



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

PIB deve mostrar forte crescimento no 1T25, com grande peso do setor agropecuário, mas com alguma resiliência dos demais setores

Em semana com a agenda local bastante movimentada, destaque para o resultado do PIB do 1º trimestre de 2025, que deve mostrar um expressivo crescimento no período, impulsionado pela super safra de grãos. O dado será divulgado pelo IBGE na sexta (30), com o mercado projetando um crescimento robusto no trimestre, de 1,5%, bem acima do registrado no 4T24 (+0,2%). O bom desempenho no período deve ser especialmente impulsionado pelo setor agropecuário, com transbordamento para outros setores, mas também beneficiado pelo mercado de trabalho aquecido e pela ampliação dos benefícios sociais, contribuindo para manter o consumo das famílias em expansão. Caso se confirme, o resultado deve levar as projeções de crescimento da atividade deste ano para acima de 2,0%, mesmo com a expectativa de alguma desaceleração na segunda metade do ano.

No mercado de crédito, o saldo total da carteira deve crescer 0,4% em abril, segundo a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Com isso, o ritmo de expansão anual da carteira deve mostrar uma ligeira recuperação, subindo de 9,9% para 10,0%, após a desaceleração observada em março. O dinamismo deve ser sustentado pelas modalidades direcionadas, muito pautadas por programas públicos, enquanto as linhas com recursos livres, mais sensíveis ao ciclo econômico e ao nível de juros, devem continuar perdendo tração, reforçando a expectativa de moderação do crédito ao longo do ano. Veja mais detalhes da Pesquisa nas [páginas 8 e 9](#). Os números oficiais serão divulgados pelo Banco Central nesta quinta (29).

Ainda sobre o setor bancário, o Banco Central realiza sua reunião trimestral do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) na quarta (28). Embora não se espere alteração no Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP), que deve se manter zerado, a reunião traz uma visão do regulador sobre temas centrais do SFN, como inadimplência, materialização de riscos, níveis de capitalização e provisionamento, pautas importantes sobretudo em um momento marcado pela implementação das mudanças regulatórias da Resolução nº 4.966, que afetam a gestão de riscos e exigências prudenciais do setor.

O mercado também estará atento aos dados de inflação, que podem reforçar as expectativas de interrupção do ciclo de alta dos juros. O IBGE divulga a prévia da inflação (IPCA-15) de maio na terça (27), que deve subir 0,45% no mês, ainda pressionada pelos preços de alimentos, além do acionamento da bandeira amarela nas contas de energia. Em 12 meses, o índice deve ficar relativamente estável, em 5,50% (ante 5,49%). Já a FGV divulga o IGP-M de maio na quinta (29), que deve mostrar deflação de 0,35%, influenciado pelos efeitos da guerra comercial, que tem levado à queda nos preços de importantes *commodities* no mercado internacional. No acumulado em 12 meses, o índice deve desacelerar de 8,50% para 7,20%.

A semana também traz os números de abril do mercado de trabalho, que devem seguir apontando resiliência do segmento. O Caged traz os dados do setor formal na quarta (28), que deve mostrar geração líquida de 170,0 mil vagas no mês, abaixo do observado em abr/24 (239,6 mil), mas ainda em patamar saudável. Já o IBGE divulga a taxa de desemprego na quinta (29), que deve voltar a mostrar ligeiro recuo, passada a pressão sazonal de início de ano. A expectativa é de que a taxa recue para 6,9% (ante 7,0% em março), menor nível para o mês desde o início da série histórica (2012).

No campo fiscal, as contas públicas devem mostrar números positivos em abril, beneficiados pela maior arrecadação no período. O Tesouro divulga o resultado primário do governo central na quinta (29), enquanto o BC divulga o resultado do setor público consolidado na sexta (30), com expectativa de superávits de R\$ 18,0 bi e R\$ 18,7 bi, respectivamente. Os números positivos refletem o pagamento trimestral de IRPJ e CSLL pelas empresas no mês e devem ficar pouco acima dos valores registrados em abr/24 (R\$ 12,2 bi e R\$ 6,7 bi), diante da contenção das despesas discricionárias que o governo tem feito para cumprir a meta fiscal do ano.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Ainda na agenda local, os dados das contas externas foram divulgadas hoje (26) pela manhã e mostraram alguma estabilização do déficit externo, embora em nível ainda pouco confortável. A balança de transações correntes registrou déficit de US\$ 1,3 bilhão em abril, inferior ao observado em abr/24 (US\$ -1,7 bi). Em 12 meses, o déficit somou US\$ 68,5 bi (3,2% do PIB), indicando que o período de piora parece ter ficado para trás, dado o início do escoamento da safra agrícola. Contudo, o valor segue muito próximo da entrada de investimentos direto estrangeiro no país (3,3% do PIB), o que deixa as contas externas em uma posição mais vulnerável.

No cenário internacional, a agenda dos EUA traz dados de inflação e atividade, que ainda devem apontar pouco efeito das tarifas na economia norte-americana. O deflator de gastos pessoais, conhecido como índice PCE, deve subir apenas 0,1% em abril, desacelerando para 2,2% no acumulado dos últimos 12 meses (ante +2,3% em mar/25), segundo o consenso dos analistas consultados pela Bloomberg. O núcleo do indicador, métrica preferida de preços do Fed, deve seguir mais pressionado, mas também registrar alguma desaceleração, para 2,5% em base anual (ante 2,6%), apontando assim um cenário inflacionário ainda relativamente benigno no país. Já os gastos pessoais devem subir 0,2% no mês, arrefecendo após alta de 0,7% no mês anterior, em linha com o captado nos dados de vendas do varejo. Os indicadores serão divulgados na sexta (30). Ainda no campo da atividade, na quinta (29) será divulgada a 2ª leitura do PIB do 1º trimestre, cuja prévia registrou retração da economia (-0,4%) no período. Fechando a agenda de indicadores aparecem os indicadores de confiança do consumidor de maio, que devem seguir em tendência de queda e em baixo nível, diante das incertezas decorrentes das tarifas comerciais.

Na quarta (28), o Fed divulga a ata de sua última reunião de política monetária, que trará mais detalhes sobre o encontro do início do mês, que novamente manteve os juros inalterados no país. O Colegiado apontou que não possui pressa para voltar a cortar os juros, em função dos riscos crescentes tanto para a atividade, quanto para a inflação. Por ora, o mercado projeta que o Fed deve voltar a reduzir os juros apenas no 3T25, quando os efeitos negativos das tarifas sobre a atividade ficarem mais visíveis.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
26-29/mai	FGV: Sondagens de Confiança	Mai/25	-	-
26/mai	BCB: Estatísticas do Setor Externo	Abr/25	US\$ -1,9 bi	US\$ -2,2 bi
27/mai	IBGE: IPCA-15	Mai/25	0,45% m/m 5,50% a/a	0,43% m/m 5,49% a/a
28/mai	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Abr/25	170,0 mil	71,6 mil
28/mai	Reunião do Comef	-	-	-
29/mai	BCB: Estatísticas de Crédito	Abr/25	0,4% m/m* 10,0% a/a*	0,6% m/m 9,9% a/a
29/mai	PNAD: Taxa de Desemprego	Abr/25	6,9%	7,0%
29/mai	FGV: IGP-M	Mai/25	-0,35% m/m 7,20% a/a	0,24% m/m 8,50% a/a
29/mai	Tesouro: Resultado Primário do Governo	Abr/25	R\$ 18,0 bi	R\$ 1,1 bi
30/mai	IBGE: PIB	1º tri/25	1,5% t/t-1 3,1% t/t-4	0,2% t/t-1 3,6% t/t-4
30/mai	BCB: Estatísticas Fiscais	Abr/25	R\$ 18,7 bi	R\$ 3,6 bi

Fonte: Bloomberg. *Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
27/mai	Zona do Euro	Confiança do consumidor	Mai/25 – final	-15,2 pts	-16,6 pts
27/mai	EUA	Pedidos de bens duráveis	Abr/25	-7,8% m/m	7,5% m/m
27/mai	EUA	Confiança do consumidor (<i>Conference Board</i>)	Mai/25	87,1 pts	86,0 pts
28/mai	EUA	Ata da última reunião do Fomc	-	-	-
29/mai	EUA	PIB	1º tri/25 – 2ª leitura	-0,3% t/t-1 (anualizado)	2,4% t/t-1 (anualizado)
29/mai	EUA	Vendas de casas pendentes	Abr/25	-1,0% m/m	6,1% m/m
30/mai	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Abr/25	0,3% m/m 0,2% m/m	0,5% m/m 0,7% m/m
30/mai	EUA	Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE)	Abr/25	0,1% m/m 2,2% a/a	0,0% m/m 2,3% a/a
30/mai	EUA	Estoques no atacado	Abr/25 – prévia	0,4% m/m	0,4% m/m
30/mai	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Mai/25 – final	51,0 pts	52,2 pts
30/mai	China	PMI Manufatura e Serviços	Mai/25	49,5 pts / 50,6 pts	49,0 pts / 50,4 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Atividade mostra resiliência no 1T25 e pode levar a revisões positivas para crescimento do ano

As *proxies* mensais do PIB surpreenderam positivamente em março, apontando uma expansão robusta da economia no 1º trimestre. Parte do resultado já era esperado, devido ao expressivo crescimento do setor agropecuário no período (super safra de grãos). Contudo, os sinais são de um crescimento relativamente disseminado, sugerindo maior resiliência da economia, mesmo em um contexto de inflação e juros elevados.

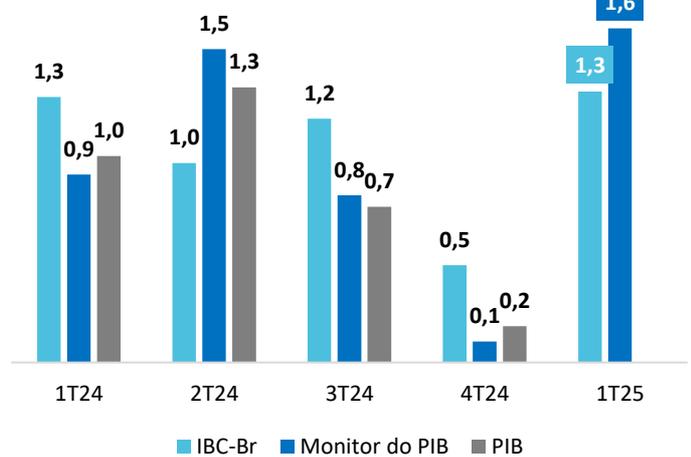
O índice IBC-Br de atividade econômica, calculado pelo Banco Central, subiu 0,8% em março, acima do esperado (+0,4%). Com isso, o indicador cresceu 1,3% no 1º trimestre. Segundo o indicador, além do forte crescimento do setor agrícola (+6,1%), reflexo da safra recorde da soja, a indústria (+1,6%) e os serviços (+0,7%) também cresceram no trimestre.

Já o monitor do PIB, calculado pela FGV, apontou crescimento ainda maior da economia no 1º trimestre, de 1,6%. Em março, a alta foi de 1,3%. A agropecuária também foi o grande destaque do resultado, com crescimento estimado de 12,2% no trimestre. O indicador também captou expansão do setor de serviços (+1,3%), mas apenas estagnação da indústria, puxada para baixo pela indústria de transformação, como apontado na pesquisa mensal do IBGE.

Pela ótica da demanda, o consumo das famílias cresceu 1,1%, enquanto os investimentos (FBCF) avançaram 1,4%, números positivos, dado o atual cenário econômico. Porém, na comparação interanual (Quadro 3) é possível ver uma tendência de desaceleração em ambos os componentes. As exportações também cresceram (+2,8%), em função do início do escoamento da safra de grãos.

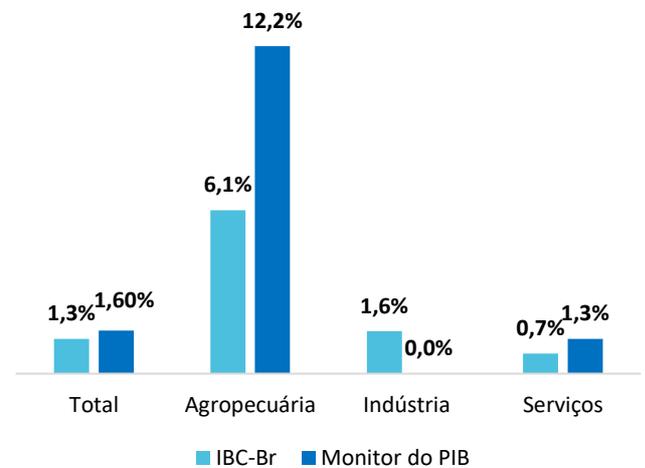
No geral, apesar da perda de dinamismo em alguns segmentos, os indicadores mostraram uma economia ainda resiliente no 1T25, com alta não apenas concentrada no setor agro, como esperado até então. Transbordamento dos impulsos da super safra para outros setores, mercado de trabalho aquecido, além do contínuo elevado crescimento dos benefícios sociais ajudam a explicar o resultado. Com isso, o PIB deve registrar um crescimento expressivo no 1º trimestre, próximo de 1,5%. Se confirmado na divulgação oficial do PIB, que ocorrerá no próximo dia 30 pelo IBGE, tal desempenho deve levar as previsões de expansão da atividade deste ano do mercado para além de 2,0%, mesmo com alguma desaceleração esperada na segunda metade do ano.

Quadro 1: PIB e Indicadores Mensais de Atividade – Var.% trimestral



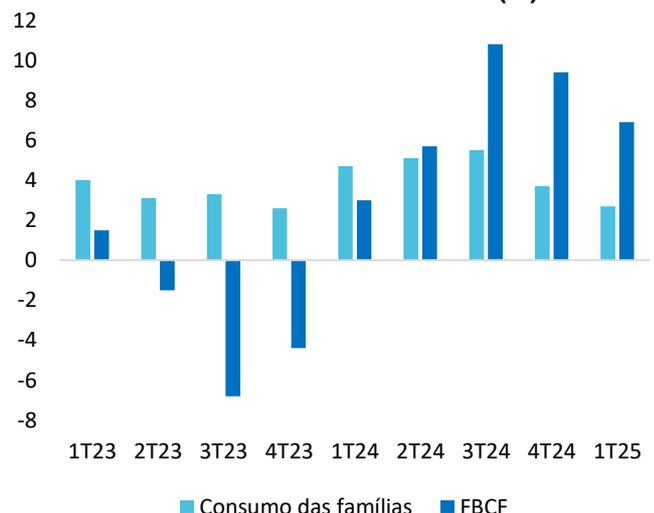
Fonte: BCB, FGV e IBGE.

Quadro 2: IBC-Br e Monitor do PIB Ótica da Oferta – Var.% no 1T25



Fonte: BCB

Quadro 3: Monitor – Consumo das famílias e FBCF – Taxa trimestral interanual (%)



Fonte: FGV

Quanto às contas públicas, o governo federal divulgou um contingenciamento de recursos de R\$ 20,7 bi e um bloqueio de R\$ 10,6 bi, totalizando uma contenção de R\$ 31,3 bi em gastos para cumprir a meta fiscal, segundo o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 2º bimestre.

Adicionalmente, o governo também divulgou uma ampliação expressiva das alíquotas do IOF (imposto sobre operações financeiras), buscando arrecadar cerca de R\$ 20,5 bi neste ano e R\$ 41,0 bi em 2026, para ajudar a reduzir o déficit público.

Em relação às contenções orçamentárias, o contingenciamento de R\$ 20,7 bi decorre da revisão para baixo das receitas e tem como objetivo cumprir a meta de resultado fiscal. Vale notar que o próprio governo admitiu estar mirando o limite inferior da meta (ou seja, um déficit de R\$ 31 bi). Além disso, tais contas também já incorporam o efeito do aumento do IOF (R\$ 20,5 bi). Ou seja, sem tais medidas, o contingenciamento poderia chegar a R\$ 72 bi.

Já o bloqueio de R\$ 10,6 bi em despesas discricionárias é necessário para cumprir a meta dos gastos, em função da revisão das estimativas de crescimento dos gastos obrigatórios. Neste ponto, também houve a abertura de um crédito extraordinário devido à diferença no cálculo do IPCA (estimado vs realizado), que abriu o espaço para R\$ 12,4 bi a mais em gastos. Caso contrário, o bloqueio seria de R\$ 23,2 bi. Portanto, observa-se que a contenção de recursos poderia chegar próxima a R\$ 100 bi, caso o governo mirasse o centro da meta, não buscasse aumentar a arrecadação e não recalculasse o IPCA para aumentar as despesas.

Apesar da contenção de R\$ 31,3 bi, houve uma piora expressiva na expectativa do resultado fiscal deste ano pelo governo, de um déficit primário de R\$ 29,5 bi (0,37% do PIB) na elaboração do Orçamento para um déficit de R\$ 76,0 bi (0,8% do PIB). Em ambos os casos, já são considerados os gastos de R\$ 44,1 bi com precatórios, que estão fora das regras fiscais.

A previsão para as receitas totais recuaram em R\$ 31,3 bi, para R\$ 2,899 trilhões, enquanto as receitas líquidas caíram R\$ 41,7 bi, para R\$ 2,318 tri. Houve revisão para baixo nas receitas administradas pela Receita Federal, com *royalties* e concessões, que muitos analistas já afirmavam estar superestimadas. Destaque para a redução de R\$ 28 bi nas receitas esperadas com o voto de qualidade do CARF (de R\$ 29 bi no início do ano). Por outro lado, houve melhora na expectativa dos dividendos das estatais e a incorporação do aumento da arrecadação com o IOF (mais detalhes a seguir).

Já a expectativa para as despesas totais subiu em R\$ 25,8 bi, para R\$ 2,415 trilhões. As obrigatórias subiram R\$ 36 bi, lideradas pelos maiores gastos esperados com Previdência Social (R\$ 15,6 bi), Subsídios/Plano Safra (R\$ 4,5 bi) e BPC (R\$ 2,8 bi). Por outro lado, para compensar, os gastos discricionários foram reduzidos em R\$ 10,6 bi (total bloqueado de recursos), para R\$ 210,6 bi.

Em relação ao IOF, o Quadro 4 traz um resumo das principais alterações feitas pelo Ministério da Fazenda. Foram elevadas alíquotas em operações de crédito para as empresas, de câmbio e de seguros.

Em relação ao mercado de crédito, houve forte elevação das alíquotas de operações de crédito para as empresas, cujo teto cobrado passou de 1,88% para 3,95%, ou seja, pelo menos dobrando o custo da operação, considerando uma operação de 1 ano. Caso a operação seja mais curta, o impacto é ainda maior, dado o formato da cobrança do imposto. Assim, operações de capital de giro de curto prazo, conta garantida, cheque especial e cartão de crédito tendem a ser mais penalizadas. Outro ponto que chama a atenção é que, em geral, são operações utilizadas (em maior proporção) por empresas de pequeno e médio porte. Portanto, a percepção é que a medida tende a afetar de forma negativa, especialmente, empresas de menor porte. Por outro lado, operações de mercado de capitais (acessadas por grandes empresas), como a captação via debêntures, não possuem a incidência de IOF. Assim, considerando o cenário de juros elevados e aumento da tributação, o ambiente de crédito para empresas, especialmente MPMEs, deve piorar bastante no ano.

Como exemplo, tome uma operação de capital de giro de curto prazo (4 meses ou 120 dias):

- Custo do IOF antes da mudança: $0,38\% + 0,0041\% \text{ a.d. (ou } 0,49\%) = 0,87\%$
 - Custo do IOF após a mudança: $0,95\% + 0,0082\% \text{ a.d. (ou } 0,99\%) = 1,94\%$
- } **Diferença de 1,07 pp**

Quadro 4: Alterações nas Alíquotas do IOF

Antes	Agora
IOF Crédito	
Empresas em Geral	
0,38% + 0,0041% a.d.; teto de 1,88% (0,38% + 1,5% a.a)	0,95% + 0,0082% a.d.; teto de 3,95% (0,95% + 3,0% a.a)
Empresas do Simples (até R\$ 30 mil)	
0,38% + 0,00137% a.d.; teto de 0,88% (0,38% + 0,5% a.a)	0,95% + 0,00274% a.d.; teto de 1,95% (0,95% + 1,0% a.a)
Risco Sacado	
Não eram expressamente mencionadas como operações de crédito nos decretos reguladores do IOF	Passam a ser explicitamente classificadas como operações de crédito, sujeitas à incidência do IOF.
Cooperativa tomadora de crédito	
Isentas	Alíquota zero apenas para operações até R\$ 100 milhões por ano. Acima desse valor, serão aplicadas alíquotas de IOF das empresas em geral.
Famílias (sem alterações)	
0,38% + 0,0082% a.d.; teto de 3,38% (0,38% + 3,0% a.a)	0,38% + 0,0082% a.d.; teto de 3,38% (0,38% + 3,0% a.a)
IOF Câmbio	
Cartões de crédito e débito internacionais, Cartão pré-pago internacional, cheques de viagem e gastos pessoais no exterior	
3,38%	3,50%
Compra de Moeda estrangeira	
1,1%	3,50%
Empréstimo externo de curto prazo	
0% (Até 1080 dias)	3,5% (Até 364 dias)
Transferências relativas a aplicações de fundos no exterior (revogada)	
0%	3,50%
Remessas para o exterior destinadas para investimento (revogada)	
1,1%	3,50%
Operações não especificadas	
0,38%	Entrada (0,38%); Saída (3,5%)
IOF Seguros	
VGBL	
0%	5% (aportes mensais superiores a R\$50 mil)

Fonte: Ministério da Fazenda

- Em média, uma operação de Capital de Giro (até 365 dias) possui um custo de 23,68% aa (dados de mar/25 do BCB).
- Portanto, no período de 4 meses, o custo do empréstimo saía por 7,34% (já considerando um IOF de 0,87% na operação).
- Agora, esta mesma operação custará 8,41% **(ou seja, um aumento de 14,52% no custo da operação)**.
- Para uma empresa que toma um Capital de Giro de R\$ 100 mil, o custo com IOF subirá em R\$ 1.065,61. Caso a empresa renove este empréstimo ao longo do ano (por três vezes), o custo anual aumentará em 3,20 pp ou R\$ 3.196,84.

Assim, o exemplo acima mostra como a medida pode encarecer de forma significativa o custo dos empréstimos para as empresas.

O Ministério esperava arrecadar R\$ 20,5 bi neste ano e R\$ 41,0 bi em 2026 com a medida. No entanto, com a repercussão negativa, algumas alíquotas em operações cambiais foram revogadas (destacadas no Quadro), gerando uma “perda de arrecadação” próxima a R\$ 2 bi no ano.

Para efeitos comparativos, em 2024, a arrecadação com o IOF foi da ordem de R\$ 69,1 bi (com preços de dez/24), equivalente a 0,57% do PIB. O aumento de arrecadação projetado seria equivalente a algo entre 0,27% e 0,30% do PIB, ou seja, **um aumento de 50% da arrecadação com o tributo, mostrando o forte incremento das alíquotas propostas**.

Portanto, o governo revisou de forma relevante seu Orçamento para o ano, em direção a números mais próximos da realidade, dando sinais claros de que pretende cumprir a meta fiscal, ainda que não o suficiente para impedir o contínuo aumento da dívida pública. Porém, fica claro que o governo segue com sua estratégia de aumentar a arrecadação para tentar cobrir o buraco fiscal, sem apetite para conter o crescimento estrutural dos gastos. Além disso, a elevação das alíquotas do IOF tem potencial bastante negativo sobre a economia, especialmente sobre o mercado de crédito.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Bolsas voltam a cair com incerteza fiscal nos EUA e novo capítulo da guerra comercial

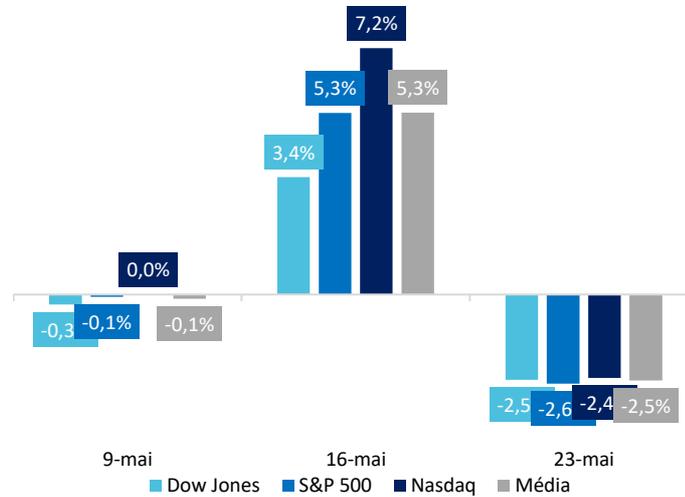
Os principais ativos de risco internacionais voltaram a cair na última semana, impactados por uma série de eventos. No âmbito da política fiscal dos EUA, a Câmara dos Deputados aprovou um amplo pacote de corte de impostos, que segundo estimativas, pode adicionar US\$ 3,8 trilhões para a dívida norte-americana na próxima década. O pacote ainda precisa ser aprovado pelo Senado. Adicionalmente, o presidente Donald Trump minimizou o problema fiscal nos EUA, afirmando que não fará cortes de gastos significativos. Neste contexto, os rendimentos das *Treasuries* de longo prazo voltaram a subir, enquanto a agência Moody's retirou a nota AAA para a dívida dos EUA, reforçando o desconforto dos agentes com o rumo das contas públicas do país. No âmbito das tarifas, Trump voltou a fazer novas ameaças, desta vez para a União Europeia, afirmando que elevará para 50% as tarifas para a região, além de ameaçar elevar as tarifas em 25% dos celulares produzidos fora do país.

Quanto aos dados, a semana trouxe poucos indicadores. Nos EUA, destaque para as prévias de maio dos índices PMIs, que se recuperaram parcialmente após quedas recentes. Tanto o indicador do setor de serviços (de 50,8 pts para 52,3 pts), como da indústria (de 50,2 pts para 52,3 pts) subiram bem no mês, sugerindo alguma resiliência da atividade no país, minimizando a possibilidade de uma recessão no curto prazo.

Na China, o ritmo de crescimento da atividade desacelerou em abril, reforçando os problemas com a falta de ímpeto da demanda interna, além do impacto da guerra comercial com os EUA. A produção industrial subiu 6,1% no mês no comparativo com o mesmo período do ano anterior, após alta de 7,7% em mar/25, enquanto as vendas no varejo subiram 5,1% (ante 5,9%). Diante disso, o banco central (PBoC) reduziu as taxas de juros prime em 0,1 pp, levando os juros de 1 ano para 3,00% aa e o de 5 anos para 3,50% aa.

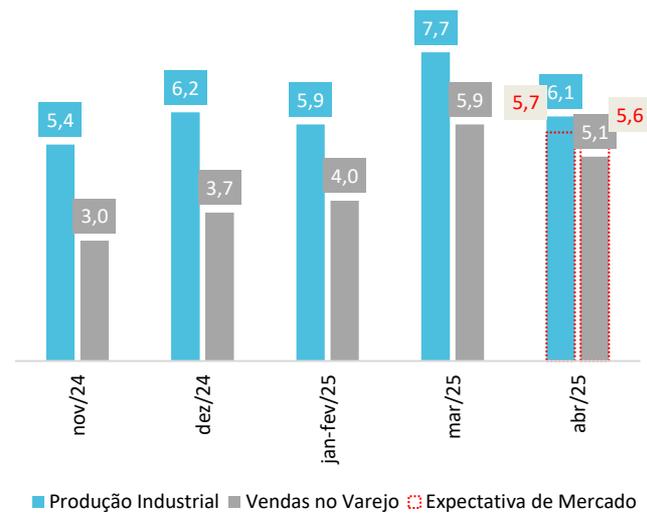
Na Zona do Euro, a leitura final da inflação ao consumidor (CPI) de abril subiu 0,6% no mês, mantendo o indicador estável em 12 meses em 2,2%, bem próximo da meta de longo prazo (2,0% aa). Por outro lado, o núcleo do indicador acelerou para 2,7% (ante +2,4% em mar/25), diante dos preços de serviços ainda pressionados (+4,0%) neste comparativo. Já as prévias dos índices PMIs de maio do bloco ficaram abaixo do nível neutro (50 pts), indicando que a atividade está em terreno contracionista no continente. Com isso, aumenta-se a possibilidade do BCE voltar a reduzir os juros no continente.

Quadro 5: Principais Índices Acionários dos EUA
Var. % semanal



Fonte: Bloomberg.

Quadro 6: China – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 7: Zona do Euro – Inflação ao Consumidor (CPI) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Ritmo de crescimento do crédito deve se estabilizar na faixa de 10% em abril

O saldo total da carteira de crédito deve crescer 0,4% em abril, aponta a Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Com isso, o ritmo de expansão anual da carteira deve mostrar uma ligeira recuperação após a desaceleração registrada em março, subindo de 9,9% para 10,0%.

No mês, o crescimento deve ser liderado pelo crédito direcionado (+0,9%), com a carteira acelerando de 11,7% para 12,1% em 12 meses, mostrando elevado dinamismo, apesar do cenário econômico relativamente adverso. A carteira PJ Direcionada deve crescer 1,8% em abril, novamente impulsionada pelos programas públicos de crédito. O crédito direcionado às famílias também deve mostrar crescimento importante, de 1,0% no mês, sustentado pelos financiamentos imobiliários, que seguem mostrando números positivos.

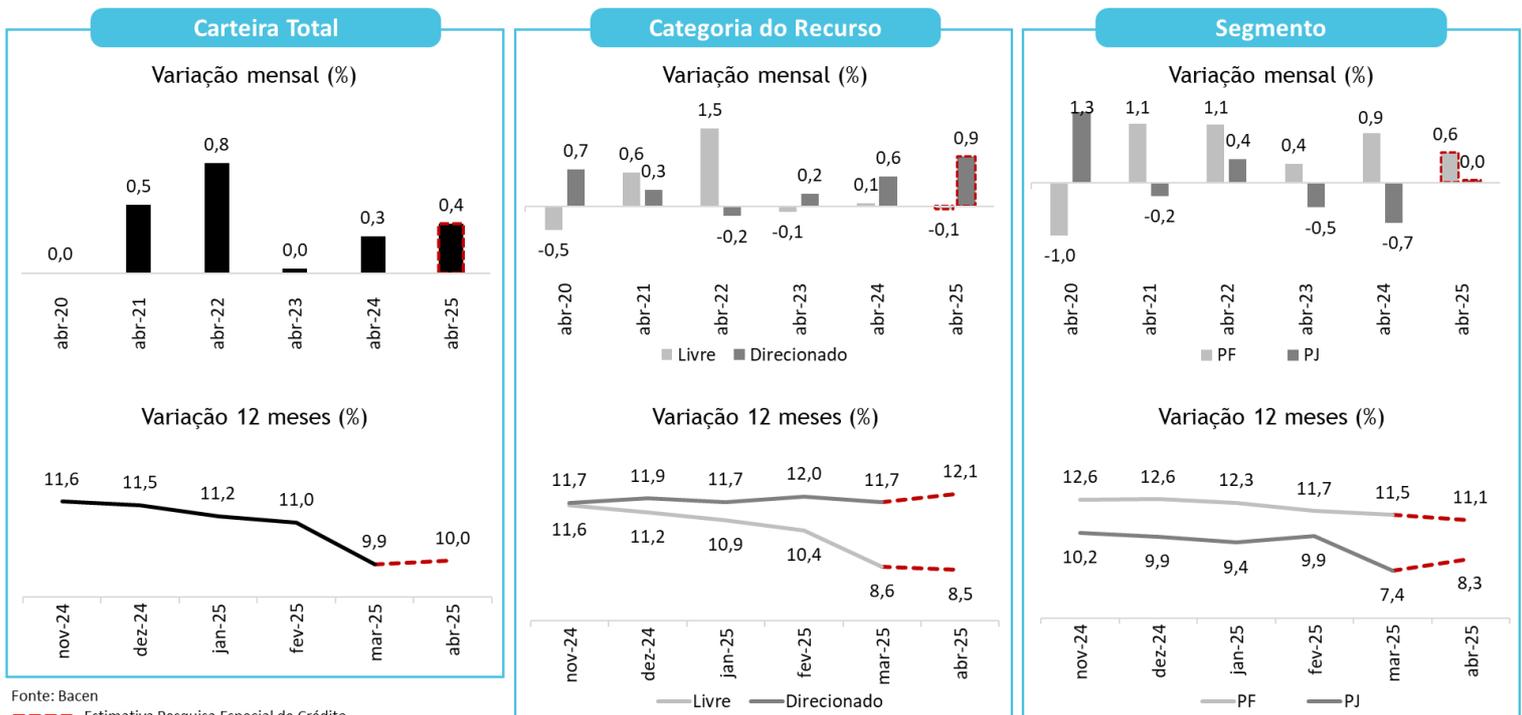
Já o crédito livre deve ficar relativamente estável em abril (-0,1%), com o ritmo de expansão anual mostrando alguma estabilidade (+8,5%, ante 8,6%). A carteira PF Livre deve crescer 0,6% no mês, com algum impulso vindo das linhas rotativas, reforçando a

preocupação com a qualidade da carteira à frente. Por outro lado, o crédito consignado privado (Crédito ao Trabalhador) parece ter tido efeito limitado sobre o crescimento da carteira, com impacto mais visível sobre sua composição (substituindo o crédito pessoal não consignado, de maior custo). Em 12 meses, a carteira PF Livre deve desacelerar de 11,3% para 10,8%.

A carteira PJ Livre, por sua vez, deve recuar 1,0% no mês, afetada pela sazonalidade negativa das linhas de fluxo de caixa e pelo fraco desempenho da modalidade capital de giro, a principal da carteira. Em 12 meses, o ritmo de expansão da carteira Livre PJ deve ficar em 5,3% (ante 5,0%).

No geral, os números de abril indicam uma estabilização do ritmo de crescimento do crédito, após a desaceleração observada em março. De toda forma, o ritmo de expansão deve se manter em torno de dois dígitos, mas com o dinamismo sustentado pelas modalidades direcionadas, muito pautadas por programas públicos. Já as linhas com recursos livres, mais sensíveis ao ciclo econômico e ao nível de juros, continuam perdendo tração, o que reforça a expectativa de moderação do crédito ao longo do ano.

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 3,4% em abril. Ajustando pelo número de dias úteis, o resultado representa uma retração de 1,8% na margem.

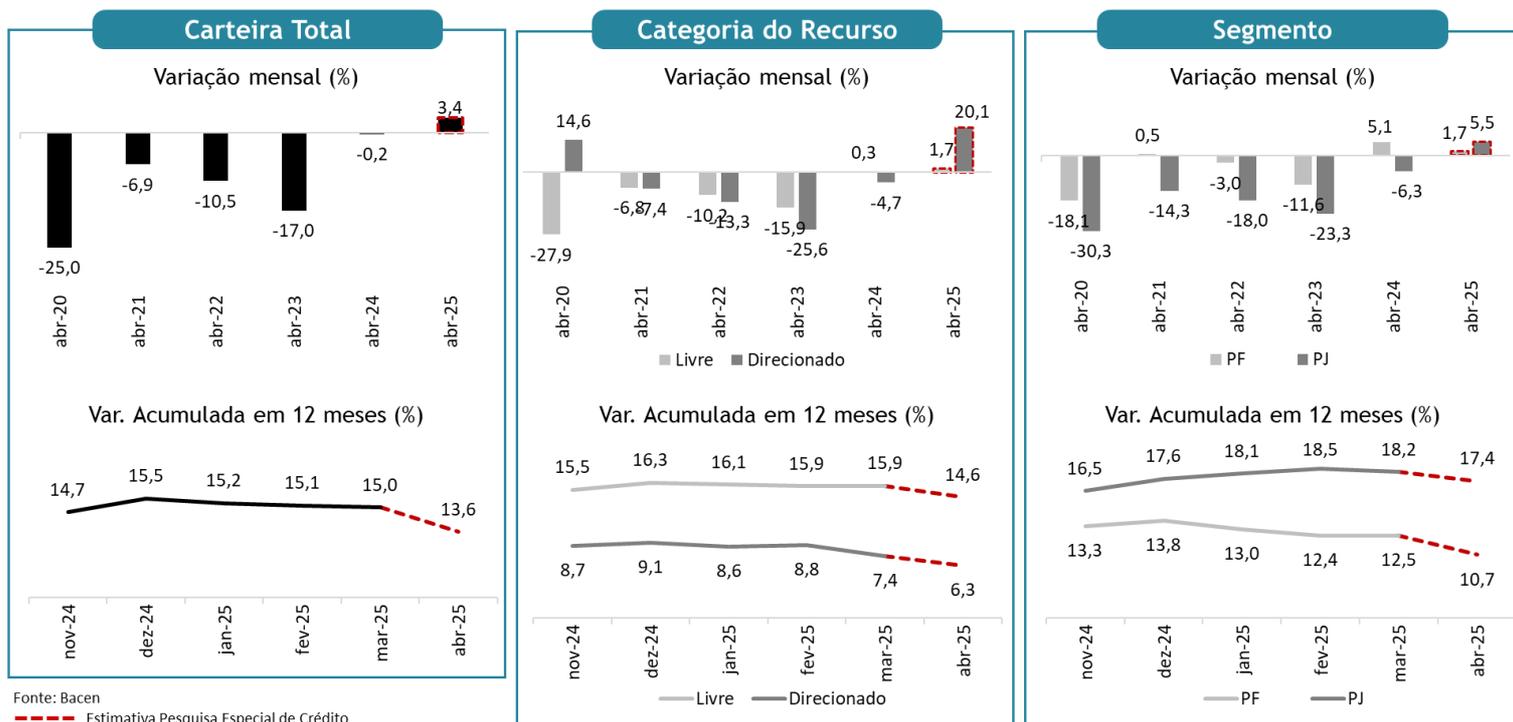
O recuo do mês (com ajuste de dias úteis) deve refletir especialmente o menor volume de concessões destinadas às empresas com recursos livres, diante da retração sazonal das linhas de descontos de duplicatas e antecipação de faturas de cartão no início do trimestre. As operações livres destinadas às famílias também devem recuar no mês, mas em menor medida.

Na outra ponta, as concessões direcionadas devem mostrar forte crescimento (+14,1%, quando ajustadas por dias úteis), impulsionadas pelos financiamentos com recursos do BNDES e programas públicos de crédito para as empresas.

Na comparação com abril de 2024, que elimina os efeitos sazonais e de dias úteis, o volume concedido deve crescer 9,3%, ainda sinalizando um bom ritmo de expansão. No entanto, no acumulado em 12 meses, o volume deve passar de 15,0% para 13,6%, apontando para alguma perda de dinamismo das concessões na margem.

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

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



Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC/BCB)

CRÉDITO / BANCOS

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

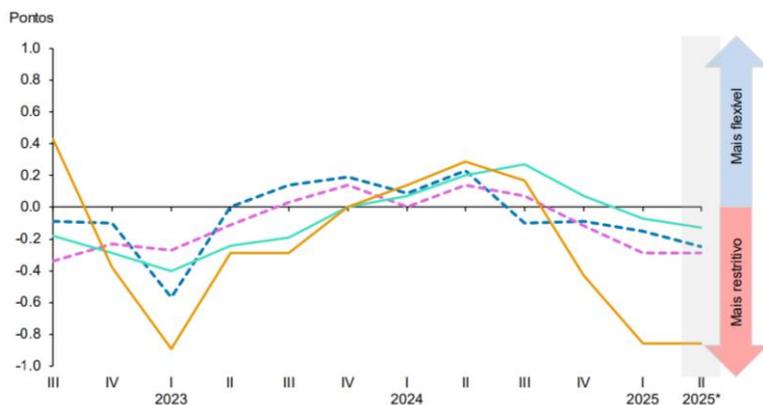
Segundo o BCB, os principais destaques captados na Pesquisa realizada em abril de 2025 foram:

- As condições de oferta devem continuar em níveis restritivos no 2T25, inclusive com alguma piora em relação ao observado no 1º trimestre. Embora a percepção seja negativa em todos os segmentos, destaca-se o Crédito Habitacional como o de pior avaliação.
- Quanto à demanda, a expectativa é de relativa estabilidade no trimestre nos segmentos destinados às famílias, enquanto se espera alguma resiliência entre as empresas (Grandes e MPMEs), diante da percepção de maior necessidade de capital de giro.
- A expectativa é que a inadimplência aumente no 2T25 em todos os segmentos, com maior preocupação no segmento de MPMEs. Entre as famílias (Consumo e Habitacional), espera-se uma alta mais moderada do que a observada no trimestre anterior.

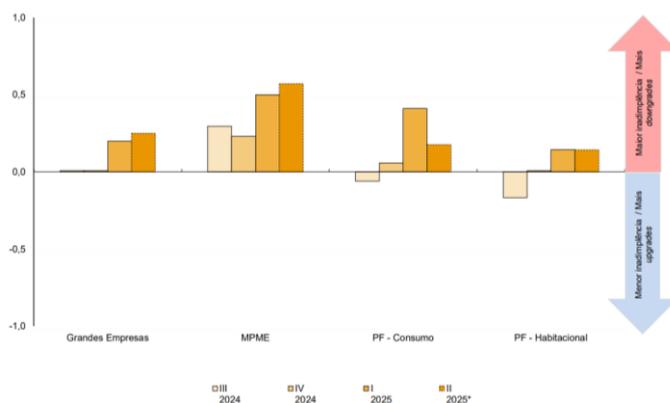
Percepções entre os segmentos:

- **Crédito Consumo:** as maiores preocupações entre os fatores de oferta foram atribuídas aos itens: custo/disponibilidade de *funding* e ambiente institucional. Do ponto de vista da demanda, a elevação das taxas de juros e a menor confiança do consumidor são os fatores que mais devem pesar para conter a procura por crédito.
- **Crédito Habitacional:** a maioria dos itens foi avaliada como negativa e com tendência de piora entre as IFs, com destaque para o nível de inadimplência do mercado, comprometimento de renda do consumidor e custo/disponibilidade de *funding* do lado da oferta. Do lado da demanda, a elevação das taxas de juros é o principal fator de preocupação, seguido pela política econômica/fiscal.
- **Grandes empresas:** os fatores com pior percepção foram as condições gerais da economia, nível de inadimplência do mercado e condições específicas da indústria/setor. Do ponto de vista da demanda, se, por um lado, o aumento das taxas de juros e a menor necessidade de investimentos em ativos fixos são fatores negativos, por outro, deve haver aumento da necessidade de capital de giro.
- **MPMEs:** também houve piora da avaliação do segmento, puxado pela maior preocupação com o custo de *funding*, nível de inadimplência do mercado e condições específicas dos clientes. E, de forma semelhante ao caso das grandes empresas, também há a percepção que o aumento das taxas de juros deve conter a demanda, compensada em parte pela necessidade de capital de giro.

Quadro 10: Indicador de Oferta – Padrão de Aprovação de Crédito



Quadro 11: Avaliação de *Rating*/Inadimplência



Fonte: PTC/Bacen. * Os valores do 2T25 correspondem às expectativas dos respondentes para o trimestre. Os demais correspondem às percepções sobre a situação em cada trimestre.

Reunião do CMN

CRÉDITO / BANCOS

Na última quinta-feira (22), o Conselho Monetário Nacional se reuniu e publicou seis resoluções, com destaque para a [Resolução CMN nº 5.215](#) que reduziu o prazo máximo de vencimento para as LCAs e LCIs, de 9 para 6 meses, em meio à mudança estrutural que tem ocorrido no mercado de captações, com esgotamento da poupança e mudança no perfil de investimento do público.

Adicionalmente, através da [Resolução nº. 5216](#), o CMN elevou uma série de exigibilidades e subexigibilidades para reforçar os recursos disponíveis para o próximo Safra. O direcionamento dos recursos dos depósitos à vista subiram de 30% para 31,5% (já havia uma alíquota provisória adicional de 1,5%); no caso da poupança rural, o percentual subiu de 65% para 70%; já entre as LCAs, a alta foi de 50% para 60%. Abaixo os detalhes e links das normas:

[Instrução Normativa BCB nº 624, 22/5/2025](#) – Dispõe sobre os procedimentos de solicitações de autorização para classificação diversa na carteira de negociação

Dispõe sobre os procedimentos de solicitações de autorização para classificação diversa na carteira de negociação quando do reconhecimento contábil inicial, para reclassificação de uma operação específica para a carteira bancária ou para a carteira de negociação e para a constituição de mesa de operações dedicada ao registro de transferências internas de riscos com efeitos no requerimento de capital, de que tratam a Resolução CMN nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, a Resolução BCB nº 265, de 25 de novembro de 2022, e a Resolução BCB nº 111, de 6 de julho de 2021.

[Resolução CMN nº 5.212, 22/5/2025](#) – Dispõe sobre o lastro da emissão de CRAs, CRIs e CDCAs

Faz ajustes na Resolução CMN nº 5.118, de 1º de fevereiro de 2024, que dispõe sobre o lastro da emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRAs, de Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs e de Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCAs.

[Resolução CMN nº 5.213, 22/5/2025](#) – Define os recursos para os financiamentos ao amparo do Funcafé

Define recursos de R\$ 7,1 bilhões para financiamentos ao amparo do Funcafé no exercício de 2025, destinado a custeio, comercialização, aquisição de café, contratos de opções, capital de giro e recuperação de cafezais danificados.

[Resolução CMN nº 5.214, 22/5/2025](#) – Dispõe sobre a metodologia para apuração do PR

Altera a Resolução CMN nº 4.955, de 21 de outubro de 2021, que dispõe sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência – PR.

[Resolução CMN nº 5.215, 22/5/2025](#) – Dispõe sobre prazos de LCIs e LCAs

O CMN reduziu o prazo máximo de vencimento das Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) e Imobiliário (LCIs) de nove para seis meses. A norma altera a Resolução nº 4.410, de 28 de maio de 2015, que dispõe sobre a LCI, e a Resolução CMN nº 5.006, de 24 de março de 2022, que dispõe sobre a LCA.

[Resolução CMN nº 5.216, 22/5/2025](#) – Faz alterações no MCR

Altera o percentual da exigibilidade e das subexigibilidades dos recursos obrigatórios (MCR 6-2), estende às cooperativas de crédito a exigibilidade do MCR 6-2, altera o percentual da exigibilidade dos recursos da poupança rural (MCR 6-4) e dos recursos captados por meio da emissão de Letra de Crédito do Agronegócio (MCR 6-7) e ajusta outros dispositivos do MCR 6-7.

[Resolução CMN nº 5.217, 22/5/2025](#) – Faz alteração na Resolução que trata sobre calamidades públicas

Altera o art. 3º da Resolução CMN nº 5.140, de 5 de junho de 2024, que estabelece a previsão de cláusula de compromisso de manutenção ou ampliação do número de empregos existentes anteriormente à calamidade pública.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	23/05/25	16/05/25	25/04/25	Viés	23/05/25	16/05/25	25/04/25	Viés
IPCA (%)	5,50	5,50	5,55	↔	4,50	4,50	4,51	↔
PIB (% de crescimento)	2,14	2,02	2,00	▲	1,70	1,70	1,70	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	14,75	14,75	15,00	↔	12,50	12,50	12,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,80	5,82	5,90	▼	5,90	5,90	5,95	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	23/05/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,65	-0,32%	-0,47%	-8,59%	9,75%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	169,52	2,05%	-5,95%	-21,15%	14,22%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,67	0,01%	1,40%	19,10%	41,22%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,54	-0,15%	0,52%	-5,64%	38,13%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,78	0,49%	0,45%	-11,65%	18,93%
Índice Ibovespa (em pontos)	137.824,29	-0,98%	2,04%	14,58%	10,50%
IFNC (setor financeiro)	15.453,45	-1,09%	2,06%	30,63%	25,02%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,99	-0,21%	10,78%	-5,91%	-19,13%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,51	0,76%	8,39%	-0,48%	0,77%
Dollar Index	99,11	-1,96%	-0,36%	-8,34%	-5,70%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.802,82	-2,61%	4,20%	-1,76%	10,16%
Índice de ações de bancos – EUA	111,20	-4,61%	3,36%	-7,41%	13,92%
Índice Euro Stoxx 50	5.326,31	-1,86%	3,22%	9,39%	5,73%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	199,11	-1,49%	7,72%	36,99%	35,75%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	64,78	-0,96%	2,63%	-12,92%	-20,38%

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