Gráfico 1.2.2.13 – Comprometimento de renda individual
Média aparada a 1% – Por modalidade, com ajuste sazonal

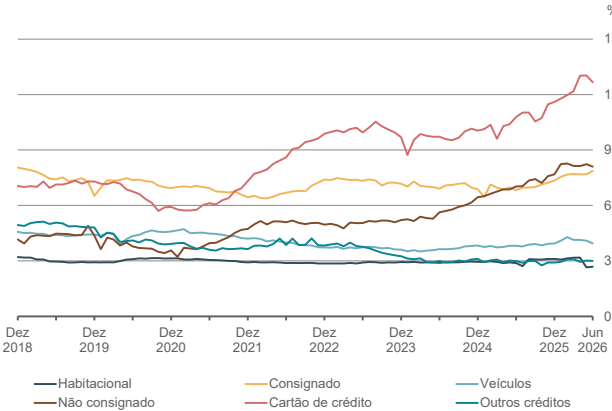
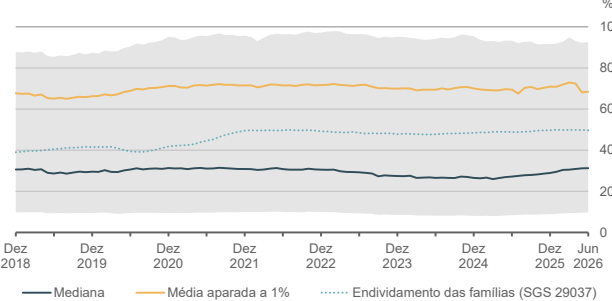


Gráfico 1.2.2.14 – Endividamento individual^{1/ 2/}
Intervalo interquartil, com ajuste sazonal



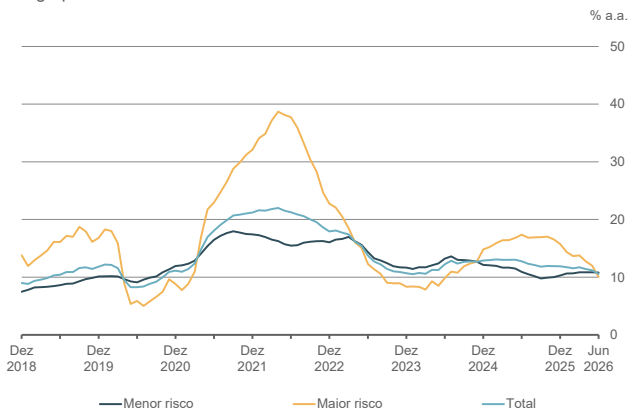
1/ O intervalo interquartil, a mediana e a média aparada a 1% referem-se a dados da distribuição de medidas de endividamento individual dos tomadores de crédito do SFN. Para esse cálculo, foram consideradas todas as operações de crédito do tomador, exceto operações rurais e empresariais. O volume dessas operações foi, então, comparado com a renda anual do tomador.

2/ O endividamento das famílias, presente na série temporal 29037 do BC, é uma medida agregada, que compara a dívida dos tomadores de crédito do SFN com a renda nacional disponível bruta das famílias (RNDBF) restrita acumulada nos últimos doze meses.

As IFs mostram sinais de redução do apetite ao risco, com desaceleração das modalidades de maior risco de forma significativa no primeiro semestre de 2026, enquanto as modalidades de menor risco mantiveram crescimento estável (Gráfico 1.2.2.15). A despeito desse movimento, cartões continuam com taxas de crescimento elevadas. No crédito consignado, o crescimento recente deve-se principalmente ao crédito consignado privado.²⁵ Devido ao ambiente de alto endividamento e comprometimento de renda,²⁶ a PTC indica que as IFs têm demonstrado maior restrição na oferta de crédito às famílias. De forma geral, a expectativa é de condições mais restritivas no segundo semestre de 2026.²⁷

25 Ver Tema Seleccionado 2.1 – Crédito consignado privado.
26 Ver Tema Seleccionado 2.3 – Desenvolvimento de condições mais sustentáveis de oferta responsável de crédito no Brasil.
27 Ver Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito – Resultados de junho de 2026, disponível em <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ptc/202606/RelatorioPTC-Junho2026.pdf>.

Gráfico 1.2.2.15 – Carteira ativa – Variação anual
Por grupo de modalidade



A materialização de risco aumentou e deve continuar pressionada no curto prazo. O AP aumentou em todas as modalidades durante o primeiro semestre de 2026 (Gráfico 1.2.2.16). A inadimplência continua sendo o principal fator para esse aumento e ainda teria se elevado, mesmo em um cenário hipotético em que as políticas de baixa a prejuízo das IFs não tivessem se alterado em 2025.²⁸ A materialização de riscos cresceu em todos os segmentos, exceto no digital (Gráfico 1.2.2.17). Prospectivamente, as estimativas de PD (Gráfico 1.2.2.18) sugerem que o AP deve permanecer elevado para a maioria das modalidades ao longo de 2026.

28 Ver boxe *Inadimplência, efeitos da nova dinâmica de baixas a prejuízo*.

Gráfico 1.2.2.16 – Ativos problemáticos
Por modalidade

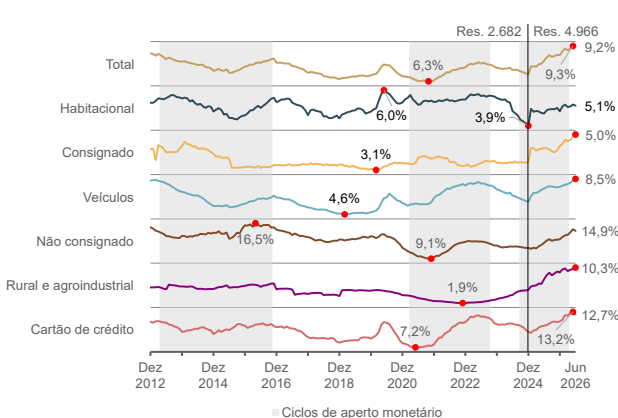


Gráfico 1.2.2.17 – Ativos problemáticos
Por segmento

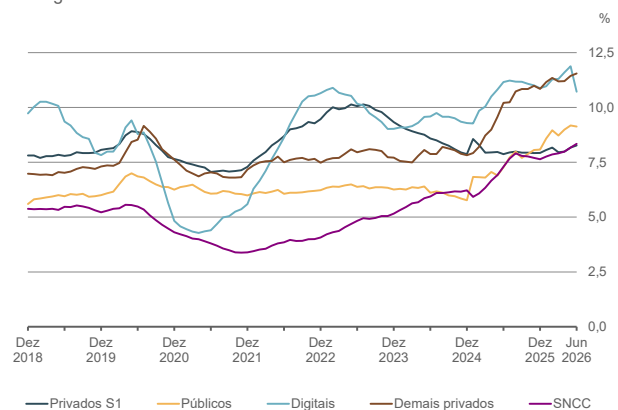
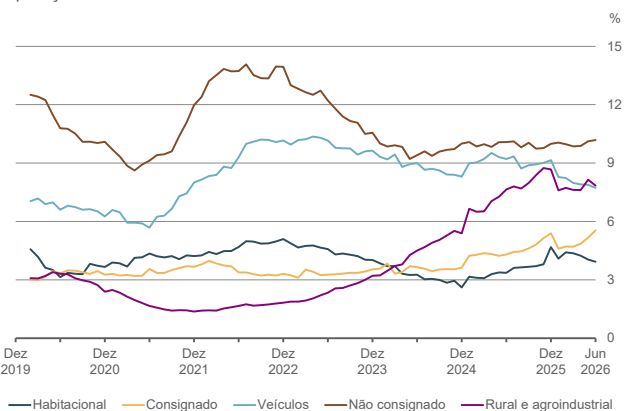


Gráfico 1.2.2.18 – Probabilidade de default do estoque
Operações em curso normal – Por modalidade



Provisões para perdas de crédito

As provisões constituídas mantiveram-se compatíveis com as estimativas de perdas esperadas. O aumento do risco da carteira de crédito, materializado por níveis elevados de APs e PDs, levou ao crescimento das perdas esperadas nas carteiras PF e PJ.²⁹ Para suportar esse maior volume de perdas na carteira, as IFs aumentaram as provisões constituídas, mantendo

29 O escopo atual da estimativa de perdas esperadas feita pelo BC engloba as operações de crédito domésticas e os créditos a liberar não canceláveis. Não fazem parte do escopo operações de cartão de crédito e cheque-especial concedidos a PFs, limites de crédito, garantias prestadas, títulos de crédito e demais ativos financeiros sujeitos à constituição de provisões para perdas esperadas.



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

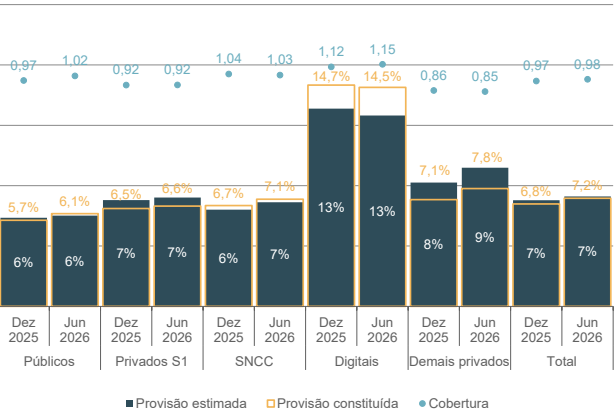
...
Apêndice



Anexos

o nível de cobertura estável no SFN (Gráfico 1.2.2.19). Em termos individuais, há IFs com provisão inferior aos intervalos de perda esperada estimados pelo BC; contudo, o nível de capitalização é suficiente para absorver eventuais ajustes na maioria dos casos.³⁰

Gráfico 1.2.2.19 – Perda esperada e provisão
Por segmento



30 As perdas esperadas são geradas por meio de modelos econométricos; portanto, trata-se de uma estimativa estatística e não de um cálculo determinístico. Em razão disso, as análises se baseiam em intervalos de cobertura de perdas esperadas por provisões e não em níveis específicos.



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

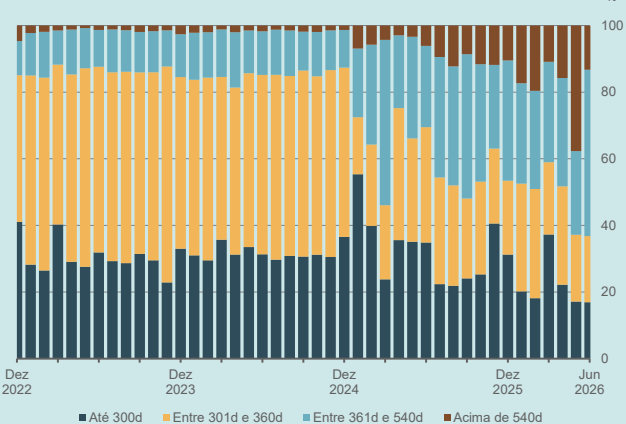
Boxe 2 – Inadimplência, efeitos da nova dinâmica de baixas a prejuízo

Com a entrada em vigor da Resolução CMN 4.966, de 25 de novembro de 2021, no início de 2025, as IFs passaram a definir os critérios utilizados para determinar o momento de baixa a prejuízo, produzindo efeitos sobre os indicadores de inadimplência das carteiras de crédito.³¹ A regulamentação anterior determinava a baixa de uma operação após seis meses de sua classificação no nível de risco H. Alinhado ao *International Financial Reporting Standards* 9, a regulamentação atual adota um critério menos prescritivo para a baixa a prejuízo de ativos financeiros, prevendo sua realização quando não houver expectativa razoável de recuperação.

O padrão de baixas a prejuízo alterou-se de forma relevante a partir de 2025. Até dezembro de 2024, a distribuição dos valores baixados permanecia relativamente estável e concentrada na faixa de 301 a 360 dias de atraso. A partir de 2025, observa-se um deslocamento gradual da distribuição para faixas de atraso mais altas (Gráfico 1.2.2.20). Essa mudança reflete a alteração na política das IFs e indica que as operações

em atraso permanecem por mais tempo em seus ativos, contribuindo para a elevação da inadimplência observada.

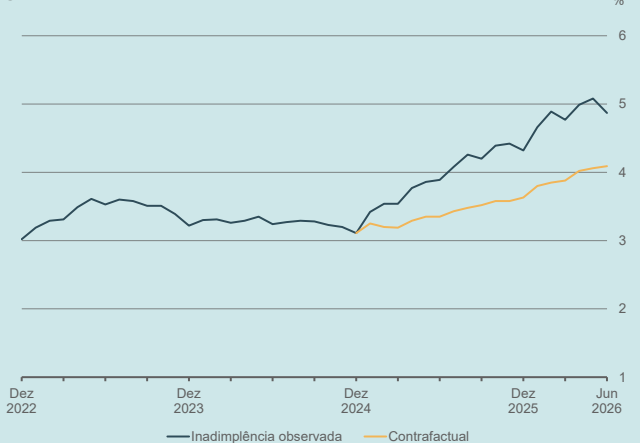
Gráfico 1.2.2.20 – Distribuição de baixas a prejuízo Por faixa de atraso



Os resultados do exercício contrafactual³² indicam, contudo, que a inadimplência também teria aumentado na ausência das mudanças regulatórias. Estima-se que, em junho de 2026, a taxa de

inadimplência do SFN seria 0,78p.p. inferior caso os critérios de baixa vigentes até 2024 tivessem sido mantidos. Esse efeito corresponde a aproximadamente 45% da elevação de 1,76p.p. observada desde dezembro de 2024 (Gráfico 1.2.2.21.a). Comportamento semelhante é observado nas carteiras de PFs e PJs (gráficos 1.2.2.21.b e 1.2.2.21.c).

Gráfico 1.2.2.21.a – Inadimplência Carteira bancária doméstica



31 Para detalhes sobre essa discussão, ver boxes *Impacto na taxa de inadimplência decorrente das novas regras de contabilização de instrumentos financeiros*, presente no Relatório de Política Monetária de setembro de 2025, e *Mudança na proxy de APs*, presente no REF de novembro de 2025.

32 Ver Tabela 1.2.2.2 do Anexo Estatístico.

Gráfico 1.2.2.21.b – Inadimplência
Carteira PFs

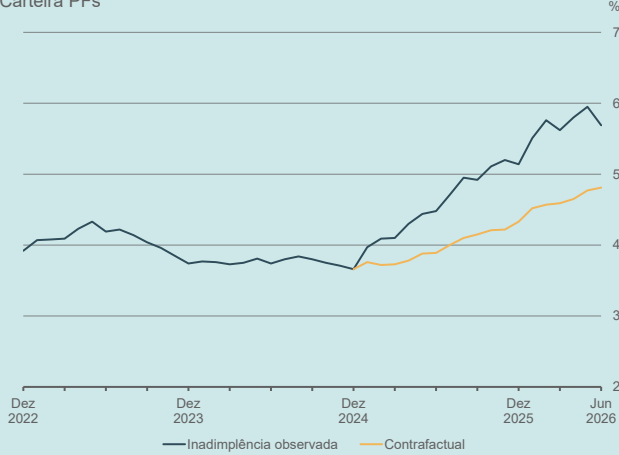
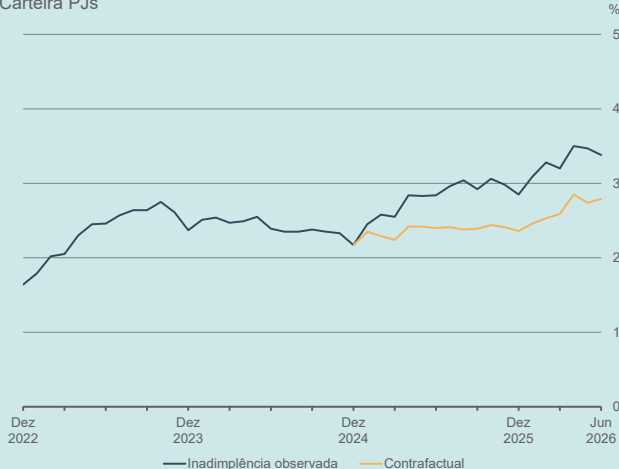


Gráfico 1.2.2.21.c – Inadimplência
Carteira PJs



O efeito da mudança regulatória sobre a variação da inadimplência tende a diminuir ao longo do tempo. Considerando a variação acumulada em doze meses da inadimplência no crédito bancário doméstico, houve aumento de 25% na série observada e de 22% na série contrafactual (Gráfico 1.2.2.22.a). As carteiras de PFs e PJs apresentam comportamento semelhante (gráficos 1.2.2.22.b e 1.2.2.22.c). Os resultados sugerem que a alteração dos critérios de baixa a prejuízo afetou principalmente o nível da inadimplência observada, com impacto mais limitado sobre sua dinâmica de crescimento. Entretanto, alterações significativas nas políticas de IFs relevantes podem gerar alterações na inadimplência observada.

Gráfico 1.2.2.22.a – Variação anual da inadimplência
Carteira bancária doméstica

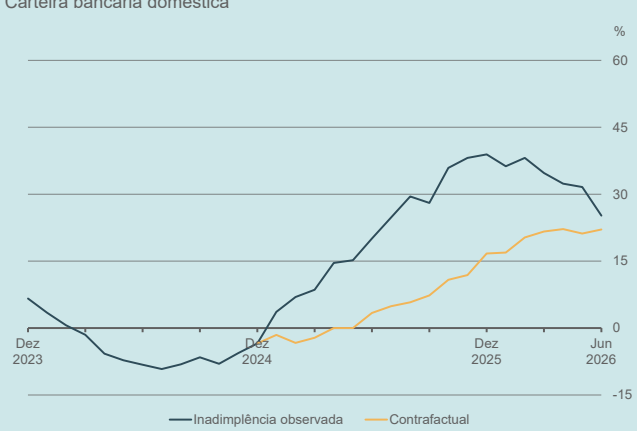


Gráfico 1.2.2.22.b – Variação anual da inadimplência
Carteira PFs

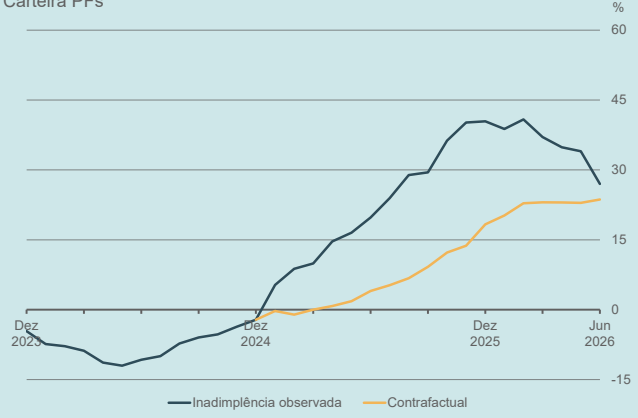
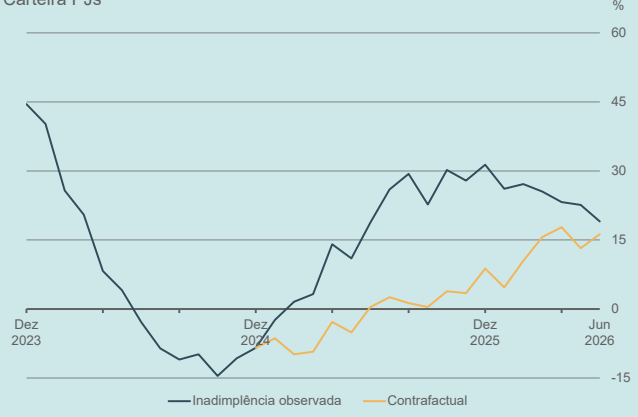


Gráfico 1.2.2.22.c – Variação anual da inadimplência
Carteira PJs



Boxe 3 – Comprometimento de renda individual

O CRI possui trajetória de crescimento, com aumento na participação de modalidades de crédito mais caras para os tomadores, especialmente para os de menor renda. Essas tendências de aumento são notadas desde dezembro de 2023 (gráficos 1.2.2.11 e 1.2.2.13). Na população de menor renda, em particular a com renda de até dois salários mínimos, o aumento da participação das modalidades de cartão e de crédito não consignado é ainda mais intenso (gráficos 1.2.2.23.a e 1.2.2.23.b).

Gráfico 1.2.2.23.a – Participação de cartão no CRI
Por faixa de renda – Dessazonalizado

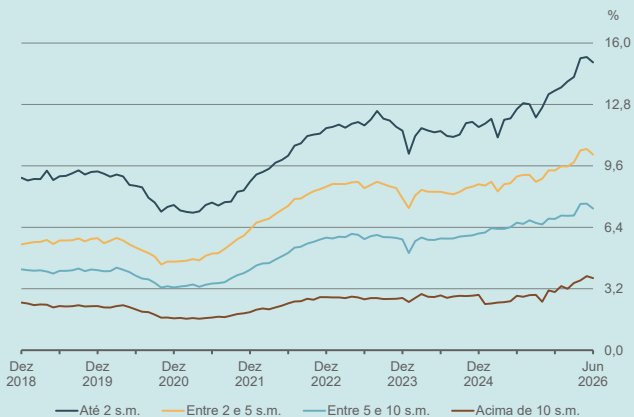
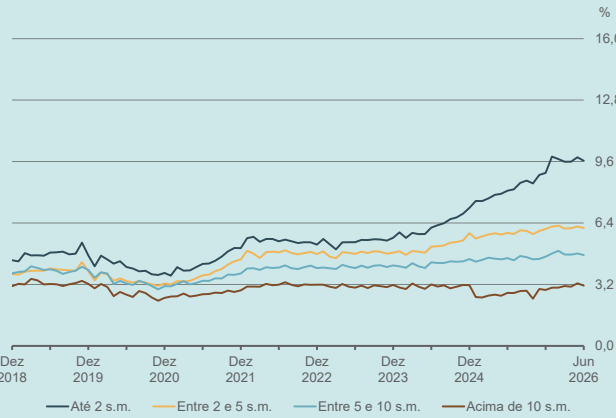


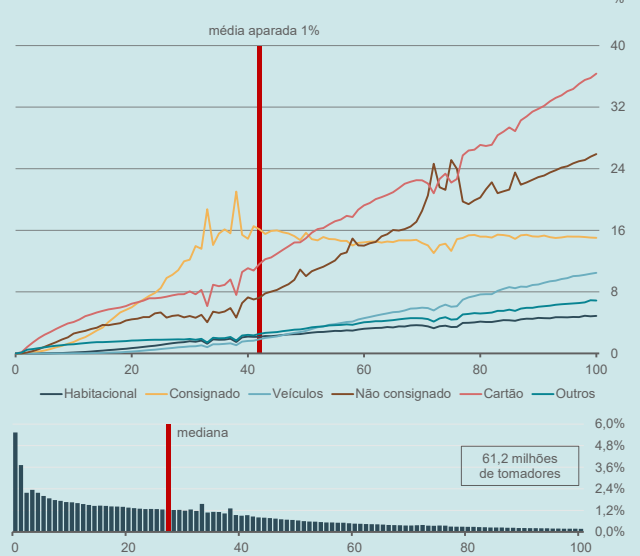
Gráfico 1.2.2.23.b – Participação de não consignado no CRI
Por faixa de renda – Dessazonalizado



Cartões e não consignado são os produtos mais relevantes na composição de comprometimentos de renda mais altos. A composição do comprometimento de renda varia conforme a faixa de renda e a própria faixa de comprometimento de renda.³³ Com o aumento da faixa de renda, o perfil de modalidades passa a ter maior participação no CRI médio de modalidades de financiamentos, como veículos e

habitacional. Independentemente da faixa de renda, os produtos mais relevantes para tomadores com comprometimento de renda mais elevado são o cartão de crédito e o crédito não consignado. Em outras palavras, tomadores com a capacidade de pagamento restrita possuem grande parte da sua renda comprometida com o pagamento de operações de cartão e de crédito não consignado, em todas as faixas de renda.

Gráfico 1.2.2.24.a – Perfil do CRI por faixa de CRI
Por modalidade – Faixa de renda até 2 s.m.



33 Os gráficos 1.2.2.24.a a 1.2.2.24.d mostram a composição por modalidade e a distribuição de tomadores em cada nível de comprometimento de renda, para cada faixa de renda.



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

Gráfico 1.2.2.24.b – Perfil do CRI por faixa de CRI
Por modalidade – Faixa de renda entre 2 e 5 s.m.

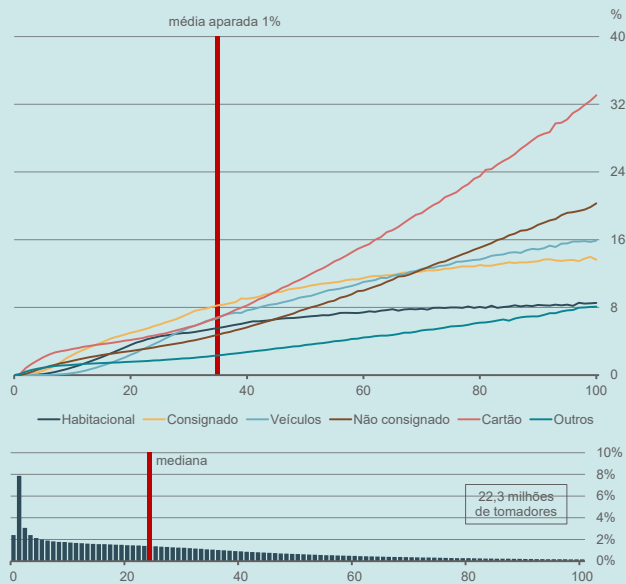


Gráfico 1.2.2.24.c – Perfil do CRI por faixa de CRI
Por modalidade – Faixa de renda entre 5 e 10 s.m.

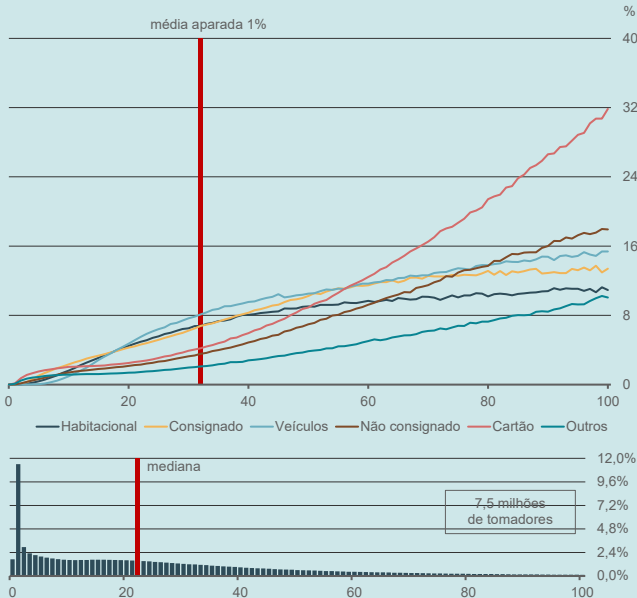
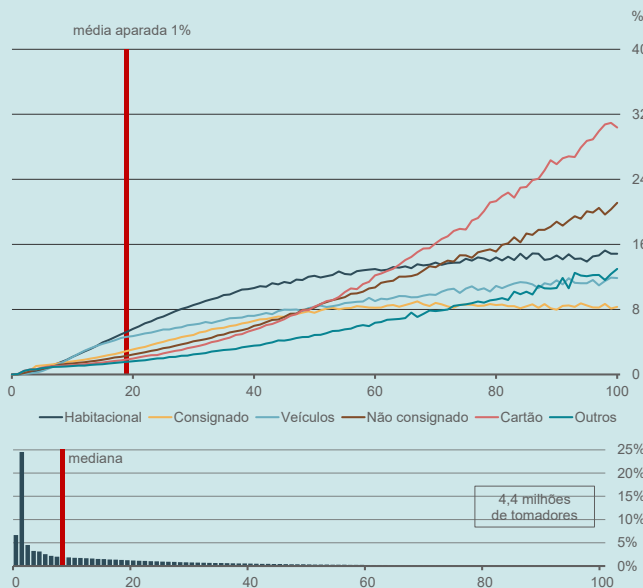


Gráfico 1.2.2.24.d – Perfil do CRI por faixa de CRI
Por modalidade – Faixa de renda acima de 10 s.m.





Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

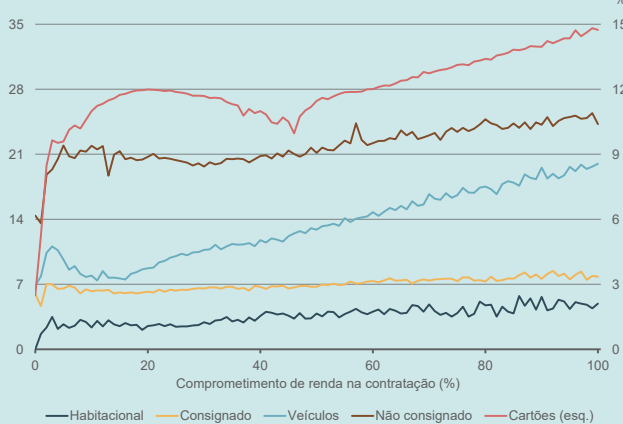
III
Apêndice



Anexos

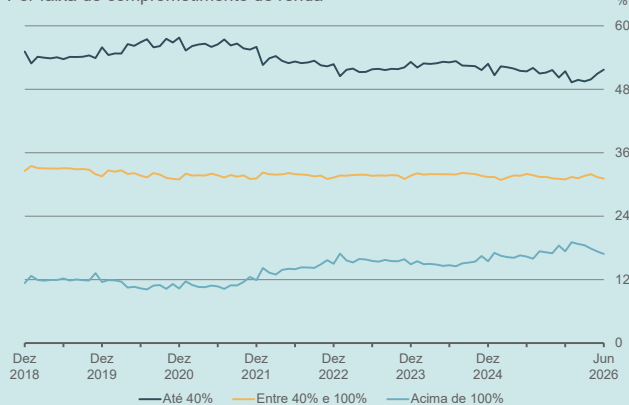
Para um mesmo nível de CRI, a materialização de risco varia significativamente entre as modalidades.³⁴ Enquanto o risco de modalidades como habitacional e consignado é pouco sensível ao nível de comprometimento de renda do tomador no momento da concessão, o risco das modalidades de financiamento de veículos, do não consignado (sem garantias) e dos cartões (apenas operações com cobrança de juros) aumenta linearmente principalmente a partir de níveis de comprometimento de renda superiores a 40%.

Gráfico 1.2.2.25 – AP coorte (%) por CRI contratação
Por modalidade



A participação da carteira em tomadores com capacidade de pagamento restrita reduz nos últimos meses, mas permanece em níveis historicamente elevados. Tomadores com comprometimento de renda acima de 100% vêm aumentando a participação na carteira de crédito de PFs (Gráfico 1.2.2.26). A tendência de aumento veio em duas fases: uma em meados de 2021, e outra em meados de 2024. Apesar da queda nos últimos meses, essa participação teve seu máximo histórico em 2026 e se mantém elevada.

Gráfico 1.2.2.26 – Distribuição da carteira
Por faixa de comprometimento de renda



34 O Gráfico 1.2.2.25 mostra a materialização de risco futura em cada modalidade, medida em um período de doze meses após a contratação, considerando o comprometimento de renda do tomador no momento da contratação. Considera-se contratação de cartões rotativos a existência de saldo em operações rotativas ou financiadas pela IF (mas de origem rotativa) e com saldo nulo na data-base imediatamente anterior.

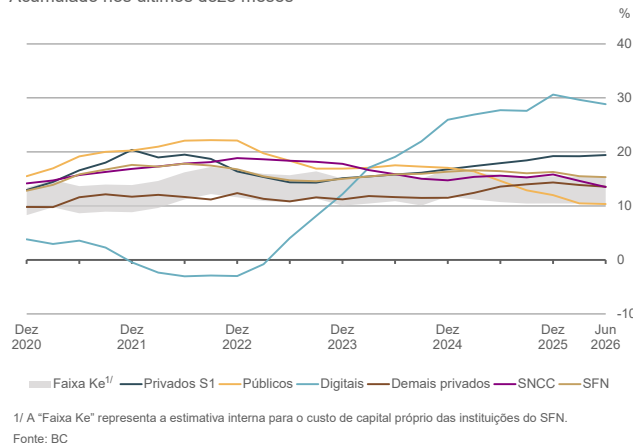
1.2.3 Rentabilidade

O SFN permanece rentável, contribuindo para a resiliência do capital; contudo, a elevação das despesas de provisões tem pressionado a rentabilidade. Ao longo do primeiro semestre de 2026, a rentabilidade do SFN recuou, sobretudo em razão do menor resultado de instituições públicas. A margem de crédito (*Net Interest Margin* – NIM) foi pressionada pelo aumento das despesas de provisão, constituídas para fazer frente a um cenário de maior materialização de risco, ainda que esse crescimento tenha sido menos intenso no segundo trimestre de 2026. A eficiência operacional do SFN manteve-se estável. Para os períodos subsequentes, a expectativa de pressão sobre os resultados das IFs permanece, diante da maior materialização do risco de crédito e da desaceleração do crescimento do crédito bancário, em especial em modalidades de maior *spread*.

Após período de estabilidade, o ROE do SFN diminuiu no primeiro semestre de 2026 em todos os segmentos, à exceção do S1 privado. Nesse segmento, a estabilidade das despesas com provisões contribuiu para preservar a rentabilidade (Gráfico 1.2.3.1). Nos demais segmentos, a redução do ROE esteve associada, sobretudo, à elevação das provisões. O segmento público destacou-se pela maior

pressão na rentabilidade, em especial em função do aumento do provisionamento e da materialização de risco de crédito, associados às modalidades de crédito rural e pessoal.

Gráfico 1.2.3.1 – Evolução do ROE dos segmentos do SFN
Acumulado nos últimos doze meses



Embora parcela relevante de ativos do SFN permaneça concentrada em entidades rentáveis, observou-se redução da rentabilidade em instituições do Segmento S1. Entidades que, em conjunto, representam aproximadamente 27% dos ativos do sistema passaram a registrar ROE abaixo de 10%. A dispersão da rentabilidade no SFN permanece elevada, refletindo, entre outros fatores, o elevado número de

instituições que compõem o sistema, a variedade de modelos de negócio e os diferentes estágios de maturação dessas entidades. Ainda assim, instituições com ROE superior a 10% continuam a representar parcela significativa dos ativos totais do sistema, enquanto aquelas com prejuízo (ROE negativo) correspondem a cerca de 1% dos ativos totais do SFN (Gráficos 1.2.3.2 e 1.2.3.3).

Gráfico 1.2.3.2 – Dispersão do ROE^{1/}
Acumulado nos últimos doze meses

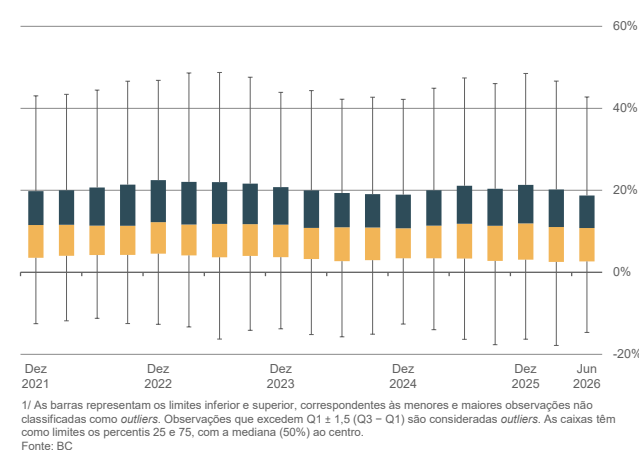
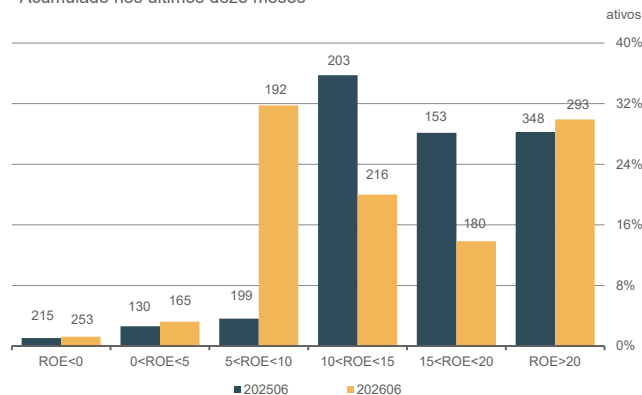


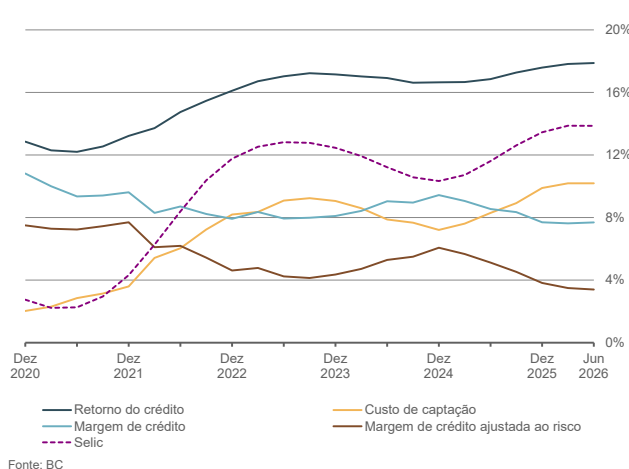
Gráfico 1.2.3.3 – Distribuição de ROE^{1/}
Acumulado nos últimos doze meses



A NIM de crédito segue pressionada pelas despesas de provisão e pelo custo de captação ainda elevado.

No primeiro semestre de 2026, as provisões para perdas esperadas aumentaram em todos os segmentos, à exceção do S1 privado, pressionando a NIM de crédito ajustada ao risco (Gráfico 1.2.3.4). Ao mesmo tempo, o recente ciclo de redução da taxa básica de juros permitiu a estabilização do custo de captação, ainda que em nível elevado, o que manteve a NIM de crédito do SFN estável, porém pressionada. Nesse contexto, a continuidade de eventual trajetória descendente da taxa de juros básica poderá proporcionar algum alívio às margens de crédito.

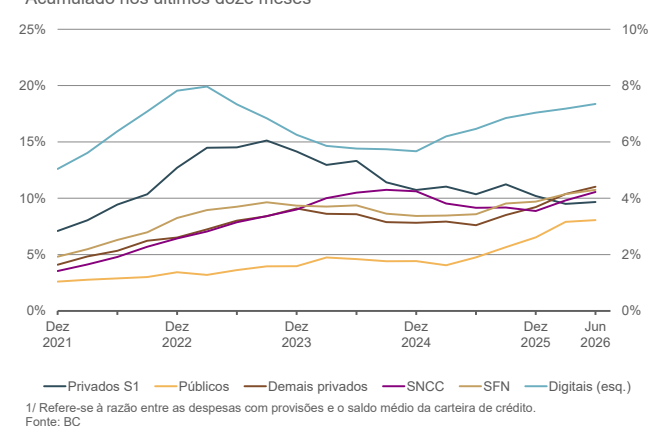
Gráfico 1.2.3.4 – Margem de crédito
Componentes
Acumulado nos últimos doze meses



O custo com provisões do SFN aumentou, refletindo a expectativa de que a materialização de riscos permaneça elevada.

À exceção do segmento S1 privado, todos os demais aumentaram o custo com provisões no primeiro semestre de 2026 (Gráfico 1.2.3.5). Esse movimento sugere maior disseminação do aumento do risco de crédito, em particular nas modalidades de maior risco e *spreads*, e com maior potencial de pressionar o comprometimento de renda dos tomadores. Nesse contexto, o segmento dos digitais destacou-se pela elevação das provisões, em razão de sua maior exposição a modalidades de crédito mais arriscadas e sensíveis a condições financeiras restritivas.

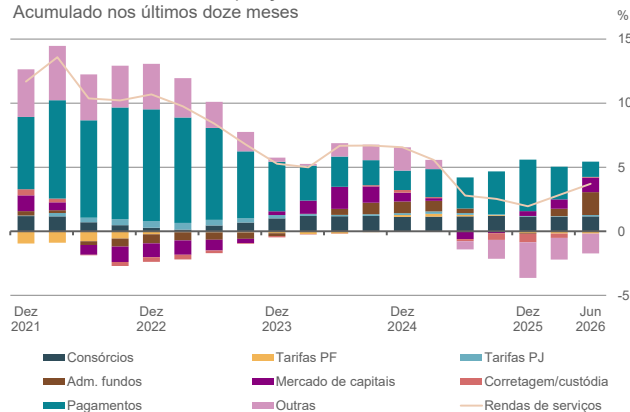
Gráfico 1.2.3.5 – Custo com provisões^{1/}
Acumulado nos últimos doze meses



Receitas de serviços retomam crescimento após período de desaceleração.

O maior crescimento no primeiro semestre de 2026 foi sustentado, principalmente, pelo aumento das receitas de administração de fundos e de mercado de capitais (Gráfico 1.2.3.6). Em contrapartida, algumas fontes de receita seguem pressionadas por fatores estruturais, sobretudo pela intensificação da concorrência no mercado de pagamentos, com impactos sobre as receitas de tarifas e de meios de pagamento. Adicionalmente, a queda de receitas associadas a cobrança e outras receitas menos relevantes limitou maior retomada do crescimento das receitas de serviços. Para os próximos períodos, a tendência de retomada de crescimento das receitas de serviço pode não se confirmar, diante de eventual moderação da atividade econômica.

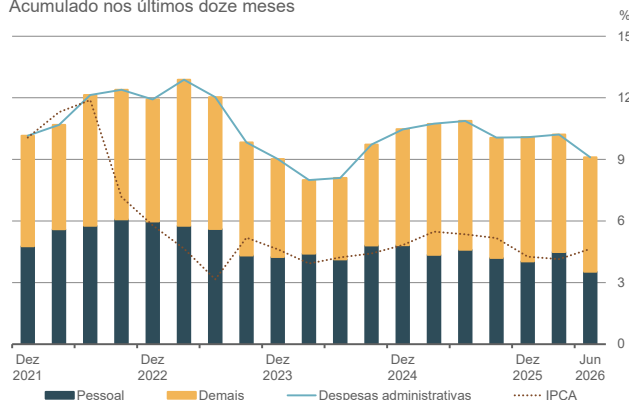
Gráfico 1.2.3.6 – Receitas de serviços
Crescimento anual e decomposição dos fatores
Acumulado nos últimos doze meses



Fonte: BC

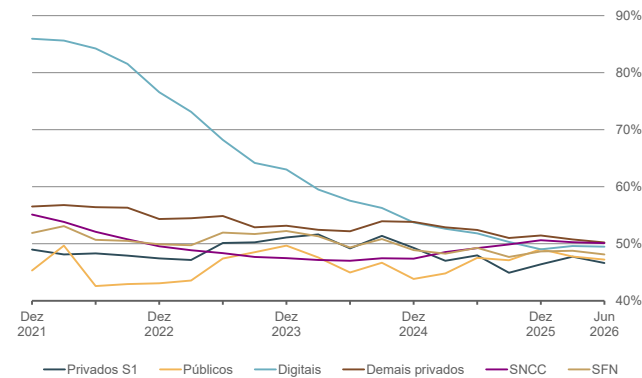
estabilizou-se, após diversos períodos de ganhos associados à alavancagem operacional.³⁵ Nos demais segmentos, a eficiência manteve-se praticamente estável (Gráfico 1.2.3.8).

Gráfico 1.2.3.7 – Despesas administrativas
Crescimento anual e decomposição dos fatores
Acumulado nos últimos doze meses



Fonte: BC

Gráfico 1.2.3.8 – Índice de eficiência operacional^{1/}
Acumulado nos últimos doze meses



1/ Refere-se à razão entre as despesas administrativas e os resultados operacionais.
Fonte: BC

A eficiência operacional do SFN manteve-se estável, em linha com o equilíbrio entre resultado operacional e despesas administrativas. Ao longo do primeiro semestre de 2026, o resultado operacional do sistema cresceu em ritmo semelhante ao das despesas administrativas. Essas despesas, por sua vez, reduziram o ritmo de expansão, com destaque para as relacionadas a pessoal (Gráfico 1.2.3.7). No segmento dos digitais, o indicador de eficiência

1.2.4 Solvência

O SFN permanece sólido e apto a assegurar o regular funcionamento da intermediação financeira. Os índices agregados de capitalização mantiveram-se confortavelmente acima dos mínimos regulamentares (gráficos 1.2.4.1 e 1.2.4.2). A distribuição de frequência do Índice de Adequação do Patrimônio de Referência (IAPR)³⁶ evidencia que mais da metade

³⁵ Alavancagem operacional é o grau em que variações nas receitas traduzem-se em variações ampliadas do lucro, dada a relevância dos custos fixos no resultado de uma entidade. Quanto maior a alavancagem operacional, maior é o impacto de aumento ou queda das receitas sobre o resultado da entidade.

³⁶ O IAPR consiste no quociente entre o PR e o PR total requerido, incluindo o adicional de capital principal e o Pilar 2 de Basileia. O índice permite a análise conjunta de entidades com diferentes requerimentos mínimos de PR. Para uma descrição detalhada dos requerimentos de capital aplicáveis às diversas entidades do sistema, ver os itens 2 a 6 do título Conceitos e Metodologias no Apêndice deste Relatório.

das instituições possui capital superior ao dobro do requerido e que a representatividade das instituições com patrimônio de referência (PR) insuficiente para atender aos requisitos prudenciais³⁷ é inferior a 1% do ativo total (Gráfico 1.2.4.3). Em conjunto, a ampla margem de capital e a rentabilidade do sistema corroboram a avaliação de que o risco de solvência permanece baixo e não configura vulnerabilidade para a estabilidade financeira.

Gráfico 1.2.4.1 – Evolução dos índices de capitalização

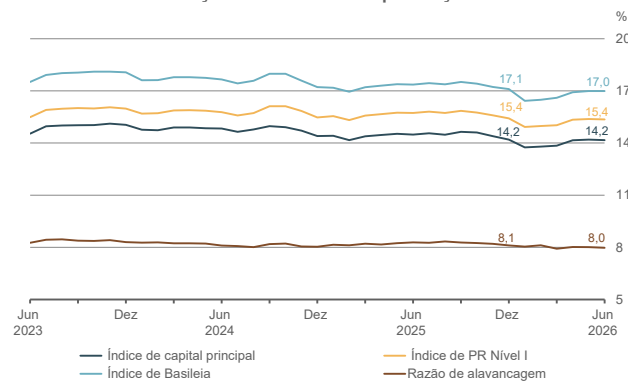
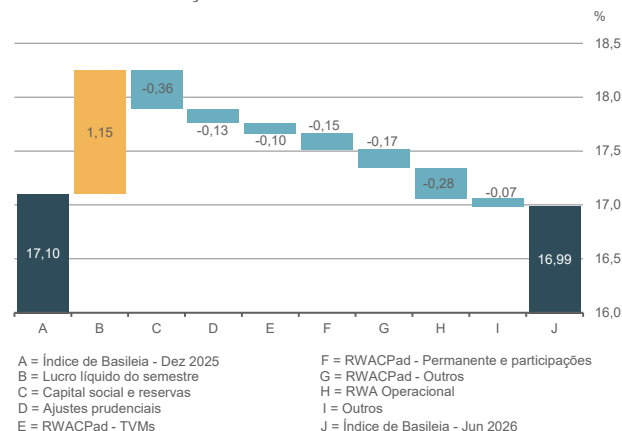
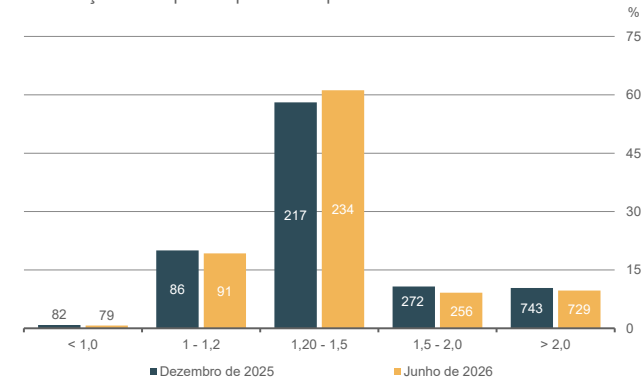


Gráfico 1.2.4.2 – Variação do Índice de Basileia

Gráfico 1.2.4.3 – Índice de adequação do PR
Distribuição de frequência ponderada por ativos^{1/}

A discreta redução dos índices de capitalização no semestre concentrou-se em janeiro, refletindo alterações normativas em fase de implementação, tendo sido em grande medida revertida ao longo do período pela maior retenção de lucros.

As diversas normas prudenciais que se encontram em regime de transição³⁸ acarretaram uma queda de 0,60% no Índice de Basileia (IB) em janeiro de 2026. Ademais, observou-se aumento importante dos

37 Considerando os requerimentos aplicáveis aos demais níveis de capital regulamentar, a necessidade de capital de oitenta instituições que detêm 0,7% dos ativos do sistema totaliza R\$2,9 bilhões, correspondente a 0,16% do PR consolidado.

38 As normas que tiveram efeito adverso relevante no IB, seja por reduzir o capital regulamentar, ou por aumentar o *Risk Weighted Assets* (RWA) foram: (i) menor reconhecimento do valor reintegrado ao capital referente ao ajuste negativo no patrimônio líquido decorrente da constituição de provisão para perdas esperadas segundo os critérios da Resolução 4.966 previstos no art. 4º, parágrafo 9º, da Resolução 4.955, de 21 de outubro de 2021; (ii) menor reconhecimento dos fundos constitucionais elegíveis ao Capital de Nível II nos bancos públicos, conforme cronograma do art. 31 do mesmo normativo; (iii) aumento progressivo da parcela do RWA relativa ao risco operacional, em decorrência da implementação da Resolução BCB 356, de 30 de novembro de 2023, conforme art. 19 do respectivo normativo; e (iv) aplicação de maior fator de ponderação de risco nas exposições referentes a participações societárias, conforme cronograma do art. 85 da Resolução BCB 229, de 16 de maio de 2022.

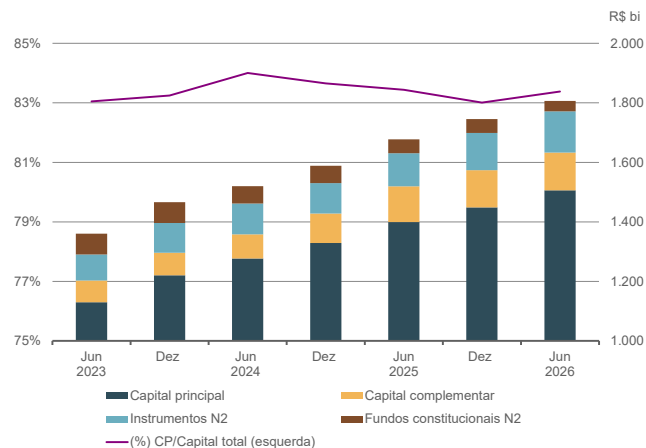
ajustes prudenciais associados a créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais. Esse impacto foi amplamente mitigado pela menor distribuição de capital, revertendo a tendência de queda na retenção de lucros dos últimos cinco anos, especialmente no segundo semestre de 2025 (Gráfico 1.2.4.4). Como resultado, observou-se ligeira elevação da participação do capital principal no PR (Gráfico 1.2.4.5).

Gráfico 1.2.4.4 – Retenção de lucro por controle^{1/}



1/ Não foram considerados os dados referentes às sobras das cooperativas de crédito.
Fonte: BC

Gráfico 1.2.4.5 – Estrutura do capital



O crescimento dos ativos ponderados pelo risco *Risk-Weighted Assets (RWA)* do sistema ocorreu devido ao aumento da parcela referente a risco operacional e das exposições a risco de crédito.

Houve aumento das exposições de crédito, cujo efeito no RWA foi atenuado pela queda de seu fator de ponderação de risco (FPR) médio. Conforme esperado, a parcela referente a risco operacional aumentou sua participação no RWA, principalmente devido aos efeitos graduais da Resolução BCB 356. As parcelas referentes aos demais riscos permaneceram relativamente estáveis em nível agregado (Tabela 1.2.4.1).



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

ooo
Apêndice



Anexos

Tabela 1.2.4.1 – Composição do RWA

R\$ bilhões	Sistema			Var. (%)	
	dez/25	jun/26	Var. (%)	Públicos	Privados
RWA total	10.206	10.634	4,2%	1,4%	5,6%
RWA de crédito	8.346 81,8%	8.600 80,9%	3,1%	0,3%	4,6%
Operações relacionadas a crédito ^{1/}	5.460	5.496	0,7%	-0,1%	1,2%
Arrendamento mercantil	31	32	2,2%	5,1%	2,1%
Aplicações interfinanceiras	179	181	1,1%	-6,3%	2,9%
Títulos e valores mobiliários	644	702	9,0%	-1,3%	11,7%
Derivativos	177	193	9,1%	-28,0%	11,7%
Permanente e participações societárias	579	670	15,6%	11,5%	18,4%
Crédito tributário	542	538	-0,7%	-5,1%	1,8%
Outros	734	789	7,5%	0,3%	10,1%
RWA de mercado	649 6,4%	643 6,0%	-0,9%	-7,3%	0,7%
RWA operacional	1.115 10,9%	1.286 12,1%	15,4%	11,7%	17,7%
RWA serviços de pagamento	97 1,0%	104 1,0%	7,6%	-4%	7,7%

1/ Inclui garantias prestadas, compromissos de crédito e outros direitos com características de operações de crédito.

A nova dinâmica de realização dos ativos fiscais diferidos (AFDs) deverá contribuir para a melhoria da qualidade do capital, mas pressionar moderadamente os índices de capitalização do sistema.

A Lei 14.467, de 16 de novembro de 2022, alterou os critérios de dedução fiscal das despesas com perdas em operações de crédito na apuração do lucro real e da base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). A dedução passou a se basear na inadimplência das operações, o que traz maior convergência com o critério contábil de provisionamento mínimo. A partir de janeiro de 2026, o estoque de AFD relacionado a provisões para perdas esperadas em operações vencidas, acumulado até 2025, passou a ser deduzido à razão de 1/84 ou 1/120 por mês, conforme o modelo adotado pela instituição,³⁹ o que, somado às perdas correntes decorrentes da materialização de risco, amplia o fluxo de despesas dedutíveis. Nas entidades cujo lucro tributável é insuficiente para absorver a dedução, constitui-se AFD de prejuízo fiscal, integralmente deduzido do capital, o que explica o aumento dos ajustes prudenciais

39 O § 5º do art. 74-F da Instrução Normativa RFB 2.281, de 15 de setembro de 2025, admite, na hipótese de recuperação do crédito, a dedução integral das parcelas ainda não deduzidas, com inclusão dos valores recuperados na base de cálculo tributável. Essa alternativa permite acelerar o consumo do estoque de AFD nas instituições com base fiscal disponível, mas eleva o risco de constituição de AFD de prejuízo fiscal nas entidades com base fiscal reduzida, além de exigir controle individualizado das operações para comprovação das deduções.



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

ocorrido no primeiro semestre de 2026. Ainda que algumas instituições possam reduzir seu RWA sem contrapartida de redução no capital, a continuidade desse processo nos próximos anos deverá contribuir para a redução dos índices de capitalização consolidados. Em contrapartida, espera-se uma base de capital menos dependente de AFDs, com composição de melhor qualidade.

Apesar das medidas adotadas nos últimos meses para adequação aos novos requerimentos de capital mínimo, parcela relevante das instituições com baixa representatividade em termos de ativos no SFN poderia não atingir os níveis mínimos exigidos nos prazos previstos.

Conforme Boxe 2 do relatório anterior, a Resolução Conjunta 14, de 4 de novembro de 2025, introduziu aumentos substanciais nos requerimentos de capital social integralizado e patrimônio líquido ajustado. Para as entidades em funcionamento na data de sua publicação, os novos níveis serão implementados gradualmente entre julho de 2026 e janeiro de 2028. Nesse contexto, observou-se maior volume de solicitações de aumento de capital, transferência de controle e incorporação submetidas ao BC nos últimos meses. Essas iniciativas reduziram o número de instituições com projeção de desenquadramento, sobretudo no horizonte mais próximo. Com base nos níveis de capital observados em junho de 2026, estima-se que 242 entidades possam não cumprir os requerimentos individuais que passam

a vigorar no mês seguinte (Tabela 1.2.4.2), número inferior às 339 entidades reportadas em dezembro de 2025. As instituições com déficit projetado apresentam baixa representatividade de ativos no SFN, razão pela qual o déficit estimado de R\$585 milhões corresponde a apenas 0,03% do PR consolidado. O regime de transição confere prazo para que essas entidades se adequem à exigência, enquanto a supervisão acompanha a evolução do processo e adota as medidas cabíveis no âmbito de suas atribuições.

Tabela 1.2.4.2 – Estimativa de desenquadramentos do capital mínimo por segmento

Segmento	Quantidade total de IFs	Desenquadradas jul/26	Desenquadramento (%)	Deficiência (R\$ milhões)
Administradora de consórcio	124	29	23,4%	18,3
Banco comercial	14	1	7,1%	4,3
Banco comercial estrangeiro – Filial no país	4	1	25,0%	14,3
Banco múltiplo	128	2	1,6%	12,2
Confederação de serviços	2	1	50,0%	1,9
Cooperativas de crédito	758	20	2,6%	40,0
Sociedade corretora de câmbio	51	20	39,2%	25,6
Sociedade corretora de TVM	59	9	15,3%	45,7
Sociedade de crédito ao microempreendedor	22	10	45,5%	25,5
Sociedade de crédito direto	142	53	37,3%	108,1
Sociedade de crédito, financiamento e investimento	79	5	6,3%	22,3
Sociedade de empréstimo entre pessoas	12	7	58,3%	14,3
Sociedade distribuidora de TVM	106	28	26,4%	54,7
Instituições de pagamento	207	56	27,1%	197,2
Total	1708	242	14,2%	584,5

A posição de capital do sistema permanece compatível com a continuidade da expansão do crédito e com a absorção dos efeitos decorrentes de mudanças regulatórias em curso.

Os índices de capitalização agregados são suficientes para suportar o impacto previsto dos diversos normativos ainda em fase de implementação gradual, bem como da nova sistemática de realização dos AFDs, ainda que algumas instituições possam demandar reforço de capital ou ajustes em suas exposições. A margem de capital⁴⁰ consolidada de R\$525 bilhões, equivalente a 29% do PR do sistema, confere capacidade para expansão significativa das operações de crédito sem necessidade, em termos agregados, de aportes adicionais de capital para atendimento dos requisitos prudenciais.

1.2.5 Testes de estresse

Os resultados dos testes de estresse⁴¹ indicam que o sistema bancário possui adequado nível de capitalização e resiliência em todos os cenários simulados. Os testes de estresse de capital indicam que não haveria desenquadramentos⁴² em montante relevante nos cenários macroeconômicos adversos. Os resultados das análises de sensibilidade também

indicam boa resistência aos fatores de risco, simulados isoladamente. O teste de estresse de liquidez indica quantidade confortável de ativos líquidos em caso de saídas de caixa em condições adversas ou choque nos parâmetros de mercado no curto prazo.

O teste de estresse macroeconômico compreende dois conjuntos de análises. O teste de estresse de solvência é um exercício dinâmico que projeta dados de balanço das instituições, sujeitos a choques macroeconômicos definidos em cenários predeterminados que sensibilizam múltiplos fatores de risco, simultaneamente. Análises de sensibilidade complementam o arcabouço do teste de estresse.

40 A margem de capital corresponde, para cada instituição, à menor folga observada entre os requerimentos prudenciais baseados em RWA e aqueles baseados na medida de exposição.

41 Ver *Anexos*, em *Conceitos e Metodologias*, para detalhes sobre a metodologia, o escopo e os cenários do teste macroeconômico, as análises de sensibilidade, a simulação de contágio direto interfinanceiro e o teste de estresse de liquidez.

42 Uma instituição é considerada desenquadrada se deixar de atender a pelo menos um dos três índices de exigência de capital: IB, Índice de Capital de nível I (IPR1) e Índice de Capital Principal (ICP).



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

ooo

Apêndice



Anexos

Boxe 4 – Descrição dos cenários utilizados no teste de estresse macroeconômico⁴³

Os cenários utilizados no teste de estresse macroeconômico são denominados Base, Recessão Aguda e Crise de Confiança (gráficos 1.2.5.1 a 1.2.5.5).

O cenário Base é construído a partir das medianas das expectativas do mercado, conforme o Relatório Focus.

O cenário Recessão Aguda é caracterizado por queda na atividade econômica, na inflação e na taxa de juros. Presume-se uma queda significativa na demanda doméstica, em conjunto com uma forte queda na economia mundial a partir do quarto trimestre de 2026. A magnitude da queda na atividade econômica externa assemelha-se à observada durante a pandemia de covid-19, acompanhada de fortalecimento do dólar e queda nos preços de *commodities*. Na economia doméstica, o consumo das famílias e a formação bruta de capital fixo apresentariam queda significativa, e o retorno ocorreria de forma lenta, com o nível do PIB retornando ao patamar de meados de 2026 no início de 2028. A redução na atividade econômica geraria um aumento significativo na taxa de desemprego. O

aumento da ociosidade na economia levaria a uma redução na inflação, apesar da depreciação cambial. Em consonância com uma Regra de Taylor, buscando a convergência da inflação para a meta, a queda da inflação levaria o BC a reduzir a taxa Selic.

O cenário Crise de Confiança é caracterizado por queda na atividade econômica e aumento na inflação e na taxa de juros devido a significativo aumento da incerteza na economia a partir do quarto trimestre de 2026. Em função de uma expectativa de deterioração fiscal e monetária, haveria aumento dos prêmios de risco, depreciação cambial acentuada, elevação da taxa de juros neutra da economia e contração da atividade econômica. Para construir esse cenário de crise de confiança, utilizou-se como referência episódio de deterioração fiscal e incerteza econômica verificado entre meados de 2014 e início de 2016. Apesar da queda do PIB doméstico e do aumento da taxa de desemprego, o efeito inflacionário da depreciação cambial prevaleceria. A taxa de câmbio atingiria o máximo no primeiro trimestre de 2027, passando a apreciar dali em diante influenciada pelo aumento do

diferencial de juros com a economia internacional. Em consonância com uma Regra de Taylor, buscando a convergência da inflação para a meta, o significativo aumento da inflação levaria o BC a aumentar a taxa Selic. A recuperação da atividade ocorreria de forma mais lenta do que no cenário de recessão aguda.

⁴³ Em todos os cenários, exceto o cenário base, o movimento descrito da Selic tem apenas o propósito de garantir consistência macroeconômica ao cenário, não representando nenhum compromisso ou indicação de comportamento caso algum desses cenários de estresse se concretize.



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

Gráfico 1.2.5.1 – Inflação

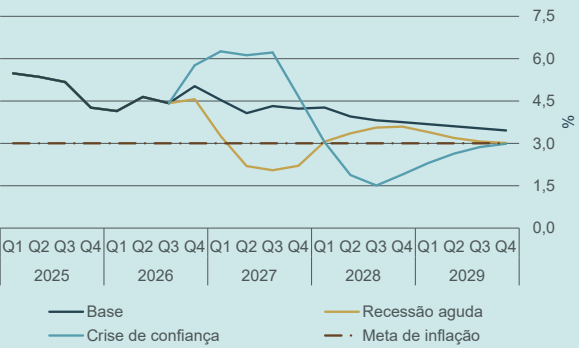


Gráfico 1.2.5.2 – Câmbio

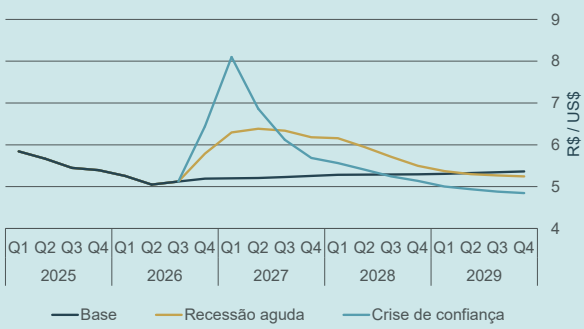


Gráfico 1.2.5.3 – Variação do PIB

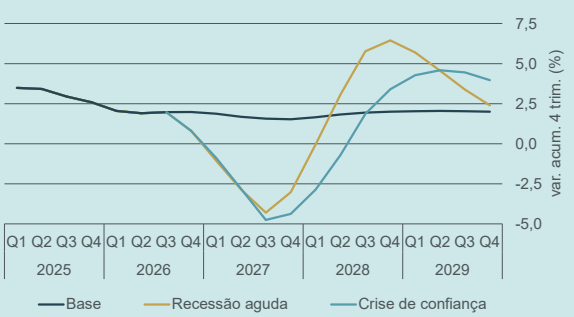


Gráfico 1.2.5.4 – Desemprego

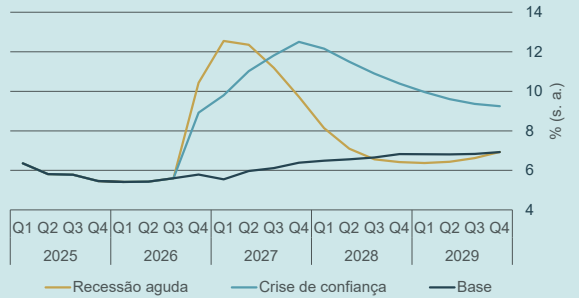
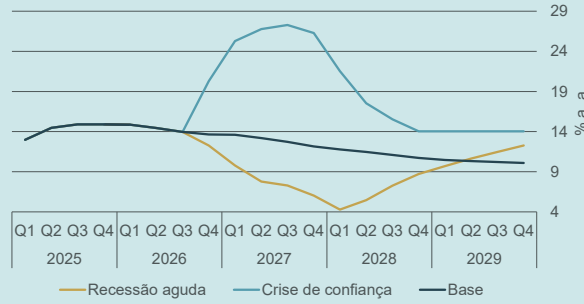
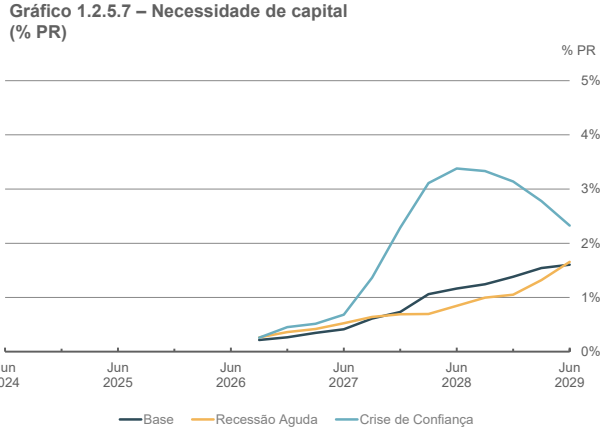
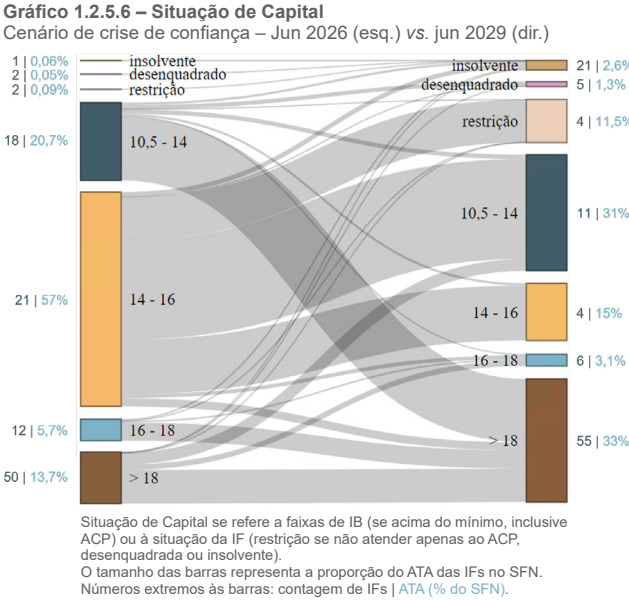


Gráfico 1.2.5.5 – Selic



Teste de estresse de solvência

A necessidade de capitalização⁴⁴ do sistema é baixa, mesmo no cenário mais severo, de crise de confiança, atestando a adequada capacidade do sistema para absorver perdas. Instituições que representam 81,9% do ativo total do sistema continuariam apresentando índices de capitalização acima do mínimo regulamentar de 10,5%, no cenário de crise de confiança (Gráfico 1.2.5.6).⁴⁵ A maior necessidade de capital seria de 3,5% do PR atual do sistema no oitavo trimestre da simulação no cenário de crise de confiança (Gráfico 1.2.5.7). Esse percentual é superior ao obtido no REF anterior, que foi de 3,1% no último trimestre da simulação. No cenário de recessão aguda, a necessidade atinge 1,7% do PR ao final da simulação, contra 1,6% no exercício anterior.



Análise de sensibilidade

As análises de sensibilidade consistem na aplicação de choques a fatores de risco específicos, considerados individualmente. As demais variáveis permanecem inalteradas, não sendo capturados efeitos de segunda ordem decorrentes de mudanças do ambiente macroeconômico.

O sistema apresenta baixa sensibilidade a choques na taxa de câmbio. O desenquadramento, para um aumento da taxa de câmbio de 100% em relação às taxas observadas em junho de 2026, ocorre para instituições que representam 0,005% do PR do sistema. Esse valor reduzido é explicado pelas baixas exposições líquidas a moedas estrangeiras detidas pelas IFs.

44 O conceito de necessidade de capital engloba valores suficientes para retornar o PR das instituições a um nível que atenda aos três índices de exigência de capital (IB, IPR1 e ICP) e também ao adicional de capital principal (ACP), afastando as restrições à distribuição de proventos, previstas na Resolução BCB 200, de 2022. Em particular, IFs consideradas sistemicamente importantes estão sujeitas ao Adicional de Capital Principal Sistêmico (ACP_{Sistêmico}).

45 Os testes de estresse foram realizados com 106 instituições, que representam 97,31% do ativo total do sistema. A participação nos testes é determinada em função da disponibilidade e da qualidade dos documentos regulatórios.

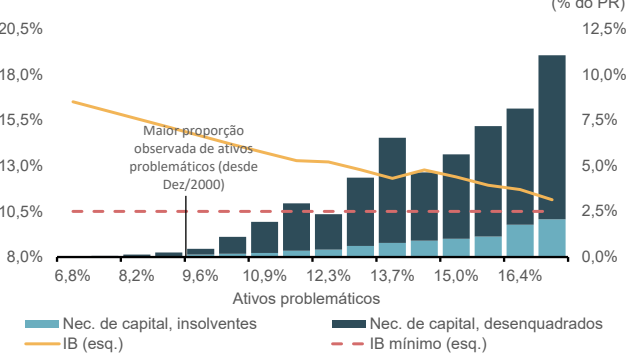
Somente um choque positivo muito elevado na taxa de juros poderia gerar alguma necessidade de capital.

Para um choque equivalente à maior variação observada⁴⁶ nos últimos 27 anos, a necessidade de capital seria de 1,52% do PR. Bancos desenquadrados ou insolventes representariam 3,44% do ativo total do sistema. Políticas de *hedge* que visam reduzir a exposição a ativos na carteira de negociação com preços sensíveis a taxas reduzem a sensibilidade a choques nas taxas de juros.

Choques incrementais no risco de crédito indicam que haveria baixa necessidade de capital se os APs atingissem a maior marca histórica.

A necessidade de capital seria equivalente a 0,21% do PR do sistema, com nível máximo histórico de 8,69% de AP observado em maio de 2017 (Gráfico 1.2.5.8).⁴⁷ Em uma situação extrema, caso a proporção de APs atingisse 250% do valor atual, haveria necessidade de capital equivalente a 11,1% do PR do sistema.

Gráfico 1.2.5.8 – Análise de sensibilidade Risco de crédito



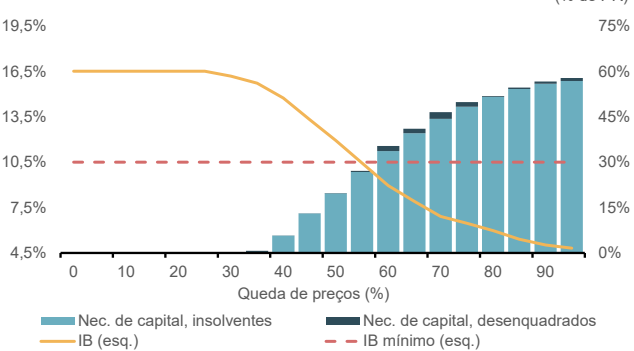
A simulação de reduções sequenciais nos preços de imóveis residenciais demonstra possibilidade muito baixa de desenquadramentos.

Somente haveria necessidade de capital em caso de quedas nominais superiores a 35% em relação à média do Índice de Valor de Garantias Reais (IVG-R). Esse nível de desvalorização é semelhante à queda acumulada de aproximadamente 33% do S&P *Case-Shiller* durante a crise do *subprime* nos EUA. Somente no caso de uma redução de 40% ou mais nos preços nominais é que haveria situação de insolvência, caracterizada por capital principal negativo.

Os critérios de concessão com *loan-to-value* (LTVs) moderados e a participação limitada do financiamento imobiliário na carteira de crédito na maioria das instituições contribuem para a capacidade de o sistema absorver choques de preços em cenários extremos.

O estoque da carteira de crédito imobiliário residencial apresentava LTV médio de 54,0% em junho de 2026, considerando a atualização do valor das garantias pelo IVG-R⁴⁸ e do saldo devedor por juros, correção monetária e amortizações (Gráfico 1.2.5.9).

Gráfico 1.2.5.9 – Análise de sensibilidade Risco de crédito imobiliário residencial



46 Num período de 21 dias, para a taxa de seis meses, desde 1999, a maior variação foi de aproximadamente 83,5%.

47 Anteriormente a janeiro de 2012, para efeito comparativo, considera-se a proporção da carteira E-H em relação ao total da carteira de crédito.

48 O IVG-R é calculado e divulgado pelo BC, tendo por base os valores de garantias de imóveis em financiamentos habitacionais.

Simulação de contágio direto interfinanceiro

A simulação de contágio aponta baixa necessidade de recursos para recapitalizar o sistema devido ao contágio causado pela saída de IFs individualmente.

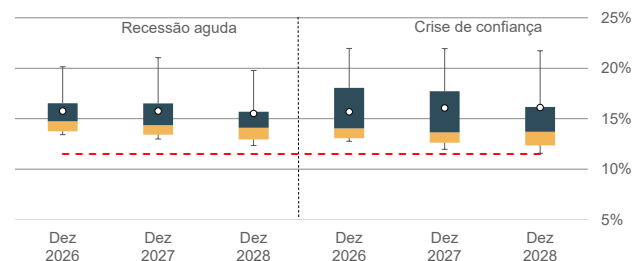
O impacto da quebra de uma instituição é transmitido a outras instituições por meio de exposições diretas, tais como empréstimos e DIs. No pior caso simulado, a necessidade de capital decorrente do contágio ficaria abaixo de 1% do PR do sistema. Esse baixo impacto é explicado pelo bom nível de capitalização do sistema e pela existência de limites de exposição por cliente, o que restringe as exposições entre instituições. Ademais, algumas operações interfinanceiras relevantes possuem garantia, como as operações comprometidas lastreadas em títulos públicos federais (TPFs), reduzindo a possibilidade de contágio.

Teste de estresse *bottom-up* (TEBU)

Os resultados dos testes de estresse realizados pelas principais IFs reforçam a avaliação da adequação dos níveis de capital. Em nenhum dos cenários definidos pelo BC foram observados desenquadramentos regulatórios (Gráfico 1.2.5.10), o que corrobora a percepção de resiliência dessas

instituições frente a choques macroeconômicos adversos. No TEBU, as instituições participantes realizam as projeções utilizando seus próprios modelos internos, em contraste com o teste de estresse macroeconômico (*top-down*), no qual as projeções são elaboradas pelo BC com base em dados e modelos desenvolvidos internamente. No exercício atual, a data-base considerada é dezembro de 2025, e os cenários aplicados correspondem aos divulgados no REF de abril de 2026.

Gráfico 1.2.5.10 – Teste de estresse *bottom-up*^{1/}
Índice de Basileia – Cenários de estresse



^{1/} Os valores nas barras referem-se aos percentis 10%, 25%, 50%, 75% e 90%. A média está representada pelos círculos. A linha vermelha tracejada representa o limite de IB, considerando o ACP_{Sistêmico}.

Teste de estresse de liquidez

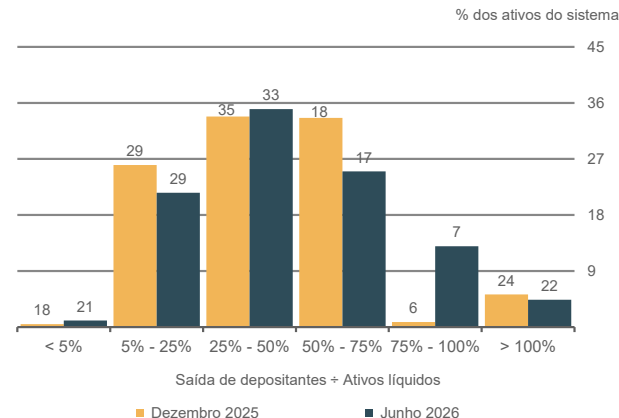
O sistema mantém ativos líquidos suficientes para absorver potenciais perdas em cenários estressados e cumprir a regulamentação vigente. A ampla

maioria das IFs, inclusive as de maior porte, apresenta um colchão de liquidez adequado para suportar a saída de depositantes e potenciais perdas de mercado em cenários adversos.

Teste de estresse de saída de depositantes indica resiliência do sistema para suportar perdas extremas de captações. O cenário de saída de depositantes para o horizonte de trinta dias aplica percentuais de saídas de depósitos (*run-offs*) padronizados para as captações, considerando a natureza do cliente e a modalidade de captação. A metodologia utilizada captura o efeito da volatilidade dos depósitos para estimar saídas adicionais (*Value at risk* - VaR);⁴⁹ além disso, considera o resgate total dos recursos a vencer nos próximos trinta dias e a retirada da parcela que pode ser resgatada pelas três maiores contrapartes, capturando o risco de concentração. O resultado da simulação indica que apenas um conjunto de instituições, representando 4,4% dos ativos do sistema, possui comprometimento dos ativos líquidos superior a 100% (Gráfico 1.2.5.11).

⁴⁹ O teste de estresse da saída de depositantes agrega um subconjunto de componentes da metodologia do IL associados à fuga de depósitos: perfil de depósitos, resgate antecipado e captações intermediadas a vencer e com resgate antecipado. Para mais informações, ver anexo *Conceitos e Metodologias*, componente Fluxo estressado do IL.

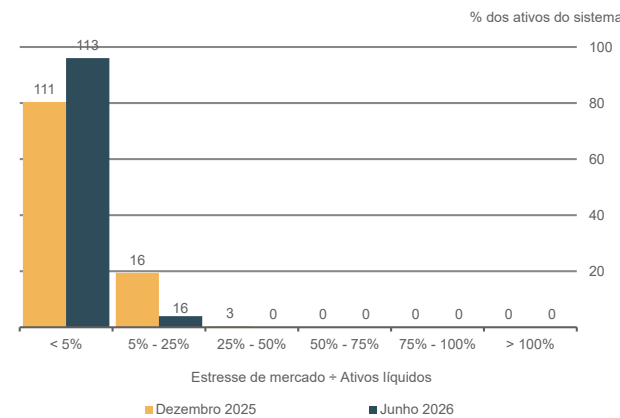
Gráfico 1.2.5.11 – Distribuição de frequência para a saída de depositantes sobre os ativos líquidos^{1/}



1/ Os valores sobre as barras referem-se ao número de instituições financeiras com a estimativa de saída antecipada de depositantes nos próximos trinta dias em relação aos ativos líquidos pertencentes ao intervalo correspondente.
Fonte: BC

O resultado dos choques nos parâmetros de mercado demonstra que as instituições bancárias permanecem resilientes para suportar, no curto prazo, eventuais saídas de caixa para honrar chamadas de margens e garantias, além de potenciais desvalorizações nos ativos líquidos.⁵⁰ Maior aversão a risco contribuiu para uma estável e baixa relação do estresse de mercado sobre os ativos líquidos das instituições em comparação a dezembro de 2025 (Gráfico 1.2.5.12). Nessas simulações, estima-se o valor necessário para cobrir perdas decorrentes das oscilações dos preços de mercado nas posições de ativos líquidos, derivativos e outros instrumentos financeiros.⁵¹ Os ativos líquidos, por sua vez, são marcados a mercado independentemente de sua classificação contábil, eliminando potenciais problemas decorrentes da reavaliação de títulos classificados como custo amortizado e contabilizados pelo valor da curva de aquisição.

Gráfico 1.2.5.12 – Distribuição de frequência para o estresse de mercado sobre os ativos líquidos^{1/}



1/ Os valores sobre as barras referem-se ao número de instituições financeiras com a estimativa de potenciais perdas de mercado, em cenários de estresse, em relação aos ativos líquidos pertencentes ao intervalo correspondente.
Fonte: BC

50 Essa simulação é baseada em projeções de diferentes cenários para curva de juros, câmbio, cupons de moeda e índices de preço de inflação. Os testes de estresse consideram o pior cenário de alta/baixa para os diferentes fatores de risco de mercado, de forma independente, para cada instituição; ou seja, poderemos ter dois cenários independentes, sendo um de alta para determinado fator de risco para a instituição A e outro de baixa para o mesmo fator de risco para uma instituição B.

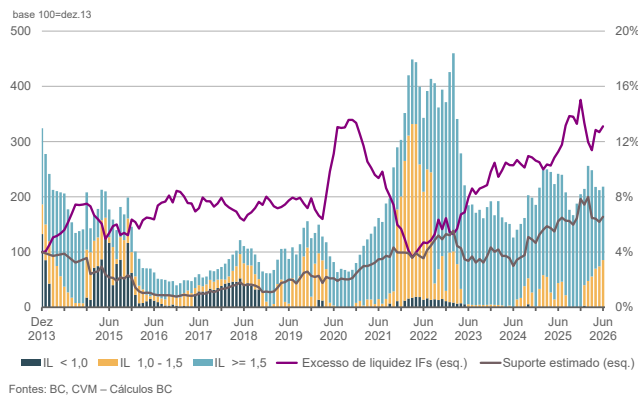
51 As perdas/saídas de recursos compreendem: (i) chamadas adicionais de margem de garantias depositadas em câmaras; (ii) desembolsos em posições de mercados derivativos; (iii) perda de valor de ativos líquidos – livres, dados em operações comprometidas vincendas (posição financiada) e/ou vinculados como margem de garantia em câmaras e no BC.

O impacto do eventual suporte de liquidez a FIs⁵² geridos por gestoras ligadas a integrantes do sistema bancário não representa ponto de atenção.

O risco de *step-in* é a razão entre o valor do potencial suporte de liquidez a fundos geridos por gestoras vinculadas a entidades do sistema bancário, avaliado em um cenário de fortes resgates nos FIs, e o excesso de liquidez das IFs gestoras de fundos, estimado a partir dos testes de estresse de liquidez executados pelo BC. O indicador elevou-se no primeiro bimestre do ano e vem decrescendo desde então, atingindo 9% do excesso de liquidez das IFs gestoras de fundos.

O risco de *step-in* permanece muito baixo. O movimento verificado nos últimos meses decorre da redução do eventual suporte de liquidez aos fundos geridos (estimado em R\$87 bilhões) e da melhora no excesso de liquidez das IFs gestoras (estimada em R\$999 bilhões). A maior parte da necessidade de liquidez ocorre em gestores que possuem IL maior do que 1,5, o que indica situação confortável em relação ao risco de *step-in* (Gráfico 1.2.5.13)

Gráfico 1.2.5.13 – Risco de *step-in* em fundos de investimento
Suporte potencial como proporção do excesso de liquidez das IFs gestoras de fundos, segregado por faixa de IL



1.3 Pesquisa de Estabilidade Financeira (PEF)⁵³

Os riscos fiscais e de inadimplência e atividade destacaram-se como as principais preocupações das instituições, mas sem comprometer a confiança na estabilidade do SFN nem a recomendação majoritária de manutenção do ACCP_{Brasil} em 0%. Os

riscos fiscais foram os mais citados quando considerado apenas o risco mais importante (Tabela 1.3.1), enquanto as menções a inadimplência e atividade cresceram quase 30% entre fevereiro e agosto de 2026 quando considerados os três riscos mais relevantes (Tabela 1.3.2). A preocupação com o elevado endividamento de famílias e empresas, em um contexto de juros elevados por período prolongado, contribuiu para o aumento da percepção de riscos associados à capacidade de pagamento e à qualidade do crédito, refletido no maior impacto esperado médio desse grupo de risco. Ainda assim, a confiança na estabilidade do SFN permaneceu elevada e a maioria das instituições sujeitas ao ACCP_{Brasil} seguiu recomendando sua manutenção em 0%.

52 O conceito e a metodologia de avaliação de potencial suporte financeiro a FIs foram abordados na edição de outubro de 2017 do REF, disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ref/201710>. O escopo de cálculo é baseado em fundos de investimento financeiros (FIFs) abertos, não exclusivos, que não integrem as demonstrações contábeis de conglomerados prudenciais e tenham prazo de resgate de até trinta dias.

53 O BC realiza pesquisa trimestral para identificar e acompanhar riscos à estabilidade financeira de acordo com a percepção das entidades participantes do SFN. Destaca-se que o BC passou a publicar, desde o quarto trimestre de 2023, o relatório trimestral da PEF. A publicação ocorre na quinta-feira da semana posterior à da reunião do Comef. As opiniões aqui relatadas são das IFs respondentes. A partir da edição de novembro de 2025, a amostra total foi expandida de 96 para 144 respondentes. Na edição anterior do REF, foram relatados os números da amostra original, para manter os números das tabelas de citações comparáveis. A partir desta edição, todas as estatísticas são da amostra expandida. Desde a edição anterior do REF, foram realizados dois levantamentos, nos períodos de 27 de março a 24 de abril de 2026 e de 2 a 28 de julho de 2026, ambos com 117 IFs respondentes de um total de 144 IFs convidadas (desse total responderam 104 IFs reguladas pelo BC, 5 pela CVM, 5 pela Previc e 3 pela Susep). Em agosto de 2026, a amostra das IFs reguladas pelo BC que responderam à última edição da PEF representava cerca de 90% dos ativos do segmento.



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

Tabela 1.3.1 – PEF – Risco considerado mais importante pelas IFs

Risco	Frequência (%)			Probabilidade	Impacto
	Fev 2026	Mai 2026	Ago 2026	Ago 2026	
Riscos fiscais	37	27	34	Médio-alta	Alto
Inadimplência e atividade	24	21	26	Médio-alta	Alto
Cenário internacional	15	24	20	Médio-alta	Alto
Risco operacional	8	12	12	Médio-alta	Médio
Regulação	2	1	2	Médio-alta	Alto

Tabela 1.3.2 – PEF – Três riscos apontados pelas IFs

Risco	Frequência média (citações / ES)			Probabilidade	Impacto
	Fev 2026	Mai 2026	Ago 2026	Ago 2026	
Inadimplência e atividade	0,63	0,72	0,81	Médio-alta	Alto
Cenário internacional	0,62	0,67	0,66	Médio-alta	Médio
Riscos fiscais	0,64	0,61	0,60	Médio-alta	Alto
Risco operacional	0,36	0,38	0,40	Médio-alta	Médio
Risco de liquidez	0,14	0,10	0,10	Médio-baixa	Médio

Nota: as IFs respondem à seguinte pergunta: “Nos próximos três anos, quais riscos à estabilidade financeira sua instituição considera mais relevantes, considerando probabilidade e impacto no 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)”. As descrições são então classificadas pelo BC em diferentes categorias de riscos para fins de análise. A Tabela 1.3.1 apresenta informações referentes apenas ao risco considerado mais importante por cada instituição, enquanto a Tabela 1.3.2 se refere aos três riscos elencados por cada instituição.

Riscos à estabilidade financeira⁵⁴

Os riscos fiscais permanecem como a principal preocupação das instituições, refletindo incertezas quanto à sustentabilidade da dívida pública. Embora a parcela dos respondentes que apontou os riscos fiscais como o principal risco tenha recuado de 37%, em fevereiro, para 34%, em agosto de 2026, o tema continuou liderando a lista de riscos à estabilidade financeira. As respostas indicam que a expansão das despesas públicas e as incertezas quanto à sustentabilidade fiscal podem elevar os prêmios de risco e pressionar os juros de longo prazo, restringindo o espaço para a política monetária e contribuindo para condições financeiras mais restritivas, com potenciais reflexos sobre a atividade econômica.

Os riscos de inadimplência e atividade são os mais citados quando considerados os três riscos apontados pelas IFs, com destaque para os efeitos dos juros altos num cenário de famílias e empresas altamente alavancadas. Os respondentes percebem

54 Perguntas: “Nos próximos três anos, quais riscos à estabilidade financeira sua instituição considera mais relevantes, considerando probabilidade e impacto no 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%) e alta (>30%); ii) impacto (volume de ativos do SFN): muito baixo (<0,1%), baixo (0,1%-1%), médio (1%- 5%), alto (5%-10%) e muito alto (>10%)”.

o ambiente de juros elevados por período prolongado como o principal fator no aumento da inadimplência e da deterioração da qualidade dos portfólios, com potencial para restringir a oferta de crédito e causar efeitos de contágio.

As citações relacionadas ao cenário internacional destacam a reorganização geopolítica global e seus potenciais efeitos inflacionários. Os respondentes avaliam que a economia global atravessa um período conturbado por conflitos militares e maior fragmentação econômica, com potencial para gerar novos choques sobre cadeias produtivas, energia, logística e comércio internacional. Adicionalmente, o aumento das barreiras comerciais e das políticas protecionistas é percebido como fator de pressão sobre os preços internacionais, com possíveis reflexos inflacionários para a economia brasileira. Também foram mencionados riscos de redução dos fluxos de capitais para economias emergentes, com potenciais impactos sobre o câmbio e as condições de financiamento.

Riscos operacionais continuam como o quarto risco mais citado, com aumento das preocupações relacionadas a ataques cibernéticos. Os respondentes percebem um aumento na frequência

e na sofisticação desses ataques, potencialmente ampliada pelos avanços em inteligência artificial e aprimoramentos nas técnicas de engenharia social. As crescentes digitalização e interconexão do SFN, associadas à utilização de infraestruturas e provedores compartilhados, ampliam os pontos de vulnerabilidade e o potencial de propagação de incidentes, com possibilidade para gerar interrupções de serviços críticos, perda de confiança, contágio e deterioração da liquidez.

Análise textual do risco mais importante evidenciada a centralidade das preocupações com inadimplência, juros, inflação e riscos fiscais, bem como seus desdobramentos sobre as condições financeiras e a atividade econômica. Os termos “inadimplência”, “juros” e “inflação” figuram entre os mais frequentemente citados pelas IFs nas respostas sobre os principais riscos à estabilidade,⁵⁵ acompanhados de referências à volatilidade e à situação fiscal. Na comparação entre as três últimas pesquisas, houve aumento das menções a “desaceleração”, “volatilidade” e termos relacionados ao cenário internacional com “petróleo” e “oriente médio”, sugerindo maior preocupação com os impactos de choques externos sobre a inflação e as condições financeiras (gráficos 1.3.1 e 1.3.2).⁵⁶

Gráfico 1.3.1 – PEF – Nuvem de palavras descrevendo o risco mais importante

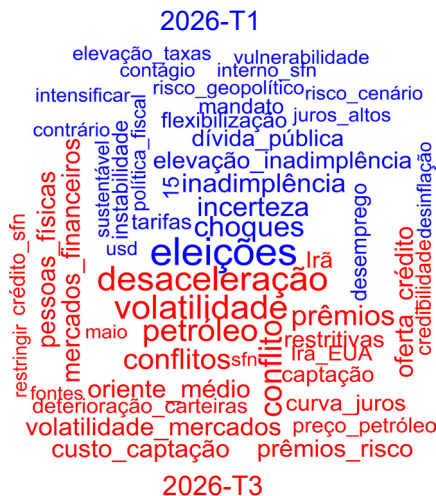


Nota: a nuvem de palavras é compilada a partir da análise textual do risco mais importante descrito por cada respondente. O tamanho da palavra é proporcional à frequência em que ela é citada.

55 Ressalta-se que termos como “inflação” e “juros” podem referir-se tanto a variáveis domésticas como internacionais.

56 Em muitos casos, a nuvem de palavras não permite distinguir se a variável se refere ao Brasil ou ao exterior. Entretanto, a avaliação é complementada com análise mais granular.

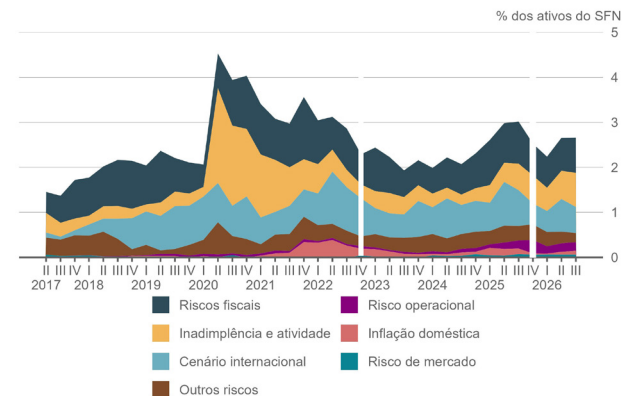
Gráfico 1.3.2 – PEF – Evolução das percepções de risco



Nota: a nuvem comparativa de palavras é compilada a partir da análise textual do risco mais importante descrito por respondente. A cor da palavra indica a PEF em que a palavra teve predomínio na sua frequência de ocorrência. O tamanho da palavra é proporcional à diferença da frequência da palavra na PEF correspondente em relação à frequência média da mesma palavra nas três pesquisas indicadas na figura.

O impacto esperado médio para o SFN cresceu em relação à pesquisa de fevereiro de 2026, impulsionado principalmente pelo crescimento do impacto esperado médio dos quatro riscos considerados mais importantes.⁵⁷ A soma do impacto esperado médio de todos os riscos atingiu 2,66% dos ativos do SFN, contra 2,24% na pesquisa de fevereiro de 2026. Na mesma base de comparação, o impacto esperado médio dos riscos fiscais e de inadimplência e atividade cresceu de 0,69% dos ativos do SFN para 0,78%, e de 0,52% para 0,76%, respectivamente (Gráfico 1.3.3). O impacto esperado médio dos riscos de cenário internacional também aumentou de 0,47% para 0,58%. Quando se analisam separadamente a probabilidade de materialização e o impacto dos riscos no universo das IFs que os citam, observa-se o aumento de probabilidade de ocorrência dos riscos fiscais, de inadimplência e operacionais (gráficos 1.3.4.a a 1.3.4.d).

Gráfico 1.3.3 – PEF – Impacto esperado médio



Nota: o impacto esperado médio do risco r é calculado como $I_r = \frac{1}{n} \sum_b \text{probabilidade}_{br} * \text{impacto}_{br}$, onde: n é o número de IFs; e probabilidade e impacto são valores atribuídos pelos respondentes ao risco r citado na PEF. Para agregar os riscos em um único indicador, assume-se que os riscos são independentes. Dessa forma, $I = \sum_r I_r$. Consideram-se todos os três riscos apontados pelas IFs. A medida I_r refere-se ao impacto esperado de um tipo de risco do ponto de vista do grupo de respondentes. Não é uma característica da classe de risco r em si, mas da expectativa do grupo acerca da materialização desse risco. Por exemplo, poderia existir uma classe de risco com altíssimo impacto esperado mencionado por apenas um só respondente. Nesse caso, o impacto esperado médio do risco do ponto de vista dos respondentes seria baixo.

57 O Gráfico 1.3.3 apresenta dois pontos de quebra decorrentes de alterações na amostra da PEF. Em novembro de 2022, foram incluídas IFs não reguladas pelo BC; já em novembro de 2025, a pesquisa passou a incluir todas as instituições sujeitas ao Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP_{Brasil}). Os mesmos pontos de quebra também estão assinalados nos gráficos 1.3.5 e 1.3.8.a.

Gráfico 1.3.4.a – PEF – Cenário internacional: probabilidade, impacto e frequência

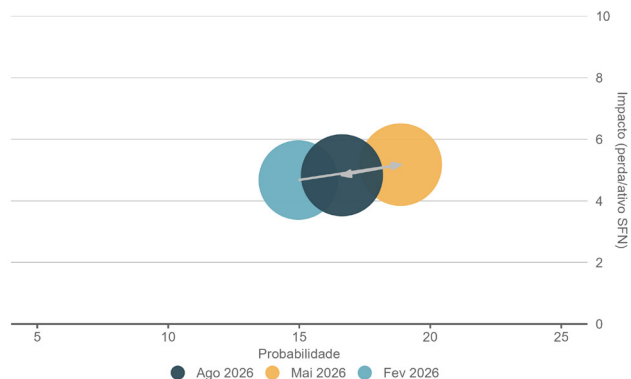


Gráfico 1.3.4.b – PEF – Riscos fiscais: probabilidade, impacto e frequência

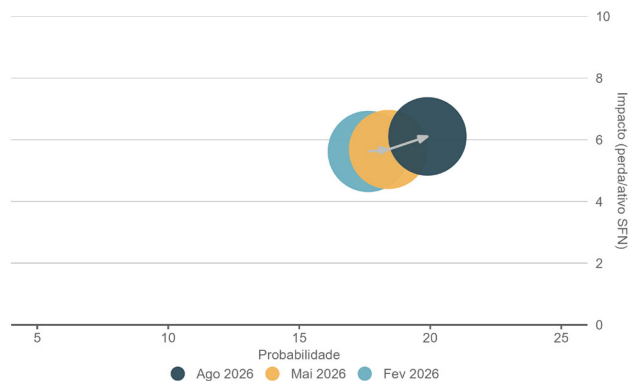


Gráfico 1.3.4.c – PEF – Inadimplência e atividade: probabilidade, impacto e frequência

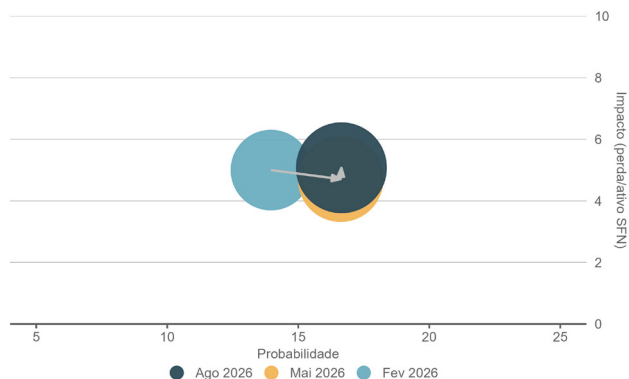
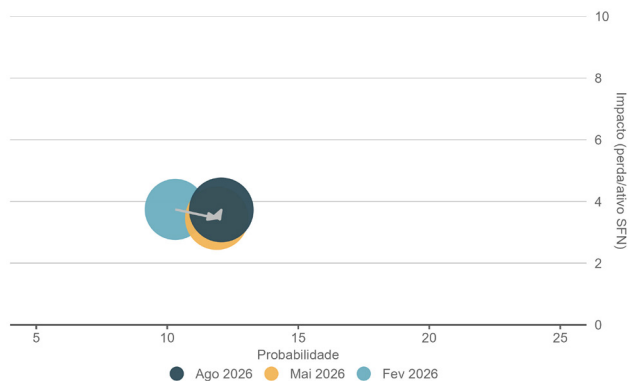


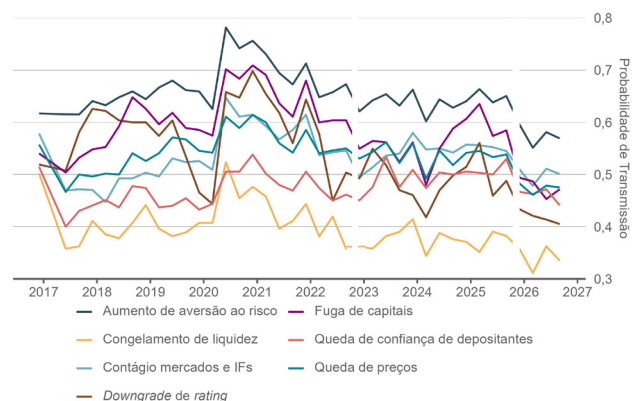
Gráfico 1.3.4.d – PEF – Risco operacional: probabilidade, impacto e frequência



Nota: o tamanho do círculo representa a frequência do risco. As coordenadas x e y representam, respectivamente, o ponto médio das classes de probabilidade e impacto.

“Aumento de aversão a risco” e “contágio de mercados e IFs” são os canais de transmissão de choques com maior probabilidade de materialização atribuída pelos respondentes. Em relação ao levantamento de fevereiro de 2026, “aumento de aversão ao risco” permaneceu como o canal mais relevante, com leve aumento na probabilidade, seguido de “contágio de mercados e IFs”, que também teve um leve aumento. Os canais “queda de preços” e “fuga de capitais” foram avaliados com probabilidades semelhantes, seguidos por “queda de confiança de depositantes”. Os canais “*downgrade* de *rating*” e “congelamento de liquidez” continuam sendo considerados os menos prováveis entre os analisados (Gráfico 1.3.5).

Gráfico 1.3.5 – PEF – Canais de transmissão de choque no SFN



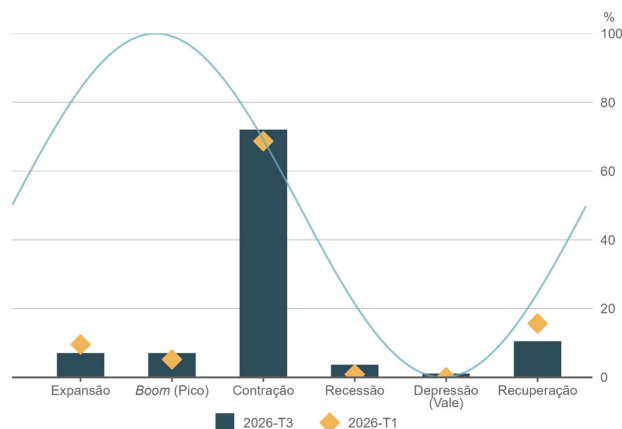
Nota: as IFs responderam à seguinte pergunta: “No caso de ocorrência do evento descrito como o de maior relevância à estabilidade financeira, qual é a probabilidade de o referido choque ser transmitido pelos canais abaixo?”.

Ciclos econômico e financeiro⁵⁸

A maioria das IFs avalia que o ciclo econômico se encontra em fase de **contração**. A parcela dos respondentes que consideram que o ciclo econômico está em “contração” aumentou de 69% para 72%

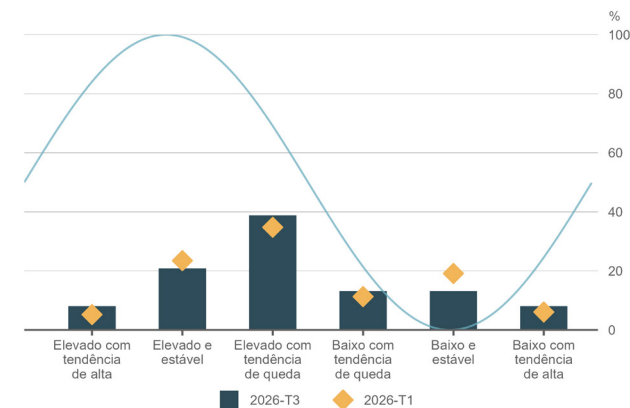
entre fevereiro e agosto de 2026, enquanto a porcentagem de respondentes que acreditam que o ciclo econômico está em “expansão” caiu de 10% para 7%, e a avaliação de que o ciclo está em “recuperação” caiu de 16% para 10% das IFs (Gráfico 1.3.6).

Gráfico 1.3.6 – PEF – Ciclo econômico



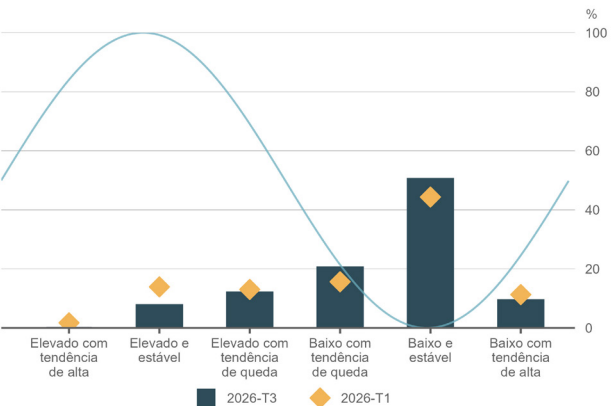
Aumenta a parcela dos respondentes que avaliam que a disposição das IFs para assumir riscos é baixa e apresenta tendência de queda, ao mesmo tempo que cresce a percepção de que o hiato da relação crédito/PIB está elevado. A maioria das

IFs considera que a relação crédito/PIB encontra-se em nível elevado, crescendo para 70% em agosto de 2026, ante 63% em fevereiro de 2026. Além disso, a proporção dos respondentes que avaliam sua trajetória como decrescente aumentou de 46% para 51% (Gráfico 1.3.7.a). A porcentagem dos respondentes que avaliam que a disposição das IFs para tomarem riscos está baixa aumentou de 71% para 80% no período, enquanto a percepção de tendência de queda cresce de 29% para 32% (Gráfico 1.3.7.b).

Gráfico 1.3.7.a – PEF – Ciclos financeiros
Hiato de crédito/PIB

58 Perguntas: “Como sua instituição classificaria a atual fase do ciclo econômico? Classificações: Expansão; Boom; Contração; Recessão; Depressão; e Recuperação” e “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 1.3.7.b – PEF – Ciclos financeiros
Disposição das IFs para tomar riscos



Os graus de alavancagem das famílias e das empresas são amplamente percebidos como elevados, com crescimento da tendência de alta. A fração dos respondentes que avaliam a alavancagem das famílias como elevada atingiu 97%, enquanto a expectativa de tendência de alta aumentou para 47%, ante 37% em fevereiro (Gráfico 1.3.7.c). Relativamente às empresas, 88% dos respondentes avaliam que a alavancagem está elevada, frente a 80% em fevereiro, enquanto a percepção de tendência de alta subiu de 18% para 24% no período (Gráfico 1.3.7.d).

Gráfico 1.3.7.c – PEF – Ciclos financeiros
Grau de alavancagem de famílias

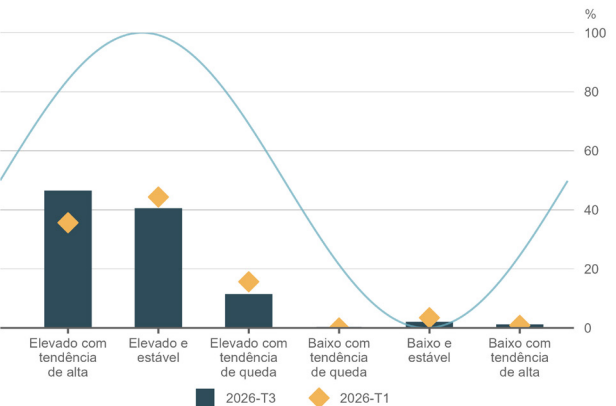
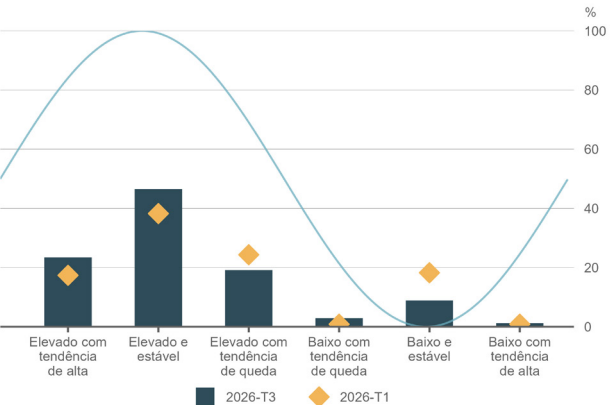


Gráfico 1.3.7.d – PEF – Ciclos financeiros
Grau de alavancagem de empresas



Apesar de o acesso a *funding* e meios de liquidez continuar sendo amplamente percebido como elevado, a percepção de tendência de queda aumentou tanto no “acesso a *funding* e meios de liquidez” quanto no “preço dos ativos em relação aos fundamentos da economia”. A fração dos respondentes que avaliam o acesso a *funding* e meios de liquidez como elevado subiu de 77% para 79%, e sua percepção de tendência de queda atingiu 37%, ante 30% em fevereiro (Gráfico 1.3.7.e). Da mesma forma, a percepção de tendência de queda no preço dos ativos em relação aos fundamentos da economia aumentou de 23% para 29% (Gráfico 1.3.7.f).

Gráfico 1.3.7.e – PEF – Ciclos financeiros
Acesso a funding e meios de liquidez

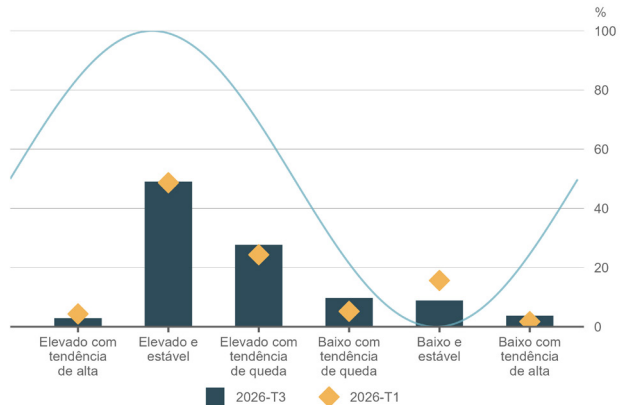
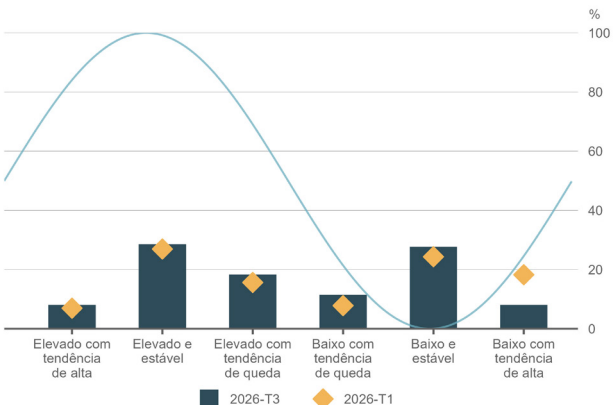


Gráfico 1.3.7.f – PEF – Ciclos financeiros

Preço de ativos em relação aos fundamentos da economia



Resiliência e confiança na estabilidade do sistema financeiro

Apesar de nova queda, a confiança na estabilidade do SFN segue elevada. Na avaliação dos respondentes, a confiança na estabilidade do sistema financeiro permanece em nível elevado, porém com nova queda em relação à pesquisa publicada no REF anterior. A maioria das IFs confia muito ou completamente na resiliência do SFN, apesar do recuo de 77% em fevereiro para 73% em agosto de 2026. Assim como no levantamento anterior, não houve citações negativas (“pouca confiança” ou “sem confiança”) (gráficos 1.3.8.a e 1.3.8.b).

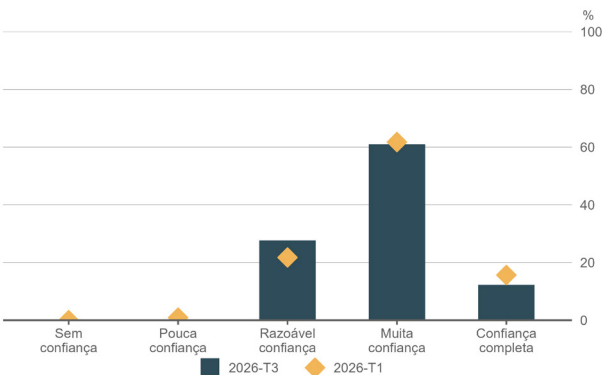
Gráfico 1.3.8.a – PEF – Índice de confiança na estabilidade do sistema financeiro

Evolução dos índices de confiança



Gráfico 1.3.8.b – PEF – Índice de confiança na estabilidade do sistema financeiro

Distribuição relativa das percepções de confiança



Expectativas e sugestões para o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP)

As IFs reguladas pelo BC que estão sujeitas ao ACCP continuam esperando e recomendando a manutenção do ACCP Brasil em 0%. Dessas IFs, 95% tinham expectativa de que o ACCP Brasil fosse mantido em 0% e recomendavam a manutenção nesse nível (gráficos 1.3.9.a e 1.3.9.b). Esse resultado tem se mantido relativamente estável durante todos os levantamentos da pesquisa.

Gráfico 1.3.9.a – PEF – Expectativas e sugestões para o valor do ACCP

Expectativa de valor do ACCP

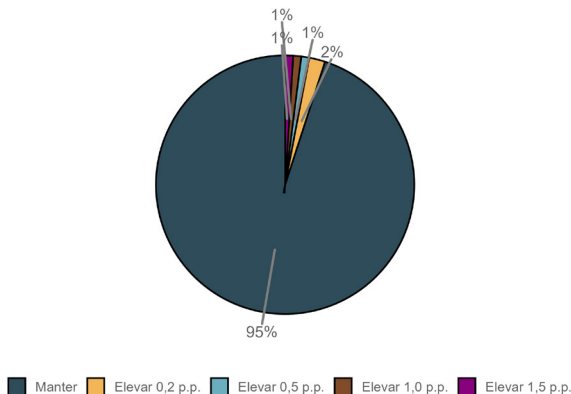
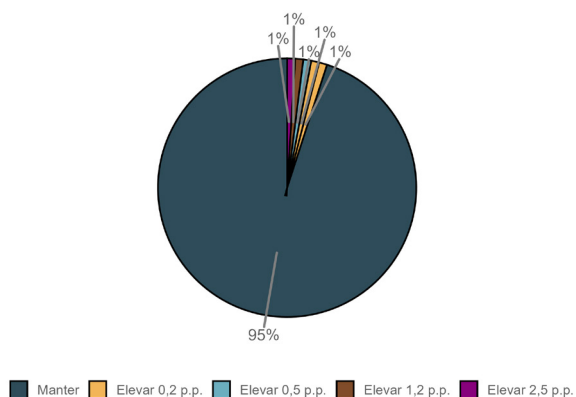


Gráfico 1.3.9.b – PEF – Expectativas e sugestões para o valor do ACCP
Sugestão de valor do ACCP



1.4 Sistemas do mercado financeiro

No primeiro semestre de 2026, os SMF contribuíram para o funcionamento seguro e eficiente dos mercados. Os sistemas mostraram-se aderentes aos requisitos normativos e aos princípios internacionais aplicáveis. Essas são condições necessárias para a estabilidade do SFN.

O SFN manteve liquidez intradia⁵⁹ suficiente para garantir a fluidez das transações no SPB.⁶⁰ As liquidações do mercado interbancário deram-se sem nenhuma ocorrência significativa e não houve risco de insuficiência de recursos (Gráfico 1.4.1).⁶¹ O Sistema de Transferência de Reservas (STR) movimentou, aproximadamente a cada três dias, recursos equivalentes ao PIB brasileiro. No semestre, a necessidade efetiva média de liquidez para pagamentos durante o dia foi de 2,7% da liquidez total disponível, e a máxima de 4,9%. O Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) chegou a processar 307 milhões de transações em um único dia. Para 96% dos pagamentos fora de horário de funcionamento do STR, as instituições demandaram não mais que 25% de sua liquidez para realizá-los (Gráfico 1.4.2).

Gráfico 1.4.1 – Potencial e necessidade de liquidez intradia

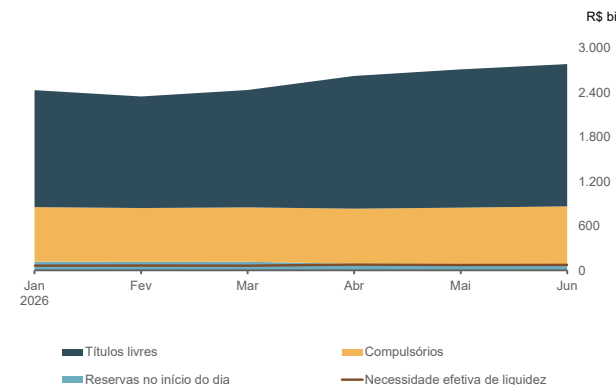
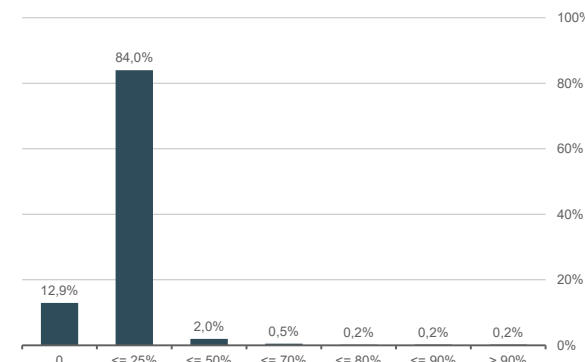


Gráfico 1.4.2 – Necessidade de liquidez no contrarturno



59 Saldo agregado dos recursos disponíveis para pagamentos e transferências interbancárias.

60 Compreende, entre outros, os seguintes sistemas de liquidação bruta em tempo real: STR, SPI e Sistema de Transferências de Fundos (CIP – SITRAF).

61 Os saldos nos recolhimentos compulsórios podem ser transferidos para contas Reservas Bancárias, e os TPFs podem ser convertidos em moeda de banco central por meio do Redesconto, ambos sem custo financeiro para a IF nas contratações intradiárias.

O Pix segue aumentando sua relevância no SFN e no SPB. No semestre, essa ferramenta de pagamento instantâneo chegou a representar 31,0% do total de pagamentos de varejo. O crescimento no volume de transações foi de 19,3% nos últimos doze meses (Gráfico 1.4.3), e a maior parte das transações ocorreu entre pessoas e empresas (P2B) (Gráfico 1.4.4). Ainda no semestre, o SPI manteve disponibilidade acima de 99,9% em todo o período, e 99% das transações foram processadas pelo SPI em até 0,364 segundos.

Gráfico 1.4.3 – Pix interbancários (liquidados via SPI) e Pix intrabancários (liquidados na instituição)
Dados mensais, a cada seis meses

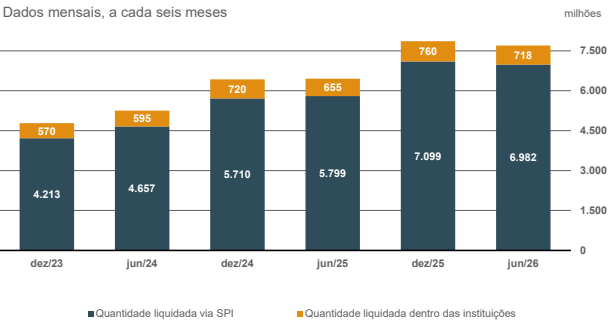
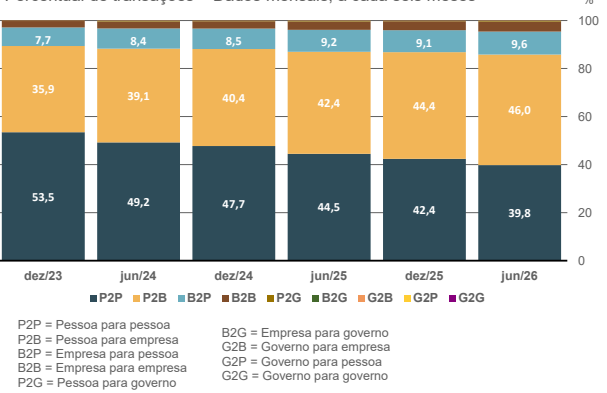


Gráfico 1.4.4 – Natureza de transações Pix no SPI
Percentual de transações – Dados mensais, a cada seis meses



Os riscos financeiros dos mercados de ativos financeiros, valores mobiliários e moedas estrangeiras foram devidamente gerenciados pelos SMFs. A B3 S.A. atua como Contraparte Central (*Central Counterparty* – CCP) em dois sistemas: a Câmara B3 e a Câmara de Câmbio B3. Em ambos, o nível de confiança do modelo de margem inicial é superior a 99%, em linha com os Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro (PFMI).⁶² Os cenários de estresse utilizados pela B3 foram mais severos que as variações verificadas nos principais FPRs⁶³ no período (Tabela 1.4.1). As margens requeridas pela Câmara B3 foram

suficientes para cobrir o risco associado a elevado percentual das carteiras dos investidores, conforme apurado pelo BC (Gráfico 1.4.5).

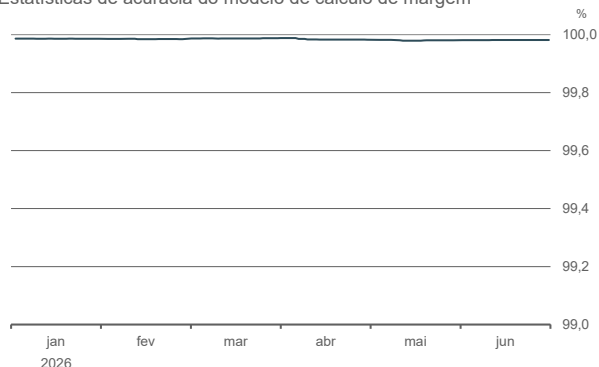
Tabela 1.4.1 – Câmara B3
Fatores primitivos de risco (FPR)

Discriminação	Baixa ^{1/}	Alta ^{1/}
Ibovespa à vista	19%	31%
Dólar à vista	20%	26%
Pré 42	15%	17%
Pré 126	16%	24%
Pré 252	23%	30%
Pré 756	26%	27%
DDI ^{2/} 180	10%	7%
DDI 360	12%	7%
DDI 1080	10%	11%

1/ Maior percentual de variação acumulada em dois dias em relação aos cenários de baixa e alta no 1º semestre de 2026.
2/ Cupom cambial.
Fontes: B3, BC – Metodologia própria

62 Este nível de confiança diz respeito à distribuição estimada da exposição futura aos instrumentos financeiros liquidados.
63 O fator primitivo de risco associado a um contrato derivativo é a denominação dada às variáveis financeiras que são relevantes à formação do preço do contrato.

Gráfico 1.4.5 – Câmara B3

Estatísticas de acurácia do modelo de cálculo de margem^{1/}

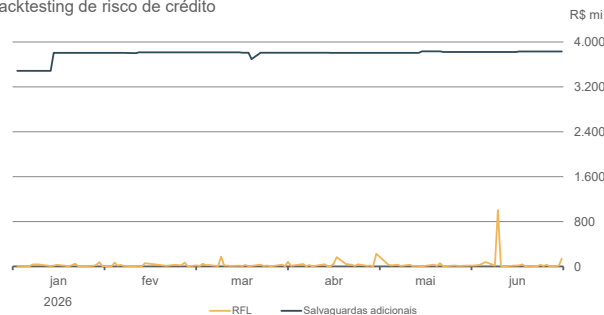
As exposições de crédito e de liquidez foram adequadamente gerenciadas pela CCP em todos os dias do período.⁶⁴

Na Câmara B3, as margens individuais e as salvaguardas adicionais seriam suficientes para cobrir a exposição de crédito da B3 aos dois participantes cuja inadimplência conjunta gerasse a maior exposição de crédito (Gráfico 1.4.6). Os recursos líquidos mantidos para a Câmara B3 seriam

suficientes para assegurar a liquidação tempestiva das obrigações dos dois participantes com maiores posições líquidas devedoras. Na Câmara de Câmbio, as garantias exigidas seriam suficientes para cobrir as exposições de crédito da B3 em relação a cada um dos participantes. Os recursos líquidos mantidos para a Câmara de Câmbio seriam suficientes para cobrir a inadimplência do participante com a maior obrigação em reais (Gráfico 1.4.7) e em dólares (Gráfico 1.4.8).⁶⁵

Gráfico 1.4.6 – Câmara B3

Backtesting de risco de crédito



O RFL é apurado comparando-se o resultado financeiro decorrente da simulação do encerramento das posições do participante com o valor de suas garantias, caso este fosse declarado inadimplente. O encerramento das posições do participante é calculado pela CCP com base na estratégia de encerramento projetada pelo modelo de cálculo de margem individual e nas variações reais dos preços dos ativos, apuradas nos dias subsequentes.

Fontes: B3, BC – Metodologia própria

Gráfico 1.4.7 – Câmara de Câmbio B3

Déficit de liquidez em R\$

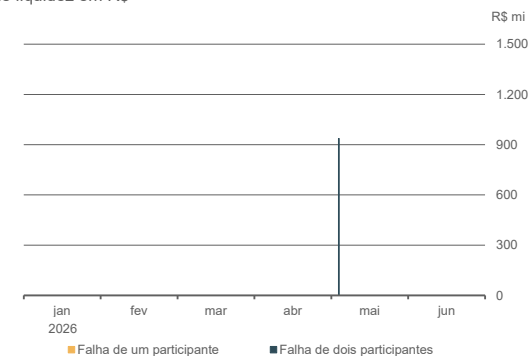
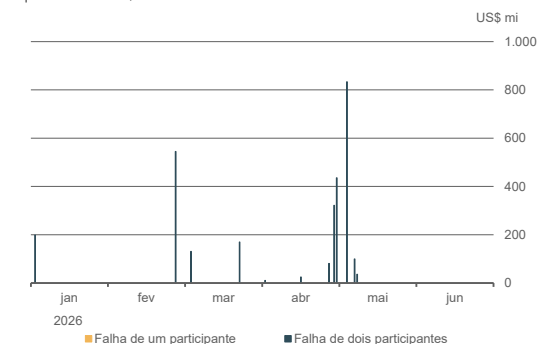


Gráfico 1.4.8 – Câmara de Câmbio B3

Déficit de liquidez em US\$



64 Os *backtestings* indicam que a Câmara B3 e a Câmara de Câmbio estão cumprindo a regulamentação do SPB e atingindo os objetivos dos PFMI.

65 O Princípio 7 dos PFMI determina: a) manutenção de recursos líquidos suficientes para liquidar tempestivamente as obrigações decorrentes da inadimplência dos dois participantes – incluindo empresas por eles controladas – que gerariam a maior obrigação de pagamento agregada para a CCP, no caso de CCPs que sejam consideradas sistemicamente importantes em mais de uma jurisdição ou que tenham um perfil de risco complexo; ou b) manutenção de recursos líquidos suficientes para liquidar tempestivamente as obrigações decorrentes da inadimplência do participante e de seus afiliados que gerariam a maior obrigação de pagamento agregada para a CCP, no caso das demais CCPs. Como a Câmara de Câmbio B3 é sistemicamente importante apenas no Brasil, não tem perfil de risco complexo e liquida apenas contratos de compra e venda de dólares à vista, os eventos representados nos gráficos 1.4.7 e 1.4.8 são compatíveis com as recomendações internacionais.

II

Temas Selecionados

Dólar	3,1464	3,1556
Euro	3,7064	3,7085
Ibovespa	67,671	67,659
CDI	9,14%	9,06%



Sumário



Sumário Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo



Apêndice



Anexos

2.1 Crédito consignado privado⁶⁶

O Crédito do Trabalhador ampliou o alcance do consignado privado. A ampliação do acesso foi acompanhada pela entrada de tomadores com perfil de risco mais elevado e por mudanças nas características das operações contratadas. Nesse contexto, os indicadores iniciais sugerem aumento da materialização de risco, embora parte desse comportamento possa estar associada a desafios operacionais do novo arranjo.

O Crédito do Trabalhador ampliou o potencial de acesso ao consignado privado ao reduzir restrições operacionais presentes no modelo anterior. Instituído pela Medida Provisória 1.292, de 12 de março de 2025,⁶⁷ posteriormente convertida na Lei 15.179, de 24 de julho de 2025, o programa reformulou a operacionalização do crédito consignado para trabalhadores com vínculo formal de emprego, incluindo empregados domésticos, rurais e diretores não empregados com direito ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. Diferentemente do modelo anterior, que dependia da celebração de convênios entre

IFs e empregadores para viabilizar os descontos em folha, o novo arranjo passou a utilizar plataformas digitais integradas a bases governamentais, ampliando o alcance do produto e favorecendo a competição entre as instituições ofertantes.

A implementação do novo arranjo foi acompanhada por forte crescimento das contratações e do saldo da carteira de consignado privado. Com o início do programa, o volume mensal contratado acelerou, com as operações originadas sem convênio prévio passando rapidamente a responder pela maior parcela das contratações da modalidade (Gráfico 2.1.1). Esse dinamismo refletiu em um aumento significativo na quantidade mensal de trabalhadores que contrataram o produto, ampliando o alcance do crédito em relação ao padrão histórico (Gráfico 2.1.2). Em decorrência do crescimento das concessões, o saldo da carteira da modalidade expandiu consideravelmente ao longo do período subsequente (Gráfico 2.1.3).

Gráfico 2.1.1 – Contratação consignado privado
Por existência de convênio prévio

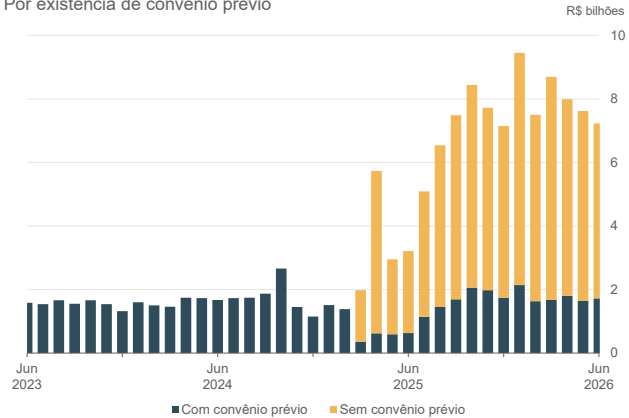
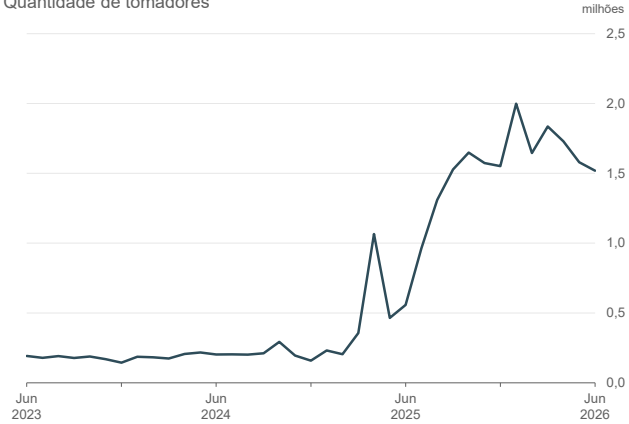


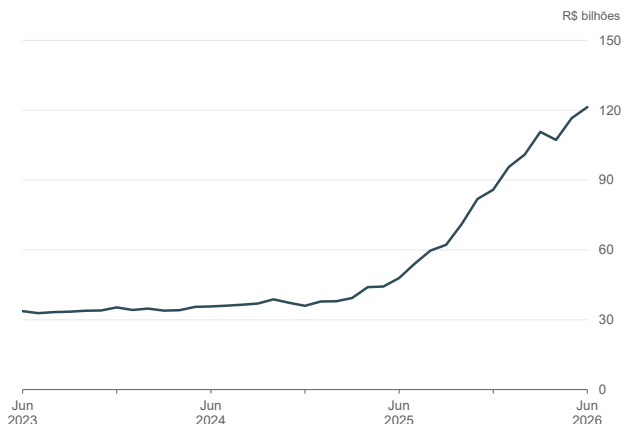
Gráfico 2.1.2 – Contratação consignado privado
Quantidade de tomadores



66 Tema tratado no Box 5 do Relatório de Política Monetária de setembro de 2025, disponível em <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202509/rpm202509b5p.pdf>.

67 Para as análises desta seção, consideramos a data de início do programa como 21 de março de 2025, momento em que a plataforma digital foi disponibilizada para as instituições consignatárias.

Gráfico 2.1.3 – Carteira consignado privado



A reformulação do produto foi acompanhada por redução da concentração de mercado e ampliação da participação de novos ofertantes.

Historicamente, a oferta de consignado privado concentrava-se predominantemente nos grandes bancos privados (Gráfico 2.1.4). Com a implementação da plataforma centralizada, as instituições públicas lideraram as concessões nos meses iniciais. Posteriormente, observou-se aumento da participação dos digitais e demais bancos privados, contribuindo para aumentar a concorrência (Gráfico 2.1.5).

Gráfico 2.1.4 – Contratação consignado privado Por segmento

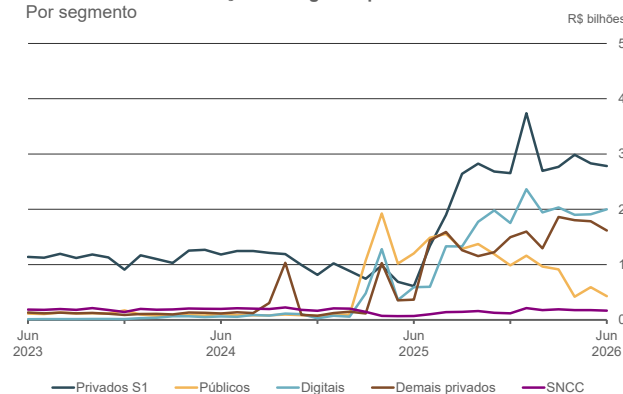
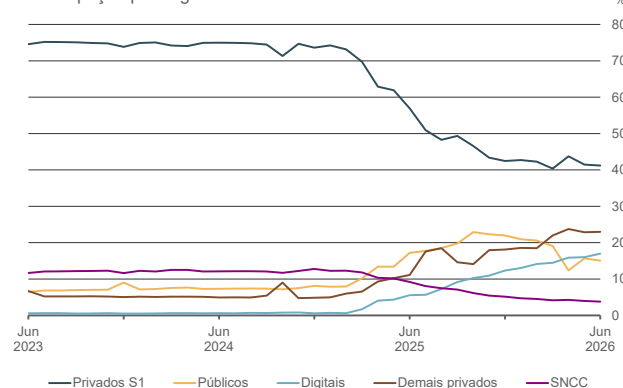
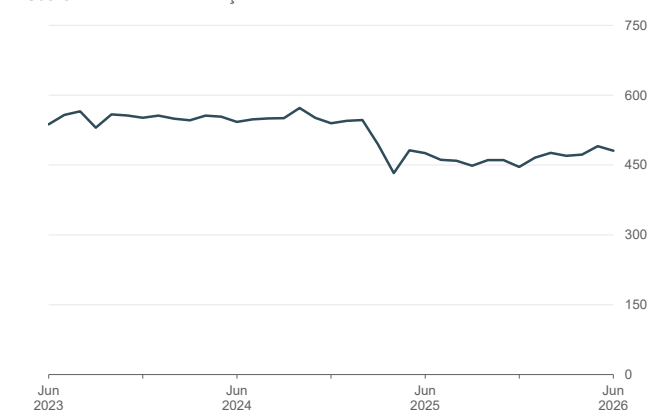


Gráfico 2.1.5 – Carteira consignado privado Participação por segmento



A expansão do novo modelo foi acompanhada pela entrada de tomadores com perfil de risco de crédito mais elevado. Com a eliminação da barreira dos convênios e a ampliação do público elegível, observou-se uma redução na pontuação de crédito⁶⁸ dos novos contratantes (Gráfico 2.1.6). Simultaneamente, aumentou a proporção de tomadores que já apresentavam atraso em outras operações de crédito no momento da concessão (Gráfico 2.1.7). Em linha com essa mudança de perfil, reduziu-se a participação de clientes com operações em modalidades tradicionalmente associadas a menor risco de crédito (Gráfico 2.1.8). Em conjunto, esses indicadores sugerem ampliação da participação de trabalhadores com histórico de crédito mais vulnerável entre os tomadores da modalidade.

Gráfico 2.1.6 – Qualidade creditícia média dos tomadores Score Serasa na contratação



68 Score Serasa do tomador.

Gráfico 2.1.7 – Tomadores com carteira em atraso

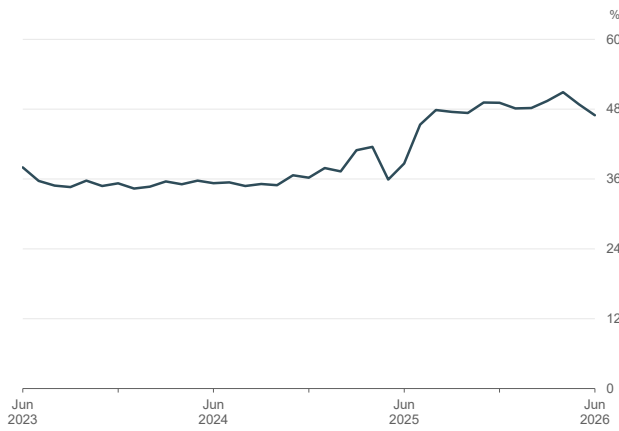


Gráfico 2.1.8 – Tomadores com carteira de menor risco



Apesar de taxas de juros mais elevadas que o consignado privado anterior, o novo programa oferece aos tomadores um crédito de custo mais acessível.

Em comparação ao padrão observado no modelo anterior, o valor mediano dos novos contratos recuou após o início do programa (Gráfico 2.1.9). O prazo médio de contratação também diminuiu em relação ao padrão histórico (Gráfico 2.1.10). Ao mesmo tempo, a mediana das taxas de juros contratuais elevou-se nos primeiros meses de funcionamento da nova sistemática, permanecendo superior à observada antes da reformulação (Gráfico 2.1.11), mas compatível com as taxas praticadas nas operações não consignadas com garantias. Além disso, observa-se que as taxas são sensíveis à qualidade creditícia do tomador, ou seja, tomadores com melhores históricos de crédito pagam juros menores no crédito consignado privado (gráficos 2.1.12.a a 2.1.12.c). Em conjunto, esses resultados sugerem uma reconfiguração do produto para operações de menor duração e valor contratado, compatível com a entrada de tomadores com perfil de risco mais elevado.

Gráfico 2.1.9 – Contratação consignado privado



Gráfico 2.1.10 – Contratação consignado privado



Gráfico 2.1.11 – Contratação consignado privado
Mediana de taxa de juros



Gráfico 2.1.12.a – Taxa de juros na contratação
Score Serasa abaixo de 300

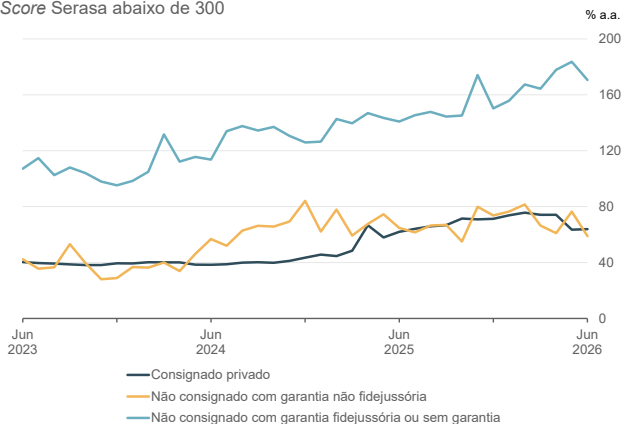


Gráfico 2.1.12.b – Taxa de juros na contratação
Score Serasa entre 300 e 700

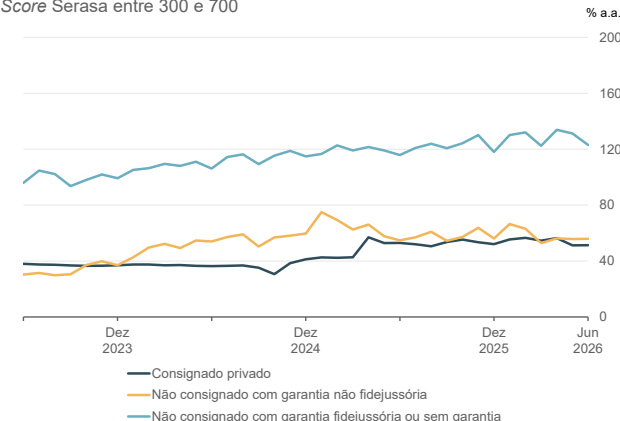
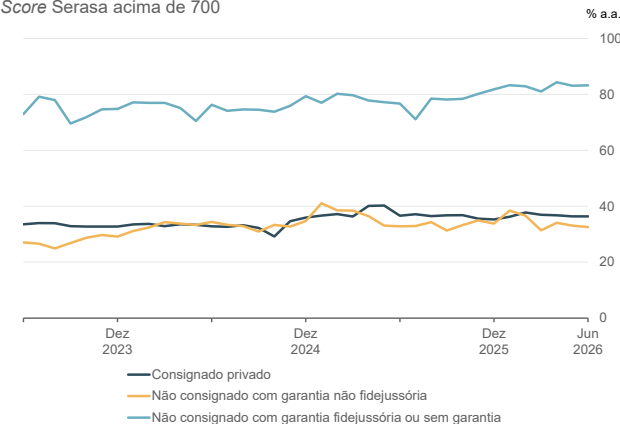


Gráfico 2.1.12.c – Taxa de juros na contratação
Score Serasa acima de 700



A utilização dos recursos do consignado privado para substituir dívidas bancárias preexistentes mostrou-se relativamente limitada. Em média, 7,6% do valor contratado na modalidade foi destinado à redução de saldos de operações de crédito de maior custo (Gráfico 2.1.13). A avaliação do desempenho subsequente dos tomadores sugere melhora dos indicadores de inadimplência apenas no grupo que direcionou mais de 80% dos recursos contratados para amortizar outras dívidas bancárias (Gráfico 2.1.14). Esse grupo corresponde a cerca de 14% dos tomadores do novo consignado privado.

Gráfico 2.1.13 – Evolução saldo médio por produto
Próximo à contratação do consignado privado

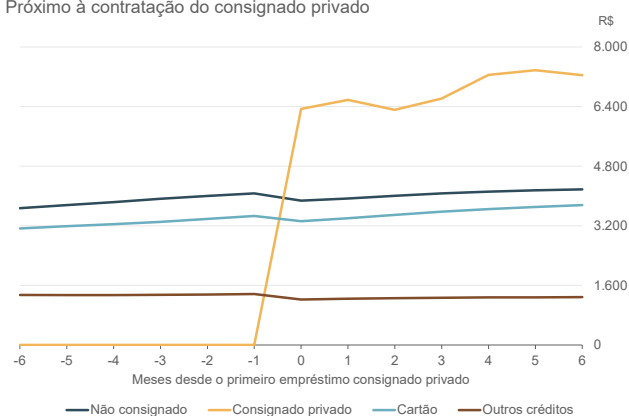
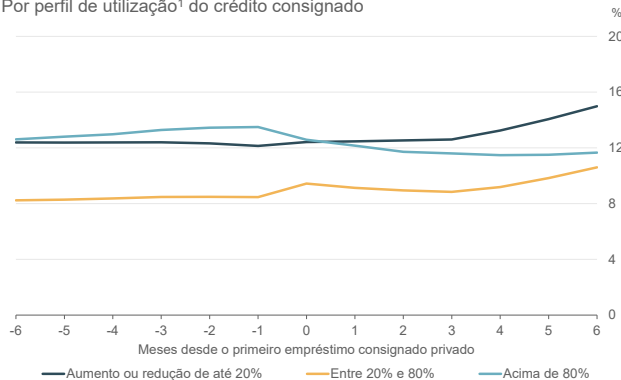


Gráfico 2.1.14 – Inadimplência nas carteiras de maior risco
Por perfil de utilização¹ do crédito consignado



¹ As categorias são definidas com base no valor contratado de consignado privado, comparado com a variação das demais carteiras dos clientes. Por exemplo, caso um cliente tenha contratado R\$1 mil de consignado privado e utilizado todo o valor para reduzir as suas demais carteiras, ele será classificado em "Acima de 80%".

As operações do consignado privado têm apresentado materialização de risco superior a modalidades de crédito mais arriscadas. A inadimplência coorte⁶⁹ acelera a partir do quinto mês após a concessão (Gráfico 2.1.15), superando a verificada no crédito pessoal não consignado sem garantias. Parte relevante dos saldos inadimplidos, contudo, concentra-se em operações cujos tomadores permaneceram empregados ou retornaram ao mercado formal de trabalho após eventual desligamento (Gráfico 2.1.16). Considerando que, nessas situações, o desconto em folha deveria permanecer como mecanismo de mitigação de risco, os resultados sugerem possível

influência de fricções operacionais sobre o desempenho da carteira. Exercício que desconsidera essas ocorrências aponta inadimplência média de aproximadamente 3,1%, significativamente inferior aos cerca de 7,5% observados para a carteira total.

Gráfico 2.1.15 – Inadimplência coorte
Média das safras do período do novo programa

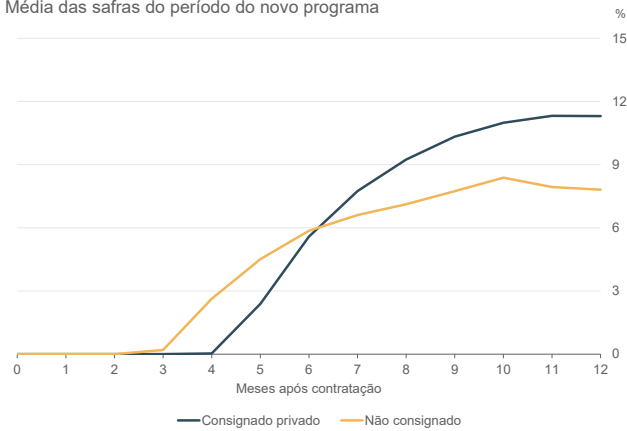
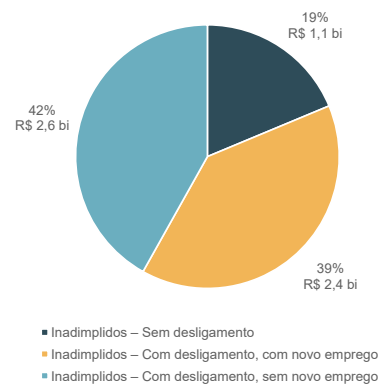


Gráfico 2.1.16 – Saldo inadimplente em junho de 2026
Por vínculo empregatício do tomador



2.2 Endividamento das famílias e estabilidade financeira

O BC vem aprimorando seu monitoramento macroprudencial e estudando medidas voltadas a segmentos de crédito de maior risco, com o objetivo de reduzir o superendividamento e preservar a estabilidade financeira. Diversos países já utilizam medidas macroprudenciais para mitigar as vulnerabilidades dos tomadores, buscando reforçar a resiliência das famílias ao longo do ciclo financeiro. O desafio consiste em capturar diferentes dimensões das vulnerabilidades

69 Média de todas as safras desde março de 2025 (contratos a partir de 21 de março de 2025).



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

dos tomadores e fornecer subsídios para o desenho e a calibração de instrumentos macroprudenciais voltados à mitigação do risco de superendividamento. Neste texto, o BC aborda métricas complementares para compreender e atuar sobre o risco de superendividamento, trata da experiência internacional e discute sua contribuição para política macroprudencial.

A avaliação das vulnerabilidades financeiras das famílias vai além da observação do nível de endividamento, exigindo a consideração da capacidade de pagamento dos tomadores. Alterações nas condições econômicas podem comprometer a renda disponível e a capacidade de honrar obrigações financeiras, de modo que mesmo níveis moderados de endividamento podem representar fonte de fragilidade quando associados a elevado comprometimento de renda ou reduzida capacidade de absorção de choques.

A preocupação com implicações macroprudenciais dessas vulnerabilidades tem ganhado espaço internacionalmente. Autoridades financeiras passaram a complementar o acompanhamento de indicadores tradicionais de crédito com métricas voltadas à avaliação da capacidade de pagamento e da resiliência financeira das famílias, buscando identificar fragilidades que podem se acumular durante períodos de expansão do crédito e se materializar em momentos de deterioração das condições econômicas.

Embora o sistema financeiro brasileiro tenha demonstrado resiliência a choques recentes, e as vulnerabilidades associadas ao endividamento das famílias não representem, por si só, riscos ao sistema, o monitoramento das vulnerabilidades financeiras das famílias pode contribuir para a identificação preventiva desses riscos e para a preservação da estabilidade financeira. Nesse contexto, esta seção discute os canais pelos quais fragilidades dos tomadores podem adquirir relevância sistêmica, apresenta as principais métricas utilizadas para seu acompanhamento, examina a experiência internacional no monitoramento e na utilização de medidas para a mitigação dessas vulnerabilidades e explora suas implicações para a política macroprudencial no país.

Canais de transmissão para a estabilidade financeira

Sob a perspectiva macroprudencial, a materialização dos riscos decorrentes de vulnerabilidades associadas ao endividamento pode ocorrer por diferentes canais, que se reforçam mutuamente.

O primeiro é o canal direto das perdas de crédito. Quando um contingente relevante de famílias apresenta elevado serviço da dívida, baixa renda disponível ou uso recorrente de modalidades de crédito de maior custo, choques adversos podem provocar aumento disseminado da inadimplência, deterioração

simultânea da qualidade das carteiras e elevação das perdas das IFs.

O segundo é o canal indireto da demanda agregada. Diante de uma redução de renda ou de condições financeiras mais restritivas, famílias endividadas podem reduzir o consumo para preservar o pagamento das dívidas. Quando disseminado, esse ajuste pode acentuar a desaceleração da atividade econômica, afetar receitas empresariais e ampliar a deterioração da qualidade do crédito. O impacto do endividamento sobre o sistema financeiro não decorre, portanto, apenas das perdas diretas de crédito, mas também dos efeitos indiretos sobre a economia.

O terceiro é o canal da confiança, ao afetar o processo de oferta de crédito. O aumento das perdas e da percepção de risco pode levar as instituições a rever critérios de concessão, limites e preços, restringindo o acesso ao crédito inclusive para tomadores com capacidade de pagamento preservada. Esse comportamento pode reforçar a desaceleração econômica e dificultar a própria renegociação das dívidas, especialmente quando o tomador depende da contratação de novas operações para administrar obrigações anteriores.

No caso do crédito ao consumo sem garantia, a materialização dos riscos tende a depender menos da interação entre preços de ativos, valor do



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

colateral e capacidade de refinanciamento, e mais da capacidade dos tomadores de manter o serviço da dívida diante de choques adversos de renda, emprego ou custo do crédito. Quando a expansão do crédito é acompanhada por aumento persistente do comprometimento de renda via aumento do consumo corrente, os tomadores tornam-se mais sensíveis a choques econômicos, o que pode resultar em reduções mais abruptas do consumo e em deterioração da capacidade de pagamento. Dessa forma, o crédito ao consumo sem garantia pode atuar como mecanismo de amplificação do ciclo econômico, aumentando a prociclicidade conjunta do consumo, da atividade econômica e da qualidade das carteiras de crédito.

Embora níveis elevados de endividamento e situações de superendividamento não caracterizem, isoladamente, risco sistêmico, seu monitoramento é relevante quando reflete vulnerabilidades disseminadas entre os tomadores ou se acumulam durante períodos de forte expansão do crédito. Para essa avaliação, é importante complementar os indicadores tradicionais de endividamento com

métricas relacionadas à capacidade de pagamento, ao comprometimento de renda e à composição do crédito utilizado, especialmente em modalidades de maior custo e risco. A subseção seguinte apresenta algumas métricas utilizadas para esse acompanhamento, bem como a abordagem desenvolvida pelo BC para o monitoramento do endividamento de risco.⁷⁰

Endividamento, superendividamento e vulnerabilidades financeiras: conceitos e mensuração

O monitoramento das vulnerabilidades associadas ao crédito às famílias depende de indicadores que permitam avaliar não apenas o volume de dívida acumulado, mas também a capacidade dos tomadores de honrar suas obrigações financeiras ao longo do tempo. Nesse sentido, o REF tradicionalmente acompanha indicadores como crescimento do crédito, inadimplência, comprometimento de renda e capacidade de pagamento dos tomadores, buscando identificar possíveis fontes de materialização de risco para as IFs.

Esses indicadores fornecem informações relevantes sobre a situação financeira das famílias e capturam diferentes dimensões do fenômeno. A inadimplência, por exemplo, sinaliza a materialização de dificuldades de pagamento, enquanto o comprometimento de renda procura medir a parcela dos rendimentos destinada ao serviço da dívida. O próprio REF já destacou que métricas de endividamento, comprometimento de renda e inadimplência não são substitutas entre si, mas instrumentos complementares para a avaliação das condições financeiras das famílias.

Enquanto indicadores de estoque de dívida procuram medir o grau de alavancagem dos tomadores, métricas de comprometimento de renda tendem a refletir, de forma mais direta, sua capacidade corrente de pagamento. Já os indicadores de inadimplência capturam estágios mais avançados do processo de deterioração financeira. A utilização conjunta dessas métricas permite uma avaliação mais abrangente das vulnerabilidades associadas ao crédito às famílias.

70 **Endividamento de Risco no Brasil – Atualização: impacto no SFN e qualificação dos indicadores (BC, 2023).** Considera-se endividado de risco o tomador de crédito que atende a dois ou mais destes critérios: (i) inadimplemento de parcelas de crédito, isto é, atrasos superiores a noventa dias no cumprimento das obrigações creditícias; (ii) comprometimento da renda mensal com o pagamento do serviço das dívidas acima de 50%; (iii) exposição simultânea às seguintes modalidades de crédito: cheque especial, crédito pessoal sem consignação e crédito rotativo (multimodalidades); (iv) renda disponível (após o pagamento do serviço das dívidas) mensal abaixo da linha de pobreza. Todos esses critérios são de natureza objetiva, ou seja, quantitativos e constantes do banco de dados do SCR, o qual é abastecido de forma automática pelas IFs, sem qualquer tipo de intervenção pessoal junto ao tomador. A seleção desses critérios seguiu a encontrada na literatura internacional sobre o tema, na qual essas quatro espécies de exposição a crédito são apontadas como tendo a maior capacidade de causar desconforto financeiro e psicológico ao tomador. Feito isso, efetuaram-se as necessárias modificações para a adaptação à realidade brasileira.



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

Em complemento aos indicadores tradicionalmente acompanhados pelo REF, a série Cidadania Financeira do BC desenvolveu a métrica de endividamento de risco, destinada a identificar situações potencialmente associadas ao superendividamento. A metodologia combina indicadores de inadimplência, comprometimento de renda, utilização de modalidades de crédito de maior custo e insuficiência de renda disponível, partindo da premissa de que vulnerabilidades financeiras podem se manifestar antes da inadimplência efetiva. Dessa forma, a métrica contribui para o monitoramento preventivo da capacidade de pagamento e da resiliência financeira das famílias.

A métrica também permite distinguir o conceito de superendividamento do endividamento elevado.⁷¹ O nível de dívida, isoladamente, não constitui indicador adequado de vulnerabilidade financeira. Famílias com elevado estoque de dívida podem manter situação financeira sustentável quando dispõem de renda estável, patrimônio ou reservas financeiras. Em contrapartida, famílias com volume relativamente reduzido de dívida podem apresentar elevada vulnerabilidade caso possuam baixa renda disponível ou reduzida capacidade de absorção de choques

sem comprometer o mínimo existencial. A evolução dessa métrica pode ser observada no Gráfico 2.3.1 da próxima seção.

A utilização de métricas dessa natureza para fins de monitoramento prudencial não é exclusiva do Brasil. Nos últimos anos, avaliações internacionais de estabilidade financeira passaram a atribuir crescente relevância à situação financeira dos tomadores, incorporando indicadores de capacidade de pagamento e instrumentos voltados à mitigação do acúmulo excessivo de vulnerabilidades nas famílias. A experiência internacional apresentada a seguir permite distinguir o uso dessas métricas como instrumentos de monitoramento de sua eventual utilização como referência para medidas direcionadas às condições de concessão de crédito.

Experiência internacional

A relevância das vulnerabilidades financeiras das famílias para a estabilidade financeira tem recebido atenção crescente das autoridades macroprudenciais e das avaliações conduzidas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI). Em diversas jurisdições, elevados níveis de endividamento das famílias

têm sido identificados como potenciais mecanismos de amplificação de choques econômicos, sobretudo quando combinados com forte exposição ao mercado imobiliário e limitada capacidade de absorção de choques por parte dos tomadores.

Essa preocupação também foi destacada no *Financial System Stability Assessment (FSSA)* do Brasil, publicado em 2026.⁷² Embora o relatório tenha concluído que o sistema financeiro brasileiro permanece resiliente a choques adversos e que os riscos sistêmicos estão contidos, o FMI observou que o endividamento das famílias e das empresas aumentou nos últimos anos e recomendou o fortalecimento do monitoramento e do conjunto de instrumentos macroprudenciais voltados às vulnerabilidades associadas ao endividamento das famílias.

A avaliação do FMI enfatiza que a análise dessas vulnerabilidades deve ir além da inadimplência observada e considerar a capacidade dos tomadores de absorver choques adversos. Nesse contexto, o relatório destaca indicadores relacionados à capacidade de pagamento, como a relação entre o serviço da dívida e a renda (*debt-service-to-income ratio* – DSTI)

71 Ver detalhamento das definições em Endividamento de Risco no Brasil – Atualização: impacto no Sistema Financeiro Nacional e qualificação dos indicadores (BC, 2023).

72 *Brazil: Financial System Stability Assessment.*

e a relação entre o estoque de dívida e a renda (*debt-to-income ratio* – DTI).

O FSSA apresenta ainda um exercício contrafactual com limites de DSTI, no contexto da discussão sobre o aprimoramento do arcabouço macroprudencial brasileiro. Embora o exercício tenha caráter ilustrativo, ele evidencia o papel que métricas dessa natureza podem desempenhar tanto na compreensão das vulnerabilidades financeiras das famílias quanto na mitigação da assunção excessiva de riscos na concessão de crédito, conforme observado em diferentes jurisdições. Em resposta a essas vulnerabilidades, diversos países passaram a complementar o monitoramento tradicional da qualidade das carteiras de crédito com instrumentos voltados aos tomadores (*borrower-based measures*), buscando reduzir a acumulação excessiva de riscos na originação de crédito e reforçar a resiliência das famílias ao longo do ciclo financeiro.

Tabela 2.2.1 – Experiências internacionais no monitoramento e na mitigação de vulnerabilidades das famílias

País	Vulnerabilidade destacada pelo FMI	Abordagem prudencial
Canadá	Elevado endividamento das famílias e desequilíbrios no mercado imobiliário identificados como importantes vulnerabilidades macrofinanceiras.	Utilização de medidas macroprudenciais no mercado hipotecário, incluindo testes de estresse para mutuários, requisitos prudenciais associados ao crédito habitacional e monitoramento das vulnerabilidades associadas ao elevado endividamento das famílias. ⁷³
Suécia	Elevada dívida das famílias identificada como vulnerabilidade estrutural para a estabilidade financeira.	Utilização de medidas macroprudenciais no mercado imobiliário residencial, incluindo requisitos de amortização e outros instrumentos voltados à mitigação dos riscos associados ao elevado endividamento das famílias. ⁷⁴
Coreia do Sul	Elevado endividamento das famílias tratado como importante fonte de vulnerabilidade macrofinanceira e potencial amplificador de choques econômicos.	Utilização de <i>borrower-based measures</i> , incluindo limites para a razão dívida/renda (DTI), para o comprometimento da renda com o serviço da dívida (DSTI) e para a razão empréstimo/garantia (LTV), com o objetivo de conter o acúmulo excessivo de alavancagem das famílias. ⁷⁵
Singapura	Elevado endividamento das famílias e riscos associados à capacidade de pagamento dos tomadores identificados como potenciais vulnerabilidades macrofinanceiras.	Utilização de <i>borrower-based measures</i> , incluindo limites para o comprometimento da renda com o serviço da dívida (<i>Total Debt Servicing Ratio</i> – TDSR), limites para o financiamento imobiliário (LTV) e outras medidas destinadas a restringir o acúmulo excessivo de dívida pelas famílias. ⁷⁶
Nova Zelândia	Endividamento das famílias e desequilíbrios imobiliários apontados como importantes vulnerabilidades macrofinanceiras.	Utilização de instrumentos macroprudenciais, incluindo limites para a razão empréstimo/garantia (LVR/LTV), para mitigar vulnerabilidades relacionadas ao crédito imobiliário. ⁷⁷

73 *Canada: 2023 Article IV Consultation-Press Release and Staff Report.*
74 *Sweden: Financial Sector Assessment Program–Technical Note on Macroprudential Policy.*
75 *Republic of Korea: Financial Sector Assessment Program-Technical Note-Macroprudential Policy Frameworks and Tools.*
76 *Singapore: Financial Sector Assessment Program; Technical Note-Macroprudential Policy.*
77 *New Zealand: 2024 Article IV Consultation-Press Release; and Staff Report.*



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

Embora os instrumentos adotados variem entre as jurisdições, a experiência internacional revela uma tendência comum: a crescente incorporação da situação financeira e da capacidade de pagamento dos tomadores ao monitoramento da estabilidade financeira. Casos evidenciados acima mostram que vulnerabilidades associadas ao endividamento das famílias passaram a ser acompanhadas por meio de indicadores específicos e, em alguns casos, por instrumentos voltados aos tomadores, com o objetivo de reduzir o acúmulo excessivo de riscos na concessão de crédito (Tabela 2.2.1).

Implicações para o monitoramento e a regulação prudencial

No Brasil, a disponibilidade de informações individualizadas sobre operações de crédito e características financeiras dos tomadores oferece base relevante para o acompanhamento das vulnerabilidades associadas ao endividamento das famílias. Métricas como o endividamento de risco complementam indicadores tradicionais de crédito ao relacionar diferentes dimensões do endividamento à capacidade de pagamento dos tomadores, permitindo acompanhar não apenas a materialização de perdas, mas também situações de fragilidade financeira ainda não refletidas em inadimplência.

O fortalecimento desse monitoramento contribui para o aperfeiçoamento dos instrumentos utilizados para o acompanhamento macroprudencial das condições financeiras das famílias. Nesse contexto, a harmonização de conceitos, métricas e indicadores relacionados à condição financeira dos indivíduos pode favorecer maior consistência na identificação, mensuração e comunicação das vulnerabilidades associadas ao endividamento das famílias. Adicionalmente, a ampliação da transparência sobre indicadores relacionados ao endividamento, ao comprometimento de renda e à capacidade de pagamento pode aprimorar o acompanhamento dessas vulnerabilidades por participantes de mercado, pesquisadores e formuladores de políticas.

Sob a perspectiva da supervisão, o acompanhamento das vulnerabilidades das famílias pode apoiar a atuação do supervisor nos casos em que padrões de concessão de crédito estão potencialmente associados ao acúmulo excessivo de riscos. Essas informações podem complementar a análise prudencial tradicional, contribuindo para a avaliação da suficiência dos controles internos, da governança e das práticas de gerenciamento de riscos adotadas pelas IFs, bem como para a realização de ajustes nesses mecanismos quando necessário.

A experiência internacional sugere que indicadores dessa natureza podem desempenhar funções complementares não apenas para o monitoramento e a supervisão, mas também para o aperfeiçoamento das metodologias de mensuração dos riscos associados ao crédito às famílias. Ao permitir melhor identificação de exposições potencialmente mais vulneráveis à deterioração das condições financeiras dos tomadores, tais informações podem subsidiar exercícios prospectivos de estresse, avaliações de suficiência de capital e desenvolvimento de abordagens prudenciais voltadas à adequada mensuração desses riscos. Também podem auxiliar as próprias IFs na avaliação das políticas de concessão de crédito, dos critérios de definição de limites e dos mecanismos de monitoramento da capacidade de pagamento dos tomadores.

Com base no monitoramento das vulnerabilidades financeiras das famílias discutido nesta seção, e considerando a elevada participação de modalidades de crédito de maior custo na composição do endividamento das famílias, aspecto destacado nas recentes discussões do Comef, o BC vem avaliando medidas voltadas à mitigação do risco de superendividamento. Essas medidas incluem fortalecimento de requerimentos prudenciais para determinadas modalidades de crédito, aprimoramento do



Sumário



Sumário Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

ooo

Apêndice



Anexos

monitoramento da capacidade de pagamento dos tomadores e iniciativas destinadas a ampliar a transparência e a sustentabilidade da oferta de crédito. Além disso, buscam reduzir a acumulação excessiva de vulnerabilidades financeiras, favorecer o reconhecimento tempestivo dos riscos e promover condições mais sustentáveis de concessão de crédito, em coordenação com outras frentes de atuação voltadas ao aperfeiçoamento da oferta de crédito discutidas na seção 2.3.

2.3 Desenvolvimento de condições mais sustentáveis de oferta responsável de crédito no Brasil

Riscos associados à concessão de crédito incompatível com a situação financeira dos consumidores demonstram a necessidade de ampla coordenação para evitar o superendividamento das famílias. A regulação do BC tem avançado no sentido de proteger o cidadão contra práticas que incentivem contratações inadequadas. No entanto, pesquisa do BC indica que a crescente digitalização dos serviços financeiros tem ampliado significativamente a exposição de consumidores de menor renda a ofertas, contribuindo para intensificar o endividamento. O BC estuda medidas

coordenadas para mitigar os riscos associados a essa dinâmica, de forma a fortalecer a sustentabilidade do crédito e a resiliência do sistema financeiro.

A proteção do consumidor aplica-se às relações bancárias e financeiras, observados os limites definidos para a disciplina do SFN. Reconhecida como princípio da ordem econômica e direito fundamental,⁷⁸ essa proteção foi reforçada pelo Código de Defesa do Consumidor (CDC).⁷⁹ O entendimento foi consolidado pelo Supremo Tribunal Federal (STF) no julgamento da ADI 2.591 (2006), que confirmou a incidência do CDC às relações bancárias, ressaltando a definição do custo das operações ativas e da remuneração das operações passivas. A partir dessa consolidação, a atuação do BC evoluiu de uma abordagem predominantemente prudencial para incorporar ações preventivas voltadas à mitigação de riscos de conduta, com foco na adequação de produtos, na transparência das contratações e na qualidade das informações prestadas aos consumidores.

As Resoluções CMN 3.518, de 2007, e 3.694, de 2009, reforçaram a proteção dos consumidores de serviços financeiros ao conferir maior efetividade à regulação de conduta das IFs. Essas normas

disciplinaram, respectivamente, a cobrança de tarifas e a prevenção de riscos na contratação de operações e na prestação de serviços, abordando questões que já eram tangenciadas pela regulação do BC, mas que demandavam maior ênfase e efetividade.

A proteção do consumidor financeiro consolidou-se como diretriz estratégica do BC. A Agenda BC+, lançada em 2016, ampliou o foco da atuação da Autarquia ao associar a estabilidade financeira à promoção da cidadania financeira, da modernização regulatória e do crédito mais acessível, com atenção à proteção do consumidor e à prevenção do endividamento. Esses objetivos foram preservados na Agenda BC#, de 2019, por meio das dimensões Inclusão, Competitividade, Transparência e Educação. O alinhamento permanece no Mapa Estratégico 2026-2029, que contempla a promoção de práticas responsáveis de mercado, a proteção do consumidor financeiro e o fortalecimento da cidadania financeira e digital.

78 Artigo 170, V, da Constituição de 1988, e direito fundamental (art. 5º, XXXII).

79 Lei 8.078, de 11 de setembro de 1990.



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



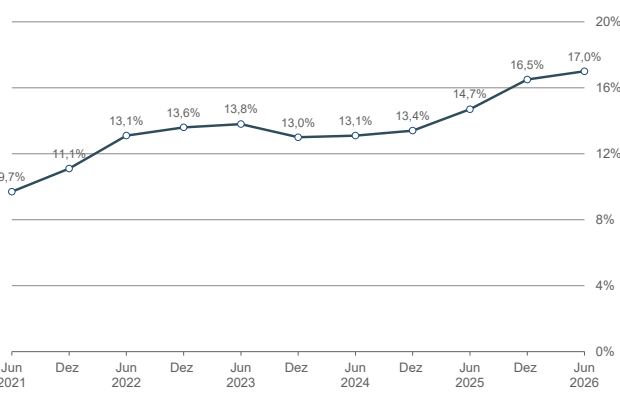
Anexos

O crédito como risco ao consumidor e à estabilidade financeira

Os consumidores de serviços financeiros enfrentam riscos crescentes que podem resultar em superendividamento e outros prejuízos econômicos e sociais. Além das incertezas econômicas decorrentes de fatores como restrições ao comércio internacional e conflitos geopolíticos, a digitalização dos serviços financeiros amplia a exposição a fraudes, golpes, ataques cibernéticos e modelos de negócios que podem explorar comportamentos impulsivos dos consumidores. Esses riscos, combinados com vulnerabilidades individuais, baixos níveis de educação financeira e digital e elevado endividamento, reforçam a preocupação regulatória com o superendividamento.⁸⁰ Seus impactos extrapolam a esfera financeira, alcançando a saúde física e mental, a empregabilidade e a produtividade das pessoas.^{81, 82} No Brasil, a então permitida expansão das apostas de quota fixa representa um fator adicional de pressão sobre o orçamento das famílias, com gasto mensal estimado em R\$24,1 bilhões.⁸³

O elevado endividamento das famílias e das empresas permanece como fonte relevante de preocupação para o BC e para o mercado financeiro. Conforme discutido na seção 1.2.2, a capacidade de pagamento permanece desafiadora e a materialização do risco de crédito aumentou. Esse diagnóstico também é corroborado pela ata da 66ª reunião do Comef,⁸⁴ que destaca a elevação da inadimplência, do comprometimento de renda e do endividamento, e pela PEF do terceiro trimestre de 2026, que mantém o risco de inadimplência e atividade entre as principais preocupações das instituições pesquisadas. Nesse contexto, o BC define o superendividamento como a situação em que as dificuldades de pagamento das dívidas comprometem, de forma relevante e duradoura, o padrão de vida de indivíduos e famílias. Indicadores recentes reforçam a relevância do tema: em junho de 2026, os endividados de risco somavam 20,3 milhões de pessoas, equivalentes a 17% dos devedores do SFN, um crescimento de 75% em relação a junho de 2021 (Gráfico 2.3.1).

Gráfico 2.3.1 – Evolução do endividamento de risco



Oferta responsável de crédito

A regulação do BC busca promover a oferta responsável de crédito, com ênfase na transparência, na adequação dos produtos ao perfil do consumidor e no tratamento justo e equitativo. As Resoluções CMN 4.949, de 2021, e BCB 155, de 2021, consolidaram esses princípios ao considerar a complexidade dos produtos financeiros e as vulnerabilidades dos

80 Consumer Finance Risk Monitor 2026 (OECD, 2026).
81 Financial stress and its physical effects on individuals and communities (Laura Choi, 2009).
82 Addressing Household Over-Indebtedness (Eurofound, 2020).
83 Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros - 3ª Edição (Comsefaz, 2026).
84 Ata da 66ª Reunião do Comef.



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

consumidores. Complementarmente, a Resolução CMN 5.004, de 2022, reforçou os requisitos de transparência ao disciplinar informações obrigatórias sobre operações de crédito, incluindo o custo efetivo total, a taxa efetiva de juros e os encargos de inadimplência. Apesar desse arcabouço, a supervisão de conduta continua identificando desafios relacionados à oferta de produtos incompatíveis com o perfil ou a capacidade financeira dos consumidores, à utilização de jornadas de contratação potencialmente indutivas e à insuficiente clareza quanto às características, aos custos e aos riscos dos produtos. Essas situações são particularmente relevantes nas modalidades de crédito associadas a instrumentos de pagamento pós-pagos, cuja contratação nem sempre é acompanhada de adequada compreensão de seus impactos financeiros, ampliando a vulnerabilidade dos consumidores.

A digitalização dos serviços financeiros tem ampliado a exposição ao crédito e pode aumentar o risco de endividamento, especialmente entre consumidores mais vulneráveis. Pesquisa recente do BC⁸⁵ indica que consumidores de menor renda

recebem, em média, nove ofertas de crédito por mês e que parte dessas ofertas resulta em contratações não planejadas, inclusive por pessoas que inicialmente não buscavam crédito. O estudo também sugere que a multiplicidade de contas e limites disponíveis pode dificultar a distinção entre renda efetivamente disponível e capacidade de endividamento, favorecendo decisões impulsivas. Evidências complementares⁸⁶ identificaram o uso recorrente de mecanismos de arquitetura da escolha em aplicativos financeiros, como destaque de limites pré-aprovados e ofertas inseridas na jornada de pagamentos, que podem reduzir barreiras à contratação de crédito.

A combinação entre elevada exposição a ofertas, vulnerabilidades econômicas e estímulos comportamentais pode contribuir para trajetórias persistentes de endividamento e maior risco de superendividamento. Embora as funcionalidades digitais ampliem o acesso aos serviços financeiros, os resultados das pesquisas apontam para a necessidade de fortalecer práticas de crédito responsável, com ênfase na transparência, na mitigação de vieses comportamentais, na avaliação da capacidade de

pagamento e na adequação dos produtos ao perfil dos consumidores.⁸⁷

Medidas para consumidores com níveis elevados de endividamento

Consumidores em situação de elevado endividamento devem contar com instrumentos de apoio para recuperar sua capacidade financeira. Nesse sentido, o BC promove iniciativas de educação financeira e preparação para renegociação de dívidas, como os treinamentos oferecidos pela plataforma Meu Bolso em Dia e os mutirões de orientação financeira e negociação realizados em parceria com a Federação Brasileira de Bancos (Febraban). Complementarmente, a regulamentação estabelece que IFs, instituições de pagamento e demais instituições autorizadas promovam ações de educação financeira voltadas à prevenção da inadimplência e do superendividamento.⁸⁸

Além das medidas de apoio, o arcabouço regulatório dispõe de mecanismos para reduzir o custo do crédito e favorecer a reabilitação financeira

85 Pesquisa do BC sobre oferta digital de crédito (2026).
86 Estudo da FGVcemif e Plano CDE sobre endividamento via canais digitais (2026).
87 Recommendation of the Council on Consumer Protection in the Field of Consumer Credit (OECD, 2026).
88 Resolução Conjunta 8, de 2023, aprimorada em decorrência da Lei 15.252, de 2025.



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

III

Apêndice



Anexos

dos consumidores. A portabilidade de crédito busca ampliar a concorrência e possibilitar a migração de operações para condições mais favoráveis.⁸⁹ Nos casos de superendividamento, a principal ferramenta de tratamento é a conciliação multilateral entre credores e devedores, que pode ocorrer pelas vias extrajudicial ou judicial, observadas as regras de preservação do mínimo existencial e de tratamento das dívidas.⁹⁰

Outras medidas auxiliares de combate ao endividamento

O arcabouço regulatório incorpora instrumentos adicionais voltados à mitigação do endividamento dos consumidores. A regulamentação limitou a utilização prolongada do crédito rotativo, incentivando a migração do saldo devedor para modalidades de financiamento em condições mais vantajosas.⁹¹ Também foram estabelecidos limites para os encargos cobrados no cheque especial e no cartão de crédito.⁹² Adicionalmente, foi criado o BC PROTEGE+,

mecanismo que permite ao cidadão restringir novas contratações de produtos e serviços financeiros e determinadas alterações cadastrais, contribuindo para a prevenção de fraudes, assédio comercial e exposição a ofertas inadequadas.⁹³

A regulação de conduta complementa os mecanismos de tratamento do superendividamento ao fortalecer a proteção preventiva dos consumidores.

Nesse contexto, foram vedadas a abertura de contas por canal de telefonia por voz e a disponibilização de instrumentos de pagamento sem solicitação ou autorização expressa do consumidor.⁹⁴ A regulamentação também passou a exigir que os limites de crédito sejam compatíveis com a capacidade financeira e as vulnerabilidades do cliente, considerando, quando cabível, seu conjunto de operações de crédito, além de condicionar cada aumento de limite à manifestação expressa do titular, bem como assegurar o direito de solicitar sua redução.¹⁰¹ Essas medidas reforçam a atuação preventiva (*ex ante*) da regulação de conduta,

buscam adequar a oferta de crédito à capacidade de pagamento dos consumidores e, em conjunto com os mecanismos de tratamento do superendividamento previstos na legislação consumerista – que atuam predominantemente sobre situações já configuradas (*ex post*) –, contribuem para uma proteção mais abrangente do consumidor ao longo de sua jornada financeira.⁹⁵

2.4 Responsabilidades e incentivos em arranjos de pagamentos

O IAP desempenha papel central no gerenciamento dos riscos e na preservação do fluxo financeiro dos arranjos de pagamento. A regulação atribui ao IAP a responsabilidade pelo gerenciamento centralizado e integrado das exposições e interdependências existentes nos arranjos de pagamento, bem como pelo estabelecimento de mecanismos de proteção compatíveis com os riscos incorridos pelos participantes. A evolução do arcabouço regulatório

89 Resolução CMN 5.057, de 2022.

90 Lei 14.181, de 2021, e Decreto 11.150, de 2022.

91 Resolução CMN 4.549, de 2017.

92 Resolução CMN 4.765, de 2019; Lei 14.690, de 2023; Resolução CMN 5.112, de 2023

93 Resolução BCB 475, de 2025.

94 Resolução BCB 96, de 2021.

95 Lei 14.181, de 2021.

tem buscado aperfeiçoar esses mecanismos, inclusive quanto ao dimensionamento das garantias, de forma a conciliar a segurança dos arranjos de pagamento com a competição e a inovação. A responsabilidade do IAP pela cobertura do risco residual reforça os incentivos ao adequado gerenciamento dos riscos e contribui para preservar a liquidação das transações aos usuários finais recebedores.

A Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013, estabeleceu o marco jurídico dos arranjos e das instituições de pagamento no Brasil e reconheceu o papel central do IAP em sua organização. A lei definiu os principais agentes e as atividades desse mercado, incorporou ao SPB os arranjos de pagamento considerados relevantes e atribuiu ao BC competência para disciplinar, autorizar e realizar a vigilância dos arranjos de pagamento, seguindo as diretrizes estabelecidas pelo CMN. Como responsável pelas regras e pelos procedimentos que disciplinam a prestação do serviço de pagamento no âmbito de um arranjo de pagamento, o IAP ocupa posição privilegiada para identificar as interdependências entre os participantes e estabelecer mecanismos destinados a assegurar o funcionamento seguro e eficiente do arranjo em um ambiente competitivo e com incentivo à inovação.

A centralidade do IAP é particularmente relevante nos arranjos de compra baseados em cartões, caracterizados pela atuação de diversos agentes

ao longo do fluxo financeiro. Entre a autorização de uma transação de pagamento e o recebimento dos recursos pelo usuário final recebedor, podem atuar instituições emissoras do instrumento de pagamento, credenciadores, subcredenciadores, prestadores de serviços de compensação e liquidação e instituições domicílio detentoras da conta do estabelecimento comercial, gerando exposições de crédito, liquidez, operacionais e legais. Nesse contexto, o gerenciamento de riscos deve considerar não apenas as exposições individuais dos participantes, mas também suas interdependências e a possibilidade de que dificuldades operacionais ou financeiras de um agente possam comprometer o fluxo de pagamentos.

A regulamentação editada a partir de 2013 traduziu a posição central do IAP em responsabilidades específicas pelo gerenciamento dos riscos do arranjo. O arcabouço regulatório, em especial a Circular 3.682, de 4 de novembro de 2013, atribuiu ao IAP a responsabilidade de estabelecer regras de participação e mecanismos de gerenciamento compatíveis com os riscos decorrentes das atividades desempenhadas pelos diferentes agentes, permitindo uma abordagem integrada de gerenciamento das exposições existentes no arranjo. Essa arquitetura busca compatibilizar as responsabilidades individuais dos participantes com a necessidade de uma visão centralizada dos riscos que podem afetar o funcionamento do arranjo como um todo, sendo elemento essencial

para o bom funcionamento da cláusula de “*honor all cards*” típica desses arranjos.

A Circular 3.765, de 25 de setembro de 2015, constituiu marco relevante na consolidação do gerenciamento centralizado dos riscos dos arranjos de pagamento. Ao disciplinar a compensação e a liquidação centralizadas das transações de um mesmo arranjo integrante do SPB, a norma ampliou a transparência sobre as posições financeiras e as obrigações dos participantes, reforçando a capacidade do IAP de acompanhar o fluxo financeiro e gerenciar de forma integrada as exposições de riscos existentes entre participantes do arranjo.

A liquidação centralizada também contribuiu para o alinhamento de responsabilidades e incentivos no âmbito dos arranjos de cartões. Além de viabilizar um mecanismo padronizado para a liquidação das obrigações do arranjo, a maior visibilidade sobre as posições financeiras e as interdependências entre os participantes proporcionou ao IAP melhores condições para estabelecer requisitos de participação, limites de exposição, mecanismos de proteção e salvaguardas compatíveis com os riscos introduzidos por cada agente. Dessa forma, o gerenciamento de riscos passou a considerar de maneira mais abrangente o funcionamento do arranjo, em lugar de se apoiar predominantemente em relações bilaterais entre seus participantes.



Sumário

Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo



Apêndice



Anexos

A Circular 3.886, de 26 de março de 2018, aperfeiçoou esse arcabouço ao incorporar de forma mais explícita os subcredenciadores à disciplina dos arranjos de pagamento. A norma reconheceu

o subcredenciador como participante dos arranjos, considerando seu caráter de prestador de serviços de pagamento para os usuários finais que com eles contratavam. Além disso, essa norma inseriu os subcredenciadores na liquidação centralizada, contribuindo para que os riscos associados à sua atuação fossem considerados no gerenciamento integrado realizado pelo IAP. A ampliação da abrangência do modelo preservou a alocação fundamental de responsabilidades: os participantes respondem pelos riscos decorrentes de suas atividades, enquanto o IAP mantém a responsabilidade pela avaliação das interdependências e pela gestão centralizada dos riscos no âmbito do arranjo de pagamento.

A Lei 14.031, de 28 de julho de 2020, conhecida como Lei do Repasse, acrescentou proteção legal específica ao fluxo financeiro dos arranjos de pagamento. Originada da conversão da Medida Provisória 930, de 30 de março de 2020, essa lei buscou conferir maior segurança jurídica aos recursos que transitam pela cadeia de pagamentos, protegendo-os até alcançarem o usuário final receptor. Essa proteção aperfeiçoou o arcabouço de gerenciamento de riscos já existente ao reduzir a possibilidade de que eventos relacionados à situação patrimonial de um

participante ou a má utilização de recursos oriundos do arranjo de pagamento interrompessem a liquidação das transações.

A principal inovação da Lei do Repasse consistiu na segregação jurídica dos recursos destinados à liquidação em relação ao patrimônio dos participantes pelos quais transitam. Esses recursos não se comunicam com os demais bens e direitos do participante e respondem exclusivamente pelas obrigações de liquidação às quais estejam vinculados. Até o recebimento pelo usuário final receptor, ficam protegidos contra constrições decorrentes de obrigações estranhas ao arranjo e contra os efeitos de regimes de recuperação, insolvência ou liquidação do participante pelo qual estejam transitando.

A segregação jurídica assegura maior continuidade ao fluxo financeiro, independentemente da situação patrimonial dos intermediários. Mesmo diante de dificuldades financeiras de um participante, os recursos disponibilizados pelos usuários pagadores para o cumprimento de suas obrigações de pagamento devem prosseguir pela cadeia de intermediários até alcançarem o usuário final receptor. Essa proteção é especialmente relevante nos arranjos de cartões de crédito, nos quais o intervalo entre a realização da transação de pagamento e sua liquidação final amplia o período durante o qual o fluxo permanece exposto a eventos de crédito, liquidez, operacionais ou legais.

A Lei do Repasse também conferiu proteção específica aos bens e direitos destinados a garantir a liquidação das transações. Os ativos alocados pelos IAPs e pelos participantes para essa finalidade, na forma prevista no regulamento do arranjo, constituem patrimônio separado e somente podem responder pelas obrigações assumidas no âmbito do próprio arranjo. A proteção legal do fluxo e das garantias reduz, assim, a possibilidade de que recursos destinados à liquidação sejam desviados de sua finalidade em decorrência de obrigações estranhas ao arranjo.

A proteção conferida pela Lei do Repasse complementa, mas não substitui, o gerenciamento centralizado de riscos pelo IAP. A segregação patrimonial atua principalmente sobre o risco de que eventos jurídicos ou patrimoniais envolvendo um participante afetem os recursos destinados à liquidação, enquanto os riscos de crédito, liquidez e operacional continuam a demandar mecanismos de prevenção, monitoramento e cobertura definidos no âmbito do arranjo. A proteção legal e o gerenciamento de riscos de forma contínua constituem, portanto, instrumentos complementares para preservar a continuidade do fluxo de pagamentos e a higidez no âmbito do arranjo de pagamentos.

A Resolução BCB 150, de 6 de outubro de 2021, consolidou o arcabouço regulatório construído desde 2013 e trouxe aperfeiçoamentos regulatórios,



Sumário

Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo



Apêndice



Anexos

especialmente no que se refere ao gerenciamento de riscos. A norma reuniu as regras aplicáveis à autORIZAÇÃO, à participação, à governança, à liquidação e ao gerenciamento de riscos dos arranjos de pagamento integrantes do SPB, preservando o IAP como elemento central de sua governança. A consolidação normativa manteve, assim, a lógica segundo a qual cabe ao instituidor coordenar o gerenciamento dos riscos decorrentes das relações e interdependências existentes no âmbito do arranjo de forma a assegurar os fluxos de pagamentos e de preservar os recursos destinados à liquidação das transações de pagamento.

A Resolução BCB 150 tornou mais explícita a responsabilidade do IAP pelo gerenciamento integrado dos riscos. De acordo com essa norma, o IAP deve manter estrutura compatível com a natureza e a complexidade do arranjo, capaz de identificar, mensurar, avaliar, monitorar, controlar e mitigar os riscos associados ao seu funcionamento. Essa abordagem permite considerar simultaneamente as exposições individuais dos participantes e os efeitos que o inadimplimento ou a falha de um agente podem produzir sobre os demais integrantes da cadeia e sobre o usuário final recebedor.

Os requisitos de participação e os mecanismos de proteção constituem instrumentos relevantes para o exercício dessa responsabilidade pelo IAP. Critérios de acesso, limites de exposição,

procedimentos de monitoramento e exigências de garantias permitem ao instituidor condicionar a participação à capacidade de cada agente de administrar os riscos decorrentes das atividades que desempenha. Ao mesmo tempo, esses instrumentos devem observar critérios objetivos, transparentes, isonômicos e não discriminatórios, de modo a preservar a segurança do arranjo sem impor restrições desproporcionais à participação, à competição e à inovação.

A Resolução BCB 522, de 10 de novembro de 2025, aprofundou o nível de detalhamento desse arcabouço, sem modificar o princípio de gerenciamento centralizado dos riscos pelo IAP. A norma trouxe maior detalhamento quanto aos requisitos para o gerenciamento contínuo e integrado dos riscos, o monitoramento dos participantes, a transparência dos mecanismos de proteção e a preservação da liquidação das transações. Essa norma se encaixa, portanto, na arquitetura regulatória desenvolvida desde a edição da Lei 12.865/2013 e da Circular 3.682/2013, tendo o IAP como peça central para o funcionamento seguro e eficiente do arranjo de pagamento.

A Resolução BCB 522 reafirmou o entendimento de que a existência de responsabilidades próprias dos participantes não afasta a responsabilidade do IAP pelos riscos do arranjo como um todo. Enquanto cada participante deve administrar os riscos associados à sua atividade, cabe ao instituidor avaliar

e monitorar, de forma contínua, as exposições produzidas no conjunto do arranjo e manter mecanismos de gerenciamento de riscos adequados para controlar e mitigar os riscos delas advindos. Essa atribuição decorre de ser o IAP o ente responsável por estabelecer as regras e admitir participantes no arranjo, além de ter amplo acesso às informações dos participantes, estando, portanto, apto a melhor avaliar as interdependências entre os agentes que integram o fluxo de pagamentos.

A Resolução BCB 522 também detalhou os incentivos associados aos mecanismos de gerenciamento de riscos que já eram utilizados pelos instituidores. A exigência de garantias pelo IAP deve observar metodologia prevista no regulamento, com critérios objetivos, isonômicos, não discriminatórios, transparentes e auditáveis e guardar proporcionalidade com o risco agregado por cada participante ao arranjo. A regulamentação estabelece, ainda, que o dimensionamento das garantias deve ser justificado com base nos riscos efetivamente introduzidos pelo participante.

A proporcionalidade das garantias busca conciliar a necessária segurança do arranjo com a preservação de condições adequadas de participação e de competição. Exigências excessivas de garantias para a cobertura dos riscos podem elevar custos de entrada ou permanência no arranjo, sem benefício correspondente para sua segurança; por sua vez,

Sumário

Sumário
ExecutivoI
CapítuloII
CapítuloIII
Apêndice

Anexos

garantias insuficientes poderiam levar à transferência de exposições aos demais participantes. A vedação de exigência de garantias entre participantes reforça a lógica de concentrar no IAP o desenho dos mecanismos de proteção e reduzir a transferência bilateral e potencialmente ineficiente/ineficaz de riscos ao longo da cadeia.

A responsabilidade do IAP alcança, em última instância, a preservação da liquidação integral das transações autorizadas e a cobertura do risco residual do arranjo. As garantias e os demais mecanismos de mitigação constituem linhas de defesa contra o inadimplemento das obrigações do arranjo perante os usuários finais recebedores. Em caso de insuficiência de recursos oriundos desses mecanismos, não há que se falar na transferência ao usuário final recebedor do risco decorrente do funcionamento do arranjo. De fato, ao atribuir ao IAP a responsabilidade de cobertura do risco residual, a regulação cria incentivos para que o IAP – que define as regras de participação e dispõe dos instrumentos para monitorar e limitar as exposições dos participantes no âmbito do arranjo – dimensione adequadamente as salvaguardas necessárias à preservação do fluxo financeiro.

A evolução regulatória dos arranjos de pagamento pode, portanto, ser compreendida como o aperfeiçoamento contínuo de uma arquitetura fundada no gerenciamento centralizado de riscos pelo IAP

e na proteção do fluxo de pagamentos. A Lei 12.865 estabeleceu as bases desse modelo; a Circular 3.682 disciplinou o funcionamento dos arranjos integrantes do SPB; a Circular 3.765 reforçou os mecanismos de gestão de riscos por meio da centralização da compensação e da liquidação e do gerenciamento centralizado das exposições entre participantes do arranjo pelo IAP; a Circular 3.886 ampliou sua abrangência; a Lei do Repasse conferiu proteção jurídica aos recursos entregues pelos usuários pagadores destinados à liquidação; a Resolução BCB 150 consolidou o arcabouço e detalhou mecanismos de gestão de riscos; e a Resolução BCB 522 aprofundou o detalhamento dos mecanismos de gerenciamento de riscos. Em conjunto, esse arcabouço normativo procura alocar responsabilidades aos agentes com melhores condições de administrar os respectivos riscos no âmbito do arranjo, preservando os incentivos à competição e à inovação, além de buscar assegurar que o usuário final recebedor não tenha que suportar as consequências de falhas na cadeia de pagamentos, contribuindo para a confiança nos instrumentos de pagamento e para a estabilidade do SPB.

Boxe 5 – Regime jurídico dos fluxos financeiros em arranjos de pagamentos

A adequada proteção dos fluxos financeiros vinculados a arranjos de pagamento constitui elemento relevante para a segurança, a eficiência e a higidez do SPB. Em arranjos estruturados com múltiplos participantes, os recursos destinados à liquidação das transações devem alcançar os usuários finais recebedores de forma regular e tempestiva, ainda que ocorram situações de estresse, inadimplemento ou submissão de participante a regime de resolução. A preservação dessa finalidade reduz incertezas sobre a alocação de perdas, contribui para o gerenciamento de riscos pelos agentes do mercado e reforça a confiança no funcionamento dos instrumentos de pagamento.

À luz desse contexto, manifestação jurídica recente da Procuradoria-Geral do BC (PGBC) – o [Parecer Jurídico 1103/2026-BCB/PGBC](#), de 24 de agosto de 2026 – buscou fixar parâmetros gerais para a interpretação do regime instituído pelo art. 12-A da Lei 12.865, de 2013, especialmente quanto à proteção conferida aos recursos e direitos ao recebimento vinculados à liquidação de transações de pagamento. A orientação parte da premissa de que tais recursos e direitos possuem destinação funcional específica: devem ser utilizados para assegurar a liquidação das transações até o recebimento pelo usuário final recebedor. Essa

afetação funcional impede que fluxos ainda necessários ao cumprimento dessa finalidade sejam tratados como ativos livres do participante ou direcionados a finalidades estranhas ao arranjo.

A manifestação também delimitou a relação entre essa proteção legal e a possibilidade de cessão de direitos ao recebimento no âmbito dos arranjos de pagamento. A cessão realizada de boa-fé pode conservar sua eficácia e não implica, por si só, responsabilidade objetiva do cessionário pelo inadimplemento posterior do cedente. Essa preservação da segurança jurídica da operação, contudo, não afasta a destinação legal dos fluxos ainda afetados à liquidação das transações. Enquanto os usuários finais recebedores não estiverem economicamente satisfeitos, os recursos remanescentes devem ser repassados ou operacionalmente redirecionados, conforme as regras do arranjo, para a continuidade da liquidação, sem prejuízo de eventuais pretensões regressivas, indenizatórias ou concursais dos agentes afetados.

Essa interpretação reforça a importância de estruturas robustas de governança, monitoramento e gerenciamento de riscos nos arranjos de pagamento. Cabe aos instituidores e participantes assegurar que seus

regulamentos, procedimentos operacionais e mecanismos de controle sejam compatíveis com a integridade dos fluxos de liquidação e com a proteção dos usuários finais recebedores. Ao explicitar parâmetros jurídicos gerais para situações de estresse ou desvio de finalidade, a orientação contribui para maior previsibilidade na atuação dos agentes privados e das autoridades, fortalecendo a resiliência do ecossistema de pagamentos e a estabilidade financeira.



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo



Apêndice

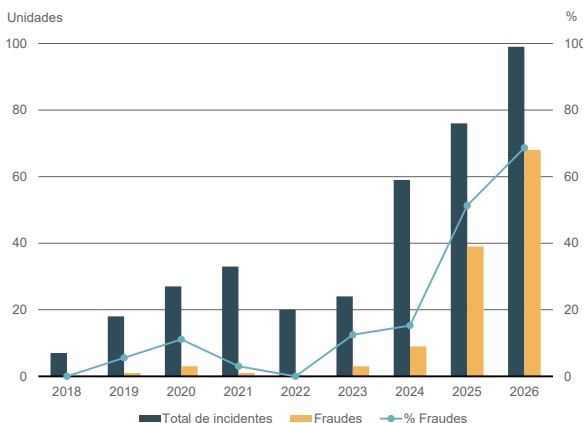


Anexos

2.5 Incidentes cibernéticos: fatores de risco, implicações para a estabilidade financeira e medidas preventivas

O aumento dos incidentes cibernéticos reportados ao BC em 2026 deve ser analisado em conjunto com o aprimoramento da capacidade de monitoramento e detecção desses eventos. Até setembro de 2026, foram registrados 99 incidentes, ante 76 em todo o ano de 2025 e 59 em 2024 (Gráfico 2.5.1). Além da crescente digitalização dos serviços financeiros e da ampliação da interconectividade entre os participantes do SFN, a evolução dos registros também é justificada pelo fortalecimento dos mecanismos de monitoramento, detecção e reporte implementados pelas instituições supervisionadas e pelo BC. Esse aprimoramento ampliou a visibilidade sobre eventos que anteriormente poderiam não ser identificados ou reportados.

Gráfico 2.5.1 – Incidentes totais e fraudes por ano



Os eventos associados a fraudes passaram a representar parcela predominante dos incidentes reportados em 2026. Dos 99 incidentes registrados no período, 68 foram classificados como fraude, correspondendo a 69% do total. Em 2025, haviam sido registradas 39 fraudes entre 76 incidentes, proporção de 51%. Portanto, embora o número total de incidentes já tenha aumentado 30%, a quantidade de eventos classificados como fraude já representa um aumento de 74% em relação ao ano anterior.

Os incidentes recentes evidenciaram elevado grau de conhecimento dos grupos criminosos sobre a operação do SFN. As táticas, as técnicas e os procedimentos verificados demonstraram conhecimento sobre a estrutura de mensageria do SPB, a operação

de contas mantidas para fins de liquidação, os processos internos das instituições e a arquitetura das soluções tecnológicas utilizadas. Em diversos eventos, observou-se a combinação de comprometimento de ambientes computacionais, a obtenção ou utilização indevida de credenciais válidas, a elevação de privilégios e a automação de transações fraudulentas.

Incidentes ocorridos em prestadores de serviços tecnológicos permanecem como ponto de atenção, dado o potencial de propagação de fragilidades concentradas em terceiros. Em um dos principais eventos observados em 2026, o acesso indevido ao ambiente de um fornecedor de solução tecnológica possibilitou a obtenção de chaves privadas associadas a certificado digital utilizado por instituição contratante. Os certificados não haviam sido desativados após mudanças no modelo de conexão e permaneciam válidos, possibilitando a geração e o envio de mensagens fraudulentas que aparentavam legitimidade. A identificação de risco semelhante para outras instituições ensejou a adoção de medidas prudenciais preventivas, incluindo a limitação temporária de operações e a substituição de certificados digitais.

Os eventos reforçaram a importância da adequada gestão do risco associado à contratação de serviços de terceiros. A segregação insuficiente entre ambientes corporativos e operacionais, o acesso de prestadores a ativos tecnológicos sensíveis, a



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo



Apêndice



Anexos

manutenção de certificados antigos e as deficiências no acompanhamento dos controles adotados por terceiros elevaram a exposição das instituições. Incidentes relevantes nesse tipo de empresa podem comprometer simultaneamente a operação de dife-rentes participantes e ampliar os impactos financeiros e operacionais de uma ocorrência.

Com o objetivo de complementar a análise dos incidentes reportados e avaliar o grau de dissemi-nação de práticas de gestão de riscos tecnológicos e cibernéticos no SFN, o BC realizou, no primeiro semestre de 2026, levantamento junto a 1.365 ins-tituições supervisionadas. As informações apresen-tadas correspondem a respostas autodeclaratórias dos respondentes e devem ser interpretadas como indicativo do estágio de implementação das práticas informadas pelas instituições, sem substituir avalia-ções supervisoras específicas sobre a efetividade dos controles declarados (Tabela 2.5.1).

Tabela 2.5.1 – Gestão do relacionamento com terceiros

Atividade	%
Avaliação prévia de potenciais prestadores de serviço para verificação da capacidade operacional, da conformidade regulatória e dos riscos associados à contratação	76
Formalização do relacionamento com o prestador, mediante cláusulas contratuais com requisitos operacionais e regulatórios, incluindo segurança da informação e continuidade dos negócios	75
Seleção de prestador de serviço	67
Inventário dos prestadores de serviço a terceiros contratados	65
Estabelecimento de canais para o reporte tempestivo de incidentes ocorridos nos prestadores com impacto nos serviços	64
Classificação dos prestadores de serviço a terceiros contratados	60
Monitoramento e avaliação periódica da adequação dos serviços aos requisitos contratuais	56
Identificação e regularização de relacionamentos com terceiros em desconformidade	56
Execução de procedimentos específicos para encerramento do relacionamento com prestador de serviços	47
Avaliação periódica dos riscos, especialmente do risco cibernético, relacionados a cada prestador, considerando o serviço contratado e, se aplicável, o apetite por riscos	42
Identificação, monitoramento e gestão de riscos de concentração ou outros riscos relacionados ao ecossistema de prestadores	35

Os dados evidenciam que as práticas de gestão de terceiros ainda apresentam heterogeneidade relevante entre instituições (Tabela 2.5.1). Embora parcela majoritária das instituições declare realizar avaliação prévia de prestadores de serviço (76%) e formalizar o relacionamento por meio de cláusulas contratuais que consideram requisitos operacionais, regulatórios, de segurança da informação e de con-tinuidade de negócios (75%), atividades essenciais ao acompanhamento contínuo apresentam menor disseminação. Apenas 56% informaram realizar moni-toramento e avaliação periódica da adequação da prestação de serviços e identificar relacionamentos em desconformidade para adoção de medidas de saneamento, enquanto 47% declararam executar pro-cedimentos específicos para encerramento do rela-cionamento, como desativação de contas e exclusão de dados sob posse do provedor.

O incidente descrito evidencia a importância de controles efetivos sobre terceiros, especialmente quanto à gestão de certificados e ativos sensíveis. A proporção relativamente menor de instituições que declararam avaliar periodicamente os riscos, em especial o risco cibernético, associados a cada pres-tador (42%) e identificar, monitorar e gerir riscos de concentração ou outros riscos relacionados ao ecos-sistema de terceiros (35%) indica espaço para apri-moramento na supervisão contínua de dependências críticas. Em ambientes altamente interconectados,



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

fragilidades concentradas em prestadores relevantes podem afetar simultaneamente múltiplas instituições e ampliar os potenciais impactos operacionais e financeiros de incidentes cibernéticos.

Casos significativos também envolveram o comprometimento de credenciais e o uso indevido de acessos legítimos. Em 2026, foram observados eventos envolvendo credenciais de colaboradores, desenvolvedores, prestadores de serviço e contas técnicas utilizadas na integração entre sistemas. Em alguns casos, técnicas de engenharia social, *phishing*, comprometimento de dispositivos e redefinição indevida de mecanismos de autenticação permitiram o acesso a contas com privilégios elevados. A partir desses acessos, os criminosos obtiveram credenciais adicionais, alteraram componentes tecnológicos ou realizaram transações fraudulentas.

A utilização de credenciais válidas dificultou a detecção tempestiva de parte das ações criminosas. Em diferentes incidentes, as operações foram submetidas por contas, certificados ou serviços previamente autorizados, apresentando características semelhantes às de transações legítimas. Também foram identificadas fragilidades relacionadas ao acúmulo de permissões, à ausência de autenticação multifator em acessos críticos, à possibilidade de alteração dos mecanismos utilizados para o segundo fator

de autenticação e à manutenção de credenciais não revogadas.

Tabela 2.5.2 – Controle de acessos

Atividade	%
Centralização da gestão de acessos em componente organizacional específico da instituição	63
Concessão de acesso	88
Revogação de acesso	87
Inventário de sistemas de autenticação e autorização	69
Restrição do acesso à rede corporativa a usuários credenciados e dispositivos autorizados	78
Controle de acesso baseado em funções (RBAC)	68
Controle de acesso à rede no nível de porta	57
Controle de acesso para dispositivos remotos conforme parâmetros de configuração segura	75
Bloqueio de acesso	85
Bloqueio automático de dispositivos ao atingir o limite de tentativas consecutivas de autenticação malsucedidas	74
Revisão periódica e tempestiva das permissões de acesso, em especial de colaboradores terceirizados com acesso aos recursos computacionais da instituição	75
Autenticação multifator no acesso externo à rede corporativa	72
Autenticação multifator no acesso a soluções e serviços de TI que suportam processos críticos	69
Autenticação multifator no acesso a soluções e serviços de TI que suportam todos os processos de negócio	49
Autenticação multifator no acesso a soluções e serviços de TI expostos externamente	56
Autenticação multifator no acesso a contas privilegiadas	65

Os dados relativos ao controle de acesso indicam maior disseminação de práticas básicas de concessão, revogação e bloqueio de acessos, mas também revelam lacunas relevantes em controles voltados a ambientes críticos e contas privilegiadas (Tabela 2.5.2). Embora 88% das instituições tenham declarado executar procedimentos de concessão de acesso, 87% de revogação e 85% de bloqueio, a centralização da gestão em componente organizacional específico foi informada por 63% dos respondentes. A revisão periódica e tempestiva das permissões, em especial de colaboradores terceirizados com acesso a recursos computacionais, foi declarada por 75% das instituições, percentual que sugere espaço para aprimoramento diante da relevância desse controle para prevenir a permanência de credenciais válidas após mudanças de função, encerramento de contratos ou alterações no modelo de prestação de serviços.

Esse quadro relaciona-se diretamente aos incidentes observados em 2026, nos quais credenciais legítimas, contas técnicas, certificados e acessos administrativos foram utilizados para viabilizar movimentações fraudulentas ou alterar componentes tecnológicos. A implementação de múltiplos fatores de autenticação foi declarada por 72% das instituições para acesso externo à rede corporativa, por 69% para soluções e serviços de tecnologia da informação (TI) que suportam processos críticos, por 65% para contas privilegiadas e por 56% para soluções e

serviços expostos externamente. Esses percentuais indicam que, embora a autenticação multifator esteja incorporada em parcela relevante das instituições, sua adoção ainda não se mostra suficientemente abrangente em todos os vetores críticos explorados nos incidentes. Em especial, a combinação de acessos privilegiados, credenciais técnicas e serviços expostos externamente exige controles mais consistentes, revisão periódica de permissões, segregação de funções e mecanismos de autenticação resistentes a redefinições indevidas ou comprometimento por engenharia social.

Serviços providos por meio de API foram explorados para realizar e automatizar transações fraudulentas. Alguns incidentes envolveram interfaces expostas indevidamente, falhas de autenticação e autorização, comprometimento de certificados ou *tokens* utilizados na integração de serviços e deficiências na validação das requisições recebidas. Em eventos específicos, os criminosos utilizaram essas interfaces para contornar os fluxos usuais de aprovação e enviar diretamente instruções de transferência. Em outros, falhas na lógica de aplicações permitiram realizar estornos, recargas ou reversões de maneira indevida, gerando créditos artificiais ou possibilitando a repetição de operações.

Tabela 2.5.3 – Segurança em API – Atividades declaradas por instituições que utilizam serviços por meio de API^{1/}

Atividade	%
Estabelecimento de controles e de requisitos de segurança específicos para soluções e serviços de TI que utilizam, por meio de interfaces eletrônicas (API), serviços de outras instituições ou prestadores de serviços	60
Estabelecimento de mecanismos para detectar e inibir tentativas de injeção de dados e informações maliciosas a partir de serviços providos via API	43
Avaliações periódicas de segurança de soluções e serviços de TI que utilizam serviços providos via API	43
Definição, estabelecimento e monitoramento de limites operacionais para soluções e serviços de TI que utilizam serviços de terceiros via API	48

1/ Consideram-se apenas as 1.107 instituições que utilizam serviços providos por meio de API.

Os dados indicam que a adoção de controles específicos para serviços providos por meio de APIs ainda é menos disseminada do que outras práticas básicas de segurança tecnológica (Tabela 2.5.3). Entre as instituições que utilizam esse tipo de integração, 60% declararam estabelecer controles e requisitos específicos de segurança, como conexão segura, atualização de *tokens* de autorização, uso de chaves e algoritmos criptográficos robustos, criptografia de dados sensíveis e validação e sanitização de dados. Percentuais menores foram observados para

mecanismos de detecção e inibição de tentativas de injeção de dados maliciosos (43%), avaliações periódicas de segurança das soluções que utilizam APIs (43%) e definição, estabelecimento e monitoramento de limites operacionais, como *timeouts*, recursos disponíveis para processamento e paginação (48%).

Esse resultado guarda relação direta com os incidentes descritos, nos quais interfaces de integração foram utilizadas para automatizar operações fraudulentas, contornar fluxos usuais de aprovação ou explorar falhas na lógica de aplicações. A utilização indevida de certificados, *tokens* e credenciais técnicas em serviços integrados, combinada com validações insuficientes das requisições recebidas, ampliou a capacidade dos criminosos de executar volume elevado de transações em intervalos reduzidos. Nesse contexto, a menor disseminação de avaliações periódicas de segurança, de mecanismos contra injeção de dados maliciosos e de limites operacionais reforça a necessidade de controles específicos para APIs, capazes de restringir chamadas incompatíveis com o comportamento esperado, reduzir a superfície de exposição e interromper automaticamente fluxos anômalos antes que produzam impactos financeiros relevantes.

A automação ampliou a velocidade das ações fraudulentas e reduziu o tempo disponível para contenção dos incidentes. A utilização de APIs e outros mecanismos de integração permitiu realizar grande quantidade de transações em intervalos reduzidos e dispersar os recursos entre múltiplas contas e instituições. Esse padrão dificultou o bloqueio tempestivo e a recuperação dos valores, reforçando a necessidade de monitoramento contínuo, conciliação tempestiva das operações e estabelecimento de mecanismos capazes de interromper automaticamente fluxos incompatíveis com o comportamento esperado.

Incidentes em ecossistemas interconectados evidenciaram deficiências que ultrapassam os limites individuais das instituições. Em eventos relacionados ao registro e à liquidação de recebíveis de arranjos de pagamento, foram identificadas operações não reconhecidas, registros de contratos fraudulentos e alterações indevidas de informações de liquidação. Entre as fragilidades observadas estavam deficiências no processo de ingresso de participantes, ausência de validação das informações registradas por integradores e limitações no monitoramento de transações atípicas. Em alguns casos, os eventos somente foram identificados após contestação apresentada por participante ou usuário afetado.

Tabela 2.5.4 – Monitoramento transacional e prevenção e tratamento de fraudes e golpes

Atividade	%
Integração das ocorrências de fraude à gestão de incidentes	68
Definição de mecanismos de segurança e controles para mitigação de fraudes e golpes na concepção e no desenvolvimento de produtos e serviços financeiros	68
Identificação do risco de perdas por fraudes e golpes no mapeamento dos processos de negócio	64
Estabelecimento de controles de prevenção de fraudes e golpes de acordo com o canal, o produto e o serviço	67
Definição de critérios para monitoramento de operações, como valor e comportamento transacional	70
Monitoramento de operações por linha de negócio para detecção de comportamentos atípicos indicativos de fraudes ou golpes	68
Utilização de fontes externas e de outros mecanismos de inteligência no monitoramento de operações	65
Estabelecimento de mecanismos específicos de validação de operações relevantes	64
Estabelecimento de critérios para bloqueio preventivo de operações	64
Bloqueio preventivo de operações potencialmente fraudulentas	66
Conciliação de informações sobre operações para identificação de operações potencialmente fraudulentas	58
Uso de IA para detecção e prevenção de fraudes – Monitoramento de transações em tempo real	30
Uso de IA para detecção e prevenção de fraudes – Análise de padrões de comportamento	30
Uso de IA para detecção e prevenção de fraudes – Identificação de atividades suspeitas	30

Os dados indicam nível intermediário de disseminação das práticas de monitoramento transacional e de prevenção e tratamento de fraudes (Tabela 2.5.4). A definição de critérios para monitoramento de operações, como valor das transferências e análise comportamental, foi declarada por 70% dos respondentes, enquanto 68% informaram integrar ocorrências de fraude ao processo mais amplo de gestão de incidentes e monitorar operações por linha de negócio para detecção de comportamentos atípicos. Também se observa adoção relevante, embora não generalizada, de controles preventivos por canal e produto (67%), bloqueio preventivo de operações potencialmente fraudulentas (66%) e validação específica de operações relevantes, como transferências de grande valor (64%).

Diante desse padrão de atuação, a tempestividade dos mecanismos de monitoramento e validação torna-se essencial para limitar perdas e viabilizar a recuperação de recursos. A capacidade de conciliar tempestivamente as informações sobre operações torna-se particularmente relevante em eventos identificados apenas após contestação de participante ou usuário afetado, prática declarada por 58% das instituições. Além disso, o uso de inteligência artificial para detecção e prevenção de fraudes foi informado por 30% dos respondentes em atividades de monitoramento em tempo real, análise de padrões comportamentais e identificação de atividades suspeitas. Esses

percentuais sugerem espaço para evolução de mecanismos capazes de identificar desvios de comportamento em alta velocidade, correlacionar sinais entre canais e instituições e acionar bloqueios preventivos antes da dispersão dos recursos em múltiplas contas.

Os incidentes monitorados em 2026 permitiram aprofundar o diagnóstico das principais vulnerabilidades exploradas pelos criminosos. Entre elas, destacam-se deficiências na gestão do relacionamento com terceiros e prestadores de serviços críticos; fragilidades no gerenciamento de credenciais e de acessos privilegiados; proteção inadequada de certificados digitais, chaves privadas e outros segredos; insuficiências na segurança e na governança de serviços providos por APIs; exposição indevida de serviços e interfaces administrativas; falhas na segregação de ambientes computacionais; manutenção de ativos tecnológicos e credenciais legadas; e limitações na geração de registros, na conciliação de operações e no monitoramento de comportamentos anômalos.

Os eventos recentes reforçam a necessidade de combinar controles preventivos robustos com mecanismos de detecção e resposta tempestivos. A experiência acumulada indica a importância de revisar periodicamente os acessos concedidos, proteger contas privilegiadas e credenciais técnicas, utilizar autenticação multifator em atividades críticas, gerir adequadamente certificados digitais, restringir o

acesso a serviços de integração, segmentar ambientes computacionais e implementar monitoramento contínuo das operações. A comunicação rápida dos incidentes também aumenta a efetividade das medidas de contenção e dos procedimentos de recuperação de recursos.

Embora tenham produzido perdas relevantes em casos específicos, os incidentes registrados até a data de referência não comprometeram o regular funcionamento do SFN. Os eventos demonstram, contudo, que a interconectividade entre participantes, a concentração de serviços tecnológicos e a velocidade de dispersão dos recursos podem ampliar os efeitos de fragilidades localizadas. O BC permanece monitorando e atuando na resposta a incidentes cibernéticos relevantes e continuará desenvolvendo iniciativas destinadas a fortalecer a resiliência cibernética e operacional do sistema financeiro.

2.6 Exposições do crédito aos riscos da natureza no SFN

Introdução

A degradação da natureza e dos seus serviços ecossistêmicos constitui fonte relevante de risco para o sistema financeiro, particularmente em suas exposições ao setor agropecuário e a áreas com desmatamento e tendência de redução da

disponibilidade de água. A análise abrange as operações de crédito PJ e de crédito rural a PFs, com base em informações do SCR e do Sistema de Operações do Crédito Rural e do Proagro (Sicor), referentes à data-base de junho de 2026, com o objetivo de produzir uma métrica tecnicamente consistente e operacionalmente útil para a supervisão.

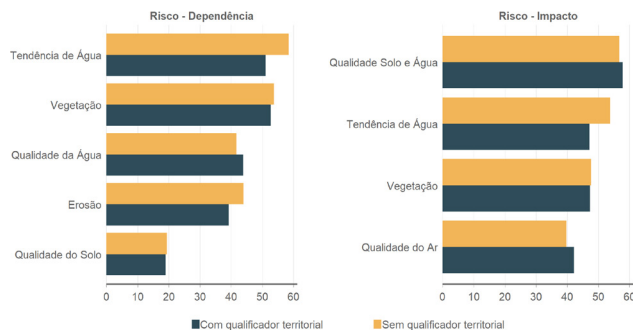
A mensuração dos riscos da natureza considera duas fontes. O risco de impacto decorre da intensidade com que as atividades econômicas financiadas pressionam componentes da natureza e tende a se materializar por restrições regulatórias, custos de adequação, mudança de padrões produtivos, perda de mercados e riscos reputacionais. O risco de dependência decorre da intensidade com que essas atividades dependem de serviços ecossistêmicos e tende a se materializar por deterioração de produtividade, volatilidade operacional, aumento de custos e maior probabilidade de estresse financeiro em setores sensíveis à integridade ambiental local. Os dois canais são distintos, mas podem convergir: setores que mais pressionam a natureza frequentemente dependem, de forma relevante, dos próprios serviços que degradam.

A interação do perfil setorial de risco com a condição ecológica do território amplia a capacidade analítica da supervisão. A presente análise integra, para cada fonte de risco, duas dimensões que, isoladamente, forneceriam um diagnóstico incompleto: o

perfil de risco setorial, derivado das classificações de impacto e de dependência da ferramenta *Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure* (ENCORE), iniciativa desenvolvida em conjunto pela Global Canopy e pelas Nações Unidas, e a condição ecológica dos territórios onde as exposições encontram-se capturadas por indicadores municipais de integridade ambiental construídos a partir de bases públicas - MapBiomas, Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais (INPE), Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa) e Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA). Cada operação de crédito recebe um peso setorial de risco (por exemplo, um setor com maior dependência de disponibilidade de água), posteriormente qualificado pela condição ambiental do município da operação (por exemplo, um município com pouca disponibilidade de água), assim gerando ao final uma métrica que pondera o valor de cada operação pelo risco ambiental do setor econômico e de sua localização (vide Boxe metodológico).

Exposições por categoria de risco

Gráfico 2.6.1 – Exposições do SFN aos riscos da natureza, por categoria de risco



Data-base: junho de 2026.
Fonte: BC, ENCORE, MapBiomas, Embrapa, ANA e INPE. Metodologia própria.

As exposições do SFN aos riscos da natureza são elevadas em praticamente todas as categorias de risco (Gráfico 2.6.1). Cada operação de crédito recebe, em cada categoria, uma nota de risco em uma escala de 0 a 1 (0 = risco irrelevante; 1 = risco muito alto), definida pelo setor econômico do tomador e, na versão com qualificador territorial, ajustada pela condição ambiental do município. O valor apresentado para cada categoria é a nota média da carteira, ponderada pelo valor de cada operação e expressa em percentual: o índice de 50% significa que a carteira está, em média, no meio da escala de risco (e não que metade da carteira está em risco). A carteira considerada nas análises é a soma do crédito PJ e da modalidade crédito rural para PF. No risco de

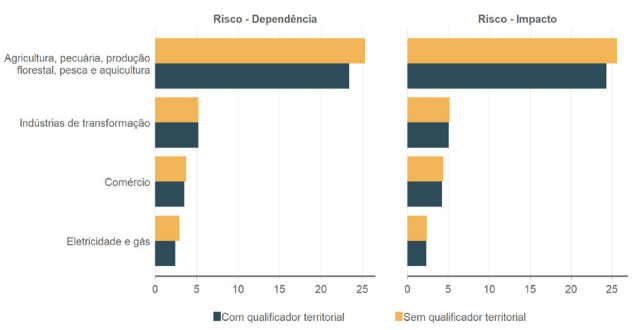
dependência, tendência de água e tendência de vegetação concentram as maiores exposições; no risco de impacto, lidera qualidade do solo e da água, seguida de tendência de água e vegetação em patamar semelhante.

O qualificador territorial reduz a maioria das exposições, mas amplifica o risco onde a vulnerabilidade local é mais crítica. A redução reflete a alocação de parcela relevante da carteira em municípios com condição ambiental intermediária ou relativamente preservada. A exceção é a categoria de qualidade da água no risco de dependência, cuja exposição aumenta com a ponderação territorial – indício de que as atividades com maior dependência hídrica tendem a se localizar em municípios com pior qualidade da água. O resultado ilustra a contribuição analítica da dimensão territorial: ela não apenas atenua exposições, mas as amplifica onde a condição ambiental local é pior.

A concentração setorial das exposições é marcante, com dominância da agropecuária. A agropecuária (definida como a soma da seção A da Classificação Nacional de Atividades Econômicas – CNAE e do crédito rural PF) responde isoladamente por uma exposição equivalente a cerca de 25% da exposição ponderada agregada do SFN aos riscos da natureza (Gráfico 2.6.2). As indústrias de transformação e o comércio aparecem em seguida, com exposições ponderadas em torno de 5% e 4%, respectivamente,

em ambas as dimensões de risco. A seção de eletricidade e gás, embora com menor percentual agregado, apresenta perfil de risco relevante, dado o peso da geração hidrelétrica na dependência hídrica.

Gráfico 2.6.2 – Exposições aos riscos da natureza, por seção da CNAE



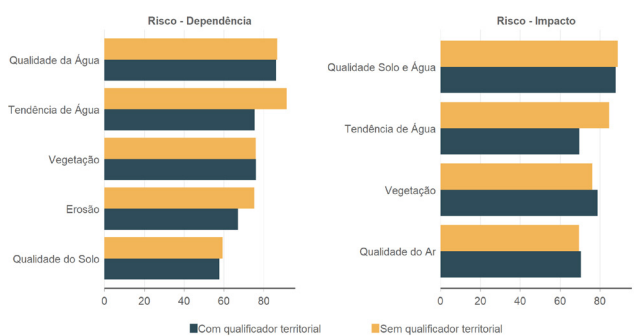
Nota: apenas as quatro seções com maior nota de dependência com qualificador territorial.
Data-base: junho de 2026.
Fonte: BC, ENCORE, MapBiomas, Embrapa, ANA e INPE. Metodologia própria.

A ponderação territorial atenua, mas não elimina, a concentração setorial. O qualificador reduz as exposições em todas as seções, com efeito mais pronunciado na agropecuária – indício de que parte relevante dessa carteira está alocada em municípios com condição ambiental ainda relativamente preservada. O setor agropecuário permanece dominante mesmo após a ponderação territorial.

As exposições da agropecuária são notavelmente elevadas em praticamente todas as categorias de risco. No risco de dependência, qualidade da água e

tendência de água lideram (Gráfico 2.6.3), seguidas de vegetação e erosão em patamar semelhante; qualidade do solo, embora menor, ainda representa um risco médio equivalente a 60% do risco máximo. No risco de impacto, tendência de água e qualidade do solo e da água apresentam os maiores valores (riscos ponderados equivalentes a 85% e 89% do risco máximo), e vegetação e qualidade do ar completam o quadro (com valores de 76% e 70%, respectivamente).

Gráfico 2.6.3 – Exposições da agropecuária aos riscos da natureza, por categoria de risco



Data-base: junho de 2026.
Fonte: BC, ENCORE, MapBiomas, Embrapa, ANA e INPE. Metodologia própria.

O padrão de dupla materialidade reforça a pertinência do monitoramento prudencial dedicado ao segmento. As atividades agropecuárias são, simultaneamente, as que mais dependem de serviços ecossistêmicos – disponibilidade hídrica, qualidade do solo, integridade da vegetação – e as que mais pressionam os componentes da natureza dos quais dependem.

A cobertura do estudo é universal, refletindo a abrangência das bases de crédito utilizadas e a capilaridade do SFN no território nacional. No risco de dependência, o padrão geográfico é relativamente homogêneo, com exposições elevadas em todo o território e maior intensidade no Centro-Oeste e em partes do Norte, onde a combinação de carteira agropecuária relevante e pressão sobre o Cerrado e a Amazônia amplifica a materialidade do risco (Figura 2.6.1).

Figura 2.6.1. Risco de dependência da natureza por município
Exposição qualificada pelo qualificador territorial (peso médio do risco do município)



Data-base: junho/2026. Fonte: SCR, SICOR, ENCORE, MAPBIOMAS, EMBRAPA, ANA, INPE.



Sumário



Sumário Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

ooo

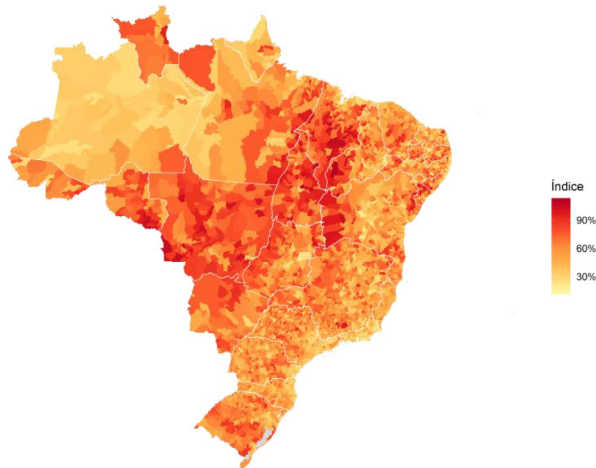
Apêndice



Anexos

O risco de impacto concentra-se na fronteira agrícola ativa. O padrão é mais heterogêneo, com núcleos de alta intensidade em Mato Grosso, Goiás e oeste da Bahia – áreas nas quais os indicadores de integridade registram as piores tendências de vegetação e de disponibilidade hídrica (Figura 2.6.2). Em ambos os mapas, municípios com condição ambiental mais crítica apresentam índices mais elevados mesmo quando a carteira absoluta é menor – diferenciação intrassetorial e intrarregional que a dimensão territorial adiciona à leitura prudencial.

Figura 2.6.2. - Risco de impacto sobre a natureza por município
Exposição qualificada pelo qualificador territorial (peso médio do risco do município)



Data-base: junho/2026. Fonte: SCR, SICOR, ENCORE, MAPBIOMAS, EMBRAPA, ANA, INPE.

As exposições do crédito aos riscos da natureza mostram materialidade relevante e geograficamente abrangente no SFN. A concentração é marcante na agropecuária, com padrão de dupla materialidade – elevada dependência e elevado impacto simultâneos. A dimensão territorial demonstrou capacidade analítica própria: altera a materialidade de forma diferenciada por categoria e por região, amplificando riscos onde os ecossistemas estão mais deteriorados e atenuando-os onde permanecem preservados.

Os resultados subsidiam o desenvolvimento incremental da agenda prudencial de riscos da natureza. A metodologia é flexível – passível de expansão para dependências indiretas da cadeia produtiva, novos indicadores de integridade ecossistêmica e maior granularidade locacional – e constitui insumo para eventual revisão da dimensão ambiental da matriz de riscos sociais, ambientais e climáticos (MRSAC) e para o monitoramento contínuo dos riscos da natureza no SFN.

Boxe 6 – Metodologia de mensuração das exposições do crédito aos riscos da natureza

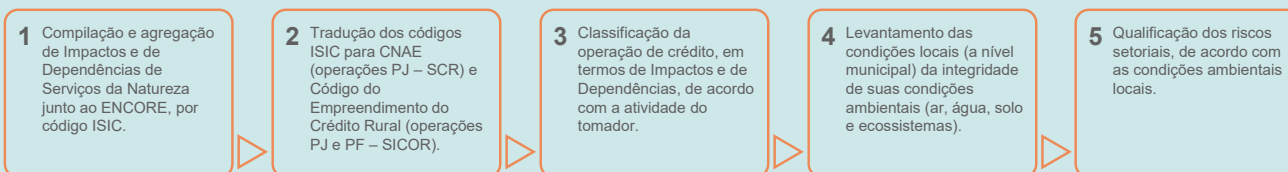
Etapas setorial

A primeira etapa atribui a cada atividade econômica um perfil de risco derivado da taxonomia do ENCORE, que avalia, para as atividades da classificação ISIC, seus impactos sobre serviços ecossistêmicos e suas dependências em relação a eles. Para simplificar a grande quantidade de tipos de impacto e de dependência, os componentes do ENCORE foram agrupados por similaridade em categorias agregadas de impacto e de dependência. Cada categoria agregada recebe a escala do componente de maior risco entre os agregados – critério conservador, de arrasto do risco – na escala qualitativa do ENCORE (Muito Alto, Alto, Médio, Baixo, Muito Baixo, Irrelevante), convertida em fatores numéricos: Muito Alto = 1,00; Alto = 0,75; Médio = 0,50; Baixo = 0,25; Muito Baixo ou Irrelevante = 0.

Os perfis ISIC são atribuídos às operações de crédito por tabelas de correspondência produzidas internamente no âmbito do trabalho: ISIC–CNAE, para operações PJ fora do crédito rural (SCR), e ISIC–código de empreendimento do Sicor, para as exposições do crédito rural. Cada exposição recebe, assim, um peso setorial de risco de impacto e de risco de dependência (etapas 1 a 3 da Figura B1):

$$\text{Exposição Ponderada Setorial} = \text{Carteira Exposta} \times \text{Peso Setorial}$$

Figura 2.6.3 – Etapas da mensuração: classificação setorial e qualificação territorial dos riscos



Etapas territorial

A segunda etapa qualifica o peso setorial pela condição ecológica do território em que a operação se localiza, por meio de sete indicadores municipais de integridade ambiental (Tabela 2.6.1), que operam como ponderadores de vulnerabilidade ambiental local (etapas 3 a 5 da Figura 2.6.3):

$$\text{Exposição Ponderada Locacional} = \text{Carteira Exposta} \times \text{Peso Setorial} \times \text{Qualificador Territorial}$$

Os fatores de ponderação variam de 0,25 (condição muito favorável) a 1,50 (condição muito desfavorável), com 1,00 como classe neutra. Municípios sem cobertura de medição recebem o valor neutro – regra geral da metodologia para ausência de informação. Quando existe norma de referência (ar e água), os cortes derivam do padrão normativo; na ausência de norma (solo e vegetação), utilizam-se os percentis da própria distribuição municipal (P10, P25, P75 e P90); na tendência hídrica, os cortes são definidos em unidades físicas de variação anual.

Localização das exposições

A localização municipal das operações PJ parte do endereço constante no SCR, aprimorada com a Relação Anual de Informações Sociais (RAIS) para empresas com mais de um estabelecimento – a distribuição municipal das exposições é proporcional ao número de empregados de cada sítio – e com dados da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL para geradoras de energia, por fonte de geração. Com isso, reduz-se o viés de concentração na sede cadastral e aumenta-se a aderência da exposição ao processo produtivo específico.

Tabela 2.6.1 – Indicadores municipais de integridade ambiental: fontes, métricas e conversão em fatores

Indicador (dimensão)	Fonte e período	Métrica municipal	Conversão em fator de ponderação
Qualidade do ar (impacto)	SISAM/INPE – Reanálise CAMS/ECMWF, 2021–2025	Média de MP2,5, O3, NO2, SO2 e CO, expressa como razão em relação ao Padrão Final da Res. CONAMA 506/2024 (diretrizes OMS 2021); prevalece o poluente mais crítico	Razão ≤ 0,25 → 0,25; ≤ 0,50 → 0,50; ≤ 1,00 → 1,00; ≤ 2,00 → 1,25; > 2,00 → 1,50
Qualidade da água (dependência e impacto)	ANA – Portal Qualidade da Água / RNQA, 2010–2024 (3.725 pontos, > 140 mil amostras)	Mediana de fósforo total como razão do padrão de 0,1 mg/L (Res. CONAMA 357/2005, Classe 2); municípios sem ponto herdam o valor da ottobacia mais fina com medição, atenuado por fator de confiança λ (de 1,00 local a 0,40 no nível 2)	Mesma escala da qualidade do ar; 93,7% dos municípios com valor derivado de medição real
Vulnerabilidade à erosão (dependência)	Embrapa Solos, 2019 – Raster 30 m com uso da terra do MapBiomias	Média municipal dos pesos das cinco classes de vulnerabilidade à erosão hídrica, ponderada pela fração exata da área em cada classe	Muito Baixa → 0,25; Baixa → 0,50; Moderada → 1,00; Alta → 1,25; Muito Alta → 1,50
Qualidade do solo (dependência e impacto)	MapBiomias Solo, Coleção 3 – COS 0–30 cm, referência 2024	Déficit de carbono orgânico em relação ao P75 do estrato bioma × classe textural: déficit = 1 – min(1, COS/COS_ref); média municipal ponderada pela área, excluídas áreas sem solo mapeável	Percentis da distribuição municipal do déficit: P10/P25/P75/P90 → 0,25 / 0,50 / 1,00 / 1,25 / 1,50
Vegetação – Dependência	MapBiomias, Coleção 10.1 – Referência 2024	Remanescente: fração do município coberta por vegetação nativa (formações florestais, savânicas, campestres e demais)	Percentis, em escala invertida: quanto menor o remanescente, maior o fator (P90 → 0,25 ... P10 → 1,50)
Vegetação – Impacto	MapBiomias, Coleção 10.1 – 2000–2024	Perda relativa de vegetação nativa: (veg. 2000 – veg. 2024) / veg. 2000; valores negativos indicam ganho de vegetação	Percentis da distribuição municipal da perda relativa: P10/P25/P75/P90 → 0,25 / 0,50 / 1,00 / 1,25 / 1,50
Tendência de água (dependência e impacto)	MapBiomias Água, Coleção 4 – 2000–2024	Taxa de variação relativa anual da superfície de água, estimada por regressão linear do logaritmo da área contra o ano (% a.a.)	≥ +3,0% → 0,25; 0 a +3,0% → 0,50; –1,0% a 0 → 1,00; –5,0% a –1,0% → 1,25; < –5,0% → 1,50



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

o o o

Apêndice



Anexos

As duas dimensões de vegetação capturam riscos distintos e, no território brasileiro, frequentemente invertidos – a correlação entre os dois indicadores é negativa ($-0,32$). A Amazônia combina serviço abundante com conversão recente rápida, perfil típico de risco de impacto; a Mata Atlântica combina serviço degradado com regeneração líquida, perfil típico de risco de dependência. Um indicador único forçaria a escolha entre esses dois sinais, que a metodologia trata em canais próprios.

Nesse contexto, destacam-se duas ressalvas quanto ao alcance dos indicadores:

- O indicador de tendência hídrica observa apenas água superficial – a disponibilidade subterrânea não é captada – e não distingue corpos naturais de reservatórios artificiais; colunas auxiliares mantidas na base permitem auditar municípios atingidos por grandes barramentos.
- O indicador de qualidade do ar utiliza base modelada pelo INPE, dada a cobertura insuficiente da rede de estações de medição para leitura municipal.

Apêndice

Administração do Banco Central do Brasil

Siglas

Dólar	3,464	3,1556
Euro	3,7064	3,7085
Ibovespa	67,671	67,659
CDI	9,14%	9,06%



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

ooo

Apêndice



Anexos

Administração do Banco Central do Brasil

Diretoria Colegiada

Gabriel Muricca Galípolo

Presidente

Ailton de Aquino Santos

Diretor

Gilneu Francisco Astolfi Vivan

Diretor

Izabela Moreira Correa

Diretora

Nilton José Schneider David

Diretor

Paulo Picchetti

Diretor

Rodrigo Alves Teixeira

Diretor



Sumário



Sumário Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

III

Apêndice



Anexos

Siglas

2Y

Two years (Dois anos)

10Y

Ten years (Dez anos)

ABS

Asset-backed securities (Títulos lastreados em ativos)

ACCP

Adicional contracíclico de capital principal

ACCP_{Brasil}

Adicional contracíclico de capital principal relativo ao Brasil

ACP

Adicional de capital principal

ACP_{Conservação}

Adicional de capital principal conservação

ACP_{Contracíclico}

Adicional de capital principal contracíclico

ACP_{Sistêmico}

Adicional de capital principal sistêmico

ADI

Ação direta de inconstitucionalidade

AE

Economia avançada

AFD

Ativo fiscal diferido

ANA

Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico

Anbima

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais

ANEEL

Agência Nacional de Energia Elétrica

AP

Ativo problemático

API

Application Programming Interface (Interface de programação de aplicativos)

AR

Ativo de referência

ATA

Ativo total ajustado

b1

Bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial ou caixas econômicas

b2

Bancos múltiplos sem carteira comercial, bancos de câmbio ou bancos de investimento

b3

Centrais e confederações de cooperativas de crédito ou cooperativas de crédito singulares

B3

Brasil, Bolsa, Balcão S.A.

b4

Bancos de desenvolvimento

BBG FX G10 Carry Trade

Bloomberg Foreign Exchange G10 Carry Trade Index (Índice de *carry trade* em moedas do G10 da Bloomberg)

BC, BCB

Banco Central do Brasil



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

BCBS

Basel Committee on Banking Supervision (Comitê da Basileia sobre Supervisão Bancária)

BNDES

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BNDESPAR

BNDES Participações S.A.

CAMS

Copernicus Atmosphere Monitoring Service (Serviço de Monitoramento da Atmosfera Copernicus)

CCB

Cédula de Crédito Bancário

CCP

Central counterparty (Contraparte central)

CDB

Certificado de Depósito Bancário

CDC

Código de Defesa do Consumidor

CMN

Conselho Monetário Nacional

CNAE

Classificação Nacional de Atividades Econômicas

CNPJ

Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas

Comef

Comitê de Estabilidade Financeira

Conama

Conselho Nacional do Meio Ambiente

COS

Carbono orgânico do solo

CP

Capital principal

CPR

Cédula de Produto Rural

CR

Comprometimento de renda

CRA

Certificado de Recebíveis do Agronegócio

CRI

Comprometimento de renda individual

CRI

Certificado de Recebíveis Imobiliários

CSLL

Contribuição social sobre o lucro líquido

CVIX

Currency volatility index (Índice de volatilidade da moeda)

CVM

Comissão de Valores Mobiliários

DI

Depósito interfinanceiro

DSTI

Debt-service-to-income ratio (Relação entre o serviço da dívida e a renda)

DTI

Debt-to-income ratio (Relação entre o estoque de dívida e a renda)

DXY

United States Dollar Index (Índice do dólar americano)

Ebitda

Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização)



Sumário



Sumário Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

III

Apêndice



Anexos

ECMWF

European Centre for Medium-Range Weather Forecasts (Centro Europeu de Previsões Meteorológicas de Médio Prazo)

EFPC

Entidades fechadas de previdência complementar

Embrapa

Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária

EME

Economia emergente

EN

Equivalent number (Número equivalente)

ENCORE

Exploring natural capital opportunities, risks and exposure (Explorando oportunidades, riscos e exposição do capital natural)

EPU

Economic policy uncertainty index (Índice de incerteza da política econômica)

ES

Entidade supervisionada

EUA

Estados Unidos da América

FCO

Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste

Febraban

Federação Brasileira de Bancos

FGC

Fundo Garantidor de Créditos

FGTS

Fundo de Garantia do Tempo de Serviço

FGVCemif

Centro de Estudos de Microfinanças e Inclusão Financeira da Fundação Getulio Vargas

FI

Fundo de investimento

FIDC

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Fies

Fundo de Financiamento Estudantil

FIF

Fundo de investimento financeiro

Finame

Agência Especial de Financiamento Industrial S.A.

FMI

Fundo Monetário Internacional

FNE

Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste

FNO

Fundo Constitucional de Financiamento do Norte

FPR

Fator de ponderação de risco

FSSA

Financial System Stability Assessment (Avaliação da Estabilidade do Sistema Financeiro)

GSIB

Global systemically important bank (Banco global sistemicamente importante)

HP

Hodrick-Prescott

IA

Inteligência artificial

IAP

Instituidor de arranjo de pagamento



Sumário



Sumário
Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

IAPR

Índice de adequação do patrimônio de referência

IB

Índice de Basileia

IBC-Br

Índice de atividade econômica do Banco Central

IBGE

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

Ibovespa

Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

ICJ

Índice de cobertura de juros

ICP

Índice de capital principal

IF

Instituição financeira

IG EUA

United States investment-grade corporate bond index (Índice de títulos corporativos com classificação de investimento dos Estados Unidos)

IG Europa

European investment-grade corporate bond index (Índice europeu de títulos corporativos com classificação de investimento)

IHH

Índice Herfindahl–Hirschman

IHHn

Índice Herfindahl–Hirschman normalizado

IL

Índice de liquidez

ILE

Índice de liquidez estrutural

INPE

Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais

IP

Instituição de pagamento

IPCA

Índice nacional de preços ao consumidor amplo

IPR1

Índice de capital de Nível I

ISIC

International standard industrial classification of all economic activities (Classificação internacional industrial padrão de todas as atividades económicas)

IVG-R

Índice de valor de garantias reais

Latam

Latin America (América Latina)

LCA

Letra de Crédito do Agronegócio

LCI

Letra de Crédito Imobiliário

LCR

Indicador de liquidez de curto prazo

LCRS

Indicador de liquidez de curto prazo simplificado

LTD

Loan-to-deposit ratio (Razão de empréstimos sobre depósitos)

LTV

Loan-to-value (Empréstimo-valor)



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

III
Apêndice



Anexos

LVR

Loan-to-value ratio (Razão empréstimo-valor)

MBS

Mortgage-backed securities (Títulos garantidos por hipotecas)

Moedas AE

Advanced economy currencies (Moedas de economias avançadas)

Moedas EM

Emerging market currencies (Moedas de mercados emergentes)

MOVE

Merrill Lynch option volatility estimate index (Índice de estimativa de volatilidade de opções do Merrill Lynch)

MPME

Micro, pequenas e médias empresas

MRSAC

Matriz de riscos sociais, ambientais e climáticos

MSCI

Morgan Stanley Capital International

MSCI AE

Morgan Stanley Capital International developed markets index (Índice de mercados desenvolvidos da Morgan Stanley Capital International)

MSCI EM

Morgan Stanley Capital International emerging markets index (Índice de mercados emergentes da Morgan Stanley Capital Internacional)

n1

Segmento não bancário de crédito

n2

Segmento não bancário do mercado de capitais

n4

Instituições de pagamento

Nasdaq

National Association of Securities Dealers Automated Quotations (Associação Nacional de Corretores de Títulos de Cotações Automáticas)

NBS

National Bureau of Statistics of China (Instituto Nacional de Estatísticas da China)

NIM

Net interest margin (Margem líquida de juros)

NSFR

Net stable funding ratio (Razão de financiamento líquido estável)

OMS

Organização Mundial da Saúde

p.p.

Ponto percentual

P2B

Person-to-Business (Pessoa para empresa)

PBC

People's Bank of China (Banco do Povo da China)

PCF

Proteção do consumidor financeiro

PD

Probabilidade de *default*

PEAC-FGI

Programa Emergencial de Acesso a Crédito

PEF

Pesquisa de Estabilidade Financeira

PF

Pessoa física

PFMI

Principles for financial market infrastructures (Princípios para infraestruturas do mercado financeiro)

PGBC

Procuradoria-Geral do Banco Central



Sumário



Sumário Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

III

Apêndice



Anexos

PIB

Produto interno bruto

PJ

Pessoa jurídica

PLA

Patrimônio líquido ajustado

PNADC

Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua

PR

Patrimônio de referência

Pronampe

Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte

PTC

Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito

RA

Razão de alavancagem

RAIS

Relação Anual de Informações Sociais

RC4

Razão de concentração dos quatro maiores

RDB

Recibo de depósito bancário

REF

Relatório de Estabilidade Financeira

RNQA

Rede Nacional de Monitoramento de Qualidade da Água

ROA

Retorno sobre os ativos

ROE

Return on Equity (Retorno sobre patrimônio líquido)

RWA

Risk-weighted assets (Ativos ponderados pelo risco)

RWA_{CAM}

Ativos ponderados pelo risco das taxas de câmbio

RWA_{CPAD}

Ativos ponderados pelo risco referente às exposições ao risco de crédito sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante abordagem padronizada

RWA_{JUR}

Ativos ponderados pelo risco das taxas de juros

S&P

Standard & Poor's

S&P Case-Shiller

S&P Cotality Case-Shiller U.S. national home price index (Índice nacional de preços de habitação S&P Case-Shiller dos Estados Unidos)

S1

Segmento 1

S2

Segmento 2

S3

Segmento 3

S4

Segmento 4

S5

Segmento 5

SAC

Sistema de Amortização Constante

SCR

Sistema de Informações de Crédito

Selic

Sistema Especial de Liquidação e Custódia



Sumário



Sumário Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

ooo

Apêndice



Anexos

SFN

Sistema Financeiro Nacional

Sicor

Sistema de Operações do Crédito Rural e do Proagro

SISAM

Sistema de Informações Ambientais Integrado à Saúde

SITRAF

Sistema de Transferências de Fundos

SMF

Sistemas do Mercado Financeiro

SPB

Sistema de Pagamentos Brasileiro

SPI

Sistema de Pagamentos Instantâneos

Spread BBB EM

Emerging Market BBB Corporate Bond Spread (Spread de títulos corporativos BBB em mercados emergentes)

Spread BBB EUA

United States BBB Corporate Bond Spread (Spread de títulos corporativos BBB dos Estados Unidos)

SRisk

Risco sistêmico

STF

Supremo Tribunal Federal

STJ

Superior Tribunal de Justiça

STR

Sistema de Transferência de Reservas

TDSR

Total debt servicing ratio (Índice de serviço da dívida total)

TEBU

Teste de estresse bottom-up (Teste de estresse de baixo para cima)

TI

Tecnologia da informação

TIPS

Treasury inflation-protected securities (Títulos do Tesouro protegidos contra a inflação)

TPF

Título público federal

TVM

Títulos e valores mobiliários

VaR

Value at risk (Valor em risco)

VAR

Vetor autorregressivo

VIX

Chicago Board Options Exchange volatility index (Índice de volatilidade da Bolsa de Opções de Chicago)

VR

Valor de referência

Anexos

Conceitos e Metodologias

Publicações sobre Estabilidade Financeira

Dólar	3,7464	3,7456
Euro	3,7064	3,7085
Ibovespa	67,671	67,659
CDI	9,14%	9,06%

Conceitos e Metodologias

Adicional de Capital Principal (ACP) – Exigência adicional de Capital Principal que corresponde à soma das seguintes parcelas: Adicional de Capital Principal Conservação (ACP_{Conservação}), Adicional de Capital Principal Contracíclico (ACP_{Contracíclico}) e Adicional de Capital Principal Sistêmico (ACP_{Sistêmico}). O valor da parcela ACP_{Conservação} corresponde a 2,5% do RWA. O valor da parcela ACP_{Contracíclico} é atualmente zero para exposições no Brasil, estando limitado ao percentual máximo de 2,5% do RWA. A parcela ACP_{Sistêmico} depende da relação entre a exposição total e o PIB, sendo atualmente igual a 1% do RWA para as instituições enquadradas no S1, nos termos da Resolução CMN 4.553, de 30 de janeiro de 2017. A insuficiência no cumprimento do ACP ocasiona as restrições descritas no art. 9 da Resolução 4.958/2021. A Resolução BCB 200/2022 estabeleceu exigência similar do ACP para conglomerados liderados por IPs e integrados por uma IF autorizada a funcionar pelo BC com duas distinções: o percentual a ser aplicado ao RWA para apuração da parcela ACP_{Conservação} foi zero entre julho e dezembro de 2023 e de 1,25% do RWA durante o ano de 2024; e não havia previsão de exigência da parcela ACP_{Sistêmico}. Como o Capital Principal excedente utilizado para cumprimento dos requerimentos mínimos de Capital de Nível I e de PR não pode ser utilizado para cumprimento do ACP, este acaba por se somar

a todos os três requerimentos mínimos descritos nos itens anteriores.

Comprometimento de renda individual (CRI) – Definido como a razão entre o serviço da dívida mensal e a renda mensal do tomador de crédito. A medida utiliza dados do SCR e permite o cálculo para cada tomador de crédito no SFN, e, a partir dos dados individualizados, o cálculo de medidas de tendência central tanto para o SFN quanto para outros níveis de agregação.

Crédito amplo – Para a finalidade de cálculo do hiato de crédito amplo/PIB, consideram-se as seguintes fontes de crédito amplo:

- **Empréstimos totais – PFs:** inclui crédito bancário do SFN, consórcios, empréstimos de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) e de fundos constitucionais (Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste – FNE, Fundo Constitucional de Financiamento do Norte – FNO, Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste – FCO e Fundo de Financiamento Estudantil – Fies). No caso dos fundos constitucionais, trata-se de operações não compreendidas nos empréstimos e financiamentos do SFN.

- **Empréstimos totais – PJs:** inclui crédito bancário do SFN, operações de crédito da Agência Especial de Financiamento Industrial S.A. (Finame) e do BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) – instituições do grupo BNDES –, consórcio e fundos constitucionais.
- **Mercado de capitais:** inclui debêntures *ex-lease*, notas comerciais, Certificado de Recebíveis Imobiliários, Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), FIDC (direitos creditórios), CPR e CCB sem coobrigação.
- **Mercado externo:** corresponde ao saldo dos recursos captados no exterior mediante contratação de empréstimos ou financiamentos (inclusive intercompanhia) ou emissão de títulos, ou seja, são as operações de crédito concedidas por não residentes para residentes.

Empréstimos sobre captações ou *loan-to-deposit ratio* (LTD) – O indicador LTD mensura a razão entre os empréstimos concedidos pelas IFs e o volume de depósitos de seus clientes, constituindo uma métrica complementar de avaliação de liquidez. Um LTD elevado significa que o volume de concessão de empréstimos corresponde a parcela relevante da base de depósitos

da instituição, o que pode acarretar o aumento de seu risco de liquidez. Por sua vez, um LTD baixo pode ser um indício de que a instituição não esteja rentabilizando adequadamente seus ativos, na medida em que proporção significativa de seus depósitos pode estar alocada em ativos menos rentáveis que os de crédito. O escopo para o cálculo do LTD é o do conglomerado prudencial. As operações compromissadas não compõem a base de captações, que está limitada a depósitos tradicionais, letras e alguns títulos subordinados.

Hiato de crédito amplo/PIB – O hiato de crédito amplo/PIB é definido como a diferença entre a razão crédito amplo/PIB para o setor privado não financeiro e sua tendência de longo prazo, obtida com o uso do filtro *Hodrick-Prescott* (HP), com um parâmetro λ de quatrocentos mil. Esse cálculo exclui a variação cambial devido aos seus impactos sobre o crédito amplo, conforme discutido na edição de abril de 2016 do REF (*Boxe – Adicional Contracíclico de Capital Principal e seção 4. Gap Crédito/PIB no Brasil*).⁹⁶

Indicadores de concentração – Para o monitoramento sistemático dos níveis de concentração de diferentes segmentos do SFN, o BC utiliza o IHHn, o “equivalente número do IHHn” (EN) e a razão de concentração dos quatro maiores (RC4) nos agregados contábeis relativos aos ativos totais, às operações de crédito e aos depósitos totais no Brasil.

O IHH é utilizado pelas autoridades nacionais e internacionais de defesa da concorrência como instrumento na avaliação de níveis de concentração econômica. Em sua versão normalizada, o IHHn é obtido pelo somatório do quadrado da participação de mercado de cada IF na forma decimal, resultando em um número entre 0 e 1. De acordo com o Comunicado 22.322, de 27 de abril de 2012, – Guia de Análise de Atos de Concentração, 2012 –, o BC considera que mercados que registrem valores correspondentes ao IHHn situados:

- a) entre 0 e 0,10 são de baixa concentração;
- b) acima de 0,10 até 0,18 são de moderada concentração;

- c) acima de 0,18 até 1 são de elevada concentração.

O *Equivalent Number* (EN) retrata qual seria o número de IFs com participação idêntica no mercado que geraria o mesmo IHHn observado ($IHHn = 1/EN$). A RC4 mede o grau de concentração por meio da soma das participações das quatro maiores IFs em um dado mercado. Esses indicadores são analisados para três agregados contábeis⁹⁷ e considera os seguintes ajustes:

- a) para os ativos totais, utiliza-se o ativo total ajustado (ATA), que exclui as aplicações em DIs, os repasses interfinanceiros e os investimentos em instituições autorizadas a funcionar pelo BC;
- b) para os depósitos totais, utiliza-se o depósito total (–) DIs (+) LCA (+) LCI (+) Letras Financeiras, sendo que, para o segmento não bancário (b3 + b4 + n1 + n2 + n4), incluem-se as Letras de Câmbio;

⁹⁶ Referências:

(i) DREHMANN, M.; BORIO, C.; TSATSARONIS, K. Anchoring countercyclical capital buffers: the role of credit aggregates. *BIS Working Papers*, n. 355, 2011.
 (ii) DREHMANN, M.; JUSELIUS, M. Evaluating early warning indicators of banking crises: Satisfying policy requirements. *BIS Working Papers*, n. 421, 2013.
 (iii) BCBS. *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*. Basel: Bank For International Settlements, 2010.

⁹⁷ Os valores monetários dos agregados contábeis consideraram o conceito de conglomerado prudencial do IF, data, disponível em <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/>. Os conglomerados prudenciais incluem, além das instituições pertencentes ao conglomerado financeiro: i) as administradoras de consórcio; ii) as IPs; iii) as sociedades que realizam aquisição de operações de crédito, inclusive imobiliário ou de direitos creditórios; iv) outras PJs sediadas no país que tenham por objeto social exclusivo a participação societária nas entidades acima mencionadas; v) os FIs nos quais as entidades integrantes do conglomerado prudencial assumam ou retenham substancialmente riscos e benefícios.



Sumário



Sumário Executivo

I
Capítulo

II
Capítulo

ooo
Apêndice



Anexos

c) para as operações de crédito, consideram-se os saldos da carteira ativa de todas as operações de crédito das instituições.

No que diz respeito ao nível de concentração nas operações de crédito, além da análise geral, é realizada também uma avaliação para cada mercado relevante, ou seja, para cada conjunto de produtos substitutos próximos.⁹⁸ Essa forma de análise contribui para uma maior transparência do ambiente em que se dá a competição no SFN e para o aprimoramento da atuação do BC na defesa da concorrência.

O conjunto de mercados relevantes é formado por:⁹⁹ financiamentos rurais e agro (PF+PJ),¹⁰⁰ financiamentos habitacionais (PF+PJ),¹⁰¹ financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento (PJ),¹⁰² operações com recebíveis adquiridos (PJ),¹⁰³ capital de giro (PJ),¹⁰⁴ crédito pessoal com consignação em folha (PF),¹⁰⁵ crédito pessoal sem consignação em folha (PF),¹⁰⁶ financiamento de veículos (PF),¹⁰⁷ cartão de crédito (PF+PJ)¹⁰⁸ e cheque especial (PF+PJ).¹⁰⁹

Juntos, os mercados relevantes analisados representavam 75,2% do total da carteira ativa de operações de

crédito no SFN em 31 de dezembro de 2023. Os indicadores referem-se às operações de crédito concedidas tanto com recursos livres quanto com direcionados¹¹⁰ pelas instituições dos segmentos bancário e não bancário (b1+b2+b3+b4+ n1+n2+n4).

Adicionalmente, é realizada a análise da concentração dos mercados relevantes de corretagem e de distribuição de produtos de investimento de varejo.¹¹¹ Os dados do mercado de corretagem têm como fonte a Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e se referem ao volume financeiro anual, enquanto os dados do mercado de

98 Para detalhes sobre a definição de mercado relevante, verificar o Guia de Análise de Atos de Concentração.

99 Foram considerados os dados do Documento 3040 – Dados de Risco de Crédito cujas informações são incorporadas à base de dados do SCR – para as modalidades analisadas.

100 Abrange as submodalidades 801 (custeio e pré-custeio), 802 (investimento e capital de giro de financiamento agroindustrial), 803 (comercialização e pré-comercialização) e 890 (financiamento de projeto).

101 Abrange as submodalidades 901 (financiamento habitacional do Sistema Financeiro de Habitação – SFH) e 902 (financiamento habitacional – carteira hipotecária).

102 Abrange as submodalidades 1101 (financiamento de infraestrutura e desenvolvimento), 1190 (financiamento de projeto) e 490 (financiamento de projeto – BNDES). A submodalidade 490 inclui outros tipos de operações do BNDES, além daquelas diretamente relacionadas a infraestrutura e desenvolvimento.

103 Abrange as submodalidades 250 (empréstimo-recebíveis adquiridos), 450 (financiamento-recebíveis adquiridos) e 1350 (outros créditos-recebíveis adquiridos).

104 Abrange as submodalidades 215 (capital de giro com prazo de vencimento inferior a 30 dias) e 216 (capital de giro com prazo de vencimento igual ou superior a 30 dias).

105 Abrange a submodalidade 202 (crédito pessoal com consignação em folha).

106 Abrange a submodalidade 203 (crédito pessoal sem consignação em folha).

107 Abrange a submodalidade 401 (aquisição de bens – veículos automotores).

108 Abrange as submodalidades 204 (crédito rotativo vinculado a cartão de crédito), 210 (compra, fatura parcelada ou saque financiado pela instituição emitente do cartão), 406 (compra ou fatura parcelada pela instituição financeira emitente do cartão), 1304 (compra à vista e parcelado lojista) e 218 (não migrado).

109 Abrange a submodalidade 213 (cheque especial).

110 Operações de crédito concedidas com recursos livres, exceto financiamentos habitacionais, financiamentos rurais e agro e financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento, cujos recursos são direcionados e livres.

111 São considerados os seguintes produtos: fundos de investimento 555 (renda fixa, multimercados, fundo mútuo de privatização (FMP), cambial e ações, exceto as oriundas do Decreto Lei 157, de 10 de fevereiro de 1967), fundos estruturados (fundos de investimento em direitos creditórios, fundos de investimento imobiliário, fundos de investimento em participações e *Exchange Traded Fund* (ETF) de renda fixa e variável) e títulos e valores mobiliários (ações, títulos públicos, títulos privados e certificado de operações estruturadas).

distribuição têm como fonte a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (Anbima) e se referem ao volume financeiro anual consolidado de distribuição de produtos do varejo tradicional e alta renda, exceto poupança.

O segmento de corretagem contempla os mercados relevantes de ações e de mercadorias e futuros em razão do baixo nível de substitutibilidade entre os produtos negociados no mercado acionário e aqueles transacionados no mercado de mercadorias e futuros, dadas as diferenças entre ativos negociados, ambientes de negócios, plataformas operacionais e perfis de clientes.

Índice de Basileia (IB) – Conceito internacional definido pelo BCBS que consiste na divisão do PR pelo RWA. O requerimento mínimo de PR em relação ao RWA encontra-se definido pelas Resoluções 4.958, de 21 de outubro de 2021, e 4.606, de 19 de outubro de 2017 e pelas Resoluções BCB 198 e 200, ambas de 11 de março de 2022. Os fatores de exigência mínima variam conforme o enquadramento da instituição:

- Para instituições dos S1 a S4, o valor-padrão do fator foi fixado em de 8%.
- Para conglomerados liderados por IPs e sem nenhuma instituição integrante autorizada a funcionar pelo BC, o fator foi de 8% de julho a

dezembro de 2023, 10% durante 2024 e de 12% a partir de 2025.

- Para conglomerados liderados por IPs e integrados por uma IF autorizada a funcionar pelo BC na data da publicação da Resolução BCB 200/2022, o fator aplicado foi de 6,75% de julho a dezembro de 2023, 7,5% durante 2024 e estabilizou em 8% a partir de 2025.
- As cooperativas singulares não filiadas a cooperativas centrais e não optantes pela metodologia simplificada definida na Resolução 4.606, de 19 de outubro de 2017, têm seus requerimentos mínimos elevados em 4%.
- Para instituições que adotam a metodologia simplificada, o valor do fator foi fixado em 12% para cooperativas singulares filiadas a cooperativas centrais e em 17% para as demais instituições.

Índice de Capital de Nível I (IPR1) – Consiste no quociente entre o Capital de Nível I e o RWA. O requerimento mínimo de Capital de Nível I estabelecido pela Resolução 4.958/2021 e pela Resolução BCB 200/2022, é de 6% do RWA.

Índice de Capital Principal (ICP) – Consiste no quociente entre o CP e o RWA. O requerimento mínimo

de CP estabelecido pela Resolução 4.958/2021 e pela Resolução BCB 200/2022 é de 4,5% do RWA.

Índice de Liquidez (IL) – De conceito similar ao indicador regulamentar LCR, o cálculo do IL relaciona o volume de ativos líquidos detidos pela instituição com o fluxo de caixa estressado (estimativa de desembolsos nos trinta dias úteis subsequentes em cenário de estresse).

- i. Ativos líquidos: recursos líquidos disponíveis, marcados a mercado para cada conglomerado/instituição honrar seu fluxo de caixa estressado dos próximos trinta dias. A metodologia desconsidera as diferentes classificações contábeis de títulos, marcando títulos a mercado, ou pelo preço utilizado para lastro de operações compromissadas com o BC. Os ativos líquidos são o somatório dos ativos de alta liquidez, liberação de compulsório e recursos suplementares.
- a) Ativos de alta liquidez: abrangem – TPFs em poder da instituição nas posições livre ou recebido como lastro de operações compromissadas (posição doadora/bancada); depósitos voluntários no BC; ações do Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa); cotas de fundos de investimento líquidas; folga de caixa; e reservas livres.



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

III

Apêndice



Anexos

b) Compulsório liberado: montante de depósitos compulsórios que será retornado à instituição em decorrência da saída de depósitos estimada no fluxo de caixa estressado.

c) Recursos suplementares: outras opções para realização de caixa no horizonte do cenário: CBD, Recibo de Depósito Bancário (RDB), DI, posições ativas em estratégias de *box* e posições doadoras em operações compromissadas lastreadas em títulos privados.

ii. Fluxo de caixa estressado: estimativa do montante de recursos de que as instituições necessitariam dispor no horizonte de trinta dias, sob o cenário de estresse. As análises consideram o perfil dos depósitos (fuga de depósitos de varejo), as perspectivas de resgate antecipado (fuga de depósitos de atacado), a análise do estresse de mercado e o fluxo contratado.

a) Perfil dos depósitos (fuga de depósitos de varejo): estima o valor necessário para cobrir a possibilidade de saque de clientes em depósitos, poupança, operações de *box*, títulos de emissão própria e operações compromissadas com títulos privados.

b) Resgate antecipado (fuga de depósitos de atacado): estimativa do valor necessário para

cobrir a possibilidade de solicitação de resgate antecipado das posições passivas efetuadas com as três maiores contrapartes de mercado, capturando o risco de concentração.

c) Estresse de mercado: estima o valor necessário para cobrir perdas decorrentes do impacto de oscilações de mercado nas posições de ativos líquidos ou naquelas que podem gerar saída de recursos da instituição em cenário de crise. As perdas compreendem: chamadas adicionais de margem de garantias; pagamentos de ajustes ou liquidação de contratos vinculados no cenário de estresse; e perda de valor de ativos líquidos.

d) Fluxo contratado: vencimentos e ajustes de posições em derivativos e posições ativas e passivas com agentes de mercado, com vencimento dentro do horizonte do cenário.

Índice de Liquidez Estrutural (ILE) – É calculado como a razão entre os recursos estáveis disponíveis e os recursos estáveis necessários, considerando o horizonte de um ano. Os recursos disponíveis são formados pelo capital e pelos passivos que permanecerão na instituição nesse período, e os recursos necessários correspondem aos ativos (incluindo operações fora de balanço) que, por possuírem prazos longos ou baixa liquidez, demandam

uma fonte de financiamento estável. Instituições com ILE igual ou superior a um (100%) são menos suscetíveis a futuros desequilíbrios de liquidez decorrentes de descasamento de prazos entre ativos e passivos (liquidez estrutural). A metodologia de cálculo baseia-se nas regras do *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), que foi introduzido como cumprimento mínimo obrigatório a partir de outubro de 2018.

i. Recursos estáveis disponíveis: recursos que tendem a permanecer na instituição pelo prazo mínimo de um ano. As principais fontes de recursos estáveis dos bancos são o capital próprio, os passivos com prazo residual acima de um ano sem possibilidade de resgate antecipado, independentemente da contraparte, e as captações sem vencimento ou com vencimento inferior a um ano, oriundas de clientes de varejo.

ii. Recursos estáveis requeridos: montante de recursos estáveis necessário para financiar as atividades de longo prazo das IFs, estimado, portanto, em função das características de liquidez e do prazo dos ativos. Os principais ativos de longo prazo são a carteira de crédito com vencimento acima de um ano, os ativos em *default*, os títulos e valores mobiliários (TVMs) de baixa liquidez ou depositados em garantia em câmaras, o ativo permanente e os itens deduzidos do capital regulatório

Porte de PJs – Definido por meio de um algoritmo interno, que leva em conta três fontes de informação: i) a marcação de micro e pequenas empresas no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) da Receita Federal do Brasil; ii) a moda do porte informado pelas IFs ao SCR (em caso de empate, considera-se o porte informado pela IF na qual o tomador tem a maior dívida); iii) os cortes de crédito amplo (crédito bancário, debêntures, notas comerciais e dívida externa internalizada) para delimitar a fronteira dos portes. Os critérios (i) e (ii) levam em consideração os critérios de receita bruta anual das Leis Complementares 123, de 2006, e 11.638, de 2007. O critério (iii) também serve para classificar empresas que não têm porte marcado pelo critério (i) e que não têm informação de porte pelo critério (ii).

Razão de Alavancagem (RA) – Conceito internacional definido pelo BCBS que consiste na divisão do Capital Nível I pela Exposição Total. No Brasil, a Circular BCB 3.748, de 27 de fevereiro de 2015, estabeleceu a metodologia de apuração da RA. O indicador busca complementar o conjunto de requisitos prudenciais atualmente existentes por meio de uma medida simples, transparente e não sensível a risco. O requerimento mínimo de 3% para a RA foi estabelecido pela Resolução CMN 4.615, de 30 de novembro de 2017, em vigor desde janeiro de 2018, sendo aplicado às instituições autorizadas pelo BC enquadradas nos S1 ou S2.

Renda mensal – Como as informações podem divergir quando provenientes de diferentes ESs, adotou-se o seguinte procedimento:

- havendo mais de um porte de PF para cada tomador de crédito, utiliza-se a moda para definir o porte único do cliente e, como critério de desempate, o porte que apresentar no agregado o maior valor de carteira ativa;
- entre as ESs que informem o porte único do cliente, considera-se o maior valor de renda, respeitados os limites inferior e superior do porte em questão;
- desconta-se do valor obtido uma estimativa da contribuição previdenciária e do imposto de renda.

Serviço da dívida mensal – Valores informados ao SCR da carteira ativa a vencer em até trinta dias, exceto para: a) financiamento habitacional, cujo valor a vencer em até trinta dias é estimado pelo Sistema de Amortização Constante (SAC); b) cheque especial, cujo serviço da dívida corresponde ao valor dos juros mensal; c) demais modalidades com caráter rotativo, cujos valores a vencer em até trinta dias são estimados pelo sistema de amortização Price. Considera todas as modalidades de crédito à PF, exceto crédito rural e aquelas cujas características tenham natureza

de financiamento empresarial, apesar de contratadas com PFs. Embora também seja calculado, o serviço da dívida com as modalidades de cartão de crédito à vista ou parcelado loja não compõe a medida básica do CR, sendo incorporado ao serviço da dívida mensal em medidas alternativas do indicador em questão.

Testes de estresse – Compostos por um teste de estresse macroeconômico e por análises de sensibilidade a fatores de risco julgados relevantes, os testes de estresse são simulações utilizadas para estimar as perdas resultantes da materialização de eventos extremos, porém plausíveis, e avaliar a resiliência de uma instituição ou do sistema financeiro. Dessa forma, é possível determinar o impacto sobre o capital das instituições tendo em vista situações de perdas não esperadas e, portanto, não aprovoadas, causadas por grandes oscilações em variáveis macroeconômicas.

Para cada cenário de estresse, são calculados os novos índices de exigência de capital: IB, IPR1 e ICP. Uma instituição é considerada desenquadrada se não atender a qualquer um dos três índices de exigência de capital e considerada insolvente no caso de perda total do capital principal. É avaliada a relevância das instituições que ficariam desenquadradas e/ou tecnicamente insolventes, e o capital adicional necessário para que nenhum banco viesse a desenquadrar-se é calculado. A relevância é apurada com base na

representatividade do ATA da instituição em relação ao universo analisado.

Além disso, os efeitos positivos dos possíveis acionamentos dos gatilhos de Nível II e de capital complementar, em que os valores são convertidos em capital principal, são considerados como receita. No cálculo da necessidade de capital, foi considerada a exigência do ACP, segundo os limites estabelecidos pelo CMN na Resolução BCB 200, de 11 de março de 2022. Finalmente, são consideradas as potenciais alterações de constituição e de uso de crédito tributário e suas implicações na apuração do PR, de acordo com a Resolução CMN 4.955, de 21 de outubro de 2021, e alterações posteriores.

- i. Teste de estresse macroeconômico: é um exercício que tem por base a aplicação de cenários macroeconômicos adversos e a simulação do comportamento patrimonial de cada instituição individualmente. A partir desses resultados, a necessidade de capital do sistema financeiro é estimada.
- ii. Construção de cenários: são projetados três cenários macroeconômicos para os doze trimestres seguintes à data de referência, com base em informações do mercado, os quais consideram as seguintes variáveis macroeconômicas: 1) atividade econômica (média trimestral do Índice de

Atividade Econômica do Banco Central – IBC-Br); 2) taxa de câmbio do dólar americano (média trimestral da paridade real vs. dólar); 3) taxa de juros (média trimestral da Selic); 4) inflação (IPCA acumulado em doze meses); 5) taxa de desemprego (calculada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, com base na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNADC). O cenário-base é construído com as medianas das expectativas do mercado (Focus) para as seguintes variáveis: atividade econômica, juros, taxa de câmbio e inflação. A correlação entre o PIB (expectativa Focus) e o IBC-Br (VAR) é considerada igual a 1. Os demais cenários estão detalhados na seção Testes de Estresse.

- iii. Simulação de estresse: a simulação de estresse é realizada por meio da projeção de sete linhas de resultado, que buscam representar o desempenho operacional apresentado na demonstração de resultados do exercício (o resultado não operacional foi considerado nulo no teste): 1) Resultados de juros, que incluem receitas de crédito e de TVMs e despesas de provisão e captação; 2) Resultados de não juros, baseados nos efeitos de marcação a mercado, *hedges* e variação cambial; 3) Receitas de serviços; 4) Resultados de participações societárias; 5) despesas administrativas; 6) Despesas de provisão; 7) Outros resultados.

No grupo “Resultado de juros”, as receitas de crédito (segregadas as carteiras imobiliária, de PFs e PJs), as receitas de TVMs e as despesas de captação foram modeladas com base no comportamento da taxa Selic. O volume de captações é ajustado em função do volume observado na carteira de crédito, variando na proporção 1:1. Despesas de provisão são estimadas com base na evolução dos APs, resultante da aplicação de cenários. Para projetar o crescimento das carteiras de crédito e as despesas de provisão, são realizadas regressões multifatoriais com base nas seguintes variáveis: taxa de desemprego, taxa de câmbio, inflação, taxas de juros e crescimento do PIB.

O risco de mercado é incorporado ao teste de estresse através de um choque concentrado, aplicado nos trimestres iniciais da projeção, e seus efeitos classificados no grupo Não Juros. Aplica-se um choque não paralelo sobre as posições observadas na data-base de início do teste, com graus de estresse diferenciados aplicados aos vértices da estrutura a termo. Do cenário de estresse, são obtidos os fatores de risco estressados e as posições são, então, recalculadas. O impacto é a diferença entre a marcação baseada no cenário de estresse e a posição inicial observada, e o resultado é aplicado no primeiro trimestre de projeção e incorporado no resultado. Esse processo é realizado para todos os instrumentos, independentemente de sua classificação contábil (negociação, mantidos até o vencimento ou disponíveis para a venda).



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo

III

Apêndice



Anexos

As linhas “Receitas de serviços”, “Resultados de participações societárias” e “Despesas administrativas” são modeladas por meio de painéis obtidos com base nas mesmas variáveis macroeconômicas utilizadas na elaboração de cenários.

O grupo “Outros resultados” é modelado pela média de todos os demais resultados não incluídos nos demais grupos, como resultados não operacionais, outros resultados operacionais e resultados de tesouraria.

Além da simulação da performance por meio das linhas de resultado, o BC incorporou o contágio interfinanceiro ao teste de estresse macroeconômico. Em cada um dos trimestres que compõem o horizonte temporal do teste, verifica-se se alguma instituição atingiu o limite de 4% ou menos em seu capital principal. Em caso positivo, o contágio interfinanceiro é estimado. As exposições interbancárias sem garantia emitidas pela instituição atingida são assumidas como perda por parte das instituições credoras, e o capital resultante é recalculado. Caso alguma instituição atinja o limite antes citado em razão das perdas por contágio, o processo é repetido, até que não haja mais instituições nessa situação. O teste de estresse segue, então, com os novos níveis de capital afetados, e o processo é repetido em todos os trimestres, até o final do horizonte temporal.

iv. Análises de sensibilidade: seu objetivo é complementar o teste de estresse macroeconômico, pois avaliam o efeito individual de fatores de risco, de natureza creditícia ou de mercado, que possam afetar o PR das instituições provocando eventual necessidade de capital. Análises desse tipo são conduzidas por meio de variações incrementais em fatores de risco individuais, mantendo-se os demais inalterados.

a) Análise de sensibilidade – Variação nos fatores de risco de mercado:

as exposições sujeitas à variação de taxas de juros (taxas de juros prefixadas e taxas dos cupons de moedas estrangeiras, índices de preços e taxa de juros), de posições em títulos, derivativos e posições ativas em cotas de fundos são estressadas. As posições por vértices (de 21 dias úteis a 2.520 dias úteis) são recalculadas após a aplicação de choques, e o impacto financeiro sobre o PR é avaliado. Além disso, essas posições estressadas originam novas parcelas dos ativos ponderados pelo risco para risco de taxas de juros (RWA_{JUR1} , RWA_{JUR2} , RWA_{JUR3} , RWA_{JUR4}). No caso das taxas prefixadas (RWA_{JUR1}), a cada curva de juros gerada por meio de um choque, novos parâmetros regulamentares de exigência de capital são calculados.

As exposições em ouro, em moeda estrangeira e em ativos e passivos sujeitos à variação cambial são também estressadas. Em seguida, o impacto sobre o PR e a parcela dos ativos ponderados pelo risco (RWA_{CAM}), provocados pelas oscilações das taxas de câmbio, são recalculados. Assume-se que todas as exposições sujeitas à variação cambial seguem as oscilações percentuais ocorridas para o cenário de estresse do dólar americano.

Os choques nas posições sujeitas à variação cambial são aplicados isoladamente em parcelas de 10%, variando-as para baixo até 10% e para cima até 200% da taxa original. Para taxas de juros, os vértices das distintas curvas de mercado são chocados por valores distintos, mas aplicados simultaneamente (um choque para toda a curva). Após os impactos, são calculados novos índices de capital e é avaliada a situação de desenquadramento e de solvência das instituições.

b) Análise de sensibilidade – Aumentos em APs:

essa análise busca medir o efeito do aumento em APs sobre o PR das instituições. Em incrementos percentuais, APs são elevados em até 150% do seu valor original. Em cada incremento, a despesa de provisão é estimada,

e PR e RWA_{CPAD} sofrerão impactos decorrentes do aumento da provisão. Após esses impactos, são calculados os novos índices de capital, e é avaliada a situação de desenquadramento e solvência das instituições.

- c) Análise de sensibilidade – Redução de preços de imóveis residenciais:** o objetivo dessa análise é estimar os impactos de quedas nos preços de imóveis residenciais sobre o PR das IFs que possuem carteiras de financiamento habitacional às PFs. Para isso, considera-se que os preços dos imóveis são atualizados, antes das simulações, pelo IVG-R, incorporando as variações medidas pelo índice desde a data de contratação do financiamento até a data da simulação.

Aplicam-se choques adversos nos preços, simulando uma sequência de quedas em degraus de 5p.p. Para cada queda, consideram-se como inadimplentes os financiamentos em que o valor do imóvel dado em garantia seja inferior a 90% do saldo devedor.

Estima-se que a perda em cada financiamento inadimplente é igual à diferença entre o saldo devedor e o valor presente do montante recuperado com a venda do imóvel em leilão. Para apurar-se o montante recuperado,

tomam-se os preços dos imóveis residenciais após a aplicação dos choques, descontando-se uma estimativa de impostos e das despesas de manutenção e relacionadas ao leilão. Adicionalmente, considera-se que a venda em leilão somente ocorrerá mediante aplicação de deságio proporcional à queda de preço provocada pelo choque aplicado. O valor presente desse montante é obtido descontando-o pela taxa de juros futuro de um ano. Os novos índices de capital regulatório de cada instituição são calculados considerando as perdas estimadas associadas a cada degrau de queda de preços dos imóveis.

- v. Contágio direto interfinanceiro: a simulação de contágio avalia o impacto causado pela saída de cada uma das IFs individualmente. O contágio ocorre quando o impacto da quebra de uma instituição é transmitido a outras IFs por meio de exposições diretas, tais como empréstimos e DIs. Além das exposições diretas, são consideradas as exposições indiretas entre IFs que ocorrem por meio de cotas de fundos de investimentos. Mais especificamente, a simulação verifica se alguma instituição atinge o limite de 4% ou menos em seu capital principal. Em caso positivo, o contágio interfinanceiro é estimado. As exposições sem garantia da instituição atingida são assumidas como perda por parte das instituições credoras,

e o capital resultante é recalculado. Caso alguma instituição atinja o limite de capital antes citado em razão das perdas por contágio, o processo é repetido, até que não haja mais instituições nessa situação. Todas as IFs, e não apenas as instituições bancárias, participam da simulação.



Sumário

Sumário
Executivo

Capítulo



Capítulo



Apêndice



Anexos

Publicações sobre Estabilidade Financeira

Trabalhos para discussão

- 648** ***Credit Supply Shocks and the Moderating Effects of Leverage on Employment and Wages in Brazil***
José Marcelo Cardoso de Lima Filho, Michel Alexandre, João Frois Caldeira (maio/2026)
- 647** ***When in Rome: lending to SMEs by foreign and domestic banks***
Carlos Carvalho, Bruno Perdigão, Ricardo Schechtman (maio/2026)
- 645** ***Forecasting Out-of-Time Credit Scoring Model Risk***
Valter T. Yoshida Jr., Rafael Schiozer, Alan de Genaro, Toni R.E. dos Santos (abril/2026)
- 642** ***Covid-19 Pandemic Crisis and Macroprudential Policy Measures in Brazil***
Fernanda Martins Bandeira, José Renato Haas Ornelas (abril/2026)



Sumário



Sumário
Executivo

I

Capítulo

II

Capítulo



Apêndice



Anexos



BANCO CENTRAL DO BRASIL

