



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Atenções seguem voltadas para a guerra comercial. Agenda local é enxuta, enquanto EUA e China trazem dados de atividade e BCE deve reduzir os juros.

- O Monitor do PIB deve voltar a crescer em fevereiro, impulsionado pelo setor agropecuário.** O indicador, que será divulgado ainda hoje (14) pela FGV, deve mostrar nova alta da atividade no mês, assim como já apontado pelo [índice IBC-Br](#) do Banco Central na última sexta-feira. O resultado deve reforçar a perspectiva de uma alta relevante do PIB no 1T25, mas concentrada no setor agro, impulsionada pela colheita da safra de grãos no início do ano, enquanto os serviços e a indústria mostram desaceleração.
- Os preços no atacado devem mostrar deflação, sugerindo alguma acomodação da inflação à frente, ainda que em alto nível.** A FGV divulga o IGP-10 de abril na terça (15), com expectativa de queda de 0,31% no mês, puxada pelos itens industriais no atacado, como o minério de ferro, cujo preço vem sendo impactado pelas incertezas relacionadas à guerra comercial. Os preços dos bovinos e das carnes também devem mostrar alguma queda. Ainda assim, em 12 meses, o índice deve atingir 8,63% (ante 8,61%).
- No campo fiscal, o governo deve apresentar o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) referente ao ano de 2026.** O projeto deve fixar a meta de resultado primário do próximo ano em +0,25% do PIB.
- No cenário internacional, a guerra comercial promovida por Donald Trump seguirá no foco dos agentes.** Diante da pausa por 90 dias na aplicação das tarifas sobre os demais países, a atenção recai sobre a relação dos EUA com a China, especialmente se os países buscarão alguma aproximação para um acordo, após várias rodadas de retaliação, que levaram as alíquotas de importação para 145% e 125%, respectivamente.
- Na agenda de indicadores, destaque para o resultado do PIB da China do 1º trimestre de 2025, que deve seguir com expansão ligeiramente acima de 5%.** O número será divulgado na terça (15) e a expectativa do mercado é de alta de 5,2% ante o mesmo período do ano passado, pouco abaixo do registrado no 4T24 (+5,4%). A preocupação dos investidores será a sustentabilidade deste crescimento ao longo de 2025, uma vez que os efeitos das tarifas dos EUA devem aparecer com mais força a partir do 2º trimestre. No mesmo dia (15), serão divulgadas as leituras das vendas no varejo e da produção industrial de março. No fim de semana foram conhecidos dados da balança comercial de março, que mostraram um forte crescimento das exportações (+12,4%), numa aparente antecipação das compras de itens chineses nos EUA, devido aos temores gerados pelo aumento dos preços com as tarifas. Já as importações caíram 4,3%, indicando que o governo chinês precisará dar mais suporte para a demanda doméstica para atingir a meta de crescimento de 5% deste ano.
- Nos EUA, também serão conhecidos dados de atividade referentes ao mês de março, que poderão confirmar os sinais de desaceleração da economia do país neste início de ano.** A expectativa é de resultados mistos no mês, com alta estimada de 1,4% das vendas no varejo, após números fracos no início do ano, enquanto a produção industrial deve recuar 0,2%, devolvendo parte da alta acumulada de 1,0% entre janeiro e fevereiro. Será importante observar se os ruídos e incertezas gerados pela política comercial de Trump já começam a mostrar efeitos na economia do país, especialmente sobre a disposição de consumo das famílias, cuja confiança tem caído de forma significativa. Ambos os indicadores serão divulgados na quarta-feira (16). Ainda na semana, alguns dos principais bancos do país (Citi, Bofa e Goldman Sachs) darão continuidade à divulgação dos balanços do 1º trimestre.
- Na Zona do Euro, as atenções se voltam para a reunião de política monetária do BCE, que deve voltar a reduzir os juros na região.** A reunião acontece na quinta (17) e a expectativa é que o BCE reduza os juros em 0,25 pp, o 7º corte desde meados do ano passado, levando a taxa de depósitos da região para 2,25% aa. O movimento reflete a desaceleração da inflação no continente, que vai se aproximando da meta de 2,0% aa, além da piora das expectativas de crescimento deste ano, em função das incertezas decorrentes da guerra comercial. A semana também traz o resultado final da inflação ao consumidor (CPI) de março, que deve desacelerar para 2,2% nos últimos 12 meses (ante +2,3% em fev/25).



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
14/abr	FGV: Monitor do PIB	Fev/25	-	0,3% m/m 2,5% a/a
15/abr	FGV: IGP-10	Abr/25	-0,31% m/m 8,63% a/a	0,04% m/m 8,61% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
15/abr	Zona do Euro	Produção Industrial	Fev/25	0,2% m/m	0,8% m/m
15/abr	China	PIB	1º tri/25	5,2% a/a	5,4% a/a
15/abr	China	Produção Industrial	Mar/25	5,9% a/a	5,9% a/a
15/abr	China	Vendas no varejo	Mar/25	4,3% a/a	4,0% a/a
16/abr	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mar/25 – final	0,6% m/m 2,2% a/a	0,4% m/m 2,3% a/a
16/abr	EUA	Vendas no varejo	Mar/25	1,4% m/m	0,2% m/m
16/abr	EUA	Produção Industrial	Mar/25	-0,2% m/m	0,7% m/m
17/abr	Zona do Euro	BCE: Reunião de Política Monetária	-	2,25% aa; 2,40% aa; 2,65% aa	2,50% aa; 2,65% aa; 2,90% aa
17/abr	EUA	Construções de casas novas	Mar/25	-5,7% m/m	11,2% m/m
17/abr	EUA	Alvarás para novas construções	Mar/25	-0,6% m/m	-1,0% m/m

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Agro sustenta crescimento da economia no 1T25, enquanto inflação segue em elevação

A atividade econômica voltou a crescer em fevereiro, segundo o índice IBC-Br, calculado pelo Banco Central. O índice subiu 0,44% no mês, a segunda alta seguida (+0,92% em janeiro). A novidade é que o BCB passou a divulgar as aberturas do índice, que como esperado, mostrou que o setor agropecuário tem sustentado o crescimento da economia neste começo de ano, em função da colheita da safra de grãos que ocorre no período. O índice IBC-Br Agro subiu 5,58% no mês, enquanto o índice da indústria recuou 0,83% e o IBC-Serviços cresceu apenas 0,18%.

Com isso, o índice IBC-Br apresenta um *carry over* de 0,8% para o 1º trimestre, sinalizando que o PIB deve mostrar uma boa expansão no período (próximo a 1%). Porém, o crescimento tende a ser concentrado no setor agropecuário (+7,0%), enquanto as altas da indústria (+0,3%) e dos serviços (+0,6%) devem ser modestas, reforçando a visão que a demanda doméstica vem perdendo fôlego, diante do quadro de inflação/juros elevados e do elevado nível de incertezas, que tem crescido consideravelmente a nível global.

Neste contexto, os indicadores setoriais (varejo e serviços) divulgados na última semana pelo IBGE mostraram desempenho misto em fevereiro, reforçando os sinais de desaquecimento da economia (exceto do setor agro) e do consumo das famílias.

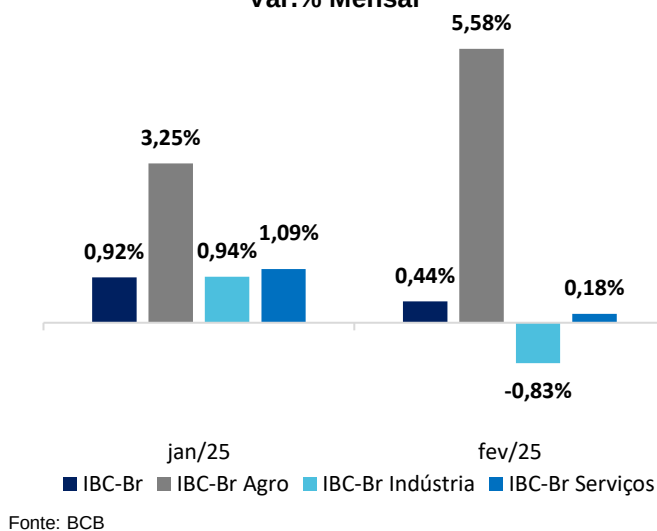
As vendas no varejo (ampliado) caíram 0,4% no mês, acomodando após o forte avanço em janeiro (+2,7%). O resultado veio abaixo do esperado pelo mercado (-0,1%), mas suficiente para deixar uma herança estatística positiva para o setor no 1º trimestre, de +0,7% (após recuar 0,3% no 4T24).

Vale destacar que ocorreu a entrada de novos dados de uma grande empresa do setor farmacêutico na pesquisa, provocando uma revisão extraordinária da série desde fev/24, mas sem alterar a leitura de um crescimento robusto do varejo no ano passado. Segundo o IBGE, os dados também contaram com um novo modelo de ajuste sazonal.

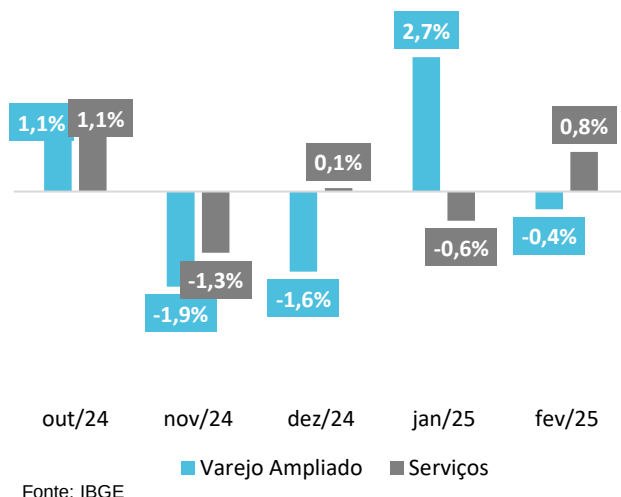
No mês, a queda foi especialmente influenciada pelo menor volume de vendas de veículos e partes (-2,6%), além dos recuos em livros, jornais e papelaria (-7,8%), materiais para escritório (-4,2%) e combustíveis (-0,1%). No campo positivo, destaque para as vendas nos supermercados, que voltaram a crescer (+1,1%) após 6 meses de relativa estabilidade (pressionados pela inflação dos alimentos).

INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Índice IBC-Br/BCB
Var.% Mensal



Quadro 2: Vendas no Varejo Ampliado e Setor de Serviços – Var.% Mensal



Na outra direção, o setor de serviços surpreendeu positivamente ao crescer 0,8% em fevereiro, ante expectativa de queda de 0,1%.

O resultado foi, em parte, favorecido pela revisão do dado de janeiro, que passou de -0,2% para -0,6%, deixando a base de comparação mais baixa. Neste sentido, o resultado ainda deixou um carregamento estatístico negativo de 0,4% para o setor no 1T25, sugerindo que a PMS (Pesquisa Mensal de Serviços) deve apontar que os serviços devem recuar após 7 trimestres em alta.

No mês, o avanço seguiu puxado pelos serviços de comunicação (+1,8%) e profissionais (+1,1%). Os serviços prestados às famílias também cresceram no mês (+0,5%), mas apenas devolvendo parte da queda de 3,3% registrada no mês anterior, sinalizando que o consumo das famílias segue perdendo força. Já os serviços de transportes recuaram 0,1%, ainda sem se beneficiarem efetivamente dos impulsos da safra agrícola recorde esperada para este ano.

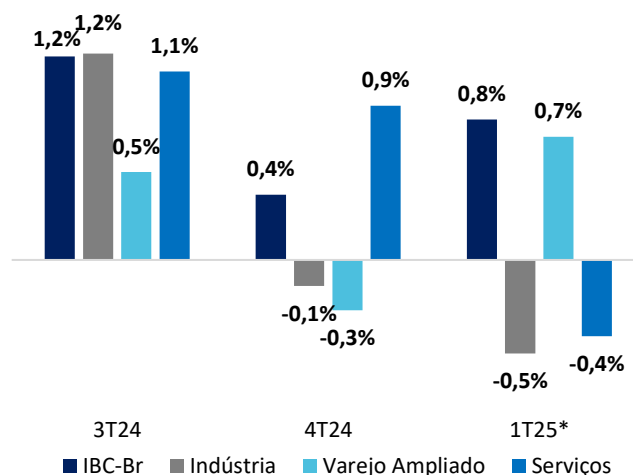
O índice de inflação IPCA subiu 0,56% em março, pouco acima do esperado pelo mercado (+0,54%). Em 12 meses, o índice acelerou de 5,06% para 5,48%, atingindo o maior patamar desde fev/23.

A inflação do mês foi novamente pressionada pelos preços dos alimentos no domicílio, com alta de 1,31% (após alta de 0,79% em fevereiro), respondendo por quase 40% da inflação do mês. O grupo foi pressionado pela alta dos ovos (+13,13%), café (+8,14%) e itens *in natura*, como tomate (+22,55%) e cebola (+5,12%). Na contramão, o preço das carnes caiu (-1,60%). Em 12 meses, os preços dos alimentos atingiram 7,85% (ante 7,09% em fevereiro). Os alimentos consumidos fora do domicílio também aceleraram no mês, de 0,47% para 0,77%, naturalmente pressionados pelo preços dos alimentos, mas também pelo custo da mão de obra, que tem sustentado a inflação de serviços em níveis elevados. Na mesma direção, o grupo despesas pessoais (também intensivo em mão de obra) subiu 0,70%.

Por outro lado, houve relativa estabilidade dos preços da energia elétrica (+0,12%) e alta mais contida dos preços dos combustíveis (+0,46%), ambos de alto peso no indicador e que haviam apresentado alta relevante em fevereiro (devolução do Bônus de Itaipú e elevação do ICMS, respectivamente).

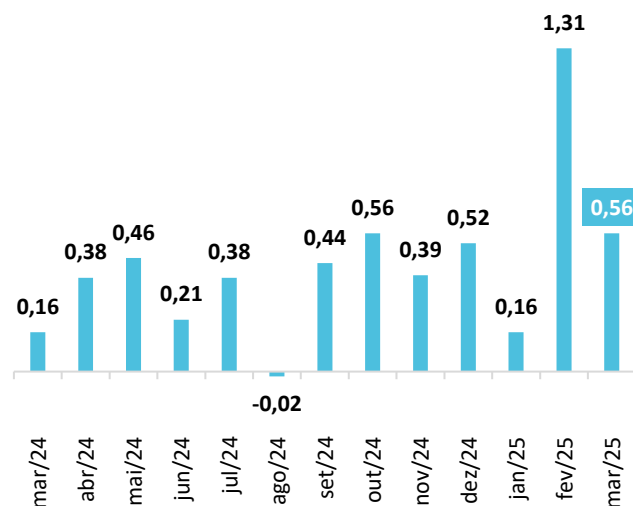
As métricas qualitativas seguiram em trajetória de deterioração no acumulado em 12 meses, indicando que o processo inflacionário não reflete apenas questões pontuais, mas sim, desequilíbrios macroeconômicos. Como exemplo, a média dos núcleos acompanhados pelo BCB acelerou pelo 7º mês seguido, atingindo 5,01% (ante 4,64%).

Quadro 3: Índices de Atividade
Var.% Trimestral*



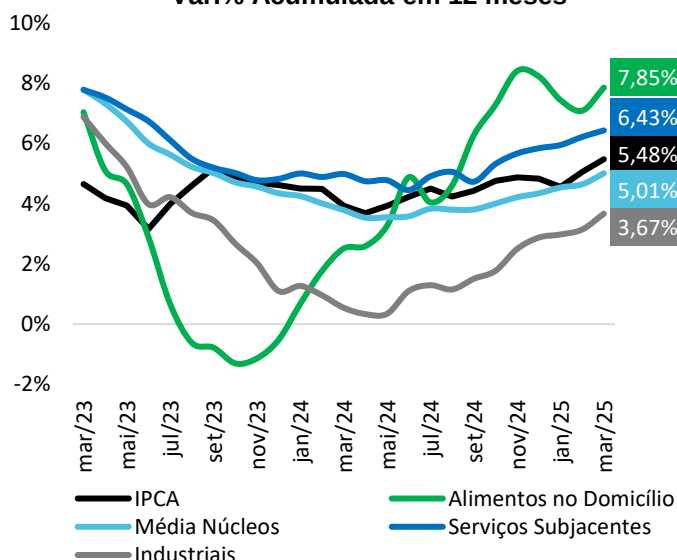
Fonte: BCB e IBGE. *Carry over para o 1T25

Quadro 4: IPCA – Var. % mensal



Fonte: IBGE

Quadro 5: IPCA e Aberturas – Var.% Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE e BCB

A inflação dos serviços subjacentes, mais ligada ao ciclo econômico e a força do mercado de trabalho, subiu para 6,43% (ante 6,22%), maior nível desde jun/23. Já a inflação dos itens industriais, embora em nível mais baixo, também seguiu acelerando, para 3,67% (ante 3,14%), refletindo o repasse cambial.

Portanto, a inflação e as medidas de núcleos seguem em níveis bastante desconfortáveis (na faixa de 5% a 6%, dependendo da métrica avaliada), além de continuarem em trajetória de aceleração. O efeito da guerra comercial é incerto, mas pode ter algum efeito desinflacionário (vide queda dos preços das *commodities*, como o petróleo). De toda forma, a tarefa do Copom segue desafiadora, que deve voltar a elevar os juros em sua próxima reunião (06 e 07/maio).

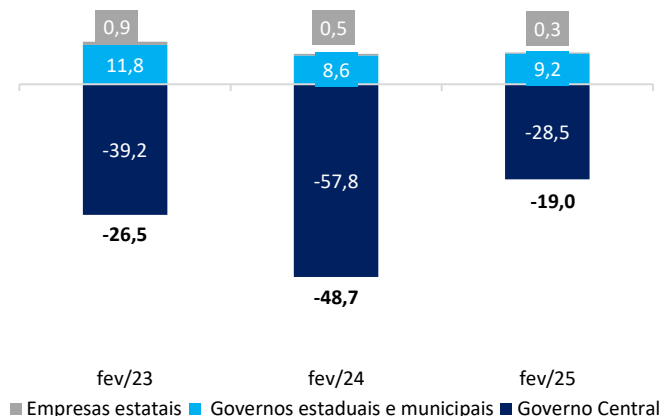
No campo fiscal, o Banco Central divulgou que o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 19,0 bilhões em fevereiro. O número foi melhor do que o esperado (R\$ -25,4 bi) e bem abaixo do déficit observado em fev/24 (R\$ -48,7 bi). A melhora foi concentrada no governo central, que registrou um déficit de R\$ 28,5 bi no mês, quase R\$ 30 bi melhor do que o registrado em fev/24, em função do descasamento do cronograma de liquidação dos precatórios (que devem ser pagos apenas no 2º semestre neste ano).

Os governos locais e as empresas estatais registraram superávits de R\$ 9,2 bi e R\$ 299 mi, nesta ordem. Os entes regionais também mostraram melhora do resultado (R\$ 8,6 bi em fev/24), enquanto as estatais tiveram ligeira piora (R\$ 483 mi em fev/24). Em 12 meses, o déficit primário do setor público consolidado atingiu R\$ 15,9 bi (0,13% do PIB), melhor resultado desde maio de 2023.

Os gastos com juros foram de R\$ 78,3 bi em fevereiro, acima do dado de fev/24 (R\$ 65,2 bi), diante do ciclo de elevação da taxa Selic. No acumulado em 12 meses, os gastos com juros atingiram R\$ 924,0 bi (7,8% do PIB), enquanto o déficit nominal chegou a R\$ 940,0 bi (7,9% do PIB). Embora bastante elevado, está abaixo do pico recente, quando chegou a 9,9% do PIB em jul/24.

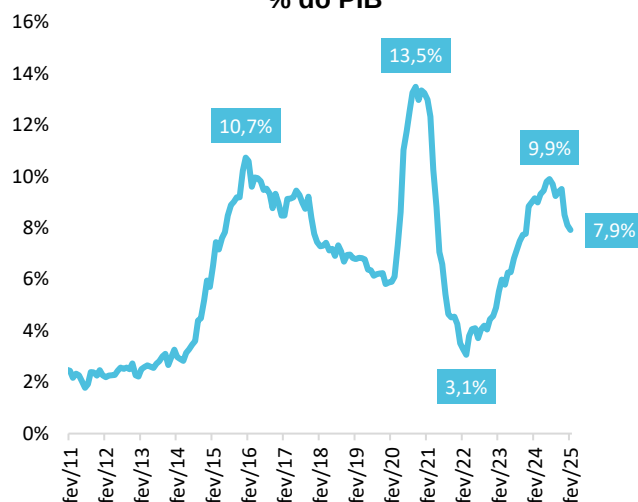
Por fim, a dívida bruta do governo subiu 0,5 pp, para 76,2% do PIB em fevereiro, enquanto a dívida líquida, que considera os ativos do governo, subiu para 61,4% (alta de 0,3 pp). Os números mudam pouco o cenário para o restante do ano, que deve ser marcado por alguma piora do resultado primário, voltando a ficar acima de 0,5% do PIB e intensificação do aumento dos gastos com juros, diante do ciclo de alta da Selic. Com isso, o déficit nominal deve voltar a subir e a dívida bruta se aproximar de 80% do PIB.

Quadro 6: Decomposição do Resultado primário do Setor Público Consolidado – Em R\$ bi



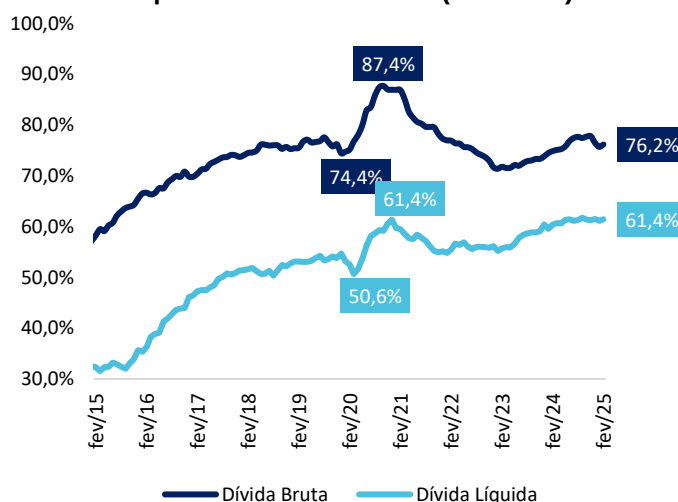
Fonte: BCB.

Quadro 7: Déficit Nominal – Acum. 12 meses % do PIB



Fonte: BCB.

Quadro 8: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)



Fonte: BCB.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Guerra comercial amplifica volatilidade e leva a venda em massa de títulos norte-americanos

O mercado apresentou forte volatilidade na última semana, diante das constantes reviravoltas no andamento da guerra comercial, além de anúncios tumultuados de Donald Trump. De forma geral, as bolsas globais mostraram alguma recuperação na semana, refletindo a suspensão (por 90 dias) das tarifas recíprocas anunciadas no início do mês (exceto para a China). Contudo, o quadro segue bastante volátil, em função da contínua escalada das tensões entre os EUA e a China, cujas tarifas de importação sobre o outro país já estão em 145% e 125%, respectivamente. A forte volatilidade levou a uma liquidação (*sell off*) de títulos do governo dos EUA na semana, o pior desde 2019, levando o rendimento do papel de 30 anos a se aproximar de 5,0%, maior patamar desde out/23.

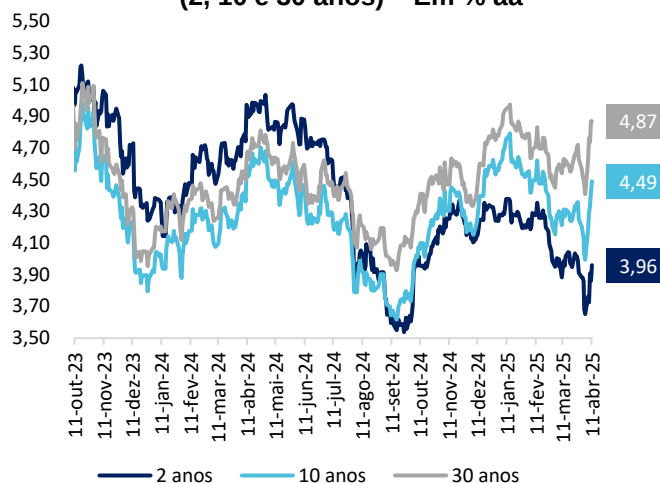
Em meio ao estresse do mercado, JP Morgan e Wells Fargo iniciaram a temporada de balanços corporativos do 1T25 nos EUA, superando as expectativas. Destaque para o JP Morgan, que se beneficiou do ambiente volátil no período e bateu o recorde de receitas no segmento de ações (US\$ 3,8 bi). Do lado do crédito, o cenário para 2025 preocupa em função das incertezas e desaceleração econômica, gerando alta (+75%) das provisões em 12 meses. No próximo boletim, os resultados dos bancos serão explorados com mais detalhes.

A agenda de indicadores ficou escondida em meio à turbulência dos mercados. De toda forma, a inflação ao consumidor (CPI) surpreendeu ao recuar 0,1% no mês de março, sendo a primeira deflação mensal desde mai/20, contrariando expectativa de alta (+0,1%). O resultado do mês foi puxado para baixo pelo recuo do preço da gasolina (-6,3%). Vale notar que os efeitos das tarifas ainda não apareceram nas categorias mais expostas às importações chinesas como móveis (0,0%) e vestuários (+0,4%), tornando o número pouco relevante diante do cenário que se desenha para os próximos meses. Em 12 meses, o CPI desacelerou para 2,4% (ante +2,8% em fev/25), enquanto o núcleo atingiu 2,8%, abaixo do patamar de 3,0% pela 1ª vez desde mar/21. Os preços no atacado (PPI) também recuaram no mês (-0,4%), contrariando as expectativas (+0,2%).

Por outro lado, a confiança do consumidor (Univ. Michigan) voltou a cair e atingiu 50,8 pts na prévia de abril, menor patamar desde jun/22.

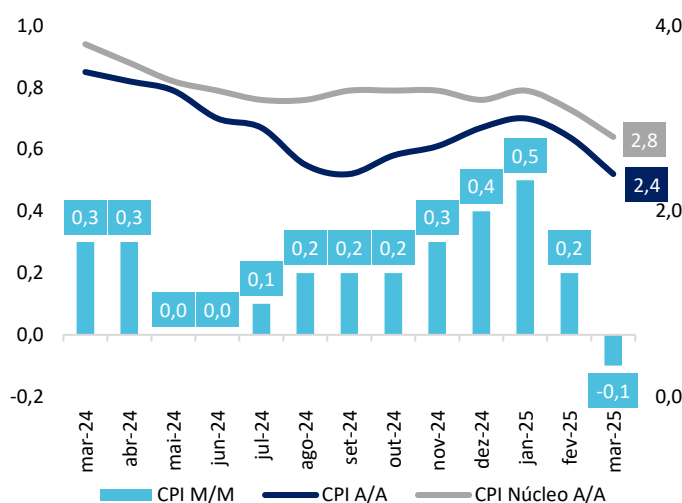
Por fim, o Fed divulgou a ata de sua última reunião, quando as tarifas ainda estavam focadas em Canadá e México. Mesmo assim, alguns membros haviam alertado para o risco de uma “reprecificação abrupta” dos ativos, cenário que vai se confirmando.

Quadro 9: EUA – Rendimentos das Treasuries (2, 10 e 30 anos) – Em % aa



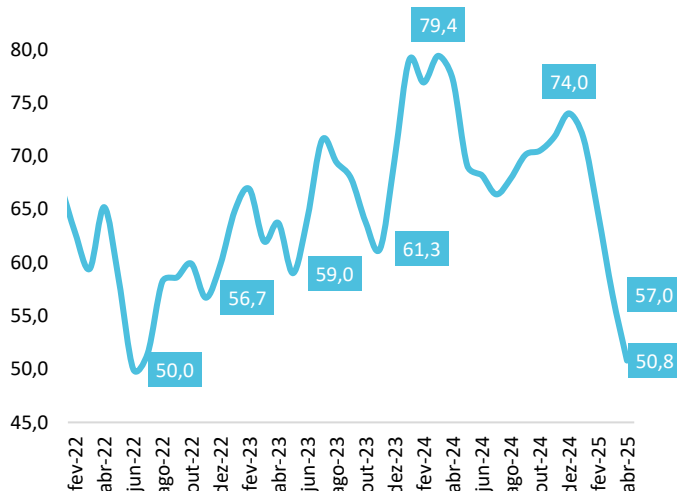
Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: EUA – Inflação ao consumidor (CPI) Var. % m/m e a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: EUA – Confiança do consumidor (Univ. Michigan) – Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Crédito segue em aceleração, mas com sinais de moderação e de cautela para o restante do ano

O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,4% em fevereiro, com ligeira aceleração na comparação anual, saindo de uma alta de 11,7% para 11,8%, maior ritmo de expansão desde abr/23. Os números mostram que o crédito seguiu com um bom dinamismo no primeiro bimestre do ano, a despeito dos sinais de desaceleração da atividade e do quadro de inflação e juros elevados, embora com pontos de atenção quanto à composição da carteira e leve deterioração da inadimplência.

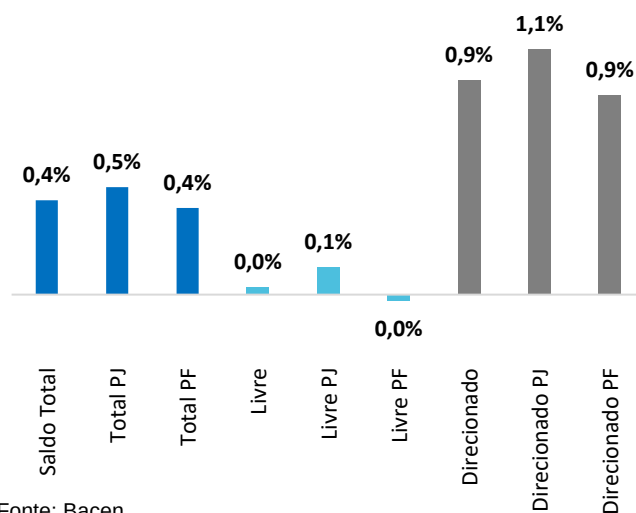
No mês, o crescimento ficou concentrado nas operações direcionadas, enquanto a carteira livre, mais sensível às condições econômicas, ficou estável. A maior alta veio da carteira PJ Direcionada (+1,1%), influenciada pelo forte crescimento da linha “outros” (+2,3%), que contempla os programas públicos de crédito (Acredita e Pronampe, por ex.). Com o resultado, o ritmo de expansão anual da carteira acelerou de 10,9% para 12,2%, explicando boa parte da aceleração da carteira total na margem. A carteira PF Direcionada também avançou em fevereiro (+0,9%), sustentando o ritmo de expansão anual do segmento em alto patamar (+12,6%), com crescimento mensal disseminado entre as modalidades: rural (+0,6%), imobiliário (+0,9%), BNDES (+2,1%) e microcrédito (+1,1%).

A carteira livre, por sua vez, andou de lado em fevereiro (0,0%), refletindo a estagnação tanto das operações às famílias (0,0%) quanto às empresas (+0,1%). A carteira PF foi impactada pela acomodação do consumo após os eventos de fim de ano e menor número de dias úteis no mês, que afetam as compras com o cartão à vista (-2,2%), além do crescimento contido das linhas de crédito consignado (+0,7%) e veículos (+0,3%), afetadas pela elevação dos juros.

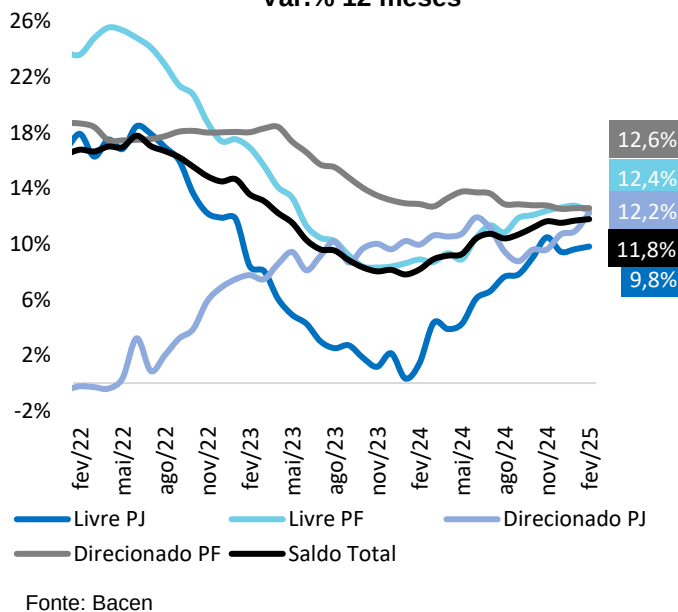
A maior expansão veio das linhas mais arriscadas, como cartão rotativo (+2,6%), cartão parcelado com juros (+1,6%), pessoal não consignado (+1,4%) e cheque especial (+0,9%), mostrando uma piora da composição da carteira. Já a carteira PJ Livre mostrou desempenho misto entre as modalidades, com maior expansão em antecipação de faturas (+1,8%), incrementos modestos em capital de giro (+0,2%) e descontos de duplicatas (+0,3%), e quedas em veículos (-0,7%) e financiamentos a exportações (-0,2%). Em 12 meses, a carteira Livre total mostrou ligeira desaceleração na margem, de 11,4% para 11,3%.

O volume total de concessões seguiu avançando no mês, com alta de 0,4% na série deflacionada e com ajuste sazonal, atingindo R\$ 634,2 bi, recorde da série. Assim como no saldo, o crescimento foi puxado pelas operações direcionadas (+7,9%), especialmente voltadas às empresas (+40,7%), enquanto as operações livres recuaram 0,8% no mês, com queda tanto para as empresas e famílias. No acumulado em 12 meses (com ajustes por inflação e dia útil), o crescimento das concessões ficou em 8,2% (ante 8,1% em jan/24), se mantendo em elevado patamar, especialmente entre as empresas (+11,5%), mas com alta relevante também entre as famílias (+5,6%).

Quadro 12: Saldo – Var.% mensal – Fev/25



Quadro 13: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



A taxa média de juros do SFN subiu 0,7 pp, para de 30,5% aa. Esta foi a quinta alta mensal seguida, reagindo à elevação da taxa Selic pelo Banco Central, que tem pressionado o custo de captação das instituições, além de uma maior participação de linhas mais arriscadas no mix da carteira.

A elevação ficou concentrada na carteira PF Livre, que subiu 2,4 pp, para 56,3% aa. A alta foi especialmente puxada pela elevação dos juros das linhas de maior risco, como cartão rotativo (+9,6 pp), cartão parcelado (+7,1 pp), cheque especial (+8,8 pp) e pessoal não consignado (+6,0 pp), refletindo a piora da percepção de risco por parte das instituições financeiras (além do encarecimento do *funding*).

Na outra direção, as demais carteiras registraram redução em suas taxas de juros. A taxa da carteira PJ Livre recuou 0,2 pp, para 23,9% aa, com recuo importante em capital de giro de curto prazo (-5,3 pp). Nas carteiras direcionadas, o recuo foi ainda maior: de 1,0 pp na carteira PJ (para 13,5% aa) e de 0,7 pp na carteira PF (para 10,5% aa).

O spread médio do sistema também voltou a subir no mês, +1,0 pp, para 19,3 pp. Assim como nas taxas de juros, a elevação foi puxada pela carteira PF livre (+2,5 pp), decorrente da maior participação das linhas mais arriscadas (que possuem spreads mais elevados).

Por fim, a inadimplência da carteira total (>90 dias) subiu 0,1 pp em fevereiro, para 3,3%. Embora ainda de forma bastante gradual, o indicador também começa a mostrar algum viés de alta (subindo nos últimos 2 meses), após relativa estabilidade em 2024. Entre as famílias, a recente alta foi puxada pelo cheque especial e crédito pessoal não consignado. Entre as empresas, a piora tem sido puxada pelas MPMEs.

No geral, os números de fevereiro mostraram que o crédito seguiu com um ritmo expressivo de crescimento no 1º bimestre de 2025, mesmo diante da piora do cenário econômico. No entanto, começam a surgir sinais de alerta: linhas mais sensíveis ao ciclo econômico, como crédito ao consumo e financiamento de bens duráveis, mostram perda de fôlego; enquanto as linhas mais arriscadas mostram ganho de participação, sugerindo alguma piora das condições financeiras das famílias e elevando os desafios para a gestão da inadimplência pelas IFs. O crédito PJ, por sua vez, tem sido impulsionado pelos programas públicos, que parecem se mostrar fundamentais para as MPMEs no atual cenário. As taxas de juros e os spreads começam a subir de forma mais contundente, acompanhando a piora na percepção de risco, enquanto a inadimplência dá sinais iniciais de deterioração. Diante de tal quadro, a tendência é que o crescimento do crédito desacelere ao longo do ano.

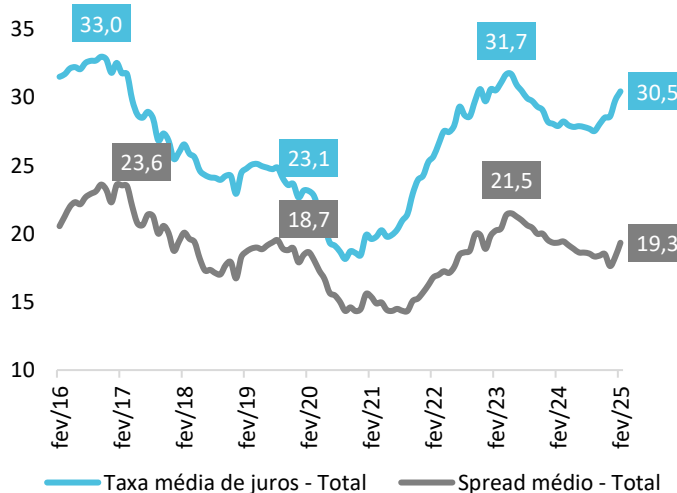
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 14: Concessão Total de Crédito – com ajuste sazonal - Em R\$ bi (IPCA de fev/25)



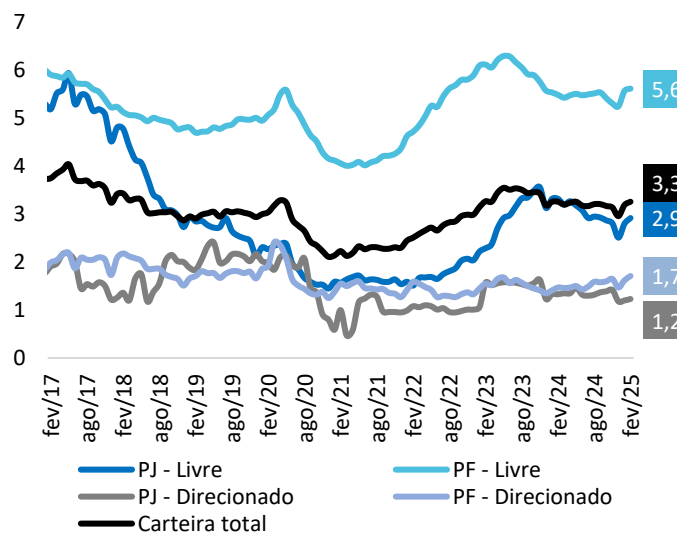
Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa de Juros e Spread Médio do SFN – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa de inadimplência (> 90 dias) % da carteira



Fonte: Bacen

Relatório Mensal da Caderneta de Poupança – Mar/25

A caderneta de poupança voltou a registrar captação líquida negativa no mês de março, no valor de R\$ 11,5 bilhões, segundo os dados do Banco Central do Brasil (BCB). Este é o oitavo mês dos últimos nove (exceto dezembro) com saída de recursos da modalidade. O resultado negativo no mês contrasta com o resultado ligeiramente positivo no mesmo mês do ano passado (R\$ 1,4 bi) e é bem maior do que a saída média próxima a R\$ 6,8 bi (com dados já ajustados pela inflação) nos últimos 4 anos em meses de março.

Com isso, os saques superaram os depósitos na caderneta de poupança em R\$ 46,2 bi (ou -0,4% do PIB) no 1º trimestre do ano. O valor é pior do que o registrado no mesmo período do ano passado (R\$ -24,1 bi; -0,2% do PIB), mas melhor do que o observado no mesmo período de 2022 (-0,44% do PIB) e 2023 (-0,50% do PIB). O cenário de inflação e juros elevados parecem ter voltado a penalizar a modalidade, após melhora ao longo de 2024.

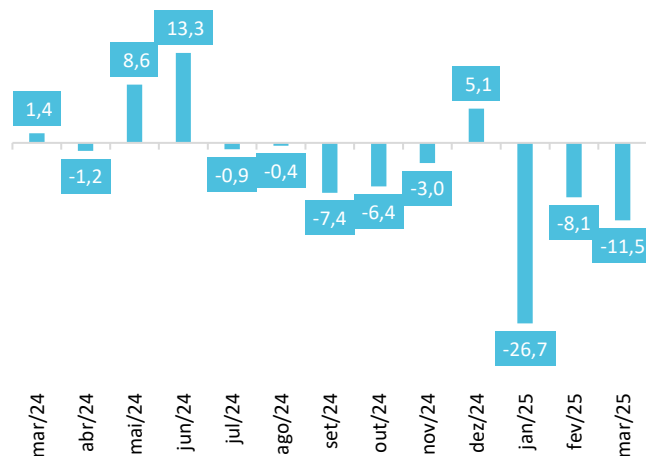
O saldo da caderneta de poupança atingiu R\$ 1,004 tri, queda nominal de R\$ 27 bi desde o início do ano. Em proporção ao PIB, o saldo representa 8,5%, menor patamar desde nov/07. Além disso, importante notar que tal queda tem se dado em maior intensidade na poupança do tipo SBPE (destinada para o financiamento imobiliário), que desde seu pico em dezembro de 2020, já caiu 40% nesta métrica, de 10,5% para 6,3% do PIB. A poupança rural representa 2,1% do PIB (ou 25% do total).

No geral, o Relatório da Poupança tem mostrado uma deterioração da modalidade neste começo de ano, ou seja, com aceleração da tendência de perda de recursos, diante do ambiente de inflação e juros elevados. Contudo, apesar do componente conjuntural, o movimento mais relevante parece ser o estrutural, com migração dos recursos das famílias para os depósitos a prazo e letras de crédito (LCI/LCA) que possuem melhor rentabilidade. Movimento este que naturalmente se acelera num ambiente de juros mais elevados.

Desta forma, o produto deve seguir perdendo importância como fonte de *funding* para o setor bancário, especialmente para o crédito imobiliário, onde as instituições financeiras tem recorrido cada vez mais a outros instrumentos, como as LCIs, para fazer frente a demanda pela linha de crédito.

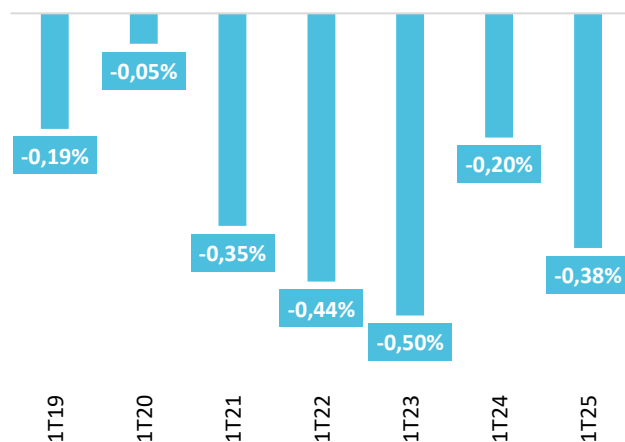
CRÉDITO / BANCOS

Quadro 17: Captação Mensal Líquida da Caderneta de Poupança - Em R\$ bi



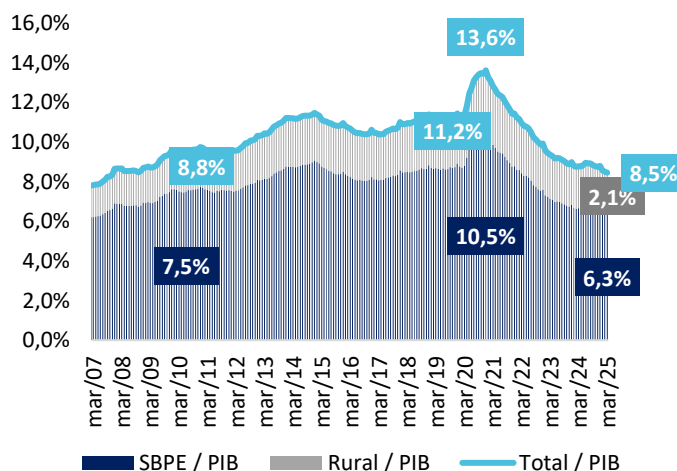
Fonte: Bacen.

Quadro 18: Captação Líquida da Caderneta de Poupança no 1º trimestre - Em % do PIB



Fonte: Bacen.

Quadro 19: Saldo da Caderneta de Poupança Em % do PIB



Fonte: Bacen.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Seleccionados	2025				2026			
	11/04/25	04/04/25	14/03/25	Viés	11/04/25	04/04/25	14/03/25	Viés
IPCA (%)	5,65	5,65	5,66	↔	4,50	4,50	4,48	↔
PIB (% de crescimento)	1,98	1,97	1,99	▲	1,61	1,60	1,60	▲
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\$)	5,90	5,90	5,98	↔	5,97	5,99	6,00	▼

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	11/04/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,87	0,42%	2,82%	-5,03%	15,20%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	199,37	0,27%	6,87%	-7,27%	34,38%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,31	0,63%	1,10%	16,18%	35,74%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,71	0,47%	-2,47%	-4,51%	46,18%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,46	1,18%	-2,39%	-7,30%	29,87%
Índice Ibovespa (em pontos)	127.682,40	0,34%	-1,98%	6,15%	0,22%
IFNC (setor financeiro)	13.811,22	0,22%	-0,32%	16,75%	5,48%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,96	8,43%	1,98%	-6,65%	-20,18%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,49	12,40%	6,76%	-0,95%	-2,11%
Dollar Index	99,86	-3,07%	-4,18%	-7,65%	-5,15%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.363,36	5,70%	-4,43%	-9,20%	3,16%
Índice de ações de bancos – EUA	97,95	-0,34%	-13,03%	-18,44%	2,52%
Índice Euro Stoxx 50	4.787,23	-1,87%	-8,79%	-1,69%	-3,61%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	166,55	1,19%	-10,57%	14,59%	20,97%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	64,67	-1,39%	-13,47%	-13,07%	-27,94%

Fonte: Bloomberg.

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

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