



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

PIB deve confirmar desaceleração da economia no 4º trimestre, mas o suficiente para garantir crescimento de 3,5% em 2024.

Em semana encurtada pelo feriado de Carnaval, as atenções estarão voltadas para o resultado do PIB do 4º trimestre de 2024, que deve confirmar as expectativas de crescimento de 3,5% da economia no ano. No trimestre, o consenso do mercado estima expansão de 0,4%, bem abaixo da alta de 0,9% registrada no 3T24 (e dos desempenhos no 1º e 2º trimestres, de 1,1% e 1,4%, respectivamente), sinalizando um esfriamento da economia no final do ano. De toda forma, o resultado não deve apagar o bom desempenho da atividade ao longo de 2024, marcado por uma expansão robusta do consumo das famílias e dos investimentos, pela ótica da demanda. Pela ótica da oferta, o crescimento foi liderado pela indústria e pelos serviços. Apesar do bom desempenho em 2024, a perda de fôlego na reta final do ano reforça a percepção de um cenário menos favorável para a economia em 2025, com as projeções, por ora, apontando crescimento de 2,0%. O resultado será divulgado pelo IBGE na sexta-feira (7).

A semana também traz os dados da balança comercial de fevereiro, que deve seguir mostrando um menor superávit. A Secex divulga o resultado na sexta (7), que deve mostrar superávit de apenas US\$ 1,9 bi no mês, bem abaixo do registrado em fev/24 (US\$ 5,1 bi), diante da continuidade do cenário de aumento das importações (demanda doméstica ainda aquecida) e acomodação das exportações, com menores vendas dos itens agropecuários e extrativos. Em 12 meses, o saldo acumulado deve recuar para US\$ 67,3 bi (ante US\$ 70,5 bi em janeiro), menor patamar desde abril de 2023.

Em âmbito internacional, a guerra comercial promovida por Donald Trump segue concentrando as atenções dos agentes, após o início da cobrança de tarifas de 25% sobre importações do Canadá e México, desde ontem (4). Adicionalmente, os EUA também passaram a cobrar alíquotas de 20% sobre a China. Como resposta, estes países tem anunciado tarifas retaliatórias. Diante deste contexto, as bolsas dos EUA seguiram registrando perdas no início desta semana, com o índice S&P500 caindo cerca de 3% na segunda e terça, retornando para o patamar de novembro (pré-eleições), num temor que tal política leve a um quadro de estagnação no país. Vale notar que diante da reação negativa dos mercados, ontem à noite, o secretário do Comércio dos EUA, Howard Lutnick, indicou que o país pode rever parte das tarifas sobre o Canadá e o México (expectativa que seja anunciado algo hoje à tarde). De toda forma, em discurso ontem no Congresso norte-americano, Trump reafirmou sua política comercial, indicando que manterá sua promessa de taxar produtos siderúrgicos (a partir de 12/mar) e irá impor tarifas retaliatórias contra países que possuem alíquotas elevadas contra os EUA (a partir do início de abril), citando nominalmente o Brasil. Mais uma vez, mercados seguem em dúvida sobre a extensão das medidas de Trump, se sinalizam mesmo uma nova linha de política econômica ou se são “apenas” uma instrumento de negociação para trazer ganhos comerciais para os EUA e que poderiam ser explorados politicamente por Trump. Neste caso, seguiriam trazendo volatilidade, mas não uma tendência negativa estrutural para os mercados.

Dentre os indicadores, destaque para os números do mercado de trabalho (payroll) nos EUA de fevereiro, que também serão conhecidos na sexta (7). O consenso de mercado, segundo a Bloomberg, projeta criação de 160 mil vagas no mês, pouco superior ao dado de janeiro (+143 mil), mantendo a taxa de desemprego em 4,0%. Caso se confirme, o relatório mantém a avaliação de que o mercado de trabalho segue sólido no país, sem a necessidade de cortes de juros pelo Fed em suas próximas reuniões.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) se reúne na quinta (6) e deve voltar a reduzir os juros em 0,25 pp, para 2,50% aa. Com isso, os juros acumularão queda de 1,5 pp desde meados de 2024. Apesar de a inflação seguir moderadamente acima da meta (em torno de 2,5%), a estagnação da atividade na região, especialmente da Alemanha, e as incertezas econômicas geradas por Trump (Europa deve ser o próximo alvo da política comercial dos EUA) dão suporte para a decisão do BCE.

Na China, serão divulgados os dados da balança comercial referente ao primeiro bimestre do ano, que deve mostrar que as exportações seguem com razoável crescimento, apesar das tensões comerciais com os EUA. Os analistas projetam crescimento anual de 6,8% das exportações, enquanto as importações devem registrar alta de apenas 1,0%.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
07/mar	IBGE: PIB	4º tri/2024	0,4% t/t 4,0% a/a	0,9% t/t 4,1% a/a
07/mar	Secex: Balança Comercial	Fev/25	US\$ 1,9 bi	US\$ 2,2 bi

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/mar	China	PMI Caixin Manufatura	Fev/25	50,4 pts	50,1 pts
03/mar	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Fev/25 – prévia	0,4% m/m 2,3% a/a	-0,3% m/m 2,5% a/a
03/mar	Zona do Euro	PMI Manufatura	Fev/25 – final	47,3 pts	46,6 pts
03/mar	EUA	ISM / PMI Manufatura	Fev/25 – final	50,5 pts / 51,6 pts	50,9 pts / 51,2 pts
04/mar	China	PMI Caixin Serviços	Fev/25	50,8 pts	51,0 pts
05/mar	Zona do Euro	PMI Serviços	Fev/25 – final	50,7 pts	51,3 pts
05/mar	EUA	ISM / PMI Serviços	Fev/25 – final	52,5 pts / 49,7 pts	52,8 pts / 52,9 pts
05/mar	EUA	Fed: Livro Bege	Fev/25	-	-
06/mar	Zona do Euro	Vendas no varejo	Jan/24	-	-0,2% m/m
06/mar	Zona do Euro	BCE: Reunião de Política Monetária	-	2,50% aa; 2,65% aa; 2,95% aa	2,75% aa; 2,90% aa; 3,15% aa
07/mar	China	Balança Comercial (Exportações/Importações)	1º bi/25	6,8% a/a 1,0% a/a	10,7% a/a 1,0% a/a
07/mar	Zona do Euro	PIB	4º tri/24 - final	0,1% t/t	0,4% t/t
07/mar	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Fev/25	160 mil / 4,0%	143 mil / 4,0%

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Inflação segue sem dar alívio e mercado de trabalho dá sinais modestos de arrefecimento

O IPCA-15, índice conhecido como a prévia da inflação, subiu 1,23% em fevereiro, maior patamar para o mês em 9 anos, acumulando alta de 4,96% em 12 meses (ante 4,50%). A expressiva alta do mês decorreu de uma série de fatores, alguns típicos do início do ano, e junto com as métricas qualitativas, seguem indicando uma situação desafiadora para a trajetória dos preços em 2025. Pelo lado positivo, a alta no mês veio um pouco abaixo do esperado (+1,36%).

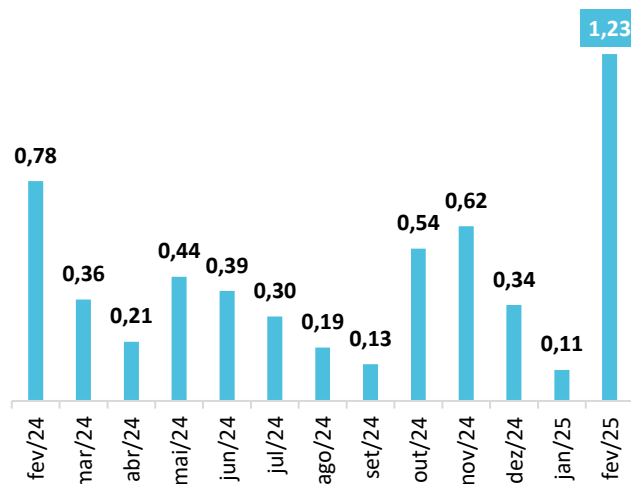
No mês, o principal impacto veio da energia elétrica (+16,33%), respondendo por 44% da inflação do período. A alta já era esperada, decorrente do devolução do “Bônus de Itaipu”, que beneficiou o índice em janeiro. Outra alta relevante veio do grupo educação (+4,78%), devido aos típicos reajustes das mensalidades escolares no início do ano. No grupo transportes, pesaram a alta dos combustíveis (+1,88%), em função do reajuste do ICMS, da alta do diesel pela Petrobras e da entressafra da cana-de-açúcar, além do usual reajuste do ônibus urbano (+5,20%) em algumas capitais no início do ano.

Já os alimentos consumidos no domicílio, de importante peso no indicador (15,8%), avançaram 0,61% no mês, refletindo a alta do preço do café (+11,6%) e dos ovos (+2,6%). De toda forma, mostrou alguma descompressão ante os meses anteriores, dado que o preço das carnes se estabilizou (+0,08%) no mês – após alta acumulada de 25% nos últimos 5 meses. Ainda assim, o grupo alimentos acumula alta de 7,19% em 12 meses (ante 7,76% em janeiro).

Do ponto de vista qualitativo, o índice também seguiu mostrando números negativos. A média dos cinco núcleos acompanhados com mais atenção pelo BCB acelerou pelo 5º mês seguido, para 4,48% em 12 meses (ante 3,62% em setembro). A inflação dos serviços subjacentes, mais sensível ao ciclo econômico, segue rodando próxima a 6%, atingindo 5,93% (ante 5,97% em jan/25), enquanto a inflação dos bens industriais acelerou de 2,93% para 3,19%, ainda refletindo a depreciação do câmbio.

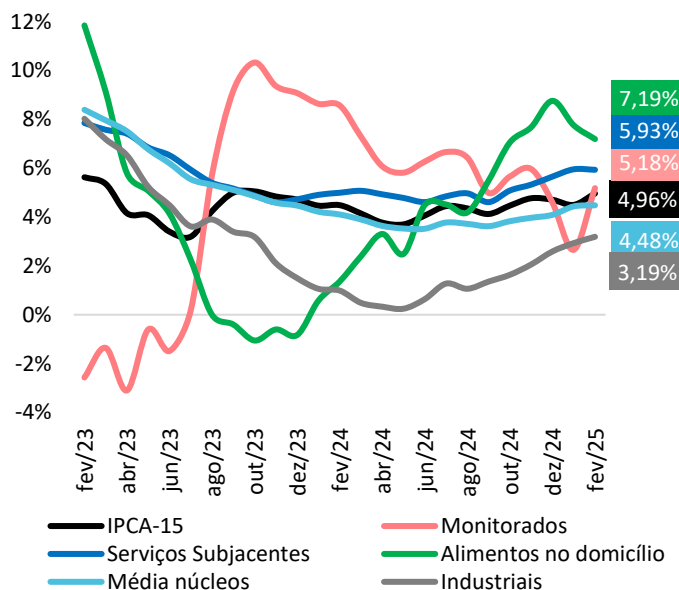
Dessa forma, o resultado de fevereiro reforçou o quadro inflacionário delicado, com o IPCA-15 rodando próximo de 5% e com uma série de pressões de alta. Do lado positivo, o dado ficou um pouco abaixo do esperado, o que pode ajudar a conter o viés de alta das projeções para este ano, cuja mediana já se encontra em 5,65% e vem de uma sequência de 19 semanas seguidas em elevação, segundo o boletim Focus.

Quadro 1: IPCA-15 – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Aberturas Var.% Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE

Neste sentido, os dados do IGP-M de fevereiro sinalizaram que as pressões inflacionárias devem continuar no curto prazo. O índice subiu 1,06% no mês, bem acima do observado em janeiro (+0,27%), diante da aceleração da inflação no atacado (+1,17% ante 0,24%). O preço do café em grão (+13,0%) e torrado (+13,6%) segue com forte alta, assim como dos ovos (+21,6%) e do diesel (+4,1%), indicando que tais itens devem seguir subindo nas próximas coletas do IPCA. Na contramão, a carne bovina (-2,8%) começa a mostrar ligeira dissipação das altas recentes, sugerindo algum recuo dos preços para os consumidores em breve. Com o resultado, o IGP-M acumula alta de 8,44% em 12 meses, maior nível desde agosto de 2022.

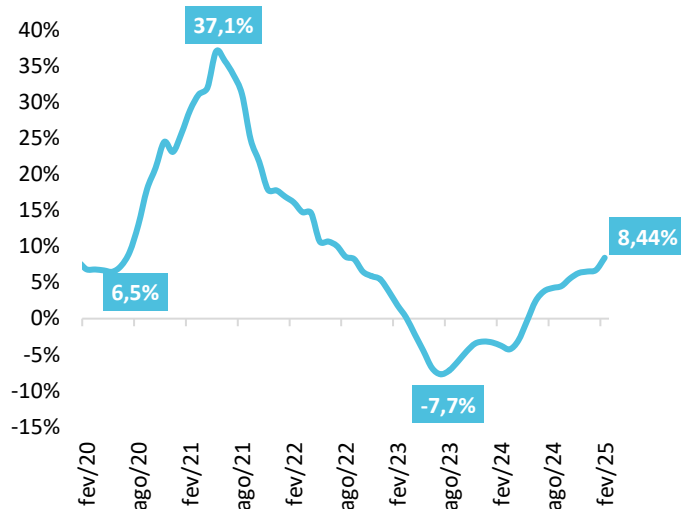
Os números do mercado de trabalho deram continuidade aos sinais de desaceleração observados desde o fim do 4º trimestre de 2024, porém, de forma mais modesta do que o esperado. Os indicadores sugerem que o processo de desaquecimento do mercado de trabalho deve ser gradual, mantendo a taxa de desemprego em baixo patamar ao longo do ano, ainda que com tendência de alta.

A taxa de desemprego, calculada pela PNAD (IBGE), subiu 0,3 pp no trimestre encerrado em janeiro, atingindo 6,5%. O resultado ficou abaixo do esperado pelo mercado (6,6%) e representa a menor taxa para o mês desde 2014, quando também ficou em 6,5%. Contudo, o aumento do desemprego no mês tem forte componente sazonal, refletindo as demissões de trabalhadores temporários contratados para os eventos de fim de ano. Ainda assim, com ajuste sazonal, a taxa subiu de 6,5% para 6,6%, segundo mês em alta (após atingir a mínima de 6,4% em novembro), indicando uma leve deterioração do mercado de trabalho desde então.

Em relação ao trimestre anterior (encerrado em outubro), o pessoal desocupado cresceu 5,3% e o pessoal ocupado caiu 0,6%, puxado pelo emprego informal (-3,8%) e no setor público (-2,8%). Chamou atenção, contudo, o crescimento do emprego formal/CLT (+0,5%) e o avanço do rendimento médio real (+1,7%) e da massa salarial (+1,1%), sugerindo que o mercado segue aquecido (ou seja, com aumento real dos salários).

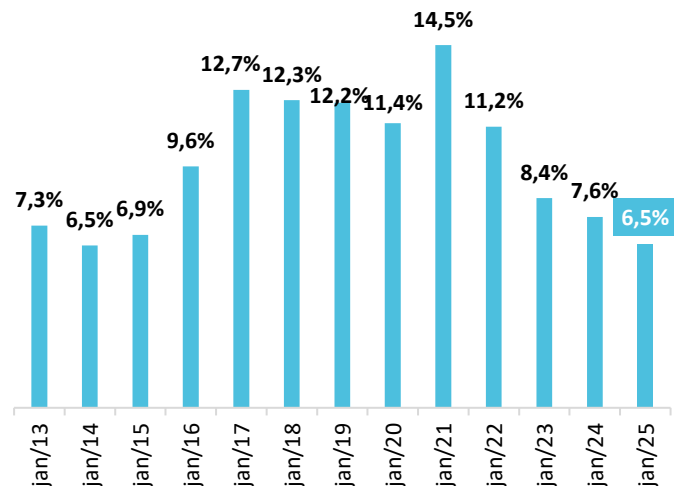
No mercado formal, o Caged registrou criação líquida de 137,3 mil vagas em janeiro, bem mais forte do que o esperado (+49,0 mil). Na série com ajuste sazonal, foram geradas 133,4 mil vagas, superior ao dado de dezembro (+50,1 mil), quando houve uma queda bem intensa (+107,5 mil em novembro). De toda forma, o resultado ficou abaixo do apurado em janeiro de 2024 (+173,2 mil), indicando que o mercado formal também está em desaceleração, mas algo que não necessariamente ocorrerá de forma linear.

Quadro 3: IGP-M – Var.% 12 meses



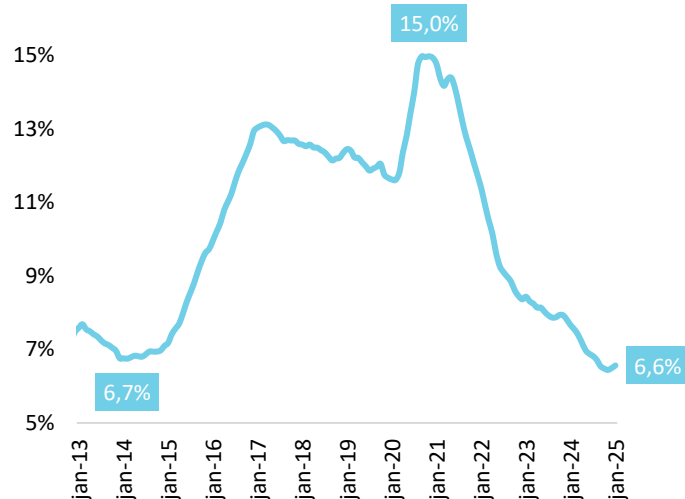
Fonte: FGV

Quadro 4: Taxa de Desemprego - Em % da População Economicamente Ativa – Meses de Janeiro



Fonte: PNAD

Quadro 5: Taxa de Desemprego – Com ajuste sazonal*



Fonte: PNAD. * Ajuste Febraban

O bom desempenho foi disseminado entre os setores, com criação líquida de vagas em 4 dos 5 setores analisados. Destaque para a agropecuária e a indústria que geraram mais vagas do que no mesmo mês do ano passado. Já os serviços e a construção também apresentaram geração líquida de vagas no mês, mas abaixo do observado em jan/24, enquanto o comércio destruiu vagas (típico para o mês) e em quantidade superior ao observado em 2024.

No campo fiscal, o Tesouro Nacional informou que o governo central apresentou superávit primário de R\$ 84,9 bi em janeiro, um pouco abaixo do esperado (R\$ 87,6 bi). De toda forma, o resultado foi ligeiramente melhor do que o observado em janeiro de 2024 (R\$ 83,1 bi, já ajustado pela inflação). Vale notar que é normal o governo central registrar um elevado superávit no mês, impulsionado pelo recebimento de tributos anuais (IR/CSLL) no período, além do menor nível de despesas no início do ano, especialmente em um contexto em que o Orçamento do ano sequer foi aprovado.

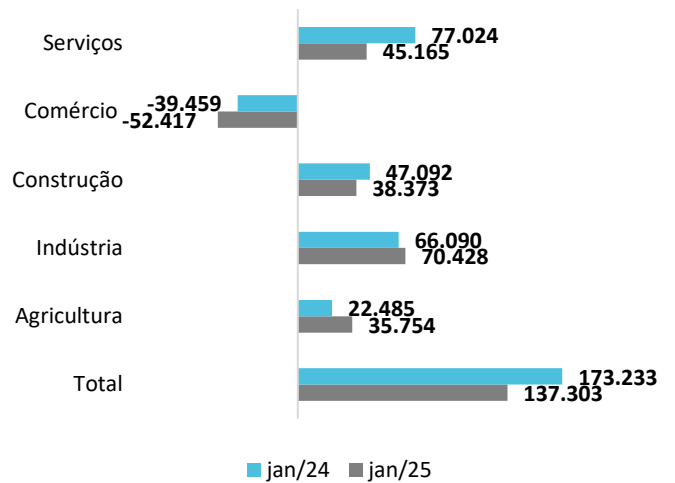
Contudo, a composição do resultado trouxe alguns alertas. As receitas líquidas seguiram com uma alta real razoável, de 3,7%, mas bem abaixo da expansão observada em 2024 (+8,9%). Alguns tributos seguiram mostrando uma alta relevante neste início de ano, como o Imposto de Importação (+51,4%) e o IPI (+22,0%), enquanto outros mostram sinais de exaustão do processo de crescimento, como o PIS/Pasep (-0,3%), IOF (-4,2%) e a arrecadação para o INSS (-0,9%).

Já as despesas continuam registrando elevado crescimento real (+4,4%), lideradas por benefícios sociais, como o Benefício de Prestação Continuada/BPC (+14,8%). A propósito, o TCU apontou irregularidades no pagamento de benefícios (para pessoas com renda acima do limite do programa) que somam cerca de R\$ 5 bi/ano.

Portanto, o resultado de janeiro mostrou que a expansão das receitas começa a perder força, o que de certa forma é esperado, dada à desaceleração da atividade, enquanto as despesas obrigatórias seguem com alta relevante. Tal quadro sugere que o cumprimento da meta fiscal neste ano deve exigir algum esforço adicional por parte do governo.

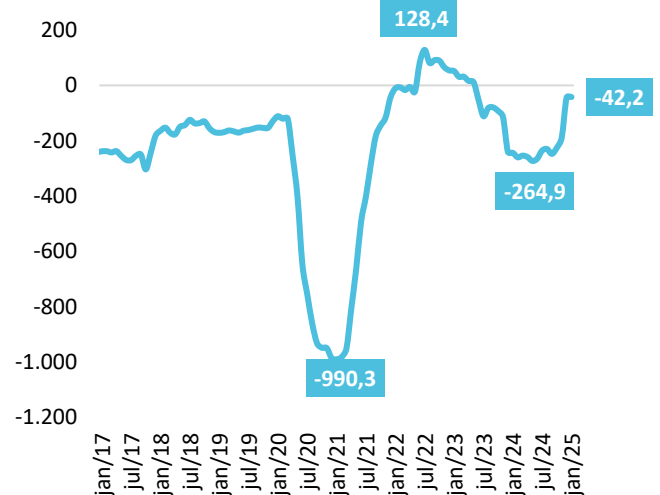
Já o déficit externo segue em tendência de piora, indicando um menor conforto nas contas externas. O país iniciou o ano com um déficit de US\$ 8,7 bilhões nas transações correntes, bem acima do registrado em jan/24 (US\$ -4,4 bi). Além disso, o BCB revisou os dados de gastos em viagens internacionais desde 2022, passando a considerar também os envios de recursos dos brasileiros através das chamadas “contas internacionais”, que são usadas para tal fim.

Quadro 6: Geração de Vagas Formais – em milhares



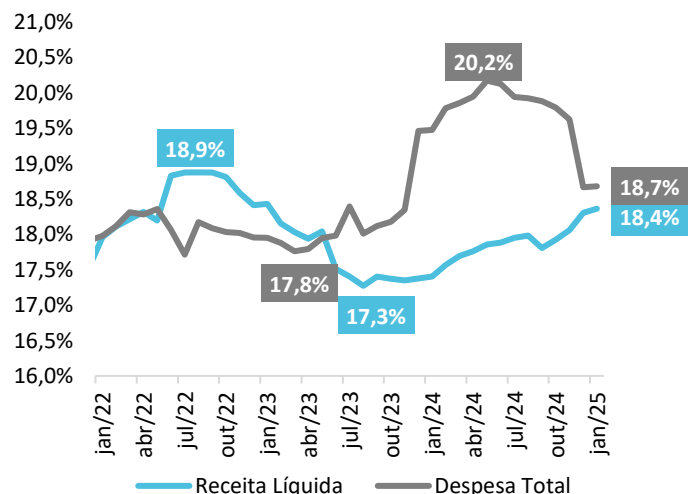
Fonte: Caged

Quadro 7: Resultado Primário do Governo Central Em R\$ bi – Acum. 12 meses (ajustado pelo IPCA)



Fonte: Tesouro Nacional

Quadro 8: Receita Líquida e Despesas Totais % do PIB - Acum. 12 meses



Fonte: Tesouro Nacional

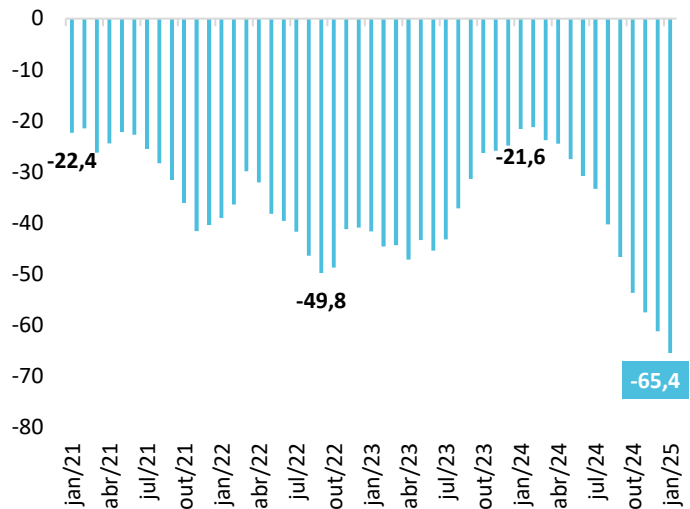
Com isso, houve uma reclassificação de recursos que antes eram computados na rubrica Outros Investimentos na Conta Financeira, para Gastos com Viagens (balança de serviços), que faz parte da balança de transações correntes. Como exemplo, após a revisão, os gastos com viagens internacionais saltaram de US\$ 14,8 bi para US\$ 19,7 bi em 2024, superando o observado antes da pandemia (US\$ 17,3 bi em 2019). Considerando ambos os efeitos, o déficit acumulado em 12 meses somou US\$ 65,4 bi, elevando a relação déficit externo/PIB para 3,02%, maior patamar desde jun/20 (3,20%).

A piora no comparativo interanual seguiu refletindo a redução do superávit comercial, que foi de apenas US\$ 1,2 bi no mês, bem abaixo do saldo de US\$ 5,6 bi de jan/24, devido ao aumento das importações (+12,8%) e queda das exportações (-5,9%). Também houve aumento no déficit da conta de serviços, de US\$ 1,0 bi, embora compensado pelo recuo do déficit em renda primária, de US\$ 1,1 bi.

Quanto ao fluxo de capitais, os investimentos diretos no país (IDP) registraram entrada líquida de US\$ 6,5 bi em janeiro, também abaixo do observado em jan/24 (US\$ 9,1 bi). Com isso, o IDP acumulado em 12 meses recuou para US\$ 68,5 bi (3,16% do PIB), praticamente o mesmo patamar do déficit externo. Os investimentos em carteira também mostraram números fracos, com saída líquida de US\$ 0,7 bi no mês, acumulando saída de US\$ 8,5 bi em 12 meses.

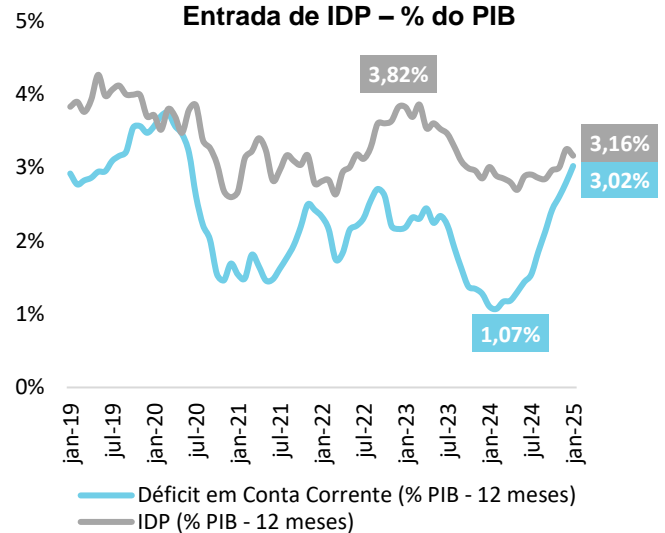
No geral, os números seguiram mostrando deterioração das contas externas do país e junto com a revisão dos dados, mostram um quadro menos confortável. Apesar da expectativa de alguma redução do déficit externo ao longo do ano (alta das exportações com o crescimento da safra agrícola, enquanto a desvalorização do câmbio e a desaceleração da atividade devem reduzir as importações), tal cenário sugere que o nível da taxa de câmbio, de fato, precisa ser mais elevado para equilibrar o balanço de pagamentos, provavelmente próximo a R\$/US\$ 6,00 (a menos que haja algum aumento significativo da confiança dos investidores estrangeiros no país).

Quadro 9: Déficit Externo Acumulado em 12 meses – em US\$ bi



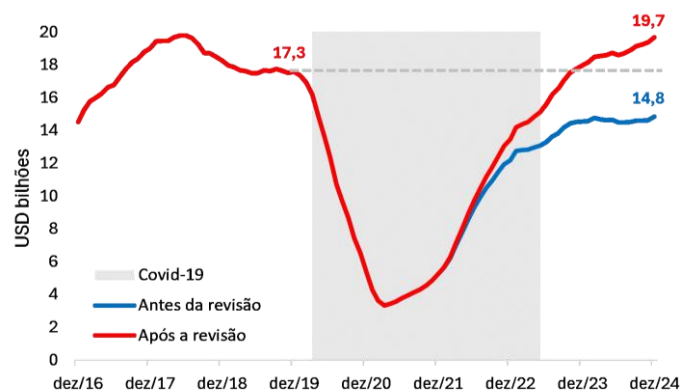
Fonte: BCB

Quadro 10: Déficit em Conta Corrente e Entrada de IDP – % do PIB



Fonte: BCB

Quadro 11: Gastos com Viagens Internacionais US\$ bi - Acum. 12 meses (antes e depois da revisão)



Fonte: BCB

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Incertezas com política comercial de Trump volta a penalizar mercados

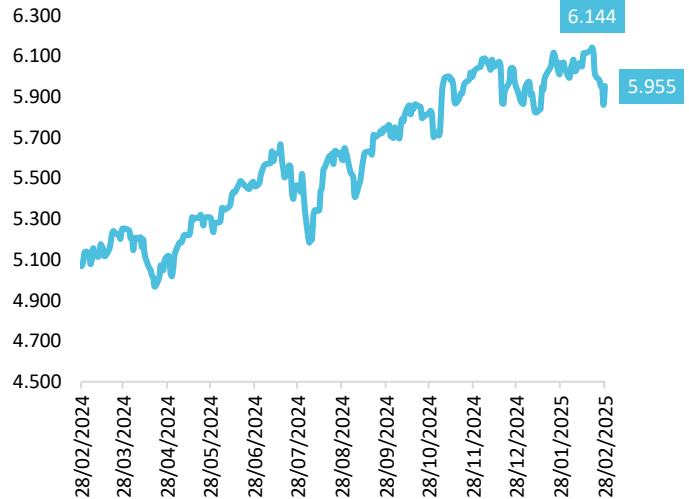
A política comercial de Donald Trump voltou ao centro das atenções na última semana após o presidente dos EUA anunciar que manterá a promessa de elevar as tarifas de importação do Canadá e do México para 25%, a partir do dia 4 de março, e que também estuda implementar uma tarifa de mesma proporção para a União Europeia. Além disso, também anunciou que irá impor uma alíquota adicional de 10% sobre as importações chinesas (além dos 10% já anunciados previamente). Tal contexto tem elevado as preocupações com uma guerra comercial, dado que os demais países/regiões tem prometido retaliar as exportações norte-americanas.

O potencial impacto inflacionário das medidas tem gerado cautela nos empresários e consumidores dos EUA. Após os índices PMIs mostrarem queda significativa da confiança das empresas do setor de serviços; na última semana, foi o dado de confiança dos consumidores (Conference Board) que chamou a atenção. Segundo o instituto, o índice caiu 7 pts em fevereiro, maior queda em um único mês desde agosto de 2021, atingindo 98,3 pts (menor nível desde jun/24), com maior preocupação das famílias com a inflação. Para fechar o clima de cautela, no fim da sexta-feira houve uma discussão entre Donald Trump e Volodymyr Zelensky (presidente da Ucrânia) na Casa Branca, em reunião bilateral sobre o acordo para a exploração de minerais no país europeu. A combinação de tais fatores levou as principais bolsas do país a caírem pela segunda semana consecutiva, com o índice S&P 500 acumulando queda próxima a 3% no período.

Adicionalmente, os gastos pessoais dos consumidores norte-americanos também surpreenderam negativamente, ao apontar queda de 0,2% em janeiro, ante expectativa de alta de 0,1%. Contudo, o período foi marcado por um inverno rigoroso, o que pode ter afetado os hábitos das famílias. Na outra direção, a renda subiu 0,9% no mês, bem acima das expectativas (+0,3%). Já a segunda estimativa do PIB do 4T24 confirmou a prévia, ao apontar alta anualizada de 2,3% da atividade no período, com importante contribuição do consumo das famílias (+4,2%).

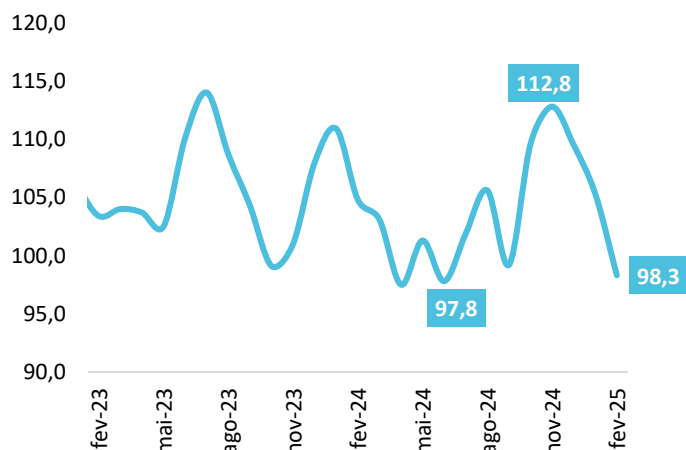
Por fim, em relação à inflação, o índice PCE veio em linha com o esperado. Alta de 0,3% em janeiro, acumulando 2,5% em 12 meses (ante 2,6% em janeiro). Na mesma direção, o núcleo também mostrou desaceleração, passando de 2,8% para 2,6%. O resultado até poderia aumentar a confiança do Fed em retomar o ciclo de queda dos juros em meados do ano, mas o potencial inflacionário da política comercial de Trump não parece dar espaço para isto.

Quadro 12: Índice S&P 500
Em pontos



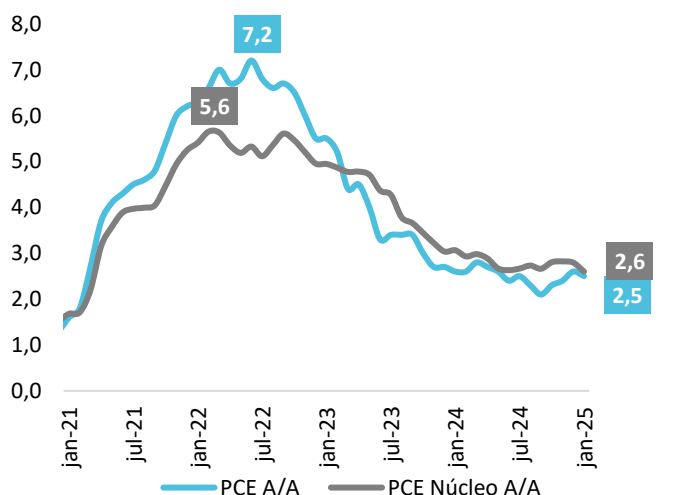
Fonte: Bloomberg.

Quadro 13: EUA – Confiança dos Consumidores (Conference Board) – Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Quadro 14: Índice PCE de Inflação
Var.% 12 meses



Fonte: Bloomberg.

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Crédito deve recuar 0,2% em janeiro, afetado por questões sazonais

O saldo total da carteira de crédito deve mostrar leve retração de 0,2% em janeiro, aponta a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. O resultado é afetado por fatores sazonais, e deve manter o ritmo de expansão anual da carteira estável em 10,9%.

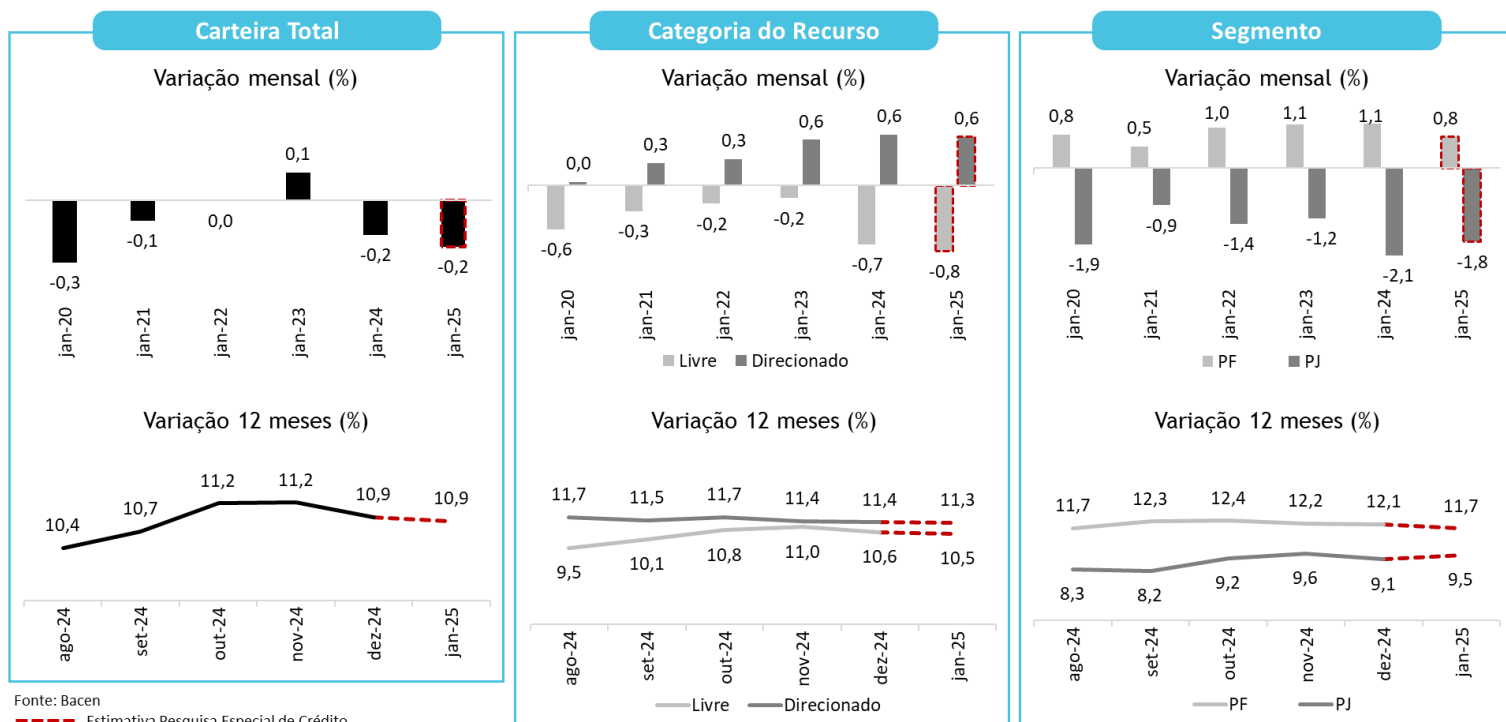
A pequena queda no mês reflete a contração do crédito às empresas (-1,8%), associado a típica retração da carteira livre (-3,2%) no período. Tal queda decorre da sazonalidade negativa das linhas de desconto de duplicatas e antecipação de faturas de cartão, que usualmente caem no período, diante do menor movimento do comércio no início do ano. Por outro lado, a carteira PJ Direcionada deve avançar 0,6%, impulsionada pelos programas públicos de crédito e linhas com recursos do BNDES. Com isso, o ritmo de expansão anual da carteira PJ deve acelerar de 9,1% para 9,5%.

O crédito às famílias, por sua vez, deve avançar 0,8% no mês. Na carteira livre (+0,9%), o crescimento deve ser impulsionado pelas linhas rotativas, normalmente mais acionadas nesta época do ano, embora parte da alta também pode ser efeito de alguma

piora das condições financeiras das famílias (inflação/juros mais elevados). Por outro lado, o menor volume de consumo no início de ano tende a conter o uso de algumas linhas, como o cartão à vista. Já a carteira PF Direcionada deve avançar 0,6%, com alta modesta do crédito rural (problemas na disponibilização de recursos no plano Safra). Assim, o ritmo de expansão em 12 meses do crédito PF deve mostrar alguma desaceleração, passando de 12,1% para 11,7%.

Em resumo, a retração do crédito no primeiro mês do ano é um movimento usual, reflexo de questões sazonais (menor volume no comércio no início do ano). Tirando tais efeitos, os dados da pesquisa indicam que o crédito manteve no início de 2025 um bom ritmo de crescimento, ainda que com sinais de desaceleração, especialmente nas linhas mais sensíveis ao ciclo econômico (financiamento de veículos, por ex.), que sofrem com o quadro de inflação e juros mais elevados. Um ponto de atenção captado foi uma piora na composição da carteira, com aumento de participação das linhas rotativas. Ainda é cedo para afirmar que se trata de uma tendência, especialmente considerando a sazonalidade de janeiro. De toda forma, é um movimento que precisa ser monitorado.

Quadro 15: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

Em relação às concessões, a Pesquisa aponta retração mensal de 11,9% em janeiro. Ajustando pelo número de dias úteis, a queda é ainda maior, de 15,9%. Esse movimento é explicado, em grande parte, por fatores sazonais, especialmente o alto volume de concessões observado no mês anterior, impulsionado pelas compras de fim de ano e pelo aumento da demanda associada ao período festivo, o que afeta a comparação entre os meses.

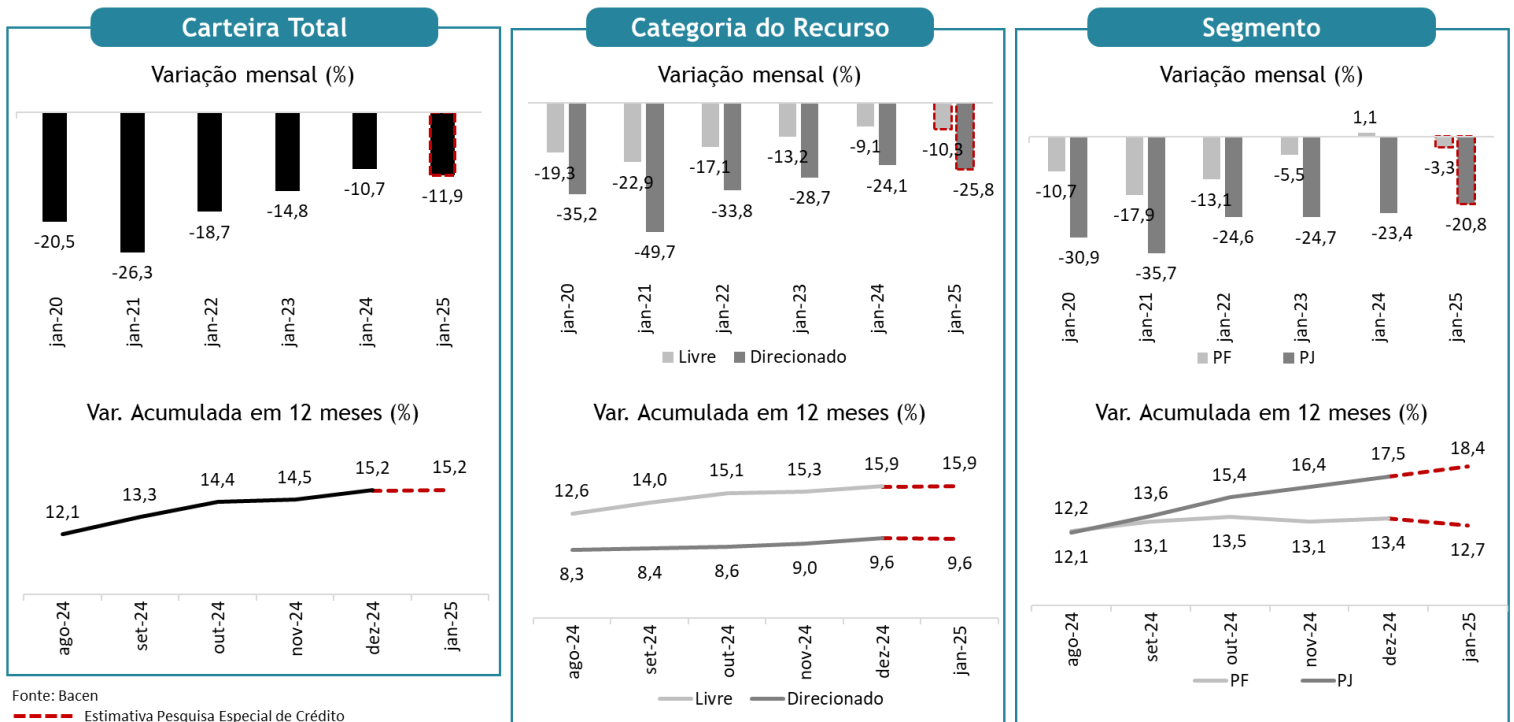
Quando comparado com janeiro de 2024, que elimina os efeitos sazonais e de dias úteis, o volume concedido deve seguir com uma expansão expressiva (+13,2%), mesmo quando corrigido pela inflação (+8,2%). Nesta base de comparação, o crescimento

das concessões deve seguir disseminado, com alta na carteira PF (+7,4%) e, especialmente, na PJ (+21,4%), assim como entre os recursos livres (+13,5%) e direcionados (+10,0%).

Adicionalmente, o volume de concessões no acumulado em 12 meses deve permanecer estável, apontando crescimento de 15,2%.

A divulgação das Estatísticas Monetárias e de Crédito pelo Banco Central está programada para o próximo dia 13 de março. Para ver o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 16: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Resultado Corporativo 4º Tri/24 Caixa Econômica Federal

CRÉDITO / BANCOS

A Caixa Econômica Federal (CEF) registrou lucro líquido contábil de R\$ 4,5 bilhões no 4º trimestre 2024, alta de 13,6% na comparação com o 4º trimestre de 2023. No acumulado de 2024, a CEF apresentou lucro líquido de R\$ 13,5 bi, crescimento de 15,3% ante o registrado em 2023. A expansão do lucro no ano refletiu, especialmente, a queda das despesas com PDD (-8,7%) e a menor constituição de provisões (-41,7%). De forma mais modesta, também ajudaram no resultado o avanço da margem financeira (+1,3%) e das receitas com serviços (+7,8%). Com isso, a rentabilidade patrimonial (ROE) da instituição foi de 10,1% em 2024, alta de 0,73 pp ante 2023.

A carteira de crédito da CEF avançou 10,4% em 12 meses, atingindo um saldo de R\$ 1,236 trilhão no fim do 4T24. A alta foi liderada pelo crédito imobiliário (+13,5%), linha mais relevante da instituição (67,3% do total) e onde é líder de mercado (67,2%). O crescimento foi mais forte nos empréstimos com recursos do FGTS (+16,2%), enquanto os empréstimos com recursos da poupança cresceram em menor ritmo (+9,8%). A carteira do agronegócio também registrou expansão de dois dígitos (+11,4%), mercado onde a IF tem ganhado terreno e já possui o 2º maior *market share* no segmento PF (atrás apenas do BB), segundo dados do BCB. Já o crédito comercial subiu apenas 1,1% no ano, com alta na carteira PJ (+3,2%), enquanto a carteira destinada às famílias caiu 0,5%.

A inadimplência da carteira total (acima de 90 dias) atingiu 1,97% no fim do 4T24, queda de 0,3 no trimestre e de 0,2 pp no ano. No trimestre, a melhora do indicador decorreu da queda da inadimplência em praticamente todas suas carteiras, com destaque para o imobiliário (-0,23 pp, para 1,19%). Na contramão, assim como observado em outros *players*, a inadimplência do crédito rural seguiu em alta (+0,38 pp), para 3,73%.

Em relação às fontes de *funding*, a CEF seguiu com forte crescimento na captação via Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), com alta de 27,2% no ano, atingindo um saldo de R\$ 186,4 bi, representando já praticamente a metade do saldo que a IF possui em caderneta de poupança (R\$ 385,4 bi), cujo crescimento em 2024 foi de 7,5%.

Por fim, em relação às métricas de capital, a Caixa apontou que tem implementado medidas para reforçar sua estrutura de capital, incrementando seu capital social. No 4T24, o índice de Capital Principal totalizou 14,4% (6,4 pp acima do mínimo regulatório), enquanto o índice de Basileia ficou em 16,6% (ante exigência de 11,5%).

Quadro 17: CEF – DRE

Em R\$ milhões	4T24	3T24	Δ%	4T23	Δ%	2024	2023	Δ%
Margem Financeira	16.332	14.497	12,7	17.532	-6,8	61.587	60.826	1,3
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(4.672)	(3.084)	51,5	(4.353)	7,3	(17.100)	(18.723)	-8,7
Resultado Intermediação Financeira	11.660	11.412	2,2	13.179	-11,5	44.487	42.102	5,7
Receita de Prestação de Serviços e Tarifas Bancárias	7.387	7.042	4,9	6.712	10,1	27.813	25.808	7,8
Despesas Administrativas	(11.832)	(10.801)	9,5	(11.512)	2,8	(44.821)	(41.475)	8,1
Outras Receitas e Despesas Operacionais	(1.735)	(2.475)	-29,9	17	-	(7.617)	(4.774)	59,6
Despesas Tributárias	(1.183)	(1.156)	2,4	(1.195)	-1,0	(4.662)	(4.589)	1,6
Resultado de Part. em Coligadas e Controladas	806	853	-5,5	916	-12,0	2.878	2.998	-4,0
Constituição e Reversão de Provisões	(529)	(2.003)	-73,6	(5.414)	-90,2	(6.004)	(10.299)	-41,7
Resultado Operacional	4.574	2.873	59,2	2.704	69,2	12.075	9.771	23,6
Resultado Não Operacional	101	551	-81,7	(818)	-	795	(977)	-
IR, CSLL, PLR e Part. dos não Controladores	(160)	(162)	-1,7	2.090	-	656	2.939	-77,7
Lucro Líquido Contábil Consolidado	4.515	3.263	38,4	3.975	13,6	13.527	11.733	15,3
Eventos Não Recorrentes	(66)	-	-	1.106	-	(487)	1.106	-
Lucro Líquido Recorrente	4.581	3.263	40,4	2.869	59,7	14.014	10.626	31,9

Quadro 18: CEF – Carteira de Crédito Ampliada

Valor em R\$ milhões	Dez24	Set24	Δ%	Dez23	Δ%
Imobiliário	832.054	812.152	2,5	733.251	13,5
Crédito Comercial	234.421	233.176	0,5	231.957	1,1
Pessoas Físicas	133.999	133.198	0,6	134.625	-0,5
Pessoas Jurídicas	100.422	99.978	0,4	97.332	3,2
Saneamento e Infraestrutura	107.258	104.521	2,6	98.377	9,0
Agronegócio	62.575	59.574	5,0	56.155	11,4
Carteira Total	1.236.308	1.209.423	2,2	1.119.740	10,4

Fonte: RI CEF.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

Indicadores do Mercado	28/02/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,88	2,69%	0,69%	-4,74%	18,38%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	180,12	6,92%	0,17%	-16,22%	42,99%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,58	1,07%	3,23%	10,28%	23,25%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	15,04	3,52%	0,51%	-2,37%	52,14%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	15,13	5,30%	3,00%	-2,97%	44,86%
Índice Ibovespa (em pontos)	122.799,09	-3,41%	-2,64%	2,09%	-4,82%
IFNC (setor financeiro)	12.702,70	-3,78%	-3,11%	7,38%	-3,90%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,99	-4,98%	-4,96%	-5,96%	-13,64%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,21	-5,03%	-7,28%	-7,16%	-0,99%
Dollar Index	107,61	0,94%	-0,70%	-0,48%	3,32%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.954,50	-0,98%	-1,42%	0,81%	16,84%
Índice de ações de bancos – EUA	121,90	0,74%	-3,64%	1,50%	23,59%
Índice Euro Stoxx 50	5.463,54	-0,21%	3,34%	12,20%	12,01%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	184,23	4,16%	13,81%	26,75%	50,74%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	73,18	-1,68%	-4,66%	-1,63%	-12,49%

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