

CENARIO MACROECONOMICO

MARÇO 2025

Projeções para 2025/26



Resumo Executivo

Cenário Externo

- Redução da perspectiva de excepcionalismo do crescimento econômico dos EUA dá alívio temporário às taxas de câmbio. Desaceleração com dados de janeiro e maior incerteza e tarifas. Inflação mais forte não permite volta a cortes de juros.

Cenário Local

- PIB cresce 3,4% em 2024, com alta de apenas 0,2% no 4T24.
- O desafio fiscal, segue significativo e estimativa de crescimento do PIB para 2025 e 2026 em 2,2% e 1,5%, respectivamente.
- Projeção de inflação para 2025 de 5,7% (antes 5,8%) e 4,5% para 2026
- Taxa Selic deve atingir 15,25% a.a. (ante 15,75%) ao final do 1º semestre desse ano.

Panorama do Crédito do Sistema Financeiro Nacional

- Crédito vem acima do esperado e se mantém em trajetória de aceleração, atingindo 11,7%.

Pesquisa de Endividamento e Inadimplência

- Endividamento volta a crescer, acompanhado pela redução das dívidas em atraso e nas condições de pagá-las, mostrando preocupação em amenizar a inadimplência. No entanto, piora na percepção do nível de endividamento gera cautela.

CENÁRIO EXTERNO

Cenário Externo

Dólar mais fraco, mas riscos e incertezas ainda mais altos

- Redução da perspectiva de excepcionalismo do crescimento econômico dos EUA dá alívio temporário às taxas de câmbio, mas movimento não deve continuar, com economia americana sustentada e risco inflacionário de aumentos de tarifas
- **EUA:** desaceleração com dados de janeiro e maior incerteza e tarifas. Inflação mais forte não permite volta a cortes de juros.
- **China:** revisamos crescimento do PIB para 4,5% (de 4,0%), mas incertezas seguem no lado externo.
- **Europa:** pacote fiscal da Alemanha é mudança positiva significativa para o cenário da região. Revisamos projeção de PIB para 1,5% (de 1,0%) e de euro, para 1,08 (de 1,00).
- **América Latina:** uma perspectiva mais desafiadora no México.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Mundo	2,8	-2,8	6,3	3,5	3,2	3,2	3,2	3,1
EUA	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,0	2,0
Zona do Euro	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,4	0,8	0,8	1,5
China	6,0	2,3	8,4	3,0	5,2	5,0	4,5	4,0
Fed Funds	1,50-1,75	0,00-0,25	0,00-0,25	4,25-4,50	5,25-5,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50
Treasury 10 anos (EUA)	2,00	0,93	1,47	3,88	3,88	4,58	4,50	4,50



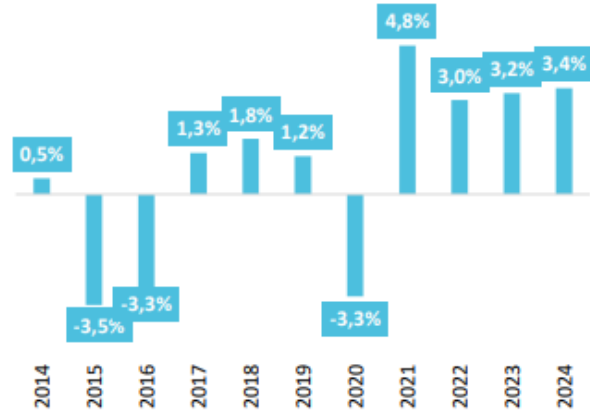
CENÁRIO LOCAL

Cenário Local

PIB cresce 3,4% em 2024, mas com alta de apenas 0,2% no 4T24

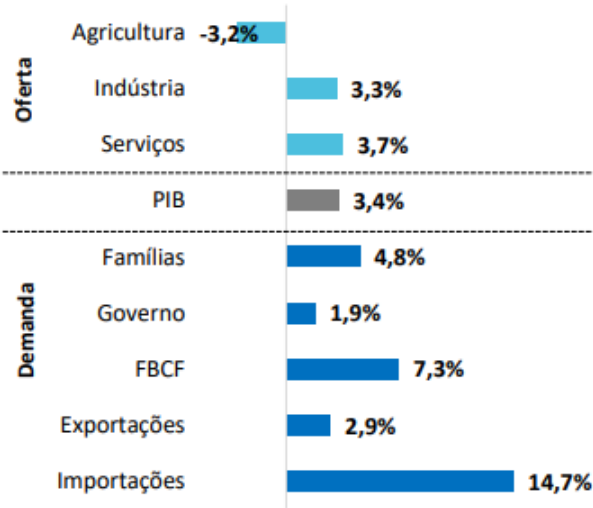
- O IBGE divulgou o resultado das contas nacionais, confirmando o bom desempenho da economia em 2024, com crescimento do PIB de 3,4%, pouco abaixo das estimativas (+3,5%), mas o quarto ano seguido com expansão superior a 3% (ou seja, desde a retomada pós-pandemia em 2021).
- O fraco resultado do trimestre não foi suficiente para comprometer o bom desempenho da atividade em 2024, com alta do PIB de 3,4% no ano, liderado pela demanda doméstica. **O consumo das famílias cresceu 4,8% no ano, melhor resultado desde 2011, impulsionado pelo mercado de trabalho aquecido, expansão do crédito e aumento dos benefícios sociais.** Os investimentos também mostraram alta acentuada (+7,3%), beneficiados pela queda dos juros no 1º semestre, elevando a relação investimentos/PIB para 17%, ante 16,4% em 2023, embora em nível ainda aquém das necessidades do país para suportar um crescimento do PIB de tal magnitude de forma sustentável a longo prazo. Já as despesas de consumo do setor público cresceram 1,9% no ano. **No setor externo, as exportações de bens e serviços cresceram 2,9%, enquanto as importações avançaram 14,7% em 2024, maior alta desde 2010, num contexto de “vazamento” da demanda interna para o exterior.**
- Na ótica da oferta, os serviços cresceram 3,7%, liderados pelos serviços de informação/tecnologia (+6,2%) e “outros serviços” – especialmente prestados às famílias, como alimentação e hotelaria – (+5,3%).** A indústria também mostrou alta expressiva, de 3,3%, com destaque para a construção civil (+4,3%) e indústria de transformação (+3,8%), beneficiadas pelos juros mais baixos ao longo do ano, fomentando as indústrias de bens de consumo duráveis e de capital. Por outro lado, a agropecuária recuou 3,2% no ano, em função de efeitos climáticos adversos, que impactaram a produção de culturas importantes, como a soja e o milho.

Quadro 3: PIB – Var.% Anual



Fonte: IBGE

Quadro 4: Componentes do PIB – Var.% Anual



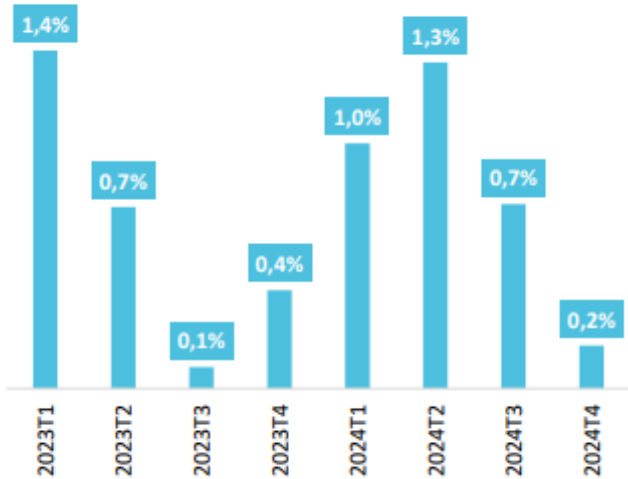
Fonte: IBGE

Cenário Local

PIB cresce 3,4% em 2024, mas com alta de apenas 0,2% no 4T24

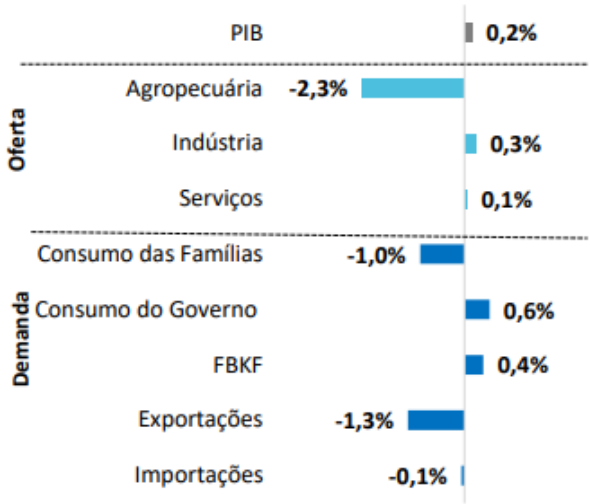
- No 4º trimestre o PIB mostrou uma acomodação da atividade no período, com alta de apenas 0,2%, abaixo das expectativas (+0,4%) e o menor crescimento desde o 3T23 (+0,1%).
- No trimestre, o baixo crescimento do PIB decorreu da queda do consumo das famílias (-1,0%), após 13 trimestres consecutivos de alta, impactado pela elevação da inflação, especialmente dos alimentos. Os investimentos registraram alta de apenas 0,4%, menor nível dos últimos 5 trimestres, com o aumento das incertezas (política fiscal interna e ambiente externo), além do novo ciclo de alta dos juros. **As exportações também caíram (-1,3%), assim como as importações (-0,1%), mas, neste caso, em menor proporção.** Já o consumo do governo registrou alta de 0,6%.
- Sob a ótica da oferta, a agropecuária voltou a cair (-2,3%), diante dos problemas climáticos que têm afetado a oferta de alguns produtos. Já a indústria (+0,3%) e os serviços (+0,1%) tiveram uma alta bastante modesta no período. Na indústria, destaque para a construção civil (+2,5%) que voltou a crescer com boa intensidade, enquanto nos serviços, todas as atividades mostraram variações modestas, próximas da estabilidade, com algumas subindo, como os transportes (+0,4%), e outras caindo, como os serviços de informação (-0,4%)

Quadro 1: PIB – Var.% Trimestral



Fonte: IBGE

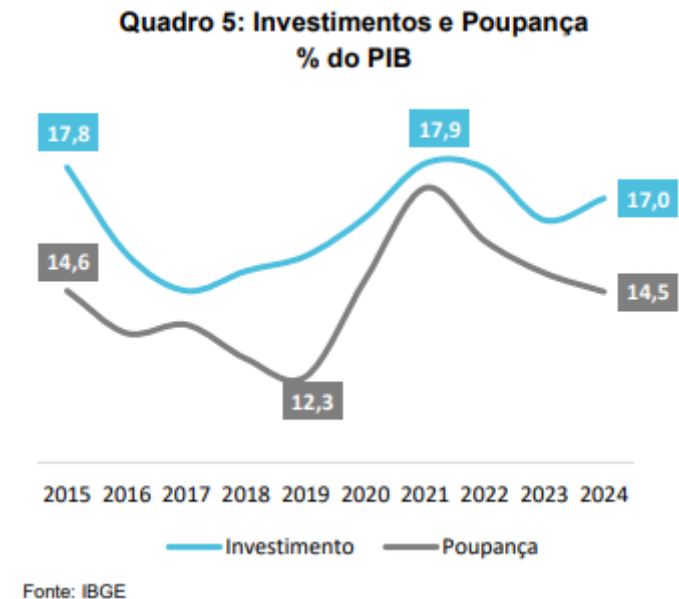
Quadro 2: Componentes do PIB – Var.% Trimestral



Cenário Local

PIB cresce 3,4% em 2024, mas com alta de apenas 0,2% no 4T24

- Além da desaceleração no fim do ano, os dados também mostraram alguns **pontos de atenção, como a queda da taxa de poupança, que ficou em apenas 14,5% (ante 15% em 2023), menor nível desde 2019 e bem abaixo da taxa de investimentos (17%)**, indicando uma dependência crescente da poupança externa para financiar o crescimento. Neste sentido, parece claro que o forte crescimento de 2024 tem gerado desequilíbrios na economia doméstica. Além da inflação, é preciso ficar atento com a evolução das contas externas, que tem apresentado déficit crescente e pode levar a novas pressões sobre a taxa de câmbio e as reservas cambiais em caso de turbulências no cenário doméstico ou internacional.
- De toda forma, os sinais são de desaceleração da atividade em 2025, conforme já apontado no resultado do PIB do 4T24, refletindo os efeitos da política monetária (aumento da taxa Selic), além do elevado nível de incerteza, que tem crescido consideravelmente em âmbito internacional.** Por ora, as estimativas apontam para um crescimento em torno de 2,0% para este ano. O carry over está em 0,8% e precisaria de um crescimento médio de 0,46% por trimestre para atingir esse estimativa. Contudo, a tendência é que a alta fique concentrada no 1º semestre, por causa dos efeitos da safra agrícola.



Cenário Local

Algum alívio em meio a incerteza ainda elevada

- Diante do alívio no cenário internacional e da expectativa de um enfraquecimento do dólar globalmente, revisamos a nossa projeção de taxa de câmbio para R\$ 5,75 por dólar em 2025 e 2026 (R\$ 5,90 anteriormente).
- O desafio fiscal, no entanto, segue significativo.** Esperamos déficits primários de 0,7% do PIB em 2025 e 2026. Avaliamos que o anúncio de uma contenção de despesas discricionárias significativa, da ordem de R\$ 35 bilhões, e a inclusão de despesas extraorçamentárias nos limites das regras fiscais amenizaria, ao menos em parte, os riscos de perda de credibilidade do arcabouço como âncora fiscal, que poderia levar a nova piora da percepção de risco fiscal.
- Mantivemos a nossa estimativa de crescimento do PIB para 2025 e 2026 em 2,2% e 1,5%, respectivamente. Apesar do resultado mais fraco do PIB do 4T24, dados indicam que a economia teve um desempenho melhor em janeiro e fevereiro, em linha com nossa expectativa de desaceleração gradual ao longo do ano. Para o mercado de trabalho, projetamos que a taxa de desemprego termine este ano em 6,8%, subindo para 7,3% em 2026.
- Revisamos nossa projeção de inflação para 2025 para 5,7% (de 5,8%) e mantivemos em 4,5% para 2026. Pela primeira vez desde setembro de 2024, não vemos um balanço de riscos assimétrico para cima neste ano; ao contrário, os riscos de baixa – em função do efeito do câmbio mais apreciado impactando preços de industriais, alimentos e gasolina – superam os riscos de alta.

- Com expectativas desancoradas e hiato do produto em terreno positivo, o Banco Central precisará seguir avançando em território contracionista. No entanto, a taxa de câmbio mais apreciada e alguns riscos baixistas para inflação devem fazer com que a autoridade monetária encerre o ciclo de alta de juros em nível menor do que esperávamos anteriormente. **Projetamos que a taxa Selic atinja 15,25% a.a. (ante 15,75%) ao final do 1º semestre desse ano.**

Brasil: projeções

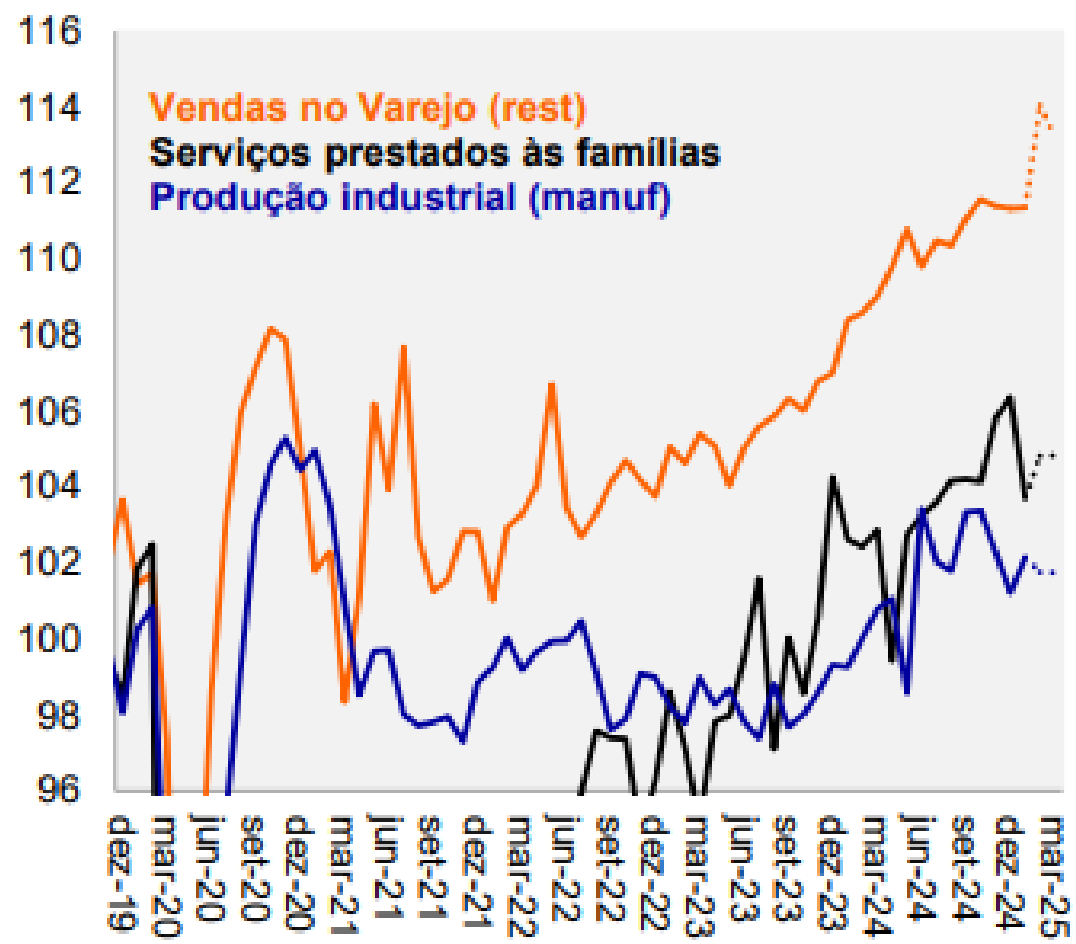
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Atividade econômica								
PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,2	1,5
Desemprego (%) – Dezembro	11,7	14,7	11,6	8,4	7,9	6,6	6,8	7,3
Inflação								
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,7	4,5
IGP-M (%)	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,5	5,9	4,3
Política monetária								
Taxa SELIC (%; dezembro)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,25	13,25
Taxa SELIC (%; média)	5,96	2,81	4,81	12,63	13,25	10,92	14,71	13,71
Contas públicas								
Resultado primário (% PIB)	-0,8	-9,2	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,7	-0,7
Dívida bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	73,8	76,5	79,6	84,7
Crescimento gasto público (% real, a.a)*	2,3	29,2	-24,7	6,0	7,6	3,2	2,9	2,8
Setor Externo								
BRL/USD (dezembro)	4,03	5,19	5,57	5,28	4,85	6,18	5,75	5,75
BRL/EUR (dezembro)	4,52	6,34	6,30	5,65	5,34	6,40	6,21	6,21
Conta corrente (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,4	-2,2	-1,3	-2,8	-2,2	-2,2
Balança comercial (USD bi.)	35	50	61	62	99	75	79	80

(*) Não consideramos o pagamento dos precatórios extraordinários em 2023. Incluindo, o gasto cresceu 12,5% em 2023 e recuou 1,0% em 2024.

Cenário Local

PIB: 1T25 deve mostrar aceleração da economia

Atividade resiliente no 1T25



Mantivemos a nossa estimativa de crescimento do PIB para 2025 em 2,2%. Apesar do dado mais fraco para o PIB do 4T24, em especial com relação ao consumo das famílias, esperamos uma aceleração da economia nos primeiros três meses do ano, impulsionada principalmente, pelo forte resultado do setor agropecuário e pelo reajuste do salário-mínimo.

1

Projetamos crescimento de 3,1% (na variação interanual) no 1T25. Dados de janeiro divulgados pelo IBGE, somados aos números de fevereiro do nosso indicador diário de atividade (IDAT-Atividade) indicam que a economia voltou a acelerar na margem nesse início de ano.

2

A desaceleração da economia deverá ser gradual, e ficará mais clara na segunda metade do ano. A desaceleração do impulso fiscal (via transferências) e a intensificação dos efeitos defasados da política monetária contracionista devem pressionar a atividade no 2º semestre. Com isso, esperamos que o PIB opere na média próximo da estabilidade no período.

3

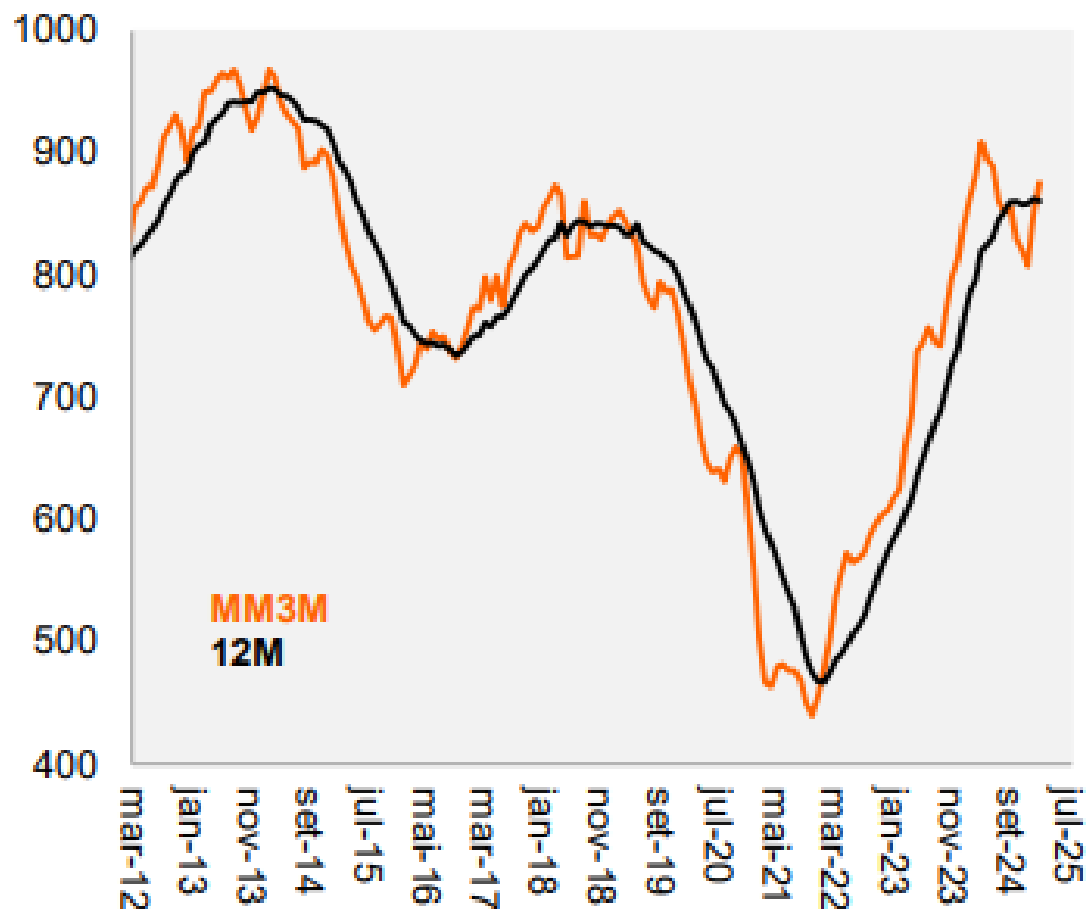
Para 2026, também mantivemos nossa projeção em 1,5%. Consideramos inicialmente que a intensificação dos efeitos defasados da elevação dos juros não será contrabalanceada por políticas fiscais e parafiscais contracíclicas.

4

Cenário Local

Inflação: Pequena revisão baixista para 2025

Nível de abate de fêmeas sugere virada do ciclo do boi mais lenta



Revisamos nossa projeção de inflação para 2025 de 5,8% para 5,7%, refletindo ajustes na dinâmica de alimentação no domicílio, especialmente em proteínas.

O nível elevado de abate de fêmeas sugere uma desaceleração na virada do ciclo do boi, enquanto a apreciação da moeda também impacta os preços. Importante destacar que não incorporamos o repasse completo do câmbio mais apreciado. Em um contexto de hiato aberto e expectativas desancoradas, o repasse integral da depreciação de 2024 seria esperado, mas ainda não se concretizou.

■ 1

Pela primeira vez desde setembro de 2024, não vemos um balanço de riscos assimétrico para cima; ao contrário, os riscos de baixa – em função do efeito do câmbio mais apreciado potencialmente impactando preços de industriais, alimentos e gasolina – superam os riscos de alta.

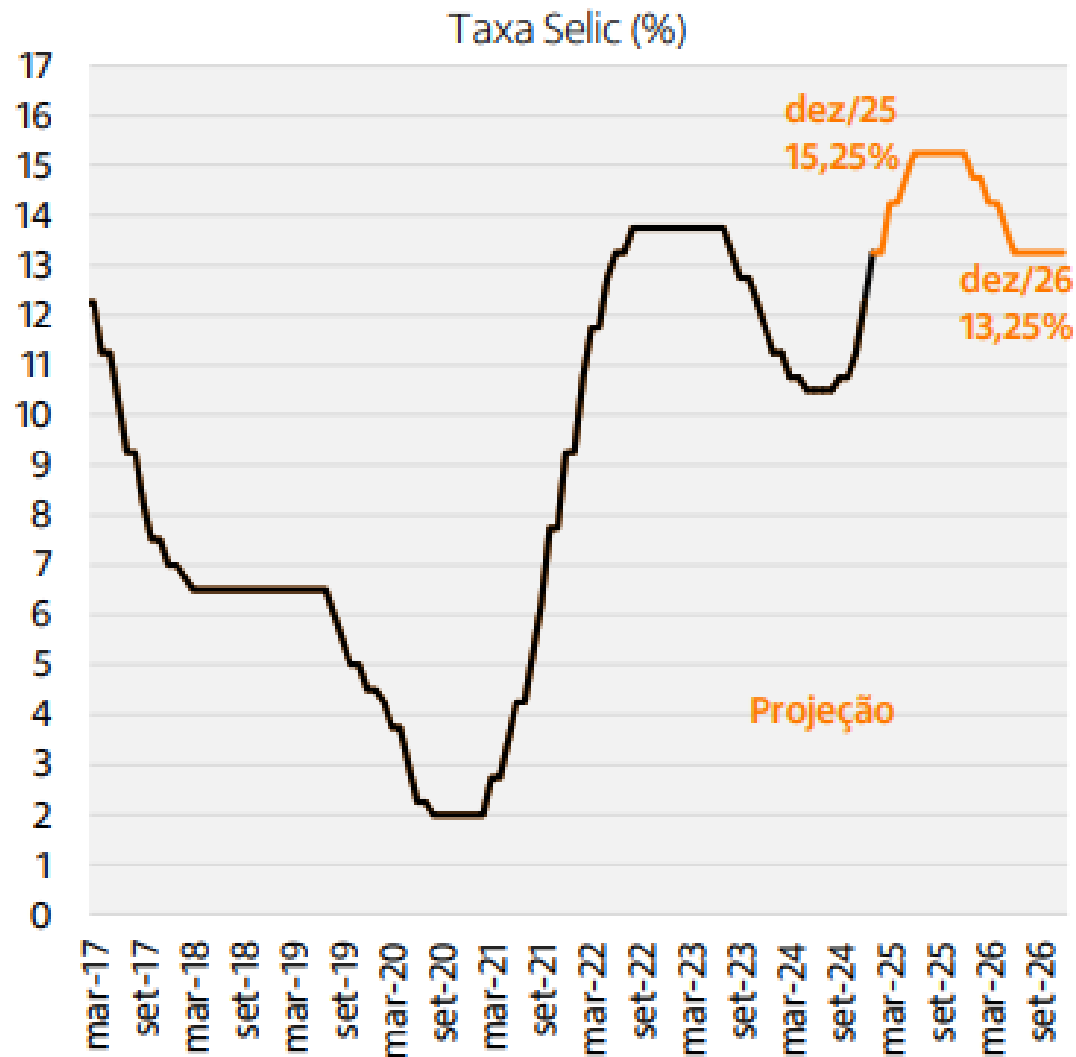
■ 2

Para 2026, mantemos nossa projeção de inflação em 4,5%. O principal risco altista para esse horizonte permanece sendo uma eventual desancoragem adicional das expectativas de longo prazo.

■ 3

Cenário Local

Política Monetária: Ainda contracionista, mas ciclo menor



O ciclo de juros deve seguir avançando em terreno contracionista, mas será menos extenso. Conforme foi destacado pelo comitê, na ata de sua mais recente reunião, o ritmo da atividade econômica, a dinâmica da taxa de câmbio e do repasse cambial, bem como das expectativas de inflação serão cruciais para determinar a extensão do ciclo. Continuamos avaliando que as expectativas de inflação desancoradas, o hiato positivo, e as projeções do próprio BC são consistentes com a continuidade do ciclo de aperto monetário ao longo do 1º semestre todo. Mas, entendemos que, dada a acomodação da taxa de câmbio em patamares mais apreciados, o BC deve optar por um ciclo um pouco menor.

■ 1

Revisamos a nossa projeção de fim de ciclo em 15,25% a.a. na reunião de junho, patamar que deve ser mantido até o final do ano (antes 15,75%). Esperamos um alta de 100 p.b. em março (conforme já foi sinalizado pelo comitê), seguida de duas altas finais de 50 p.b. em maio e junho.

■ 2

Para 2026, projetamos cortes de juros ao longo do 1º semestre, para 13,25% a.a.

■ 3

Cenário Local

		2025				2026				2027		2028	
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)		5,65	5,66	5,65	▼ (2)	4,40	4,48	4,50	▲ (2)	4,00	= (5)	3,78	= (1)
PIB (var. %)		2,01	1,99	1,98	▼ (2)	1,70	1,60	1,60	= (1)	1,99	▼ (1)	2,00	= (54)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,99	5,98	5,95	▼ (2)	6,00	6,00	6,00	= (10)	5,90	= (3)	5,90	= (3)
SELIC (% a.a.)		15,00	15,00	15,00	= (11)	12,50	12,50	12,50	= (8)	10,50	= (6)	10,00	= (13)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade
em relação ao Focus anterior

PANORAMA DO CRÉDITO SFN

Panorama do Crédito

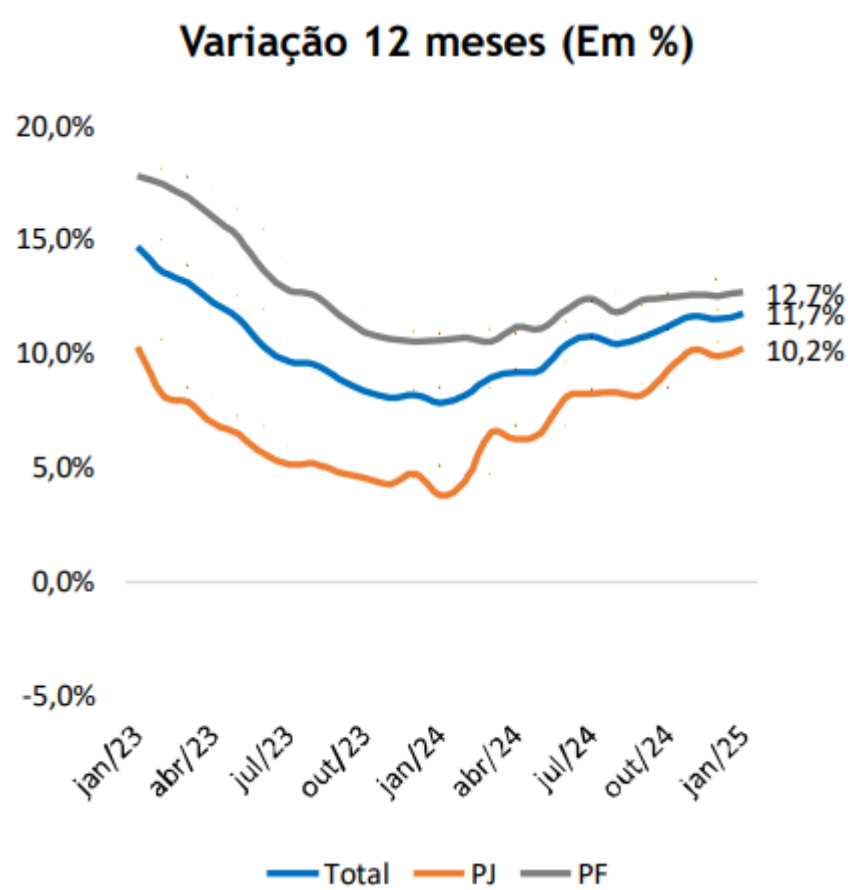
O saldo total da carteira de crédito ficou estável em janeiro, atingindo o patamar de R\$ 6,5 trilhões (54,4% do PIB). Com isso, o ritmo de expansão anual da carteira voltou a acelerar, subindo de 11,5% para 11,7%, indicando que o crédito se manteve com bom dinamismo, apesar dos sinais de desaceleração da atividade.

jan/25	Saldo			Concessão			Inadimplência			Taxa de Juros			Spread		
	Em R\$ mi	Var.% m/m	Var.% a/a	Var.% m/m (Com ajuste sazonal)	Var.% a/a	Var.% acum. 12 meses	%	Var. (pp) m/m	Var. (pp) a/a	%	Var. (pp) m/m	Var. (pp) a/a	%	Var. (pp) m/m	Var. (pp) a/a
Total	6.462.347	0,0%	11,7%	0,4%	9,6%	15,3%	3,2	0,2	-0,1	29,8	1,2	1,8	18,6	0,9	-0,8
PJ	2.450.811	-1,8%	10,2%	-0,1%	14,7%	18,0%	2,2	0,2	-0,4	21,4	2,1	1,7	9,4	2,1	-0,5
PF	4.011.536	1,2%	12,7%	1,6%	6,0%	13,1%	3,8	0,3	0,1	33,8	0,8	1,6	23,0	0,2	-1,0
Livre	3.745.833	-0,5%	11,5%	0,6%	9,3%	16,0%	4,4	0,3	-0,2	42,3	1,5	2,0	28,2	1,1	-1,6
Livre PJ	1.549.133	-3,2%	9,7%	-5,7%	14,5%	18,5%	2,8	0,3	-0,5	24,2	2,5	1,7	10,7	2,1	-1,6
Livre PF	2.196.699	1,4%	12,7%	1,6%	5,6%	13,9%	5,5	0,3	0,0	53,9	0,8	1,7	39,5	0,3	-2,2
Direcionado	2.716.514	0,9%	12,1%	-1,6%	12,1%	9,8%	1,5	0,2	0,1	12,0	1,0	1,7	4,8	0,8	0,7
Direcionado PJ	901.678	0,6%	11,1%	-2,2%	17,0%	13,3%	1,2	0,1	-0,1	14,6	1,1	2,1	6,2	2,1	2,1
Direcionado PF	1.814.836	1,0%	12,6%	2,8%	10,0%	8,0%	1,6	0,2	0,2	11,2	1,0	1,6	4,4	0,4	0,3

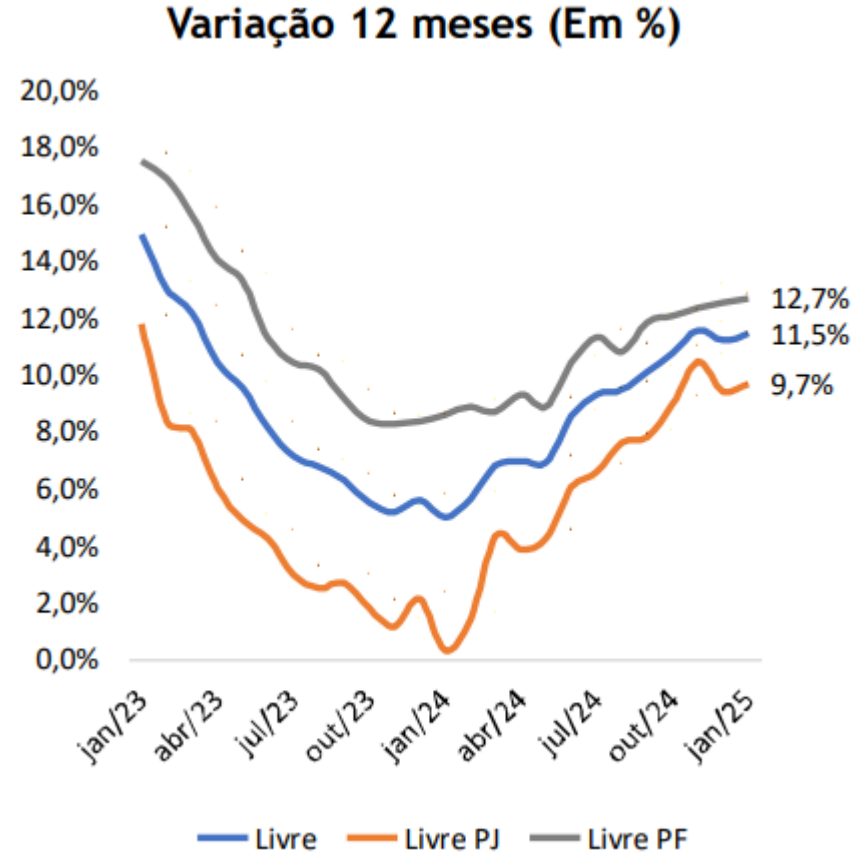
Panorama do Crédito

O saldo total da carteira de crédito ficou estável em janeiro, atingindo o patamar de R\$ 6,5 trilhões (54,4% do PIB). Com isso, o ritmo de expansão anual da carteira voltou a acelerar, subindo de 11,5% para 11,7%, indicando que o crédito se manteve com bom dinamismo, apesar dos sinais de desaceleração da atividade.

Carteira Total



Carteira Livre



Panorama do Crédito

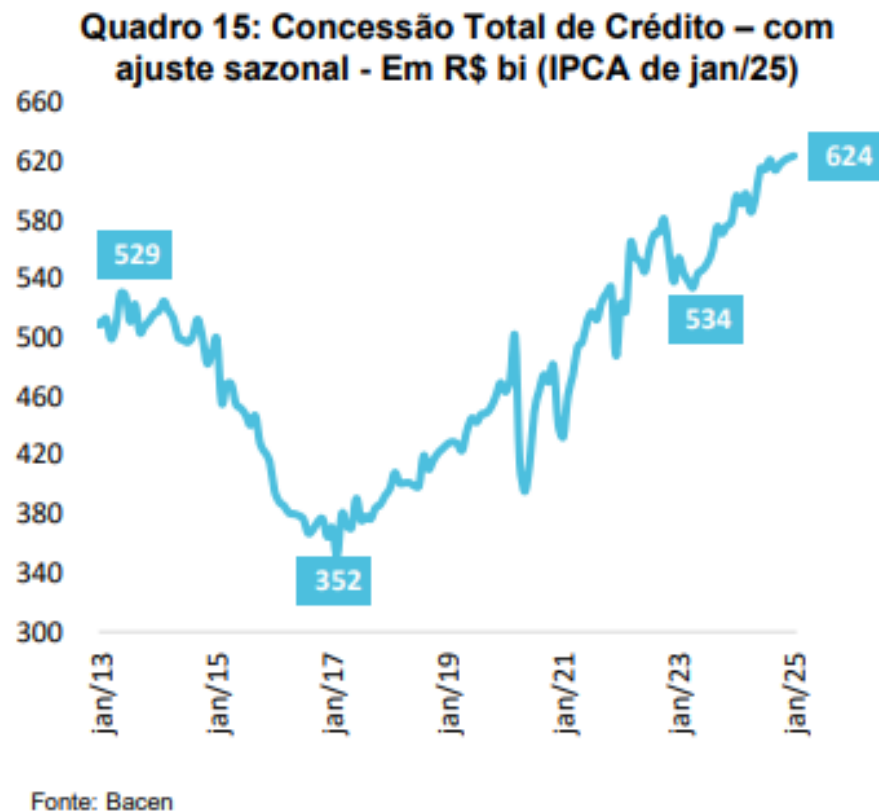
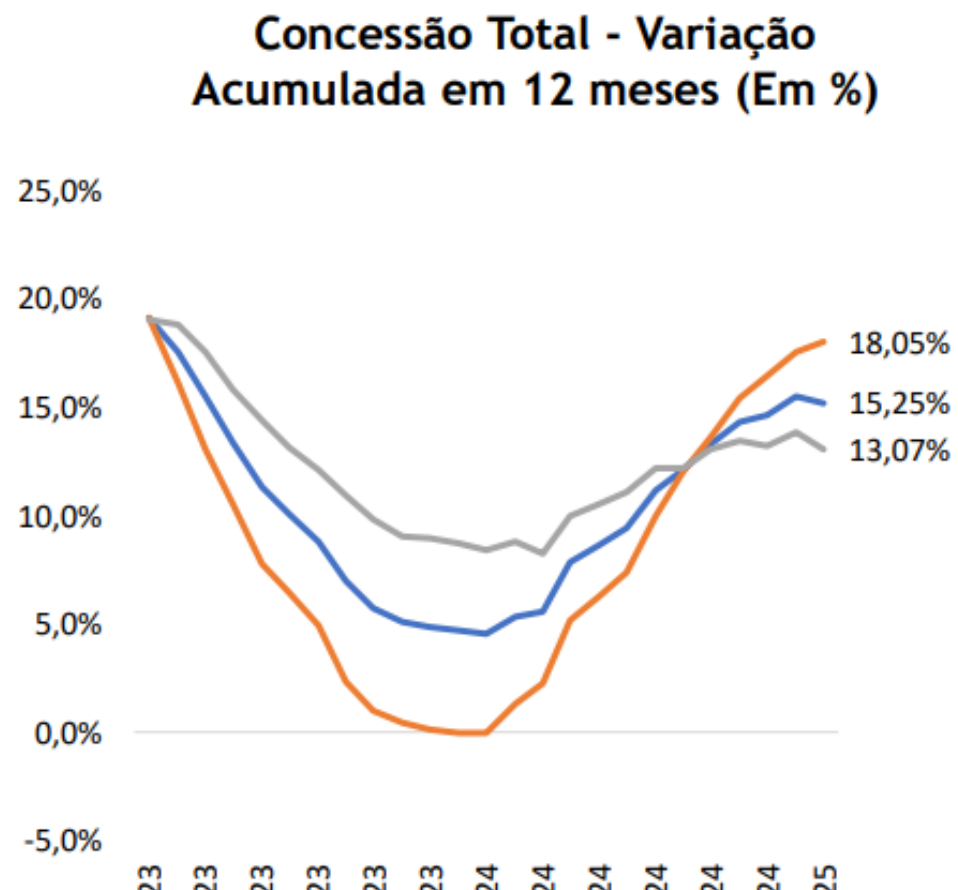
Crédito vem acima do esperado e se mantém em trajetória de aceleração, atingindo 11,7%.

- ❑ **No mês, houve alta da carteira de crédito destinada às famílias – PF (+1,2%), compensada pela queda da carteira destinada às empresas – PJ (-1,8%). A alta da carteira PF foi relativamente disseminada entre as principais linhas**, exceto no cartão à vista (-0,8%), dado o elevado volume de gastos das famílias em dezembro (alta base de comparação). Contudo, as maiores altas foram observadas nas linhas rotativas: cartão rotativo (+6,7%), cartão parcelado com juros (+4,5%) e cheque especial (+7,4%). Tal movimento é normal para o mês (contas extras de início de ano), porém, com magnitude acima do observado em 2024, num possível sinal de deterioração da situação financeira das famílias, num contexto de inflação elevada (algo que precisa ser monitorado nas próximas divulgações). Também houve alta do crédito pessoal não consignado (+2,6%), para aquisição de veículos (+2,0%) e consignado (+1,6%) em janeiro, indicando que o crédito também seguiu crescendo em linhas de menor risco e mais cíclicas, ou seja, dependentes das condições da economia (veículos, por ex.). Em 12 meses, a carteira PF acumula alta de 12,7% (ante 12,5% em dez/24).
- ❑ **Já a queda da carteira PJ no mês era esperada e decorreu da retração sazonal da linha de desconto de duplicatas (-15,6%), dado o menor volume do comércio no início do ano.** A apreciação cambial neste início de ano afetou as linhas externas, impactando negativamente o saldo de linhas como ACC (-2,4%), financiamento de importações (-5,9%) e repasses externos (-6,8%). Além disso, a linha de capital de giro segue com números fracos (-1,0%), devido à migração da captação de recursos das empresas para o mercado de capitais. Na carteira direcionada, a linha “outros” (+0,8%), que contempla os programas públicos de crédito (Acredita, por ex.), seguiu em expansão, contribuindo para sustentar o crédito para as MPMEs. Em 12 meses, o crescimento da carteira PJ também acelerou, passando de 9,9% para 10,2%.

Panorama do Crédito

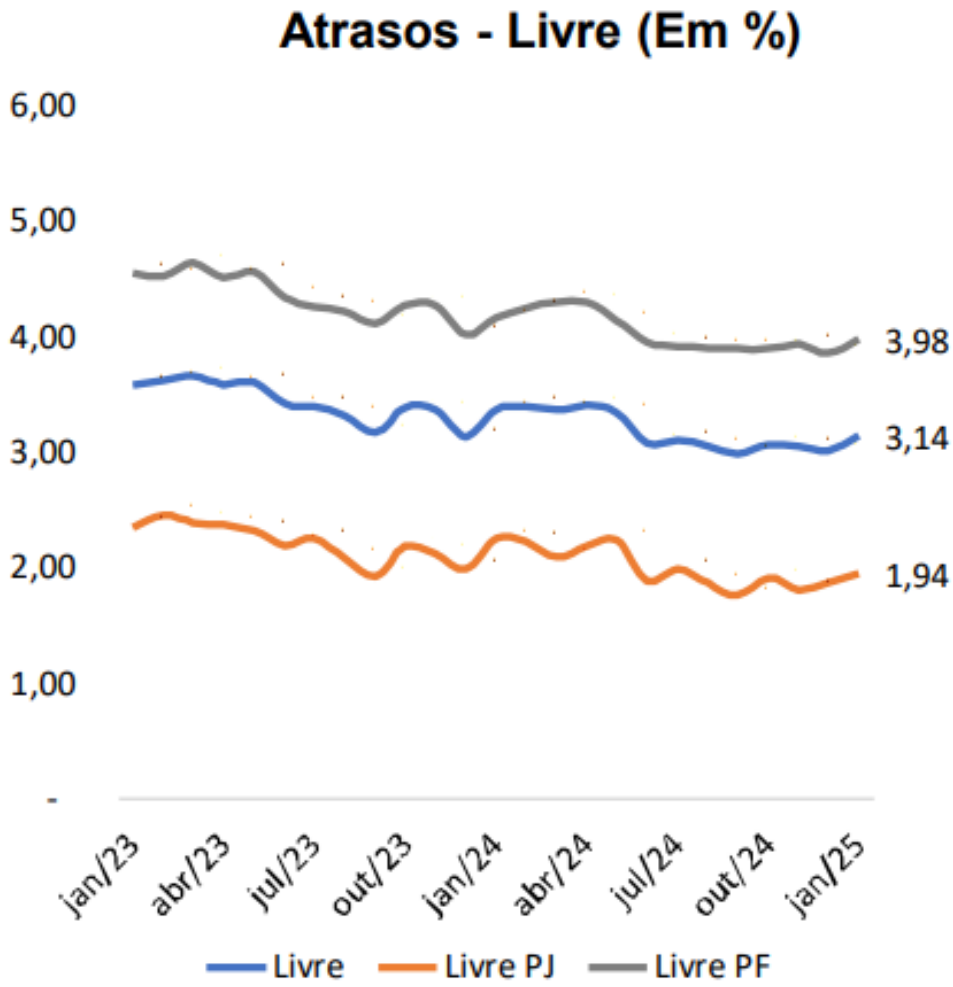
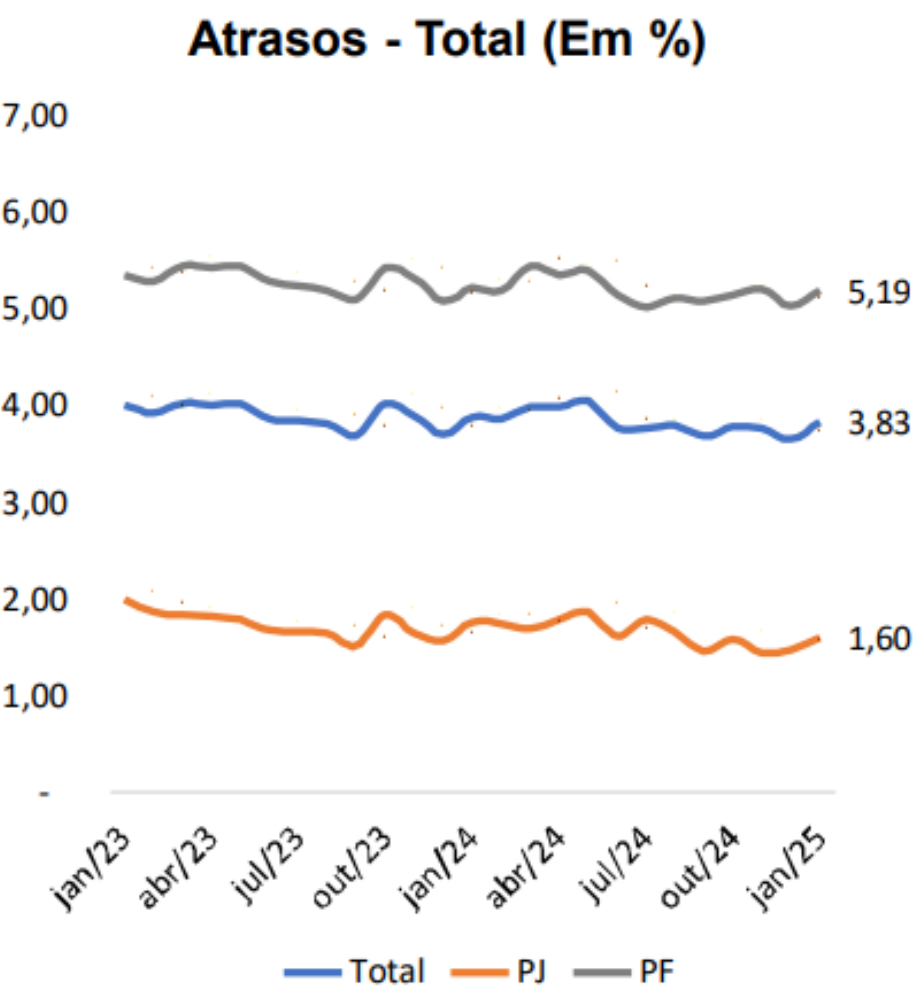
O volume total de concessões subiu 0,2% no mês.

- Na série deflacionada e com ajuste sazonal, atingindo R\$ 623,9 bi, recorde da série. No mês, a alta foi puxada pelas concessões para as famílias (+1,4%). Por outro lado, houve ligeira queda nas concessões para as empresas (-0,3%). No acumulado em 12 meses (com ajustes por inflação e dia útil), o crescimento do volume total de concessões ficou em 8,2% (ante 8,4% em dez/24), se mantendo em elevado patamar, especialmente entre as empresas (+10,9%), embora também com uma alta relevante entre as famílias (+6,1%).



Panorama do Crédito

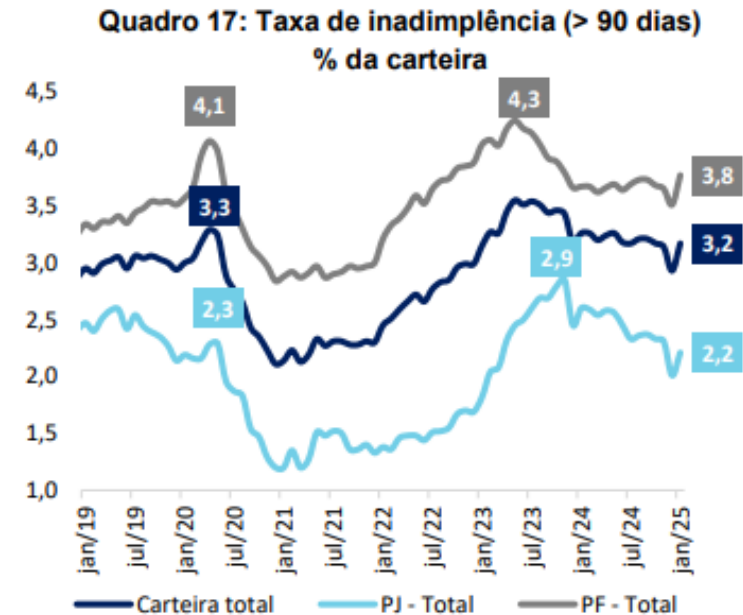
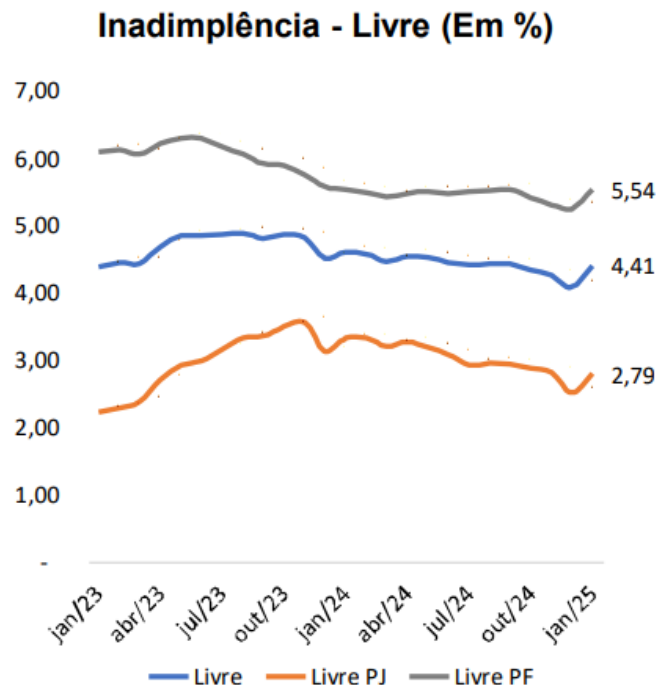
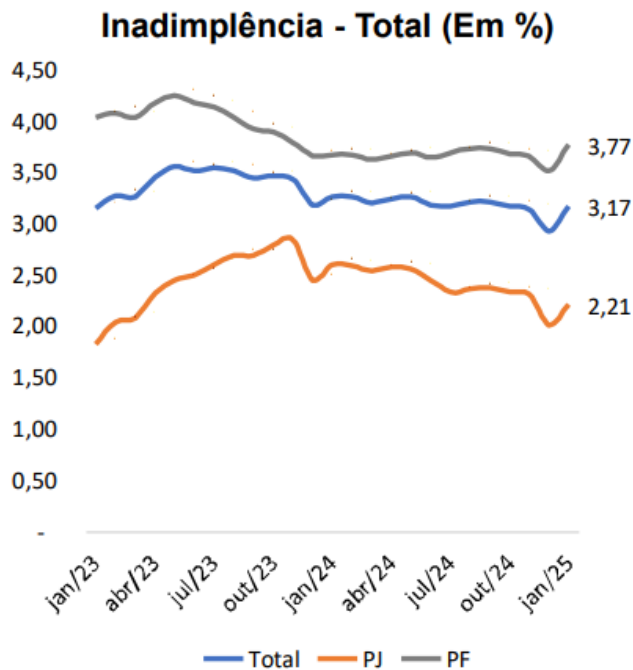
A carteira com atraso entre 15 a 90 dias fechou o ano em 3,83%, leve alta em relação ao mês anterior;



Panorama do Crédito

A inadimplência da carteira total (>90 dias) subiu 0,2 pp em janeiro, para 3,2%, devolvendo a queda de dezembro.

- ❑ O indicador subiu 0,2 pp na carteira PJ (para 2,2%) e 0,3 pp na PF (para 3,8%). Em geral, é normal a inadimplência cair em dezembro (13º salário) e voltar a subir em janeiro (contas extras de início de ano). Contudo, na carteira PF com recursos livres, a alta do mês foi mais intensa do que a queda de dezembro, levando o indicador a ficar 0,2 pp acima do registrado em novembro. Chamou atenção a piora da inadimplência do cheque especial (+0,47 pp no mês e +1,81 pp no acum. dez/jan) e do crédito pessoal fruto de renegociação (+1,45 pp no mês e +1,58 pp no acum. dez/jan). Embora ainda seja cedo para afirmar que se trata de uma tendência, é algo que também merece ser acompanhado nas próximas divulgações, dado o cenário de inflação/juros elevados.



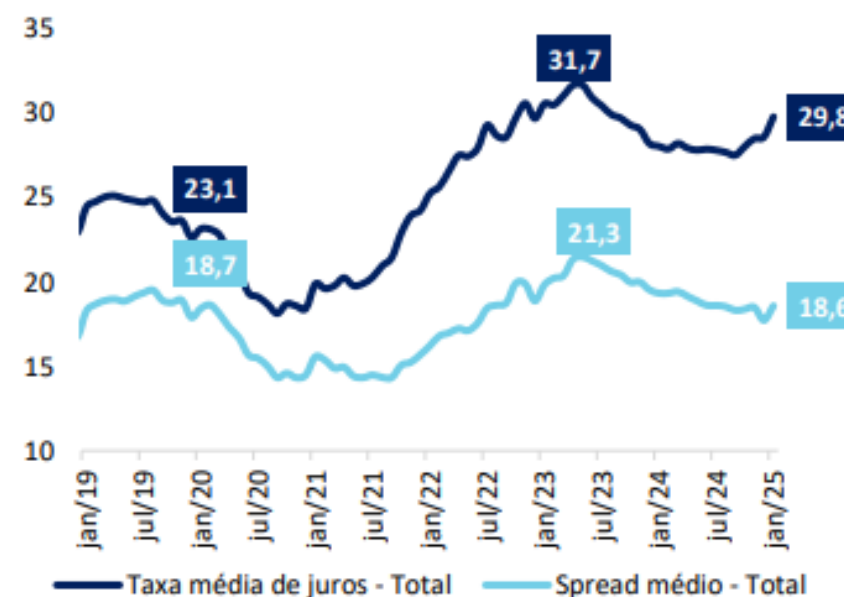
Fonte: Panorama do Crédito Janeiro 2025 - Febraban

Panorama do Crédito

A taxa média de juros do SFN subiu 1,2 pp, para de 29,1% aa. Esta foi a quarta alta mensal seguida, reagindo à elevação da taxa Selic pelo Banco Central, que tem pressionado o custo de captação das instituições.

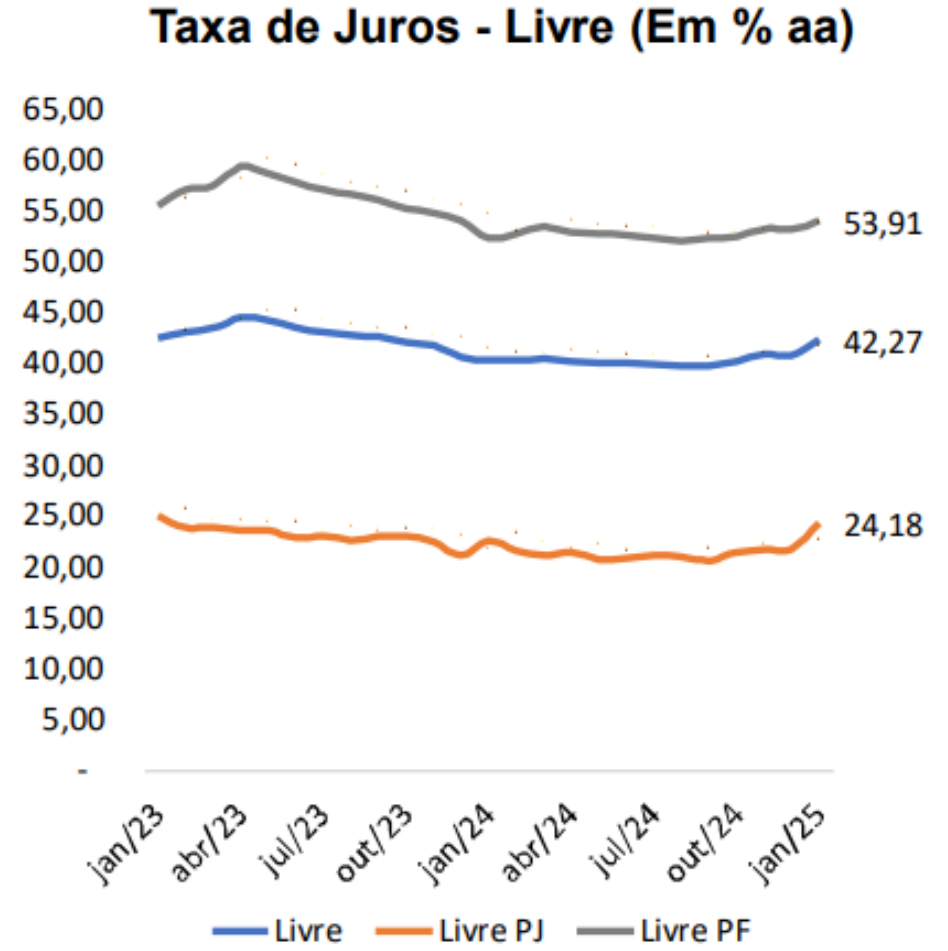
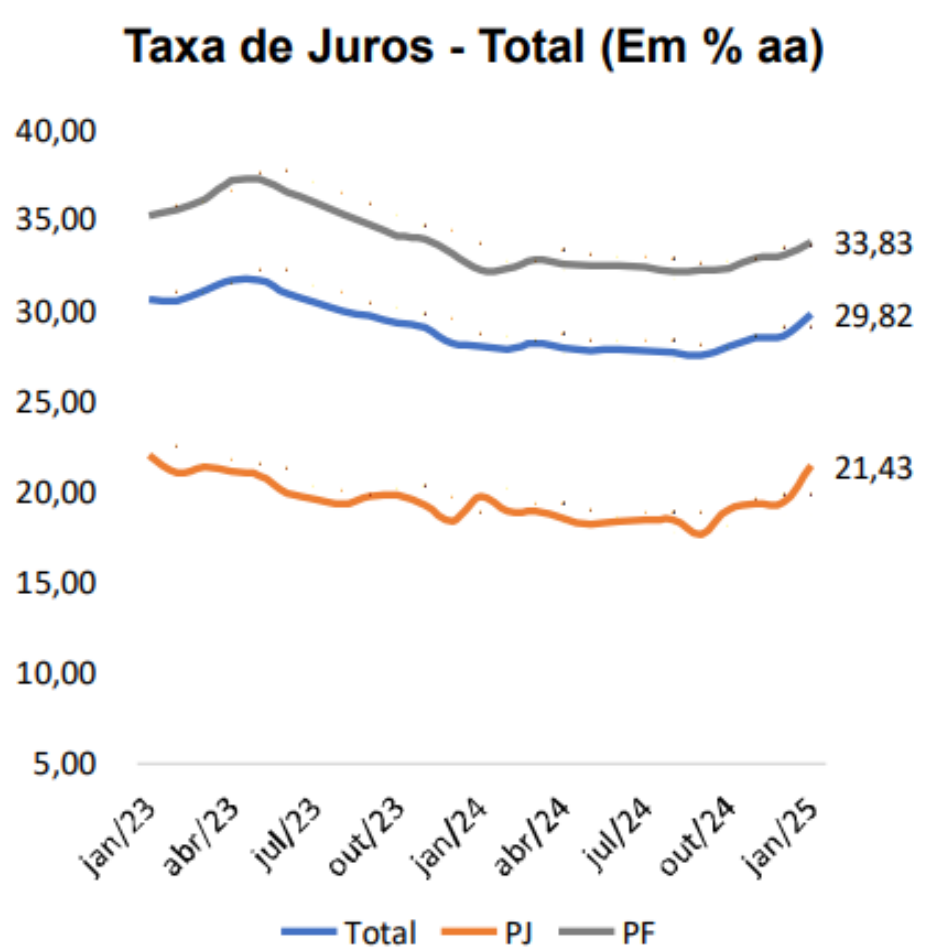
- ❑ No mês, a alta dos juros foi disseminada entre as principais carteiras: PF (+0,8 pp, para 33,8% aa) – tanto com recursos livres (+0,8 pp, para 53,9% aa), como direcionados (+1,0 pp, para 11,2% aa); assim como entre as empresas (+2,1 pp, 21,4%), movimento também observado na carteira com recursos livres (+2,5 pp, para 24,2% aa) e direcionados (+1,1 pp, para 14,6% aa).
- ❑ Na mesma direção, o spread médio do sistema subiu 0,9 pp, para 18,6 pp, mas neste caso, apenas devolvendo a queda de dezembro, retornando para o patamar observado no fim de 2024. Interessante observar que desde setembro, logo após o BCB voltar a subir a taxa Selic, enquanto a taxa média de juros subiu 2,3 pp, o spread subiu apenas 0,3 pp (ou seja, praticamente estável), indicando que o aumento dos juros bancários apenas tem acompanhado o aumento do custo de captação. Ou seja, até o momento, a alta da Selic ainda não impactou de forma relevante a percepção de risco no sistema (aumento da inadimplência), que levaria a uma alta também dos spreads.

Quadro 16: Taxa de Juros e Spread Médio do SFN – % aa



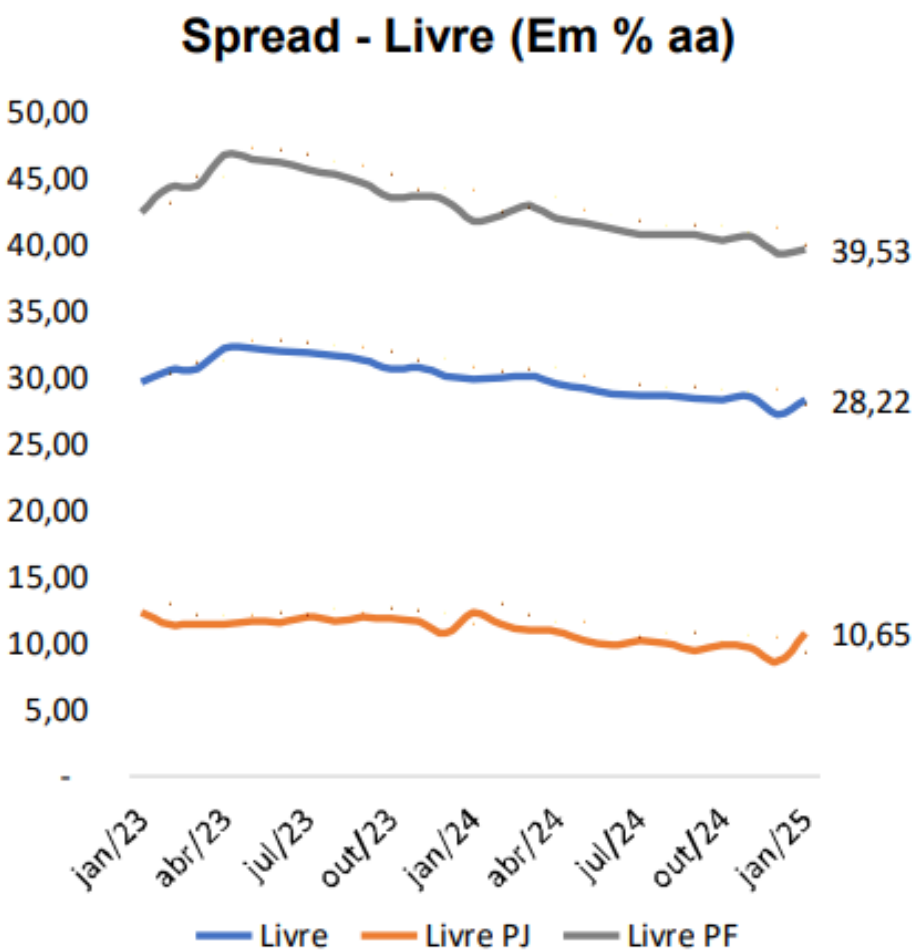
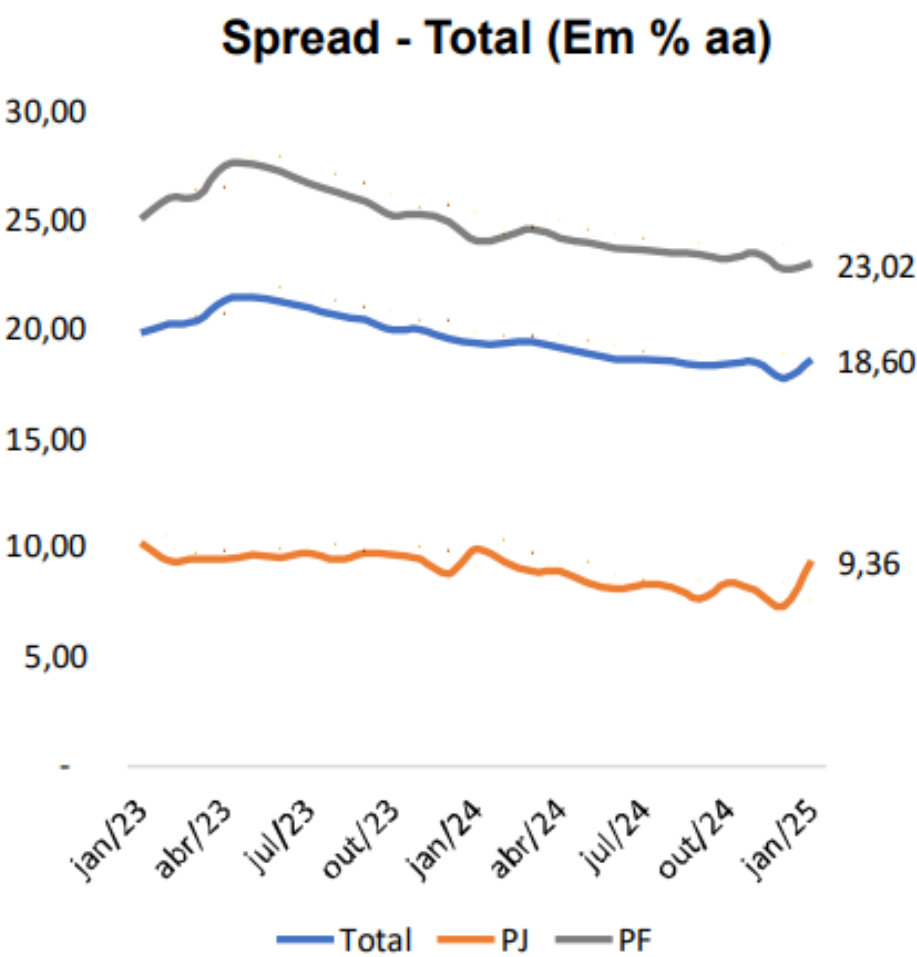
Panorama do Crédito

A taxa média de juros do SFN subiu 1,2 pp, para de 29,1% aa. Esta foi a quarta alta mensal seguida, reagindo à elevação da taxa Selic pelo Banco Central, que tem pressionado o custo de captação das instituições.



Panorama do Crédito

O spread médio do sistema subiu 0,9 pp, para 18,6 pp, mas neste caso, apenas devolvendo a queda de dezembro, retornando para o patamar observado no fim de 2024.



Panorama do Crédito

jan/25	Saldo			Concessão			Inadimplência			Taxa de Juros		
Linha de Crédito PF	Em R\$ mi	Var.% m/m	Var.% a/a	Var.% m/m	Var.% a/a	Var.% acum. 12 meses	%	Var.(p.p.) m/m	Var.(p.p.) a/a	%	Var.(p.p.) m/m	Var.(p.p.) a/a
Livre - PF	2.196.699	1,4%	12,7%	-5,7%	5,6%	13,9%	5,54	0,3	0,0	53,91	0,8	1,7
Cheque especial	37.722	7,4%	8,9%	-0,6%	8,6%	7,8%	13,12	0,5	0,2	135,81	1,0	10,1
Crédito pessoal total	1.023.230	1,9%	12,5%	19,7%	5,3%	22,7%	3,71	0,2	0,3	45,55	-0,4	4,4
Crédito pessoal não consignado	335.124	2,6%	21,7%	11,2%	25,4%	32,2%	6,45	0,5	0,4	99,74	-3,6	9,7
Crédito pessoal consignado total	688.106	1,6%	8,5%	32,1%	-12,2%	14,1%	2,37	0,1	0,1	24,68	0,7	0,4
Setor privado	41.076	1,9%	-0,9%	34,6%	7,9%	6,0%	8,82	0,9	1,7	41,23	0,4	2,8
Setor público	369.743	1,0%	6,4%	10,0%	-11,6%	5,7%	2,26	0,1	0,2	24,16	0,3	0,9
Aposentados e pensionistas do INSS	277.287	2,3%	13,1%	56,1%	-15,4%	25,7%	1,56	0,0	-0,2	23,19	1,3	-0,3
Não consignado vinculado à composição de dívidas	88.551	1,0%	2,0%	-7,1%	-25,9%	-27,4%	18,51	1,5	2,8	46,53	5,4	6,0
Aquisição de bens total	377.184	1,8%	17,6%	-11,4%	0,9%	29,8%	4,39	0,2	-0,9	32,60	1,8	3,7
Veículos	350.323	2,0%	19,3%	-11,4%	0,7%	30,1%	4,37	0,2	-0,8	29,49	2,0	3,4
Outros bens	26.861	-1,0%	-0,4%	-12,3%	4,5%	26,6%	4,61	0,2	-2,3	98,48	2,9	17,0
Arrendamento mercantil total	583	-5,5%	-21,2%	-100,0%	-100,0%	14,6%	2,04	-2,4	2,0	25,47	9,8	4,9
Veículos	19	-5,0%	-88,1%	-100,0%	-100,0%	-63,6%	8,99	0,9	8,6	25,47	25,5	-0,9
Outros bens	565	-5,4%	-2,4%	-100,0%	-100,0%	17,8%	1,81	-2,5	1,8	0,00	-15,7	-17,4
Cartão de crédito total	613.097	0,5%	12,7%	-7,5%	5,7%	11,2%	7,11	0,3	-0,1	79,55	1,8	-4,2
Rotativo	64.775	6,7%	5,7%	7,4%	5,1%	1,4%	54,73	0,0	1,1	445,64	-6,0	26,5
Parcelado	75.105	4,5%	10,7%	4,6%	10,2%	18,6%	10,80	-0,9	1,0	175,04	3,9	-13,4
À vista	473.217	-0,8%	14,0%	-10,4%	5,5%	12,4%						
Desconto de cheques	1.543	-0,1%	-7,1%	-4,3%	-35,3%	-19,7%	3,32	0,0	0,5	44,22	-0,3	1,7
Outros créditos livres	54.790	-3,3%	8,4%	-5,4%	-0,5%	5,7%	4,23	0,3	0,2			
Direcionado - PF	1.814.836	1,0%	12,6%	-14,5%	10,0%	8,0%	1,61	0,2	0,2	11,23	1,0	1,6
Crédito rural total	540.659	1,0%	10,9%	-17,9%	0,2%	-5,0%	2,63	0,6	1,4	11,24	0,7	1,0
Taxas de mercado	238.889	1,0%	14,2%	-11,6%	-21,0%	-7,6%	4,32	0,9	3,0	14,85	1,6	2,2
Taxas reguladas	301.770	0,9%	8,4%	-22,6%	30,2%	-2,8%	1,29	0,3	0,1	8,05	-0,3	-0,1
Financiamento imobiliário total	1.176.901	0,8%	12,8%	-5,3%	13,4%	23,6%	1,15	0,1	-0,3	11,03	1,2	1,8
Taxas de mercado	107.601	1,2%	15,7%	-2,2%	38,3%	27,3%	0,99	0,0	0,0	13,23	1,1	1,7
Taxas reguladas	1.069.301	0,8%	12,5%	-5,8%	9,7%	23,0%	1,17	0,1	-0,4	10,82	1,2	1,8
Financiamento com recursos do BNDES total	85.376	3,7%	22,0%	-43,6%	70,0%	25,3%	1,14	-0,1	0,5	9,35	-0,4	0,3
Investimentos	4.159	6,4%	333,7%	-75,3%	2022,2%	523,8%	0,33	0,0	-3,3	9,90	-1,3	-2,8
Agroindustrial	81.212	3,5%	17,6%	-35,5%	56,0%	17,7%	1,18	-0,1	0,6	9,33	-0,4	0,4
Microcrédito total	9.325	0,4%	20,0%	-10,4%	26,5%	22,4%	3,66	0,0	-4,8	50,21	3,0	5,5
Consumo	724	-3,6%	-6,1%	-16,7%	-9,1%	-12,8%	16,20	-1,6	-4,8	7,85	-1,4	-0,7
Microempreendedores	8.602	0,8%	22,9%	-10,4%	26,8%	22,6%	2,61	0,1	-4,5	53,78	3,3	4,8
Outros créditos direcionados	2.574	8,2%	-6,7%	-40,0%	-21,2%	-28,4%	8,39	-1,1	7,0			

Panorama do Crédito

jan/25	Saldo			Concessão			Inadimplência			Taxa de Juros		
Linha de Crédito PJ	Em R\$ mi	Var.% m/m	Var.% a/a	Var.% m/m	Var.% a/a	Var.% acum. 12 meses	%	Var.(p.p.) m/m	Var.(p.p.) a/a	%	Var.(p.p.) m/m	Var.(p.p.) a/a
Livre - PJ	1.549.133	-3,2%	9,7%	-24,1%	14,5%	18,5%	2,79	0,3	-0,5	24,18	2,5	1,7
Desconto de duplicatas e recebíveis	191.052	-15,6%	13,4%	-31,8%	48,1%	24,8%	0,63	0,1	-3,3	18,82	1,6	0,0
Desconto de cheques	4.056	0,3%	-4,4%	-6,8%	-7,5%	-16,6%	2,58	0,0	-0,5	38,09	3,2	0,9
Antecipação de faturas de cartão de crédito	93.899	-2,6%	3,8%	-14,3%	0,8%	39,3%	0,00	0,0	-0,1	15,46	1,1	2,9
Capital de giro total	489.469	-1,0%	3,4%	-46,3%	-10,6%	15,2%	4,26	0,4	-0,3	25,86	3,0	3,7
Até 365 dias	69.811	-4,3%	61,6%	-58,2%	6,6%	38,7%	1,65	0,2	-0,3	28,99	9,3	-1,2
Superior a 365 dias	403.631	-0,5%	-3,0%	-31,6%	-21,3%	2,2%	4,68	0,4	-0,1	24,98	1,7	4,0
Rotativo	16.027	0,6%	15,0%	-2,4%	-20,4%	2,9%	5,04	0,2	0,5	31,13	0,9	3,4
Conta garantida	43.863	3,9%	15,1%	0,4%	13,9%	39,2%	2,59	0,0	-0,6	52,84	2,2	-6,5
Cheque especial	16.663	9,2%	-1,3%	6,8%	6,9%	4,4%	16,53	0,2	-4,2	336,24	5,3	-2,8
Aquisição de bens total	177.680	-0,6%	8,5%	-34,3%	-8,1%	10,7%	2,60	0,2	0,4	19,58	1,3	2,6
Veículos	139.206	-0,6%	11,2%	-36,6%	-8,5%	11,9%	2,59	0,3	0,5	19,74	1,5	3,0
Outros bens	38.473	-0,8%	-0,2%	-25,0%	-6,9%	6,7%	2,63	0,1	0,0	18,75	0,2	0,9
Arrendamento mercantil total	22.447	1,4%	16,8%	-6,5%	-42,1%	11,9%	0,46	0,0	0,0	15,89	-1,0	0,8
Veículos	3.046	4,1%	42,5%	58,1%	198,6%	70,4%	0,44	0,0	0,4	19,01	1,4	3,0
Outros bens	19.401	0,9%	13,6%	-17,1%	-53,8%	4,6%	0,46	0,0	-0,1	15,38	-1,4	0,4
Vendor	2.847	-10,2%	-16,0%	-13,7%	14,2%	7,0%	0,13	0,0	0,0	15,64	1,1	1,1
Comprar	17.233	-9,2%	-13,7%	-37,0%	-32,7%	-23,4%	0,04	0,0	0,0	18,77	1,4	2,8
Cartão de crédito total	42.826	-2,9%	15,8%	-21,1%	-1,4%	9,8%	5,95	0,3	-1,1	50,75	17,9	5,5
Rotativo	4.878	-24,4%	-32,7%	-40,1%	-36,5%	-17,4%	44,19	12,4	14,1	270,32	103,1	116,7
Parcelado	2.657	5,6%	15,3%	-3,0%	28,2%	17,7%	14,84	-2,9	-3,6	147,20	2,4	-1,0
À vista	35.291	0,4%	28,6%	-16,3%	9,9%	23,6%						
Adiantamento sobre contratos de câmbio (ACC)	114.187	-2,4%	29,5%	-6,2%	21,1%	8,5%	0,43	0,1	-0,1	6,68	0,4	0,0
Financiamento a importações	7.770	-5,9%	38,1%	61,4%	125,8%	43,2%	0,10	0,0	-0,1	8,48	-2,2	0,5
Financiamento a exportações	138.436	-0,5%	8,8%	-28,9%	41,6%	2,4%	0,66	0,1	0,2	15,29	0,1	3,0
Repasse externo	35.492	-6,8%	8,7%	-53,3%	-33,1%	13,8%	0,00	0,0	0,0	16,07	0,1	4,8
Outros créditos livres	151.213	-0,4%	22,6%	-50,1%	121,4%	15,6%	5,62	0,4	0,3			
Direcionado - PJ	901.678	0,6%	11,1%	-44,4%	17,0%	13,3%	1,20	0,1	-0,1	14,56	1,1	2,1
Crédito rural total	89.270	1,4%	4,9%	-45,9%	3,9%	-18,2%	0,41	0,1	-0,1	13,51	-0,2	1,8
Taxas de mercado	55.493	1,3%	-1,5%	-59,6%	-43,2%	-36,2%	0,54	0,2	0,1	14,73	0,1	2,8
Taxas reguladas	33.777	1,5%	17,5%	-31,4%	116,2%	17,2%	0,19	0,0	-0,3	11,03	-0,7	0,0
Financiamento imobiliário total	61.601	-0,1%	18,3%	-38,6%	-23,5%	6,9%	0,55	-0,2	-1,4	11,72	0,7	1,5
Taxas de mercado	40.614	0,0%	18,4%	-41,2%	-27,4%	11,5%	0,64	-0,2	-2,0	11,92	0,6	1,7
Taxas reguladas	20.987	-0,3%	18,2%	-31,8%	-13,3%	-1,1%	0,36	0,0	-0,3	11,32	0,8	1,1
BNDES total	436.410	0,4%	7,8%	-44,6%	-17,2%	18,4%	0,68	0,0	0,0	15,26	1,5	2,3
Capital de giro	13.990	3,6%	83,2%	-52,8%	-10,5%	79,7%	4,37	-0,1	-3,4	12,51	-1,1	1,2
Investimentos	403.034	0,2%	5,5%	-45,4%	-18,1%	12,4%	0,58	0,0	0,0	15,49	1,6	2,4
Agroindustrial	19.387	0,7%	28,6%	-19,5%	-9,6%	44,4%	0,13	0,0	0,1	12,73	1,0	1,8
Outros créditos direcionados	314.397	0,8%	16,6%	-45,1%	107,5%	40,1%	2,28	0,2	-0,2			

Pesquisa Febraban

Neste sentido, a projeção para o crescimento da carteira total de crédito em 2025 caiu para 8,5% (ante 9,0% na pesquisa de dezembro). A revisão negativa foi disseminada entre as carteiras: Livre/Direcionado e PF/PJ. Para 2026, a expectativa é de alta de 7,7%, ou seja, abaixo do crescimento esperado para este ano.

Pesquisa FEBRABAN de Economia Bancária e Expectativas - Fevereiro de 2025

Legenda: em relação às projeções da pesquisa anterior

revisão positiva revisão negativa estabilidade

Projeções para Saldo de Crédito e Inadimplência (média entre as instituições)	Efetivos		Pesquisa dez/24		Pesquisa fev/25	
	2023	2024	2025	2026	2025	2026
Carteira Total (var. % - total do SFN)	8,1	10,9	9,0	-	8,5	7,7
Recursos Livres (var. % - total do SFN)	5,6	10,6	8,3	-	8,1	7,1
Crédito Livre para Pessoas Jurídicas (var. % - total do SFN)	2,1	8,4	7,9	-	7,1	6,5
Crédito Livre para Pessoas Físicas (var. % - total do SFN)	8,4	12,3	9,1	-	8,6	7,7
Recursos Direcionados (var. % - total do SFN)	11,9	11,4	9,7	-	9,0	8,6
Crédito Direcionado para Pessoas Jurídicas (var. % - total do SFN)	9,6	10,4	9,1	-	9,0	8,5
Crédito Direcionado para Pessoas Físicas (var. % - total do SFN)	13,1	11,8	9,8	-	8,9	8,7
Taxa de Inadimplência - % da Carteira Livre (acima de 90 dias, fim de período)	4,5	4,1	4,7	-	4,6	4,6

Pesquisa anterior: 17 a 20 de dezembro/24..
Pesquisa Atual: 05 a 10 de fevereiro/25.

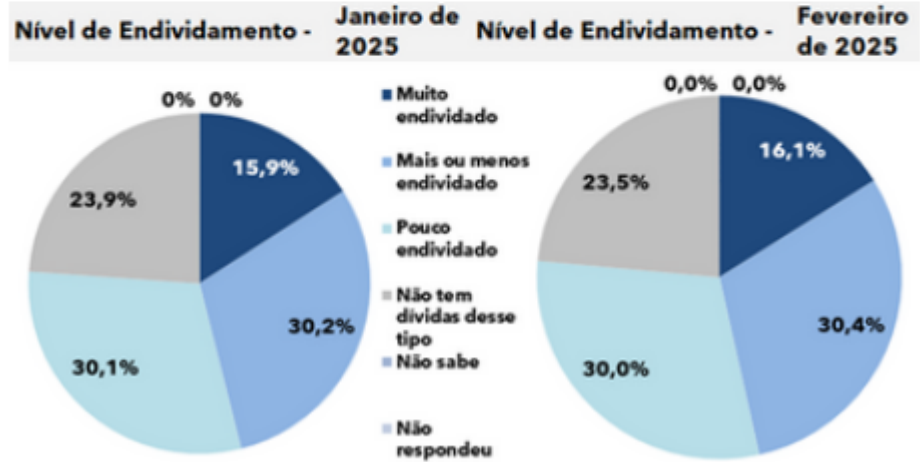
PESQUISA INADIMPLENCIA

Pesquisa de Endividamento e Inadimplência – Fev25

Endividamento volta a crescer, acompanhado pela redução das dívidas em atraso e nas condições de pagá-las, mostrando preocupação em amenizar a inadimplência. No entanto, piora na percepção do nível de endividamento gera cautela.

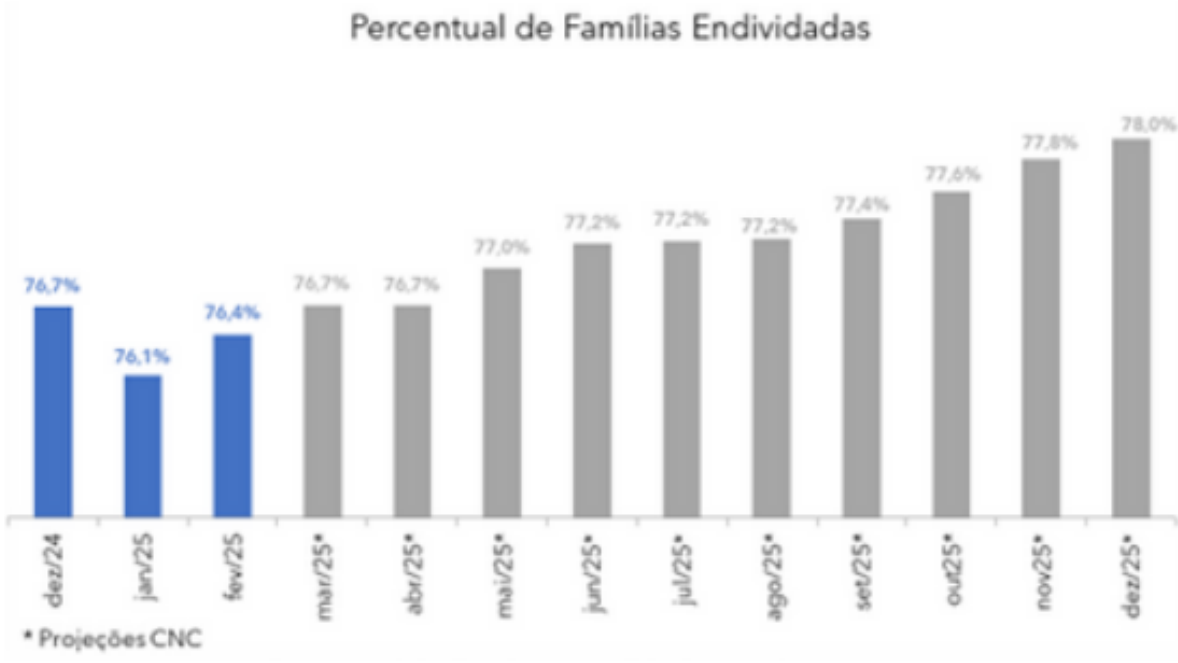
- O percentual de famílias que relataram ter dívidas a vencer (cartão de crédito, cheque especial, carnê de loja, crédito consignado, empréstimo pessoal, cheque pré-datado e prestações de carro e casa) voltou a avançar, após duas quedas consecutivas, alcançando 76,4% em fevereiro de 2025, ainda abaixo do resultado de fevereiro do ano passado (77,9%).
- Além desse aumento, o mês apresentou um fator preocupante na percepção de endividamento, com o terceiro incremento seguido do percentual de pessoas que se consideram “muito endividadas” alcançando 16,1%, o maior nível desde setembro de 2024. Enquanto o daquelas que “não têm dívidas desse tipo” reduziu, indo para 23,5%, um fator alarmante para a melhora do perfil de endividamento, tornando o endividamento excessivo um fator não tão positivo.
- Além de terem menos contas atrasadas, os consumidores estão conseguindo reduzir o tempo para ficarem em dia com suas dívidas. O percentual de famílias com dívidas em atraso por mais de 90 dias vem recuando há quatro meses, chegando a 48,2% do total de endividados em fevereiro deste ano, o menor indicador desde julho de 2024.

Síntese dos resultados (% do total de famílias)			
	Total de endividados	Dívidas em atraso	Não terão condições de pagar
fev/24	77,9%	28,1%	11,9%
jan/25	76,1%	29,1%	12,7%
fev/25	76,4%	28,6%	12,3%



Pesquisa de Endividamento e Inadimplência – Fev25

Projeções da CNC mostram que o endividamento deve continuar aumentando ao longo deste ano, com as famílias sentindo maior confiança em utilizar o crédito para o consumo, apesar dos juros. Além disso, a inadimplência deve continuar arrefecendo ao longo de 2025



Pesquisa de Endividamento e Inadimplência – Fev25

Endividamento volta a crescer, acompanhado pela redução das dívidas em atraso e nas condições de pagá-las, mostrando preocupação em amenizar a inadimplência. No entanto, piora na percepção do nível de endividamento gera cautela.

- Ao analisar os dados desagregados por renda, pode-se perceber que, na comparação mensal, **o aumento do endividamento ocorreu na maioria das famílias**, principalmente entre aquelas que recebem entre 5 e 10 salários mínimos (+1,1 p.p.), tendo maior capacidade de arcar com os juros mais altos.
- **Em relação à redução da inadimplência, o percentual de famílias com dívidas em atraso reduziu principalmente entre os consumidores com renda até 3 três salários.** Esse mesmo grupo se destacou no recuo daqueles que não terão condições de pagar essas dívidas.
- **Isso revela que as famílias com menor renda estão sendo mais cautelosas com seu crédito, conseguindo arcar melhor com suas contas atrasadas. Por outro lado, a classe média-alta está mais confiante para adquirir novas dívidas.**

Famílias endividadas (faixas de renda)				
	0-3 SM	3-5 SM	5-10 SM	> 10 SM
fev/24	79,2%	79,5%	75,8%	71,4%
jan/25	79,5%	78,5%	72,5%	65,3%
fev/25	79,7%	78,5%	73,6%	65,5%

Dívidas em atraso (faixas de renda)				
	0-3 SM	3-5 SM	5-10 SM	> 10 SM
fev/24	35,8%	26,0%	20,5%	14,6%
jan/25	37,8%	27,5%	22,0%	14,9%
fev/25	36,7%	27,9%	21,4%	14,9%

Não terão condições de pagar dívidas atrasadas (faixas de renda)				
	0-3 SM	3-5 SM	5-10 SM	> 10 SM
fev/24	16,1%	10,3%	8,1%	3,5%
jan/25	18,4%	11,3%	7,7%	5,4%
fev/25	17,8%	11,5%	7,6%	5,2%

DESTAQUE NO MÊS

Destaque no mês

[Demora na concessão de financiamento imobiliário pela Caixa pode se repetir em 2025? | Imóveis | Valor Investe](#)

[Inadimplência de aluguel tem o segundo maior nível desde junho de 2024 | Imóveis | Valor Investe](#)

[Cooperativas criam 5ª solução de privacidade para o Drex | Criptomoedas | Valor Econômico](#)

[Susep cria grupo de trabalho para regulamentar lei de cooperativas de seguros | Finanças | Valor Econômico](#)

[Sicoob Imob e netspaces fazem parceria para crédito em imóveis tokenizados | Criptomoedas | Valor Econômico](#)

[Brasil chega a 200 milhões de pessoas bancarizadas | Finanças | Valor Econômico](#)

[Fatores que levaram 200 milhões de pessoas a se “bancarizar” | Finanças | Valor Econômico](#)

OBRIGADO

