



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana será marcada pelas decisões de juros do Copom e do Fed, além da divulgação de uma série de indicadores no Brasil, incluindo crédito.

- O Comitê de Política Monetária (Copom) deve voltar a manter a taxa Selic estável em 15,0% a.a. na decisão desta quarta-feira (28).** Embora não seja consenso, a expectativa de manutenção dos juros é majoritária no mercado e entre os economistas. O contrato de Opções de Copom da B3 aponta probabilidade próxima a 85% para estabilidade, enquanto uma minoria (15%) aposta no início do ciclo de queda dos juros já nesta reunião. Desde a última reunião, o cenário sofreu poucas alterações, embora tenha reforçado o viés conservador dos agentes, em função da surpresa positiva com a atividade econômica em novembro e da nova queda da taxa de desemprego, que reduzem a urgência por um corte imediato dos juros. Adicionalmente, a projeção de inflação do BC para o horizonte relevante, que se deslocou para o 3T27, deve permanecer acima do centro da meta (em 3,1% ou 3,2%). Assim, estes fatores reforçam a avaliação que o BC deve manter a Selic inalterada. De toda forma, o quadro geral segue apontando desaceleração da atividade e da inflação, ainda que não de forma linear. Assim, será importante observar se o comunicado do Copom trará sinais que abram espaço para a queda dos juros em março (reunião nos dias 17 e 18).
- O saldo de crédito total deve ter fechado 2025 com alta de 9,4%, segundo a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban.** A Pesquisa aponta que saldo da carteira de crédito total deve crescer 1,4% em dezembro, impulsionado pelas compras de fim de ano, que eleva o uso de linhas como cartão de crédito à vista (famílias) e desconto de recebíveis (empresas). Com o resultado, o saldo de crédito total deve fechar o ano com alta de 9,4% (ante 9,5% em nov/25), após crescimento de 11,5% em 2024, indicando que o ritmo de expansão do saldo de crédito desacelerou de forma apenas gradual em 2025, apesar da elevada taxa Selic. O resultado oficial será divulgado pelo Banco Central na quinta-feira (29). Para mais detalhes sobre a pesquisa, ver as [páginas 9 e 10](#).
- O IBGE divulga na terça (27) o resultado do IPCA-15 de janeiro, que deve mostrar alguma aceleração do indicador no acumulado em 12 meses.** A expectativa do consenso é de alta de 0,23% no mês, com maior pressão dos alimentos no domicílio, em razão de fatores sazonais, além do reajuste de alguns itens administrados, como ônibus e combustíveis. No acumulado em 12 meses, o índice deve acelerar de 4,41% para 4,53%, em função da fraca base de comparação de jan/25 (+0,11%), beneficiado na ocasião pelo Bônus de Itaipu. Em fevereiro, sem tal efeito, o índice deve voltar a trajetória de desaceleração. Na quinta (29), será conhecido o índice IGP-M de janeiro, que deve voltar ao terreno positivo, com alta de 0,38%, refletindo principalmente a elevação do preço do minério de ferro. De toda forma, em 12 meses, o índice deve seguir em deflação, de -0,92% (ante -1,05% em dez/25).
- Os dados do mercado de trabalho devem apontar que o segmento seguiu resiliente no fim do ano, fechando 2025 com desemprego na mínima histórica.** O IBGE divulga na sexta (30) a Pnad Contínua do trimestre encerrado em dezembro, que deve apontar que o desemprego ficou em 5,1% no período, queda de 0,1 p.p. em relação a pesquisa de novembro e 1,1 p.p. abaixo do registrado em dezembro de 2024. Além do aumento da ocupação e queda do desemprego, a pesquisa deve mostrar que o rendimento e a massa salarial seguiram em crescimento. O Caged divulga também na sexta o resultado da geração formal de vagas de dezembro, que deve apontar destruição líquida de 460,0 mil vagas no mês, em função da demissão dos temporários contratados para as festas de fim de ano. Como comparação, em dezembro de 2024, o resultado foi negativo em 555,2 mil vagas. Apesar disso, o Caged deve apontar que o país criou 1,44 milhão de vagas formais em 2025, novamente um número bastante positivo, ainda que abaixo do observado em 2024 (1,68 milhão).
- Na semana, também serão conhecidos os dados fiscais consolidados de 2025.** O governo central deve registrar superávit primário de R\$ 15,6 bilhões em dezembro, sustentado pelo ingresso de receitas extraordinárias, com destaque para os dividendos das estatais. Contudo, o resultado positivo não impede que o acumulado de 2025 seja negativo em R\$ 66,8 bi. Apesar de negativo, o resultado é suficiente para o governo cumprir a meta fiscal do ano passado, que autorizava déficit de até R\$ 31 bilhões, devido às despesas excluídas da meta. Consideradas essas deduções, o resultado ajustado deve corresponder a um déficit de R\$ 22,4 bilhões.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Ainda no campo fiscal, o BC divulga o resultado do setor público consolidado, que deve fechar 2025 com déficit nominal (incluindo juros) próximo a R\$ 930 bilhões, enquanto a razão dívida bruta/PIB deve ter saltado de 76,5% em dez/24 para 79,5% no fim do último ano, em função da combinação de déficit primário e elevado encargo com os juros da dívida. O Tesouro divulga o resultado do governo central na quinta (29), enquanto o resultado do setor público consolidado será divulgado pelo BC na sexta (30).

O BC divulgou hoje cedo que o país fechou 2025 com déficit em transações correntes de US\$ 68,8 bi (3,0% do PIB), nível próximo ao registrado em 2024 (US\$ 66,2 bi ou 3,0% do PIB). O mês de dezembro foi marcado por uma forte queda do déficit externo, o que permitiu que o resultado de 2025 ficasse próximo ao de 2024. A entrada de investimento direto no país (IDP) seguiu expressiva, atingindo US\$ 77,7 bi (ou 3,4% do PIB) em 2025, financiando, assim, de forma integral o déficit externo.

Nos EUA, o destaque é a reunião do Fed, agendada também para esta quarta (28), que deve manter os juros estáveis no intervalo entre 3,50% e 3,75% a.a.. Após três reduções seguidas de 0,25 p.p., as expectativas são praticamente unânimes na manutenção dos juros, diante dos sinais de resiliência da atividade do país no fim de 2025 e persistência da inflação acima da meta. Além da manutenção dos juros, é provável que o Colegiado indique certo conforto com o atual nível das taxas de juros, em linha com a precificação do mercado, que espera retomada do ciclo de cortes apenas na reunião de junho. Além da decisão, os agentes devem acompanhar a postura de Powell, presidente do Fed, que deverá ser questionado na coletiva de imprensa sobre a abertura de processo pelo Departamento de Justiça (DOJ) relacionado às obras na instituição, movimento interpretado como uma possível pressão política por juros mais baixos, mesmo com o mandato de Powell se aproximando do fim (maio de 2026).

Ainda nos EUA, na sexta (30) será conhecida a inflação ao produtor (PPI) referente ao mês de dezembro, normalizando a divulgação do indicador após o *shutdown*. A expectativa do mercado é de alta de 0,2% no mês, fechando o ano com variação de 2,8% (ante 3,0% em nov/25 e 3,5% em 2024), se mantendo em patamar desconfortável, com alguma pressão no 2º semestre em função da elevação das tarifas comerciais no país.

Na Zona do Euro, será divulgada a prévia do PIB do 4º trimestre de 2025, com expectativa de que o bloco feche o ano com crescimento de 1,3%. No 4T25, a economia europeia deve ter crescido 0,2%, mantendo o baixo ritmo de expansão observado nos últimos trimestres, em função de uma série de fatores, como a redução da competitividade do seu setor industrial, declínio populacional, tensões comerciais e geopolíticas, entre outros. De toda forma, o crescimento de 2025 deve ser o maior desde a retomada do pós-pandemia. O dado será divulgado nesta sexta (30).



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
26/jan	BCB: Estatísticas do Setor Externo	Dez/25	US\$ -5,0 bi	US\$ -4,9 bi
26-29/jan	FGV: Sondagens de Confiança	Jan/26	-	-
27/jan	IBGE: IPCA-15	Jan/26	0,23% m/m 4,53% a/a	0,25% m/m 4,41% a/a
28/jan	BCB: Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom)	-	15,00% a.a.	15,00% a.a.
29/jan	BCB: Estatísticas Monetárias e de Crédito	Dez/25	0,9% m/m* 9,5% a/a*	0,9% m/m 9,5% a/a
29/jan	FGV: IGP-M	Jan/26	0,38% m/m -0,92% a/a	-0,01% m/m -1,05% a/a
29/jan	Tesouro: Resultado Primário do Governo	Dez/25	R\$ 15,6 bi	R\$ - 20,2 bi
30/jan	BCB: Estatísticas Fiscais	Dez/25	R\$ 2,4 bi	R\$ - 14,4 bi
30/jan	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Dez/25	-460,0 mil	85,8 mil
30/jan	PNAD: Taxa de Desemprego	Dez/25	5,1%	5,2%

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

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
26/jan	EUA	Pedidos de bens duráveis	Nov/25 – prévia	3,8% m/m	-2,2% m/m
27/jan	EUA	Confiança do consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Jan/26	90,6 pts	89,1 pts
28/jan	EUA	Fed: Reunião de Política Monetária	-	3,50% a.a.; 3,75% a.a.	3,50% a.a.; 3,75% a.a.
29/jan	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Jan/26 - final	-12,4 pts	-13,1 pts
30/jan	Zona do Euro	PIB	4º tri/25 - prévia	0,2% t/t-1	0,3% t/t-1
30/jan	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Dez/25	0,2% m/m 2,8% a/a	0,2% m/m 3,0% a/a
30/jan	China	PMI Manufatura e Serviços	Jan/26	50,2 pts / 50,4 pts	50,1 pts / 50,2 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Monitor do PIB/FGV reafirma surpresa positiva com atividade econômica em novembro.

O Monitor do PIB da FGV apontou crescimento de 1,1% em novembro, em linha com o avanço de 0,68% do índice IBC-Br divulgado pelo Banco Central no último dia 16, reforçando a percepção de um mês mais favorável para a atividade econômica.

O resultado positivo foi impulsionado, sobretudo, pelo desempenho do setor de serviços, grupo com maior peso no PIB, que cresceu 0,7% em novembro, preservando o ritmo favorável observado pelo setor ao longo de 2025. O setor agropecuário também teve papel relevante, com alta de 14,1% no mês, revertendo a forte queda registrada em outubro (-11,6%). Por outro lado, a indústria segue com dinamismo reduzido e registrou nova retração (-0,4%), acumulando oito meses de variações negativas desde setembro do ano passado.

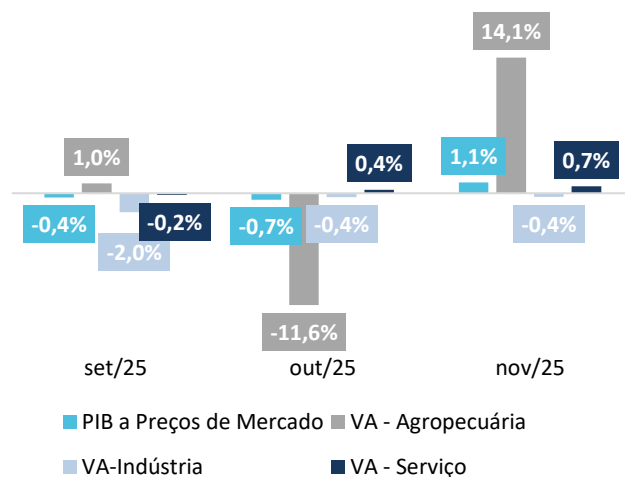
Na comparação com o mesmo mês de 2024, o Monitor também acelerou. O indicador avançou 1,9% em novembro, após crescimento de 0,7% em outubro, reforçando o cenário de alguma resiliência da atividade no período.

Apesar do resultado positivo no mês, o *carry-over* para o 4º trimestre segue negativo, em -0,09%. Isso implica que, caso fique estável em dezembro, o indicador deve registrar uma ligeira retração no trimestre. Diferente do IBC-Br, que ainda indica leve crescimento no trimestre.

Portanto, assim como o IBC-Br do Banco Central - indicador que funciona como uma *proxy* para o comportamento do PIB - o Monitor do PIB da FGV também apontou uma surpresa positiva na atividade econômica em novembro. Ainda assim, os dados seguem indicando um cenário de desaceleração gradual da atividade. Essa acomodação fica evidente na análise dos indicadores acumulados em 12 meses (ver Quadro 2), com exceção do setor agro. O crescimento do PIB, segundo o Monitor, passou de 3,6% em março para 2,2% no nível mais recente, patamar em linha com as estimativas para a expansão da economia em 2025.

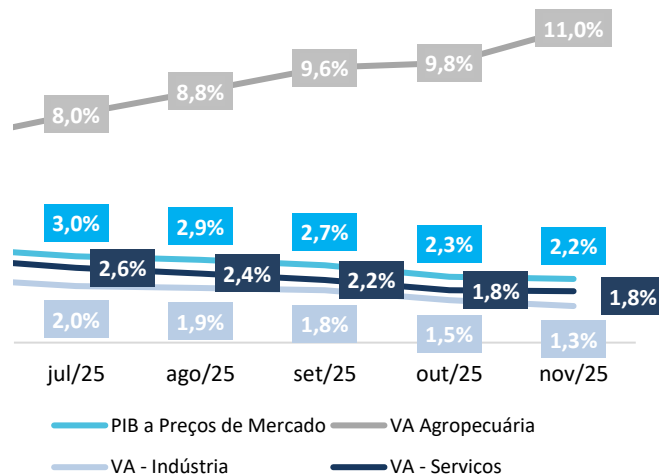
A arrecadação federal encerrou 2025 com crescimento real de 3,7%, atingindo a maior carga tributária em proporção ao PIB da série histórica. A arrecadação ficou em R\$ 292,7 bilhões em dezembro, acima das expectativas, segundo o boletim Prisma Fiscal (R\$ 282,5 bilhões). O desempenho equivale a um intenso crescimento real de 7,5% ante dez/24, interrompendo, ainda que momentaneamente, a trajetória de desaceleração observada ao longo de 2025.

Quadro 1: Monitor do PIB
Var. % Mensal



Fonte: FGV

Quadro 2: Monitor do PIB
Var.% Acum. em 12 meses



Fonte: FGV

Com o fechamento de dezembro, o Governo Federal registrou um aumento real de 3,7% na arrecadação em 2025. Apesar da trajetória de desaceleração observada ao longo do ano, a arrecadação avançou de forma significativa frente a 2024, ano marcado por importantes fatores extraordinários, como a tributação de fundos exclusivos (+R\$ 13 bilhões), a atualização de bens e direitos no exterior (+R\$ 7,8 bilhões) e a reoneração do PIS/Cofins sobre combustíveis.

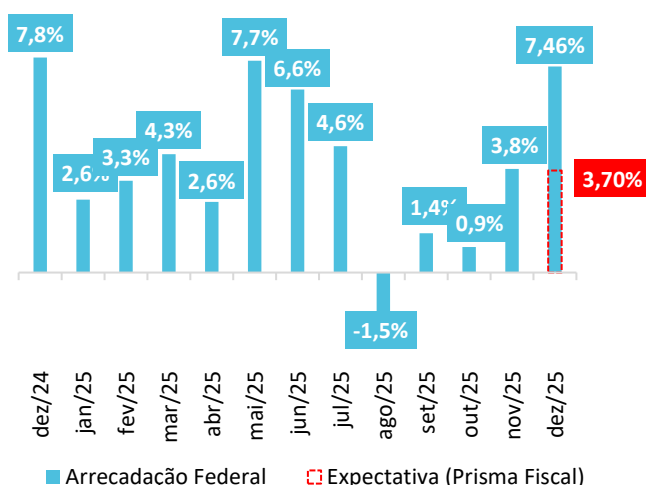
De toda forma, 2025 também contou com a elevação de receitas decorrentes de mudanças tributárias, incluindo, especialmente, o aumento das alíquotas do IOF sobre operações de crédito para pessoas jurídicas, em aportes em VGBL acima de R\$ 50 mil mensais, e, sobre operações cambiais. Essas alterações, junto ao dinamismo do mercado de crédito e da atividade econômica, provocaram um incremento real de 20,5% da arrecadação com o tributo no ano (para análise complementar, veja a página a seguir).

Além do IOF, destacaram-se também a expansão das receitas previdenciárias (+3,27%) e com IRRF-rendimentos do trabalho (+5,75%), impulsionadas pelo crescimento da massa salarial; e, do PIS/Cofins (+3,03%), associado ao bom desempenho da atividade econômica ao longo do ano.

Os dados anuais indicam que 2025 encerrou com a maior razão arrecadação federal/PIB da série histórica pós-Plano Real, em 22,7%, superando justamente o resultado de 2024 (22,5%), que já havia sido recorde. O movimento reflete a ampliação de bases tributáveis nos últimos anos, além de novas estratégias de arrecadação da Receita Federal, como o Programa de Transação Integral, que busca reduzir o contencioso tributário.

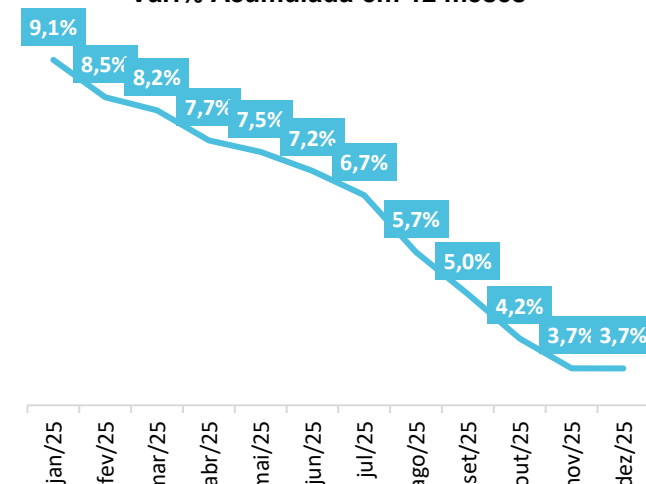
Para 2026, espera-se um crescimento menor da arrecadação federal após dois anos consecutivos de forte expansão, em função da expectativa de redução do ímpeto da atividade econômica e do mercado de trabalho. De toda forma, 2026 também contará com novas alterações tributárias, como o aumento da CSLL sobre instituições financeiras, elevação da alíquota tributária sobre o JCP, restrições às regras de compensação tributária, aumento da tributação das plataformas de apostas (“bets”), redução linear de 10% dos benefícios fiscais, além da manutenção do impacto do IOF ao longo de todo o ano (em 2025 o impacto ficou restrito ao 2º semestre), que tendem a sustentar o desempenho da receita federal acima do crescimento da atividade econômica.

Quadro 3: Crescimento das Receitas Federais
Var.% Mensal



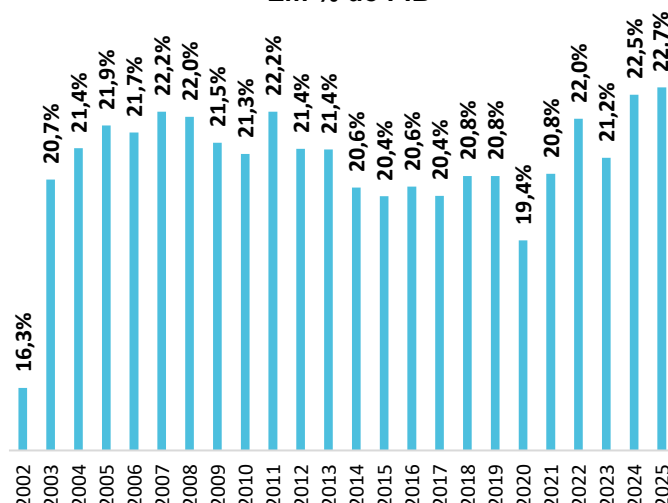
Fonte: RFB e Prisma Fiscal/SPE

Quadro 4: Crescimento das Receitas Federais
Var.% Acumulada em 12 meses



Fonte: RFB

Quadro 5: Arrecadação Federal Anual
Em % do PIB



Fonte: RFB

Análise Especial – Efeito da Majoração da Alíquota do IOF sobre a Arrecadação

O aumento das alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) gerou uma arrecadação extra de R\$ 12,67 bilhões em 2025, segundo estimativa da Febraban. Esse montante supera a previsão inicial do Ministério da Fazenda, de R\$ 10 bilhões, após o ajuste final das alíquotas e a exclusão da incidência sobre operações de Risco Sacado. Como resultado, a arrecadação com o IOF representou 0,67% do PIB em 2025, frente a 0,57% do PIB em um cenário contrafactual sem alteração das alíquotas (ver Quadro 6), em linha com o observado nos anos anteriores.

A arrecadação com o IOF cresceu 20,5% em 2025, em termos reais, o que corresponde a um incremento de R\$ 18,0 bilhões em valores correntes frente ao volume arrecadado no ano anterior. Entretanto, esse desempenho não pode ser atribuído integralmente à elevação das alíquotas, uma vez que a expansão do crédito e de outras bases financeiras sujeitas ao IOF teriam sustentado um crescimento da arrecadação mesmo na ausência de mudanças tributárias.

O aumento efetivo da carga tributária concentrou-se principalmente nas operações de crédito para pessoas jurídicas, nas operações cambiais e na introdução da incidência de IOF sobre aportes em Títulos e Valores Mobiliários (TVM), como os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC). Essas alterações produziram impactos relevantes sobre a arrecadação de tais modalidades.

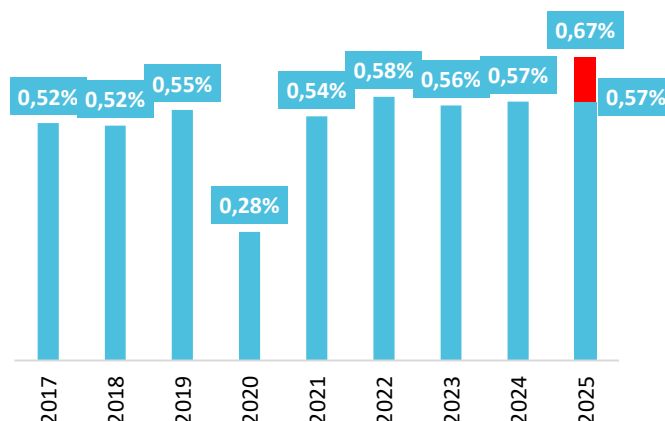
Para mensurar esse efeito, foi construído um exercício contrafactual com base nos volumes observados de crédito, nos fluxos cambiais e nos dados do mercado de TVM, considerando que não houvesse a alteração das alíquotas. Essas estimativas foram comparadas com a arrecadação efetivamente observada a partir de junho de 2025, quando passaram a vigorar as novas alíquotas.

A diferença entre esses dois cenários corresponde ao excesso de arrecadação associado exclusivamente ao aumento do IOF, estimado em R\$ 12,67 bilhões. Segundo nossas estimativas, as operações de saída cambial foram as principais responsáveis pelo crescimento da arrecadação do IOF, com um incremento de R\$ 7,98 bilhões, correspondendo a 62,9% de todo o aumento arrecadatário. As operações de crédito para pessoas jurídicas contribuíram com R\$ 3,81 bilhões (30,0% do incremento total), enquanto as operações com TVM geraram um aumento de aproximadamente R\$ 0,9 bilhão (7,0% do efeito total).

Com isso, as receitas provenientes de operações cambiais (saída), registraram alta real acumulada de 113,5% em relação a 2024. No caso das operações de crédito para pessoas jurídicas, o crescimento real foi de 27,4%, enquanto as operações com TVM apresentaram expansão de 49,6% em termos reais, ambos comparados a 2024. Em contraste, as modalidades que não sofreram alterações relevantes de alíquotas apresentaram desempenho significativamente inferior, como nas operações de crédito para pessoas físicas (+2,2%).

Em 2026, com a vigência plena da medida ao longo do ano, considerando que a medida produza o mesmo efeito (em % do PIB), o aumento de arrecadação deve ficar próximo a R\$ 27 bilhões (0,2% do PIB).

Quadro 6: Arrecadação com o IOF Anual - % do PIB



Fonte: FEBRABAN

Quadro 7: Efeito da Medida sobre as diferentes modalidades de IOF

	2025			2024
	Efetivo	Δ - Efeito Medida	(%) Δ Total	Efetivo
IOF	85.471	12.683	100%	67.409
Crédito PJ	19.098	3.811	30%	14.257
Crédito PF	33.477	0	0%	31.179
Câmbio - Saída	14.775	7.982	63%	6.568
Câmbio - Entrada	2.070	0	0%	1.878
TVM	4.987	890	7%	3.170
Demais	11.063	0	0%	10.357

Fonte: FEBRABAN

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Interesse de Trump na Groenlândia domina a pauta da semana e dita o ritmo dos mercados

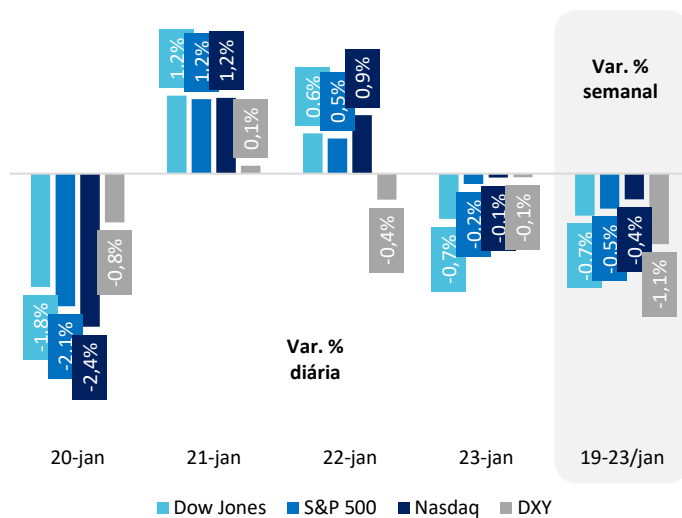
A semana foi novamente dominada pelas tensões geopolíticas, diante das ameaças de Donald Trump em relação à anexação da Groenlândia. Após ameaçar alguns países europeus com um “tarifaço” caso dificultassem o processo, o presidente norte-americano negou o uso de força militar e indicou que busca negociar a atuação militar dos EUA na região, durante discurso no Fórum Econômico Mundial, realizado em Davos, na Suíça. Assim, após os ativos de risco iniciarem a semana em forte queda, com destaque para o recuo dos índices acionários dos EUA e do dólar (índice DXY), movimento conhecido como “*sell America*”, houve alguma reversão de tal tendência, embora não o suficiente para evitar a queda na semana. Essa leve recuperação refletiu também alguns dados que reforçaram a resiliência da economia norte-americana.

Quanto aos indicadores, os dados atrasados de outubro e novembro dos gastos pessoais mostraram que o consumo segue resiliente nos EUA. Os gastos pessoais subiram 0,5% em novembro, com alta real de 0,3%, mesmo nível registrado em out/25. Já a 3ª leitura do PIB do 3T25 confirmou a forte expansão da economia dos EUA no período, que ficou em 4,4%, em termos anualizados, resultado puxado justamente pelo consumo das famílias (+2,3%). Com relação aos preços, o deflator de gastos pessoais (PCE) de novembro veio em linha com o esperado, alta de 0,2% no mês, acelerando ligeiramente para 2,8% em 12 meses (ante 2,7% em out/25).

O PIB da China do 4T25 confirmou um crescimento de 5,0% no ano passado, em linha com a meta do governo. No 4T25, o PIB subiu 4,5% ante o mesmo período do ano anterior, mantendo a trajetória de desaceleração (+4,8% no 3T25) e registrando o menor ritmo desde o 1T23. A demanda interna fraca, a crise no setor imobiliário e as incertezas nas relações comerciais com os EUA seguem limitando a atividade. Ainda assim, no acumulado do ano, a expansão foi igual à observada em 2024. Contudo, problemas estruturais sustentam a expectativa de continuidade da desaceleração, com o consenso apontando para alta de 4,5% em 2026.

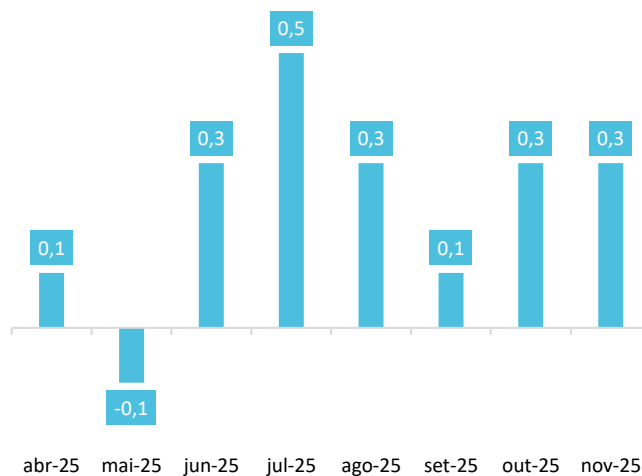
Por fim, na Zona do Euro, a inflação ao consumidor (CPI) confirmou a prévia e subiu 0,2% em dez/25, fechando 2025 em 1,9%, ligeiramente abaixo da meta do BCE (2,0% a.a.), o que deve permitir a manutenção dos juros na região. Quanto às prévias do PMI de janeiro, não houve novidade, com a indústria se mantendo abaixo do nível neutro (49,4 pts), enquanto os serviços seguem com maior ímpeto (51,9 pts).

Quadro 8: Índices de ação e Dólar (DXY)



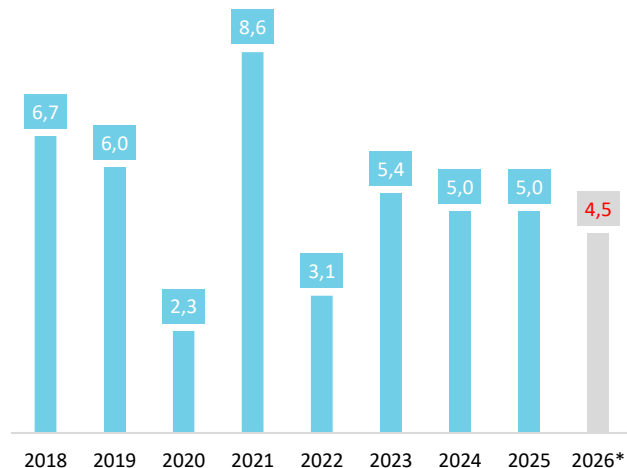
Fonte: Bloomberg.

Quadro 9: EUA – Gastos Pessoais em termos reais – Var. % m/m



Fonte: Bloomberg

Quadro 10: China – PIB Var. % ante o ano anterior



Fonte: Bloomberg. *Projeção Bloomberg.

Projeções World Economic Outlook – FMI – Jan/26

O FMI divulgou na última semana suas novas projeções econômicas para a economia mundial. A organização projeta um crescimento econômico mundial de 3,3% em 2026 e de 3,2% em 2027. O número representa um incremento de 0,2 p.p. para 2026 ante a projeção de outubro e estabilidade para 2027. O FMI afirma que apesar do impacto negativo das barreiras comerciais, os investimentos em tecnologia, principalmente relacionados à inteligência artificial, além de suportes das políticas monetária e fiscal estão impulsionando à atividade econômica. Além disso, espera-se que a inflação global caia em 0,3 p.p., atingindo 3,8% ao final de 2026. Para 2027, a estimativa é de 3,4%.

O Fundo aponta que os riscos para a economia mundial parecem controlados. Contudo, a expectativa de aumento da produtividade relacionada ao uso da IA pode ser reavaliada, levando a um declínio dos investimentos e impactos no mercado financeiro. Ademais, as tensões comerciais podem voltar, criando um cenário de incertezas para a atividade econômica. Outro fator de alerta são as tensões geopolíticas, que podem trazer disrupção na economia global por meio de impactos no mercado financeiro, preço das *commodities* e choques na cadeia de suprimentos.

A projeção de crescimento das economias desenvolvidas ficou em 1,8% para 2026 e 1,7% para 2027, o que significa um acréscimo de 0,2 p.p. e estabilidade em relação à projeção anterior (out/25). Para os Estados Unidos, espera-se um crescimento de 2,4% em 2026, incentivado pela política fiscal expansionista e redução dos juros pelo Fed. Ainda, as barreiras comerciais estão gradualmente diminuindo, mas é necessário cautela, pois apesar da aparente trégua com a China, os países disputam controles das exportações de semicondutores e minerais de terras raras. Para 2027, projeta-se que os EUA devem crescer 2%, em função da política fiscal expansionista e do crescimento dos investimentos corporativos.

Para a Zona do Euro, espera-se que o crescimento econômico fique em 1,3% em 2026 e 1,4% em 2027. A sutil aceleração projetada para 2027 reflete a alta esperada nas despesas públicas na Alemanha, adicionada a forte performance das economias da Espanha e Irlanda. Ademais, comparado com os Estados Unidos e aos países asiáticos, a Zona do Euro se beneficiou menos do recente avanço tecnológico.

A projeção de crescimento para as economias emergentes é de 4,2% e 4,1%, para 2026 e 2027, respectivamente. O FMI também elevou em 0,2 p.p. a projeção de crescimento do grupo de países emergentes para este ano, mas reduziu em 0,1 p.p. para 2027.

Para a China, espera-se um crescimento de 4,5% em 2026 e 4,0% em 2027, devido à trégua comercial com os Estados Unidos e medidas de estímulo que devem ser implementados ao longo dos próximos anos, reflexo da fraqueza da demanda interna e continuidade da crise no setor imobiliário do país.

Para a América Latina, o Fundo projeta um crescimento moderado de 2,2% em 2026, abaixo da estimativa anterior (2,3%) e de 2,7% em 2027, estável ante a projeção anterior. O FMI destaca que os países da região se aproximam do produto potencial a partir de diferentes posições cíclicas. Para o Brasil, espera-se um crescimento de 1,6% em 2026, inferior em 0,3 p.p. à projeção anterior; e, uma retomada em 2027, quando o país crescerá 2,3%.

Por fim, a organização entende que a escalada nas tensões geopolíticas no mundo pode trazer choques negativos de oferta em produtos importantes para a produção global (petróleo, por exemplo). Além disso, interferências políticas nas instituições econômicas aumentam os riscos de políticas ineficientes e perda de confiança dos agentes.

Quadro 11: Projeções FMI – World Economic Outlook (Jan/26)

	Estimativa	Projeções FMI		Diferença para WEO de Outubro/25	
	2025	2026	2027	2026	2027
Mundo	3,3	3,3	3,2	0,2	0,0
Economias Avançadas	1,7	1,8	1,7	0,2	0,0
EUA	2,1	2,4	2,0	0,3	-0,1
Zona do Euro	1,4	1,3	1,4	0,1	0,0
Reino Unido	1,4	1,3	1,5	0,0	0,0
Emergentes	4,4	4,2	4,1	0,2	-0,1
China	5,0	4,5	4,0	0,3	-0,2
Índia	7,3	6,4	6,4	0,2	0,0
América Latina e Caribe	2,4	2,2	2,7	-0,1	0,1
Brasil	2,5	1,6	2,3	-0,3	0,1
México	0,6	1,5	2,1	0,0	0,1

Fonte: FMI.

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Crédito deve fechar 2025 com expansão de 9,4%

O saldo da carteira de crédito total deve crescer 1,4% em dezembro, fechando o ano com alta de 9,4% (ante 9,5% em nov/25). Portanto, a Pesquisa aponta que o ritmo de expansão do saldo de crédito desacelerou de forma bastante gradual em 2025, após registrar expansão de 11,5% em 2024, apesar da elevada taxa Selic.

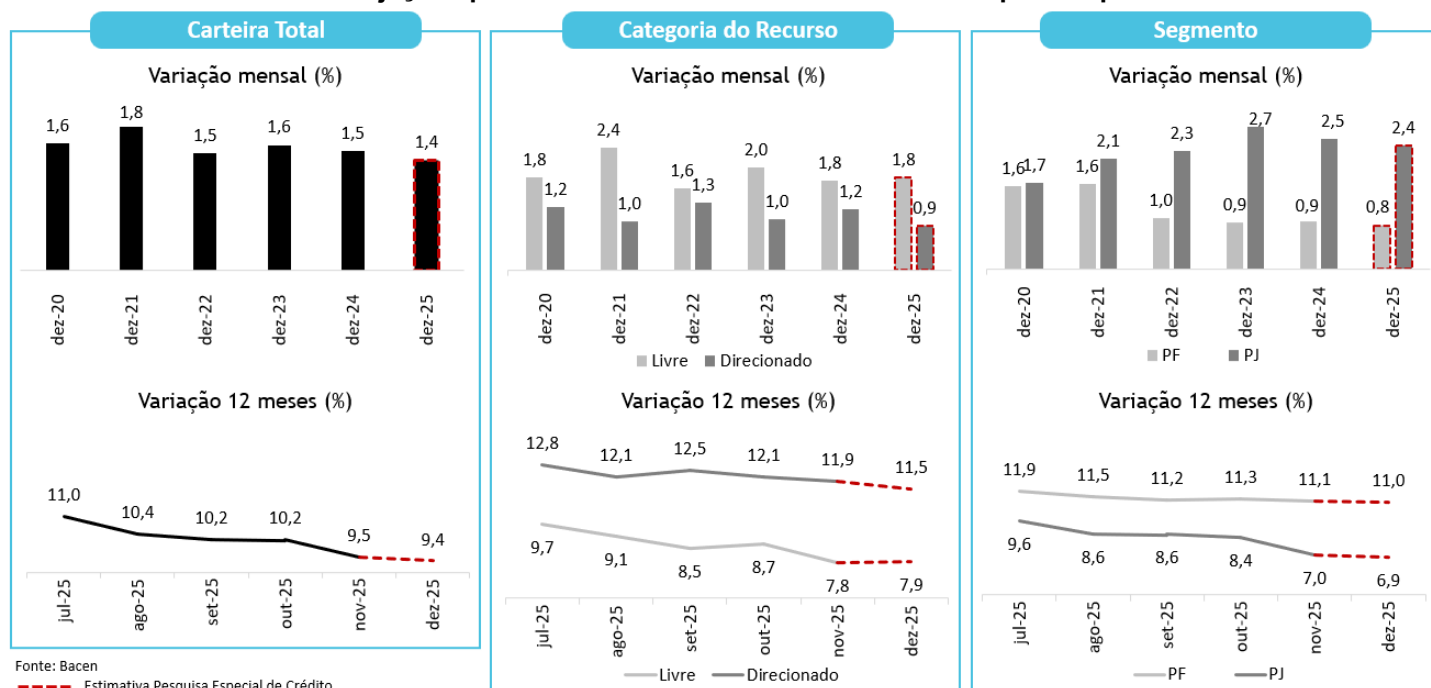
O crescimento do mês foi liderado pela expansão da carteira destinada às empresas (+2,4%), com recursos livres (+3,2%), refletindo a sazonalidade do período (compras de fim de ano), que eleva o uso de linhas de desconto de recebíveis e antecipação de faturas de cartão. Contudo, em 2025, a carteira Livre PJ deve ter crescido apenas 1,5%, com forte desaceleração no ano (+9,5% em 2024), refletindo os juros mais altos, a majoração do IOF e a concorrência com o mercado de capitais e linhas direcionadas.

Já a carteira com recursos direcionados deve crescer 1,1% no mês, ainda impulsionada pelos programas de crédito governamentais, fato que levou o segmento a registrar uma expressiva alta no ano (+16,4%; ante +10,7% em 2024).

O saldo do crédito destinado às famílias deve crescer 0,8% em dezembro, também puxado pelos recursos livres (+1,0%), diante da expansão sazonal do cartão de crédito à vista e, em menor grau, da linha de veículos. Em 12 meses, a estimativa é que a carteira com recursos livres registrou expansão de 12,6%, mesmo nível observado em 2024, embora com alguma mudança na composição. Houve ganho de participação das linhas rotativas e desaceleração no crédito pessoal e veículos. Já os recursos direcionados devem subir 0,7% no mês, fechando 2025 com crescimento de 9,1%, desacelerando ante 2024 (+12,5%), devido ao aumento da inadimplência no crédito rural, que afetou o apetite pela linha.

Portanto, a pesquisa aponta que o processo de desaceleração do crédito permanece gradual, apesar da política monetária em nível bastante contracionista. O crescimento da carteira total em 2025 ficou pouco abaixo do patamar de dois dígitos, sustentado pelos programas governamentais (PJ Direcionado) e linhas voltadas ao consumo para as famílias (PF Livre), ainda que, neste último caso, com uma piora no mix da carteira (maior participação de linhas rotativas).

Quadro 12: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

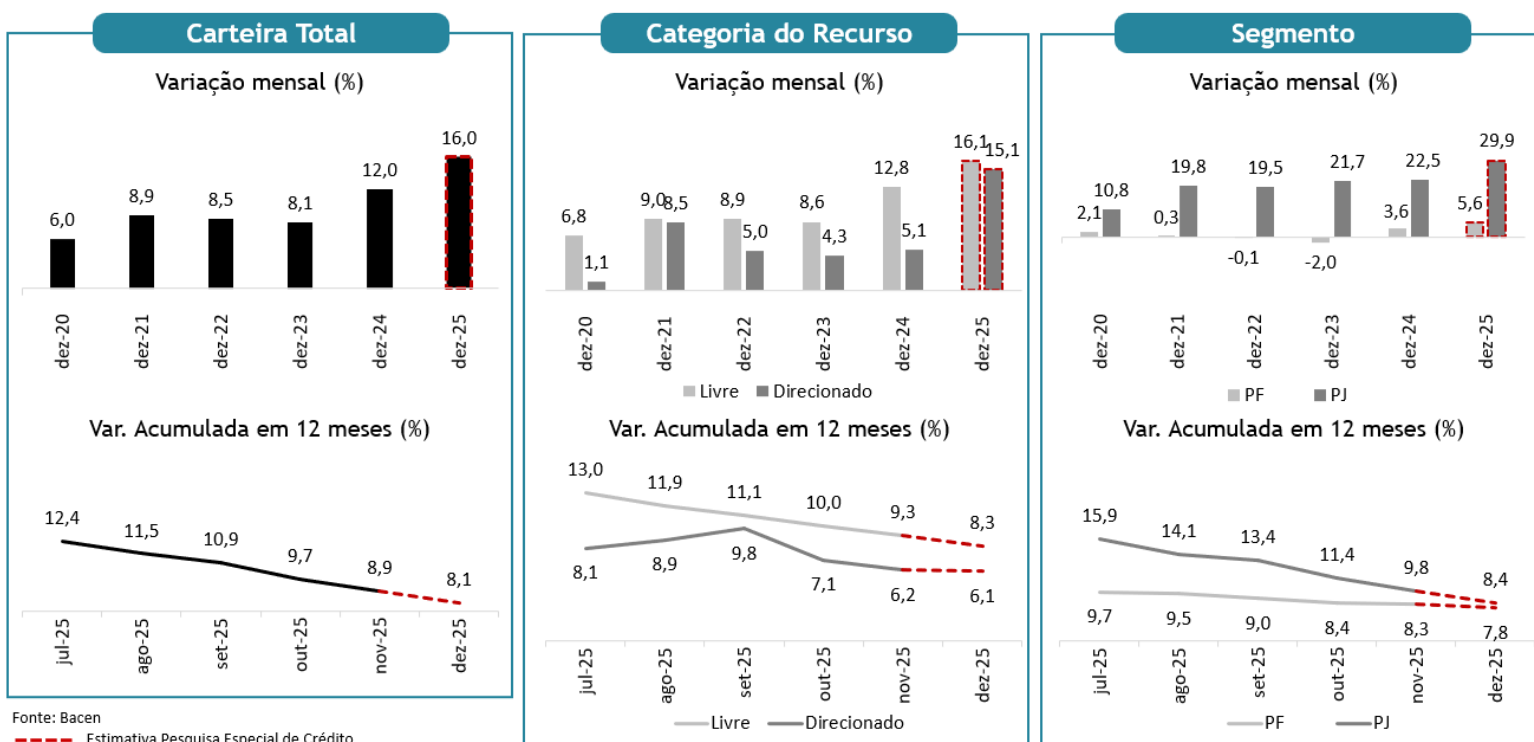
As concessões de crédito devem apresentar alta mensal de 16,0% em dezembro. Contudo, dezembro possuiu 22 dias úteis (ante 19 em novembro). Ajustando por este fator, as concessões ficaram praticamente estáveis (+0,2%) no mês. A ligeira alta refletiu a expansão do volume de crédito livre concedido (+0,3%), tanto em função de maior utilização do cartão de crédito à vista pelas famílias como pelas linhas de desconto de recebíveis, no caso das empresas. Já as concessões com recursos direcionados devem ter recuado 0,6% em dezembro, com ajuste por dias úteis.

Na comparação com dezembro de 2024, que elimina efeitos sazonais, as concessões devem crescer 1,6%, com a alta sendo

liderada pelas linhas com recursos direcionados destinadas às empresas, em função da continuidade do elevado patamar das concessões de crédito dos programas governamentais e com recursos do BNDES. No acumulado do ano, o ritmo de crescimento das concessões seguiu com ligeira desaceleração, passando de 8,9% em novembro para 8,1% em dezembro, após alta de 15,5% em 2024, em linha com os sinais de acomodação gradual do crédito.

A divulgação das Estatísticas Monetárias e de Crédito pelo Banco Central está programada para o dia 29 de janeiro. Para ver o resultado completo da pesquisa, [clique aqui](#).

Quadro 13: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Regulação – Alteração de normativa – Resolução CMN nº 5.279/2026

CRÉDITO / BANCOS

A reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN) realizada na quinta-feira (26) passada aprovou mudanças no estatuto e no regulamento do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), através da [Resolução CMN nº 5.279](#). A norma visa aprimorar a proteção das IFs associadas ao fundo e a governança do FGC como um todo, além de reforçar sua capacidade operacional e ampliar a transparência perante o Banco Central do Brasil.

Dentre as principais alterações trazidas pela Resolução, estão:

- i) Permite ao Conselho de Administração propor ao CMN e ao BCB aumento ou redução das contribuições das IFs associadas ao fundo, sempre que considerar necessário. Importante destacar que, nas normas vigentes, já está previsto ao FGC antecipar em até cinco anos as contribuições das IFs associadas e instituir cobranças extraordinárias, caso haja impacto de liquidez sobre o fundo. Outras atribuições que a Administração passa a ter:
 - a. Possibilidade de ultrapassar limites de risco previamente estabelecidos;
 - b. Fixar encargos financeiros abaixo da taxa básica de juros, desde que respeitada a capitalização composta.
 - c. Realizar operações subsidiadas que possam reduzir o patrimônio líquido do FGC, desde que atendidas condições de transparência e competitividade:
- ii) O FGC passa a ter sub-rogação mais explícita e reforçada ao efetuar pagamento de dívidas de instituições associadas. Deste modo, quando há indenização de depositantes, o FGC assume integralmente os direitos do credor original.
- iii) Fixa um prazo máximo de três dias para o início do pagamento das garantias aos investidores, contado a partir do recebimento das informações dos depositantes pela IF que está sendo liquidada. Vale ressaltar que a regra não se aplicará aos casos em andamento no FGC atualmente.
- iv) Prevê que a administração do fundo deve cobrir eventuais despesas com reclamações, inquéritos e processos judiciais ligados à atuação do FGC, desde que sejam regulares e de boa-fé.
- v) Amplia a transparência das informações divulgadas para o público, prevendo a divulgação do saldo dos instrumentos coberto por cada IF.
- vi) O FGC passa a poder gerir fundos de investimento dos quais seja cotista exclusivo, ampliando instrumentos de atuação e gestão de recursos.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	23/01/26	16/01/26	26/12/25	Viés	23/01/26	16/01/26	26/12/25	Viés
IPCA (%)	4,00	4,02	4,05	▼	3,80	3,80	3,80	↔
PIB (% de crescimento)	1,80	1,80	1,80	↔	1,80	1,80	1,80	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,25	12,25	12,25	↔	10,50	10,50	10,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,50	5,50	5,50	↔	5,51	5,50	5,50	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	23/01/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,29	-1,59%	-3,46%	-3,46%	-10,77%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	131,65	-3,59%	-4,95%	-4,95%	-25,81%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,86	-0,12%	-0,24%	-0,24%	14,95%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,61	-1,04%	-1,43%	-1,43%	-9,81%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,37	-1,13%	-0,81%	-0,81%	-11,78%
Índice Ibovespa (em pontos)	179.063,59	8,66%	11,13%	11,13%	46,19%
IFNC (setor financeiro)	19.355,77	8,80%	11,91%	11,91%	54,82%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	3,75	0,00%	0,00%	0,00%	-16,67%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,60	0,28%	4,28%	4,28%	-16,16%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,23	0,15%	2,60%	2,60%	-8,92%
Dollar Index	97,51	-1,90%	-0,74%	-0,74%	-9,75%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.915,61	-0,35%	0,28%	0,28%	13,02%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	164,28	-2,09%	-0,77%	-0,77%	19,79%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	130,16	-0,12%	3,91%	3,91%	4,84%
Índice Euro Stoxx 50	5.948,20	-1,35%	2,62%	2,62%	14,00%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	268,46	-1,08%	1,77%	1,77%	68,13%
Barrel de Petróleo - tipo Brent (US\$)	66,13	3,12%	6,80%	6,80%	-15,53%

Fonte: Bloomberg.

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

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 João Vítor Siqueira
 Marcos Duarte
 Jéssica Silva Martins