



## AGENDA DA SEMANA

## INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

### Dados de inflação e arrecadação movimentam a semana no Brasil. Nos EUA, destaque para o resultado do PIB do 1T24

**Na agenda de indicadores domésticos, o mercado estará atento aos números da prévia da inflação (IPCA-15) de abril, especialmente na dinâmica dos preços dos serviços, que seguem como fonte de preocupação do Banco Central.** O índice será divulgado na sexta (26) e deve mostrar alta de 0,29% no mês, próximo ao observado no mês anterior (+0,36%), ainda pressionado pelos alimentos consumidos no domicílio, especialmente os *in natura*. Em 12 meses, o índice deve desacelerar de 4,14% para 3,85%. A divulgação ganha importância para os agentes calibrarem o espaço para queda adicional da taxa Selic ao longo do ano, após as declarações recentes do presidente do BCB, Roberto Campos, que indicou que haveria 4 possíveis cenários para a condução dos juros, e que em alguns deles, onde não haveria redução da incerteza, os juros poderiam cair apenas 0,25 pp na próxima reunião do Copom. Nesta direção, parte relevante do mercado já migrou suas apostas para um ritmo de corte mais modesto na reunião de maio, além de ter elevado a estimativa para a taxa de juros no fim do atual ciclo de flexibilização monetária.

**No campo fiscal, a Receita divulga (sem data definida) a arrecadação federal de impostos de março, que deve seguir mostrando números fortes.** A expectativa é de que a arrecadação apresente crescimento real de 7,6% no comparativo interanual (mar/23), novamente beneficiada pela taxação dos fundos exclusivos (última parcela), reoneração de impostos sobre os combustíveis, além do bom dinamismo geral da arrecadação, especialmente dos tributos ligados ao mercado de trabalho.

**A semana ainda traz algumas sondagens de confiança.** Os índices de confiança (consumidor, construção e indústria) referentes a abril serão divulgados pela FGV ao longo da semana e trazem os primeiros sinais do desempenho da economia no início deste 2º trimestre. Importante observar se o aumento das incertezas recentes, seja do ponto de vista nacional ou internacional, já provocaram alguma queda da confiança dos consumidores e empresários.

**No cenário internacional, as atenções seguem voltadas para as tensões entre Israel e o Irã.** De toda forma, a sensação é que a crise não deve escalar no curto prazo, o que pode reduzir um pouco a volatilidade dos mercados, inclusive com alguma descompressão do preço do barril de petróleo. Contudo, o cenário segue demandando cautela.

**Na agenda de indicadores, destaque para a primeira leitura do PIB do 1º trimestre de 2024 dos EUA, que deve manter o cenário de que a economia do país está aquecida.** O resultado será divulgado na quinta (25) e a expectativa do consenso é de uma alta anualizada de 2,5% ante o 4T23 (ou 0,6% na margem), sustentada pelo consumo das famílias, que segue forte tendo em vista os dados recentes. Ao mesmo tempo, tal resiliência da atividade tem gerado preocupações quanto ao seu impacto inflacionário e principalmente na condução da política monetária pelo Fed.

**Neste sentido, na sexta (26) será conhecido o índice PCE (deflator dos gastos pessoais), métrica de inflação preferida do Fed.** As projeções sugerem alguma exaustão do movimento de desinflação, que ficaria praticamente estável no acumulado em 12 meses, em 2,6% (ante 2,5%) no conceito “cheio” e em 2,7% (ante 2,8%) no núcleo, sem sinalizar convergência para a meta de 2%. No mesmo dia, também serão conhecidos os dados de renda e gastos pessoais referente a março, que devem manter os sinais de força do consumo das famílias. **Em conjunto tais informações podem indicar que o início do ciclo de queda dos juros nos EUA está mais distante do que o esperado até o momento.**

**Por fim, na terça (23) serão divulgadas as prévias do índice PMI de abril nos EUA e na Zona do Euro.** Os indicadores devem indicar que a economia norte-americana seguiu em expansão no início deste 2T24, enquanto o ritmo de atividade segue mais fraco no bloco europeu, especialmente no setor industrial.

A próxima página traz o quadro completo da agenda de indicadores com as datas de divulgação e projeções de mercado.



## INDICADORES DA SEMANA

### NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
24-26/abr	FGV: Sondagens de Confiança – Consumidor, Construção e Indústria	Abr/24	-	-
25/abr	Reunião do CMN	-	-	-
26/abr	IBGE: IPCA-15	Abr/24	0,29% m/m 3,85% a/a	0,36% m/m 4,14% a/a
Sem data	RFB: Arrecadação Federal de Impostos	Mar/24	7,6% a/a	12,3% a/a

Fonte: Bloomberg.

### INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
21/abr	China	Taxas Prime de Empréstimo (1 ano e 5 anos)	Abr/24	3,45% aa / 3,95% aa	3,45% aa / 3,95% aa
22/abr	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Abr/24 – prévia	-14,5 pts	-14,9 pts
23/abr	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Abr/24 – prévia	46,5 pts / 51,8 pts	46,1 pts / 51,5 pts
23/abr	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Abr/24 – prévia	52,0 pts / 52,0 pts	51,9 pts / 51,7 pts
23/abr	EUA	Venda de casas novas	Mar/24	1,2% m/m	-0,3% m/m
24/abr	EUA	Pedidos de Bens Duráveis	Mar/24 – prévia	2,5% m/m	1,4% m/m
25/abr	EUA	PIB	1º tri/24 – prévia	2,5% t/t (anualizado)	3,4% t/t (anualizado)
25/abr	EUA	Venda de casas pendentes	Mar/24	-0,3% m/m	1,6% m/m
26/abr	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Mar/24	0,5% m/m 0,6% m/m	0,3% m/m 0,8% m/m
26/abr	EUA	Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE)	Mar/24	2,6% a/a	2,5% a/a

Fonte: Bloomberg.

## ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

## INDICADORES ECONÔMICOS

### Proxies do PIB reforçam perspectiva positiva para economia no 1º trimestre

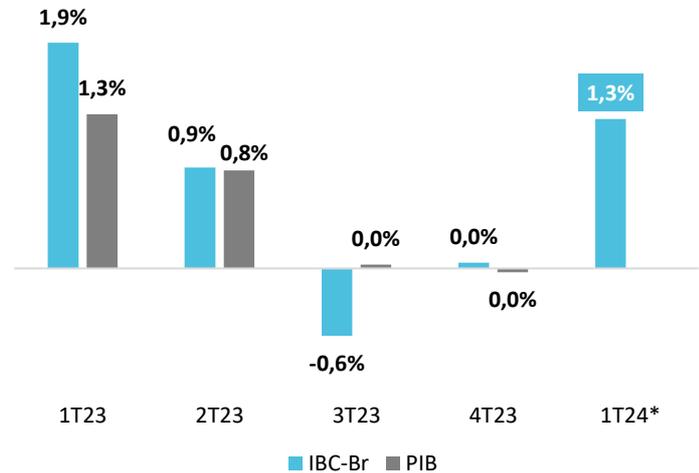
As **proxies mensais do PIB reforçaram a expectativa de um crescimento robusto da economia no 1º trimestre**. Os índices mostraram um avanço sólido em fevereiro, impulsionados pelo consumo das famílias, que tem se beneficiado do mercado de trabalho aquecido e da melhora das condições no mercado de crédito. Os resultados confirmam a leitura de que a economia está aquecida neste início de ano e deve registrar alta próxima a 1% neste 1T24. Além disso, os números devem manter o viés de alta nas projeções para o PIB deste ano, que podem superar 2%, considerando que haja alguma contenção do aumento das incertezas recentes.

O **índice IBC-Br de atividade econômica, calculado pelo Banco Central, subiu 0,4% em fevereiro, conforme esperado**. Esta foi a quarta alta mensal seguida do indicador, sinalizando que a economia tem ganhado fôlego desde o final do ano passado. No mês, o avanço foi puxado pelo forte desempenho do varejo (+1,2%). O resultado deixou um carregamento estatístico (isto é, supondo estabilidade em março) de 1,3% para o 1º trimestre.

Já o **Monitor do PIB, calculado pela FGV, mostrou crescimento de 0,8% em fevereiro**. Segundo a Fundação, o avanço no mês (pela ótica da demanda) foi impulsionado pelo crescimento do consumo das famílias e pela retomada da formação bruta de capital fixo (investimentos), que voltou a crescer após o fraco desempenho em 2023. Na comparação com fevereiro de 2023, a alta do Monitor foi de 3,5% e no acumulado em 12 meses, o indicador registra crescimento de 3,0%.

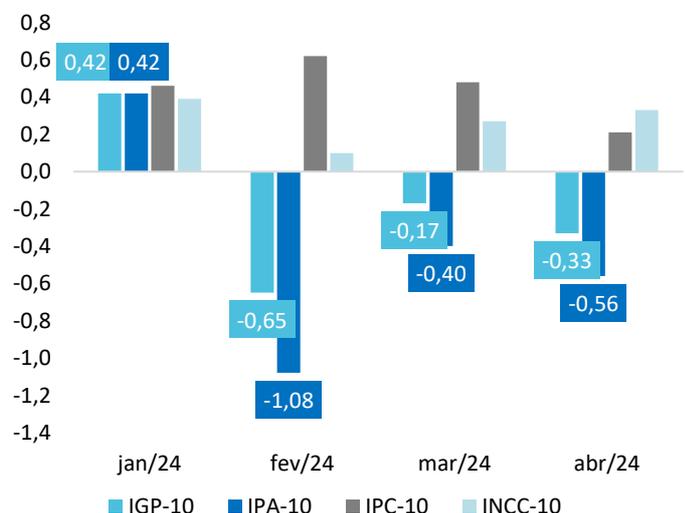
No cenário inflacionário, a FGV divulgou o **IGP-10 de abril, que caiu 0,33% no mês, a terceira queda mensal seguida**. O recuo seguiu influenciado pela queda dos preços do atacado (-0,56%), puxada pela intensificação da deflação dos produtos industriais (de -0,57% em março para -1,12% em abril), sobretudo do minério de ferro (de -6,51% para -14,46%). Tal movimento mais do que compensou a aceleração dos preços de alguns itens agropecuários, como a soja (de -4,92% para +5,18%). Em 12 meses, o índice acumula queda de 3,81%. Para os próximos meses, importante acompanhar os impactos dos problemas geopolíticos (conflito no Oriente Médio) e a alta recente do dólar, que podem afetar especialmente os preços dos combustíveis e a inflação dos bens comercializáveis.

Quadro 1: IBC-Br e PIB – Var.% trimestral (T/T-1) e Carry Over 1T24



Fonte: IBGE

Quadro 2: IGP-10 e Aberturas – Var.% mensal



Fonte: FGV

No âmbito fiscal, o governo divulgou o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2025, no qual reduziu as metas de resultado primário de 2025 e 2026; e fixou metas relativamente tímidas para 2027 e 2028, indicando um processo de ajuste fiscal ainda mais gradual, piorando a percepção de risco sobre o país.

As metas de superávit primário foram fixadas em:

- 2025: 0,0% do PIB (ante +0,5% do PIB)
- 2026: +0,25% do PIB (ante +1,0% do PIB);
- 2027: +0,5% do PIB;
- 2028: +1,0% do PIB;

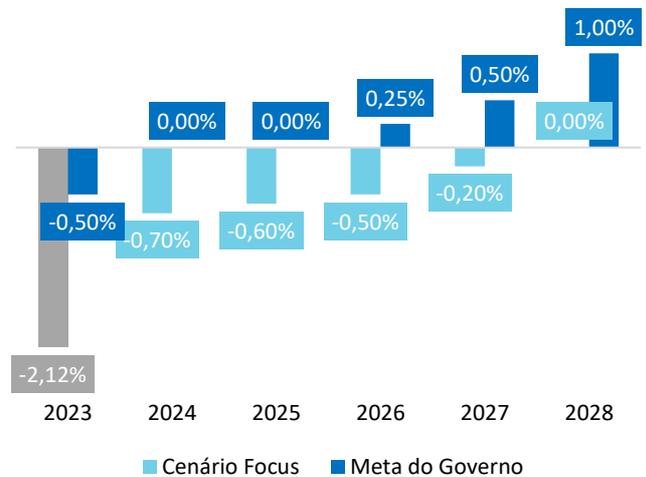
Adicionalmente, o PLDO também elevou a projeção para a trajetória da dívida pública, que seguiria em alta até 2027, quando atingiria 79,7% do PIB (ante 74,4% no fim de 2023).

Contudo, outros pontos do PLDO chamaram a atenção, como:

- Elevado crescimento projetado das receitas (acima da projeção de expansão do PIB);
- Compressão das despesas discricionárias (sem emendas impositivas), que saíram de 1,77% do PIB em 2024 para apenas 0,68% em 2028;
- Baixa taxa de juros projetada para os próximos anos (próxima ou abaixo de 7,0% aa a partir de 2026).

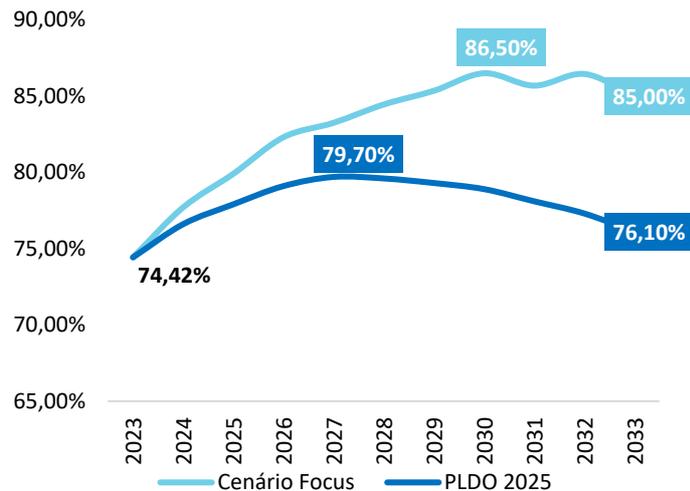
Tais hipóteses sugerem que, apesar da redução das metas, estas ainda parecem pouco prováveis de se concretizarem. Não à toa, as projeções de mercado são mais pessimistas, atualmente indicando que apenas em 2028 o governo conseguiria zerar seu déficit; enquanto a dívida subiria até 2030, quando atingiria 86,5% do PIB.

**Quadro 3: Resultado Primário - % do PIB**  
Boletim Focus vs Meta Governo (PLDO)



Fonte: BCB e PLDO/Ministério do Planejamento

**Quadro 4: Dívida Bruta - % do PIB**  
Boletim Focus vs Meta Governo (PLDO)



Fonte: BCB e PLDO/Ministério do Planejamento

## Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

### Bolsas voltam a cair com adiamento da expectativa dos cortes de juros pelo Fed

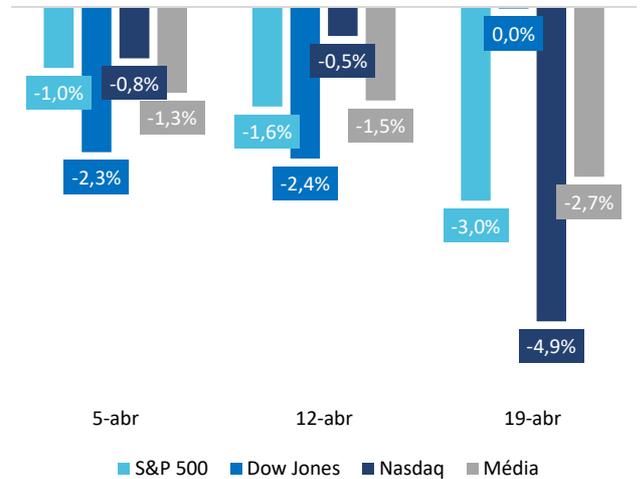
Os principais índices acionários dos EUA caíram pela 3ª semana consecutiva, em função da reprecificação dos agentes em relação ao início do processo de queda dos juros no país, além do aumento das tensões geopolíticas no Oriente Médio. Jerome Powell, presidente do Fed, indicou ao longo da última semana que a instituição deve demorar mais para começar cortar os juros em função da persistência da inflação. Atualmente, as expectativas caminham para uma redução de apenas 0,25 pp dos *Fed Funds* até o final do ano, ante a indicação recente do próprio Fed de três reduções de 0,25 pp em 2024. Com isso, os rendimentos das *Treasuries* norte-americanas voltaram a subir, com o título de 2 anos retornando ao patamar de 5% aa, marca que não atingia desde meados de novembro de 2023. No âmbito geopolítico, o risco de uma escalada do conflito entre Israel e o Irã, ainda que agora pareça bem menor, segue impactando os mercados.

Quanto aos dados conhecidos na última semana, o PIB chinês subiu 5,3% no 1T24, acima do esperado (+4,8%) e em linha com a meta de crescimento para 2024, de 5,0%. O resultado refletiu os estímulos implementados pelo governo na tentativa de aquecer a economia do país, em meio ao ambiente deflacionário e a crise no setor imobiliário que afetam o país. Apesar do resultado ter trazido algum alento, os números de março indicaram que a atividade voltou a perder força, sugerindo que o crescimento do 1T24 pode não ser sustentável. No mês, as vendas no varejo subiram 3,1% ante mar/23, abaixo da expectativa (+5,4%), enquanto a indústria avançou apenas 4,5% (ante expectativa de +6,6%).

Nos EUA, os dados de atividade de março voltaram a surpreender o mercado. Destaque para as vendas no varejo, que subiram 0,7% no mês, acima do esperado (+0,4%). A divulgação também contou com uma revisão para cima no dado de fev/24 para uma alta de 0,9% (ante 0,6%), sugerindo que o consumo das famílias no país segue robusto, sustentando a atividade, embora dificulte o trabalho do Fed no combate às pressões inflacionárias. Já a indústria subiu 0,4% no mês.

Por fim, na Zona do Euro, a leitura final da inflação ao consumidor (CPI) de março confirmou a prévia e desacelerou para 2,4% em 12 meses (ante +2,6%). Com isso, o mercado praticamente dá como certo o início do ciclo de queda dos juros na região a partir de junho. Em relação à atividade, a produção industrial subiu 0,8% em fev/24, número que não altera a sensação de fraqueza do setor na região, tendo em vista a forte queda de jan/24 (-3,2%).

**Quadro 5: EUA – Principais Índices Acionários**  
Var. % semanal



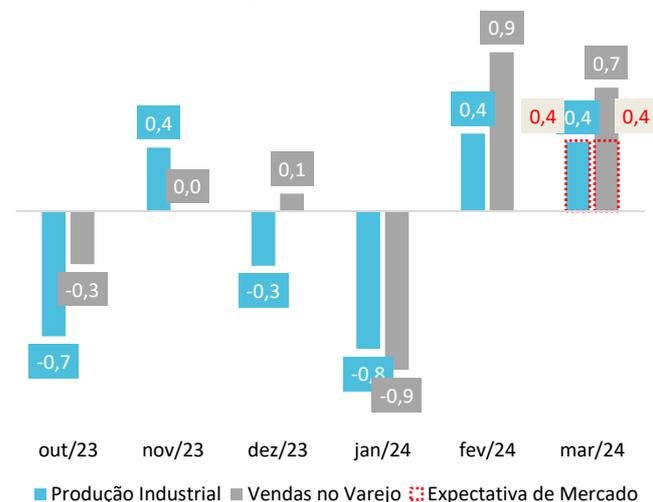
Fonte: Bloomberg.

**Quadro 6: China – PIB**  
Var. % ante o mesmo período do ano anterior



Fonte: Bloomberg.

**Quadro 7: EUA – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % m/m**



Fonte: Bloomberg.

## Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

## CRÉDITO / BANCOS

### Ritmo de expansão anual do crédito deve voltar a acelerar, para 8,2%

O saldo total da carteira de crédito deve crescer 1,2% em março, aponta a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Assim, o ritmo de expansão anual da carteira deve acelerar pelo segundo mês seguido, passando de 8,0% para 8,2%.

Tal aceleração decorre do comportamento do crédito destinado às empresas, que deve crescer 1,5% no mês, bem acima do observado em mar/23 (+0,8%), quando a carteira foi negativamente afetada pelos casos de Recuperação Judicial de grandes empresas. Com isso, o ritmo de expansão em 12 meses da carteira PJ deve acelerar de 4,2% para 4,9%.

No mês, a alta deve ser puxada pela carteira PJ com recursos livres (+2,5%), beneficiada pela sazonalidade positiva das linhas de fluxo de caixa, típica no fechamento de trimestre. Já a carteira PJ direcionada deve mostrar uma ligeira retração, de 0,2%.

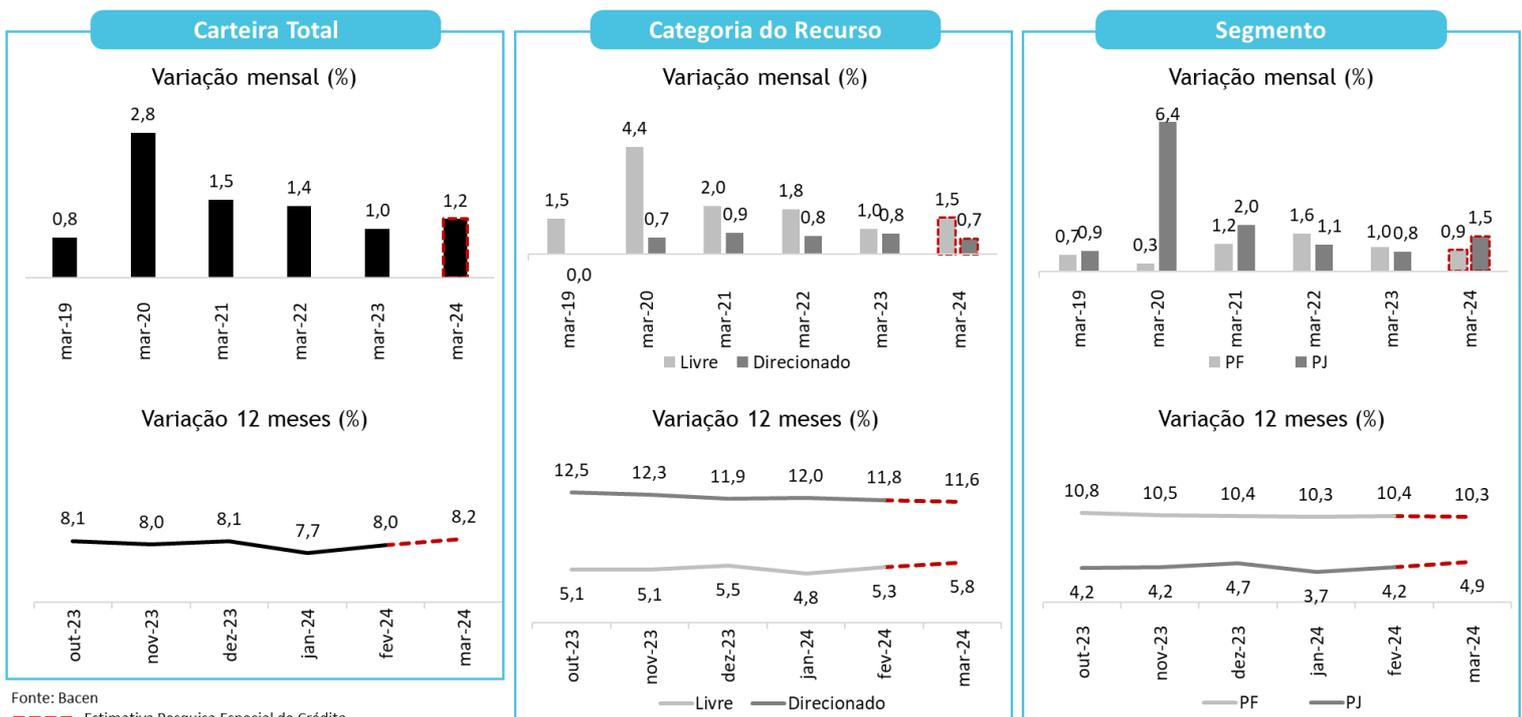
O crédito às famílias, por sua vez, deve crescer 0,9% em março, com expansão relativamente homogênea entre as diferentes fontes de recursos. A carteira com recursos livres deve avançar 0,8%, liderada pelas linhas de crédito pessoal (consignado e não

consignado) e veículos, que vêm mostrando bons números diante do processo de queda dos juros, especialmente no caso da última. Já a carteira direcionada deve crescer 1,1% no mês, novamente com avanço disseminado entre as modalidades. Em 12 meses, o ritmo de expansão do crédito PF deve ficar praticamente estável, em 10,3% (ante 10,4% em fev/24).

No geral, o resultado de março reforça a expectativa de ganho de tração do crédito neste ano. Parte dessa melhora decorre da fraca base de comparação da carteira destinada às empresas, diante da dissipação dos efeitos gerados pelos eventos Americanas/Light no mesmo período do ano passado.

No entanto, os números também sinalizam uma retomada do crédito na margem, inclusive com sinais de melhora do crédito às empresas, segmento que vinha apresentando os números mais modestos. Tal dinâmica decorre do movimento de queda das taxas de juros e de alguma melhora dos índices de inadimplência, que possivelmente têm aumentado o apetite das instituições. O desafio será manter o quadro de recuperação ao longo do ano, diante do aumento das incertezas em nível internacional e local, que se acentuaram nas últimas semanas.

**Quadro 8: 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 expansão mensal de 10,8% em março. Já na comparação com março de 2023, a alta deve ser de 19,0% (na média de dias úteis), reforçando os sinais de retomada do mercado de crédito neste início de ano, beneficiado pelo ciclo de queda da taxa de juros e moderação da inadimplência.

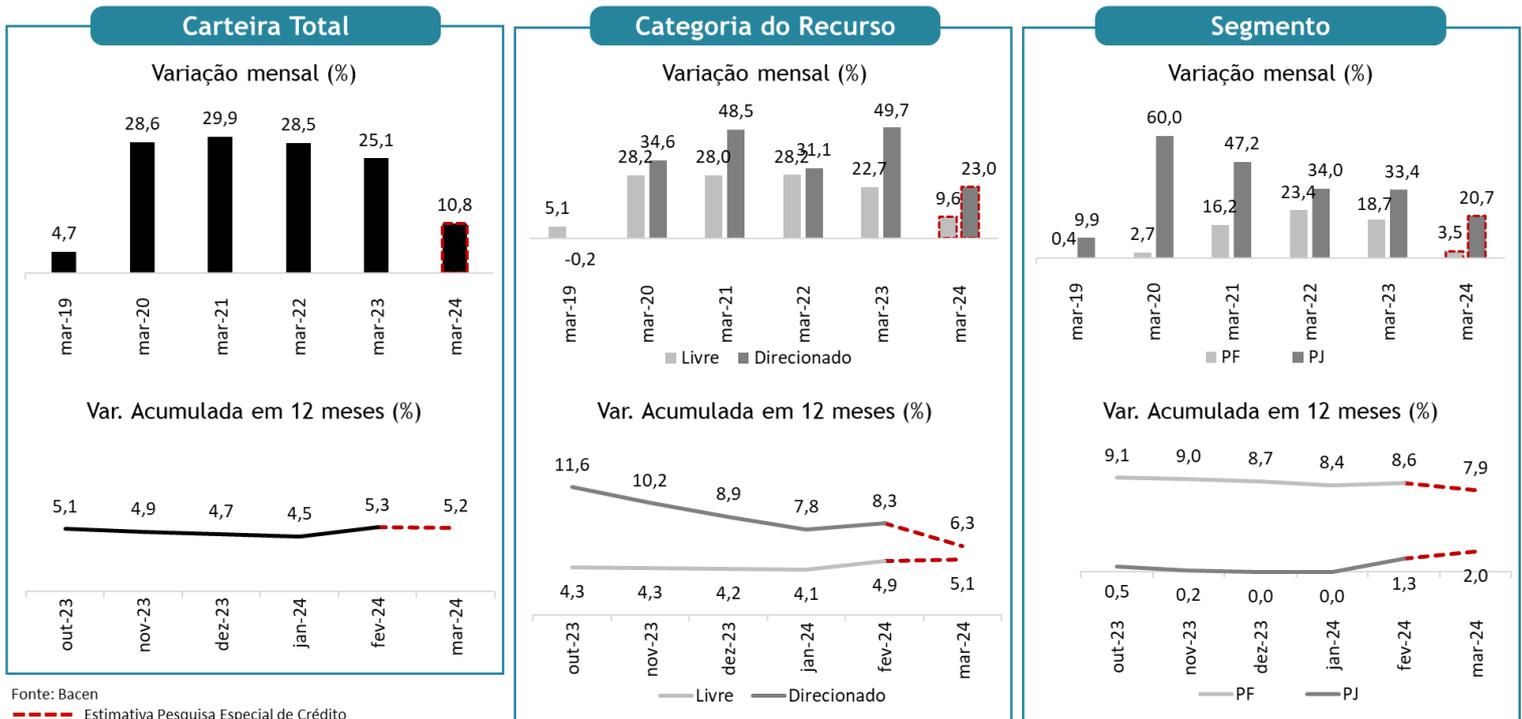
No mês, o bom resultado deve ser puxado pelas concessões às empresas (+20,7%), com forte desempenho tanto nas operações com recursos livres quanto nas operações com recursos direcionados. No caso das operações livres, o aumento deve ser puxado por alguma recuperação da modalidade capital de giro, principal da carteira, e pelo usual maior volume das linhas de

fluxo de caixa (descontos de duplicatas e antecipação de recebíveis do cartão), beneficiadas pela sazonalidade positiva no fechamento de trimestre.

As concessões às famílias também devem crescer na margem, mas de maneira mais modesta (+3,5%), com o maior volume das operações direcionadas compensando o desempenho mais fraco das operações com recursos livres.

A divulgação da Nota de Política Monetária e Crédito pelo Banco Central está programada para o próximo dia 3 de maio. Para ver o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

**Quadro 9: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito**



## Projeções World Economic Outlook – FMI – Abr/24

O FMI projeta um crescimento de 3,2% da economia global em 2024 e em 2025, mantendo-se no mesmo ritmo observado em 2023. As projeções estão abaixo do crescimento médio de 3,8% observado durante 2000-19 (pré-pandemia), refletindo uma conjunção de fatores. Além das políticas monetárias em níveis contracionistas e da retirada do apoio fiscal, pesam os efeitos de longo prazo da pandemia e da guerra na Ucrânia, o fraco crescimento da produtividade e a crescente fragmentação geoeconômica.

Para as economias avançadas, a expectativa é de um leve aumento no crescimento, passando de 1,6% em 2023 para 1,7% em 2024 e 1,8% em 2025. Para esse ano, a projeção do Fundo aumentou 0,2 pp em relação ao relatório anterior (de jan/24), puxada pelo maior crescimento esperado nos EUA (+0,6 pp). Segundo o Fundo, a melhora decorre do maior carregamento estatístico após os números surpreenderem positivamente no último trimestre de 2023. Agora, a expectativa é de que a economia americana cresça 2,7% em 2024. Já na Zona do Euro, as projeções foram revisadas para baixo. Ainda assim, a expectativa é de alguma recuperação após o fraco desempenho em 2023 (+0,4%), quando a área foi afetada pela guerra na Ucrânia. O Fundo projeta crescimento de 0,8% em 2024 e de 1,5% em 2025, com a recuperação liderada pelo consumo doméstico mais forte, à medida que os efeitos do choque nos preços da energia diminuem e que a desaceleração da inflação sustente o crescimento da renda real.

Os mercados emergentes, por sua vez, devem registrar um crescimento praticamente estável entre 2023 e 2025 (de 4,3% em

2023 e de 4,2% em 2023 e em 2024), embora com alterações relevantes entre regiões. Na China, a expectativa é de que o crescimento desacelere de 5,2% em 2023 para 4,6% em 2024 e 4,1% em 2025. O movimento deve refletir os menores efeitos dos estímulos fiscais pós-pandemia e os persistentes problemas no setor imobiliário. Na Índia, o crescimento deve seguir forte, estimado em 6,8% para 2024 e 6,5% em 2025, após avançar 7,8% em 2023. O bom desempenho do país é impulsionado pela força da demanda doméstica e aumento na população em idade de trabalho.

Já na América Latina, o Fundo espera que o crescimento desacelere de 2,3% em 2023 para 2,0% em 2024, antes de voltar a subir em 2025, para 2,5%. No caso do Brasil, a expectativa é que o crescimento modere para 2,2% em 2024 (ante +2,9% em 2023), devido à busca pela consolidação fiscal (menores estímulos), efeitos defasados da política monetária ainda restritiva e menor contribuição da agricultura. Ainda assim, em relação ao relatório anterior, as projeções são mais otimistas para o país, dado que aumentaram em 0,5 pp para 2024 e 0,2 pp para 2025. Para o próximo ano, a projeção é de crescimento de 2,1%.

Em resumo, o FMI projeta um crescimento relativamente modesto para a economia global nos próximos anos. Os números refletem a expectativa de um desempenho ainda tímido das economias desenvolvidas, especialmente na Zona do Euro. A exceção são os EUA, onde a atividade segue surpreendendo positivamente. Os emergentes também devem seguir com um nível de expansão abaixo da média histórica, em função do menor crescimento chinês.

**Quadro 10: Projeções FMI – World Economic Outlook (Abr/24)**

	Efetivo	Projeções FMI		Diferença para WEO de Jan/24	
	2023	2024	2025	2024	2025
<b>Mundo</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Economias Avançadas	1,6	1,7	1,8	0,2	0,0
EUA	2,5	2,7	1,9	0,6	0,2
Zona do Euro	0,4	0,8	1,5	-0,1	-0,2
Reino Unido	0,1	0,5	1,5	-0,1	-0,1
Emergentes	4,3	4,2	4,2	0,1	0,1
China	5,2	4,6	4,1	0,0	0,0
Índia	7,8	6,8	6,5	0,3	0,0
América Latina e Caribe	2,3	2,0	2,5	0,1	0,0
<b>Brasil</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>
México	3,2	2,4	1,4	-0,3	-0,1

Fonte: FMI.



## MERCADOS E EXPECTATIVAS

Indicadores do Mercado	19/04/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
<b>NACIONAL</b>					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,20	1,64%	3,75%	7,10%	3,02%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	162,71	6,50%	18,62%	22,83%	-29,01%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	10,53	0,08%	-1,16%	-9,56%	-22,79%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,37	3,03%	5,35%	3,28%	-18,77%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	11,29	1,09%	5,49%	12,07%	-7,43%
Índice Ibovespa (em pontos)	125.124,30	-0,65%	-2,33%	-6,75%	19,89%
IFNC (setor financeiro)	12.510,76	-3,17%	-5,38%	-9,37%	20,84%
<b>INTERNACIONAL</b>					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,99	1,82%	7,92%	17,32%	20,36%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,62	2,19%	10,01%	19,12%	30,83%
Dollar Index	106,15	0,11%	1,54%	4,76%	4,24%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.967,23	-3,05%	-5,46%	4,14%	20,28%
Índice de ações de bancos – EUA	96,69	1,98%	-5,42%	-11,71%	6,57%
Índice Euro Stoxx 50	4.918,09	-0,75%	-3,25%	8,77%	12,16%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	139,63	1,70%	0,23%	17,98%	28,93%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	87,29	-3,49%	-0,22%	13,30%	7,63%

Fonte: Bloomberg.

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

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