

OUTLOOK

4 de dezembro de 2024



ÍNDICE

Resumo	1
A estabilização do crescimento econômico e a flexibilização monetária ajudarão a estabilizar os ambientes operacionais	4
Os cortes nas taxas de juros e o crescimento econômico melhorarão a qualidade dos ativos	6
O capital ficará estável, apesar da implementação de requisitos finais mais rígidos da Basileia III	8
A redução das margens em meio aos cortes de juros afetará a rentabilidade dos bancos	9
A captação e a liquidez continuarão estáveis	12
A disposição dos governos de fornecer apoio permanecerá inalterada, embora a capacidade fiscal de alguns possa enfraquecer	13
Resumo das principais tendências regionais	13
Visão geral dos ratings e perspectivas dos bancos	19

Contatos

David Yin	+852.3758.1517
<i>VP-Sr Credit Officer</i>	
david.yin@moodys.com	
Sally Yim	+852.3758.1450
<i>MD-Financial Institutions</i>	
yatmansally.yim@moodys.com	
Donald Robertson	+1.212.553.4762
<i>MD-Financial Institutions</i>	
donald.robertson@moodys.com	
Simon Harris	+44.20.7772.1576
<i>MD-Gbl Financial Institutions</i>	
simon.harris@moodys.com	
Ana Arsov	+1.212.553.3763
<i>MD-Financial Institutions</i>	
ana.arsov@moodys.com	

» Os contatos continuam na última página.

Bancos - Global

Perspectiva 2025 — Melhora para estável, apoiada por estabilização do crescimento econômico

Resumo

Mudamos a perspectiva global dos bancos de negativa para estável, com base em nossa expectativa de que a estabilização do crescimento econômico e a flexibilização monetária apoiarão o ambiente operacional dos bancos, aliviarão a pressão sobre a qualidade de seus ativos e ajudarão na recuperação do crescimento dos depósitos. No entanto, conflitos geopolíticos, tensões comerciais e mudanças nas políticas dos EUA pós as eleições criarão incertezas e riscos significativos.

- » **A estabilização do crescimento econômico e a flexibilização monetária ajudarão a estabilizar o ambiente operacional.** Esperamos que a maior parte das economias do G-20 passe da recuperação cíclica para taxas de crescimento mais lentas, porém sustentáveis, em 2025, em meio à flexibilização da política monetária. No entanto, os conflitos geopolíticos e mudanças nas políticas dos EUA após as eleições presidenciais no país representarão riscos.
- » **Os cortes nas taxas de juros e o crescimento econômico apoiarão a qualidade dos ativos.** As taxas de juros mais baixas, juntamente com o crescimento econômico, ajudarão a melhorar a capacidade de pagamento da dívida dos tomadores de empréstimos nos principais sistemas bancários, o que favorecerá a qualidade dos empréstimos e manterá os índices de empréstimos em atraso ("NPL", em inglês) relativamente baixos. No entanto, as exposições a imóveis comerciais ("CRE" em inglês) continuarão a afetar a qualidade dos ativos dos bancos nos [EUA \(Aaa negativa\)](#) na Europa e em alguns sistemas bancários da Ásia-Pacífico.
- » **O capital seguirá estável, apesar da implementação de requisitos finais mais rígidos da Basileia III.** Esperamos que os bancos mantenham seus índices de capital estáveis tendo em vista que as grandes instituições bancárias podem adotar gradualmente os novos padrões de Basileia III por longos períodos e já têm reservas suficiente acima dos requisitos mínimos de capital.
- » **A redução das margens em meio aos cortes de juros afetará a rentabilidade dos bancos.** A rentabilidade enfraquecerá na maior parte dos sistemas bancários à medida que as margens de juros líquidas ("NIM" em inglês) diminuirão após os cortes de juros. A pressão sobre as NIMs será maior em sistemas nos quais a concorrência é intensa, os bancos dependem fortemente de captação via depósitos ou há grande volume de empréstimos com taxas flutuantes.
- » **A captação e a liquidez permanecerão robustas na maior parte dos sistemas bancários.** O crescimento dos depósitos continuará a se recuperar em 2025, embora moderadamente, porque os cortes dos juros corroerão os retornos dos produtos de investimento e tornarão os depósitos mais atrativos.

Este relatório é uma tradução de "[Banks – Global. 2025 Outlook - Improves to stable, underpinned by stabilizing economic growth](#)", publicado em 4 de dezembro de 2024.

- » **A disposição dos governos de fornecer ajuda dos bancos permanecerá inalterada.** No entanto, um enfraquecimento da capacidade fiscal restringirá um pouco a habilidade deles de oferecer suporte em alguns sistemas.
- » **O que poderia mudar a perspectiva.** O crescimento forte das principais economias, a redução dos conflitos geopolíticos e das tensões comerciais e a recuperação dos mercados de CRE nos principais sistemas podem resultar em uma mudança da perspectiva para positiva. Uma escalada de conflitos geopolíticos, a retomada da inflação mais alta e o consequente aperto da política monetária são fatores que poderiam levar a uma perspectiva negativa.

Definição de Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão dos fundamentos de crédito no setor bancário global nos próximos 12 meses. As perspectivas do setor são distintas das perspectivas de rating, que, além da dinâmica do setor, também refletem as características e ações específicas dos emissores.

Uma perspectiva setorial não representa uma soma de elevações, rebaixamentos ou ratings em revisão nem uma média de perspectivas de rating.

Figura 1

Fatores principais para as perspectivas do sistema bancário global de 2025

Visão geral dos fatores principais

● Melhorando ● Estável ● Deteriorando

 Ambiente operacional	●	<ul style="list-style-type: none"> + A maior parte das economias do G-20 crescerá e continuará a se beneficiar com o relaxamento da política monetária e dos preços favoráveis das commodities - Conflitos geopolíticos e tensões comerciais impõem riscos para o crescimento econômico. Mudanças após as eleições das políticas dos EUA poderia acelerar a fragmentação econômica global
 Risco de ativos	●	<ul style="list-style-type: none"> + As condições macroeconômicas favoráveis e os cortes dos juros apoiarão as capacidades de pagamento dos tomadores de empréstimos, enquanto as condições do emprego continuam fortes - A exposição ao setor imobiliário comercial continua a ser uma fonte de risco para os bancos dos EUA, Europa e alguns sistemas bancários da Ásia-Pacífico. Os riscos poderiam diminuir com os cortes dos juros e políticas para estabilizar os mercados imobiliários
 Capital	●	<ul style="list-style-type: none"> + Os bancos grandes manterão colchões acima dos requisitos mínimos de capital, e os períodos longos de introdução progressiva das regras finais da Basileia III darão a eles tempo suficiente para se preparar para o novo regime de capital - Recuperação moderada do crescimento dos ativos resultará em um declínio discreto dos índices de capital
 Rentabilidade e eficiência	●	<ul style="list-style-type: none"> - As margens líquidas de juros dos bancos diminuirão devido aos cortes dos juros uma vez que os empréstimos costumam ser reprecificados mais rapidamente que os depósitos + A recuperação do crescimento econômico e a redução das despesas com provisionamento para perdas com empréstimos mitigarão parcialmente o impacto dos declínios das margens líquidas de juros
 Captação e liquidez	●	<ul style="list-style-type: none"> + O relaxamento monetário melhorará as fontes de captação dos bancos e diminuirá seus custos de captação. Os bancos manterão suas bases de depósitos, cujo crescimento se recuperará = Os bancos manterão uma liquidez adequada em seus balanços
 Suporte do governo	●	<ul style="list-style-type: none"> = A disposição do governo de fornecer suporte aos bancos continuará inalterada - Um enfraquecimento da capacidade fiscal limitará um pouco a capacidade de alguns governos de fornecer suporte

Fonte: Moody's Ratings

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para qualquer rating de crédito mencionado nela e informações mais atualizadas sobre ações de rating de crédito e histórico de rating, consulte a página emissor/operação em <https://ratings.moody.com>.

Figura 2

Fatores principais das mudanças de perspectiva

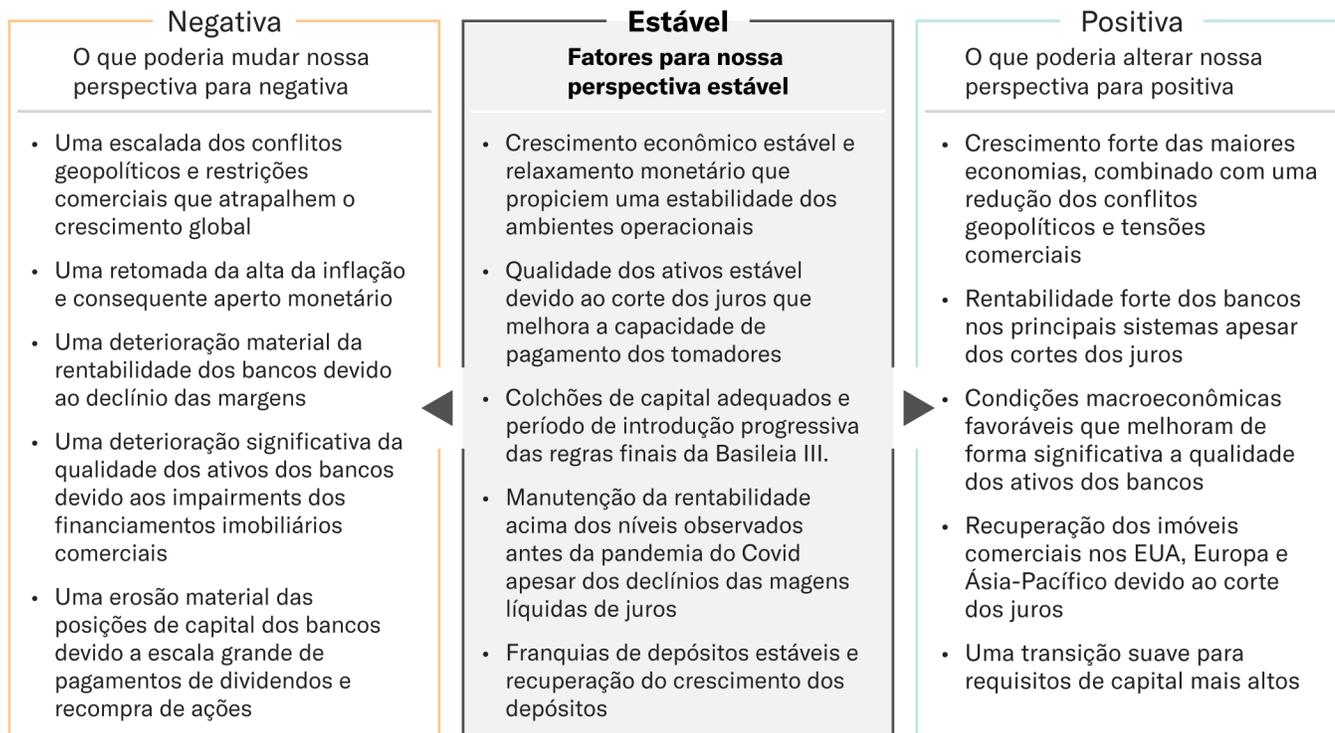


Figura 3

Visão geral das perspectivas globais e regionais

● Melhorando ● Estável ● Deteriorando

	Perspectiva Global		América do Norte	Europa Ocidental	APAC	CEI	CCG	AL	África
	2025P	Anterior							
Geral	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Ambiente operacional	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Qualidade dos ativos	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Capital	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Rentabilidade e eficiência	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Captação e liquidez	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Suporte do governo	●	●	●	●	●	●	●	●	●

CEI refere-se à Comunidade dos Estados Independentes e CCG, ao Conselho de Cooperação do Golfo.
 Fonte: Moody's Ratings

A estabilização do crescimento econômico e a flexibilização monetária ajudarão a consolidar os ambientes operacionais

O crescimento econômico se estabilizará em níveis sustentáveis

Esperamos que a maior parte das [economias do G-20](#) passe da recuperação cíclica para taxas de crescimento mais lentas, porém sustentáveis, em 2025, com a flexibilização da política monetária fazendo frente à incerteza considerável em torno da economia global. As economias continuarão a crescer apesar dos desafios estruturais, tais como o crescimento fraco do investimento, níveis de dívida altos, envelhecimento da população e melhora limitada da produtividade em certos países, particularmente em alguns mercados emergentes grandes. Isso oferecerá suporte ao ambiente operacional dos bancos.

Estimamos que o crescimento real do PIB das economias do G-20 diminuirá para 2.6% em 2025 e 2.5% em 2026, de 2.8% em 2024 e 3.0% em 2023. Esperamos que o crescimento nas economias avançadas do G-20 tenha um leve recuo para 1.7% em 2025 e 1.6% em 2026, de 1.8% em 2024 e 1.9% em 2023 (figura 4). A taxa de crescimento dos mercados emergentes do G-20 cairá para 3.9% em 2025 e 3.8% em 2026, de 4.3% em 2024 e 4.8% em 2023, principalmente por causa de uma desaceleração do crescimento econômico da China em meio a desafios estruturais internos e riscos externos consideráveis.

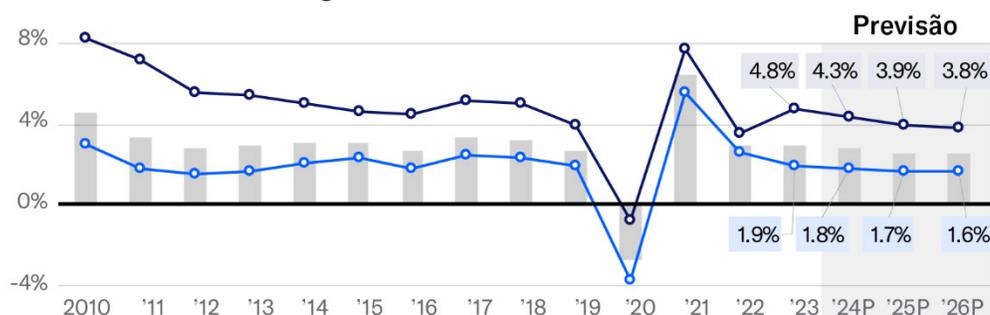
Figura 4

O crescimento real do PIB nas economias do G-20 diminuirá ligeiramente

Crescimento Econômico

- Agregado G-20
- Economias avançadas do G-20
- Mercados emergentes do G-20

Participação do PIB global



Fonte: Moody's Ratings

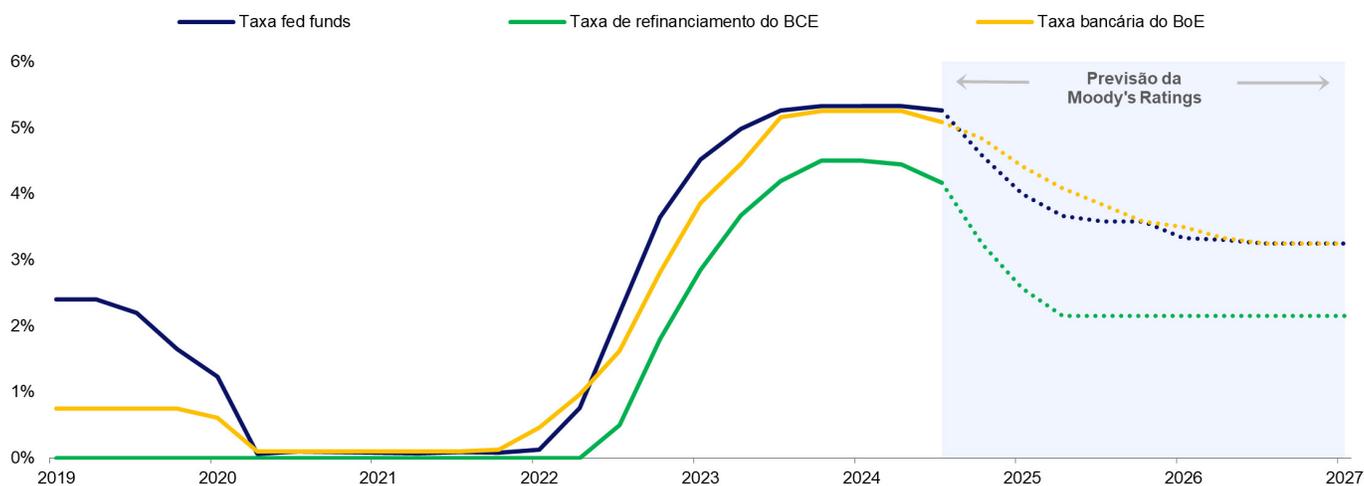
A desaceleração da inflação permitirá que os bancos centrais relaxem a política monetária

Esperamos que a maior parte dos principais bancos centrais flexibilize a política monetária (figura 5) à medida que a pressão inflacionária diminuir, o que apoiará o crescimento econômico e as condições de crédito. Pressupomos que os efeitos práticos das políticas do novo governo dos EUA representará um obstáculo pequeno para a atividade econômica. Além disso, não incluímos em nossas projeções as mudanças das políticas fiscais, de imigração ou comerciais até que elas sejam implementadas.

Figura 5

Os bancos centrais relaxarão a política monetária em 2025

Taxas de juros dos EUA, zona do euro e Reino Unido



BCE se refere ao Banco Central Europeu e BoE, ao Banco da Inglaterra.

Fonte: Moody's Ratings

Os cortes dos juros pelo Federal Reserve (Fed) darão a outros bancos centrais mais margem de manobra para ajustar suas posições de política monetária com base nas condições econômicas domésticas. Diante da desaceleração da inflação, o Fed cortou a taxa dos *fed funds* em um total de 75 pontos-base (pb) em setembro e novembro de 2024 para 4.50%-4.75%. Embora haja o risco de o novo governo introduzir medidas potencialmente inflacionárias que compliquem a perspectiva de flexibilização monetária, esperamos que o banco central reduza a taxa para 3.50% -3.75% até meados de 2025 e faça uma pausa para avaliar as condições econômicas e financeiras. Esperamos que a taxa dos *fed funds* se normalizará em um intervalo em torno de 3.0%-3.5%, mas há uma incerteza considerável sobre o nível de equilíbrio da taxa de política monetária.

O BCE reduziu suas principais taxas de juros três vezes desde 2024, com o último corte de 25 pb em outubro de 2024. É provável que o BCE corte as taxas agressivamente até meados de 2025 em meio ao enfraquecimento do crescimento econômico e desinflação.

O Banco Popular da China ("PBoC", em inglês) vem reduzindo suas taxas de política monetária a fim de estimular o crescimento econômico desde 2020. Após a última decisão em setembro de 2024, as taxas de juros para recompras reversas de sete dias e a linha de crédito de médio prazo ("MLF" em inglês) de um ano — ferramentas para o PBoC fornecer liquidez de curto e médio prazo aos bancos — caíram para 1.50% e 2.00%, respectivamente, de 2.50% e 3.25% em janeiro de 2020. Esperamos que as taxas de juros na China continuem a cair devido à desaceleração do crescimento econômico e às mudanças demográficas.

Em resumo, esperamos que o Banco do Japão ("BoJ", em inglês) aumente cautelosamente sua taxa de juros dos níveis ultrabaixos em meio a taxas de inflação global acima da meta. Em julho de 2024, o BoJ aumentou inesperadamente sua taxa de política em 20 pb, o que abalou os mercados financeiros. Acreditamos que outra alta de 25 pb é provável em dezembro de 2024 ou em 2025. Dito isso, esperamos que qualquer aumento adicional das taxas seja gradual e moderado.

Riscos geopolíticos, restrições comerciais e mudanças das políticas após as eleições dos EUA são as principais fontes de incerteza

Os conflitos geopolíticos surgiram como uma ameaça fundamental às perspectivas macroeconômicas globais e condições de crédito. Os conflitos em andamento na Europa e no Oriente Médio e as crescentes tensões entre a China e os EUA adicionam uma incerteza significativa às perspectivas da economia global. Governos e empresas estão trabalhando para criar resiliência por meio de diversificação das cadeias de abastecimento, mas a imprevisibilidade desses eventos significa que pode haver novos choques.

A eleição de Donald Trump em 5 de novembro de 2024 como o próximo presidente dos EUA, apoiada por uma pequena maioria republicana no Congresso, provavelmente levará a uma mudança material das políticas do país. Sob o novo governo, esperamos que os EUA continuem a registrar grandes déficits fiscais, implementem políticas comerciais protecionistas, revertam medidas climáticas, adotem uma postura mais rígida em relação à imigração e afrouxem regulamentações.

O crescente protecionismo, que inclui restrições aos fluxos de comércio e investimento transfronteiriços e à imigração, pode afetar a produção global. Um aumento do protecionismo comercial nos EUA será um risco claro para o crescimento econômico do país e do mundo, com implicações variadas para diferentes países e setores. As economias com grandes bases industriais voltadas à exportação como, por exemplo, a [China \(A1 negativa\)](#), [Japão \(A1 estável\)](#), [Coreia do Sul \(Aa2 estável\)](#), [Alemanha \(Aaa estável\)](#) e [México \(Baa2 negativa\)](#), estarão vulneráveis a um regime comercial global mais rigoroso que pode eventualmente surgir.

Os cortes das taxas de juros e o crescimento econômico melhorarão a qualidade dos ativos

Os cortes dos juros e o crescimento econômico ajudarão a melhorar a capacidade de pagamento da dívida dos tomadores nos principais sistemas bancários, o que contribuirá para a qualidade dos empréstimos. Embora os índices de NPL aumentem ligeiramente devido ao impacto tardio da taxa de juros altas e do estresse em algumas empresas de CRE, eles permanecerão relativamente baixos.

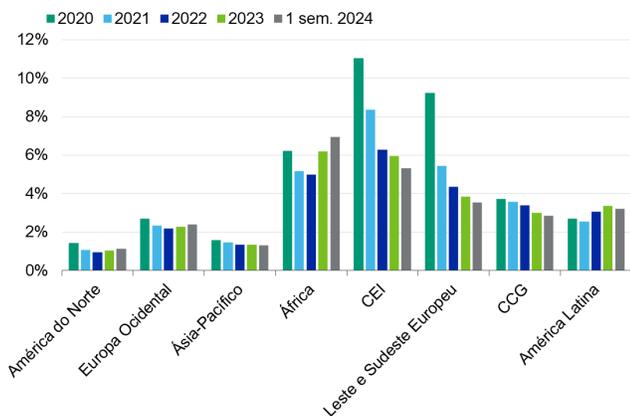
Os bancos da América Latina se beneficiarão mais da desaceleração da inflação e cortes adicionais dos juros, após a limpeza das carteiras de empréstimos e os esforços para controlar a formação de novos NPL. A qualidade dos ativos na maior parte dos sistemas bancários na América do Norte e Ásia-Pacífico ficará amplamente estável, com aumentos moderados dos índices de NPL em relação aos níveis cíclicos baixos. No entanto, a qualidade dos ativos dos bancos na Europa Ocidental se deteriorará levemente devido a um enfraquecimento da qualidade dos empréstimos para pequenas e médias empresas (PMEs) e o segmento de CRE.

Os bancos de muitos sistemas formaram grandes reservas para perdas com empréstimos nos últimos anos, enquanto os índices de NPL permanecem baixos (figura 6 e 7), o que fornecerá colchões contra perdas com empréstimos no futuro. Por exemplo, os bancos da China tinham reservas para perdas com empréstimos que totalizavam 209% dos NPL no final de junho de 2024, e a proporção para o sistema bancário dos EUA era de 194%.

Figura 6

Os índices de empréstimos em atraso se recuperarão um pouco dos níveis baixos

Média ponderada dos empréstimos em atraso como % dos empréstimos brutos



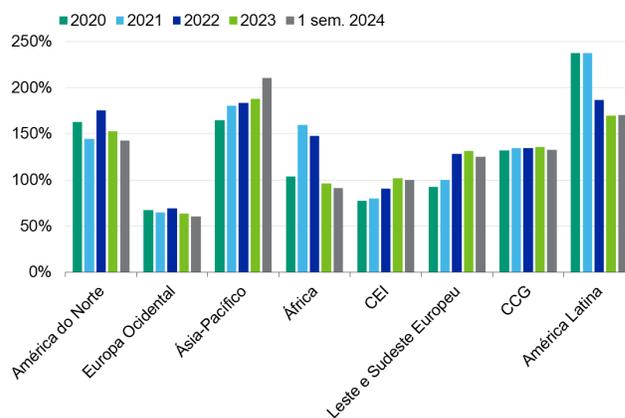
Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

Figura 7

Os bancos formaram grandes colchões para perdas com empréstimos

Médias ponderadas das reservas para perdas com empréstimos como % de empréstimos em atraso



Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

As exposições a CRE continuam a representar um risco importante

As baixas líquidas ("NCOs" em inglês), NPLs e modificações de empréstimos dos bancos nos EUA para tomadores de empréstimos com dificuldades financeiras estão crescendo, principalmente devido à piora da qualidade de suas exposições a CRE. Os índices de empréstimos CRE em atraso dos 100 maiores bancos dos EUA subiram acima da média de 10 anos, embora ainda estejam abaixo da média de 25 anos. As NCOs dos bancos para empréstimos de CRE aumentaram para quase a média de 25 anos desde o primeiro trimestre de 2023 (figura 8). Esperamos que os cortes das taxas pelo Fed aliviem os encargos da dívida dos tomadores de empréstimos de CRE. No entanto, a mudança estrutural continua para programas de trabalho remoto e as necessidades de refinanciamento continuarão a representar desafios para o setor de CRE. No final de setembro de 2024, o preço médio dos imóveis comerciais nos EUA caiu 11% em relação ao pico em meados de 2022, e os segmentos de escritórios e multifamílias registraram as maiores quedas de 23% e 19%, respectivamente.

A qualidade dos empréstimos CRE dos bancos europeus piorou, com um índice de NPL de 4,4% no fim de junho de 2024 (figura 9), e provavelmente se deteriorará ainda mais, porque os tomadores ainda precisam refinanciar grandes volumes de dívida a taxas mais altas em 2025-2026. Os índices de NPL para exposições a CRE aumentaram drasticamente em muitos países europeus no primeiro semestre de 2024, em relação ao mesmo período do ano anterior, embora tenham permanecido relativamente baixos. Os aumentos mais notáveis dos empréstimos de CRE em atraso foram observados na Alemanha e na [Áustria \(Aa1 estável\)](#), onde os bancos têm maior exposição a incorporadoras imobiliárias de escritórios e de varejo do que seus pares na região. Além do setor de CRE, o estresse entre as PMEs e algumas empresas altamente alavancadas também pesará na qualidade dos ativos dos bancos na Alemanha e na [França \(Aa2 negativa\)](#).

Figura 8

A qualidade das exposições a CRE dos bancos dos EUA está se deteriorando

Índice CRE NPL e índice NCO versus suas médias de longo prazo para os 100 principais bancos dos EUA (%)

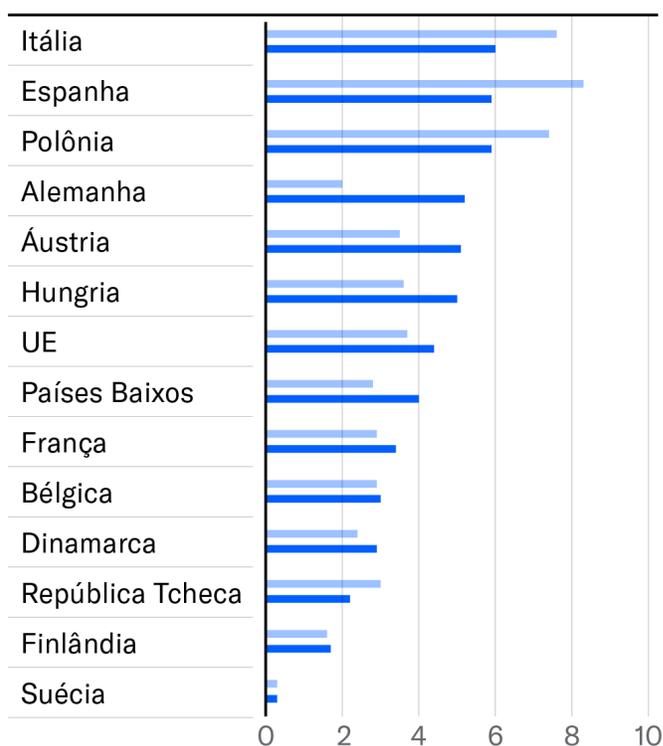


Fonte: Federal Reserve e Moody's Ratings

Figura 9

Há tendências semelhantes em muitos sistemas bancários europeus

Índice NPL CRE 4T/2022 2T/2024



Fonte: Autoridade Bancária Europeia e Moody's Ratings

Ainda assim, as exposições dos bancos europeus a CRE não são tão materiais quanto as dos bancos dos EUA, e sua rentabilidade pré-provisão e capital fortes podem mitigar o impacto de uma deterioração esperada da qualidade desse tipo de empréstimo.

Os bancos em alguns sistemas da Ásia-Pacífico, como China continental e [Região Administrativa Especial de Hong Kong, China \(Aa3 negativa\)](#) também enfrentam riscos elevados das exposições imobiliárias.

Os bancos chineses enfrentam uma pressão persistente sobre a qualidade dos empréstimos corporativos ao setor imobiliário devido às quedas contínuas das vendas de propriedades, mas podem administrar os aumentos dos *impairments* desses empréstimos que representavam apenas cerca de 6% de seus empréstimos brutos totais no final de junho de 2024. Os bancos de Hong Kong estão altamente focados em empréstimos para desenvolvimento e investimento imobiliário. É provável que a qualidade da exposição desses bancos a incorporadoras de escritórios e lojas de varejo, como também os investidores destes imóveis, continue a se deteriorar, tendo em vista as altas taxas de vacância de escritórios e o consumo fraco, enquanto os cortes dos juros mitigarão a deterioração adicional.

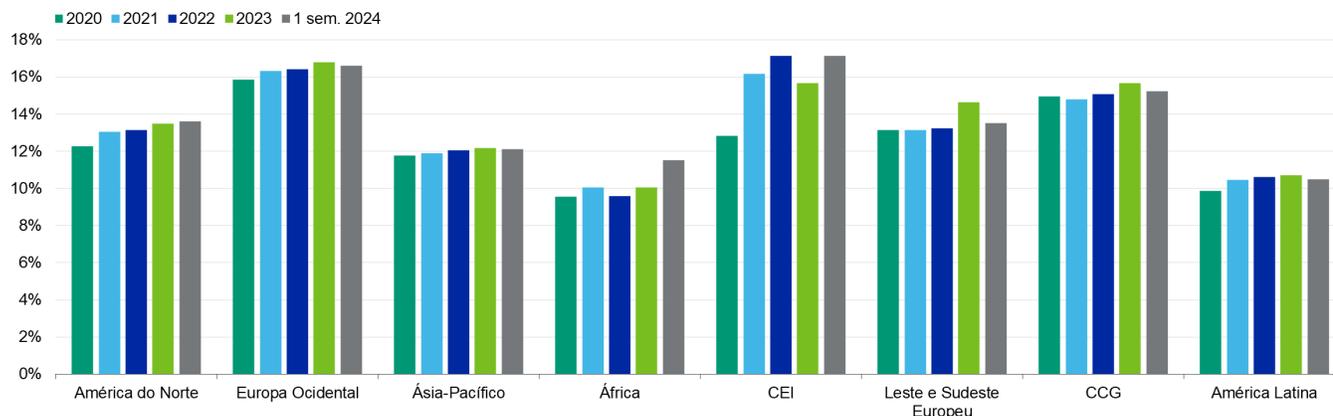
O capital ficará estável, apesar da implementação dos requisitos finais mais rígidos da Basileia III

Esperamos que os bancos mantenham seus índices de capital estáveis, apesar do aumento dos requisitos regulatórios de capital de acordo com as regras finais de Basileia III, porque os bancos podem introduzir gradualmente os novos padrões por longos períodos (figura 10). Os bancos grandes têm uma margem suficientemente acima dos requisitos mínimos para absorver os aumentos esperados do capital comum Tier 1 ("CET1" em inglês) exigido.

Figura 10

Os bancos fortaleceram suas posições de capital, ajudados pelo crescimento lento dos ativos e boa rentabilidade

Média ponderada dos capital principal como % dos ativos ponderados por risco



Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

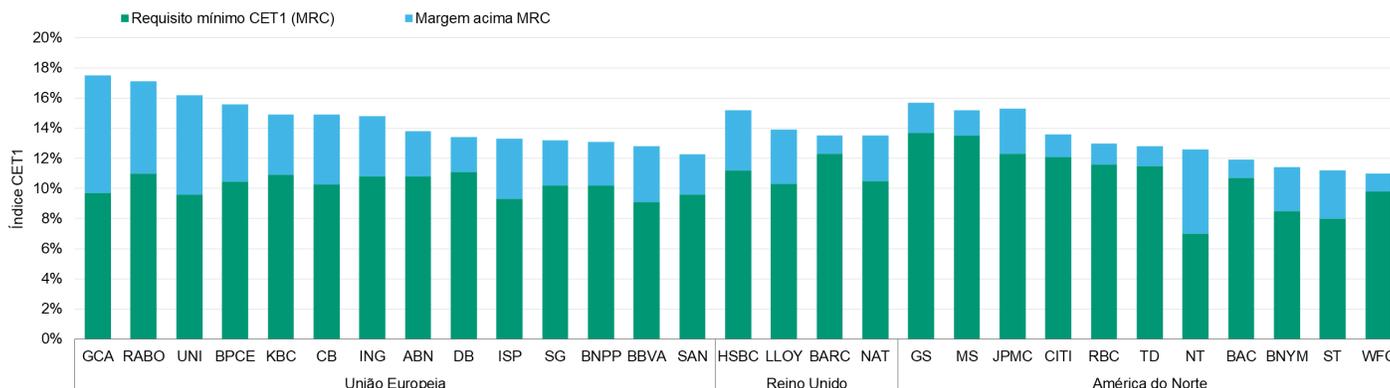
As [regras finais da Basileia III](#) têm a finalidade de melhorar os cálculos de ativos ponderados pelo risco ("RWA" em inglês) dos bancos e sua comparabilidade. O novo regime de capital torna as medidas padrão de RWAs mais sensíveis e restringe ou até mesmo elimina o escopo do uso de modelos internos para cálculos desses ativos. Entre outras mudanças importantes recomendadas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, os RWAs gerados por modelos internos não podem ser inferiores a 72,5% dos valores calculados de acordo com a abordagem padronizada mais conservadora, conhecida como piso de produção. Os reguladores europeus estimam que as novas regras levarão a um aumento de 16% dos requisitos de capital para grandes bancos na União Europeia (UE). Nos EUA, o esboço de uma proposta revisada apresentada, em setembro de 2024, pelo vice-presidente de supervisão do Fed, Michael Barr, indicou um aumento de 9% dos requisitos de capital para os grandes bancos nos EUA.

No entanto, longos períodos de introdução progressiva darão aos bancos tempo suficiente para criar reservas de capital e reduzir os RWAs, se necessário. Os bancos da UE têm o período de introdução gradual mais longo. O piso de produção e outros componentes principais de Basileia III não estão programados para entrarem em vigor até 1º de janeiro de 2033. No [Reino Unido \(Aa3 estável\)](#), a implementação foi adiada em seis meses até 1º de janeiro de 2026, e o piso de produção será introduzido gradualmente até 2030. Nos EUA, a mudança de governo aumenta a incerteza sobre o momento e o conteúdo das futuras mudanças nas regras regulatórias para os bancos, inclusive aquelas relacionadas à Basileia III.

Independentemente disso, a maior parte dos grandes bancos nos EUA e na UE está preparada para as regras finais da Basileia III, e seus índices de capital atuais são suficientemente maiores do que os requisitos mínimos existentes (figura 11). Embora os bancos pequenos dos EUA com ativos de menos de US\$ 100 bilhões provavelmente continuem sujeitos a requisitos de capital menos rigorosos do que suas contrapartes maiores, eles também ampliaram seus níveis de capital nos últimos dois anos em antecipação aos aumentos dos requisitos e em resposta aos eventos que levaram ao estresse do sistema bancário a partir de março de 2023.

Figura 11

O bancos grandes têm uma margem significativamente acima dos requisitos mínimos de capital



GCA: Group Crédit Agricole; RABO: Rabobank; UNI: Unicredit S.p.A.; BPCE: Groupe BPCE; KBC: KBC Group; CB: Commerzbank ING ING Groep; ABN: Abn Amro; DB: Deutsche Bank ; AG: Intesa Sanpaolo; SG: Société Générale; BNPP: BNP Paribas; BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA; SAN: Santander SA; HSBC: HSBC Group; LLOY: Lloyds Banking Group; BARC: Barclays plc; NAT: Natwest Group plc; GS: Goldman Sachs; BNYM: Bank of New York Mellon; MS: Morgan Stanley; JPMC: JP Morgan Chase; CITI: Citigroup; RBC: Royal Bank of Canada; TD: The Toronto-Dominion Bank; BAC: Bank of America Corporation; WFC: Wells Fargo Corporation; NT: Northern Trust; ST: State Street.

CET1 é a abreviação de Capital principal de nível 1.

Fonte: Bancos e Moody's Ratings

No [Canadá \(Aaa estável\)](#), a maior parte dos padrões finais de Basileia III entrou em vigor no segundo trimestre fiscal de 2023, enquanto as normas relacionadas ao risco de mercado e ao risco de ajuste da avaliação de crédito passaram a vigorar no início de 2024. O regulador adiou a implementação completa do piso de produção para 2027 devido ao atraso em outras jurisdições. Os bancos canadenses já aumentaram seus níveis de capital para cumprir os requisitos, exceto para o piso de produção que entrará em vigor em 2027.

O [impacto das regras finais da Basileia III](#) nos bancos da Ásia-Pacífico será moderado. Muitos sistemas bancários da Ásia-Pacífico, tais como o da [Austrália \(Aaa estável\)](#), China, Japão e Coreia do Sul, já adotaram partes ou todas as novas regras de capital. Os aumentos dos requisitos de capital não foram e não serão materiais para a maior parte dos sistemas da Ásia-Pacífico, devido ao uso limitado de modelos internos e às regras locais já rigorosas.

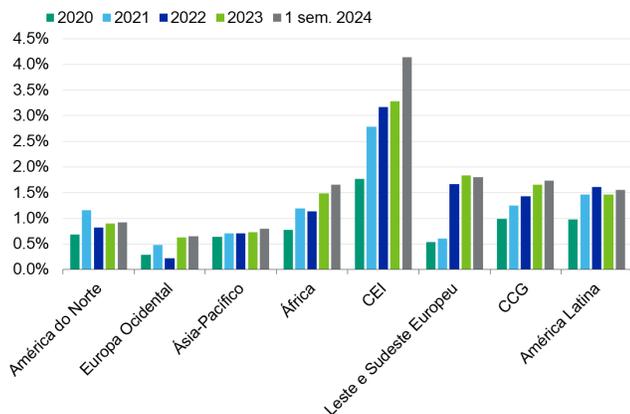
A redução das margens em meio aos cortes de juros afetará a rentabilidade dos bancos

A rentabilidade enfraquecerá na maior parte dos sistemas bancários à medida que as NIMs diminuirão após os cortes dos juros, o que normalmente leva a quedas das taxas de empréstimos antes das reduções dos custos de depósito. A rentabilidade dos bancos melhorou significativamente desde 2022, à medida que os aumentos dos juros impulsionaram as NIMs (figura 12 e 13), e é improvável que ela se sustente nos atuais patamares na maior parte dos sistemas.

Figura 12

A rentabilidade dos bancos melhorou desde 2022 devido à expansão da NIM

Lucro líquido médio ponderado como % dos ativos tangíveis



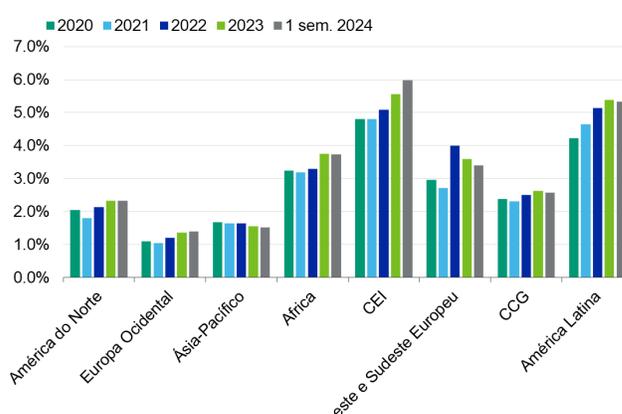
Os dados do primeiro semestre de 2024 são anualizados. Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

Figura 13

As NIMs dos bancos diminuirão após os cortes das taxas de juros

Média ponderada da NIM



Os dados do primeiro semestre de 2024 são anualizados. Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

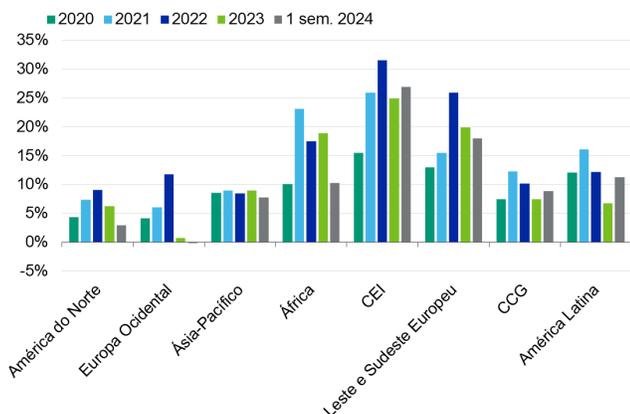
O impacto exato dos cortes das taxas de juros nas NIMs dos bancos variará entre os sistemas bancários. A pressão sobre as NIMs será maior em sistemas em que a concorrência é intensa, os bancos dependem fortemente de captação via depósitos ou há grandes volumes de empréstimos com taxas flutuantes. Por exemplo, a concorrência acirrada entre os bancos chineses dificultará a redução dos custos de depósito para compensar as quedas dos rendimentos dos empréstimos, o que pesará sobre suas NIMs. O *hedge* ativo ajudará os bancos na Europa e na América do Norte a reduzir a sensibilidade de suas NIMs às mudanças das taxas de juros, enquanto nos mercados emergentes, essas medidas são geralmente limitadas devido a uma falta de produtos derivativos para riscos de taxas de juros.

A pressão sobre as NIMs será parcialmente compensada pela recuperação do crescimento dos empréstimos (figura 14) devido às condições macroeconômicas favoráveis, bem como pela flexibilização dos padrões de subscrição em meio a condições de crédito estáveis. Além disso, para grandes bancos, a receita das tarifas dos serviços bancários de investimento complementar a receita de juros. As despesas de provisionamento dos bancos também permanecerão baixas devido à estabilidade da qualidade dos ativos (figura 15).

Figura 14

O crescimento dos empréstimos terá recuperação moderada em 2025

Crescimento médio ponderado dos empréstimos



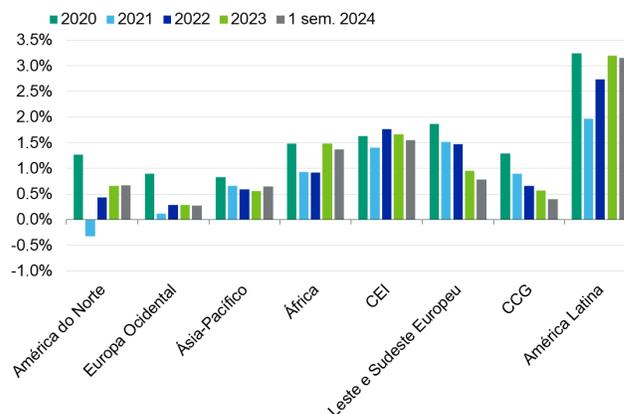
Os números do primeiro semestre representam o crescimento dos empréstimos em comparação com igual período de 2023. Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

Figura 15

As despesas com provisionamento dos bancos permanecerão baixas devido à estabilidade da qualidade dos ativos

Despesas médias ponderadas de provisionamento/empréstimos brutos



Os dados do primeiro semestre de 2024 são atualizados. Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

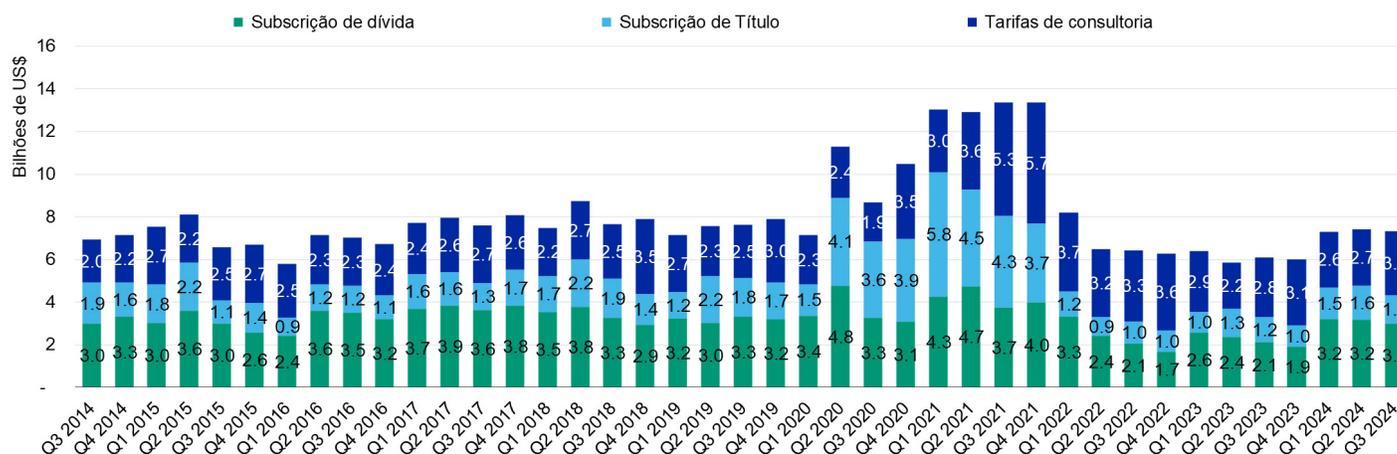
Fonte: Moody's Ratings

Os bancos nos EUA e no Japão serão casos atípicos. A rentabilidade dos bancos dos EUA melhorará em 2025 em consequência da receita de juros líquida resiliente, força da receita com tarifas, recuperação do crescimento dos empréstimos e reduções dos custos de crédito. Embora os cortes dos juros inicialmente restrinjam suas NIMs, acreditamos que os bancos nos EUA podem reforçá-las com uma redução das taxa de depósito com base em suas redes de depósito estáveis e um reinvestimento dos recursos de títulos vencidos de baixo rendimento em ativos com maior rendimento. Os grandes bancos dos EUA também serão beneficiados pela receita significativa proveniente de tarifas nos segmentos de banco de investimento e gestão de ativos (figura 16), bem como de reduções dos custos de provisionamento para perdas com empréstimos.

Figura 16

A receita com tarifas dos grandes bancos dos EUA é favorecida pelo forte negócio de banco de investimento

Receita trimestral agregada de banco de investimento de cinco grandes bancos dos EUA



As barras mostram a receita trimestral de banco de investimento do Bank of America Corporation (A1 estável), Citigroup Inc. (A3 estável), Goldman Sachs Group, Inc. (estável A2), JPMorgan Chase & Co. (A1 positiva) e Morgan Stanley (A1 estável).

Q = Trimestre

Fonte: Documentos dos bancos e Moody's Ratings

A rentabilidade dos bancos japoneses também melhorará devido ao aumento gradual das taxas domésticas. O aumento das taxas de juros levará a uma [ampliação das NIMs dos bancos](#). Embora as perdas não realizadas de *mark-to-market* nos investimentos em títulos dos bancos aumentem, as perdas serão moderadas para a maior parte deles porque a alta da taxa de juros provavelmente será leve e gradual. Além disso, eles não serão forçados a realizar essas perdas devido ao sua captação e liquidez fortes.

A captação e a liquidez continuarão amplamente estáveis

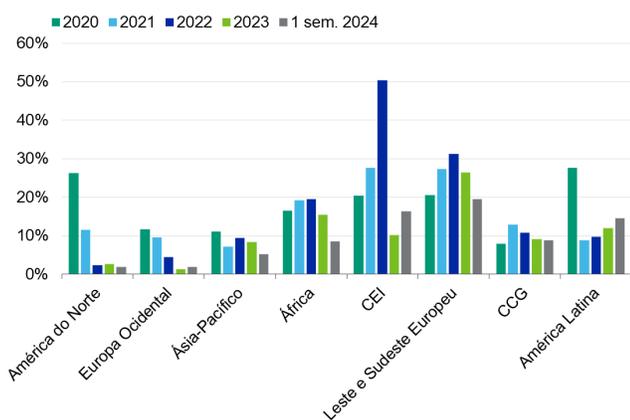
Esperamos que os índices de captação e liquidez dos bancos permaneçam robustos na maior parte dos sistemas. O crescimento dos depósitos continuará a se recuperar em 2025, embora moderadamente (figura 17 e 18), porque as quedas das taxas de juros corroerão os retornos dos produtos de investimento e tornarão os depósitos mais atrativos.

Apesar de uma desaceleração no crescimento dos depósitos desde 2023, a maior parte dos bancos manteve suas bases de depósitos principais, vinculando o crescimento dos depósitos à originação de empréstimos.

Figura 17

O crescimento dos depósitos se recuperará um pouco em 2025

Crescimento médio ponderado dos depósitos



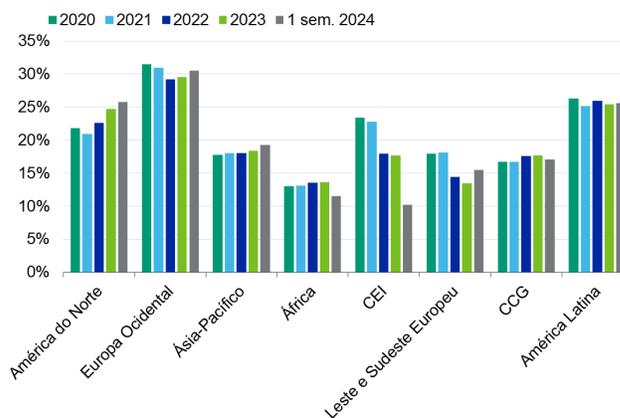
Os números do primeiro semestre representam o crescimento dos empréstimos em comparação com igual período de 2023. Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

Figura 18

A dependência de alguns sistemas bancários de captação de mercado aumentou devido ao crescimento lento dos depósitos

Média ponderada da captação de mercado com % dos ativos bancários tangíveis



Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

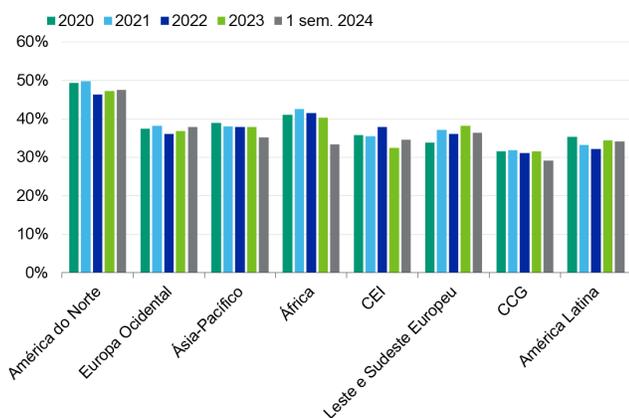
Fonte: Moody's Ratings

Os bancos também manterão uma ampla liquidez que forneça colchões suficientes em momentos de necessidade (figura 19 e 20). O crescimento dos empréstimos se recuperará em 2025, mas moderadamente, de modo que os índices de empréstimos e depósitos dos bancos não aumentarão de modo significativo. Além disso, os reguladores de alguns sistemas bancários da Ásia-Pacífico, entre eles, os da [Índia \(Baa3 estável\)](#) e Austrália, continuarão a aprimorar as habilidades dos bancos de gerenciar riscos de liquidez por meio de regulamentações mais rígidas.

Figura 19

Os ativos líquidos se mantêm adequados

Ativos líquidos ponderados com % dos ativos bancários tangíveis



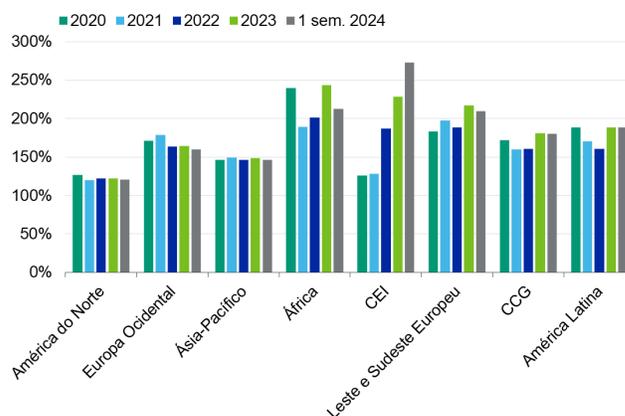
Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

Figura 20

Os índices de cobertura de liquidez diminuíram ligeiramente em algumas regiões, mas permanecem acima de 100%

Índice de cobertura de liquidez médio ponderado



Os dados do primeiro semestre de 2024 da Ásia-Pacífico não incluem os bancos japoneses e os dados do mesmo período do CEI não englobam informações de alguns bancos do Uzbequistão porque não estavam disponíveis.

Fonte: Moody's Ratings

A disposição dos governos de fornecer apoio permanecerá inalterada, embora a capacidade fiscal de alguns possa enfraquecer

Os governos em sistemas sem um regime operacional de resolução continuarão a ajudar a maior parte dos bancos com rating porque eles são sistemicamente importantes ou cujo controle majoritário é detido pelo governo ou desempenham um papel importante no desenvolvimento econômico. Em sistemas com regimes operacionais de resolução, esperamos que os governos forneçam suporte apenas para determinados instrumentos de dívida emitidos por bancos sistemicamente importantes.

Embora a disposição do governo de ajudar os bancos permaneça inalterada, um enfraquecimento da capacidade fiscal restringirá um pouco suas habilidades de fornecer apoio a eles em alguns sistemas como, por exemplo, nos EUA e China.

A proposta da Autoridade Australiana de Regulação Prudencial ("APRA" em inglês) de [substituir gradualmente títulos de capital adicional Tier 1 \(AT1\)](#) nos bancos reduzirá a complexidade da resolução bancária ao simplificar as estruturas de capital de absorção de perdas deles. No entanto, não esperamos que outros sistemas sigam o exemplo porque a mudança decorre da singularidade da Austrália, onde os investidores de varejo detêm a maior parte dos títulos AT1.

Resumo das principais tendências regionais

América do Norte, estável

Os declínios das taxas de juros e uma taxa de desemprego ainda baixa contribuirão para a continuidade do crescimento econômico.

Com a inflação nos EUA se aproximando da meta de 2% do Fed, é provável que o banco central continue a reduzir as taxas de juros em 2025, especialmente porque a desaceleração do mercado de trabalho se tornou um fator mais significativo para a política monetária. No entanto, a incerteza e os atrasos inerentes da política complicarão a gestão da política monetária e manterão o Fed cauteloso. Portanto, pode o banco central poder não afrouxar a política tanto quanto imaginávamos anteriormente, dado o risco de medidas potencialmente inflacionárias do novo governo. Prevemos que o crescimento do PIB dos EUA desacelerará ligeiramente para 2.0% em 2025, de 2.7% em 2024 e 2.9% em 2023. No Canadá, o Banco do Canadá ("BoC" em inglês) cortou suas taxas de política monetária mais rapidamente do que o Fed, já que a inflação tem ficado abaixo da meta e a taxa de desemprego está aumentando.

As taxas de juros mais baixas estabilizarão ainda mais a qualidade dos ativos, mas os riscos de CRE são materiais. À medida que o Fed e o BoC continuarem a reduzir os juros, os riscos dos ativos diminuirão ainda mais, especialmente nos empréstimos de CRE, uma fonte fundamental de vulnerabilidade para muitos bancos regionais dos EUA. As taxas de juros mais baixas ajudarão os tomadores com empréstimos a taxas flutuantes e empresas que possam ter dificuldade de refinanciamento ou enfrentar reduções do fluxo de caixa. Além disso, a qualidade dos empréstimos ao consumidor melhorará após o pico das cobranças e inadimplências.

Os níveis de capitalização ficarão amplamente estáveis. É provável que os grandes bancos dos EUA mantenham o capital que acumularam desde 2023 a fim de se prepararem para o aumento dos requisitos de capital de acordo com as regras finais de Basileia III e a incerteza macroeconômica. Além disso, todos os bancos do país com mais de US\$ 100 bilhões em ativos provavelmente incluirão perdas ou ganhos não realizados em títulos disponíveis para venda ("AFS" em inglês) em seus níveis de capital regulatório. Os bancos com menos de US\$ 100 bilhões em ativos, que juntos representam cerca de 30% do total de ativos bancários nos EUA e estão sujeitos a requisitos de capital menos rigorosos do que os bancos maiores, provavelmente manterão os níveis atuais de capital após o aumento observado nos últimos dois anos para acompanhar seus pares maiores. Os bancos canadenses já aumentaram seus níveis de capital para cumprir as regras finais de Basileia III, exceto pelo piso de produção, que serão introduzidos gradualmente até 2027.

Os cortes dos juros apoiarão a rentabilidade. Inicialmente, a redução das taxas pressionarão as NIMs, já que os bancos reavaliam as taxas de depósito mais lentamente do que as taxas de empréstimos. No entanto, à medida que as reduções dos custos de depósito se acumularem ao longo de 2025, as NIMs aumentarão, especialmente se a curva de rendimento crescer. Isso, juntamente com o crescimento dos empréstimos, incluindo financiamento imobiliário residencial, levará a um aumento da receita de juros líquida. Além disso, os bancos reinvestirão os recursos dos títulos de investimento de baixo rendimento vencidos em ativos com maior rendimento, o que também ajudará a fortalecer sua rentabilidade. O crescimento da receita com tarifas também contribuirá para essa melhora. Além disso, à medida que as taxas de juros mais baixas reduzem a pressão sobre a qualidade dos ativos, os bancos podem reduzir os níveis de reserva para perdas com empréstimos, o que aumentaria ainda mais a rentabilidade.

A captação e a liquidez continuarão amplamente estáveis. Os efeitos cumulativos dos cortes dos juros reduzirão o incentivo para os depositantes buscarem investimentos de rendimento maior e facilitarão moderadamente a concorrência de captação, embora seja improvável que os depósitos principais dos bancos cresçam materialmente. Após o estresse em todo o sistema a partir de março de 2023, muitos bancos dos EUA reduziram sua dependência de depósitos sem seguro e aprimoraram seus planos de liquidez contingente. Alguns estão mantendo níveis elevados de liquidez ou melhoraram a composição de seus ativos líquidos por meio de um ajuste de suas carteiras de investimento em títulos. No entanto, um aumento moderado da demanda por empréstimos em 2025 pode começar a restringir a captação e a liquidez dos bancos. Além disso, o acesso ao financiamento do Federal Home Loan Bank ("FHLB" em inglês) permanecerá incerto para bancos em dificuldades. Os bancos canadenses permanecerão proativos nos mercados atacadistas, e sua dependência de captação de mercado subiu para os níveis observados antes da pandemia.

A capacidade do governo dos EUA de apoiar bancos sistemicamente importantes pode enfraquecer. A força fiscal do governo dos EUA pode enfraquecer, conforme refletido em nossa perspectiva negativa para o país, o que, por sua vez, reduziria sua capacidade de apoiar alguns instrumentos de dívida dos oito bancos globais sistemicamente importantes. Não incorporamos nenhuma elevação de rating devido ao suporte de governo a nenhum dos outros bancos nos EUA. Para o Canadá, nossas premissas de suporte para os bancos nacionais de importância sistêmica permanecem moderadas, com base nas ferramentas de resolução disponíveis para as autoridades reguladoras.

Europa Ocidental, estável

A expansão econômica melhorará e o crescimento dos empréstimos aumentará. A recuperação no Reino Unido e na zona do euro ganhará força nos próximos dois anos, apoiada por taxas de juros mais baixas que promoverão os gastos e os investimentos. Os empréstimos estão aumentando após um desempenho lento no ano passado, apoiados pela melhora dos salários reais. É provável que os mercados de trabalho permaneçam restritos. Prevemos que o crescimento econômico melhorará para 1.2% na zona do euro em 2025, de 0.7% em 2024. No Reino Unido, esperamos um crescimento de 1.1% em 2024, com uma alta adicional para 1,8% em 2025. A recuperação econômica na zona do euro tem sido lenta, mas com variações consideráveis entre os países. Os soberanos do Sul da Europa se beneficiarão ainda mais dos fundos de recuperação NextGen criado pela UE após a pandemia. As tensões geopolíticas permanecerão altas, o que adiciona incerteza às perspectivas econômicas.

O desempenho dos empréstimos se deteriorará ligeiramente. O aumento dos custos do serviço da dívida e da inflação levaram a um enfraquecimento da qualidade dos empréstimos em segmentos mais vulneráveis como, por exemplo, os de PMEs e CRE. Os empréstimos a PMEs em atraso na zona do euro aumentaram para 4.6% do total de empréstimos para esse segmento no final de junho de 2024, de 4.3% no mesmo período do ano anterior, enquanto no setor de CRE, o índice subiu de 3.9% para 4.4%. Esperamos que essa tendência continue, pois as insolvências corporativas estão aumentando, os custos do serviço da dívida permanecerão altos, em meio a uma redução do excesso de poupança e à continuidade dos bolsões de riscos, especialmente com os empréstimos de CRE. A deterioração da qualidade dos ativos será limitada, no entanto, ajudada por mercados de trabalho restritos, queda do endividamento das famílias e das empresas para níveis abaixo dos pré-pandêmicos e reduções graduais das taxas de juros. No geral, os empréstimos em atraso na zona do euro permanecem historicamente baixos, e estavam um pouco acima de 2% no final de junho de 2024.

O capital permanecerá praticamente inalterado. A geração interna de capital dos bancos seguirá forte, mas eles continuarão a devolver qualquer excesso de capital acima de suas metas internas aos acionistas na forma de dividendos e recompra de ações. As regras finais de

Basileia III aumentarão os requisitos de capital, especialmente para os bancos europeus maiores, embora o impacto seja mais limitado no Reino Unido. Longos períodos de introdução progressiva e as reservas de capital existentes acima dos requisitos mínimos darão aos bancos tempo suficiente para se ajustarem. A introdução ou expansão de reservas macroprudenciais de capital em alguns países reduzirá ligeiramente a margem de capital em relação aos requisitos mínimos.

A rentabilidade diminuirá à medida que as taxas de juros caírem. Embora esperemos que a rentabilidade dos bancos permaneça forte, ela começará a se deteriorar. A rentabilidade provavelmente atingiu o pico em 2024 nos principais sistemas bancários. As NIMs diminuirão à medida que as taxas de referência, como a Euribor, caírem em meio às expectativas de cortes dos juros. Esperamos que o BCE corte as taxas de forma agressiva até meados de 2025. Os custos de captação geralmente demoram mais para refletir as mudanças das taxas de juros. O *hedge* ativo, no entanto, reduzirá a sensibilidade dos bancos aos movimentos das taxas de juros. Em alguns países, o crescimento dos empréstimos e da receita com tarifas pode compensar em certa medida a pressão sobre as margens. As despesas operacionais continuarão a aumentar em consequência do investimento em tecnologia e despesas gerais. As despesas de provisionamento para perdas com empréstimos permanecerão praticamente inalteradas na maior parte dos países. Nos bancos da zona do euro, o fim das contribuições para o Fundo Único de Resolução, um fundo de emergência para a resolução de bancos em dificuldades, aliviará um pouco seus custos.

Os bancos manterão ampla liquidez e bom acesso à captação. A queda das taxas de juros reduzirá o incentivo para os clientes mudarem de contas correntes com juros zero ou contas de poupança à vista para alternativas que ofereçam retornos melhores. Não esperamos que a dependência dos bancos em relação à captação de mercado aumente, já que os bancos concluíram em grande parte a formação de colchões para o requisito mínimo de recursos próprios e passivos elegíveis ("MREL" em inglês). Os bancos manterão uma ampla liquidez e, embora a demanda por empréstimos mostre sinais de recuperação, esperamos que o crescimento dos empréstimos seja moderado.

O suporte do governo a bancos sistematicamente importantes será amplamente estável. O enfraquecimento da capacidade fiscal de alguns governos, no entanto, pode prejudicar a habilidade deles de socorrer os bancos.

Ásia-Pacífico excluindo a China, estável; China, negativa

O ambiente operacional será estável em meio ao crescimento econômico. A expansão da economia se estabilizará na Ásia-Pacífico em 2025, favorecida pela estabilidade do ambiente operacional para os bancos na região. As quedas nas taxas de juros impulsionarão a demanda de crédito na maior parte dos sistemas bancários da região, embora o crescimento dos empréstimos permaneça moderado em Hong Kong e na [Tailândia \(Baa1 estável\)](#) devido à incerteza macroeconômica e na Coreia do Sul como resultado da supervisão regulatória mais rigorosa. No entanto, os riscos permanecerão para economias que dependem do comércio, tais como Austrália, Coreia do Sul e [Mongólia \(B2 estável\)](#), dada a lenta recuperação econômica da China e as persistentes tensões geopolíticas.

O crescimento econômico e as quedas dos juros apoiarão a qualidade dos ativos. A qualidade dos ativos dos bancos ficará estável na maior parte dos sistemas bancários na Ásia-Pacífico, porque a redução das taxas de juros ajudarão a melhorar a capacidade de pagamento da dívida dos tomadores. Em alguns sistemas, entre eles, os da Índia e Filipinas (Baa2 estável), os índices de NPL se normalizarão a partir de níveis ciclicamente baixos. Os riscos de empréstimos imobiliários diminuirão no [Vietnã \(Ba2 estável\)](#) e na Coreia do Sul, mas permanecerão altos na China continental e em Hong Kong. Além disso, para os bancos chineses, os riscos dos veículos de financiamento do governo local diminuirão, mas suas exposições significativas a essas entidades continuarão a representar desafios. As reservas para perdas com empréstimos em relação aos empréstimos em atraso permanecerão altas em muitas partes da região, e isso ajudará a fornecer colchões de capital contra esse tipo de perdas futuramente.

Os níveis de capital serão estáveis. Esperamos que a geração de capital orgânico dos bancos acompanhe seu consumo de capital. Embora a rentabilidade dos bancos diminua, eles preservarão o capital por meio de reduções dos pagamentos de dividendos em dinheiro e recompra de ações. A adoção das regras finais de Basileia III terá um impacto limitado nos bancos da Ásia-Pacífico, porque o uso de modelos internos para cálculo de capital não é muito abrangente e os requisitos regulatórios locais anteriores já eram rígidos. O Japão e a [Nova Zelândia \(Aaa estável\)](#) são exceções. No Japão, os índices CET1 1 dos bancos diminuirão após o período de transição sob as regras finais da Basileia III. Os índices CET1 dos bancos na Nova Zelândia diminuirão substancialmente em 2022, quando o novo piso de produção e o aumento do fator de escala baseado em classificações internas foram implementados. No entanto, os bancos dos dois sistemas serão capazes de lidar com o impacto.

Um estreitamento das NIMs prejudicará a rentabilidade. As quedas nas taxas de juros pressionarão as NIMs, já que os bancos normalmente reavaliam os empréstimos mais rapidamente do que os depósitos. A pressão sobre as NIMs será mais aguda em sistemas nos quais as taxas de crescimento do crédito foram altas como, por exemplo, na [Indonésia \(Baa2 estável\)](#) e Filipinas. Os bancos chineses enfrentarão uma pressão persistente sobre sua rentabilidade devido às reduções das NIMs, à medida que uma intenção concorrência torna difícil para eles diminuir os custos dos depósitos a fim de compensarem as reduções dos rendimentos dos empréstimos. Os bancos

construíram reservas amplas para perdas com empréstimos, portanto, as despesas de provisionamento permanecerão baixas em 2025 para a maior parte dos sistemas. A rentabilidade dos bancos japoneses melhorará, ajudada por aumentos das NIMs, à medida que as taxas de juros domésticas subirem gradualmente. Eles também transferirão parte de suas reservas em dinheiro para títulos do governo japonês, o que aumentará sua receita de juros líquida.

A captação e a liquidez permanecerão estáveis. Os bancos da Ásia-Pacífico têm bases de depósito fortes e esperamos que os requisitos de captação de atacado fiquem estáveis. A liquidez permanecerá robusta e fornecerá colchões suficientes para os bancos em momentos de necessidade. Os reguladores continuarão a aprimorar a capacidade dos bancos de gerenciar os riscos de liquidez por meio de regulamentações mais rígidas. Em 2024, o Reserve Bank da Índia propôs um endurecimento das regras para calcular os índices de cobertura de liquidez dos bancos, enquanto a APRA finalizou as normas para fortalecer a resiliência dos bancos australianos menores aos riscos de liquidez. Esperamos que os bancos na maior parte dos sistemas bancários mantenham índices de captação líquidos e índices de cobertura de liquidez estáveis e robustos em 2025.

O suporte do governo continuará forte. Os governos da Ásia-Pacífico continuarão a apoiar fortemente a maior parte dos bancos com rating, pois eles são os maiores do sistema e, portanto, sistematicamente importantes. Também esperamos que a maior parte dos governos da região tenha ampla capacidade fiscal para ajudar os bancos, se necessário, e as autoridades monetárias também possam fornecer suporte de liquidez. Para bancos de pequeno e médio porte em sistemas altamente fragmentados, tais como os de [Bangladesh \(B2 negativa\)](#) e Vietnã, esperamos que a probabilidade de suporte do governo permaneça moderada. Na China, embora a capacidade fiscal do governo de apoiar os bancos se deteriore, como refletido em nossa perspectiva negativa para o soberano, as planejadas injeções de capital em seis grandes bancos público sugere que o governo continua a apoiar o sistema bancário.

Comunidade de Estados Independentes (CEI), positiva

O ambiente operacional será favorável, parcialmente compensado pelos riscos geopolíticos. Os preços altos da energia e o crescimento dos setores não petrolíferos impulsionarão as economias baseadas em *commodities*. O crescimento dos volumes comerciais e do investimento estrangeiro, o aumento da renda, do capital e do trabalho na Rússia e o crescimento das remessas pessoais também apoiarão as economias regionais. Alguns países estão se beneficiando de suas novas funções comerciais, ao captar fluxos que contornam a Rússia, bem como do comércio com o país, agora que o governo russo tem menos laços comerciais com os países ocidentais. O ambiente operacional é propenso a riscos geopolíticos, apesar de eles estarem diminuindo à medida que os países se ajustam às novas realidades. Os principais riscos são uma potencial ruptura ou declínio dos laços econômicos com a Rússia; uma escalada material das tensões entre a [Armênia \(Ba3 estável\)](#) e o [Azerbaijão \(Ba1 positiva\)](#), ou repercussões econômicas e financeiras significativas do conflito militar Rússia-Ucrânia; e uma reversão material das entradas de capital ou trabalhadores russos.

A qualidade dos ativos será estável. Após melhoras no [Cazaquistão \(Baa1 estável\)](#), Armênia e Azerbaijão em 2022-2023, o desempenho dos empréstimos se estabilizará nos níveis atuais, ajudado por condições econômicas favoráveis. No entanto, taxas de juros altas — embora decrescentes — representarão riscos. Além disso, no Cazaquistão e no [Uzbequistão \(Ba3 estável\)](#), o reconhecimento de empréstimos em atraso não registrados anteriormente pode pesar sobre a qualidade dos ativos dos bancos nos países. Dessa forma, os bancos no Cazaquistão aumentarão as provisões para perdas com empréstimos em conformidade com os requisitos regulatórios.

A adequação do capital melhorará. A rentabilidade forte reforçará a adequação do capital dos bancos, apesar do crescimento previsto dos empréstimos e da distribuição de dividendos.

A rentabilidade ficará amplamente estável. As taxas de juros ainda altas, uma mudança gradual para empréstimos de rendimento maior a PMEs e varejo e queda das despesas de provisionamento para perdas com empréstimos apoiarão a rentabilidade da maior parte dos bancos, embora os ganhos comerciais diminuam. A rentabilidade dos bancos permanecerá acima das médias históricas, favorecida pela receita cambial e pelas margens altas. Após o início do conflito militar Rússia-Ucrânia em 2022, a receita cambial aumentou nos bancos de muitos países da CEI, entre eles, os da Armênia e Cazaquistão, impulsionada pela expansão do comércio e das remessas, bem como pelas entradas de capital e migração da Rússia.

A liquidez permanecerá forte. Embora os empréstimos possam crescer mais rápido do que os depósitos, a liquidez permanecerá robusta na maior parte dos sistemas bancários da CEI. A probabilidade de aumento dos riscos de refinanciamento parece baixa, dado que os bancos da CEI mantêm o acesso a empréstimos por atacado estrangeiros. No entanto, as taxas de mercado altas encarecerão os empréstimos domésticos no atacado. As linhas de atacado existentes apresentarão apenas riscos moderados, principalmente porque incluem financiamento de longo prazo de grupos bancários estrangeiros, fundos governamentais para apoio a programas econômicos e empréstimos de instituições financeiras internacionais. Embora não seja provável uma reversão repentina e material dos fluxos de capital da Armênia, principal beneficiária das entradas de migrantes russos, pelo menos nos próximos dois anos, um fluxo de saída gradual de depósitos de não residentes poderá ocorrer se as migrações trabalhistas mudarem para outras regiões.

Os níveis de suporte do governo dependerão da capacidade fiscal. O papel dos governos nos sistemas bancários da região varia significativamente. Em países como Cazaquistão, Azerbaijão e Uzbequistão, os bancos maiores ou públicos continuarão a receber ajuda do governo. Para o Azerbaijão, a melhora da capacidade fiscal sugere uma habilidade maior do governo de apoiar os bancos. Em contraste, na Armênia, um nível de dolarização alto continuará a restringir a capacidade do governo de oferecer suporte aos bancos.

Conselho de Cooperação do Golfo (CCG), estável

Os esforços de diversificação apoiarão o crescimento econômico. Os governos do CCG continuarão a buscar uma expansão dos setores não petrolíferos, introduzindo reformas favoráveis aos negócios e direcionando seus fundos soberanos ricos em dinheiro para investimentos em projetos de diversificação. Esperamos que os setores imobiliário, turístico e de construção continuem como os principais beneficiários dos esforços de diversificação dos governos, enquanto os negócios e a confiança permanecem fortes. No entanto, as tensões geopolíticas crescentes e a correção inesperada dos preços do petróleo continuarão a ser os principais riscos para as economias da região.

A qualidade dos ativos permanecerá forte. O crescimento contínuo dos setores não petrolíferos apoiará a qualidade dos ativos, porque o desempenho dos empréstimos aos segmentos imobiliário e de construção, historicamente os principais contribuintes para os NPLs, continua robusto.

O capital continuará estável. A retenção de lucros e a provisão total de cobertura para empréstimos inadimplentes apoiarão o capital dos bancos, apesar dos aumentos previstos dos RWAs devido ao crescimento dos empréstimos.

As quedas nas taxas de juros podem pressionar a rentabilidade dos bancos. As moedas do CCG estão amplamente atreladas ao dólar americano, e esperamos que os bancos centrais da região sigam os cortes nas taxas do Fed em termos de tamanho. As NIMs dos bancos podem ficar sob pressão à medida que os rendimentos dos ativos caem, embora sua rentabilidade permaneça forte, apoiada por margens ainda altas e pelo crescimento dos empréstimos.

A dependência da captação do mercado será moderada, enquanto os colchões de liquidez serão suficientes. Os depósitos continuarão a representar a principal fonte de captação dos bancos do CCG, embora a dependência deles de captação de mercado esteja aumentando na [Arábia Saudita \(Aa3 estável\)](#), à medida que os empréstimos continuam a se expandir mais rapidamente do que os depósitos. A maior parte dos bancos da região terá amplos colchões de liquidez, o que mitigará os riscos decorrentes da forte dependência de um pequeno número de depositantes grandes, uma característica comum dos sistemas bancários do CCG.

Os governos continuarão a apoiar os bancos. É provável que os governos continuem dispostos a socorrer os bancos em momentos de estresse. A Arábia Saudita planeja introduzir regimes de resolução operacional. Quando isso ocorrer, reavaliaremos nossas premissas de suporte de governo.

América Latina, estável:

As condições operacionais dos bancos serão estáveis. É provável que a inflação em toda a região esteja sob controle em 2025, com taxas abaixo dos níveis registrados nos três anos anteriores, o que permitirá que as autoridades monetárias estabilizem suas taxas de juros. O crescimento econômico no [Brasil \(Ba1 positiva\)](#), [Chile \(A2 estável\)](#) e [Peru \(Baa1 estável\)](#) continuará acima das médias históricas de cerca de 2.0%. No México, no entanto, é provável que o crescimento econômico desacelere devido aos riscos políticos, particularmente aqueles relacionados à reforma jurídica em 2024, que minou parcialmente a influência positiva do *nearshoring* na confiança empresarial. No Brasil, os riscos inflacionários resilientes continuarão a sobrecarregar a capacidade de pagamento dos tomadores, o que limitará um pouco o apetite pelo risco em 2025.

As condições macroeconômicas favoráveis contribuirão para a qualidade dos ativos. A capacidade de pagamento de empréstimos dos tomadores melhorará, ajudada por taxas de juros mais baixas e mercados de trabalho mais fortes. Novos cortes dos juros nos EUA impulsionarão a originação de empréstimos em países com níveis de dolarização altos, incluindo [Uruguai \(Baa1 estável\)](#), [Panamá \(Baa3 estável\)](#) e América Central. Os índices de empréstimos em atraso dos bancos permanecerão amplamente estáveis na maior parte dos países, sustentados pela busca por tomadores de empréstimos com perfil de crédito melhor para novos empréstimos. No entanto, a qualidade dos ativos dos bancos da [Colômbia \(Baa2 negativa\)](#) permanecerá pressionada pelas condições desafiadoras de refinanciamento para os consumidores e PMEs. Para mitigar os riscos dos ativos, os bancos manterão reservas consideráveis para perdas com empréstimos, com a aplicação aprimorada da tecnologia para analisar o comportamento do cliente e estruturas de garantias.

A geração de lucros continuará a apoiar a capitalização. A capitalização interna dos bancos será estável, o que baseará seus índices de capital. Os bancos de toda a região reforçaram suas estruturas de capital em resposta aos reguladores locais que alinharam suas estruturas contábeis com os padrões globais. No Chile e no Peru, os bancos aumentaram seu capital principal. No Brasil, os bancos ampliaram os

colchões acima dos requisitos mínimos de capital a fim de se prepararem para novas regras de riscos operacionais que entrarão em vigor em 2025.

A rentabilidade permanecerá forte. A recuperação dos volumes de empréstimos e os declínios graduais das despesas de provisionamento para perdas com empréstimos apoiarão a rentabilidade dos bancos. Embora as margens na América Latina continuem acima da média global, elas permanecerão limitadas devido à queda das taxas de juros, aos custos de financiamento ainda altos e à concorrência. Os bancos continuarão a controlar rigorosamente as despesas operacionais para financiar investimentos em digitalização. Eles aumentarão o uso de novas tecnologias, incluindo inteligência artificial generativa, para aprimorar as avaliações de risco de crédito, melhorar o relacionamento com os clientes e enfrentar a intensa concorrência por clientes, especialmente de empresas *fintech* e bancos digitais recém-chegados.

A captação e a liquidez permanecerão fortes. Grandes bases de depósito permitirão que os bancos aumentem a originação de empréstimos, com necessidades limitadas de refinanciamento, principalmente porque a expansão dos sistemas de pagamento digital leva a novas contas bancárias. Além disso, a liquidez nos mercados de capitais domésticos permanecerá abundante, particularmente no Brasil e no Chile, o que permitirá que os bancos limitem sua dependência de financiamento internacional e reduzam sua sensibilidade à volatilidade nas condições globais de financiamento. Em geral, os bancos manterão as carteiras de investimentos com uma grande parcela de títulos nacionais de alta qualidade.

A disposição do governo de apoiar bancos sistemicamente importantes permanecerá forte, embora as limitações fiscais continuem a representar desafios para alguns sistemas. Continuamos observando uma alta probabilidade de suporte de governo a bancos que têm grandes bases de depósitos ou dos quais os governos federais possuem controle majoritário. No entanto, as habilidades reais dos governos para fornecer apoio podem ser um pouco limitadas para países que enfrentam restrições fiscais significativas, como o Brasil, [Argentina \(Caa1 estável\)](#), Colômbia e Chile.

África, estável

O ambiente operacional melhorará. O crescimento será impulsionado pela flexibilização da política monetária, investimento em projetos de energia e infraestrutura, um ambiente favorável aos exportadores de *commodities* e a expansão contínua e diversificação do setor de serviços em toda a região. Mesmo assim, o crescimento permanecerá insuficiente para enfrentar adequadamente o desafio de absorver a força de trabalho em expansão da região e reduzir as taxas de desemprego elevadas. O crescimento também permanecerá suscetível a riscos ambientais, como demonstrado na [Zâmbia \(Caa2 estável\)](#) pela seca contínua, que está afetando a produção de energia e reduz os benefícios da alta dos preços do cobre.

A qualidade dos ativos enfraquecerá. O desempenho dos empréstimos perderá força, em consequência dos efeitos tardios das desvalorizações cambiais e níveis elevados de inflação. Os bancos com nível altos de concentração de devedores e carteiras significativas de empréstimos em moeda estrangeira enfrentarão uma pressão sobre a qualidade dos ativos. Diante disso, os bancos também continuarão a aplicar padrões rigorosos de concessão de crédito, o que limitará o crescimento dos empréstimos.

A adequação do capital melhorará com a implementação gradual de requisitos regulatórios mais rigorosos. A implantação contínua de requisitos regulatórios de capital maiores em várias jurisdições fortalecerá as posições de capital dos bancos. Os reguladores na [Nigéria \(Caa1 positiva\)](#) solicitaram aos bancos que aumentassem sua base mínima de capital até 31 de março de 2026, enquanto na União Econômica e Monetária da África Ocidental (UEMOA em francês), as autoridades dobraram, em dezembro de 2023, a base mínima de capital regulatório exigida dos bancos regionais, com um período de implementação de três anos. Os aumentos pretendidos de capital nessas jurisdições provavelmente impulsionará a consolidação do setor bancário, dado que os bancos que não conseguirem aumentar o capital precisarão se fundir ou ser adquiridos.

A rentabilidade melhorará devido ao impacto tardio dos aumentos das taxas de juros. A maior parte dos bancos será rentável à medida que suas NIMs melhorarem devido aos efeitos tardios das altas anteriores dos juros, apesar dos cortes graduais das taxas de juros. Os encargos dos *impairment* serão altos, em consequência do enfraquecimento do desempenho dos empréstimos como resultado do impacto tardio das desvalorizações cambiais e das taxas de inflação elevadas. No entanto, o crescimento na receita de juros líquida e da receita com tarifas superará o aumento das taxas de *impairment*.

A captação e a liquidez melhorarão à medida que as condições globais de financiamento melhorarem. A captação em moeda local ficará estável, com uma provável diminuição dos custos de captação. Em relação à captação em moeda estrangeira, após um declínio gradual nas taxas globais, os fluxos de entradas cambiais aumentarão com um alívio moderado da escassez de moeda estrangeira.

A probabilidade de suporte do governo permanece alta para os bancos nacionais sistemicamente importantes, mas as restrições fiscais persistem. Esperamos que os governos apoiem os bancos públicos e os bancos nacionais de importância sistêmica porque eles normalmente estão entre as principais fontes de financiamento dos governos e são importantes para os sistemas financeiros domésticos. No entanto, a capacidade de socorro dos governos permanece incerta devido à margem fiscal relativamente limitada em muitos países. Na [África do Sul](#) (Ba estável), onde pressupomos uma baixa probabilidade de suporte do governo, a implementação da nova estrutura de resolução bancária é positiva para os credores seniores dos bancos.

Visão geral dos ratings e perspectivas dos bancos

No final de outubro de 2024

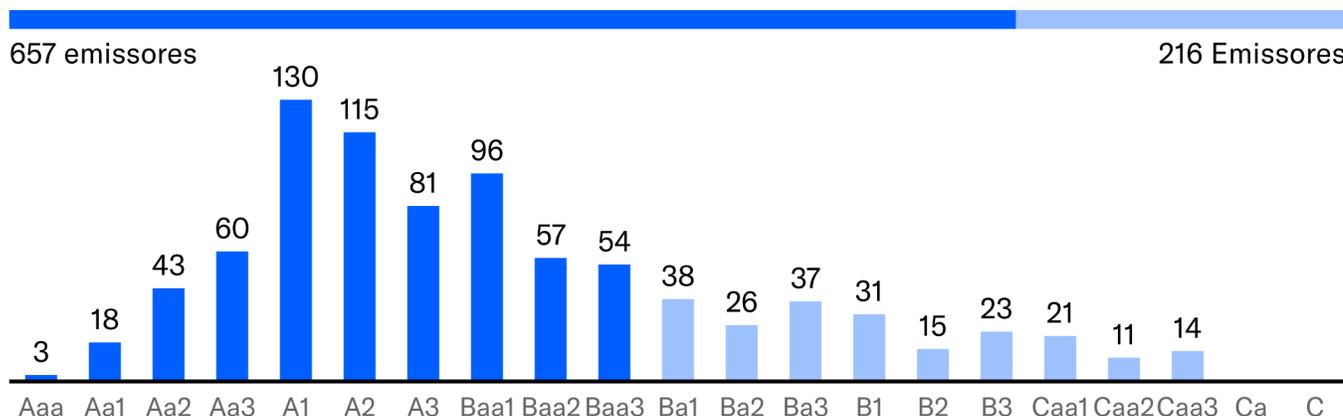
Distribuição de rating de longo prazo por número de emissores

GRAU DE INVESTIMENTO

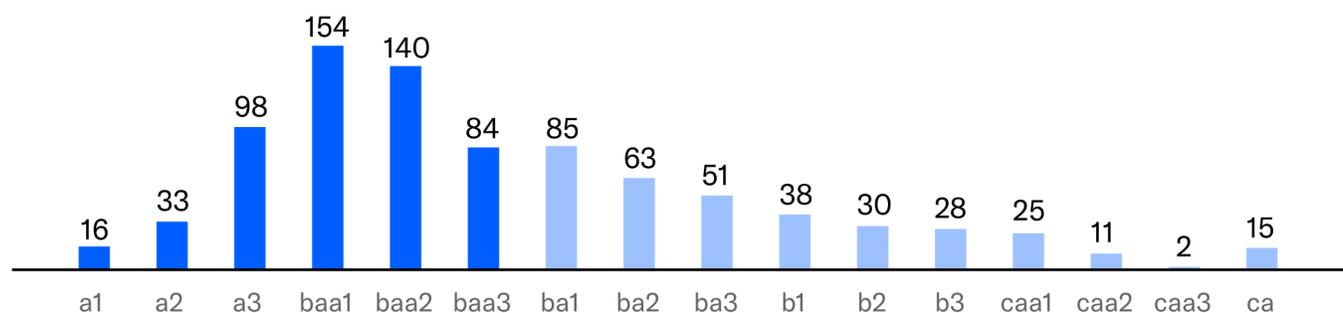
GRAU ESPECULATIVO

75%

25%



Distribuição da Avaliação de Perfil de Risco de Crédito Individual por número de emissores



Distribuição da Perspectiva

Positiva Estável Em revisão Negativa

Número total de emissores
873



Distribuição da perspectiva por categoria de rating

GRAU DE INVESTIMENTO

GRAU ESPECULATIVO

75%

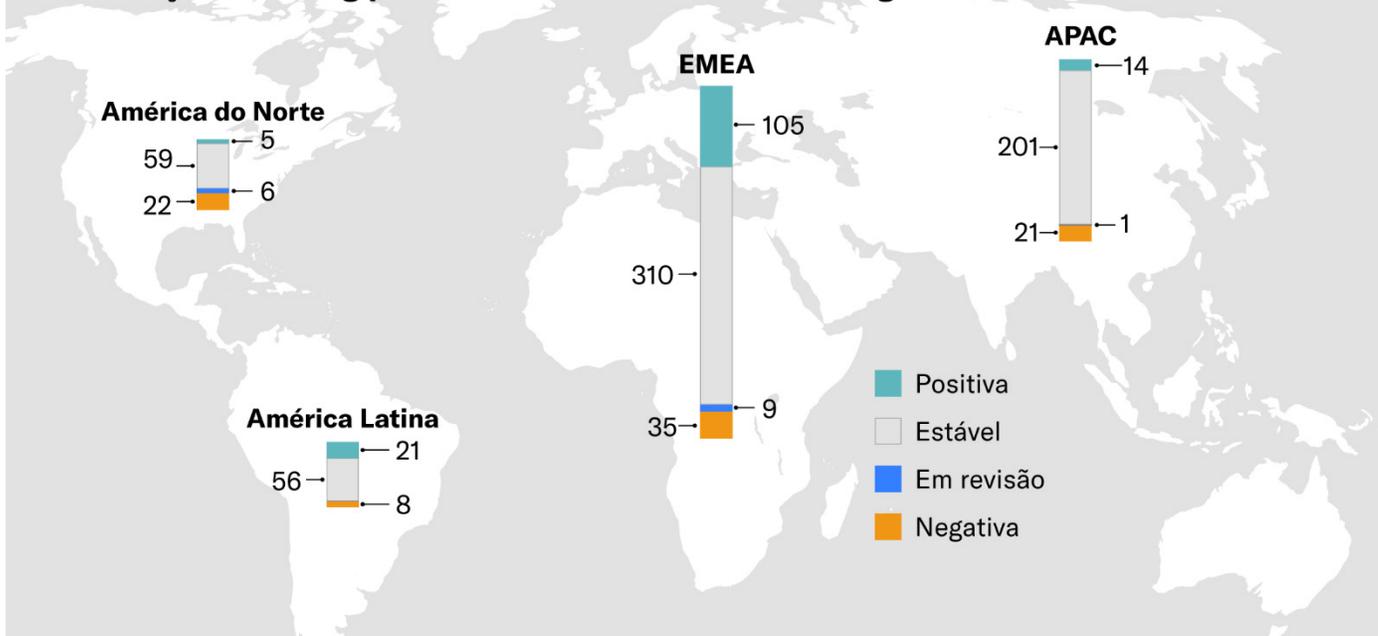
25%

657 emissores

216 Emissores



Distribuição de rating por número de emissores entre regiões



© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLIMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUIDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, direitos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e a Moody's Invertors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Invertors Services, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificação de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Classificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ("SPO") não é uma "classificação de crédito". A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de "Negócios Auxiliares", não em "Negócios de Classificação de Crédito", e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos "Negócios de Classificação de Crédito" sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.

NÚMERO DO RELATÓRIO: 1431360

Contato dos analistas

Zhen Guo +852.3758.1418*Lead Ratings Associate*
zhen.guo@moodys.com**David Tao** +1.212.553.3529*AVP-Analyst*
david.tao@moodys.com**Chong Jun (CJ) Wong** +65.6311.2616*AVP-Analyst*
chongjuncj.wong@moodys.com**Mik Kabeya** +44.20.7772.8614*VP-Senior Analyst*
mik.kabeya@moodys.com**Ashraf Madani** +971.4.237.9542*VP-Sr Credit Officer*
ashraf.madani@moodys.com**Effie Tsotsani** +44.20.7772.1712*VP-Senior Analyst*
effie.tsotsani@moodys.com**Maria Cabanyes** +34.91.768.8214*Senior Vice President*
maria.cabanyes@moodys.com**Alexandre Albuquerque** +55.11.3043.7356*VP-Senior Analyst*
alexandre.albuquerque@moodys.com**Petr Paklin** +97.156.994.1304*AVP - Analyst*
petr.paklin@moodys.com**Robert Colangelo** +1.416.214.3847*VP-Sr Credit Officer*
robert.colangelo@moodys.com

Atendimento ao Cliente

Américas +1.212.553.1653**Ásia Pacífico** +852.3551.3077**Japão** +81.3.5408.4100**EMEA** +44.20.7772.5454