



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### Ata do Copom e início da safra de balanços do setor bancário do 4T24 movimentam a semana no Brasil. Nos EUA, destaque para os dados do mercado de trabalho

#### Após elevar a taxa Selic em 1 pp para 13,25% aa, o Banco Central divulga a Ata da última reunião do Copom nesta terça (4).

A expectativa é que o documento esclareça alguns pontos que chamaram a atenção dos analistas, entre eles: i) o motivo do BCB optar por não dar nenhuma indicação para a reunião subsequente (de maio), diferente do que fez em dezembro; ii) como o BCB está vendo a evolução da atividade doméstica, dada a inclusão do tópico como um risco baixista para a inflação, ou seja, se há alguma preocupação de desaceleração mais acentuada da atividade no curto prazo; iii) por que o BCB incluiu possíveis choques sobre o comércio internacional com um risco de baixa para a inflação (em tese, as políticas de Trump teriam potencial inflacionário e não o contrário). Esses e outros tópicos podem ser importantes para o mercado entender qual a leitura atual do BCB sobre o cenário e até que nível pretende elevar a taxa Selic para conter as pressões inflacionárias e levar a inflação novamente para a meta (e em qual horizonte pretende fazer isso).

#### Na agenda de indicadores, destaque para os números do setor industrial, que deve registrar retração no 4T24, aumentando os sinais de desaquecimento da economia no fim de 2024.

O IBGE divulga o resultado na quarta (5), com expectativa de queda de 1,1% em dezembro, a terceira seguida, levando a uma retração do setor de 0,3% no 4º trimestre. Apesar disso, o setor deve ter fechado 2024 com expansão próxima a 3,0%, liderada pelas indústrias de bens de capital e duráveis, beneficiadas pela demanda interna aquecida e redução dos juros na primeira metade do ano. A semana também traz os números de janeiro do setor automotivo (produção e emplacamentos), de importante peso na indústria, que pode indicar tendência da continuidade de perda de tração do setor, reforçando a perspectiva de desaceleração da atividade no início deste ano.

#### Também serão conhecidos dados da balança comercial e de inflação ao longo da semana.

A Secex divulga o resultado da balança comercial de janeiro na sexta (7), que deve mostrar superávit de US\$ 3,0 bi, se mantendo abaixo no comparativo anual (US\$ 6,2 bi em jan/24), ainda refletindo o aumento das importações e estabilidade das exportações. Já em relação à inflação, a FGV divulga o IGP-DI de janeiro, também na sexta (7), que deve subir 0,11% no mês, desacelerando em relação a dez/24 (+0,87%), refletindo a continuidade da dissipação das altas recentes dos preços de importantes *commodities* agropecuárias, como da soja e bovinos. Ainda assim, o indicador deve seguir acelerando em 12 meses, passando de 6,86% para 7,28%.

#### Na agenda corporativa, a semana dá início à rodada de divulgações dos resultados do balanços do setor bancário referente ao 4º trimestre.

O Santander divulga seu resultado na quarta (5), antes da abertura do mercado, com os analistas projetando lucro líquido de R\$ 3,7 bi no trimestre (+1,5%) e de R\$ 13,7 bi no acumulado do ano (+47,2%). O Itaú divulga seu resultado no mesmo dia (5), após o fechamento do mercado. Os analistas projetam lucro líquido de R\$ 10,8 bi no 4T24, fechando o ano com lucro acumulado de R\$ 41,3 bi (+1,5% no tri e +16,1% no ano). Já o resultado do Bradesco será conhecido na sexta (7), com expectativa de lucro líquido de R\$ 5,3 bi no 4T24 e de R\$ 19,5 bi no ano (alta de 1,7% no tri e 19,5% no ano). Além destes, também serão conhecidos os resultados do Inter na quinta (6) e do Pan na sexta (7). No geral, a expectativa é de continuidade do desempenho positivo do setor no trimestre, levando a um crescimento de dois dígitos dos lucros no acumulado do ano, reflexo do crescimento do crédito e dos níveis moderados de inadimplência observados ao longo de 2024. O quadro na próxima página traz as datas de divulgação e as projeções do mercado para os bancos de capital aberto no Brasil.

#### No cenário internacional, os mercados abrem a semana em forte queda repercutindo a imposição pelos EUA de tarifas comerciais ao Canadá, México e China.

Na tarde da última sexta, os EUA anunciaram tarifas de 25% para os parceiros da América do Norte; e, de 10% para os produtos chineses, válidas desde sábado (1). Como consequência, o Canadá e o México já anunciaram que irão retaliar os EUA na mesma proporção, enquanto a China indicou que entrará na OMC para contestar as tarifas. Importante avaliar se haverá o início de negociação entre os países para mitigar os possíveis efeitos negativos da medida.



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

- Na agenda de indicadores, destaque para os dados do mercado de trabalho (*payroll*) de janeiro dos EUA, que deve manter a percepção de resiliência do segmento.** O dado será conhecido na sexta (7) e o consenso do mercado espera criação de 170 mil vagas no mês, pouco abaixo da média de 2024 (+186 mil), mas o suficiente para manter a taxa de desemprego estável em 4,1%, em nível historicamente baixo. A situação positiva do mercado de trabalho foi um dos fatores que levaram o Fed a manter os juros estáveis na reunião da última semana. Assim, apenas uma surpresa negativa muito relevante com o dado pode alterar as expectativas em relação ao comportamento dos juros no país, onde até o momento, o mercado aguarda apenas 1 corte de 0,25 pp ao longo de 2025.
- Na Europa, hoje (3) pela manhã foi divulgada a prévia da inflação ao consumidor (CPI) de janeiro.** O indicador apresentou queda de 0,3% no mês, com leve aceleração no acumulado em 12 meses para 2,5% (ante +2,4%), pouco acima da meta de 2%. Tal cenário deve permitir que o BCE siga reduzindo os juros na região, conforme apontado na reunião da última semana, onde reduziu os juros em 0,25 pp, para 2,75% aa (taxa de depósitos), indicando que “a direção para as taxas é clara”, devido à preocupação com a atividade econômica da região.
- Complementando as divulgações da semana, teremos os indicadores antecedentes (PMI e ISM) de janeiro das principais economias mundiais (EUA, China e Zona do Euro).** Os dados do setor manufatureiro saíram ontem à noite na China e hoje cedo nas economias ocidentais, enquanto os dados do setor de serviços serão conhecidos entre terça (4) e quarta (5). Destaque para o resultado do indicador chinês, que apontou enfraquecimento da manufatura no país, mantendo a preocupação com a força da atividade no país.
- A próxima página traz a agenda completa de indicadores, com as datas de divulgação e projeções de mercado.

### Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 4T24 e 2024

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 4T24 Em R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual	Estimativa de Lucro Líquido em 2024	Var.% no Ano
Santander	05/fev	3.720	1,5%	68,8%	13.737	47,2%
Itaú	05/fev	10.831	1,5%	15,2%	41.349	16,1%
Inter	06/fev	279	7,3%	74,7%	957	171,6%
Pan	07/fev	257	31,3%	47,0%	840	20,8%
Bradesco	07/fev	5.315	1,7%	84,7%	19.467	19,5%
BTG Pactual	10/fev	3.362	9,6%	23,2%	12.027	21,2%
ABC	11/fev	259	1,7%	12,1%	988	16,0%
Pine	12/fev	-	-	-	-	-
Banrisul	12/fev	248	25,7%	-18,5%	880	1,0%
XP	18/fev	1.227	3,4%	18,0%	4.561	17,0%
Banco do Brasil	19/fev	9.414	-1,1%	-0,3%	37.730	6,1%
BMG	20/fev	112	-3,4%	-9,7%	427	108,3%
Nubank	20/fev	-	-	-	-	-

Fonte: Áreas de RI dos bancos e Bloomberg



## INDICADORES DA SEMANA

### NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
04/fev	BCB: Ata do Copom	-	-	-
04/fev	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Jan/25	-	3,6% a/a
05/fev	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Dez/24	-1,1% m/m 0,0% a/a	-0,6% m/m 1,7% a/a
07/fev	Secex: Balança Comercial	Jan/25	US\$ 3,0 bi	US\$ 4,8 bi
07/fev	FGV: IGP-DI	Jan/25	0,11% m/m 7,28% a/a	0,87% m/m 6,86% a/a
07/fev	Anfavea: Produção de Veículos	Jan/25	-	10,8% a/a

Fonte: Bloomberg.

### INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/fev	China	PMI Caixin Manufatura	Jan/25	50,6 pts	50,5 pts
03/fev	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Jan/25 – prévia	-0,4% m/m 2,4% a/a	0,4% m/m 2,4% a/a
03/fev	Zona do Euro	PMI Manufatura	Jan/25 – final	46,1 pts	45,1 pts
03/fev	EUA	ISM / PMI Manufatura	Jan/25 – final	49,9 pts / 50,1 pts	49,3 pts / 49,4 pts
04/fev	China	PMI Caixin Serviços	Jan/25	52,4 pts	52,2 pts
05/fev	Zona do Euro	PMI Serviços	Jan/25 – final	51,4 pts	51,6 pts
05/fev	EUA	ISM / PMI Serviços	Jan/25 – final	54,1 pts / 52,8 pts	54,1 pts / 56,8 pts
06/fev	Zona do Euro	Vendas no varejo	Dez/24	-0,1% m/m	0,1% m/m
07/fev	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Jan/25	170 mil / 4,1%	256 mil / 4,1%
07/fev	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Fev/25 – prévia	72,0 pts	71,1 pts
07/fev	EUA	Crédito ao Consumidor	Dez/24	US\$ 14,5 bi	US\$ -7,5 bi

Fonte: Bloomberg.

## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

### Copom eleva Selic para 13,25% aa e reforça sinal de nova alta de 1 pp na reunião de março

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) subiu a taxa Selic em 1,0 pp, para 13,25% aa, conforme indicado em sua última reunião. O Colegiado também manteve a sinalização de uma nova alta de mesma magnitude na próxima reunião, em março, mas preferiu não dar indicações para a reunião posterior (em maio).

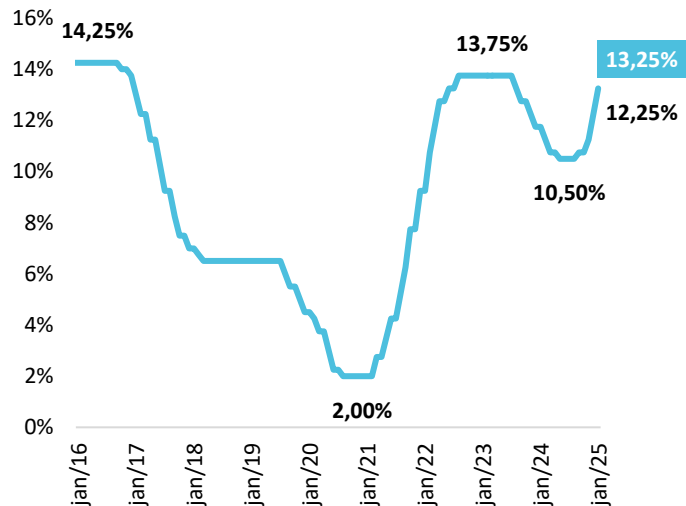
Na avaliação do cenário, manteve a preocupação com o ambiente externo, principalmente em relação à política econômica dos EUA e seu impacto sobre a condução da política monetária pelo Fed. No ambiente doméstico, ressaltou o dinamismo da atividade econômica e do mercado de trabalho e destacou que a inflação (e suas medidas subjacentes) seguem acima da meta e em elevação. Adicionalmente, reiterou que segue acompanhando com atenção os desenvolvimentos da política fiscal, que tem impactado de forma relevante os preços dos ativos e as expectativas dos agentes.

Já as projeções de inflação do BCB seguiram em deterioração, refletindo a piora do cenário econômico e das expectativas. No cenário de referência, as projeções deste ano passaram de 4,5% para 5,2%, enquanto para o horizonte relevante (3T26, ou seja, 6 trimestres à frente) permaneceu em 4,0%, ainda bem acima da meta de 3%.

Além disso, o Comitê seguiu indicando que o balanço de riscos está assimétrico para cima, ou seja, com maior probabilidade de a inflação superar a projeção acima. Os riscos de alta foram mantidos (desancoragem das expectativas por período prolongado, resiliência da inflação de serviços e políticas que pressionem a taxa de câmbio). Contudo, houve novidades nos riscos de baixa. O Copom destacou o risco de uma desaceleração mais forte da atividade doméstica (e não mais da atividade global) e um cenário menos inflacionário para economias emergentes, aparentemente em caso de uma adoção “mais suave” das tarifas comerciais pela administração Trump.

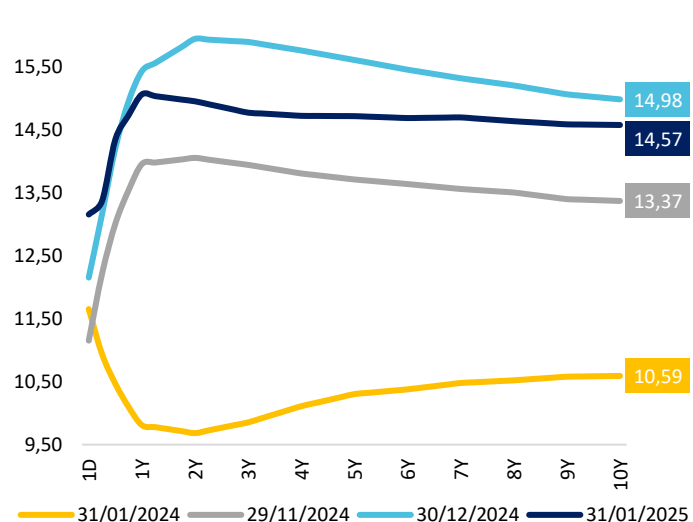
Portanto, o Copom seguiu o “script” ao elevar os juros em 1 pp e confirmar a intenção de uma nova alta de mesma magnitude em sua próxima reunião. Porém, dada a contínua deterioração do cenário, parte dos agentes econômicos esperava que o Comitê trouxesse já alguma sinalização para a reunião de maio. Isso porque, o modelo econométrico do BCB sugere a necessidade de um juros próximo a 19% aa para levar a inflação para a meta no horizonte relevante, o que significa que o esforço monetário, em tese, precisaria ser bem mais intenso.

Quadro 1: Taxa Selic – % aa



Fonte: BCB

Quadro 2: Curva de juros futuros - % aa



Fonte: Bloomberg

De toda forma, dado o ambiente (interno e externo) bastante incerto, a sensação é que o Copom preferiu manter suas opções em aberto para as reuniões seguintes. Além disso, dado o nível já bastante contracionista dos juros, é provável que o BCB opte por uma estratégia menos agressiva e indique uma convergência mais gradual da inflação para a meta, levando a Selic até cerca de 15% aa e mantendo-a estável em tal patamar pelo tempo necessário.

**No mercado de trabalho, os números de dezembro confirmaram que o ano de 2024 foi bastante positivo, mas trouxeram sinais de desaceleração, que deve prosseguir neste ano.**

**A taxa de desemprego, calculada pela PNAD (IBGE), subiu para 6,2% no trimestre encerrado em dezembro (ante 6,1% em nov/24), interrompendo uma sequência de 8 reduções seguidas.** A alta surpreendeu negativamente o mercado, que esperava recuo para 6,0%. Feitos os ajustes sazonais, a taxa também avançou 0,1 pp, para 6,5%, reforçando a percepção de alguma reversão no cenário.

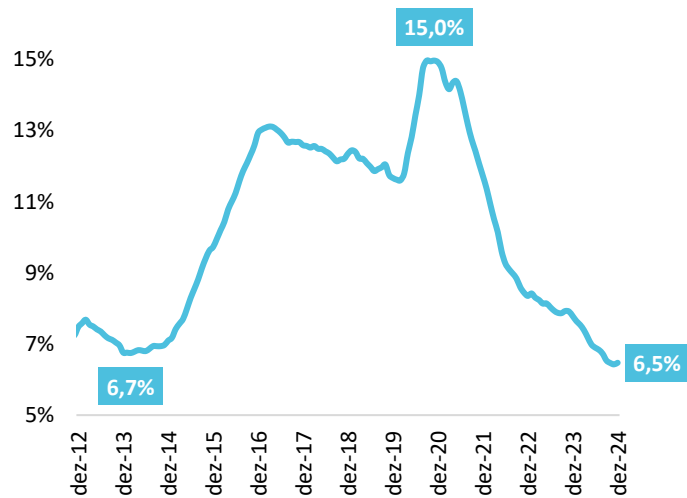
Ainda assim, a taxa de desemprego média de 2024 ficou em 6,8%, a menor desde o início da série histórica (2012). A queda ao longo do ano foi marcada pelo contínuo aumento da população ocupada, que fechou o ano em 103,8 milhões de pessoas, com crescimento anual de 2,8%. O aumento da população ocupada ocorreu principalmente entre os empregados no setor privado, com elevação tanto nas vagas informais (+5,7%) quanto formais/CLT (+3,9%).

O ano também foi marcado pelo forte aumento dos rendimentos e da massa salarial, com crescimentos reais de 4,4% e de 7,6% na média anual, respectivamente. O resultado refletiu tanto o aumento da ocupação, como a melhora da composição do emprego (maior ocupação no setor formal), levando ambas as séries para o maior patamar histórico (média do ano).

**No mercado formal, o Caged registrou destruição líquida de 535,5 mil postos de trabalho em dezembro, pior resultado para o mês desde o início da nova série (2020).** O desempenho negativo em dezembro é comum (sazonal), impactado pela demissão de temporários contratados para os eventos de fim de ano, mas chamou atenção a magnitude bem acima do esperada (-405 mil), que, junto com outros indicadores, como o próprio aumento do desemprego no mês, sugerem que a atividade e o mercado de trabalho iniciaram um movimento de desaquecimento no fim de 2024.

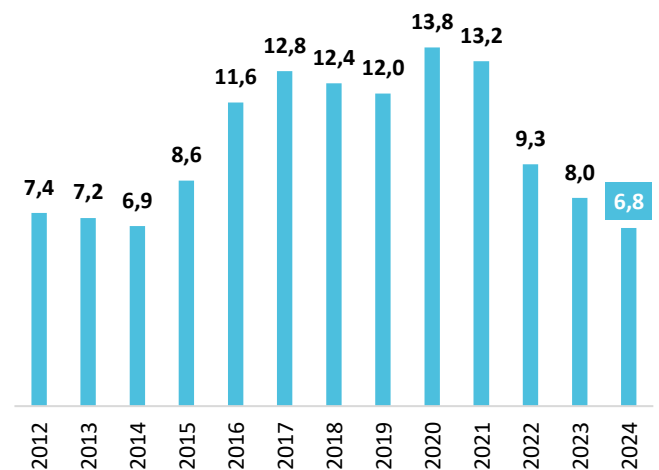
Apesar da surpresa negativa no mês, o desempenho do ano ainda foi bastante positivo. Foram criadas 1,69 milhão de vagas formais em 2024, um aumento de 16,5% em relação a 2023 (1,45 milhão), puxado pelo setor de serviços (+929 mil).

**Quadro 3: Taxa de Desemprego – Série com ajuste sazonal**



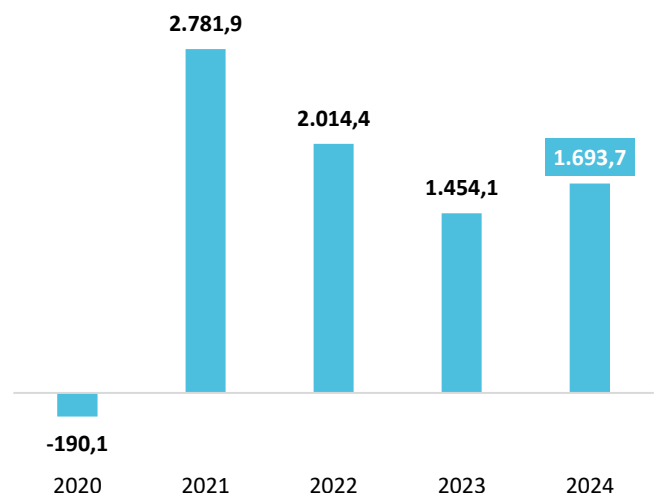
Fonte: PNAD (IBGE). Ajuste Febraban

**Quadro 4: Taxa de Desemprego – média anual**



Fonte: PNAD (IBGE)

**Quadro 5: Geração de Vagas Formais – Acumulado no ano – em milhares**



Fonte: Caged

Para 2025, a expectativa é de alguma moderação no mercado de trabalho, com menor geração de vagas e possível aumento do desemprego (ainda que modesto), diante das condições financeiras mais restritivas (alta da Selic) e do cenário externo desafiador.

**No campo fiscal, o governo central registrou superávit primário de R\$ 24,0 bi em dezembro, melhor resultado para o mês desde 2013 (R\$ 26,8 bi), com dados já ajustados pela inflação.** O comparativo com dez/23, quando houve um déficit de R\$ 121,6 bi, é prejudicado pelo impacto não recorrente do pagamento de um intenso volume de precatórios atrasados na ocasião (R\$ 96,9 bi, em termos reais). Já o superávit do mês foi impulsionado pelo recebimento de dividendos de empresas estatais (R\$ 18,2 bi ou +354,5% ante dez/23), com a maior parte dos recursos vindos do BNDES (R\$ 13,6 bi), seguido por Petrobrás (R\$ 3,3 bi) e BB (R\$ 1,4 bi). Também houve aumento das receitas com concessões (+236,5%; R\$ 5,3 bi) no mês.

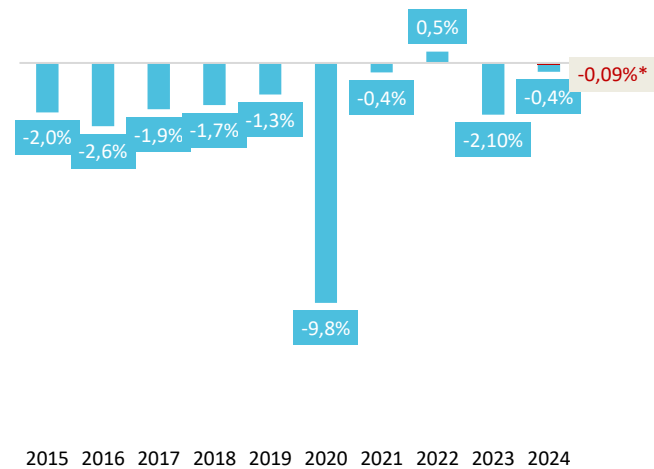
**Com o resultado, o governo central fechou 2024 com um déficit primário de R\$ 44,0 bi (-0,36% do PIB), ante déficit de 2,1% do PIB em 2023.** Vale destacar que, para efeito de cumprimento da meta fiscal, os gastos com o auxílio ao Rio Grande do Sul são excluídos do cálculo. Assim, desconsiderando tais despesas, o déficit primário ficou em R\$ 11,0 bi (0,09% do PIB) em 2024, dentro do intervalo de tolerância estipulado para o ano, entre -0,25% e +0,25% do PIB.

A redução do déficit primário no ano (ante 2023) decorreu da combinação de um forte aumento real das receitas (+9,0%) e queda das despesas. Do lado das receitas, houve intenso avanço real das receitas administradas pela RFB (+12,5%), com dividendos (+38,0%) e concessões (+76,8%). Já do lado das despesas, houve queda real de 0,7% no ano. Contudo, o dado de 2023 possui forte distorção, dado o pagamento dos precatórios atrasados (R\$ 96,9 bi). Desconsiderando tal fator, as despesas cresceram cerca de 3,7% no ano, em termos reais, com expressiva alta em alguns benefícios sociais, como o BPC (+14,9%) e abono salarial (+8,4%); além do aumento dos gastos com saúde (+16,5%). Assim, o aumento das despesas ficou acima do permitido pelo novo arcabouço fiscal (até 2,5%), refletindo as despesas para o apoio ao Rio Grande do Sul (R\$ 29,0 bi).

**Já o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 15,7 bi em dez/24, fechando o ano com déficit primário de R\$ 47,6 bi (-0,40% do PIB) ante déficit de 2,29% do PIB em 2023.**

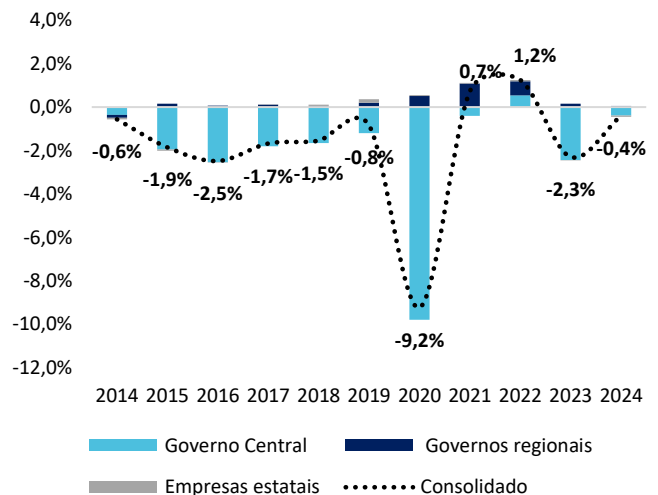
No acumulado do ano, praticamente todo o déficit veio do governo central (R\$ -45,4 bi), e em menor medida, do resultado negativo das empresas estatais (R\$ -8,1 bi). Por outro lado, os governos Estaduais/municipais registram superávit de R\$ 5,9 bi.

**Quadro 6: Resultado Primário do Governo Central Em % do PIB**



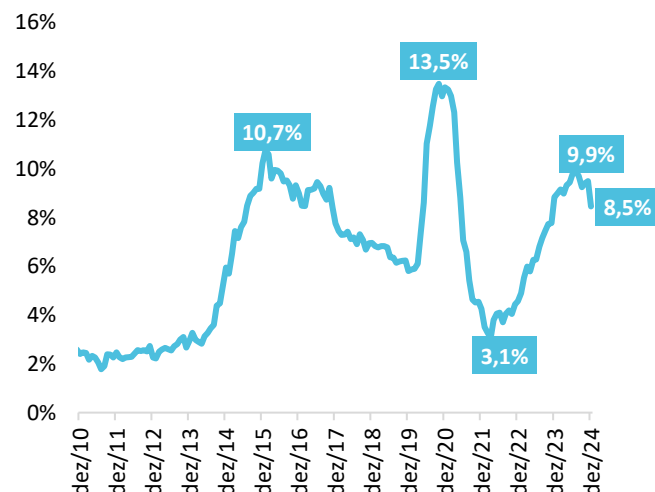
Fonte: Tesouro Nacional.\*Para fins de cômputo da meta fiscal

**Quadro 7: Resultado Primário do Setor Público Consolidado - % do PIB**



Fonte: BCB.

**Quadro 8: Déficit Nominal do Setor Público Consolidado - % do PIB**



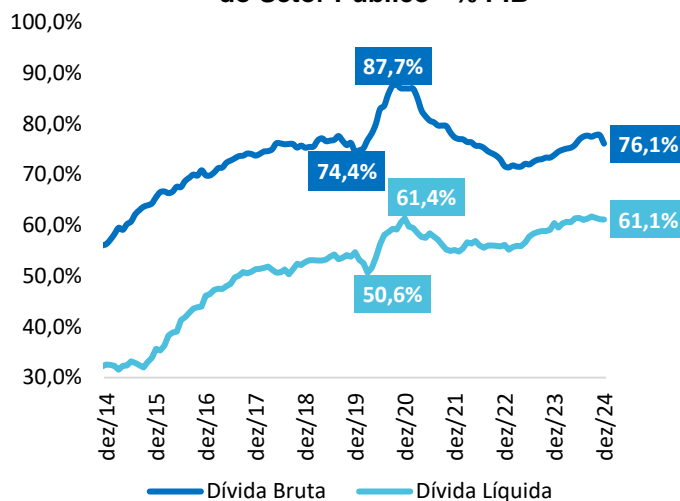
Fonte: BCB.

Os gastos com juros totalizaram 8,0% do PIB em 2024, o maior nível desde 2015 (8,4%). Com isso, o déficit nominal atingiu 8,5% do PIB, pouco abaixo do resultado de 2023 (8,9%), mas ainda assim, bastante elevado em termos históricos (e a nível internacional).

Com isso, a dívida bruta subiu 2,2 pp no ano, encerrando em 76,1% do PIB, maior valor desde 2021. Vale citar que, em dezembro, a dívida bruta caiu 1,6 pp (após atingir 77,7% em novembro) devido à venda de reservas internacionais para conter a alta do dólar no período. Consequentemente houve o resgate de operações compromissadas pelo Banco Central, para impedir que houvesse contração da base monetária (ou seja, houve redução dos ativos e passivos do setor público no mês em função desta operação; no conceito de dívida bruta houve recuo pelo mecanismo mencionado acima, de resgate de operações compromissadas). Já a dívida líquida subiu 0,7 pp no ano, atingindo 61,1% do PIB, chegando muito próxima de sua máxima histórica (62,4% do PIB em set/2002).

Para 2025, por ora, o mercado projeta déficit primário de 0,6% do PIB, isto é, pior do que o observado em 2024 e pouco acima do permitido pela meta fiscal (até -0,25 % do PIB). De toda forma, parece factível cumprir a regra fiscal novamente, caso a arrecadação siga em alta. Contudo, o déficit nominal deve seguir bastante elevado (por conta da dos juros), levando a dívida bruta atingir cerca de 81,9% do PIB até o fim do ano, ou seja, uma alta estimada de quase 6 pp.

**Quadro 9: Dívida Bruta do Governo Geral e Líquida do Setor Público - % PIB**



Fonte: BCB.



## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Setor de tecnologia sob pressão, decisões de juros e números do PIB marcaram a semana

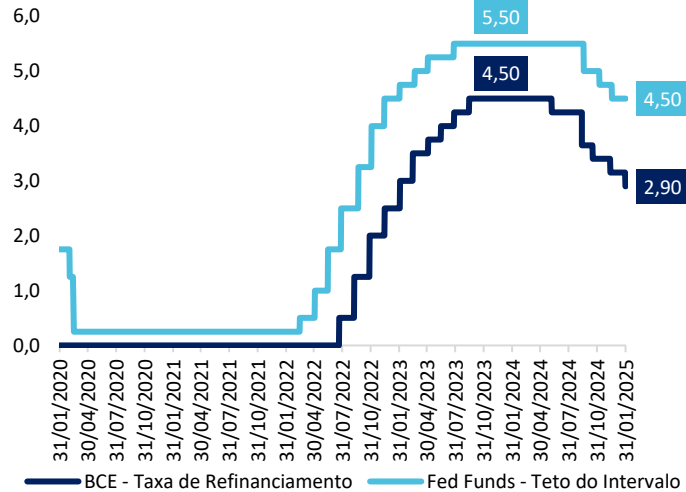
A última semana foi marcada pelo estresse causado pelo lançamento da ferramenta de IA da empresa chinesa DeepSeek, que espalhou dúvidas no mercado sobre o domínio das empresas dos EUA no segmento, que chegaram a perder cerca de US\$ 1 tri em valor de mercado. De toda forma, a divulgação de números positivos referente aos balanços do 4T24 (Apple, por ex.) ajudaram a recuperar os índices acionários na semana, com as perdas se concentrando na empresa Nvidia, mais exposta à concorrência chinesa. Na economia, a semana trouxe decisões de política monetária e a prévia do PIB do 4T24 nos EUA e Europa, evidenciando a diferença entre os estágios do ciclo econômico em cada uma das economias.

Conforme esperado, o Fed manteve os juros entre 4,25% e 4,50% aa. O comunicado destacou a atividade sólida, o desemprego baixo e a inflação acima da meta. Neste sentido, o Colegiado deixou de mencionar o progresso da inflação rumo à meta de 2%. O Comitê sinalizou que aguardará mais dados antes de retomar a flexibilização monetária. Na coletiva, Jerome Powell afirmou que não há pressa para ajustar a política e que as medidas de Donald Trump e seus impactos na inflação e juros estão sendo avaliadas.

A postura cautelosa do Fed foi corroborada pela prévia do PIB do 4T24, que registrou alta (anualizada) de 2,3% ante o trimestre anterior (ou 0,6% na margem), levando a economia a uma expansão de 2,6% em 2024. No trimestre (+4,2%) e no ano (+2,8%), o avanço da atividade foi liderado pelo consumo das famílias, refletindo o baixo desemprego no país. Quanto à inflação, o deflator de gastos pessoais (PCE) veio em linha com o esperado, subindo 0,3% no mês, acelerando para 2,6% nos últimos 12 meses (ante 2,4% em nov/24), enquanto o núcleo do indicador ficou estável em 2,8%. Assim, os dados de inflação mostram um esgotamento do processo de desinflação, justificando a postura do Fed de manter os juros estáveis.

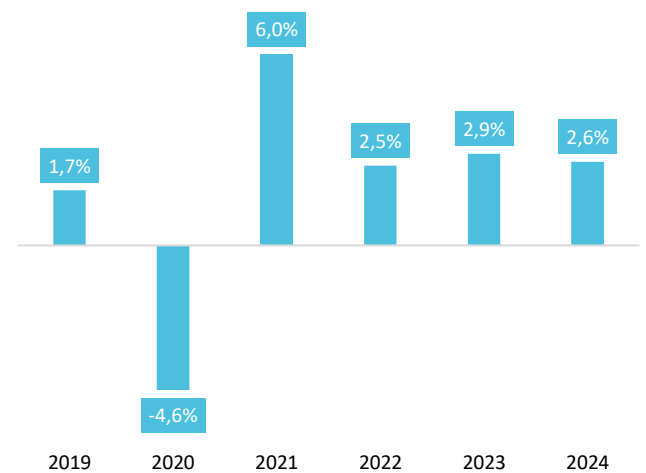
Na Europa, o BCE cortou os juros em 0,25 pp, conforme esperado, levando a taxa de refinanciamento para 2,90% aa. Diferente dos EUA, Christine Lagarde, presidente do BCE, destacou os riscos dos juros altos para a atividade, mencionando claramente que o viés é de novas baixas de juros na região (ainda que não necessariamente já na próxima reunião). Já a prévia do PIB do 4T24 do bloco registrou estabilidade no trimestre, levando a região a crescer 0,7% em 2024, próximo do registrado no ano anterior (+0,5%), num quadro de relativa estagnação. O resultado foi puxado para cima por Espanha (+3,2%) e França (+1,2%), enquanto a Alemanha (-0,3%), registrou o 2º ano de contração econômica.

Quadro 10: Fed e BCE – Taxas de Juros Em % aa



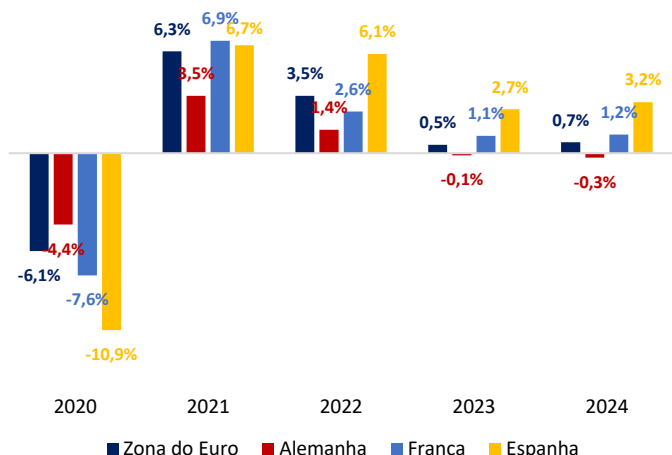
Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: EUA – PIB Var. % Anual



Fonte: Bloomberg.

Quadro 12: Zona do Euro – PIB Var. % Anual



Fonte: Bloomberg.



## Nota de Operações de Crédito

### Crédito acelera em 2024 e cresce 10,9%, liderado pelas operações destinadas às famílias

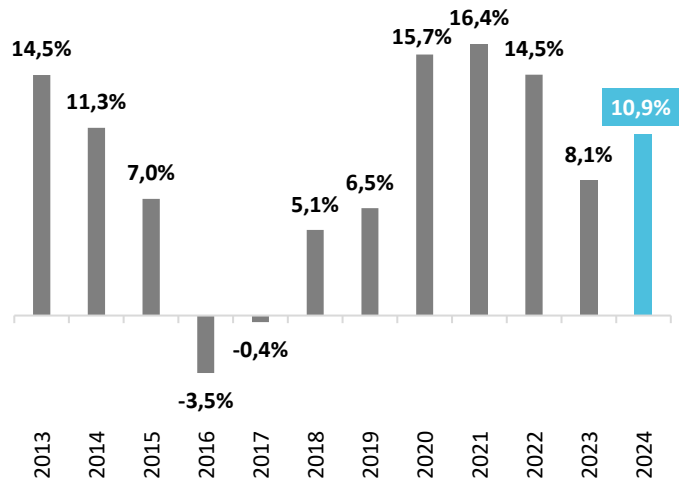
O saldo total da carteira de crédito cresceu 1,4% em dezembro, fechando 2024 com expansão de 10,9%, retomando as altas de dois dígitos verificadas entre 2020 e 2022, após crescer 8,1% em 2023. Com o resultado, o estoque de crédito chegou a R\$ 6,4 trilhões, levando a relação crédito/PIB para 54,4%, a maior da série histórica.

No ano, o crescimento foi novamente liderado pelo crédito destinado às famílias, com alta de 12,1% (ante 10,5% em 2023), se mantendo como um importante vetor para a expansão do consumo. A aceleração ante o ano anterior foi puxada pela carteira com recursos livres, que passou de 8,4% em 2023 para 12,3% em 2024, com destaque para os fortes avanços das linhas de cartão de crédito à vista (+15,5%), aquisição de veículos (+18,4%) e crédito pessoal não consignado (+21,6%), beneficiados pela queda dos juros no 1º semestre e pela expansão da renda. A carteira com recursos direcionados também registrou bom crescimento no ano (+11,8%), mas um pouco abaixo do observado em 2023 (+13,1%). O resultado foi impactado pelo menor dinamismo do crédito rural (+10,0%, ante 17,8%), refletindo a piora das condições financeiras do setor (aumento da inadimplência e pedidos de recuperação judicial), num cenário de redução da safra e dos preços. Por outro lado, o resultado foi parcialmente compensado pela aceleração do ritmo de expansão do crédito imobiliário, que passou de 11,8% em 2023 para 12,4% em 2024.

Já o crédito às empresas cresceu 9,1% em 2024, ante alta de apenas 4,7% em 2023. A melhora veio da carteira Livre, que avançou 8,4% (ante 2,1%), se recuperando após o estresse enfrentado em 2023. O crescimento da carteira PJ Livre foi relativamente disseminado, com retomada nas modalidades mais afetadas em 2023 com a crise da Americanas, com alta em desconto de duplicatas (+9,7%, ante -2,8%) e capital de giro (+2,8%, ante -3,0%); assim como nas linhas de comércio exterior, como o ACC (+33,6%), refletindo, em parte, a desvalorização cambial do último ano. A carteira PJ Direcionada cresceu 10,4% no ano, também acima do observado em 2023 (+9,6%). Neste caso, o resultado foi impulsionado pela ampliação dos financiamentos com recursos do BNDES (+7,8%, ante +2,2%) e dos programas públicos, com a criação do Programa Acredita, por exemplo, levando a linha “Outros Créditos Direcionados” a uma alta de 14,0% (ante +12,4% em 2023).

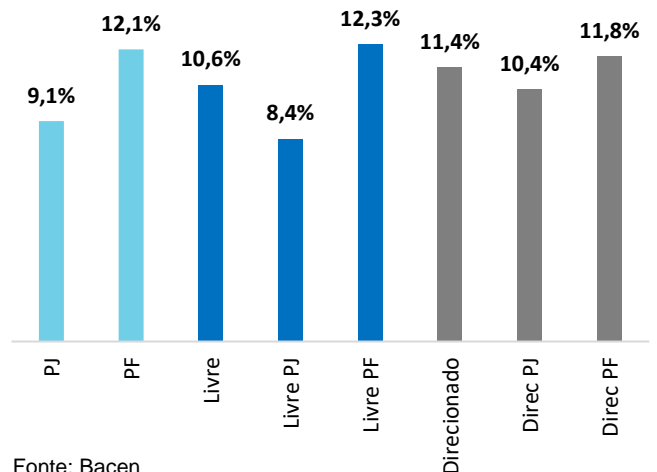
## CRÉDITO / BANCOS

Quadro 13: Saldo de Crédito – Var.% Nominal Anual



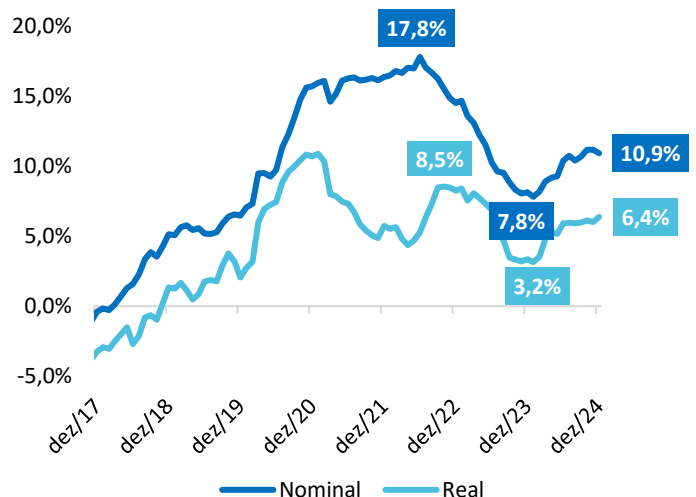
Fonte: Bacen

Quadro 14: Segmentos – Var.% Nominal Anual em 2024



Fonte: Bacen

Quadro 15: Saldo Total de Crédito Var.% 12 meses – Nominal e Real



Fonte: Bacen

**Na mesma direção, as concessões encerraram 2024 com forte crescimento, com um volume 15,4% (em termos nominais) superior ao concedido no ano anterior.** A alta foi intensa tanto na carteira PJ (+17,5%), quanto PF (+13,7%), liderada pelas operações com recursos livres (+16,1%), mas também com avanço importante na carteira Direcionada (+9,3%).

Na margem, contudo, os sinais são de acomodação. Isso porque, as concessões recuaram 0,7% em dezembro, com ajuste sazonal e de inflação, levando a métrica acumulada em 12 meses a interromper uma sequência de 12 meses seguidos de aceleração, passando de 8,9% em novembro para 8,1% em dezembro. Tal movimento é mais visível nas concessões com recursos livres (de 9,6% para 8,7%), mais sensíveis às condições da economia e, ao que tudo indica, reflete os primeiros sinais de moderação no mercado de crédito, diante do novo ciclo de alta da taxa Selic.

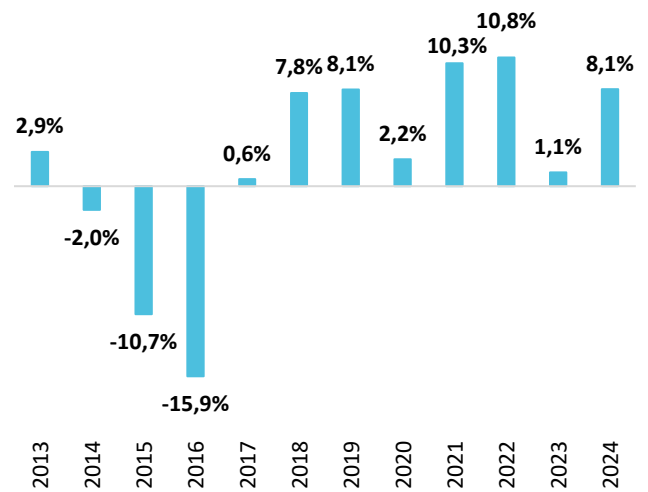
**Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN subiu 0,1 pp em dezembro, encerrando 2024 em 28,7% aa.** O número representa um incremento de 0,5 pp no ano, após recuar 1,5 pp em 2023. A alta tem sido pressionada pelos maiores custos de captação, em resposta ao novo ciclo de alta da taxa Selic e elevação da curva de juros futuros (refletindo também o aumento do risco fiscal).

Em relação à 2023, houve modesta alta da taxa média da carteira livre (+0,2 pp, para 40,8% aa), puxada pelo crédito às empresas (de 21,1% aa para 22,1% aa), enquanto a taxa média para as famílias recuou de 53,9% aa para 53,0% aa. A explicação para isto decorre da mudança do mix da carteira, com ganho de participação de linhas mais seguras e com menores taxas, como veículos e cartão de crédito à vista, e queda de representatividade do cartão rotativo, cujo saldo encolheu 1,4% no ano; além da redução do custo do cartão de crédito parcelado com juros (-25,8 pp, para 171,2% aa).

Já nas operações direcionadas, houve alta da taxa média tanto na carteira PF (de 9,7% aa para 10,2% aa) quanto PJ (de 11,5% aa para 13,4% aa).

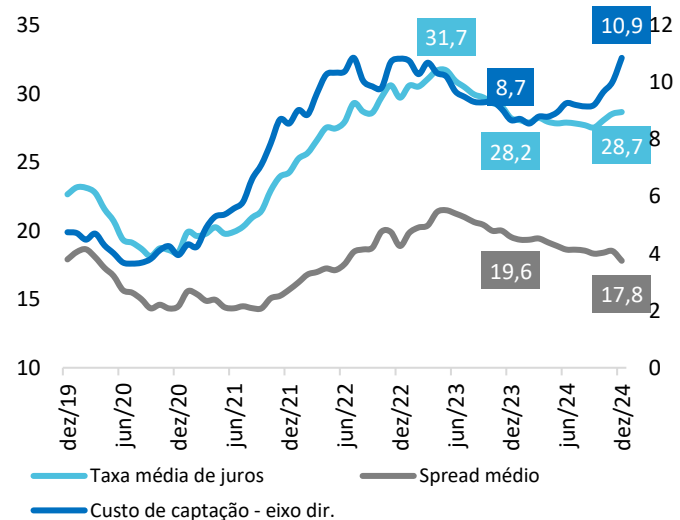
**De toda forma, importante observar que o spread médio do sistema fechou 2024 em 17,8 pp, menor patamar desde jun/22, com recuo de 0,7 pp em dezembro e 1,7 pp no ano.** Esse movimento contrasta com a trajetória de alta das taxas de juros, indicando que o custo final para os tomadores têm aumentado em ritmo mais lento do que o aumento do custo de captação para as instituições financeiras. De forma similar, o resultado pode ser explicado por índices de inadimplência ainda bem-comportados e pelo mix de carteira com maior participação de linhas mais seguras.

**Quadro 16: Concessões Totais de Crédito – Var.% Real Anual**



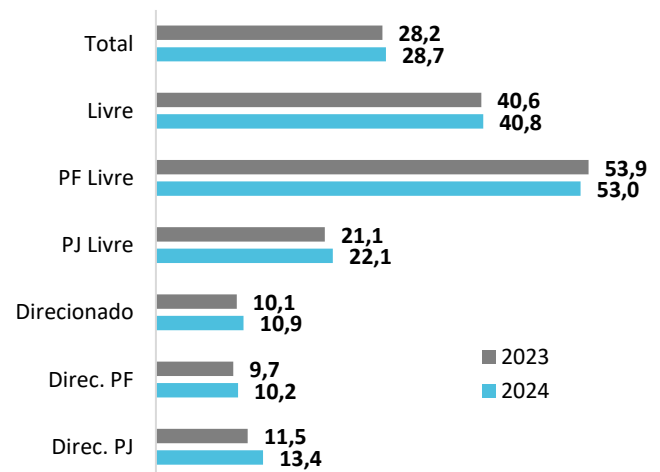
Fonte: Bacen

**Quadro 17: Taxa média de juros, Spread e Custo de Captação – % aa**



Fonte: Bacen

**Quadro 18: Taxa de Juros – Valores de dezembro – % aa**



Fonte: Bacen

A propósito, a taxa de inadimplência da carteira total (>90 dias) fechou o ano em 3,0%, 0,2 pp abaixo do patamar observado no fim de 2023. O recuo no ano foi puxado pela carteira com recursos livres, cuja inadimplência caiu de 4,5% para 4,1%, com redução tanto entre as famílias (de 5,6% para 5,3%) quanto entre as empresas (de 3,1% para 2,5%). Dentre as famílias, houve queda da inadimplência no cheque especial (-1,0 pp, para 12,6%) e em financiamento de veículos (-1,0 pp, para 4,2%). Já entre as empresas, destaque para a queda da inadimplência na linha de desconto de duplicatas (-2,4 pp, para 0,5%). O mercado de trabalho aquecido (sustentando a expansão da renda), o bom desempenho da atividade e a queda dos juros ao longo do 1º semestre ajudam a explicar a melhora dos índices de inadimplência ao longo do ano. Já a inadimplência da carteira Direcionada ficou estável em 1,3%.

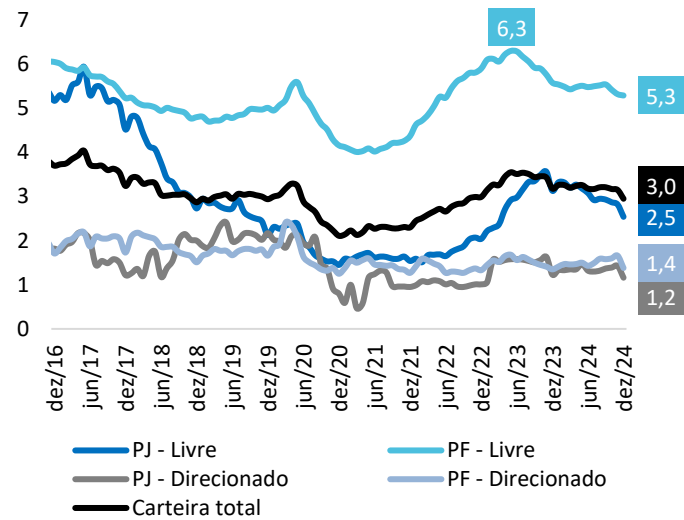
**No geral, o crédito fechou 2024 com números bastante positivos.**

Houve forte crescimento tanto nas concessões quanto no saldo de crédito, além de uma leve moderação nos índices de inadimplência. Embora as taxas de juros tenham retomado um movimento de alta em resposta ao novo ciclo de elevação da Selic, esse aumento ocorreu em um ritmo mais moderado, refletido na redução dos spreads médios.

Para 2025, no entanto, o cenário parece menos promissor. É esperado um ritmo mais lento de expansão das concessões e do saldo. A última Pesquisa de Economia Bancária da Febraban registrou expectativa de alta de 9% do saldo neste ano, um nível que ainda pode ser considerado saudável, mas abaixo do ano passado. Além disso, é provável que haja alguma deterioração da inadimplência. Por ora, a principal incerteza reside na intensidade com que essas mudanças ocorrerão.

Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

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



Fonte: Bacen



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	31/01/25	24/01/25	03/01/25	Viés	31/01/25	24/01/25	03/01/25	Viés
IPCA (%)	5,51	5,50	4,99	▲	4,28	4,22	4,03	▲
PIB (% de crescimento)	2,06	2,06	2,02	↔	1,72	1,72	1,80	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,50	12,50	12,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	6,00	6,00	6,00	↔	6,00	6,00	5,90	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	31/01/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
<b>NACIONAL</b>					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,84	-1,18%	-5,40%	-5,40%	18,96%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	179,70	2,06%	-16,42%	-16,42%	31,38%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,16	1,40%	6,83%	6,83%	18,15%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,97	-1,51%	-2,86%	-2,86%	51,48%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,69	-3,09%	-5,79%	-5,79%	43,90%
Índice Ibovespa (em pontos)	126.134,94	3,01%	4,86%	4,86%	-1,83%
IFNC (setor financeiro)	13.111,02	5,07%	10,83%	10,83%	-1,33%
<b>INTERNACIONAL</b>					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,20	-1,46%	-0,91%	-0,91%	0,02%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,54	-1,70%	0,22%	0,22%	17,08%
Dollar Index	108,56	1,03%	0,39%	0,39%	5,34%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.040,53	-1,00%	2,26%	2,26%	23,12%
Índice de ações de bancos – EUA	126,50	1,39%	5,33%	5,33%	26,93%
Índice Euro Stoxx 50	5.286,87	1,29%	8,58%	8,58%	13,98%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	161,88	1,10%	11,37%	11,37%	36,95%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	76,76	-2,22%	3,19%	3,19%	-2,47%

Fonte: Bloomberg.

**Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos**  
[economia@febraban.org.br](mailto:economia@febraban.org.br)

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