



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Dados de emprego movimentam a semana no Brasil e nos EUA. Aqui, BC também divulga números do crédito.

- O Banco Central apontou hoje pela manhã que o saldo da carteira de crédito total cresceu 0,4% em fevereiro, acumulando expansão anual de 9,6% (ante 10,1%).** O resultado veio praticamente em linha com a estimativa da Pesquisa Especial de Crédito da Febraban (+0,5%), com alta de 0,6% no crédito para as famílias e estabilidade para as empresas. No geral, a divulgação mostrou que o crédito segue com trajetória de desaceleração gradual, suportado por programas governamentais de crédito para as PMEs e linhas de consumo para as famílias, com o consignado privado (+5,9%) seguindo como destaque. Além disso, a inadimplência voltou a subir (+0,2 pp, para 4,3%), com avanços tanto na carteira de pessoas físicas e jurídicas. Na edição da próxima semana, o informativo trará uma análise mais detalhada dos números.
- Em relação à atividade, o IBGE divulga na quinta-feira (2) o resultado da produção industrial de fevereiro, que deve voltar a mostrar crescimento.** O consenso do mercado estima alta de 0,8% no mês, a segunda seguida, após avanço de 1,8% em janeiro. O resultado sugere alguma retomada do setor no trimestre, após números bastante fracos no 4T25.
- No mercado de trabalho, o Caged deve trazer novos sinais de arrefecimento do mercado de trabalho.** A estimativa dos analistas é de geração líquida de 257,5 mil vagas formais em fevereiro. Apesar de positivo, o número é bem inferior ao apurado em fev/25 (439,8 mil), período marcado por forte volume de contratação no setor de educação (início do ano letivo). O resultado será conhecido nesta terça (31).
- No campo fiscal, serão conhecidos os resultados do governo central e do setor público consolidado, que devem voltar a registrar déficits.** Na terça (30), o Tesouro Nacional divulga o resultado fiscal do governo central, com expectativa de déficit primário de R\$ 31,0 bilhões no mês, enquanto o BC publica na quarta (1) o resultado do setor público consolidado, com estimativa de déficit de R\$ 22,4 bi. O resultado do mês reverte o superávit observado em janeiro, influenciado pelo elevado volume de transferências de recursos para os Estados/municípios (recursos arrecadados em janeiro). Além disso, os analistas devem acompanhar a dinâmica das despesas obrigatórias, especialmente a previdenciária, que tem sido impactada pelo acúmulo de pedidos de benefícios, com potencial para demandar novos bloqueios orçamentários ao longo do ano.
- No cenário internacional, as atenções seguem voltadas para o conflito no Oriente Médio.** O presidente Trump adiou para 6 de abril o prazo para o Irã reabrir o Estreito de Ormuz, caso contrário voltará a atacar as usinas de energia do país. Apesar do aparente início das negociações, o preço do petróleo segue bastante pressionado, abrindo a semana negociado na faixa de US\$ 115 (barril tipo Brent), em razão do ingresso dos militantes Houthi ao conflito, além do envio de tropas adicionais dos EUA para a região.
- Com relação à agenda de indicadores, o destaque é o payroll de março, que tem mostrado sinais de perda de dinamismo do mercado de trabalho nos EUA.** O consenso de mercado projeta a criação de 60 mil vagas de emprego em março, revertendo parcialmente a destruição de 92 mil vagas no mês anterior. Caso o resultado se confirme, a média trimestral deve permanecer próxima de zero. Ainda assim, a taxa de desemprego deve permanecer estável em 4,4%. Os dados serão divulgados na sexta (3) e são relevantes para o Fed avaliar o balanço entre o enfraquecimento do mercado de trabalho e as pressões inflacionárias decorrentes do conflito no Oriente Médio.
- Na Zona do Euro, será divulgada nesta terça (31) a leitura preliminar do CPI de março, a primeira leitura de preços da região a contar com os efeitos do conflito no Oriente Médio.** A expectativa do mercado é que o CPI acelere para 2,6% em 12 meses (ante 1,9% em fev/26), voltando a ficar acima da meta estipulada pelo BCE (2,0% aa). **Ao longo da semana, também serão divulgados indicadores antecedentes referentes ao mês de março para as principais economias (EUA, Zona do Euro e China).** As leituras devem indicar como a guerra e a consequente alta no preço do petróleo tem impactado a atividade e confiança dos setores (indústria e serviços) destas economias.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
30/mar	BCB: Estatísticas Monetárias e de Crédito	Fev/26	0,5% m/m* 9,7% a/a*	-0,2% m/m 10,1% a/a
30/mar	FGV: IGP-M	Mar/26	0,52% m/m -1,78% a/a	-0,73% m/m -2,66% a/a
30/mar	Tesouro: Resultado Primário do Governo	Fev/26	R\$ -31,0 bi	R\$ 86,9 bi
31/mar	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Fev/26	257,5 mil	112,3 mil
31/mar	BCB: Estatísticas Fiscais	Fev/26	R\$ -22,4 bi	R\$ 103,7 bi
02/abr	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Mar/26	-	0,12% a/a
02/abr	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Fev/26	0,8% m/m -1,1% a/a	1,8% m/m 0,2% a/a

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

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
30/mar	China	PMI Manufatura e Serviços	Mar/26	50,2 pts / 49,9 pts	49,0 pts / 49,5 pts
30/mar	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Mar/26 - Final	-16,3 pts	-12,2 pts
31/mar	China	PMI Manufatura (Rating Dog)	Mar/26	51,7 pts	52,1 pts
31/mar	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Mar/26 - Prévia	1,3% m/m 2,6% a/a	0,6% m/m 1,9% a/a
31/mar	EUA	Confiança do Consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Mar/26	88,0 pts	91,2 pts
01/abr	Zona do Euro	PMI Manufatura	Mar/26 - Final	51,4 pts	50,8 pts
01/abr	EUA	Vendas do Varejo	Fev/26	0,5% m/m	-0,2 m/m
01/abr	EUA	ISM / PMI Manufatura	Mar/26 - Final	52,4 pts / 52,4 pts	52,4 pts / 51,6 pts
02/abr	China	PMI Serviços (Rating Dog)	Mar/26	53,6 pts	56,7 pts
03/abr	EUA	PMI Serviços	Mar/26 - Final	51,1 pts	51,7 pts
03/abr	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas / Taxa de Desemprego	Mar/26	60 mil / 4,4%	-92 mil / 4,4%

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Copom explica opção pelo corte de 0,25 pp, enquanto inflação fica acima do esperado e desemprego mostra ligeira alta em fevereiro

O Banco Central divulgou, na última semana, a Ata da última reunião do Copom e o Relatório de Política Monetária do 1T26, que detalharam a decisão de reduzir a taxa Selic em 0,25 pp, além de apresentarem as novas projeções da instituição.

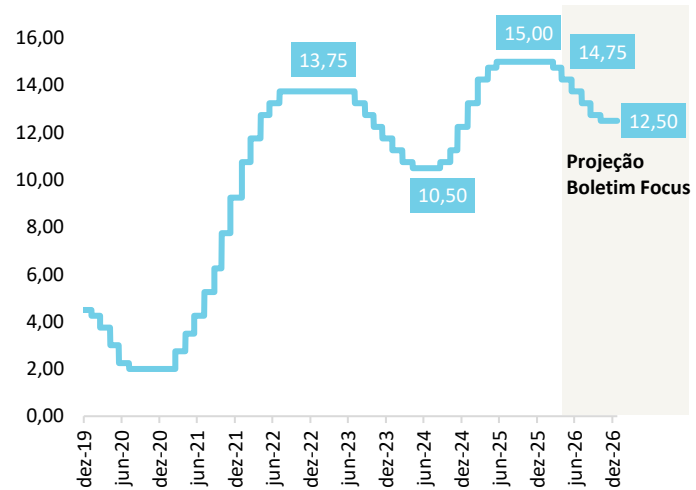
A ata apontou que o Comitê considerou que os eventos recentes (conflito no Oriente Médio) não impediriam o início do ciclo do corte de juros, conforme antecipado na reunião anterior, baseado nas evidências dos impactos da política monetária restritiva sobre a atividade e a inflação.

Do ponto de vista da atividade, o BC afirmou que é possível observar que os componentes mais sensíveis do PIB mostraram arrefecimento mais forte em 2025, com alta de apenas 1,4% (ante 4,2% em 2024), compatível com os efeitos da política monetária restritiva. Por outro lado, os segmentos menos cíclicos, como a agropecuária e a indústria extrativa, cresceram 3,7% (ante 1,7%), sustentando a alta do PIB (de 2,3%) em 2025. Para 2026, o BC manteve a projeção de crescimento em 1,6%, com continuidade do processo de desaceleração econômica. Esse cenário reflete a expectativa de manutenção da política monetária em campo restritivo, baixo nível de ociosidade da economia, perspectiva de desaceleração da economia global e ausência do impulso agropecuário observado em 2025. De toda forma, o BC afirmou que o conflito no Oriente Médio eleva o grau de incerteza em torno das provisões, mas ponderou que, se prolongado, seus impactos devem ser consistentes com um choque de oferta negativa, com alta da inflação e redução do crescimento.

Em relação à inflação, o BC afirmou que as leituras recentes até o início do conflito indicavam arrefecimento. Contudo, as projeções subiram em função da elevação do preço do barril do petróleo. Para 2026, a projeção da instituição subiu de 3,5% para 3,9%, enquanto para o 3T27 (horizonte relevante), a projeção ficou em 3,3% (ante 3,2% no RPM anterior). O último horizonte de projeção é o 3T28, quando o IPCA ficaria em 3,1%. Portanto, o BC espera que a inflação volte desacelerar a partir de 2027, passado o choque do preço do petróleo. Entretanto, afirmou que a incerteza acerca dessas projeções se elevou consideravelmente.

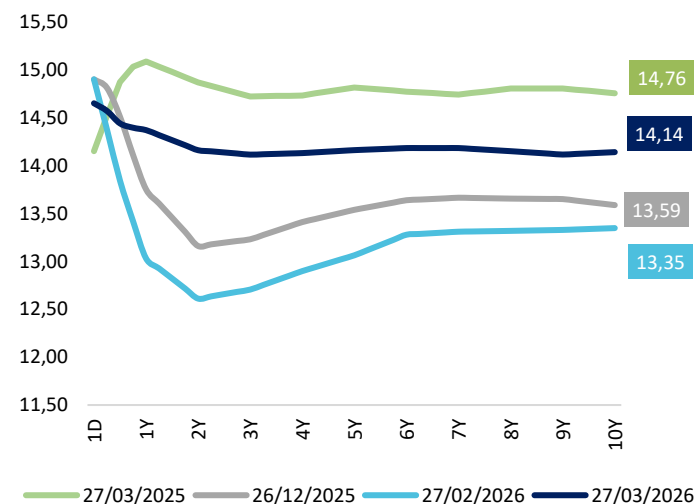
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Taxa Selic – Evolução e Expectativa % a.a.



Fonte: BCB

Quadro 2: Curva de Juros Em % aa



Fonte: Bloomberg

Em meio à tal cenário, o Copom entendeu que deveria iniciar o ciclo de calibração da política monetária. O Colegiado apontou que a discussão na reunião se deu em torno das opções para a intensidade da redução da taxa Selic, concluindo que neste momento, uma redução de 0,25 p.p. seria mais adequada. Adicionalmente, o Comitê afirmou que a magnitude e a duração do ciclo serão determinadas ao longo do tempo, à medida que novas informações sobre os efeitos do conflito no Oriente Médio sejam incorporadas às suas análises. Por fim, o BC complementou apontando que o cenário atual, caracterizado por forte aumento de incerteza, requer serenidade e cautela na condução da política monetária.

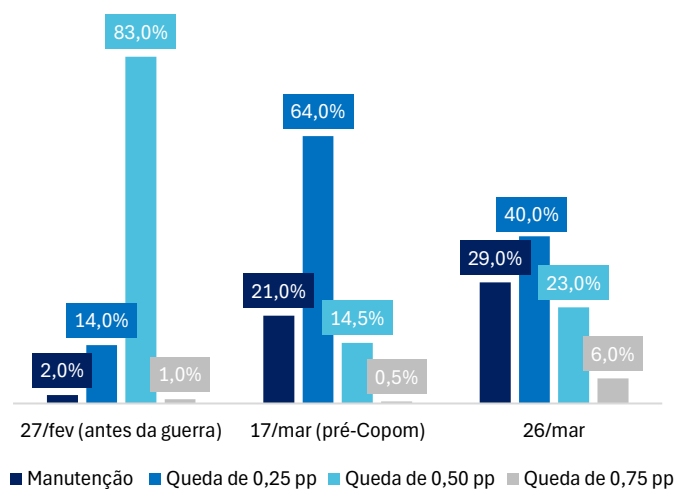
Portanto, o BC buscou mostrar convicção nos efeitos da política monetária restritiva sobre a inflação e atividade, justificando o início do ciclo de queda da Selic. Porém, a incerteza gerada pelo conflito deve levar o Copom a ser cauteloso em suas próximas reuniões.

Em relação à inflação, o IPCA-15 subiu 0,44% em março, acima do esperado (0,29%). O resultado refletiu de forma limitada o impacto da guerra nos preços e trouxe surpresas concentradas em itens mais voláteis e de caráter sazonal. No acumulado em 12 meses, contudo, o índice desacelerou de 4,10% para 3,89%, menor nível desde maio de 2024.

A alta no mês foi geral, observada nos 9 grupos pesquisados pelo IBGE. O maior avanço ocorreu no grupo alimentação e bebidas (+0,88%), de maior peso no indicador, responsável por mais de 40% da inflação do mês. A alimentação no domicílio subiu 1,10% em março (ante +0,09% em fev/26), com alta disseminada entre seus subitens (67% subiram no mês), com destaque para o açaí (+29,9%), feijão-carioca (+19,69%), ovo (+7,54%) e leite (+4,46%). Ainda assim, no acumulado em 12 meses, a inflação dos alimentos no domicílio registrou alta de apenas 0,34% (ante +0,49%), atingindo o menor valor desde dez/23 (-0,82%).

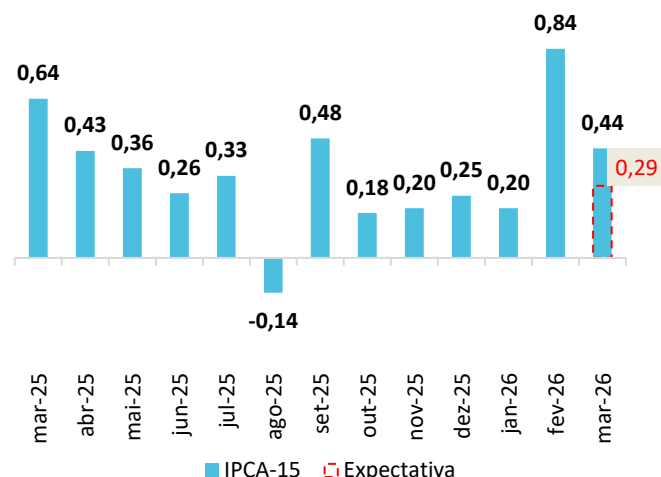
Entre os demais grupos, o de habitação subiu 0,24% no mês, refletindo o avanço da taxa de água e esgoto (+0,44%) e da energia elétrica (+0,29%), ambas em função de reajustes tarifários em diversas capitais. O grupo transportes avançou 0,21%, abaixo do registrado em fevereiro (+1,72%), apresentando alta mais contida das passagens aéreas (+5,94%; ante +11,64%) e certa estabilidade dos combustíveis (-0,03% ante +1,38%), apesar de já apontar um aumento relevante do preço do diesel (+3,77%). Já o grupo de despesas pessoais subiu 0,82% (ante +0,20%), puxado pelo aumento dos preços dos serviços pessoais (+1,10%).

Quadro 3: Expectativa Selic – Reunião de Abril



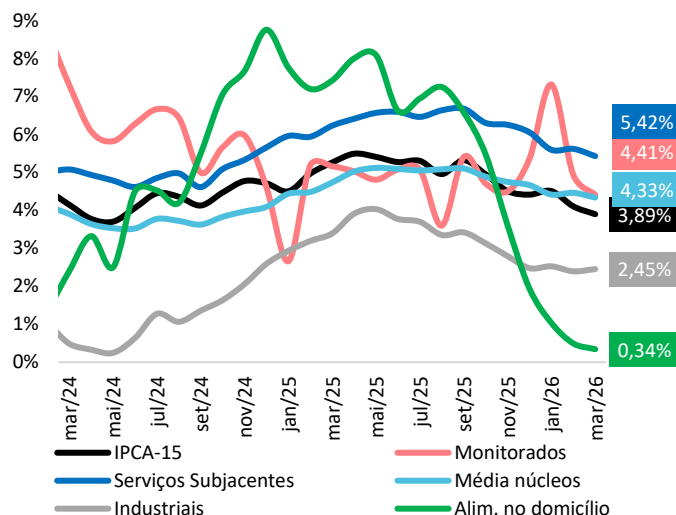
Fonte: Opção de Copom / B3

**Quadro 4: IPCA-15
Var. % mensal**



Fonte: IBGE

**Quadro 5: IPCA-15 e Aberturas
Var. % Acumulada em 12 meses**



Fonte: IBGE

No acumulado em 12 meses, as métricas mais importantes para a condução da política monetária ainda mostraram alguma acomodação no período: núcleo dos serviços desacelerou de 5,62% para 5,42%, enquanto a média dos núcleos passou de 4,46% para 4,33%, embora continuem em alto patamar, acima da meta de 3%. Apenas a inflação dos bens industriais acelerou (+2,45%; ante +2,39%), mas de forma bastante modesta e permanecendo em baixo patamar, beneficiada pela taxa de câmbio ainda controlada.

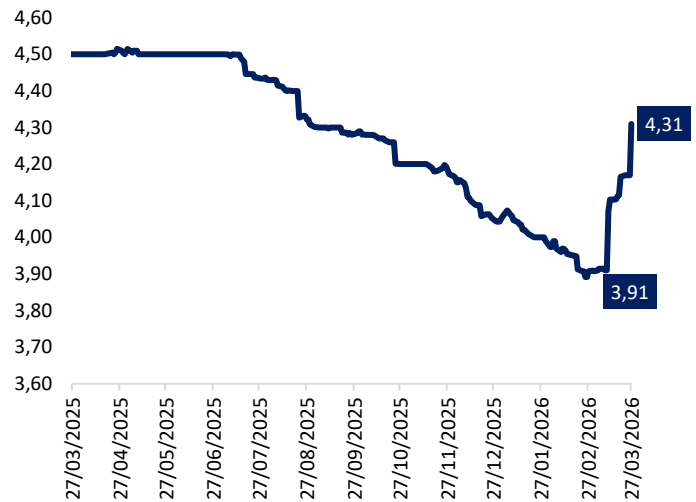
Assim, apesar de o IPCA-15 ter vindo acima do esperado, o resultado seguiu mostrando alguma desaceleração da inflação. Contudo, somado aos efeitos esperados da guerra, que tem elevado as projeções deste ano para acima de 4%, segundo o Boletim Focus, o dado reforça a aposta de cautela do BC, com provável novo corte de apenas 0,25 pp da taxa Selic na reunião do fim de abril (28 e 29).

O mercado de trabalho reverteu a tendência de melhora e registrou ligeira alta do desemprego em fevereiro. A taxa de desemprego no trimestre móvel encerrado em fev/26 atingiu 5,8%, acima dos 5,4% observados no trimestre terminado em jan/26, totalizando 6,2 milhões de trabalhadores desocupados, ante 5,8 milhões no período anterior. Esse aumento do desemprego reflete, em parte, questões sazonais que, quando controladas, resultam em uma taxa de desemprego dessazonalizada de 5,5%, equivalente a uma alta de 0,1 p.p. em relação a jan/26. Embora de magnitude reduzida, esse movimento sugere alguma inflexão do mercado de trabalho, em linha a política monetária em patamar restritivo, após longo ciclo de queda do desemprego (desde o pico de 15% atingido em nov/20).

A População Ocupada recuou 0,5% em fev/26 frente a jan/26, mas ainda acumula alta de 1,5% em relação a fevereiro de 2025. Já a taxa de participação permaneceu estável na margem (com ajuste sazonal), indicando que o aumento do desemprego decorreu principalmente de um fluxo líquido de saída da População Ocupada.

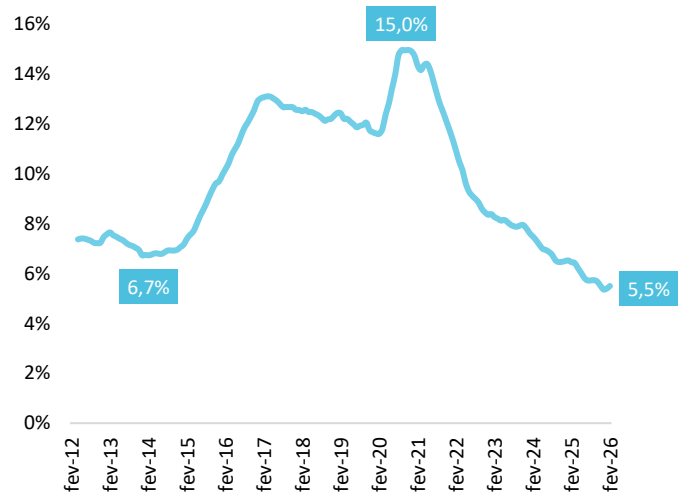
A abertura por modalidade de contratação segue apontando para uma desaceleração gradual do emprego com carteira assinada, com alta de apenas 1,1%, perdendo dinamismo desde fev/25, quando registrou crescimento de 4,1% na ocasião, conforme Quadro 8. Por outro lado, o crescimento da ocupação informal mostra sinais de recuperação, enquanto o emprego por conta-própria segue com alto ritmo de crescimento (+3,2%), mostrando, na margem, alguma piora do perfil da ocupação, reforçando a leitura de arrefecimento gradual do mercado de trabalho.

Quadro 6: Evolução da Projeção para o IPCA de 2026



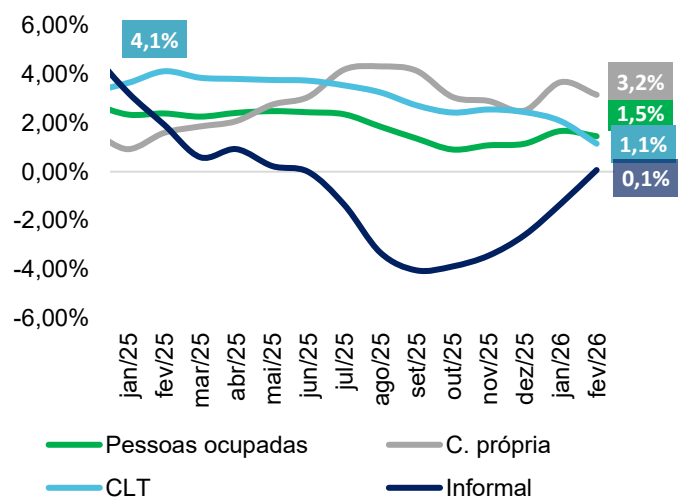
Fonte: Boletim Focus/BCB

Quadro 7: Taxa de Desemprego* % da Força de Trabalho



Fonte: IBGE. *Com ajuste sazonal

Quadro 8: População Ocupada por Modalidade Var. % a/a



Fonte: IBGE

Ainda assim, os rendimentos e a massa salarial seguiram em trajetória de crescimento. O rendimento médio real registrou alta de 5,3% ante fev/25, enquanto a massa salarial real avançou 6,9% na comparação interanual.

Portanto, os números da Pnad trouxeram sinais mais evidentes de perda de dinamismo da ocupação, com conseqüente aumento do desemprego, embora os dados de rendimento e massa sigam positivos. Neste contexto, o consumo das famílias tende a seguir em crescimento, mas de forma modesta.

No campo fiscal, foi divulgada a arrecadação do governo federal de fevereiro, que registrou alta real de 5,7% em relação a fev/25. A arrecadação totalizou R\$ 222,1 bilhões, superando a mediana das expectativas do Prisma Fiscal (R\$ 219,5 bilhões).

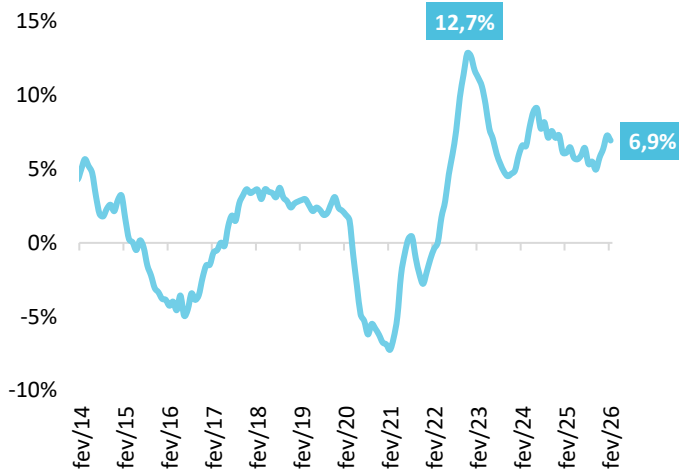
O resultado segue influenciado pela elevação das alíquotas do IOF implementadas no segundo semestre de 2025, que levou a um acréscimo de 35,7% do tributo no mês. Ainda assim, excluído esse efeito, a arrecadação teria crescido 4,7%, ritmo superior ao da atividade econômica, mostrando resiliência da arrecadação.

Além do IOF, destaca-se o crescimento de 19,4% da arrecadação com o IR sobre ganhos de capital, impulsionado pelo patamar elevado da taxa Selic, que amplia a rentabilidade e as alocações em renda fixa. A receita previdenciária (+5,7%), refletindo a expansão da massa salarial, e com contribuições, como PIS/Cofins (+5,4%), também apresentaram desempenho robusto. Por outro lado, a arrecadação com IR sobre rendimentos do trabalho caiu 2,03%, em função da isenção do IR para as menores faixas de renda.

Nos próximos meses, especialmente a partir do segundo semestre, a arrecadação tende a se acomodar com a dissipação do efeito-base do IOF. Por outro lado, a alta dos preços dos combustíveis deve gerar algum suporte adicional às receitas associadas ao setor de extração, ainda que com efeitos negativos sobre a arrecadação de PIS/Cofins, em função da desoneração do diesel enquanto persistirem os conflitos no Oriente Médio. Ademais, os agentes devem continuar avaliando os impactos da isenção do IR e das medidas compensatórias sobre a arrecadação.

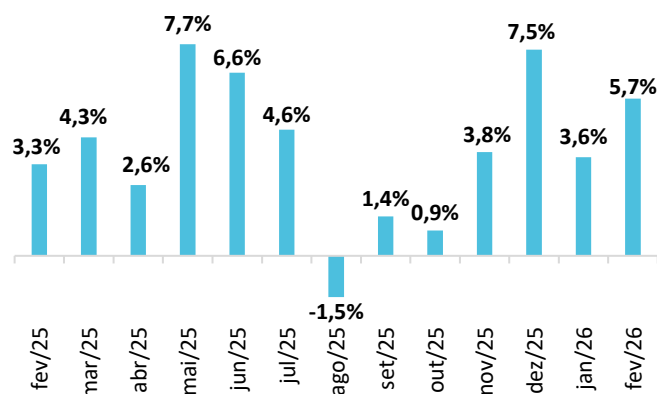
Apesar do cenário ainda favorável para a arrecadação, as despesas seguem pressionando as contas fiscais, quadro que exigiu a adoção de um bloqueio orçamentário de R\$ 1,6 bilhão para o ano. A medida tem o objetivo de assegurar o cumprimento da meta de crescimento real das despesas primárias sujeitas ao limite de 2,5% no ano, conforme divulgado no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, referente ao 1º bimestre de 2026.

Quadro 9: Massa salarial % a/a (real)



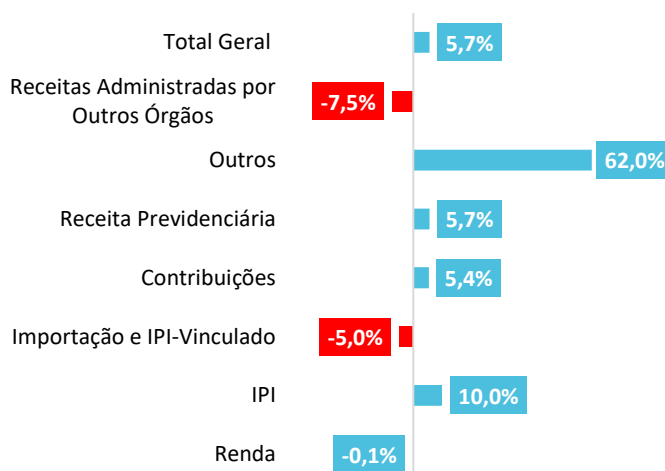
Fonte: IBGE

Quadro 10: Arrecadação Federal % a/a (real)



Fonte: Receita Federal

Quadro 11: Arrecadação Federal por Tributo % a/a (real)



Fonte: Receita Federal

Na reavaliação orçamentária, em comparação com a LOA 2026, o governo reduziu sua estimativa para a Receita Líquida (-R\$ 13,6 bi) e aumentou a previsão para as Despesas Primárias (+R\$ 23 bi). Esses ajustes levaram a uma piora na projeção do resultado primário, de déficit de R\$ 22,9 bi para um déficit de R\$ 59,8 bi, que, ainda assim, segue abaixo da mediana das expectativas do Prisma Fiscal, de déficit de R\$ 66,0 bilhões.

Apesar da redução da projeção do resultado primário, o governo não contingenciou despesas, uma vez que as estimativas ainda apontam para o cumprimento da meta fiscal, como indicado no Quadro 12. Isso ocorre porque, após consideradas as deduções permitidas: precatórios (R\$ 57,8 bilhões), despesas com defesa (R\$ 2,5 bilhões) e com saúde e educação excluídas da meta fiscal (R\$ 3,0 bilhões), o resultado primário estimado para fins de cumprimento da meta fiscal alcança um superávit de R\$ 3,5 bilhões, acima do limite mínimo de resultado zero, embora abaixo do centro da meta, de R\$ 34,3 bi.

Quadro 12- Reavaliação Orçamentária - 1º Bimestre 2026

R\$ milhões

Discriminação	LOA 2026 (I)	Avaliação 1º Bimestre (II)	(II) - (I)	Prisma Fiscal (III)	(III) - (II)
Receita Primária Total (a)	3.198.061,30	3.197.502,90	-558,40	3.101.888,00	-95.614,90
Receita Líquida (b)	2.590.594,30	2.576.939,00	-13.655,30	2.520.000,00	-56.939,00
Despesa Primária (c)	2.613.510,20	2.636.779,30	23.269,10	2.587.717,00	-49.062,30
Resultado Primário d = (b) - (c)	-22.915,90	-59.840,30	-36.924,40	-65.958,90	-6.118,59
Deduções da Meta Fiscal* (e)	57.836,10	63.355,50	5.519,40	63.355,50	0,00
Resultado Primário para Fins de Meta (d) - (e)	34.920,10	3.515,20	-31.404,90	-2.603,39	-6.118,59
Espaço (+)/Ajuste (-) para o Centro da Meta	655,50	-30.749,40	-31.404,90	-36.868,00	-6.118,59

Fonte: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, Prisma Fiscal (março)

Nota: Admite-se, para fins de comparação com o Prisma Fiscal, os parâmetros de deduções fiscais e PIB disponíveis em (II) para análise do Espaço Fiscal para o Centro da Meta em (III).

Persistem, contudo, incertezas relevantes para a execução orçamentária ao longo de 2026, especialmente no que se refere à magnitude do impacto fiscal do conflito no Oriente Médio. A elevação dos preços internacionais do petróleo levou o governo a revisar para cima as estimativas de arrecadação associadas ao setor de petróleo (+R\$ 16,4 bilhões) e ao Imposto de Exportação de Petróleo (+R\$ 15,6 bilhões). Em contrapartida, a resposta fiscal ao choque sobre os combustíveis inclui a subvenção ao diesel financiada por crédito extraordinário no valor de R\$ 10 bilhões, bem como a renúncia de PIS e Cofins, ambas com efeito negativo sobre o resultado primário, podendo esse impacto ser intensificado a depender do avanço das negociações com os estados em torno da desoneração do ICMS incidente sobre o diesel. Além disso, permanecem pontos adicionais de atenção como a arrecadação de receitas extraordinárias, em especial os R\$ 17,95 bilhões estimados no âmbito do programa de transação tributária, que recentemente passaram por contestação do TCU. Soma-se a isso a incerteza relacionada aos efeitos da redução da fila do INSS sobre as despesas previdenciárias, o que pode gerar pressões adicionais sobre o lado da despesa e demandar novos bloqueios orçamentários ao longo do ano.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

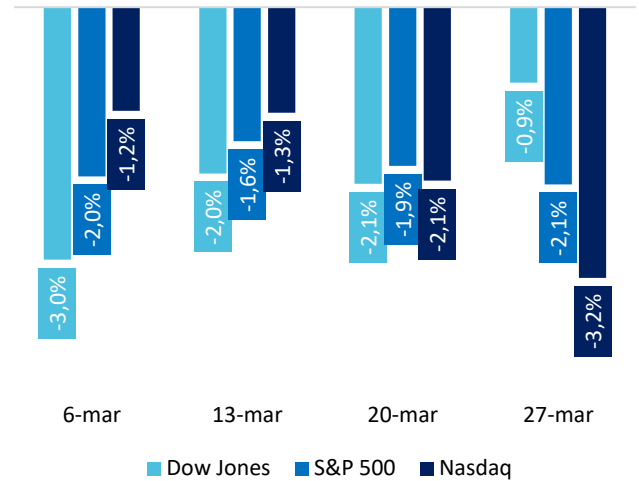
Fragilidade das negociações entre EUA e Irã aumenta volatilidade e aversão ao risco

O noticiário da última semana foi marcada pelo início das negociações entre os EUA e Irã, com diversas idas e vindas sobre o andamento das conversas. A semana se iniciou com Trump anunciando uma trégua às usinas de energia iranianas, caso o governo do país aceitasse um plano com 15 exigências dos EUA. No fim da semana, o prazo foi estendido até o dia 6 de abril. Mesmo assim, EUA e Israel seguiram trocando ataques com o Irã, com a guerra completando um mês de duração. Assim, o mercado foi tomado por forte volatilidade e aversão ao risco ao longo da semana. As principais bolsas dos EUA fecharam em queda pela 4ª semana seguida, refletindo não apenas as incertezas que cercam o conflito, mas também comentários de dirigentes do Fed que indicaram que o choque energético deve adiar novos cortes nos juros básicos, além do aumento da preocupação com a qualidade do crédito privado no país. Já o preço do petróleo fechou a semana acima de US\$ 110 por barril (*Brent*), acumulando alta de 85% desde o início do ano, diante da paralisação do tráfego de navios no Estreito de Ormuz. A duração da guerra segue preocupando o mercado em relação aos efeitos na inflação global.

Em semana bastante enxuta com relação às divulgações de indicadores econômicos, foram conhecidas as leituras prévias do PMI de março nos EUA e na Europa, já com alguns sinais dos impactos da guerra sobre estas economias. Nos EUA, o PMI de manufatura subiu para 52,4 pts em março (ante 51,6 pts em fev/26) contrariando a expectativa de queda, refletindo um aumento em novos pedidos na indústria, sustentados pela estabilização da demanda de exportação, após oito meses em queda. Por outro lado, do ponto de vista qualitativo, as empresas reportaram elevação de estoques em função dos impactos causados pela guerra. No caso de serviços, houve recuo para 51,1 pts (ante 51,7 pts), com queda no volume de novos projetos.

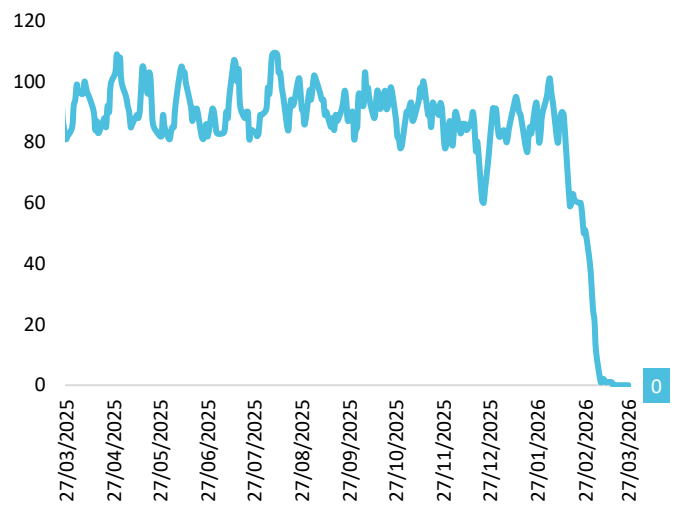
Na Zona do Euro, o PMI de manufatura atingiu 51,4 pts em março (ante 50,8 pts), maior valor em quase quatro anos, na esteira da elevação de novos pedidos. Por outro lado, além do aumento no custo dos insumos, os prazos de entrega dos fornecedores se estenderam no setor em função do conflito no Oriente Médio. No caso de serviços, houve queda para perto da estabilidade (50,1 pts ante 51,9 pts), indicando menor ímpeto da atividade no setor. A confiança do consumidor, por sua vez, caiu 4,0 pontos em março, atingindo -16,3 pts, refletindo as preocupações com as pressões inflacionárias.

Quadro 13: Índices de Ações e Bolsas
Var. % semanal



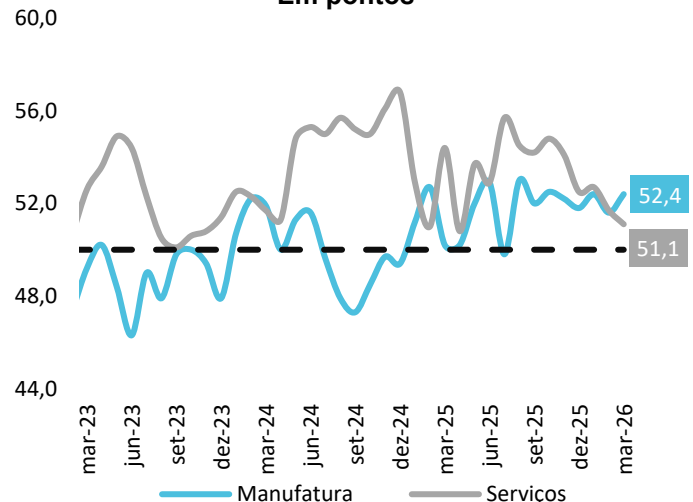
Fonte: Bloomberg.

Quadro 14: Quantidade de embarcações cruzando o Estreito de Ormuz – Média móvel 7 dias



Fonte: Bloomberg.

Quadro 15: EUA – PMI Manufatura e Serviços
Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Mercado de Crédito – Projeções e Análises RPM (BCB)

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central trouxe em seu Relatório de Política Monetária do 1T26 novas projeções para o mercado de crédito, além de análises complementares sobre o segmento.

O BC elevou sua projeção para a expansão do saldo de crédito total em 2026 de 8,6% (RPM 4T25) para 9,0% nesta edição, refletindo a evolução recente acima do esperado, especialmente para o crédito livre destinado às famílias e a carteira com recursos direcionados às empresas.

No caso das famílias, a projeção para a expansão do crédito subiu de 9,0% para 9,5%, com estimativas de mesma magnitude tanto para a carteira livre quanto direcionada. No caso da carteira livre, o BC apontou que esta tem sido sustentada pelo crédito consignado aos trabalhadores e por linhas de crédito emergencial (cartão e cheque especial). Já no crédito direcionado, o BC possui perspectiva de evolução relativamente favorável para o crédito imobiliário, em função das alterações regulatórias recentes (incluindo liberação do compulsório) e ajustes no programa Minha Casa Minha Vida.

Entre as empresas, a projeção para o saldo subiu de 7,9% para 8,2%, em função do maior crescimento esperado para a carteira direcionada, que subiu de 11,0% para 11,5%, impulsionada pelas operações do PEAC-FGI, BNDES e crédito rural. Já a projeção para a carteira livre seguiu com alta estimada de 6,0%. Embora essa seja a carteira com perspectiva de desempenho mais fraco no ano, ainda assim, apresenta retomada frente ao ano de 2025, quando cresceu apenas 2,6%, em razão do deslocamento de sua demanda para o mercado de capitais e as operações direcionadas, além do efeito negativo da majoração do IOF.

Apesar da revisão para cima da projeção, o BC apontou que o crédito segue em desaceleração pelo segundo ano consecutivo, consistente com o cenário prospectivo para a atividade econômica doméstica e os efeitos correntes e defasados da política monetária, em contexto de elevado endividamento e comprometimento da renda.

Dado este desempenho ainda positivo do mercado de crédito no país, o BC também trouxe um box: [Política Monetária e o canal do crédito: resposta das concessões bancárias a mudanças na taxa Selic](#) no RPM, que explora a heterogeneidade da resposta das concessões com base em sua característica/perfil em relação à política monetária.

Para isso, o estudo agrupou as concessões nas seguintes categorias:

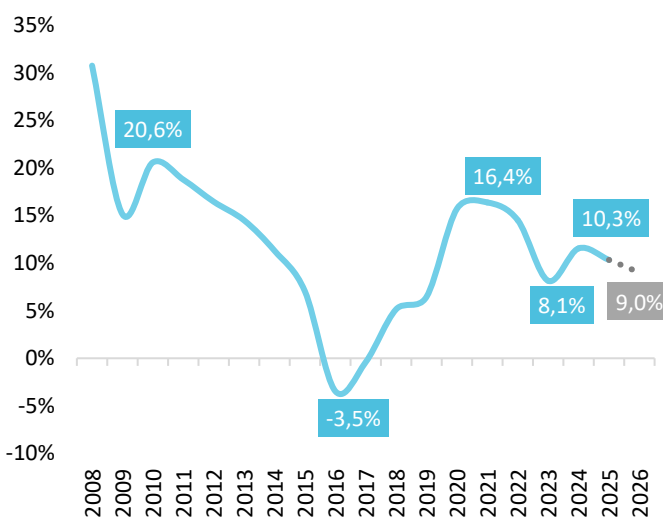
- Famílias (PF): Livre Emergencial (cartão e cheque), Livre de Longo Prazo (consignado, pessoal e veículos) e Total ex-Cartão à Vista
- Empresas (PJ): Livre de Curto Prazo (antecipação de recebíveis, conta garantida, cheque especial, cartão, vendedor e comprador), Livre de Longo Prazo (Capital de Giro e Financiamento de Veículos) e Total.

Quadro 16: Projeções de Crédito do BCB Var.% Anual

	Realizado	Projeção 2026	
	2025	Anterior	Atual
Total	10,3	8,6	9,0
Livres	8,7	7,8	8,1
PF	13,4	9,0	9,5
PJ	2,3	6,0	6,0
Direcionados	12,6	9,7	10,2
PF	9,6	9,0	9,5
PJ	18,6	11,0	11,5
Total PF	11,7	9,0	9,5
Total PJ	8,2	7,9	8,2

Fonte: RPM do 1T26/BCB.

Quadro 17: Expansão do Saldo de Crédito Realizado e Projeção do BCB – Var.% em 12 meses



Fonte: RPM do 1T26/BCB.

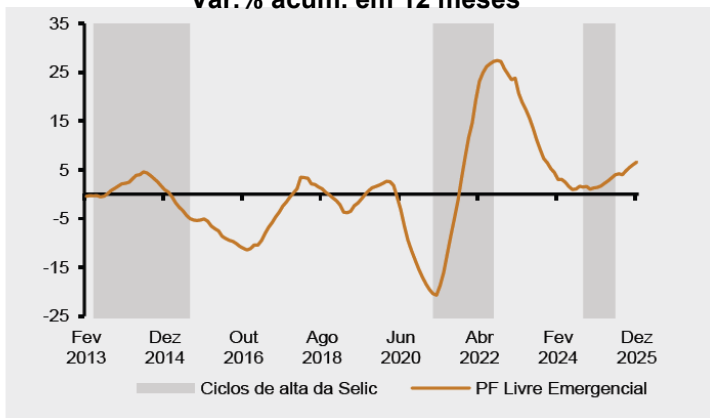
**Mercado de Crédito – Projeções e Análises
RPM (BCB)**

CRÉDITO / BANCOS

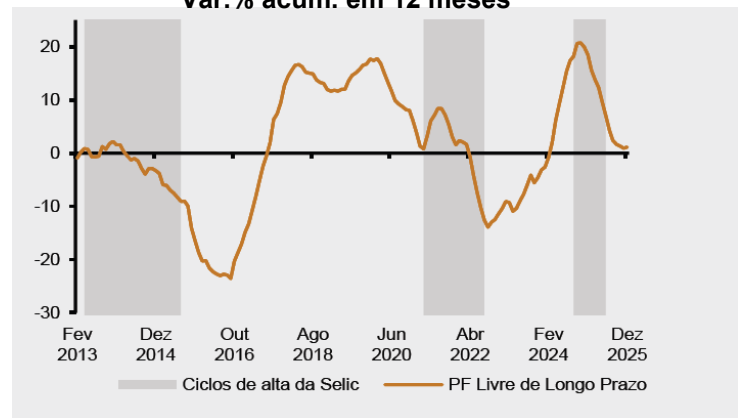
Portanto, o estudo buscou identificar diferenças na resposta das concessões de crédito segundo seu perfil em relação à política monetária, ou seja, distinguindo aquelas de curto prazo ou caráter emergencial daquelas voltadas ao longo prazo ou ao financiamento.

O resultado do estudo apontou que, como esperado, o crédito de longo prazo (PF e PJ) possui relação inversa às taxas de juros, ou seja, a elevação dos juros reduz as concessões destas modalidades. No caso do crédito às famílias, um aumento de 1 p.p. da taxa Selic causa uma queda de 3,7% no nível médio das concessões de crédito de longo prazo em relação ao cenário contrafactual em que não há tal elevação da Selic. Por outro lado, os parâmetros associados às linhas de curto prazo (PF e PJ) são positivos, mas não estatisticamente significativos. Assim, o estudo afirma que, provavelmente, o canal clássico da transmissão monetária (isto é, queda das concessões em função do aumento dos juros) é compensado pelo alívio de restrição de liquidez associado a estas linhas, ou seja, dado que as pessoas encontram mais dificuldades de acessar linhas tradicionais de crédito, recorrem às linhas emergenciais (em momentos de juros elevados) para satisfazer sua necessidade de liquidez. Portanto, o box conclui que os resultados sugerem que a relação causal negativa entre a taxa básica de juros e as concessões de crédito está presente nas linhas de longo prazo, enquanto as modalidades de curto prazo ou emergenciais possuem dinâmicas distintas.

**Quadro 18: Concessões Livre Emergencial PF
Var.% acum. em 12 meses**



**Quadro 19: Concessões Livre de Longo Prazo PF
Var.% acum. em 12 meses**



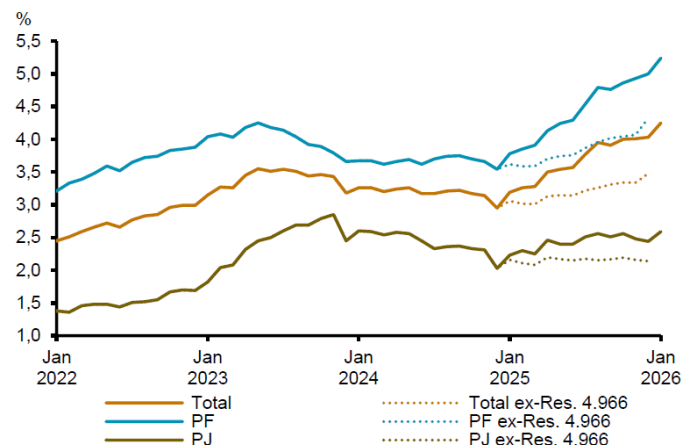
Fonte: RPM do 1T26/BCB – Box: Política Monetária e o Canal do Crédito: resposta das concessões bancárias a mudanças na taxa Selic

Para finalizar a análise sobre o mercado de crédito, o BC trouxe novas estimativas sobre o impacto da Resolução 4.966 nos indicadores de inadimplência do SFN. A inadimplência da carteira total do SFN subiu 1,1 pp em 2025, para 4,0%. Segundo as novas estimativas do BC, 51% desta alta decorreu dos efeitos das novas regras de contabilização dos instrumentos financeiros em função da Resolução. No detalhamento por segmento:

- PF: 46% da alta de 1,5 pp da inadimplência no ano;
- PJ: 74% da alta de 0,4 pp da inadimplência no ano;

Assim, o exercício mostra que parte relevante da alta da inadimplência é resultado das mudanças regulatórias, especialmente na carteira PJ. Já na carteira PF, pouco mais da metade da elevação da inadimplência reflete o aumento dos atrasos, mas ainda assim, o indicador não estaria em seu recorde histórico sem as mudanças.

**Quadro 20: Inadimplência do Crédito no SFN
% da carteira**



Fonte: RPM do 1T26/BCB



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2026				2027			
	27/03/26	20/03/26	27/02/26	Viés	27/03/26	20/03/26	27/02/26	Viés
IPCA (%)	4,31	4,17	3,91	▲	3,84	3,80	3,79	▲
PIB (% de crescimento)	1,85	1,84	1,82	▲	1,80	1,80	1,80	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,50	12,50	12,00	↔	10,50	10,50	10,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,40	5,40	5,42	↔	5,45	5,45	5,50	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	27/03/26	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,24	-1,45%	2,22%	-4,31%	-8,82%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	142,51	-1,78%	7,23%	2,89%	-22,63%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,64	-0,03%	-0,59%	-1,71%	3,44%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,34	-0,03%	9,47%	3,87%	-4,93%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,16	0,43%	8,46%	5,08%	-4,34%
Índice Ibovespa (em pontos)	181.556,77	3,03%	-3,83%	12,68%	36,36%
IFNC (setor financeiro)	18.503,23	1,30%	-10,18%	6,98%	30,64%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	3,75	0,00%	0,00%	0,00%	-16,67%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,91	0,30%	15,91%	13,44%	-1,95%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,43	1,10%	12,45%	7,42%	1,57%
Dollar Index	100,19	0,55%	2,65%	1,99%	-3,97%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.368,85	-2,12%	-7,41%	-7,65%	11,87%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	148,76	-0,47%	-6,55%	-10,14%	19,98%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	123,11	1,07%	-4,53%	-1,72%	7,93%
Índice Euro Stoxx 50	5.505,80	0,08%	-10,31%	-5,01%	2,32%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	236,15	0,48%	-12,16%	-10,48%	21,61%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	114,59	2,14%	58,10%	85,06%	54,79%

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