



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### Dados de inflação e atividade movimentam a semana no Brasil. Guerra no Irã segue no foco dos mercados

**O resultado do IPCA de fevereiro deve ajudar os agentes a calibrarem a magnitude da queda da taxa Selic na reunião do Copom na próxima semana, em meio à decepção com o IPCA-15 e incertezas decorrentes da guerra no Irã.** O IBGE divulga o indicador na quinta (12) e possui expectativa de alta de 0,64% no mês, segundo o consenso da Bloomberg. As estimativas para o IPCA de fevereiro subiram consideravelmente após a divulgação do IPCA-15 (+0,84%), dado que estavam em torno de 0,45%. Além do tradicional reajuste das mensalidades escolares no mês, itens como passagens aéreas, tarifas de ônibus e água e esgoto também devem pressionar a inflação de fevereiro. Ainda assim, o IPCA deve desacelerar de 4,44% para 3,75% no acumulado em 12 meses. A divulgação ganhou relevância pois é o último indicador de inflação que será conhecido antes da reunião do Copom da próxima semana (dias 17 e 18). O mercado atribuía alta probabilidade (cerca de 80%) para um corte de 0,5 pp. Contudo, a decepção com o IPCA-15, aliado ao aumento recente do preço do petróleo e do dólar, reduziram a convicção dos agentes em torno de tal cenário, levando o mercado praticamente a se dividir quanto à possibilidade de um corte de apenas 0,25 pp.

**No âmbito da atividade, após o resultado do PIB confirmar a trajetória de desaceleração econômica no segundo semestre de 2025, o IBGE divulga os números do setor de serviços e do varejo de janeiro.** Após ambos recuarem em dezembro, a expectativa é de números positivos no mês. O resultado do varejo será conhecido na quarta (11) e tem projeção de alta de 0,5%, enquanto o dado dos serviços será publicado na sexta (13) e conta com estimativa de alta de 0,2%. Os números são relevantes pois ajudarão os agentes a calibrarem a intensidade da atividade neste início de ano, após a surpresa positiva com o dado da indústria.

**No setor bancário, o Banco Central realiza na quinta-feira (12) a reunião trimestral do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef).** Após a reunião, o regulador divulga um breve comunicado trazendo sua visão sobre temas centrais do SFN, como performance do mercado de crédito, inadimplência, solvência, liquidez, entre outros. O documento pode trazer alguma observação sobre os desenvolvimentos recentes no SFN (liquidação de IFs e a recomposição do FGC), além de decidir sobre o Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil (ACCP Brasil), após mencionar em sua última reunião que segue estudando a possibilidade de implementar um valor positivo para este requisito de capital.

**No cenário internacional, os agentes seguem atentos à guerra no Oriente Médio, após anúncio da escolha do novo líder do Irã, Mojtaba Khamenei, filho de Ali Khamenei.** A escolha dá sinais de que o país não pretende negociar um cessar fogo com os EUA no curto prazo, o que tende a arrastar a guerra por mais algum tempo. Com isso, o preço do barril de petróleo volta a subir nesta manhã, ultrapassando a marca de US\$ 100 (tipo Brent), impulsionado também por notícias de que diversos países produtores da região (Arábia Saudita, Kuwait, EAU e Iraque) estão reduzindo ou paralisando sua produção, dado que o Estreito de Ormuz está praticamente fechado, o que inviabiliza o escoamento da produção.

**Quanto aos dados, nos EUA também serão conhecidos indicadores de inflação (CPI e PCE) ao longo da semana.** Na quarta (11) será publicada a inflação ao consumidor (CPI) referente ao mês de fevereiro, com estimativa de estabilidade do indicador em 12 meses, em 2,4%. Na sexta (13), sairá o deflator de gastos pessoais (PCE) de janeiro, que também possui expectativa de estabilidade em base anual (2,9%), enquanto o núcleo deve mostrar ligeira aceleração para 3,1%. A menos que haja surpresas significativas, os dados não devem provocar efeitos relevantes sobre os mercados, uma vez que ainda não incorporaram os impactos da guerra, especialmente sobre os preços dos combustíveis.

**Na China, hoje (9) à noite será divulgada a leitura da balança comercial de 2026 do 1º bimestre.** Como de costume, os dados de janeiro e fevereiro são publicados em conjunto e comparados com o mesmo período do ano anterior em função do feriado do Ano Novo Lunar, que ocorre no período. A expectativa do mercado é de alta de 7,1% das exportações, refletindo o esforço do país em dinamizar a sua atividade através das vendas externas, enquanto isso, as importações devem subir 6,4%, mostrando alguma retomada.



## INDICADORES DA SEMANA

### NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
11/mar	IBGE: Pesquisa Mensal do Comércio (PMC)	Jan/26	0,5% m/m 0,4% a/a	-1,2% m/m 2,8% a/a
12/mar	IBGE: IPCA	Fev/26	0,64% m/m 3,75% a/a	0,33% m/m 4,44% a/a
12/mar	BCB: Reunião do Comef	-	-	-
13/mar	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Jan/26	0,2% m/m 2,8% a/a	-0,4% m/m 3,4% a/a

Fonte: Bloomberg.

### INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
08/mar	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Fev/26	0,9% a/a	0,2% a/a
08/mar	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Fev/26	-1,1% a/a	-1,4% a/a
10/mar	China	Balança Comercial (Exportações/Importações)	1º bim./26	7,1% a/a 6,4% a/a	6,6% a/a 5,7% a/a
10/mar	EUA	Vendas de casas existentes	Fev/26	-0,8% m/m	-8,4% m/m
11/mar	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Fev/26	0,3% m/m 2,4% a/a	0,2% m/m 2,4% a/a
12/mar	EUA	Alvarás para novas construções	Jan/26 - prévia	-2,9% m/m	4,8% m/m
13/mar	Zona do Euro	Produção Industrial	Jan/26	0,6% m/m	-1,4 m/m
13/mar	EUA	PIB	4º tri – 2ª leitura	1,4% t/t-1 (anualizado)	4,4% t/t-1 (anualizado)
13/mar	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Jan/26	0,5% m/m 0,3% a/a	0,3% m/m 0,4% m/m
13/mar	EUA	Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE)	Jan/26	0,3% m/m 2,9% a/a	0,4% m/m 2,9% a/a
13/mar	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Mar/26 - prévia	55,0 pts	56,6 pts

Fonte: Bloomberg.

## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

### PIB desacelera e encerra 2025 com expansão de 2,3%, menor crescimento desde 2021.

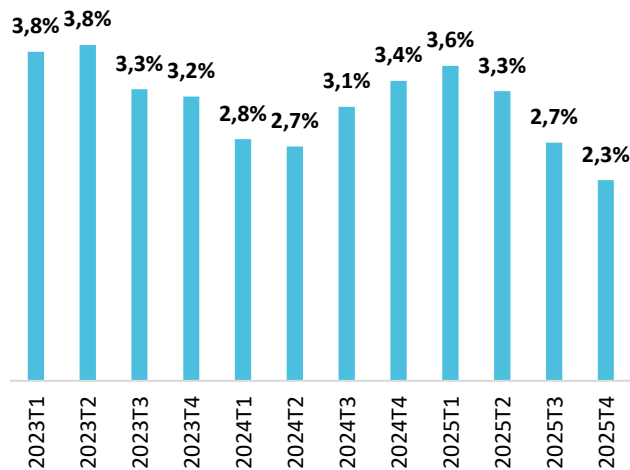
O IBGE informou que o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu apenas 0,1% no 4T25, em linha com o esperado, reforçando os sinais de desaceleração mais significativa da atividade a partir do 2º semestre, respondendo aos efeitos da política monetária restritiva. Com isso, a economia cresceu 2,3% em 2025, após alta de 3,4% em 2024.

Apesar dessa magnitude sinalizar uma acomodação frente aos resultados dos últimos anos, que apresentaram crescimento anual acima de 3% desde 2021, o valor fica apenas 0,1 p.p. abaixo da média do crescimento anual dos últimos 25 anos. Isso sinaliza que, mesmo com a desaceleração, o crescimento de 2025 seguiu em um patamar moderado e, por conseguinte, mais sustentável tendo em vista a capacidade de crescimento de longo prazo da economia brasileira, o que contribui para redução das pressões inflacionárias.

Do lado da oferta, o principal fator de dinamismo para sustentar o crescimento no ano foi a Agropecuária (+11,7%; ante -1,8% em 2024), refletindo as safras recordes de soja e milho. Já a Indústria (+1,4%; ante 3,1% em 2024) apresentou resultados heterogêneos, com bom desempenho na Extrativa Mineral (+8,5%; ante -3,6% em 2024), sustentada pela expansão da extração de óleo e gás, mas com desempenho negativo na Indústria de Transformação (-0,2%; ante +3,9% em 2024) e alta modesta na Construção (+0,5%; ante +4,4%), penalizadas pelo cenário de juros elevados. Do lado dos Serviços (+1,8%; ante 3,8% em 2024), setor de maior peso do PIB, a atividade de Serviços de Informação (+6,5%, ante +6,1% em 2024) segue com forte dinamismo, acumulando alta próxima a 40% nos últimos 5 anos, em função da aceleração do processo de digitalização da economia no pós-pandemia. Na contramão, o comércio, segmento também bastante sensível ao ciclo econômico, avançou apenas 1,1%.

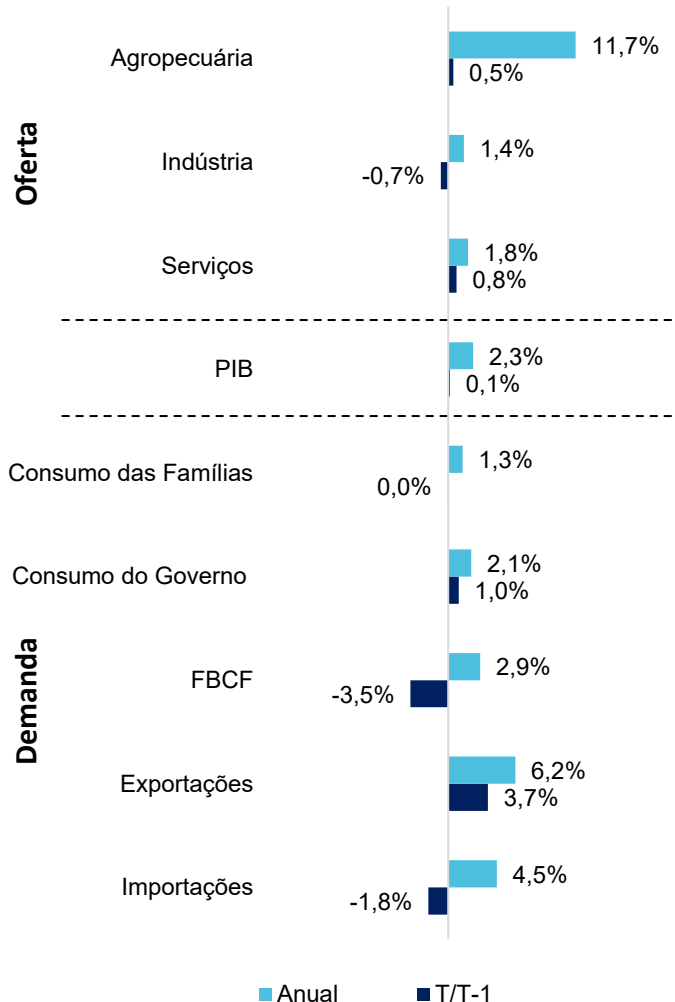
Do lado da demanda, o ano de 2025 foi marcado por uma contribuição relevante do Setor Externo, com as exportações crescendo 6,2%, em linha com a expansão do setor Agro e Extrativa. Além disso, mostrou baixo impacto da elevação das tarifas comerciais dos EUA ao longo do 2º semestre, graças a diversificação dos destinos de nossos principais produtos. Já a demanda interna mostrou forte desaceleração. Os investimentos, componente mais volátil e sensível à política monetária, avançaram 2,9% (ante 6,9% em 2024).

Quadro 1: Crescimento do PIB  
Var. % Acum. 4 Trimestres



Fonte: IBGE.

Quadro 2: Crescimento do PIB – Por Componentes (Oferta e Demanda) – 4T25 e em 2025



Fonte: IBGE.

O consumo das famílias, por sua vez, cresceu apenas 1,3% (ante 5,1% em 2024), apesar do mercado de trabalho aquecido, em um sinal de acomodação nos gastos das famílias, devido ao aumento do comprometimento da renda e do custo do crédito. Já o gasto do setor público apresentou crescimento de 2,1% (ante 2,0% em 2024), o que sinaliza um menor impulso fiscal em comparação a outros períodos.

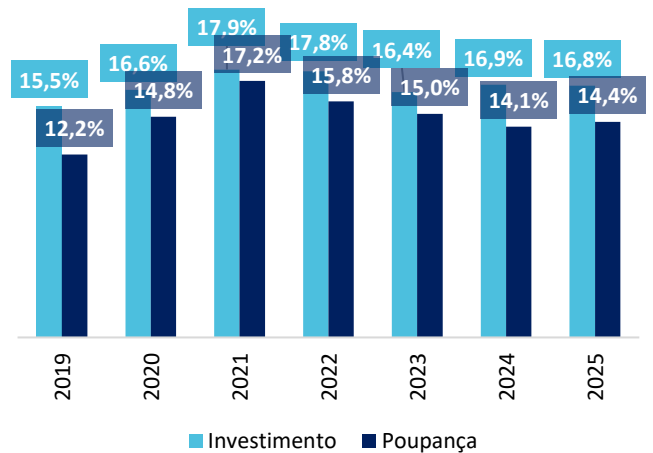
Com isso, os investimentos atingiram o patamar de 16,8% do PIB, 0,1 p.p. abaixo do resultado de 2024 (16,9%) e abaixo da média de 17,8% do PIB no século, se mantendo em baixo patamar para sustentar um ritmo de crescimento maior a longo prazo, sem gerar pressões inflacionárias. Já a poupança interna encerrou o ano com patamar de 14,4% do PIB, mostrando resultado ligeiramente melhor que 2024 (14,1%), mas sem alterar a dinâmica crônica de necessidade de fluxos de recursos externos para financiar parte dos (modestos) investimentos.

Outro fator possível de se observar é que essa dinâmica setorial indicou uma mudança relevante nos vetores de dinamismo da economia brasileira em 2025 ante 2024 (ver Quadro 4). Em 2024, o crescimento da economia foi sustentado pelos setores mais cíclicos da economia – grupo de atividades mais ligados a demanda interna e as condições macroeconômicas locais (Indústria, Varejo e Construção). O ano de 2025, por sua vez, foi marcado por um dinamismo maior dos setores menos cíclicos da economia e/ou mais dependentes da demanda externa (Agricultura e a Indústria Extrativa).

Para 2026 é esperada continuidade do processo de desaceleração da economia brasileira, com expectativa de crescimento de 1,8%, segundo o boletim Focus. Um fator relevante para explicar essa desaceleração é o menor crescimento esperado para a Agricultura e a Indústria Extrativa. Dessa forma, o impulso da demanda externa tende a ter menor capacidade de sustentar o crescimento de 2026. Por outro lado, ainda que a política monetária comece a ser relaxada em breve, o ganho de tração da demanda interna não deve ser tão intenso no ano. Além disso, o *carry-over* deixado para 2026 é de apenas 0,2%, o que indica que a atividade econômica precisaria crescer 0,7% por trimestre, para encerrar o ano com crescimento anual de 2%, o que atualmente parece pouco provável.

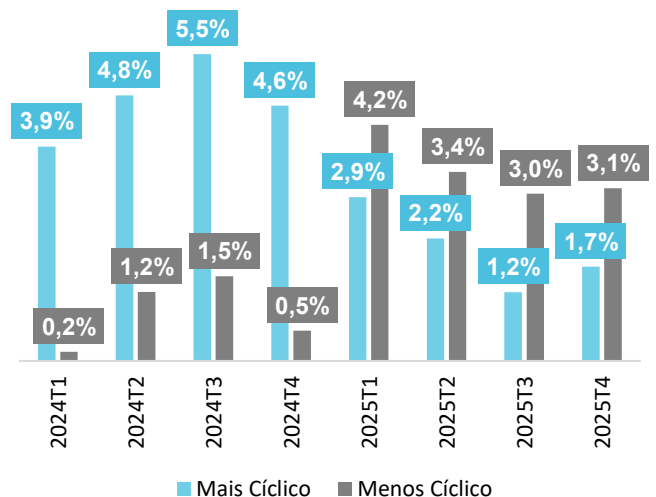
**A produção industrial surpreendeu em janeiro, com expansão de 1,8%, acima das expectativas (+0,6%) e revertendo parcialmente a sequência negativa observada nos últimos meses de 2025.** No entanto, a melhora veio acompanhada da revisão do dado de dezembro (de -1,2% para -1,9%), indicando que o setor segue sem grande dinamismo, dado que o avanço de janeiro não compensou os resultados negativos acumulados dos últimos cinco meses (-0,2%)

**Quadro 3: Participação do Investimento e Poupança % do PIB**



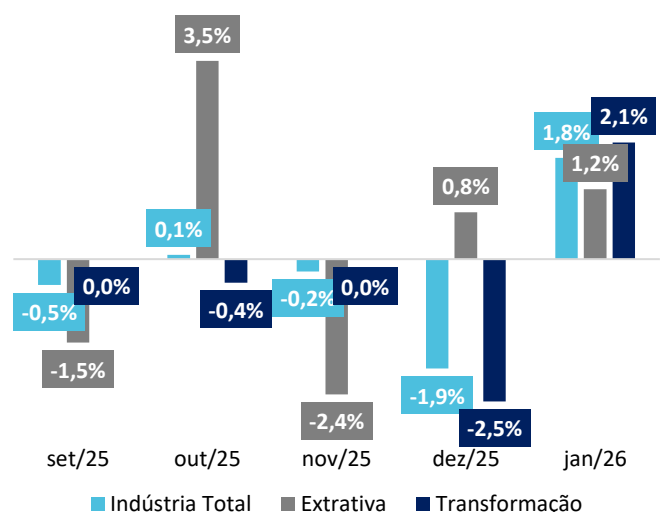
Fonte: IBGE.

**Quadro 4: Decomposição do Crescimento do PIB em Setores Mais ou Menos Cíclicos - Var. % Acum. 4 Trim.**



Fonte: IBGE.

**Quadro 5: Produção Industrial Var. % Mensal**



Fonte: IBGE.

Essa percepção é reforçada quando o desempenho do setor é analisado em uma perspectiva mais ampla. A produção industrial avançou apenas 0,2% em relação a jan/25, reforçando a trajetória de desaceleração observada no acumulado em 12 meses, cujo crescimento recuou para 0,5%, após registrar alta de 2,9% em jan/25 (ver Quadro 6).

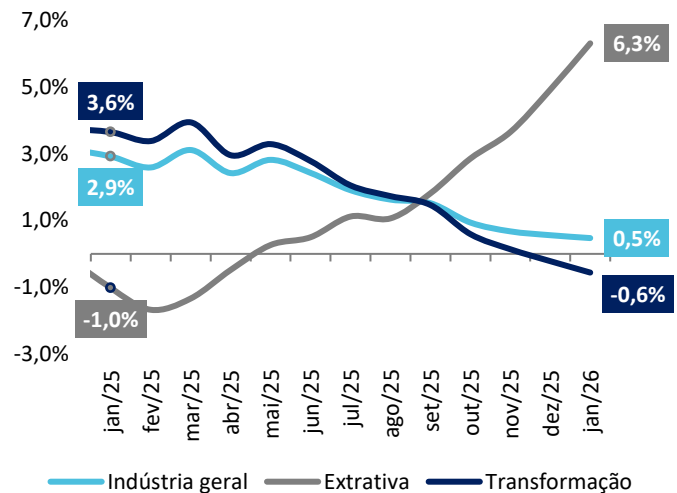
A Indústria Extrativa (+1,2%) seguiu em crescimento em janeiro, permanecendo como o principal motor da atividade industrial. O segmento acumula crescimento de 6,3% em 12 meses, reforçando sua importância para o setor. Em sentido oposto, mesmo com avanço de 2,1% no mês, a Indústria de Transformação segue perdendo dinamismo, com retração de 0,6% no acumulado em 12 meses. O enfraquecimento estrutural do setor é evidenciado pela queda no índice de difusão do setor, com apenas 13 dos 24 pesquisados apresentando expansão nos últimos 12 meses. Esse movimento reflete as condições menos favoráveis da economia doméstica.

Na abertura por categorias de bens industriais, janeiro mostrou crescimento em todas as classes. Contudo, no acumulado de 12 meses, apenas os bens intermediários exibiram ligeira melhora (de 1,4% para 1,5%). Já os bens de capital mantiveram a tendência de desaceleração, com retração de 2,8% (ante -1,5%). No caso dos bens duráveis, o crescimento anual do setor voltou a acomodar, de 2,4% para 1,0%, embora ainda em terreno positivo, apesar deste ser um segmento bastante sensível ao nível dos juros. Já os bens semiduráveis seguem em campo negativo, embora com estabilidade no ritmo de queda, em -1,7%.

O resultado de janeiro deixa um *carry-over* de +0,4% para o 1T26, indicando um ponto de partida mais favorável para a dinâmica industrial no curto prazo, especialmente quando comparado ao fraco desempenho do 4º trimestre. De toda forma, o setor tende a continuar mostrando números tímidos ao longo do ano.

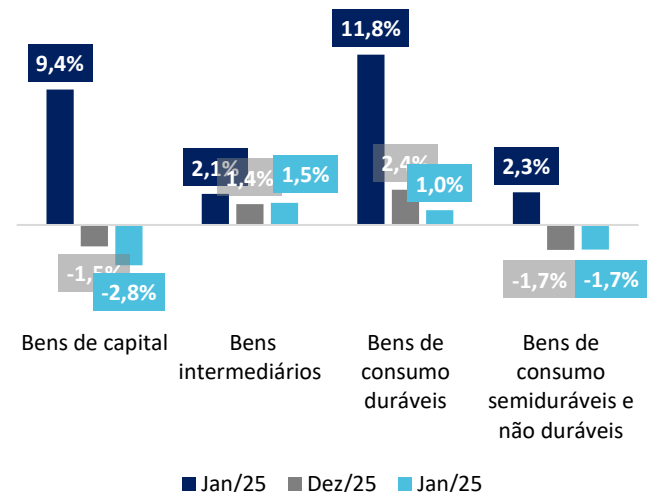
**A semana também foi marcada pela divulgação dos dados de emprego, que seguem indicando resiliência do mercado de trabalho, mesmo em um contexto de desaceleração da atividade econômica.** Segundo a PNAD Contínua, a taxa de desemprego atingiu 5,4% no trimestre móvel encerrado em janeiro, ante 5,1% em dezembro. Essa elevação do desemprego, no entanto, é explicada majoritariamente por fatores sazonais, já que dezembro tradicionalmente apresenta maior dinamismo nas contratações por conta das festas de fim de ano. Na série com ajuste sazonal, a taxa de desocupação permaneceu estável em 5,4%.

**Quadro 6: Produção Industrial – Por Atividade**  
Var. % Acum. 12 Meses



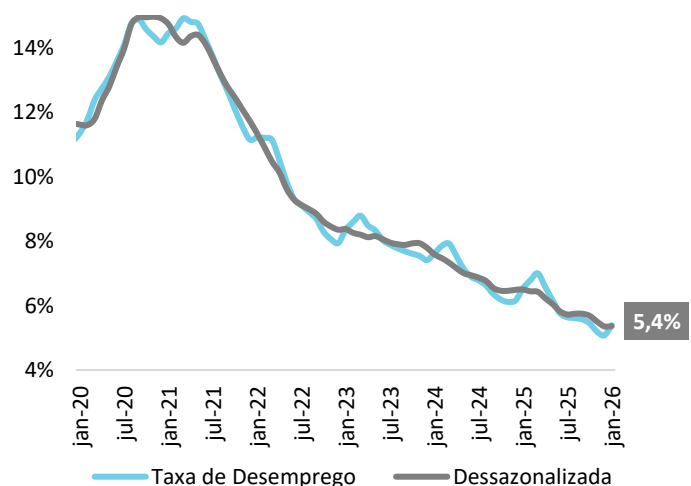
Fonte: IBGE.

**Quadro 7: Produção Industrial – Por Tipo de Bens**  
Var. % Acum. 12 Meses



Fonte: IBGE.

**Quadro 8: Taxa de Desemprego**  
Em % da População Economicamente Ativa



Fonte: IBGE e FEBRABAN

De toda forma, a abertura por modalidade de ocupação revela sinais mais claros de perda de fôlego em alguns segmentos. O total de empregados recuou 0,2% no trimestre encerrado em janeiro, refletindo a queda do emprego informal (-1,3%), compensada em parte pelo avanço do emprego formal (+0,4%). O grupo dos Conta-Própria (+1,1%) manteve bom desempenho, especialmente entre aqueles com CNPJ (+4,9%), evidenciando a importância desse segmento para o dinamismo do mercado de trabalho. Esse cenário tem reduzindo a taxa de informalidade da economia, que caiu para 39,4%, menor patamar desde abr/21.

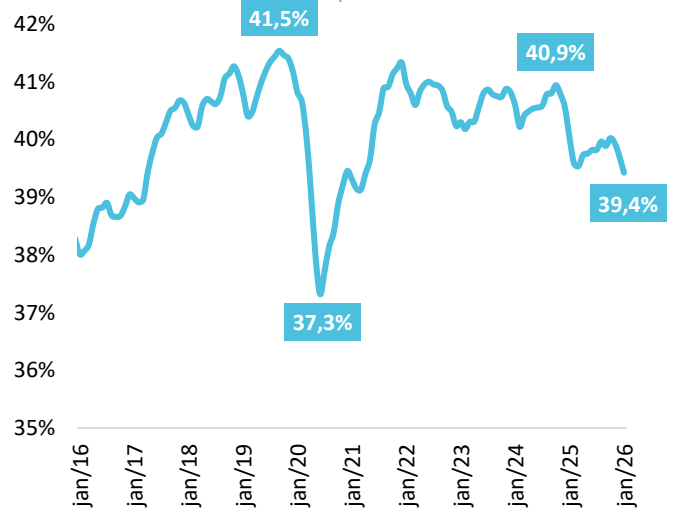
Apesar da moderação nas novas contratações, os rendimentos seguem crescendo a um ritmo expressivo. O rendimento médio real avançou 5,4% ante jan/2025 e alcançou R\$ 3.652, enquanto a massa salarial real cresceu 7,3% na mesma comparação, fato que tende a seguir contribuindo para o avanço do consumo das famílias em 2026.

**Os resultados do CAGED para janeiro reforçam esse quadro. O mês registrou criação líquida de 112,3 mil postos formais, superando a expectativa (+95 mil), mas abaixo do observado em jan/25 (+154,4 mil).** Na série dessazonalizada, foram criadas 92,7 mil vagas, ante 32,6 mil em dezembro, indicando recuperação frente ao saldo anterior, ainda que dentro de um processo de perda gradual de dinamismo (ver Quadro 10), com a média móvel 3 meses ficando em 72,8 mil vagas, ante número pouco superior a 100 mil no mesmo período de 2025.

A abertura setorial mostra que os principais responsáveis pela criação líquida de vagas em janeiro foram a Indústria (+55,0 mil) e a Construção Civil (+50,5 mil), enquanto o Comércio foi o único setor com saldo negativo (-56 mil), movimento compatível com os ajustes sazonais típicos do período pós-festas.

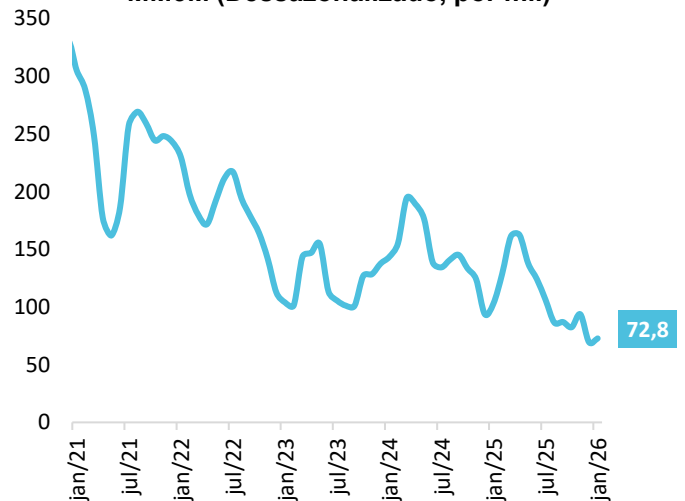
**No setor externo, a balança comercial registrou superávit de US\$ 4,2 bilhões em fevereiro, revertendo o déficit registrado em fev/25 (US\$ -467 milhões).** A melhora do saldo refletiu o expressivo aumento das exportações (+15,6% ante fev/25), puxada principalmente pelas exportações de petróleo (+76,5%), com contou com forte alta no volume (+110,8%), mesmo diante de queda do preço da *commodity* no período (-16,3%). Dentre os demais itens, destaque para o aumento das vendas de carne bovina (+41,8%), minério de ferro (+20,9%) e soja (+15,5%). Dentre os destinos, no mesmo comparativo, destaque para a sétima queda seguida das exportações para os EUA, recuando 20,3% em fevereiro. Por outro lado, também pelo 7º mês seguido, houve nova alta dos embarques para a China (+38,7%), que já representa mais de 25% de nossas exportações.

**Quadro 9: Taxa de Informalidade (% da População Ocupada)**



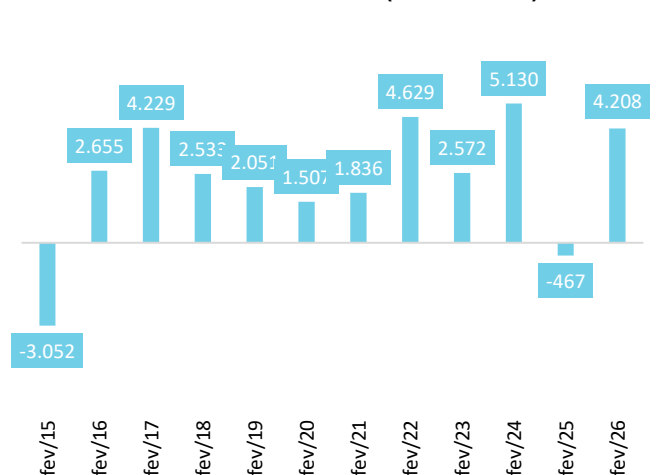
Fonte: IBGE

**Quadro 10: Saldo Líquido de Empregos Formais MM3M (Dessazonalizado, por mil)**



Fonte: MTE e FEBRABAN

**Quadro 11: Balança Comercial – Saldo Comercial em Meses de Fevereiro (Em US\$ mi)**



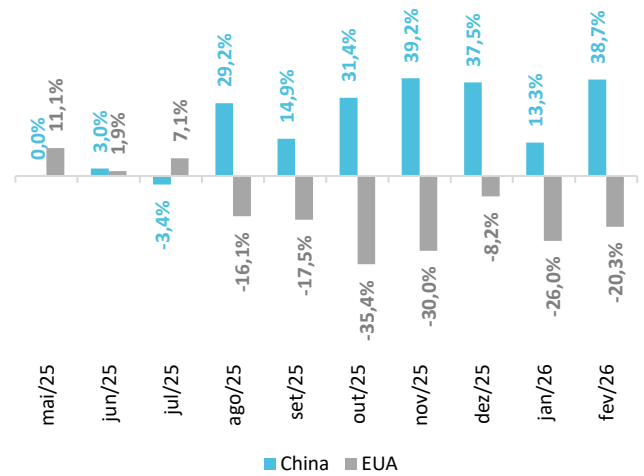
Fonte: Secex

Já as importações recuaram 4,8%, com queda em bens intermediários (-10,6%) e de capital (-1,7%), em mais um sinal de desaquencimento da demanda interna.

No acumulado do ano, o saldo comercial atingiu superávit de US\$ 8,0 bi, ante US\$ 1,9 bi no mesmo período de 2025, refletindo o bom desempenho das exportações neste início de ano (+5,8%), enquanto as importações (-7,3%) mostram desempenho mais fraco. Em 12 meses, o saldo comercial atingiu superávit de US\$ 74,2 bi.

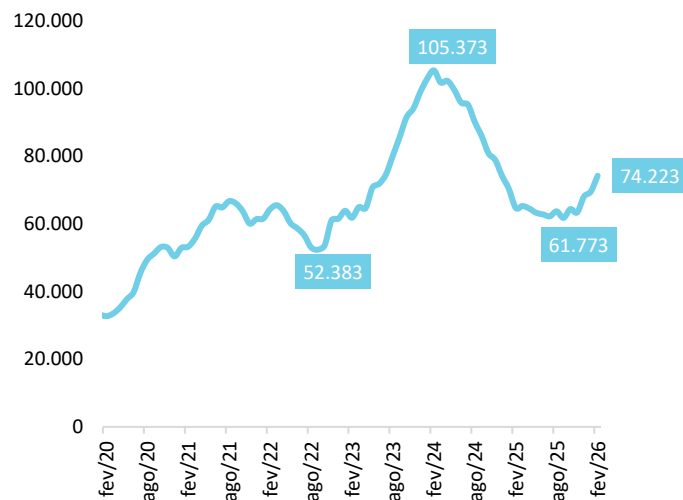
Para os próximos meses, será importante avaliar o impacto da guerra no Oriente Médio na balança comercial brasileira, com evidências de que o país esteja bem posicionado, uma vez que se beneficiaria do aumento do preço do petróleo por ser exportador líquido da *commodity*. Ao mesmo tempo, o Irã não é um parceiro comercial relevante, representando apenas 0,8% das exportações brasileiras dos últimos 12 meses (concentradas nas vendas de milho), enquanto as importações são irrelevantes (0,04%), em sua maioria fertilizantes. De todo modo, o evento também pode trazer efeitos negativos, caso prejudique a exportação para outros países da região (Oriente Médio representa quase 6% das exportações do país) e/ou aumente o preço de produtos importados, como os fertilizantes.

**Quadro 12: Exportações para China e EUA**  
Var. % ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: Secex

**Quadro 13: Saldo Comercial - Acum. 12 meses**  
Em US\$ mi



Fonte: Secex

## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Petróleo, juros e dólar avançam, enquanto bolsas caem com guerra no Oriente Médio

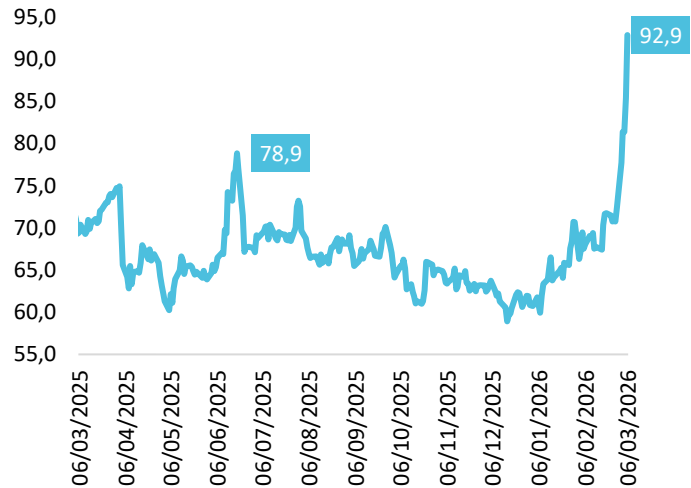
A guerra no Oriente Médio dominou as atenções do mercado ao longo da semana. A intensidade bélica do conflito, o fato de não haver indícios sobre uma possível trégua (nem sequer sobre os reais objetivos dos EUA no conflito) e o envolvimento quase completo dos países da região têm preocupado os agentes quanto aos seus impactos econômicos. Do lado dos EUA, Donald Trump segue sem sinalizar moderação nos ataques. O presidente chegou a declarar que entende que deveria estar envolvido na escolha do próximo líder iraniano e que aguarda uma “rendição total”. Além disso, obteve uma vitória no Senado, que dispensa a aprovação do Congresso para novos ataques. No caso do Irã, houve promessa de intensificar a retaliação contra os EUA e países aliados na região. Israel, por sua vez, ampliou suas ações para o Líbano, contra o Hezbollah.

Do ponto de vista econômico, o Estreito de Ormuz é um dos centros das atenções, por onde passa cerca de 20% do petróleo consumido globalmente. Apesar da TV estatal do Irã informar que o local não está fechado, muitas embarcações já estão evitando atravessar pelo local. O governo chinês, por exemplo, orientou que suas maiores refinarias suspendam exportações de diesel e gasolina, enquanto há indicações de suspensão de produção no Kuwait. Diante disso, o preço do petróleo (tipo *Brent*) disparou 28,1% na semana, retomando o nível de US\$ 90 por barril, maior valor desde abr/24. Como resposta, os rendimentos das *Treasuries* norte-americanas subiram em média 22 pontos base na semana, maior salto desde o anúncio das tarifas de Trump em abr/25. O dólar também se fortaleceu, especialmente ante moedas de países emergentes. Vale citar que além de toda a preocupação sobre a cadeia de petróleo, os países da região também são importantes fornecedores de fertilizantes.

Quanto aos dados, a geração de vagas de emprego decepcionou nos EUA, ao registrar redução de 92 mil postos em fevereiro, contrariando a expectativa de criação de 60 mil vagas. Assim, o *payroll* indica maior fragilidade do mercado de trabalho do país, com a média móvel (3 meses) migrando para próximo de zero, ou seja, virtual estagnação da geração de empregos no país. Já a taxa de desemprego subiu para 4,4% (ante 4,3%). Os dados do varejo, por sua vez, recuaram 0,2% em janeiro, também apontando para alguma moderação do consumo neste começo de ano.

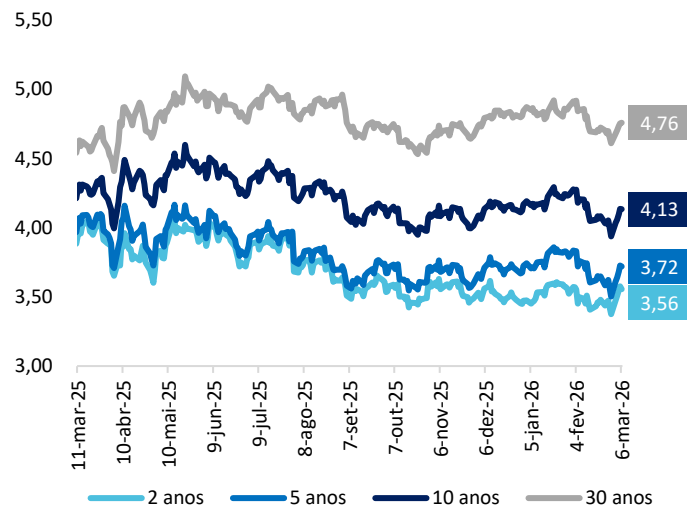
Na Zona do Euro, a prévia do CPI de fevereiro atingiu 1,9% em 12 meses (ante 1,7% em jan/26). Apesar de seguir abaixo da meta do BCE, os efeitos da guerra voltam a gerar preocupação com a trajetória futura da inflação.

**Quadro 14: Preço do Petróleo (tipo Brent)**  
Em US\$ por barril



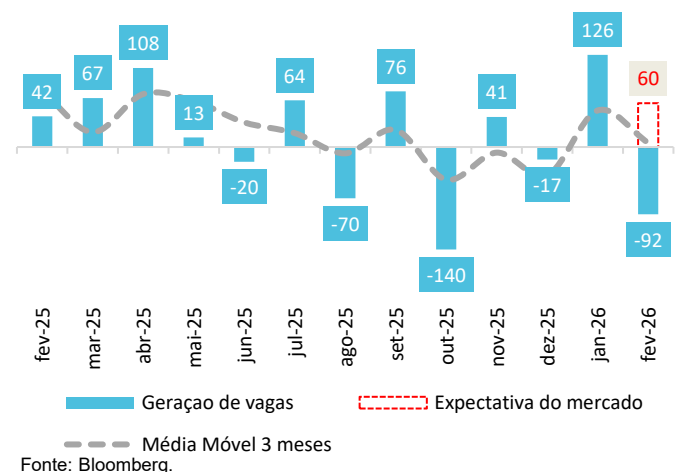
Fonte: Bloomberg.

**Quadro 15: EUA – Rendimentos das Treasuries**  
Em % aa



Fonte: Bloomberg.

**Quadro 16: EUA – Geração de Vagas de Emprego**  
Em milhares



Fonte: Bloomberg.

## Resultado Corporativo 4º Tri/25 Caixa Econômica Federal

## CRÉDITO / BANCOS

A Caixa Econômica Federal (CEF) registrou lucro líquido contábil de R\$ 2,5 bilhões no 4º trimestre 2025, queda de 33,5% ante o 3T25 e de 44,6% em relação ao 4T24. Com o resultado, a CEF fechou 2025 com lucro líquido de R\$ 16,1 bi, alta de 18,7% ante 2024. A expansão do lucro no ano refletiu o avanço da margem financeira (+8,4%), beneficiada pela expansão da carteira de crédito (+11,5%), embora em menor proporção. Outro fator que teve um peso importante para o resultado foi o recuo das provisões contra devedores duvidosos (-6,2%), resultado da entrada em vigor da Resolução 4.966/21 em 2025, que beneficiou a CEF, dada a alta participação de créditos com garantia na carteira da IF (predominantemente imobiliário). Já a receita com prestação de serviços ficou estável no ano (+0,1%), com os maiores ganhos em cartão (+11,6%) e serviços de governo (+6,0%) sendo compensados pelos recuos das receitas em seguros (-12,4%), convênios (-8,9%) e fundos de investimento (-6,9%). As despesas administrativas, por sua vez, permaneceram controladas (+1,9%). Com o resultado, a rentabilidade patrimonial (ROE) da Caixa foi de 11,1% em 2025, alta de 1,0 pp ante 2024.

A carteira de crédito da CEF avançou 11,5% em 2025, atingindo um saldo de R\$ 1,378 trilhão. A expansão ficou acima do seu *guidance* (entre 6,5% e 10,5%) e foi puxada pelo bom desempenho do crédito imobiliário (+13,0%), linha mais relevante para a instituição (68,1% do total), segmento em que é líder de mercado (67,7%). O avanço da carteira habitacional segue impulsionado pelos empréstimos com recursos do FGTS (+16,4%), enquanto a linha com recursos da poupança subiram em ritmo menor (+8,1%). A carteira de crédito comercial também registrou expansão de dois dígitos (+13,8%), com alta tanto na carteira destinada às empresas (+14,2%) como para as famílias (+13,4%). Já a carteira do agronegócio, que vinha crescendo na casa de dois dígitos, ficou praticamente estável no ano (+0,6%), em função da crise no setor (altos níveis de inadimplência). Para 2026, a Caixa prevê um crescimento do crédito entre 9,0% e 13,0%.

A inadimplência da carteira total (acima de 90 dias) da CEF atingiu 3,07% no fim de 2025, alta de 0,1 pp no trimestre e de 1,1 pp no ano. Na comparação anual, a piora foi puxada, especialmente, pela carteira agro, cujo indicador subiu 10,4 pp, para 14,1%. A inadimplência da carteira comercial também subiu bastante em 2025, em 3,5 pp, para 9,1%, com alta maior na carteira PJ (+5,7 pp, para 12,1%), mas também em PF (+1,9 pp, para 6,0%). No habitacional, a inadimplência ficou estável em 1,2%.

Em relação às fontes de *funding*, a CEF seguiu com forte crescimento (+36,9%) na captação via Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), que já atingiram um saldo de R\$ 253,9 bi, representando cerca de 2/3 do saldo da IF em caderneta de poupança (R\$ 396,2 bi), cujo crescimento foi de apenas 2,8% no ano.

### Quadro 17: CEF – Itens de Resultado

Itens de Resultado (R\$ milhões)	4T25	3T25	Δ%	4T24	Δ%	2025	2024	Δ%
Lucro Líquido Contábil	2.504	3.764	-33,5	4.515	-44,6	16.052	13.527	18,7
Lucro Líquido Recorrente	2.767	3.764	-26,5	4.581	-39,6	15.469	14.014	10,4
Resultado Operacional	2.546	3.711	-31,4	4.574	-44,3	18.809	12.075	55,8
Margem Financeira	17.543	16.523	6,2	16.332	7,4	66.776	61.587	8,4
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(5.356)	(5.073)	5,6	(4.672)	14,6	(16.046)	(17.100)	-6,2
Resultado Bruto da Intermediação Financeira	12.188	11.450	6,4	11.660	4,5	50.730	44.487	14,0
Receita com Prestação de Serviços <sup>1</sup>	7.498	7.087	5,8	7.387	1,5	27.827	27.813	0,1
Despesas Administrativas	(12.767)	(11.246)	13,5	(11.832)	7,9	(45.675)	(44.821)	1,9
Despesas de Pessoal	(8.672)	(7.613)	13,9	(7.921)	9,5	(31.054)	(30.557)	1,6
Outras Despesas Administrativas	(4.095)	(3.633)	12,7	(3.911)	4,7	(14.621)	(14.264)	2,5

### Quadro 18: CEF – Carteira de Crédito Ampliada

Valor em R\$ milhões	Dez25	Set25	Δ%	Dez24	Δ%
Imobiliário	938.028	903.128	3,9	830.162	13,0
Crédito Comercial	266.721	258.477	3,2	234.422	13,8
Pessoas Físicas	151.988	147.635	2,9	133.995	13,4
Pessoas Jurídicas	114.734	110.842	3,5	100.427	14,2
Saneamento e Infraestrutura	110.225	110.701	-0,4	109.150	1,0
Agronegócio	62.919	61.777	1,8	62.575	0,6
<b>Carteira Total</b>	<b>1.377.893</b>	<b>1.334.083</b>	<b>3,3</b>	<b>1.236.308</b>	<b>11,5</b>

## Regulação Resolução BCB nº 551/2026

## CRÉDITO / BANCOS

Na última terça-feira (3), o Banco Central do Brasil (BCB) publicou a [Resolução nº 551/2026](#), que dispõe sobre a possibilidade dos bancos deduzirem da exigibilidade dos depósitos compulsórios (à vista e a prazo) a antecipação das contribuições ordinárias ao Fundo Garantidor de Créditos (FGC), para recompor o patrimônio do fundo.

A recomposição do caixa do fundo foi aprovada pelo Conselho de Administração do FGC, após a liquidação dos bancos Master, Will Bank e Pleno, que juntos somam um desembolso de aproximadamente R\$ 58 bilhões. Na decisão, o Conselho do FGC estabeleceu a antecipação obrigatória de 60 meses das contribuições ordinárias agora em 2026, seguidos por 12 meses de antecipação nos anos de 2027 e 2028, totalizando uma antecipação de 84 meses (ou 7 anos). Em [nota](#), o BCB reitera que a recomposição do fundo está alinhada ao interesse público, como forma de manter a confiança no sistema financeiro, além de ser uma prerrogativa do Conselho de Administração do FGC solicitar tais antecipações.

Diante disso, através da Resolução nº 551, passa a ser permitido que as instituições deduzam tais antecipações ao FGC dos recolhimentos compulsórios mantidos junto ao BCB. De toda forma, a resolução impõe um teto operacional de deduções, que não podem exceder a exigibilidade daquela modalidade no período.

Segundo o BCB, o objetivo da medida é neutralizar o efeito das antecipações na liquidez do sistema bancário, alinhado com o propósito dos recolhimentos compulsórios, de serem utilizados em momentos que contribuam para a estabilidade do Sistema Financeiro. Adicionalmente, o BCB confere às IFs discricionariedade para alocar a dedução entre os recolhimentos compulsórios sobre os recursos à vista ou a prazo, potencializando seu alcance entre diversos segmentos de instituições. A estimativa do BCB é que a medida resulte em liberação de R\$ 30 bilhões em 2026.

A exigibilidade do recolhimento compulsório relacionado à antecipação ao FGC será recomposta mensalmente nas seguintes proporções: a) de 1/60 do valor da antecipação em 2026; b) de 1/12 do valor a ser antecipado em março de 2027; c) de 1/12 para a antecipação que ocorrerá em março de 2028.

Após a decisão do BCB, em comunicado, o FGC informou que autorizou o recolhimento, junto às instituições financeiras associadas, da antecipação equivalente a 60 meses de contribuições ordinárias, com valor estimado de R\$ 32,5 bilhões, com o objetivo de reforçar o caixa e preservar a capacidade de cumprimento de suas obrigações. O fundo indicou que as instituições foram comunicadas e que o recolhimento seria efetivado ainda em março.

Por fim, em janeiro de 2026, os depósitos compulsórios ficaram em R\$ 737,8 bi. Os compulsórios dos depósitos à prazo (R\$ 506,2 bi) são responsáveis por 68,6% do total recolhido pelo BCB e junto dos depósitos à vista (R\$ 64,6 bi ou 8,7%) totalizam quase 80% do montante total. Portanto, a liberação esperada de R\$ 30 bi representa apenas 5,3% do total recolhido pelas instituições nas modalidades à vista e a prazo (ou 4,1% do total), proporção bastante modesta em comparação ao volume total de depósitos compulsórios na economia brasileira.

**Quadro 19: Depósitos Compulsórios por modalidade – Em R\$ bi e % do total**

Depósitos Compulsórios	R\$ bilhões	% do Total
Vista + Prazo	570,8	77,4%
Depósitos à vista	64,6	8,7%
Depósitos a prazo	506,2	68,6%
Depósitos de Poupança	167,0	22,6%
<b>Total</b>	<b>737,8</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: BCB (jan/26).

**Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC/BCB)**

**CRÉDITO / BANCOS**

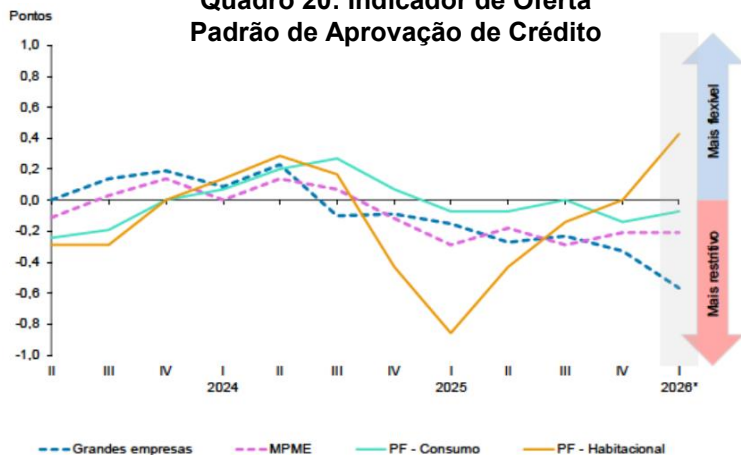
O Banco Central divulgou a [Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito \(PTC\)](#), que coleta as avaliações das IFs sobre as condições do mercado de crédito bancário no SFN. A Pesquisa capta a avaliação das instituições sobre as mudanças observadas nos últimos três meses e as perspectivas para os próximos três, em relação às condições de oferta e demanda por crédito para os seguintes segmentos: i) Grandes empresas; ii) Micro, pequenas e médias empresas (MPMEs); iii) Crédito pessoal para consumo; iv) Crédito habitacional (PF). Segundo o BCB, os principais destaques captados na Pesquisa realizada entre o fim de janeiro e início de fevereiro de 2026 foram:

- A oferta de crédito deve ser mais restritiva no 1T26, principalmente entre as grandes empresas. Por outro lado, melhorou a expectativa para o segmento PF Habitacional, refletindo as mudanças trazidas na Resolução CMN nº 5.255/2025, que dentre outras coisas, reduziu em 5 pp a alíquota dos depósitos compulsórios sobre os recursos da caderneta de poupança.
- Quanto à demanda, a perspectiva é que esta se eleve no período, refletindo possivelmente a expectativa de queda dos juros, além de outros efeitos, como o aumento da renda / isenção do IR (PF) ou necessidade de capital de giro (PJ).
- A inadimplência ficou acima do esperado para as PJ no 4T25 e abaixo para as PFs. Para o 1T26, a expectativa é de nova elevação do indicador, principalmente no segmento PF Consumo.

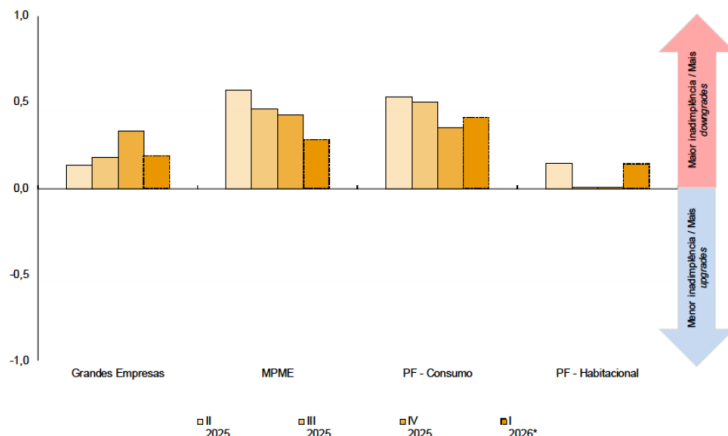
Percepções entre os segmentos:

- **Crédito Consumo:** As condições de oferta devem seguir restritivas no 1T26. A percepção sobre o comprometimento de renda e o nível de inadimplência das famílias segue negativa. Do ponto de vista da demanda, a queda dos juros e a melhora do nível de emprego e das condições salariais foram citadas como pontos positivos.
- **Crédito Habitacional:** A Resolução CMN nº 5.255/2025 reduziu a restrição associada ao custo/disponibilidade de *funding* do segmento no 4T25, tornando as condições mais flexíveis. A perspectiva é que as condições sigam mais flexíveis no 1T26, dada esta melhora das condições de *funding*. Ao mesmo tempo, a demanda deve ser mais aquecida neste início de ano, em função da queda dos juros.
- **Grandes empresas:** as condições de oferta ficaram mais restritivas no 4T25 e devem apertar ainda mais no 1T26, reflexo da preocupação com a inadimplência (risco individual do cliente e do mercado) e menor tolerância ao risco. Por outro lado, a necessidade de capital de giro deve seguir elevando a demanda por crédito das grandes empresas.
- **MPMEs:** de forma similar, as condições de oferta também ficaram mais apertadas no 4T25, devido à preocupação com fatores relacionados à inadimplência. Contudo, para o 1T26, as expectativas são ligeiramente melhores, em função da possibilidade de captação de novos clientes e pela redução do custo de *funding*, embora siga a preocupação com a inadimplência do setor.

**Quadro 20: Indicador de Oferta Padrão de Aprovação de Crédito**



**Quadro 21: Avaliação de Rating/Inadimplência**



Fonte: PTC/Bacen. \* Os valores do 1T26 correspondem às expectativas dos respondentes para o trimestre. Os demais correspondem às percepções sobre a situação em cada trimestre.



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	06/03/26	27/02/26	06/02/26	Viés	06/03/26	27/02/26	06/02/26	Viés
IPCA (%)	3,91	3,91	3,97	↔	3,80	3,79	3,80	▲
PIB (% de crescimento)	1,82	1,82	1,80	↔	1,80	1,80	1,80	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,13	12,00	12,25	▲	10,50	10,50	10,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,41	5,42	5,50	▼	5,50	5,50	5,50	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	06/03/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
<b>NACIONAL</b>					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,24	2,20%	2,20%	-4,32%	-9,10%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	136,38	2,62%	2,62%	-1,53%	-22,66%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,72	-0,08%	-0,08%	-1,21%	7,56%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,50	3,04%	3,04%	-2,24%	-9,14%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,67	4,66%	4,66%	1,39%	-8,28%
Índice Ibovespa (em pontos)	179.364,82	-4,99%	-4,99%	11,32%	45,40%
IFNC (setor financeiro)	19.206,40	-6,77%	-6,77%	11,05%	48,57%
<b>INTERNACIONAL</b>					
Fed Funds (% a.a.)	3,75	0,00%	0,00%	0,00%	-16,67%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,56	5,50%	5,50%	3,25%	-10,07%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,14	5,25%	5,25%	0,54%	-3,14%
Dollar Index	98,94	1,36%	1,36%	0,71%	-4,92%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.740,51	-2,01%	-2,01%	-2,26%	17,46%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	153,46	-3,59%	-3,59%	-7,30%	23,71%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	125,41	-2,75%	-2,75%	0,12%	9,94%
Índice Euro Stoxx 50	5.719,90	-6,82%	-6,82%	-1,32%	3,61%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	245,40	-8,72%	-8,72%	-6,97%	26,69%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	92,24	27,26%	27,26%	48,97%	32,80%

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  
 João Vítor Siqueira  
 Marcos Duarte  
 Jéssica Silva Martins