



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz dados de crédito, inflação e atividade no Brasil

Ao longo da semana serão conhecidos uma série de indicadores econômicos, diante do atraso proporcionado pelo feriado do Carnaval na semana passada. Destaque para os números de janeiro do mercado de crédito, que segundo a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban deve registrar queda de 0,2% no mês, refletindo o típico menor volume do comércio no início do ano. Na comparação em 12 meses, a expansão da carteira total deve continuar em 10,9%, sugerindo que o crédito segue com um bom ritmo de crescimento, apesar do cenário mais desafiador (inflação/juros elevados). De toda forma, importante avaliar a composição da carteira, dado que a Pesquisa captou alguma desaceleração em linhas mais cíclicas (financiamento de veículos, por ex.) e um aumento das linhas rotativas, movimento que pode ser consequência do cenário atual e indicar um aumento do risco da carteira no SFN. O dado será conhecido na quinta-feira (13). Veja mais detalhes da pesquisa nas páginas [7 e 8](#).

Em relação à inflação, o IBGE divulga na quarta (12) o IPCA referente a fevereiro, que assim como sua prévia, deve mostrar uma alta acentuada no mês. O consenso do mercado projeta alta de 1,31% no mês, bem acima do resultado de janeiro (+0,16%), levando o indicador a acumular alta de 5,06% em 12 meses (ante 4,56%). Assim como já mostrado no IPCA-15, uma série de itens devem ser responsáveis pela forte alta da inflação em fevereiro, como: energia elétrica, mensalidades escolares, combustíveis, transporte público e alimentos no domicílio (especialmente café e ovos). Vale citar que a FGV divulgou agora há pouco que o IGP-DI subiu 1,00% em fevereiro, mostrando ainda alta expressiva dos preços no atacado, sinalizando que a inflação seguirá elevada no curto prazo. Em 12 meses, o índice acumulou variação de 8,78% (ante 7,27% em janeiro).

O IBGE também divulga ao longo da semana os principais indicadores setoriais de atividade referentes ao mês de janeiro, que devem trazer ligeira alta no mês, mas provavelmente sem alterar a percepção de desaceleração da economia neste início de ano. Na terça (11), sai o dado da indústria, que deve mostrar alta de 0,4% no mês, após três quedas mensais seguidas. Na quinta (13), será conhecido o resultado do setor de serviços, com expectativa de ligeira alta (+0,1%) no mês, enquanto na sexta (14) será divulgado o resultado do varejo, com expectativa de alta de 0,6% no período. No geral, os dados devem reforçar a percepção de alguma perda de ímpeto da demanda interna, dando sequência ao observado no resultado do PIB do 4T24 na última semana. De toda forma, o PIB do 1T25 deve seguir em terreno positivo, influenciado pelo crescimento da safra agrícola neste ano.

Ainda na agenda local, o Banco Central divulga o resultado fiscal do setor público consolidado do mês de janeiro, que deve mostrar um superávit de R\$ 102,0 bi no mês. A expectativa do consenso reflete o resultado positivo já apresentado pelo governo central (R\$ 84,9 bi), assim como também devem apresentar os entes regionais. O bom resultado do mês tem forte caráter sazonal, devido ao maior ingresso de tributos (IRPJ/CSLL, IPVA e IPTU, a nível federal, estadual e municipal, respectivamente) e menor volume de gastos no período. Como exemplo, em janeiro de 2024, o setor público consolidado apresentou superávit de R\$ 102,1 bi.

Já agenda internacional de indicadores será enxuta nesta semana, com destaque para a divulgação dos dados de inflação (CPI) de fevereiro nos EUA. O dado será conhecido na quarta-feira (12) e a expectativa de consenso do mercado é de alta de 0,3% no mês, abaixo do dado de janeiro (+0,4%), levando o índice a desacelerar em 12 meses para 2,9% (ante 3,0%). De todo modo, a modesta melhora do indicador não deve ser suficiente para o Fed voltar a cortar os juros em sua próxima reunião (19 de março). Além da inflação seguir acima da meta, tem aumentado a preocupação com o efeito inflacionário das políticas de Donald Trump. Neste sentido, será importante avaliar também na semana o resultado do índice de preços ao produtor (PPI), que será conhecido na quinta (13) e pode indicar se a imposição (ou ameaça) de tarifas comerciais já tem afetado os preços no atacado. Como exemplo, há relatos de que o preço do aço já subiu cerca de 30% após o anúncio da intenção de taxar o bem, mesmo sem as tarifas estarem ainda em vigor. Por fim, os agentes também estarão atentos à divulgação da prévia de março da confiança dos consumidores, após indicadores mostrarem uma perda de confiança nos primeiros meses do ano por parte dos empresários e consumidores no país, diante das incertezas geradas pela guerra comercial iniciada pela administração Trump.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
10/mar	FGV: IGP-DI	Fev/25	1,15% m/m 8,96% a/a	0,11% m/m 7,27% a/a
11/mar	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Jan/25	0,4% m/m 2,1% a/a	-0,3% m/m 1,6% a/a
12/mar	IBGE: IPCA	Fev/25	1,31% m/m 5,06% a/a	0,16% m/m 4,56% a/a
12/mar	BCB: Estatísticas Fiscais	Jan/25	R\$ 102,0 bi	R\$ 15,7 bi
13/mar	BCB: Estatísticas Monetárias e de Crédito	Jan/25	-0,2% m/m* 10,9% a/a*	1,4% m/m 10,9% a/a
13/mar	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Jan/25	0,1% m/m 1,8% a/a	-0,5% m/m 2,4% a/a
14/mar	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)	Jan/25	0,6% m/m 0,6% a/a	-1,1% m/m 1,4% a/a

Fonte: Bloomberg. *Pesquisa Especial de Crédito da Febraban.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
12/mar	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Fev/25	0,3% m/m 2,9% a/a	0,5% m/m 3,0% a/a
13/mar	Zona do Euro	Produção Industrial	Jan/25	0,5% m/m	-1,1% m/m
13/mar	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Fev/25	0,3% m/m 3,2% a/a	0,4% m/m 3,5% a/a
14/mar	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Mar/25 – prévia	63,5 pts	64,7 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

PIB cresce 3,4% em 2024, mas com alta de apenas 0,2% no 4T24

O IBGE divulgou o resultado das contas nacionais na última sexta, confirmando o bom desempenho da economia em 2024, com crescimento do PIB de 3,4%, pouco abaixo das estimativas (+3,5%), mas o quarto ano seguido com expansão superior a 3% (ou seja, desde a retomada pós-pandemia em 2021).

Contudo, o 4º trimestre mostrou uma acomodação da atividade no período, com alta de apenas 0,2%, abaixo das expectativas (+0,4%) e o menor crescimento desde o 3T23 (+0,1%).

No trimestre, o baixo crescimento do PIB decorreu da queda do consumo das famílias (-1,0%), após 13 trimestres consecutivos de alta, impactado pela elevação da inflação, especialmente dos alimentos. Os investimentos registraram alta de apenas 0,4%, menor nível dos últimos 5 trimestres, com o aumento das incertezas (política fiscal interna e ambiente externo), além do novo ciclo de alta dos juros. As exportações também caíram (-1,3%), assim como as importações (-0,1%), mas, neste caso, em menor proporção. Já o consumo do governo registrou alta de 0,6%.

Sob a ótica da oferta, a agropecuária voltou a cair (-2,3%), diante dos problemas climáticos que têm afetado a oferta de alguns produtos. Já a indústria (+0,3%) e os serviços (+0,1%) tiveram uma alta bastante modesta no período. Na indústria, destaque para a construção civil (+2,5%) que voltou a crescer com boa intensidade, enquanto nos serviços, todas as atividades mostraram variações modestas, próximas da estabilidade, com algumas subindo, como os transportes (+0,4%), e outras caindo, como os serviços de informação (-0,4%).

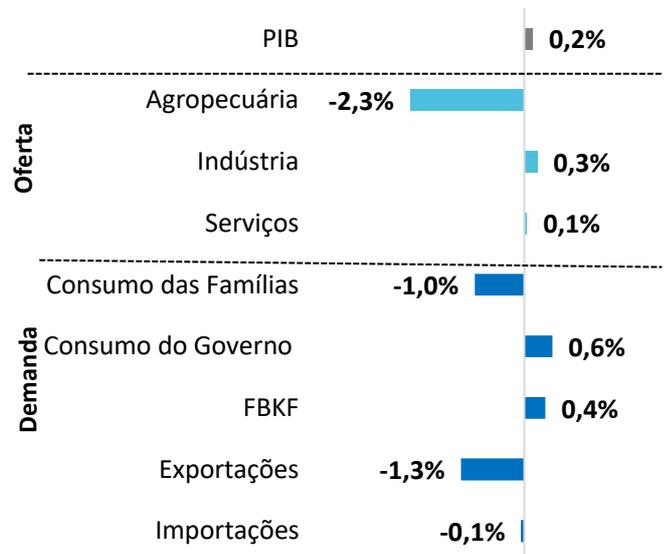
O fraco resultado do trimestre não foi suficiente para comprometer o bom desempenho da atividade em 2024, com alta do PIB de 3,4% no ano, liderado pela demanda doméstica. O consumo das famílias cresceu 4,8% no ano, melhor resultado desde 2011, impulsionado pelo mercado de trabalho aquecido, expansão do crédito e aumento dos benefícios sociais. Os investimentos também mostraram alta acentuada (+7,3%), beneficiados pela queda dos juros no 1º semestre, elevando a relação investimentos/PIB para 17%, ante 16,4% em 2023, embora em nível ainda aquém das necessidades do país para suportar um crescimento do PIB de tal magnitude de forma sustentável a longo prazo. Já as despesas de consumo do setor público cresceram 1,9% no ano.

Quadro 1: PIB – Var.% Trimestral



Fonte: IBGE

Quadro 2: Componentes do PIB – Var.% Trimestral



Fonte: IBGE

No setor externo, as exportações de bens e serviços cresceram 2,9%, enquanto as importações avançaram 14,7% em 2024, maior alta desde 2010, num contexto de “vazamento” da demanda interna para o exterior.

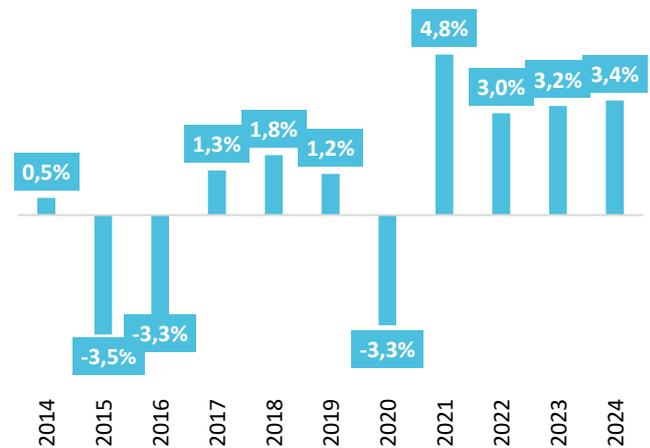
Na ótica da oferta, os serviços cresceram 3,7%, liderados pelos serviços de informação/tecnologia (+6,2%) e “outros serviços” – especialmente prestados às famílias, como alimentação e hotelaria – (+5,3%). A indústria também mostrou alta expressiva, de 3,3%, com destaque para a construção civil (+4,3%) e indústria de transformação (+3,8%), beneficiadas pelos juros mais baixos ao longo do ano, fomentando as indústrias de bens de consumo duráveis e de capital. Por outro lado, a agropecuária recuou 3,2% no ano, em função de efeitos climáticos adversos, que impactaram a produção de culturas importantes, como a soja e o milho.

Além da desaceleração no fim do ano, os dados também mostraram alguns pontos de atenção, como a queda da taxa de poupança, que ficou em apenas 14,5% (ante 15% em 2023), menor nível desde 2019 e bem abaixo da taxa de investimentos (17%), indicando uma dependência crescente da poupança externa para financiar o crescimento. Neste sentido, parece claro que o forte crescimento de 2024 tem gerado desequilíbrios na economia doméstica. Além da inflação, é preciso ficar atento com a evolução das contas externas, que tem apresentado déficit crescente e pode levar a novas pressões sobre a taxa de câmbio e as reservas cambiais em caso de turbulências no cenário doméstico ou internacional.

De toda forma, os sinais são de desaceleração da atividade em 2025, conforme já apontado no resultado do PIB do 4T24, refletindo os efeitos da política monetária (aumento da taxa Selic), além do elevado nível de incerteza, que tem crescido consideravelmente em âmbito internacional. Por ora, as estimativas apontam para um crescimento em torno de 2,0% para este ano. O *carry over* está em 0,8% e precisaria de um crescimento médio de 0,46% por trimestre para atingir esse estimativa. Contudo, a tendência é que a alta fique concentrada no 1º semestre, por causa dos efeitos da safra agrícola.

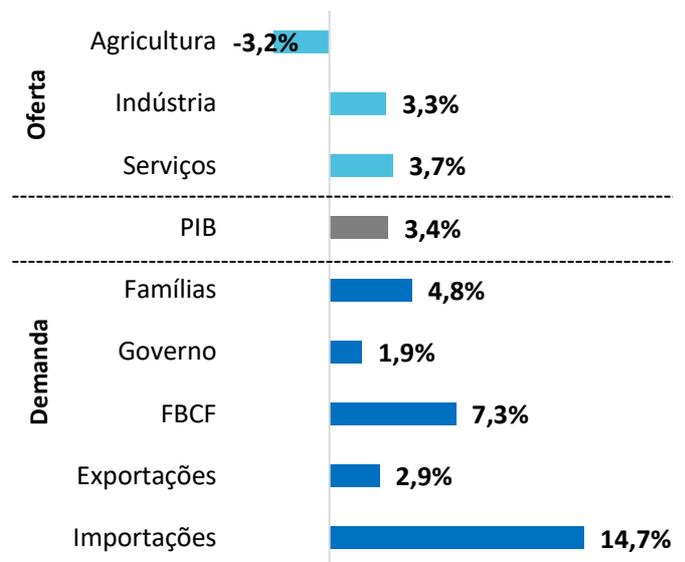
A desaceleração da atividade é fundamental para trazer a inflação de volta para a meta, reancorar as expectativas e quem sabe, trazer uma composição mais saudável para o crescimento do PIB numa perspectiva de longo prazo, com novos avanços nos investimentos e recuo no impulso fiscal, para fortalecer o equilíbrio das contas públicas. A dúvida é como o governo vai se comportar diante deste cenário. O risco é implementar novos estímulos econômicos, aprofundando os desequilíbrios econômicos e levar o Banco Central a manter os juros elevados por muito tempo.

Quadro 3: PIB – Var.% Anual



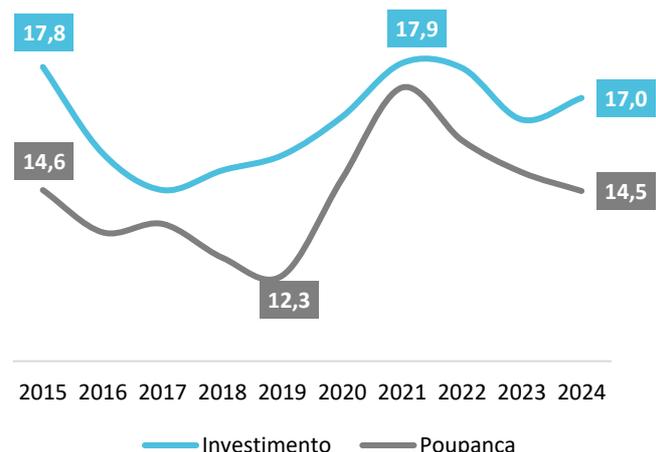
Fonte: IBGE

Quadro 4: Componentes do PIB – Var.% Anual



Fonte: IBGE

Quadro 5: Investimentos e Poupança % do PIB



Fonte: IBGE

Quanto ao setor externo, o resultado da balança comercial surpreendeu negativamente ao registrar déficit de US\$ 324 milhões em fevereiro, o pior resultado para o mês desde 2015, contrariando a expectativa de um superávit de US\$ 1,9 bi no período. O resultado manteve a tônica das divulgações anteriores, com forte alta das importações (+27,6%) e queda das exportações (-1,8%), ambos na comparação com o mesmo mês de 2024.

Do lado das importações, houve um fator “extraordinário” que afetou o resultado do mês, com a importação de uma plataforma de petróleo no valor de US\$ 2,7 bi, originária da China, destinada para o Campo de Bacalhau. Contudo, mesmo excluindo tal item, as importações teriam crescido 13,2% no período. Dentre os categorias econômicas, destaque justamente para o maior volume de importação de bens de capital (+143,1%), por causa da plataforma, mas também cresceram as compras de bens intermediários (+14,9%) e de consumo (+8,9%).

Já a queda das exportações refletiu o forte recuo das vendas de petróleo (-21,6%), minério de ferro (-36,6%) e soja (-12,3%), principais produtos da pauta exportadora brasileira. No caso da soja, em função do atraso na colheita deste ano. Ao longo do ano, a tendência é que haja um crescimento das vendas do produto.

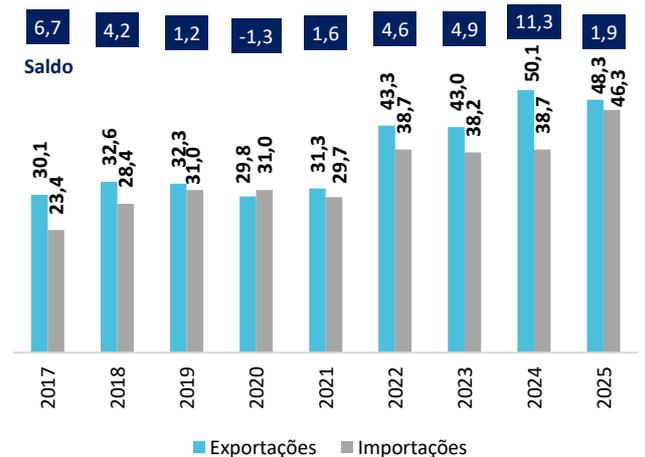
Com o resultado, a balança comercial fechou o 1º bimestre com superávit de US\$ 1,9 bi, o menor desde 2021. Com isso, os dados do balanço de pagamentos devem seguir mostrando um aprofundamento do déficit em transações correntes no mês. Entretanto, para o restante do ano, o crescimento da safra agrícola e a desaceleração da economia devem levar a uma melhora do saldo comercial e uma provável redução do déficit externo.

Quadro 6: Balança Comercial – Saldo Comercial em meses de Fevereiro (Em US\$ mi)



Fonte: Secex/Mdic.

Quadro 7: Saldo, exportações e importações Acum. Jan-Fev (Em US\$ bi)



Fonte: Secex/Mdic.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Guerra comercial de Trump leva mercados a terceira queda semanal consecutiva

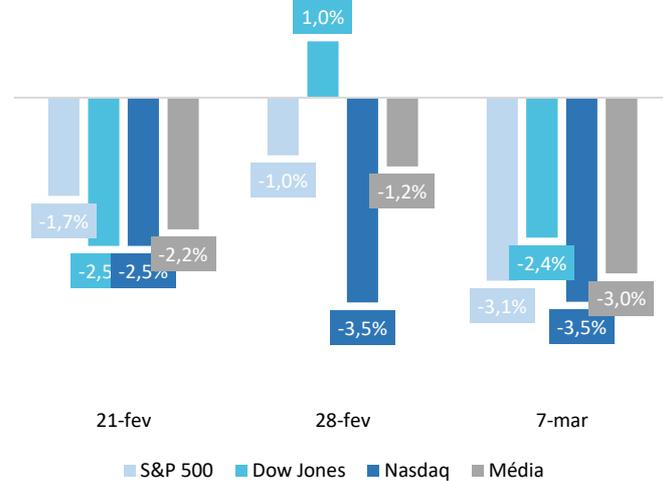
A semana foi marcada pela continuidade das fricções geradas pela política comercial de Donald Trump, com idas e vindas nos anúncios sobre a taxação de alguns de seus principais parceiros comerciais. Apesar do recuo (até o início de abril) quanto à taxação de produtos vindos do México e Canadá no âmbito do USMCA (antigo NAFTA), a incerteza que tal política tem gerado sobre as decisões das empresas tem trazido bastante volatilidade aos mercados, penalizando os principais índices acionários do país, com destaque para a queda de 3,5% do índice Nasdaq (ações de tecnologia) na semana. Por outro lado, apesar do potencial impacto inflacionário das medidas, os mercados têm precificado um novo ciclo de queda dos juros nos EUA neste ano (3 cortes de 0,25 pp), apostando que o Fed irá preferir dar suporte à atividade, mesmo com a inflação acima da meta.

Quanto aos indicadores, o *payroll* registrou a criação de 151 mil vagas de emprego em fevereiro, um pouco abaixo do esperado (+160 mil), mas acima do observado em janeiro (+125 mil), enquanto a taxa de desemprego subiu para 4,1% (ante 4,0%). Por ora, o dado ainda não captou as demissões que estão ocorrendo no setor público, mas devem aparecer nas próximas divulgações. Quanto às expectativas, destaque para o índice PMI industrial que atingiu 52,7 pts em fevereiro, maior valor desde jun/22, devido à antecipação de compras pelas empresas diante da expectativa de aumento dos custos dos insumos. No caso de serviços, o indicador caiu para 51,0 pts (ante 52,9 pts), com menor confiança do empresariado.

Na Zona do Euro, como esperado, o BCE reduziu em 0,25 pp a taxa de juro na região, levando a taxa de refinanciamento para 2,65% aa, 6º corte seguido. Entretanto, o período de cortes deve estar chegando ao fim, diante da percepção que os juros já estão em patamar estimulativo, da mudança de postura da política fiscal na Alemanha (pacote de € 500 bi) e das incertezas no cenário geopolítico. Tal expectativa é reforçada pela prévia da inflação ao consumidor (CPI) de fevereiro, que subiu 0,5% no mês, maior alta em 10 meses. Ainda assim, o indicador desacelerou para 2,4% (ante 2,5%) em 12 meses.

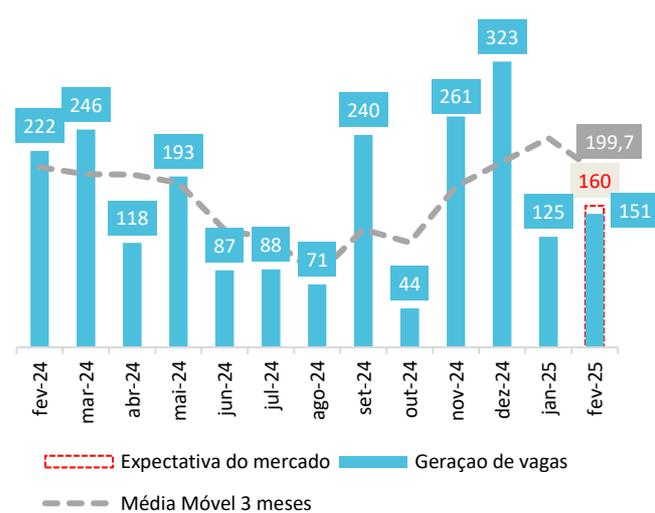
Na China, em meio à guerra comercial, as exportações decepcionaram no 1º bimestre, com alta (ante o mesmo período de 2023) de apenas 2,3%, enquanto as importações recuaram de 8,4%, ante expectativas de +6,8% e +1,0%, nesta ordem. Ainda assim, o governo voltou a estabelecer a meta de crescimento do PIB de 5% para 2025, durante a abertura do Congresso Nacional do Povo (NPC), sinalizando um maior impulso fiscal para a atividade interna.

Quadro 8: EUA - Principais índices acionários
Var. % semanal



Fonte: Bloomberg.

Quadro 9: EUA – Geração de vagas de emprego
Em milhares



Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: BCE – Taxa de Refinanciamento (% aa)



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%.

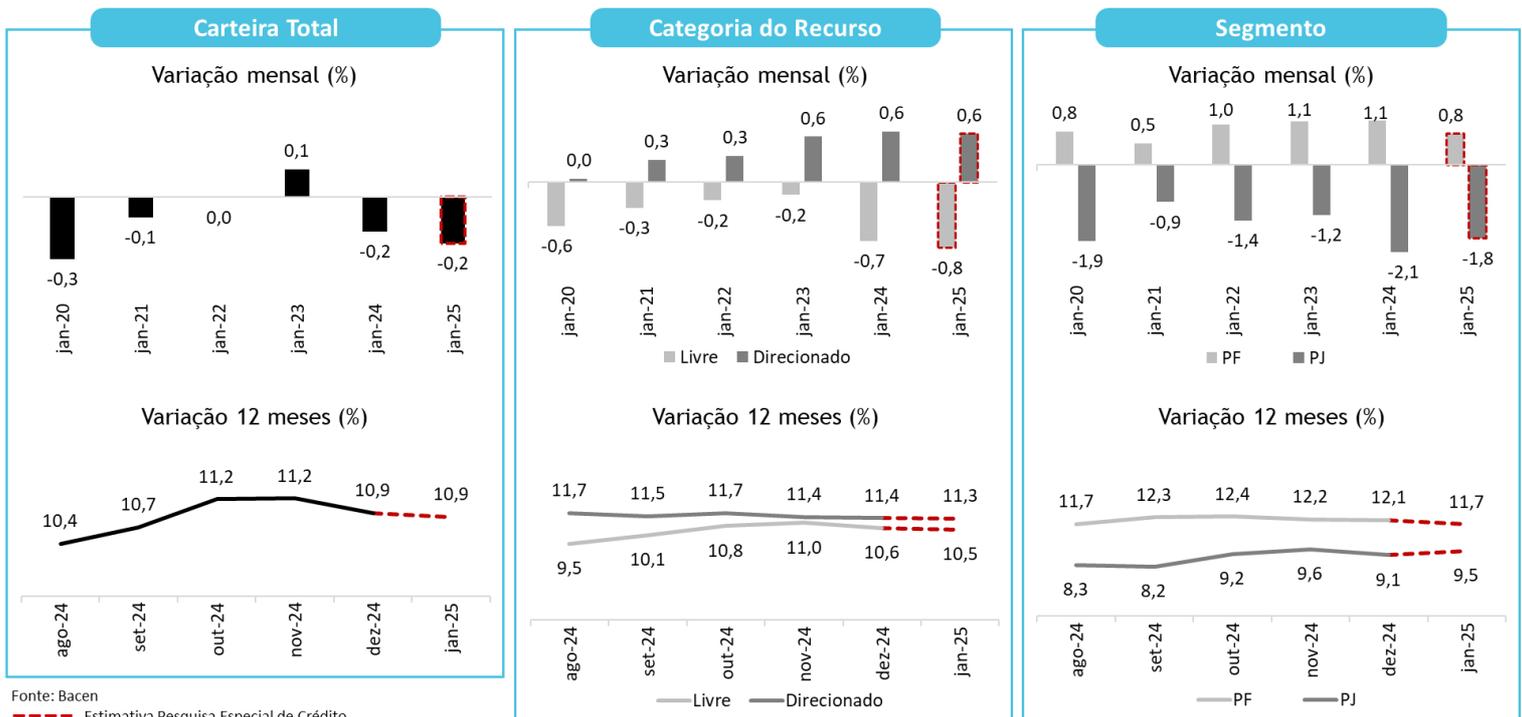
A pequena queda no mês reflete a contração do crédito às empresas (-1,8%), associado a típica retração da carteira livre (-3,2%) no período. Tal queda decorre da sazonalidade negativa das linhas de desconto de duplicatas e antecipação de faturas de cartão, que usualmente caem no período, diante do menor 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 11: 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.

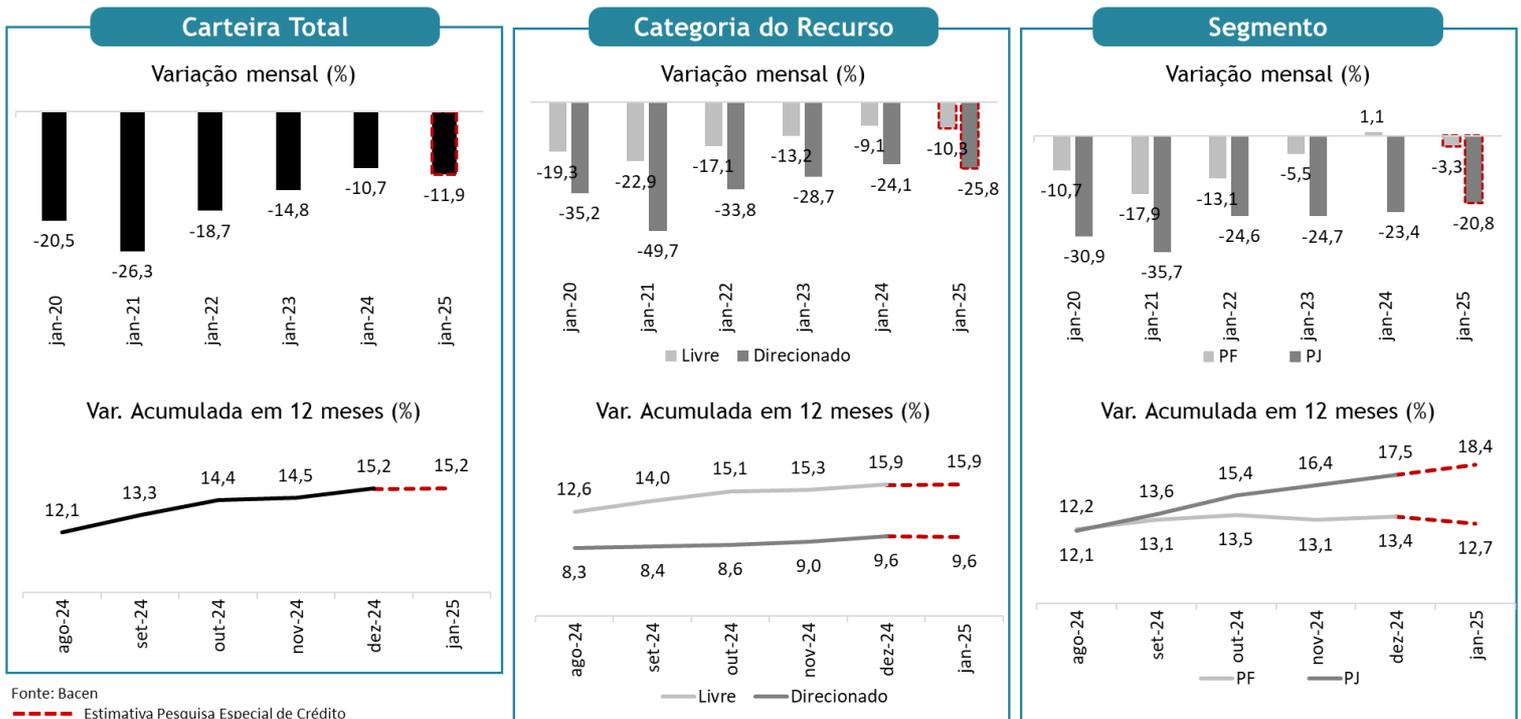
Quando comparado com janeiro de 2024, que elimina os efeitos sazonais e de dias úteis, o volume concedido deve seguir com uma expansão expressiva (+13,2%), mesmo quando corrigido pela inflação (+8,2%). Nesta base de comparação, o crescimento

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 12: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito





MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	07/03/25	28/02/25	07/02/25	Viés	07/03/25	28/02/25	07/02/25	Viés
IPCA (%)	5,68	5,65	5,58	▲	4,40	4,40	4,30	↔
PIB (% de crescimento)	2,01	2,01	2,03	↔	1,70	1,70	1,70	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,50	12,50	12,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,99	5,99	6,00	↔	6,00	6,00	6,00	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	07/03/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,79	-1,61%	-1,61%	-6,28%	17,32%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	174,21	-3,28%	-3,28%	-18,97%	34,90%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	13,73	1,08%	1,08%	11,46%	26,06%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,78	-1,75%	-1,75%	-4,07%	50,97%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,66	-3,10%	-3,10%	-5,98%	41,26%
Índice Ibovespa (em pontos)	125.034,63	1,82%	1,82%	3,95%	-2,58%
IFNC (setor financeiro)	13.049,12	2,73%	2,73%	10,31%	-0,76%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,00	0,27%	0,27%	-5,71%	-11,15%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,31	2,30%	2,30%	-5,02%	5,44%
Dollar Index	103,78	-3,56%	-3,56%	-4,02%	0,93%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.770,20	-3,10%	-3,10%	-2,31%	11,88%
Índice de ações de bancos – EUA	113,98	-6,50%	-6,50%	-5,10%	13,31%
Índice Euro Stoxx 50	5.468,41	0,09%	0,09%	12,30%	9,94%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	192,90	4,71%	4,71%	32,71%	51,69%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	70,36	-3,85%	-3,85%	-5,42%	-15,19%

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