



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

No Brasil, dados de atividade mostram se economia seguiu com bom ímpeto no início do 2T25. Nos EUA, serão conhecidos dados do mercado de trabalho.

Após a divulgação do resultado do PIB do 1T25, que mostrou um crescimento expressivo da economia brasileira no período, a semana traz dados do setor industrial referente ao mês de abril. O resultado será divulgado na terça (3) pelo IBGE e deve mostrar alta de 0,5% no mês, segundo o consenso da Bloomberg. Contudo, o desempenho positivo deve ser novamente puxado pela indústria extrativa (petróleo), enquanto a manufatura deve seguir com baixo dinamismo, como apontado nos dados do PIB do 1T25, devido aos efeitos da política monetária contracionista. A semana também traz números da produção e emplacamentos de veículos referentes ao mês de maio.

Em relação ao setor externo, a balança comercial deve mostrar superávit de US\$ 8,2 bi em maio, próximo ao observado no mesmo período de 2024 (US\$ 8,3 bi). O resultado deve confirmar que as exportações começam a mostrar alguma elevação, com o avanço do escoamento da safra agrícola. Atenção principal estará na dinâmica das importações, que devem seguir mostrando alguma resiliência, indicando que a demanda doméstica segue em expansão. O dado será divulgado na quinta (5).

A FGV divulga na sexta (6) o IGP-DI, que deve mostrar uma deflação relevante em maio, diante das incertezas causadas pela guerra comercial sobre os preços das *commodities*. A expectativa é de deflação de 0,66% no mês, refletindo a queda de importantes itens, como o milho, o minério de ferro e o óleo diesel. Em 12 meses, o índice deve desacelerar para 6,47% (ante 8,11%), reforçando as sinalizações de algum arrefecimento das pressões inflacionárias nos próximos meses.

No cenário internacional, destaque para os dados de emprego de maio dos EUA, com atenção para possíveis impactos da guerra comercial no mercado de trabalho. As informações do *payroll* serão divulgadas na sexta (6) e o consenso do mercado projeta a criação de 125 mil vagas de emprego no mês, o que representaria uma desaceleração após a média de 181 mil nos dois meses anteriores, mas ainda em bom patamar. Já a taxa de desemprego deve permanecer estável em 4,2%. Caso as previsões se confirmem, indicam que o mercado de trabalho segue sólido no país, sem motivos para o Fed se apressar em voltar a reduzir a taxa de juros. Ainda nos EUA, também serão conhecidos ao longo da semana os números finais de maio dos indicadores ISM e PMI, além do Livro Bege, que ajudarão a entender o atual estágio da economia norte-americana, diante das incertezas decorrentes da elevação das tarifas comerciais.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) deve voltar a reduzir em 0,25 pp a taxa de juros da região, refletindo um cenário de inflação que se aproxima da meta de 2,0% aa e de atividade econômica com baixo dinamismo e riscos crescentes. A decisão ocorre na quinta (5) e deve levar a taxa de depósitos para 2,0% aa, menor patamar desde o início de 2023 e próximo das estimativas para a taxa de juro neutra da região. Diante dos elevados riscos enfrentados pela economia europeia, especialmente relacionados à guerra comercial, a principal incerteza reside na sinalização do BCE, ou seja, se indicará que o atual cenário demanda uma política monetária expansionista, que implicaria em continuidade do ciclo de cortes, ou, se, considerando que a inflação ainda se mantém levemente acima da meta, optará por interromper o ciclo de flexibilização com a taxa no atual patamar. Vale notar que, ao longo da semana, também serão divulgadas a prévia de maio da inflação ao consumidor (CPI) da Zona do Euro, que deve desacelerar para 2,0% (ante +2,2%) em base anual, assim como a 3ª leitura do PIB do 1T25, que deve confirmar a modesta expansão de 0,3% no período.

Na China, serão conhecidos os índices Caixin de maio, que devem mostrar que a economia do país segue sem grande impulso. O indicador da manufatura será divulgado hoje (2), à noite, enquanto o resultado dos serviços sai na quarta (4).



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
03/jun	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Abr/25	0,5% m/m 0,5% a/a	1,2% m/m 3,1% a/a
03/jun	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Mai/25	-	-5,5% a/a
05/jun	Secex: Balança Comercial	Mai/25	US\$ 8,2 bi	US\$ 8,2 bi
06/jun	FGV: IGP-DI	Mai/25	-0,66% m/m 6,47% a/a	0,30% m/m 8,11% a/a
06/jun	Anfavea: Produção de Veículos	Mai/25	-	2,8% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/jun	Zona do Euro	PMI Manufatura	Mai/25 – final	49,4 pts	49,0 pts
02/jun	EUA	ISM / PMI Manufatura	Mai/25 – final	49,5 pts / 52,3 pts	48,7 pts / 50,2 pts
02/jun	China	PMI Caixin Manufatura	Mai/25	50,7 pts	50,4 pts
03/jun	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mai/25 – prévia	0,0% m/m 2,0% a/a	0,6% m/m 2,2% a/a
04/jun	Zona do Euro	PMI Serviços	Mai/25 – final	48,9 pts	50,1 pts
04/jun	EUA	ISM / PMI Serviços	Mai/25 – final	52,1 pts / 52,3 pts	51,6 pts / 50,8 pts
04/jun	EUA	Fed: Livro Bege	-	-	-
04/jun	China	PMI Caixin Serviços	Mai/25	51,0 pts	50,7 pts
05/jun	Zona do Euro	BCE: Reunião de Política Monetária	-	2,00% aa; 2,15% aa 2,40% aa	2,25% aa; 2,40% aa 2,65% aa
06/jun	Zona do Euro	PIB	1º tri/25 – 3ª leitura	0,4% t/t-1	0,2% t/t-1
06/jun	Zona do Euro	Vendas no varejo	Abr/25	0,2% m/m	-0,1% m/m
06/jun	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Mai/25	125 mil / 4,2%	177 mil / 4,2%
06/jun	EUA	Crédito ao consumidor	Abr/25	US\$ 10,9 bi	US\$ 10,2 bi

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

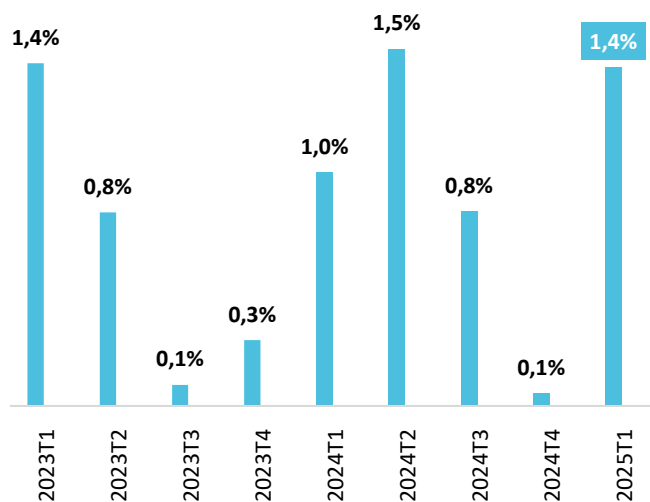
PIB cresce 1,4% no 1T25, impulsionado pelo setor agro e resiliência da demanda doméstica

O PIB brasileiro registrou um crescimento robusto no 1º trimestre de 2025, de 1,4% em relação ao trimestre anterior. Na comparação com o mesmo período de 2024, a expansão foi de 2,9%. O resultado veio um pouco abaixo das expectativas do mercado (+1,5%), mas ainda representando uma aceleração significativa frente ao desempenho do 4T24 (+0,1%), impulsionado principalmente pelo setor agropecuário, mas também com resiliência do consumo das famílias, diante da série de estímulos implementados pelo governo, e dos investimentos. As atividades mais cíclicas (indústria de transformação e construção, por exemplo), por sua vez, indicaram alguma perda de dinamismo, reforçando a expectativa de uma desaceleração da economia na segunda metade do ano, diante do elevado nível da taxa Selic. De toda forma, o bom desempenho no início de 2025 deve levar as projeções deste ano para nível próximo a 2,5%.

Boa parte do crescimento (ótica da oferta) foi puxado pelo setor agro (+12,2%), impulsionado por condições climáticas favoráveis, que levaram a uma nova safra recorde de grãos, notadamente da soja, com colheita concentrada no 1º trimestre. Já o setor de serviços, que responde por quase 70% do PIB, avançou apenas 0,3%. A alta foi liderada pelos serviços de informação (+3,0%), atividades imobiliárias (+0,8%) e comércio (+0,3%), enquanto os serviços de transporte e armazenagem recuaram 0,6%, ainda não capturando o escoamento da produção agrícola, que deve ganhar impulso neste 2T25. A indústria recuou 0,1%, impactada pela retração da indústria de transformação (-1,0%) e da construção civil (-0,8%), setores que sofrem mais com a política monetária restritiva. Os segmentos de eletricidade, gás e esgoto (+1,5%) e extrativo (+2,1%) – neste caso, com aumento da produção de petróleo – avançaram no trimestre.

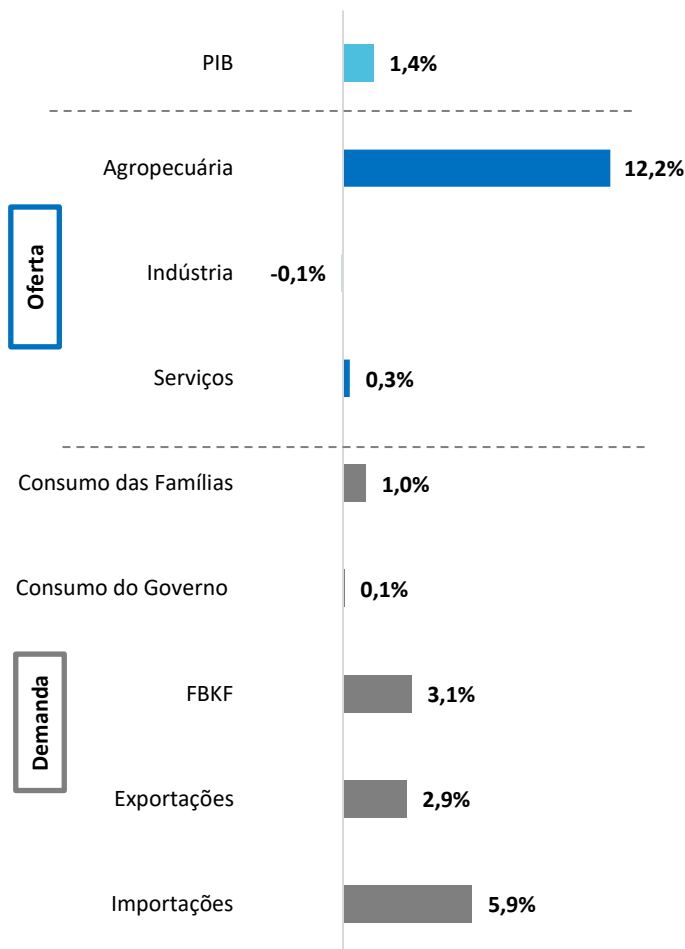
Pela ótica da demanda, a expansão seguiu liderada pela demanda interna. Destaque para a formação bruta de capital fixo (FBCF), que cresceu 3,1%, impulsionada pela importação de uma plataforma de petróleo, investimentos no setor agro e desenvolvimento de softwares. Com isso, a relação de investimentos/PIB subiu para 17,8%, maior patamar desde 4T22, mas ainda aquém das necessidades do país para manter um ritmo de crescimento razoável, sem gerar pressões inflacionárias.

Quadro 1: PIB – Var.% trimestral



Fonte: IBGE.

Quadro 2: PIB e Aberturas – Var.% trimestral (t/t-1) – 1T25



Fonte: IBGE

O consumo das famílias cresceu 1,0% no trimestre, após recuar 0,9% no trimestre anterior, impulsionado pelo mercado de trabalho aquecido, liberação de recursos do FGTS, ampliação dos benefícios sociais e expansão do crédito. Já o consumo do governo ficou praticamente estável (+0,1%). O setor externo, por sua vez, deu mais uma contribuição negativa, com a demanda interna ainda aquecida impulsionando as importações (+5,9%), enquanto as exportações mostraram menor dinamismo (+2,9%), dado que o escoamento da safra agrícola deve ganhar força apenas neste 2T25. Isso levou a uma elevada formação de estoques no trimestre, que somou R\$ 66,4 bi, bem acima dos R\$ 20,1 bi registrados no mesmo período de 2024.

No geral, os números confirmaram a expectativa de um resultado forte no 1º trimestre, com participação relevante do setor agropecuário e de outros setores menos dependentes das condições gerais da economia, como a indústria extrativa, por exemplo. O Quadro 3 mostra a taxa de expansão interanual do PIB desagregado entre atividades mais cíclicas e menos cíclicas*. É nítido que os componentes mais cíclicos seguem desacelerando (após pico no 3T24), enquanto aqueles menos cíclicos mostraram forte aceleração, ajudando a manter o crescimento do PIB em alto patamar. Dado que parte do forte crescimento do setor agro é concentrado no 1º trimestre, devemos observar uma desaceleração da atividade ao longo do ano, especialmente por conta dos efeitos do aperto monetário. O *carry over* deixado para o restante do ano é de 2,2%, mas a tendência é que o crescimento da economia caminhe para cerca de 2,5% em 2025.

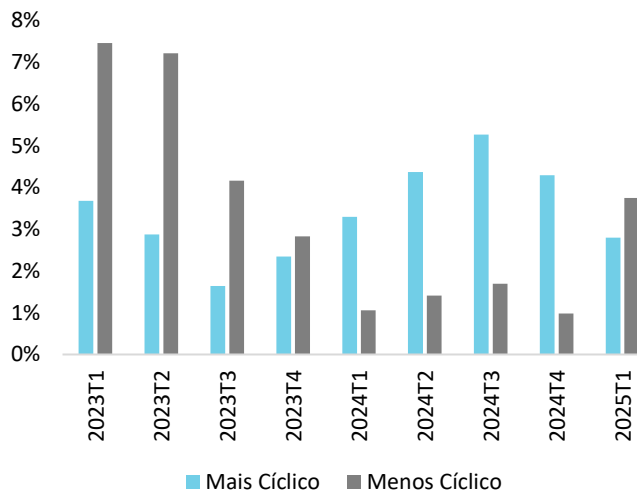
O mercado de trabalho continuou mostrando números fortes no início do 2º trimestre, com avanço da ocupação, especialmente no segmento formal, e dos rendimentos. Com isso, a taxa de desemprego atingiu a mínima histórica.

A taxa de desemprego, calculada pela PNAD (IBGE), surpreendeu ao recuar para 6,6% no trimestre encerrado em abril (ante 7,0% em março), menor patamar para o mês desde o início da série, em 2012. Com ajuste sazonal, a taxa passou de 6,4% para 6,3%, também alcançando o menor nível histórico.

O recuo da taxa foi influenciado pelo aumento da população ocupada, que avançou 2,4% na comparação anual, liderado pelos empregos com carteira assinada (+3,8%), dando continuidade à melhora da composição do mercado de trabalho.

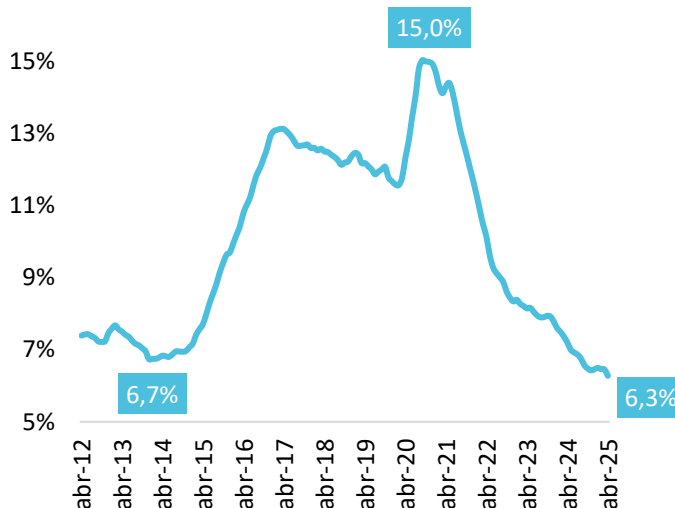
O rendimento médio real também seguiu avançando (+3,2% no ano), contribuindo para manter a robusta expansão da massa salarial (+5,9% no ano), ainda que com alguma moderação na margem (após alta de 9% em meados de 2024).

Quadro 3: Decomposição do PIB em Atividades Mais e Menos Cíclicas – Var.% interanual



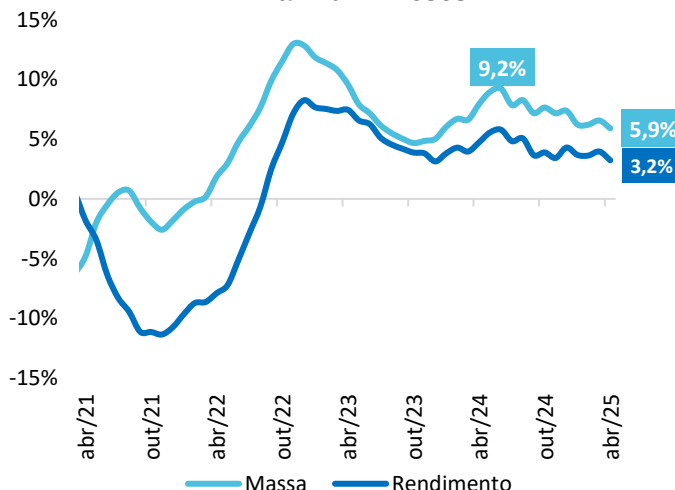
Fonte: IBGE. *Menos cíclicos: Agropecuária, Indústria Extrativa, Produção de energia/gás/água/esgoto, Atividades Imobiliárias e Adm., saúde e educação pública. Mais cíclicas: demais

Quadro 4: Taxa de Desemprego* Em % da População Economicamente Ativa



Fonte: PNAD. *Série com ajuste sazonal

Quadro 5: Rendimento e Massa Salarial Real – Var. % 12 meses



Fonte: PNAD

Os números do mercado formal também surpreenderam positivamente. Segundo o Caged, foram criadas 257,5 mil vagas com carteira assinada em abril, bem acima da expectativa do mercado (+170 mil) e superior ao observado em abr/24 (+239,9 mil). Todos os grandes setores apresentaram saldo positivo no mês, com destaque para os serviços (+136,1 mil) e a construção (+34,3 mil), reforçando a resiliência do mercado formal de trabalho.

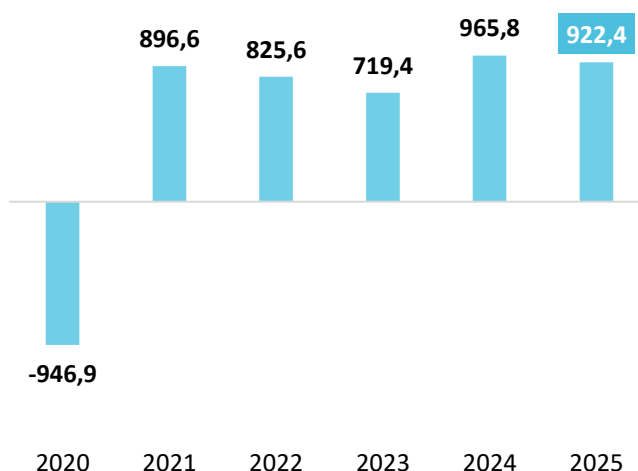
No acumulado do ano, foram geradas 922,4 mil vagas de emprego, pouco abaixo do registrado no mesmo período de 2024 (965,8 mil) e o segundo maior patamar desde 2020. Portanto, os indicadores seguem apontando para um mercado de trabalho aquecido, sugerindo que a economia, em especial o consumo das famílias, deve seguir em expansão neste 2º trimestre.

A prévia da inflação (IPCA-15) de maio surpreendeu ao subir 0,36% no mês, bem abaixo da mediana das expectativas do mercado (0,45%). Trata-se da menor variação para o mês desde 2020, contribuindo para uma ligeira desaceleração do indicador no acumulado em 12 meses, que passou de 5,49% para 5,40%.

O resultado refletiu a deflação do grupo transportes (-0,29%), em função da queda dos preços das passagens aéreas (-11,18%) e do óleo diesel (-1,53%). Na mesma direção, os alimentos consumidos no domicílio também contribuíram para a moderação do índice, ao saírem de uma alta de 1,29% em abril para 0,30%. Contribuíram para o resultado as quedas dos preços do tomate (-7,28%), do arroz (-4,31%) e das frutas (-1,64%). Ainda assim, a inflação do grupo seguiu com leve aceleração em 12 meses, de 8,00% para 8,09%, mas com a perspectiva de alguma melhora nos próximos meses (queda dos preços das commodities e sazonalidade nos itens in natura). Por outro lado, o principal vetor de alta veio da energia elétrica (+1,68%), com o acionamento da bandeira tarifária amarela, devido à piora das condições hídricas. Outro vetor importante de alta foram os produtos farmacêuticos (+1,93%), reflexo da autorização do reajuste de até 5,09% nos preços dos medicamentos, a partir de 31 de março.

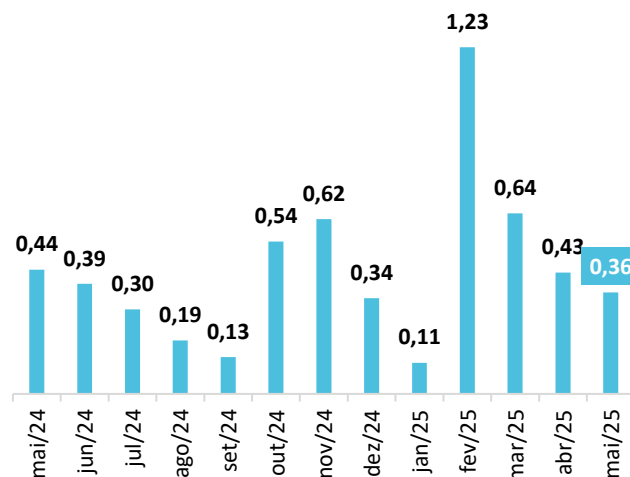
De toda forma, os principais indicadores qualitativos indicam que o cenário ainda é adverso. A média dos núcleos avançou pelo oitavo mês seguido, de 5,02% para 5,12% (em 12 meses), enquanto os serviços subjacentes passaram de 6,41% para 6,56%, indicando persistência das pressões inflacionárias em componentes mais dependentes da demanda interna. Portanto, o resultado do IPCA-15 de maio sinalizou uma acomodação da inflação no mês, podendo representar um primeiro sinal de inflexão da atual trajetória dos preços, embora com a inflação em alto patamar e com os indicadores qualitativos ainda mostrando um cenário adverso.

Quadro 6: Geração de Vagas Formais – Acumulado entre jan-abr



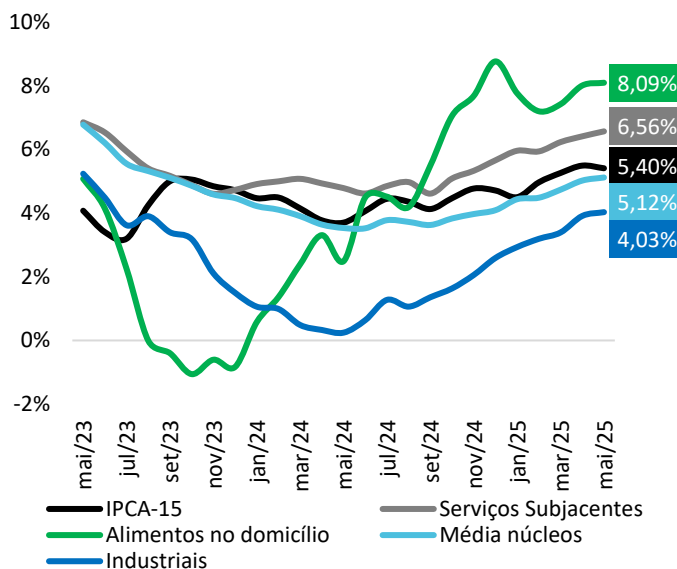
Fonte: Caged

Quadro 7: IPCA-15 – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 8: IPCA-15 e Aberturas – Var.% 12 meses



Fonte: IBGE

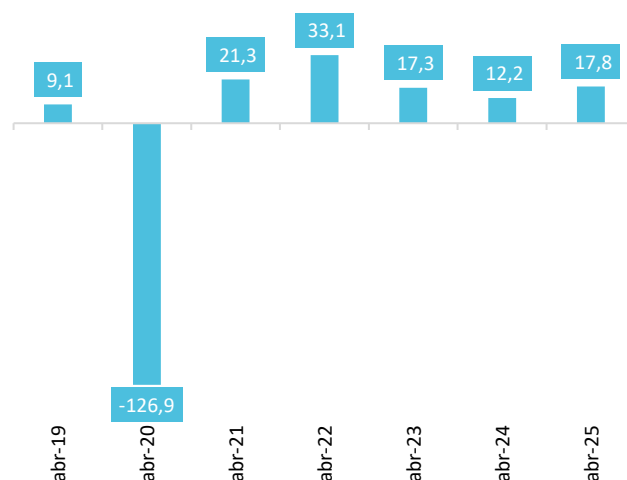
No conjunto, os indicadores de atividade e inflação trouxeram sinais distintos. Enquanto a atividade, especialmente o mercado de trabalho, segue mostrando números positivos, a inflação começa a mostrar uma possível inflexão, refletindo os efeitos da guerra comerciais. Por outro lado, os itens mais sensíveis à demanda doméstica devem seguir pressionados no curto prazo. De toda forma, considerando o nível já elevado da taxa Selic (14,75% aa), o cenário mais provável é que o Copom não eleve mais os juros a partir de sua próxima reunião, mas seja obrigado a mantê-lo no atual patamar até o fim do ano.

No campo fiscal, o Tesouro Nacional divulgou que o governo central registrou superávit primário de R\$ 17,8 bilhões em abril, superior ao de abr/24 (R\$ 12,2 bi, em termos reais). A receita total cresceu 4,9%, puxada por receitas não administradas pela Receita, como o recebimento de dividendos no valor de R\$ 3,8 bi, com destaque para os valores vindos da Caixa Econômica Federal (R\$ 2,8 bi). Além disso, houve aumento (+18,1%) dos ganhos com exploração de recursos naturais, refletindo a desvalorização do câmbio e recolhimentos relacionados ao pré-sal. A arrecadação de impostos também mostrou bom crescimento (+3,3%). As despesas totais (+2,5%) subiram em menor proporção, embora algumas despesas obrigatórias sigam com alta acentuada, com destaque para o BPC (+9,9%) e benefícios previdenciários (+2,4%).

No acumulado do ano, o governo central atingiu um superávit primário de R\$ 74,0 bi, ante R\$ 34,3 bi no mesmo período de 2024 (ou R\$ 65,3 bi sem a postergação do pagamento dos precatórios neste ano). Porém, como o orçamento foi aprovado apenas em meados de abril, a tendência é que os gastos voltem a crescer com mais força nos próximos meses, levando a uma reversão relevante do atual superávit para um déficit próximo a R\$ 75 bi, como indicado no último Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas.

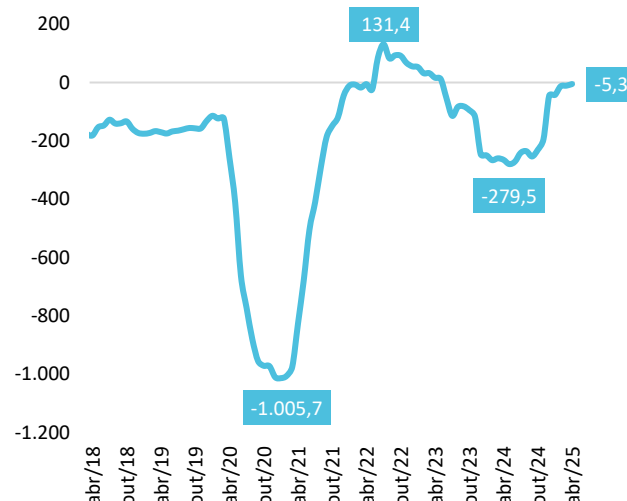
O setor público consolidado também mostrou um superávit em abril (R\$ 14,1 bilhões) superior ao observado no mesmo período do ano passado (R\$ 6,7 bi), segundo o Banco Central. A melhora refletiu o maior superávit do governo central (de R\$ 8,8 bi para R\$ 16,2 bi), enquanto as empresas estatais e os governos locais registraram déficits de R\$ 1,4 bi e R\$ 0,8 bi, respectivamente, de magnitude similar ao observado em abril de 2024. O déficit nominal ficou em R\$ 55,5 bi no mês, acumulando R\$ 934,4 bi (7,8% do PIB) em 12 meses. Por fim, a dívida bruta subiu 0,3 pp, para 76,2% do PIB. Sem grandes novidades, apesar do resultado primário positivo do mês, o déficit nominal segue muito elevado, impulsionando o crescimento da dívida, que deve atingir 80% até o fim do ano.

**Quadro 9: Resultado Primário do Governo Central
Meses de Abril – Em R\$ bi (IPCA)**



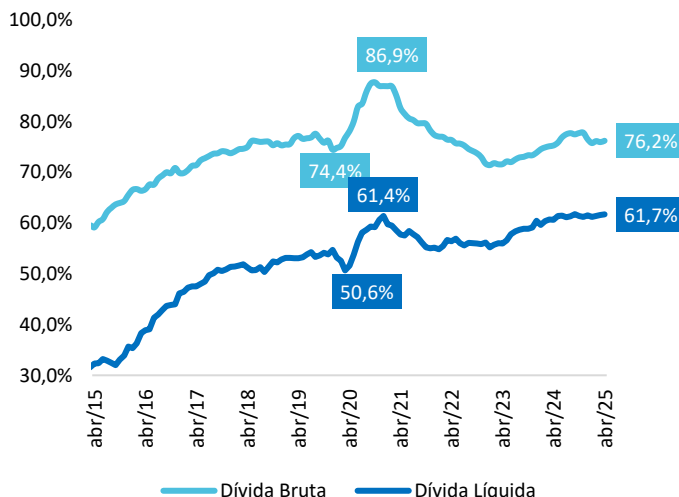
Fonte: Tesouro Nacional.

**Quadro 10: Resultado Primário do Governo Central
Em R\$ bi – Acum. 12 meses (ajustado pelo IPCA)**



Fonte: Tesouro Nacional.

Quadro 11: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)



Fonte: BCB.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Incertezas jurídicas sobre tarifas e novo capítulo da tensão entre EUA e China voltam a pesar nos mercados

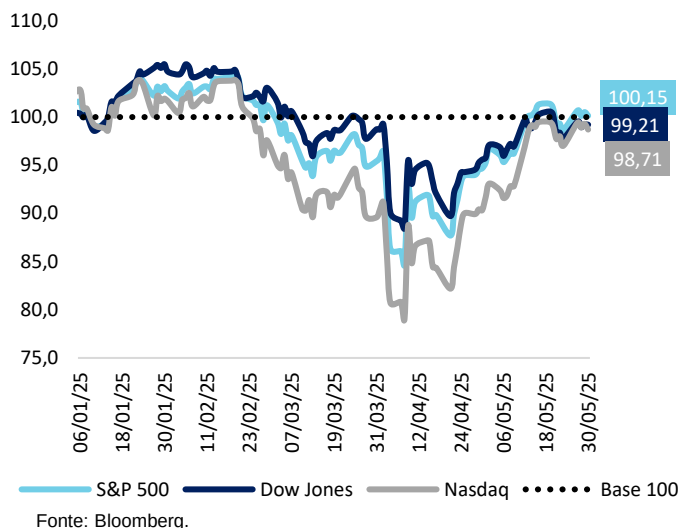
O sentimento de cautela voltou a predominar no mercado internacional na última semana, em meio à reação dos agentes às incertezas com relação às tarifas de importação nos EUA, agora em âmbito judicial. O tribunal especializado em comércio (CIT) nos EUA determinou como ilegais as tarifas de importação impostas por Trump. Porém, a administração Trump recorreu da decisão e já obteve a suspensão da decisão. Ainda, citou outras opções (legislativas) para implementar as tarifas, caso necessário. No campo geopolítico, também pesou a acusação do presidente Trump de que a China teria violado o acordo de trégua tarifária entre os países. Ainda, há relatos de que os EUA devem impor novas restrições ao setor de tecnologia chinês. Por outro lado, houve alguma distensão entre as tensões os EUA e a União Europeia, após o presidente Trump ameaçar taxar os produtos europeus em 50% a partir desta segunda.

Com relação aos dados, apareceram novos sinais de que os consumidores estão moderando o consumo nos EUA. Os gastos pessoais subiram apenas 0,2% no mês de abril, após alta de 0,7% em março, puxado para baixo pelo consumo de bens duráveis (-0,3%), em um possível efeito negativo da elevação das tarifas de importação. Outro sinal veio da 2ª leitura do PIB do 1º trimestre, que registrou retração de 0,2% ante o 4T24 em termos anualizados (após a prévia de -0,3%). Apesar da leve revisão positiva, a abertura trouxe uma expansão menor do consumo das famílias (+0,8%; ante +1,2%), também dando sinais de desaceleração do consumo no país.

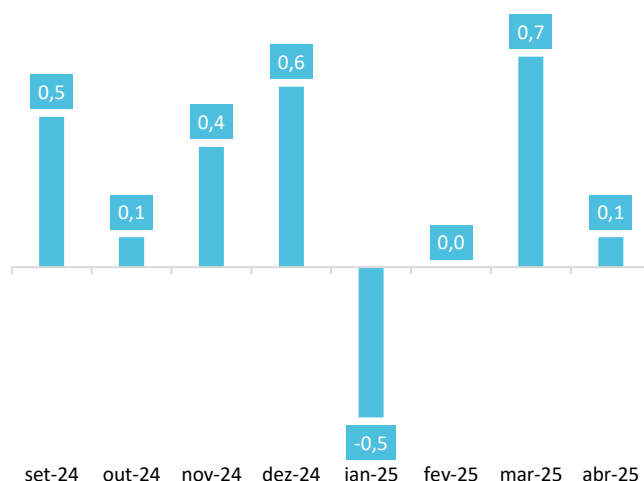
Quanto aos preços, o deflator de gastos do consumo (índice PCE) mostrou que o cenário segue relativamente controlado. Em abril, o PCE subiu 0,1%, em linha com o esperado, levando a uma desaceleração no indicador em base anual para 2,1% (ante +2,3%). O núcleo, acompanhado de perto pelo Fed, atingiu 2,5% em 12 meses, o menor valor desde mar/21 (+2,2%). Não fosse a incerteza causada pelas tarifas, o resultado poderia levar a uma retomada do ciclo de cortes de juros pelo Fed.

Contudo, a ata da reunião de maio do Fed divulgada na última semana reforçou a mensagem que o Colegiado está “bem posicionado” para aguardar com mais clareza a evolução do cenário econômico e determinar os próximos passos da política monetária, justificando a decisão de manter os *Fed Funds* inalterados entre 4,25% e 4,50% aa pelo 3º encontro consecutivo.

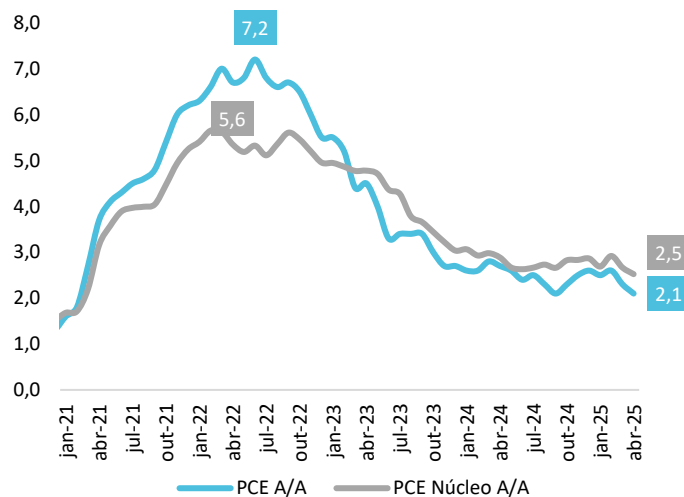
Quadro 12: EUA – Índices de Ação e Bolsas
Base 100 = 31/12/2024



Quadro 13: EUA – Gastos Pessoais em termos reais – Var. % m/m



Quadro 14: EUA – Deflator de Gastos de Consumo Pessoal (PCE) – Var. % a/a



Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Expansão do crédito volta a acelerar, mas números de inadimplência acendem luz amarela

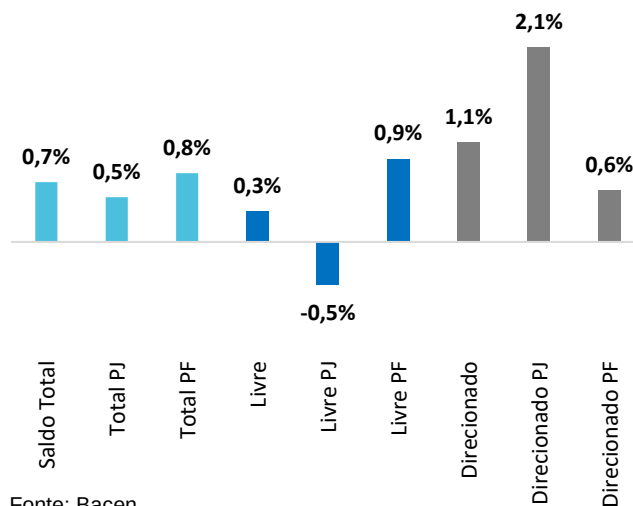
O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,7% em abril, atingindo R\$ 6,6 trilhões. Com o resultado, o ritmo de expansão anual da carteira voltou a acelerar, após arrefecer em março, subindo de 11,1% para 11,5%. Importante destacar que os números foram novamente revisados pelo Banco Central. Desta vez, os ajustes foram consideravelmente para cima, trazendo a leitura de que o crédito continua crescendo em ritmo forte, em linha com a atividade econômica resiliente e impulsos via programas públicos.

No mês, o crescimento foi liderado pelo crédito direcionado (+1,1%), com o ritmo de expansão anual da carteira acelerando de 12,4% para 13,0%, explicando boa parte do ganho de tração da carteira total. A maior alta veio da carteira PJ (+2,1%), que segue impulsionada pelos programas públicos, contemplados na linha “outros” (+3,2%). A modalidade, que até setembro de 2024 mostrava crescimento anual da ordem de 9%, acelerou para 25,0%, o equivalente a um acréscimo de R\$ 45 bi na carteira, refletindo o aumento da alavancagem permitida no fundo do FGI para as operações do PEAC, devido à menor inadimplência das operações contratadas até o momento. Segundo o BNDES, tal operação deve permitir um acréscimo de até R\$ 100 bi na modalidade. Os financiamentos do BNDES também mostram ganho de tração, com alta de 0,9% no mês e acelerando para 9,0% no ano, ainda assim, em ritmo de expansão mais contido, sugerindo que parte relevante da atuação do banco público tem ocorrido via programas como o PEAC-FGI. Com isso, o crescimento anual da carteira PJ Direcionada chegou a 14,8% (ante 8,8% em set/24), sustentando o crescimento do crédito PJ (+10,2%).

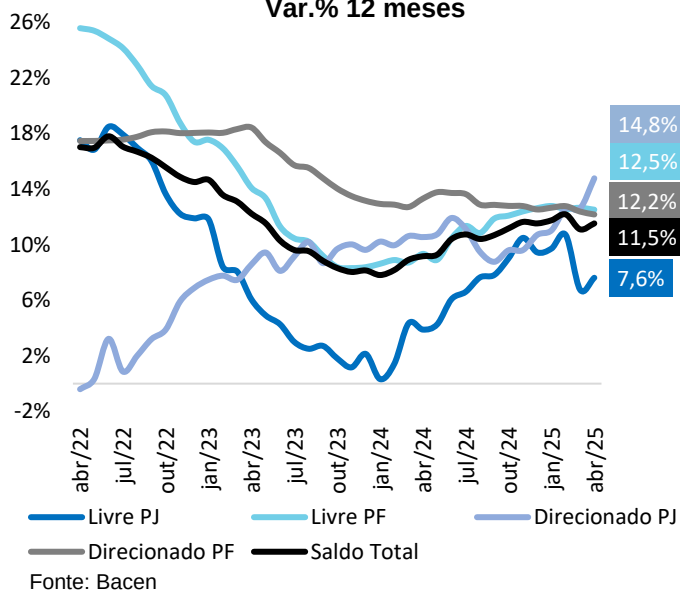
O crédito direcionado PF cresceu 0,6% no mês, novamente sustentado pelos financiamentos imobiliários (+1,0%), que seguem mostrando números positivos (+12,9% em 12 meses).

O crédito livre, por sua vez, avançou apenas 0,3% no mês, mas o suficiente para acelerar o ritmo de expansão anual de 10,1% para 10,4%. A carteira destinada às famílias cresceu 0,9%, com destaque para o crédito consignado para trabalhadores do setor privado (+7,4%), refletindo a criação do programa do “Crédito ao Trabalhador”. O efeito, no entanto, ainda se mostra limitado sobre o crescimento da carteira PF (cerca de R\$ 5 bi), dado o pequeno tamanho da modalidade e aparentemente substituindo linhas de maior custo, como o crédito pessoal não consignado. Adicionalmente, houve continuidade do avanço das linhas rotativas, como cheque especial (+1,5%) e cartão rotativo (+5,0%), que tem gerado preocupação com a qualidade da carteira. Em 12 meses, o ritmo da carteira PF ficou praticamente estável, em 12,5% (ante 12,6%), se mantendo em patamar elevado. Já a carteira PJ Livre recuou 0,5% em abril, afetada pela sazonalidade negativa da linha de descontos de duplicatas (-10,4%) e pelo fraco desempenho da modalidade capital de giro (-0,9%), diante da migração de parte das operações para o mercado de capitais (emissão de debêntures, entre outros). Ainda assim, em 12 meses, a carteira mostrou alguma recuperação, acelerando de 6,8% para 7,6%.

Quadro 15: Saldo – Var.% mensal – Abr/25



Quadro 16: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



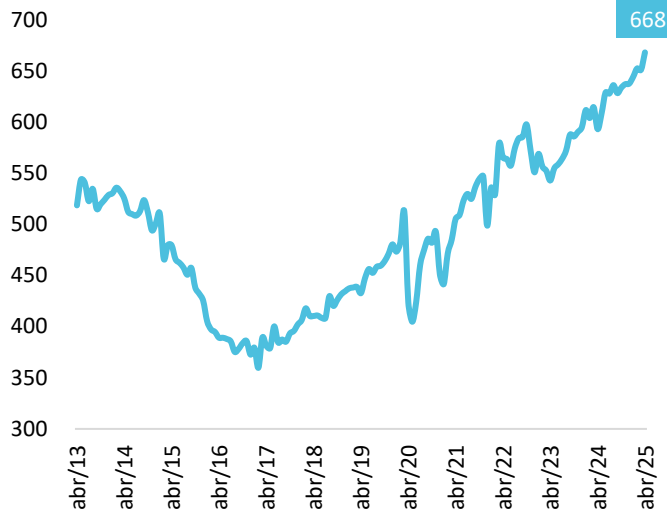
O volume total de concessões cresceu 2,6% em abril, na série deflacionada e com ajuste sazonal, alcançando patamar recorde da série. A alta foi puxada pelas operações para as empresas com recursos direcionados (+49,3%), devido ao aumento dos recursos no PEAC-FGI. No acumulado em 12 meses (com ajustes por inflação e dia útil), o ritmo de expansão também acelerou, de 7,7% para 9,0%, reforçando a leitura de crescimento robusto do crédito, apesar das condições financeiras restritivas da economia.

Neste sentido, a taxa média de juros do SFN subiu pelo 7º mês consecutivo, para 31,7% aa (+0,6 pp). O movimento reflete, principalmente, o impacto da elevação da taxa básica de juros sobre os custos de captação das instituições financeiras, além do aumento na participação de linhas mais arriscadas — e, portanto, com juros mais elevados — no mix da carteira, contribuindo para a alta da taxa média. No mês, o avanço da taxa média ficou concentrado na carteira livre (+1,7 pp), mais sensível à taxa Selic e às condições econômicas. O spread médio do sistema também subiu (+1,0 pp), para 20,2 pp. A alta foi impulsionada pelas linhas livres (+1,9 pp).

Por fim, a inadimplência da carteira total (>90 dias) subiu 0,2 pp, para 3,5%. A alta foi generalizada, mas liderada pela carteira livre (+0,3 pp), sobretudo na carteira às famílias, que, após certa estabilidade nos últimos meses, avançou de 5,6% em março para 6,0%, maior patamar desde ago/23. A alta foi disseminada entre as modalidades, com destaque para linhas de maior risco, como o cartão rotativo (+1,1 pp, para 56,7%) e o pessoal não consignado vinculado à composição de dívidas (+1,2 pp). No caso das empresas, a inadimplência da carteira livre subiu 0,2 pp, para 3,1%, com alta também observada em várias linhas, como capital de giro (+0,3 pp) e cartão de crédito (+0,6 pp).

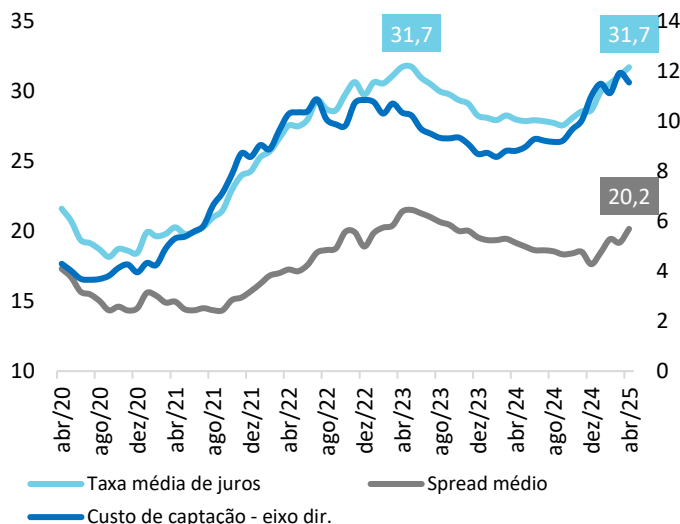
No geral, os dados de abril sinalizaram que o crédito segue em ritmo robusto de expansão, se mantendo com crescimento próximo ao pico recente observado em fevereiro (12,2%). É importante destacar que os números voltaram a passar por revisão relevante pelo Banco Central, o que tem provocado certa volatilidade na interpretação dos resultados. De toda forma, as indicações seguem apontando uma trajetória sólida de crescimento, impulsionada por uma atividade econômica resiliente e por programas públicos. Por outro lado, persistem pontos de atenção, como o avanço das taxas de juros, os sinais de deterioração mais acentuada da inadimplência e a mudança na composição da carteira às famílias, com maior participação das linhas rotativas. Esses fatores, aliados ao aumento recente da alíquota do IOF para as empresas, tendem a moderar o ritmo de expansão do crédito ao longo do ano. Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 17: Concessão Total de Crédito – com ajuste sazonal - Em R\$ bi (IPCA de abr/25)



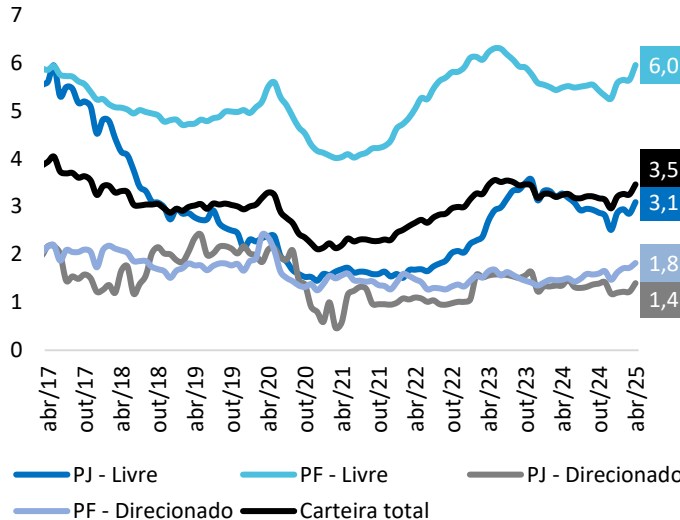
Fonte: Bacen

Quadro 18: Taxa de Juros e Spread Médio do SFN – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 19: Taxa de inadimplência (> 90 dias) % da carteira



Fonte: Bacen

Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

CRÉDITO / BANCOS

Projeção de crescimento do crédito para 2025 fica em 8,5%

A Pesquisa Febraban de Economia Bancária, realizada com 22 bancos entre 14 e 19 de maio, captou certa estabilidade na expectativa de expansão da carteira de crédito total em 2025, com projeção de 8,5%, ante 8,6% na pesquisa de março. Isso mantém a perspectiva de alguma desaceleração do crescimento do crédito no ano, considerando que, segundo o Banco Central, a alta anual registrada em março foi de 9,9%. A Pesquisa foi realizada antes da divulgação do aumento das alíquotas de IOF sobre as operações de crédito para as empresas.

O resultado reflete uma leve alta esperada na carteira PF (livre e direcionada), compensada por alguma redução na expansão projetada para a carteira PJ (livre e direcionada).

A expectativa de crescimento da carteira com recursos livres atingiu 8,1% (ante 8,2%), puxada pela redução na expectativa de crescimento do crédito destinado às empresas (6,4%, ante 7,2%), parcialmente compensada por um leve aumento na expectativa do crédito destinado às famílias (9,1%, ante 9,0%).

Já a projeção de alta da carteira de crédito Direcionada também permaneceu praticamente estável, em 9,1% (ante 9,0%). Assim como no caso dos recursos livres, houve revisão para baixo no crédito PJ (de 9,3% para 9,1%) e leve alta no crédito PF (de 8,8% para 8,9%).

A trajetória da taxa de inadimplência segue como um ponto de atenção. A projeção do indicador para a carteira com recursos livres permaneceu em 4,7%, mesmo patamar estimado para 2026, acima do reportado pelo Banco Central para o mês de março (4,4%).

A pesquisa também captou uma leve redução na expansão projetada para o crédito em 2026, com expansão esperada de 7,6%, ligeiramente abaixo do resultado da pesquisa de março (7,8%). Na comparação com a pesquisa anterior, houve revisão para baixo do crédito livre, de 7,3% para 7,1%, enquanto a projeção para a expansão da carteira direcionada subiu para 8,5% (ante 8,3%).

No geral, apesar do aumento relevante da incerteza no cenário internacional e a continuidade do ciclo de elevação da taxa Selic desde a realização da última pesquisa, as revisões para o crescimento do crédito foram bastante marginais. A percepção é que o crédito mostre alguma desaceleração ao longo do ano, mas com expansão ainda interessante em 2025, especialmente no caso das famílias, que tem se beneficiado pelo mercado de trabalho aquecido, contínuo crescimento dos benefícios sociais, além do lançamento do programa Crédito ao Trabalhador.

O Quadro 20 apresenta o resultado consolidado da pesquisa atual e o comparativo com o obtido na pesquisa anterior.

Quadro 20: Projeção Média para o Crescimento da Carteira de Crédito (Pesquisa Febraban de Economia Bancária)

Projeções para Saldo de Crédito e Inadimplência (média entre as instituições)	2025		2026	
	Pesquisa Mar/25	Pesquisa Mai/25	Pesquisa Mar/25	Pesquisa Mai/25
Carteira Total (var. % – total do SFN)	8,6	8,5	7,8	7,6
Recursos Livres (var. % – total do SFN)	8,2	8,1	7,3	7,1
Crédito Livre para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	7,2	6,4	6,8	6,4
Crédito Livre para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	9,0	9,1	8,0	7,5
Recursos Direcionados (var. % – total do SFN)	9,0	9,1	8,3	8,5
Crédito Direcionado para Pessoas Jurídicas (var. % – total do SFN)	9,3	9,1	8,1	8,5
Crédito Direcionado para Pessoas Físicas (var. % – total do SFN)	8,8	8,9	8,3	8,4
Taxa de Inadimplência - % da Carteira Livre (acima de 90 dias, fim de período)	4,7	4,7	4,6	4,7

Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

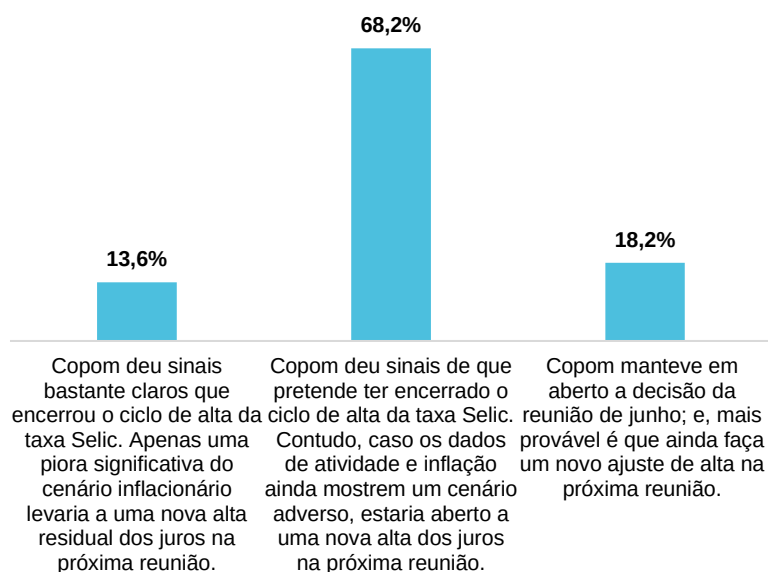
Pesquisa Febraban de Economia Bancária e Expectativas

Em relação à percepção dos participantes sobre a economia brasileira e internacional, os principais pontos captados pela Pesquisa Febraban de Expectativas foram:

- A maioria dos entrevistados (68,2%) entendeu que o Copom sinalizou a intenção de encerrar o ciclo de alta da taxa Selic, mas dados de atividade e inflação adversos ainda podem levar a uma nova elevação dos juros na próxima reunião. Assim, a mediana captada pela Pesquisa projeta manutenção da taxa Selic em 14,75% até o fim do ano, ante expectativa que chegasse a 15,0% na pesquisa anterior.
- Com relação à atividade, os participantes ficaram divididos (grupos de 45,5%) entre os que ainda aguardam uma expansão do PIB próxima a 2,0% em 2025 e aqueles que já preveem uma alta superior a 2,0%. Na pesquisa realizada em março, o otimismo era menor quanto ao desempenho da atividade no ano.
- Por outro lado, as projeções para a inflação em 2025 seguem elevadas e sem sinais de melhora, com a grande maioria dos participantes (77,3%) esperando que o IPCA fique entre 5,0% e 5,5%, enquanto o restante (22,7%) projeta o indicador mais próximo a 6,0%.

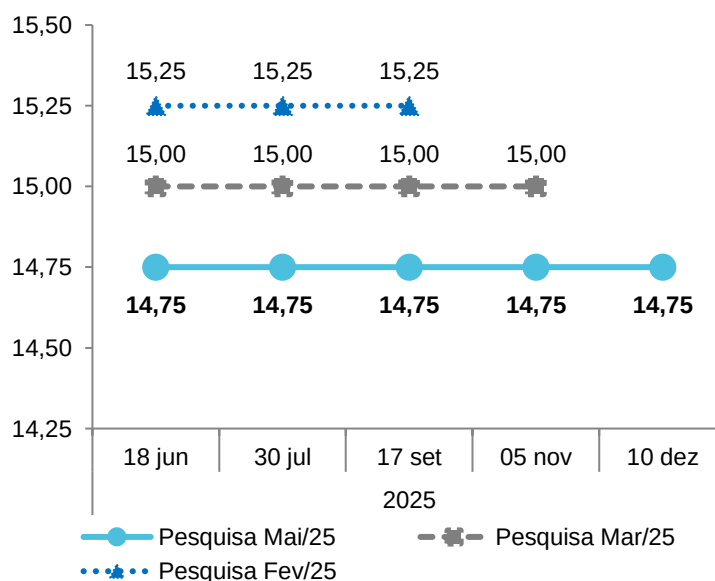
- Nos EUA, apesar das incertezas causadas pela política comercial da administração Trump, 81,8% dos analistas esperam uma desaceleração gradual da atividade (*soft landing*), sem um risco real de recessão. Neste sentido, há quase uma unanimidade (90,9%) entre os participantes consultados de que o Fed deve promover apenas 1 ou 2 cortes de 0,25 pp nos juros ao longo do ano.
- Quanto ao crédito livre destinado às famílias, pouco mais da metade (55,0%) dos analistas consultados espera um crescimento próximo a dois dígitos ao longo do ano (ou 1 dígito alto). Tal patamar é levemente superior ao observado na pesquisa de março, também sugerindo alguma melhora nas expectativas quanto ao desempenho do crédito às famílias em 2025. Já para a inadimplência, há um certo consenso (85,7% dos respondentes) de que o indicador deve apresentar alguma alta em 2025, mas não de forma acentuada.
- Para acessar o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 21: Percepção dos participantes sobre as indicações do Copom



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

Quadro 22: Projeção (mediana) para a Taxa Selic para as próximas reuniões do Copom



Fonte: Pesquisa Febraban de Economia Bancária

Regulação – Comitê de Estabilidade Financeira do Banco Central (Comef)

CRÉDITO / BANCOS

Comef mantém o Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil em 0%

Em sua 61ª reunião, realizada nos dias 27 e 28 de maio, o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) do Banco Central manteve o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCPBrasil) em 0%. Na prática, isso implica que os bancos seguem sem exigência de alocação extra de capital para as operações de crédito. Tal acréscimo normalmente é estabelecido (com defasagens temporais) pelos Bancos Centrais durante período de expansão mais forte do crédito, para que a parcela de capital acumulada nesse período seja utilizada em momentos de contração, atuando como um colchão anticíclico.

A avaliação do BCB é que os bancos têm mantido voluntariamente níveis de capital e liquidez superiores aos requerimentos prudenciais, com níveis de suficiência comprovados pelos testes de estresse feitos pelo BCB, divulgados na Ata da reunião do Comef e no Relatório de Estabilidade Financeira (REF). De toda forma, o Comef recomendou que as IFs persistam com a política de gestão prudente de capital e liquidez, em função das incertezas econômicas e da conjuntura.

Em nota, o Comef considera que o Sistema Financeiro Nacional (SFN) está preparado para enfrentar a materialização de risco de crédito (inadimplência), dado que os bancos seguem com níveis de provisões para as perdas de crédito adequadas.

O Comitê também destacou que a carteira de crédito bancário apresentou leves sinais de desaceleração no primeiro trimestre do ano, assim como o mercado de capitais (crédito privado). Porém, o ritmo de crescimento segue historicamente elevado, em linha com a resiliência da atividade, apesar das condições financeiras restritivas.

Neste contexto e em um cenário caracterizado por elevação da taxa Selic e pelos níveis atuais de inadimplência, comprometimento de renda e endividamento (famílias e empresas), o Comef recomenda cautela e diligência adicionais na concessão de crédito, tanto na qualidade dos empréstimos como no apetite ao risco.

Diante do cenário destacado, o Comitê julgou pertinente manter o ACCPBrasil em 0%, como resultado das atuais condições financeiras, dos preços dos ativos e das expectativas em relação ao mercado de crédito.

A ata da reunião será divulgada nesta quarta-feira (04), trazendo mais detalhes sobre o encontro. A próxima reunião do Comef está marcada para os dias 19 e 20 de agosto. [Clique aqui](#) para ler o comunicado completo.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Seleccionados	2025				2026			
	30/05/25	23/05/25	02/05/25	Viés	30/05/25	23/05/25	02/05/25	Viés
IPCA (%)	5,46	5,50	5,53	▼	4,50	4,50	4,51	↔
PIB (% de crescimento)	2,13	2,14	2,00	▼	1,80	1,70	1,70	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	14,75	14,75	14,75	↔	12,50	12,50	12,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,80	5,80	5,86	↔	5,90	5,90	5,91	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	30/05/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,72	1,35%	0,88%	-7,35%	9,98%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	161,92	-4,48%	-10,16%	-24,69%	10,07%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,69	0,16%	1,56%	19,29%	41,41%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,63	0,62%	1,15%	-5,06%	38,17%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,70	-0,55%	-0,10%	-12,14%	16,93%
Índice Ibovespa (em pontos)	137.026,63	-0,58%	1,45%	13,92%	11,67%
IFNC (setor financeiro)	15.377,48	-0,49%	1,56%	29,99%	25,86%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,90	-2,35%	8,18%	-8,12%	-20,86%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,40	-2,45%	5,73%	-2,92%	-3,20%
Dollar Index	99,44	0,33%	-0,03%	-8,04%	-5,04%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.911,69	1,88%	6,15%	0,08%	12,92%
Índice de ações de bancos – EUA	111,87	0,60%	3,99%	-6,85%	15,48%
Índice Euro Stoxx 50	5.366,59	0,76%	4,00%	10,21%	7,72%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	201,37	1,14%	8,94%	38,54%	37,33%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	63,90	-1,36%	1,24%	-14,10%	-21,94%

Fonte: Bloomberg.

Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Daniel Casula
 João Vítor Siqueira