



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Copom se reúne e deve manter novamente os juros em 15% aa. Setor bancário dá continuidade a temporada de balanços.

- O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) se reúne nesta semana e, sem grandes surpresas, deve voltar a manter a taxa Selic estável em 15,0% aa.** A decisão será divulgada na quarta-feira (4). A atenção recairá em possíveis mudanças no comunicado do Comitê, que pode trazer uma leitura um pouco mais benigna do cenário, diante dos sinais mais concretos de desaceleração da inflação. Adicionalmente, o mercado ficará atento às projeções de inflação do BCB, que podem mostrar alguma melhora. Segundo o último Relatório de Política Monetária, o BCB projetava inflação de 3,4% para o 2T27, atual horizonte relevante da política monetária. Por fim, importante observar se o Copom manterá o trecho que prevê a manutenção dos juros por período prolongado para assegurar a convergência da inflação para a meta. Caso sofram alteração, esses são pontos sensíveis do comunicado que podem ser utilizados pelo Copom para sugerir a possibilidade de queda dos juros a partir do início de 2026.
- Na agenda de indicadores, o IBGE divulga na terça (4) o resultado da indústria de setembro, que deve voltar a mostrar números fracos.** O consenso do mercado estima queda de 0,5% no mês, a quarta queda dos últimos seis meses. Com isso, o setor deve registrar resultado próximo à estabilidade no trimestre, assim como já observado nos dois primeiros trimestres do ano, além de reforçar a perspectiva de um baixo crescimento do PIB no 3T25, refletindo os efeitos da política monetária contracionista.
- A balança comercial deve ter registrado um bom superávit em outubro.** A estimativa do consenso é de um superávit de US\$ 6,2 bi no mês, superior ao registrado no mesmo período de 2024. As prévias da Secex apontam que as exportações voltaram a crescer, apesar das tarifas comerciais dos EUA, enquanto as importações devem ter caído no mês, sugerindo que estas também começam a sentir os efeitos da desaceleração econômica. O resultado será divulgado na quinta-feira (6).
- O índice IGP-DI deve registrar deflação em outubro, trazendo novos sinais positivos sobre o processo de desinflação.** A FGV publica o indicador na sexta (7), com estimativa de queda de 0,22% no mês, com nova queda dos preços agropecuários no atacado, como soja e café. No acumulado em 12 meses, o IGP-DI deve desacelerar de 2,31% para 0,54%. Caso se confirme, o resultado sugere que a inflação (IPCA) deve seguir arrefecendo no restante do ano, podendo encerrar no teto da meta, de 4,5%.
- No setor bancário, o Itaú dá sequência à temporada de divulgação dos resultados corporativos referentes ao 3º trimestre de 2025.** A divulgação acontece na terça (4) após o fechamento dos mercados e o consenso dos analistas projeta um lucro líquido de R\$ 11,8 bi no período, que representa uma alta trimestral de 2,4% e anual de 10,3%, mantendo a rentabilidade da instituição em bom patamar. Assim como no caso do Bradesco e Santander, que já divulgaram seus resultados, atenção para o desempenho do crédito no período recente (crescimento e inadimplência) e possíveis reavaliações sobre as perspectivas para o restante do ano. Quadro da próxima página traz a data das divulgações dos bancos de capital aberto e a estimativa de resultado dos analistas.
- No cenário internacional, a agenda de indicadores segue comprometida pelo *shutdown* nos EUA, que deixará de divulgar os dados de emprego (*payroll*) do país pelo segundo mês consecutivo.** Com isso, as divulgações se concentram nos indicadores antecedentes de outubro para as principais economias do mundo (EUA, Europa e China). Nos EUA, serão divulgadas hoje (3) e quarta (5) as leituras finais dos índices ISM e PMI da indústria e dos serviços, cuja expectativa do mercado é que sigam trazendo números positivos, apesar da paralisação das atividades não essenciais do governo federal. Os indicadores seguirão como uma das principais informações a disposição dos agentes para calibrar o desempenho da atividade nos EUA neste 4º trimestre.
- Na China, na sexta-feira (7) serão conhecidos os dados da balança comercial, com expectativa que as exportações voltem a desacelerar.** A expectativa do mercado é de desaceleração do ritmo de crescimento anual das exportações para 3,1% (ante +8,3%), refletindo as elevadas tarifas comerciais cobradas pelos EUA. Já as importações devem avançar 2,7% (ante +7,4%), voltando a trazer dúvidas sobre o ímpeto da demanda interna.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
04/nov	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Set/25	-0,5% m/m 1,9% a/a	0,8% m/m -0,7% a/a
04/nov	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Out/25	-	2,9% a/a
05/nov	BCB: Reunião do Copom	-	15,0% aa	15,0% aa
06/nov	Secex: Balança Comercial	Out/25	US\$ 6,2 bi	US\$ 3,0 bi
07/nov	FGV: IGP-DI	Out/25	-0,22% m/m 0,54% a/a	0,36% m/m 2,31% a/a

Fonte: Bloomberg.

Calendário de Divulgação e Estimativa de Lucro dos Bancos com Capital Aberto para o 3T25

Banco	Data	Estimativa de Lucro Líquido no 3T25 Em R\$ mi	Var. % Trimestral	Var. % Anual
Itaú	04/nov	11.778,8	2,4%	10,3%
ABC	06/nov	262,7	7,6%	3,0%
Pan	10/nov	221,8	30,9%	13,2%
BTG Pactual	11/nov	4.009,7	-4,1%	30,7%
Pine	12/nov	-	-	-
Banco do Brasil	12/nov	3.701,9	-2,2%	-61,1%
Inter	13/nov	358,2	7,8%	37,8%
Nubank	13/nov	-	-	-
BMG	13/nov	132,0	5,6%	13,8%
Banrisul	14/nov	287,0	-24,0%	45,5%
XP	Sem data	1.320,8	0,0%	11,3%

Fonte: Áreas de RI dos bancos e Bloomberg

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/nov	China	PMI Manufatura (RatingDog)	Out/25	50,7 pts	51,2 pts
03/nov	Zona do Euro	PMI Manufatura	Out/25 – final	50,0 pts	49,8 pts
03/nov	EUA	ISM / PMI Manufatura	Out/25 – final	49,5 pts / 52,2 pts	49,1 pts / 52,0 pts
04/nov	China	PMI Serviços (RatingDog)	Out/25	52,5 pts	52,9 pts
05/nov	Zona do Euro	PMI Serviços	Out/25 – final	52,6 pts	51,3 pts
05/nov	EUA	ISM / PMI Serviços	Out/25 – final	50,8 pts / 55,2 pts	50,0 pts / 54,2 pts
06/nov	Zona do Euro	Vendas no varejo	Set/25	0,2% m/m	0,1% m/m
07/nov	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Nov/25 – prévia	53,0 pts	53,6 pts
07/nov	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Out/25	3,1% a/a 2,7% a/a	8,3% a/a 7,4% a/a

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Mercado de trabalho mostra novos sinais de acomodação, mas de forma bastante gradual

O mercado de trabalho se mantém próximo ao pleno emprego, embora com sinais adicionais de acomodação. A taxa de desemprego, medida pela PNAD (IBGE), ficou estável pela terceira leitura consecutiva, em 5,6% no trimestre encerrado em setembro, seguindo na mínima histórica. Na série com ajuste sazonal, a taxa também permaneceu estável, em 5,8%.

Apesar da estabilidade do desemprego, a população ocupada mostrou ligeira queda (-0,1%) na margem, na série com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, o ritmo de crescimento do pessoal ocupado desacelerou de 1,85% para 1,36%, reforçando os sinais de enfraquecimento gradual do mercado de trabalho. Ainda assim, nesta métrica, o emprego privado CLT segue avançando (+2,7%), assim como o emprego por conta-própria (+4,1%), enquanto o emprego informal recuou (-4,0%).

Apesar dos sinais de moderação do avanço da ocupação, os rendimentos e a massa salarial seguem com forte crescimento, com altas reais anuais de 4,0% e 5,5%, respectivamente.

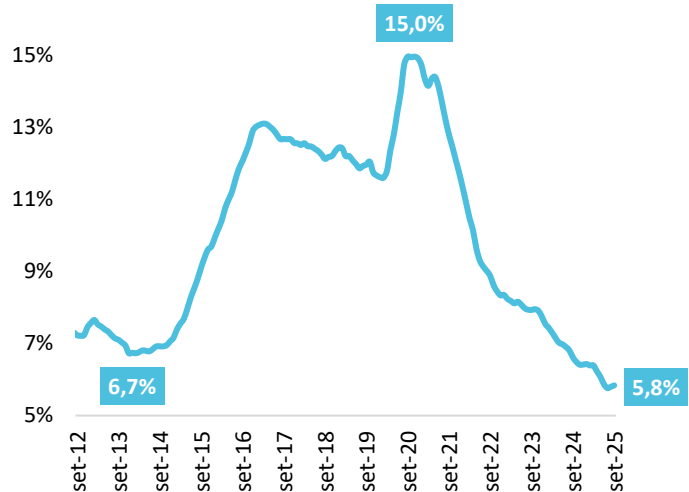
No mercado formal, o Caged registrou criação líquida de 213,0 mil vagas em setembro, acima do esperado pelo mercado (177,5 mil), mas abaixo do registrado em ago/24 (252,2 mil).

Todos os grandes setores apresentaram geração positiva de vagas, liderados pelo setor de serviços, que adicionou 106,6 mil empregos formais no mês. No acumulado do ano, o Caged aponta geração de 1,7 milhão de vagas, ante 2,0 milhões criadas no mesmo período de 2024. O setor de serviços é responsável por cerca de metade das vagas criadas no ano (880,2 mil), mas com patamar inferior ao observado no mesmo período de 2024 (1,05 milhão). Apenas a agropecuária gera mais vagas neste ano (110,8 mil, ante 82,9 mil), conforme o Quadro 2.

Em síntese, os dados reforçam a leitura de arrefecimento do mercado de trabalho, mas de forma ainda bastante gradual. Adicionalmente, a renda e a massa salarial seguem com bom crescimento, fato que tende a manter o consumo das famílias em expansão. O ponto de atenção é o quanto esta resiliência do mercado de trabalho tende a atrapalhar o processo de desinflação da economia e, conseqüentemente, ser um entrave para o Banco Central iniciar o ciclo de queda dos juros no início do próximo ano.

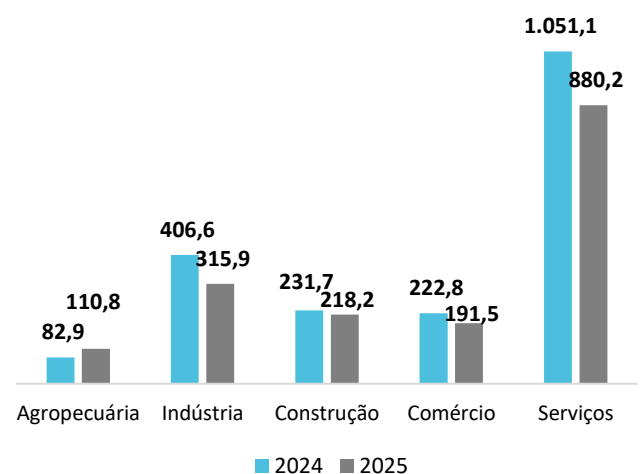
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Taxa de Desemprego – Série com ajuste sazonal*



Fonte: IBGE

Quadro 2: Geração Líquida de Vagas Formais - Acumulado do Ano (Jan-Set) – em milhares



Fonte: Caged

Em relação às contas públicas, o Tesouro Nacional divulgou que o governo central registrou déficit primário de R\$ 14,5 bilhões em setembro, pior do que o observado em setembro de 2024 (R\$ -5,4 bi, em termos reais). O aumento do déficit no período refletiu a combinação de um baixo crescimento real da receita líquida (+0,6%) e um forte avanço das despesas (+5,7%).

Assim como já apontado pela Receita Federal, as receitas começam a mostrar perda de ímpeto, com queda real de 1,0% das receitas com impostos, apesar do forte aumento da arrecadação com o IOF (+35,3%). Por outro lado, as receitas com a previdência (+11,9%) e não administradas pela RFB (+4,7%) seguiram em crescimento. Do lado das despesas, as discricionárias cresceram 100,9% no período, diante do descontingenciamento de recursos do Orçamento. Mas, algumas obrigatórias seguem com alta relevante, como o Benefício de Prestação Continuada (+5,8%) e com seguro desemprego (+21,1%), apesar da situação de pleno emprego da economia.

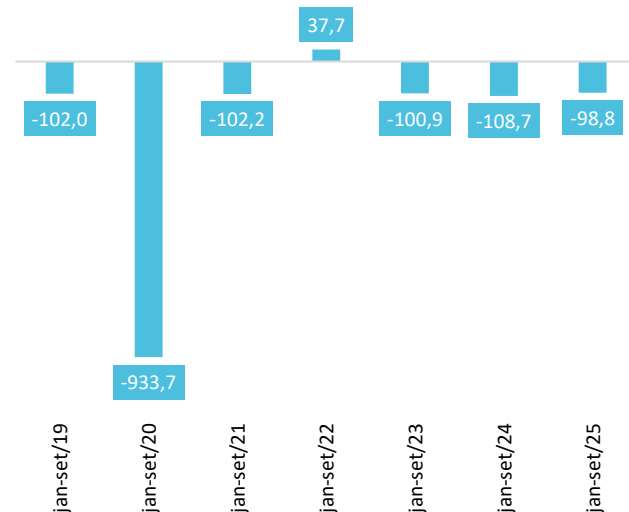
No acumulado do ano, o governo central registra déficit primário de R\$ 98,8 bi, pouco melhor do que o déficit de R\$ 108,7 bi registrado no mesmo período de 2024. As receitas líquidas mostram crescimento real de 3,5%. Já as despesas registram um crescimento de 2,8%, contidas pelas discricionárias (-3,6%), que ainda recuam no ano, enquanto as obrigatórias avançam 3,3%.

O setor público consolidado, por sua vez, registrou um déficit primário de R\$ 17,5 bilhões em setembro, segundo o BC. Além do resultado negativo do governo central, os entes regionais também registraram déficit no período (R\$ -3,5 bi). Já as estatais apresentaram superávit de R\$ 1,0 bi no mês. No acumulado em 12 meses, o déficit primário atingiu R\$ 33,2 bi (-0,27% do PIB), concentrado nos resultados negativos do governo central (-0,32% do PIB) e das estatais (-0,06% do PIB), enquanto os Estados e municípios registraram superávit (+0,11% PIB).

Os gastos com juros foram de R\$ 84,7 bi em setembro e acumulam R\$ 984,8 bi em 12 meses (7,9% do PIB), levando o déficit nominal ao maior patamar deste ano (8,2% do PIB). Já a dívida bruta subiu 0,6 pp no mês e atingiu 78,1% do PIB. A dívida líquida avançou 0,6 pp, para 64,8% do PIB, novamente renovando o maior nível da série (iniciada em 2001).

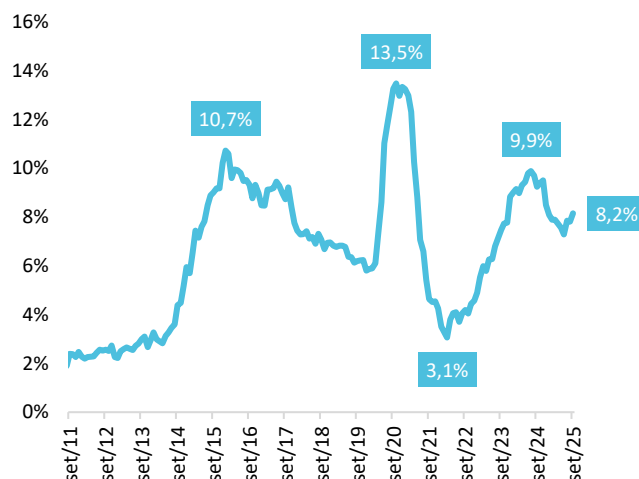
Assim, o quadro fiscal do país segue desafiador, com déficits elevados, devido ao crescimento expressivo dos gastos obrigatórios, fato que mantém a dívida em crescimento, sem qualquer perspectiva de reversão. A situação para 2026 deve ser ainda mais delicada, dada a perda de ímpeto da arrecadação, que sente os efeitos da desaceleração econômica.

Quadro 3: Resultado Primário do Governo Central Acum. Jan-Set – Em R\$ mi (IPCA)



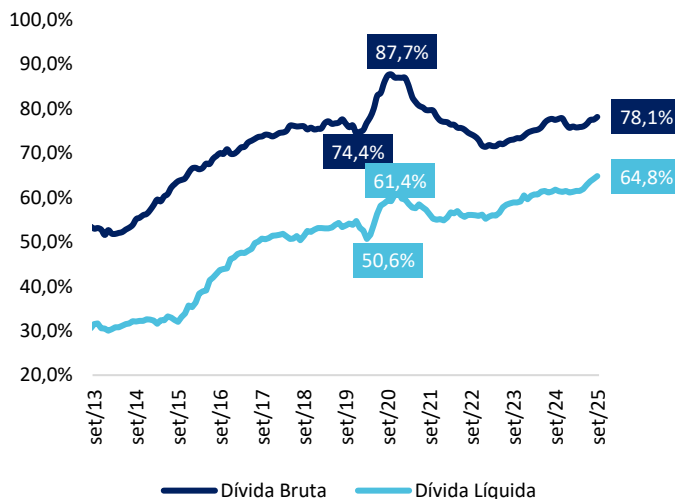
Fonte: Tesouro Nacional

Quadro 4: Déficit Nominal do Setor Público Acum. 12 meses (% do PIB)



Fonte: BCB.

Quadro 5: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público - % do PIB



Fonte: BCB.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Fed reduz juros, mas Powell coloca em dúvida novo corte em dezembro

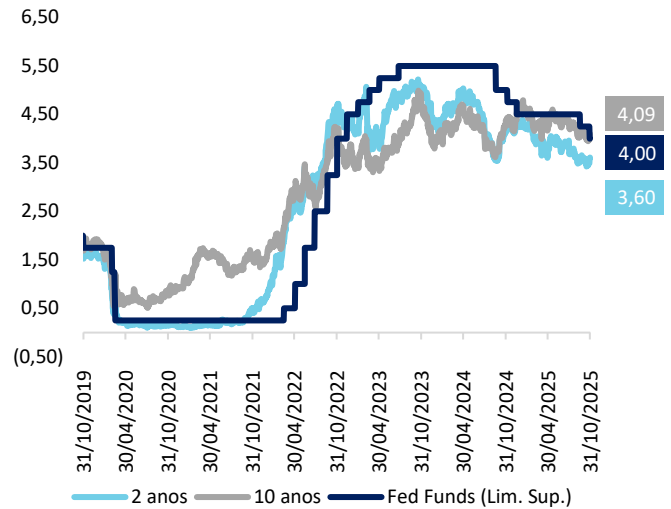
O cenário internacional foi marcado na última semana por um novo corte de 0,25 pp dos juros pelo Fed. Embora esperado, chamou a atenção a sinalização mais dura de Jerome Powell sobre os próximos passos, que colocou em dúvida a possibilidade de um novo corte de juros em dezembro. Powell apontou que uma nova redução na próxima reunião está “longe de ser uma conclusão óbvia”, ressaltando opiniões distintas no Comitê. Apesar disso, as principais bolsas do país seguiram em alta, sustentadas por fortes resultados corporativos de gigantes como a Apple e Amazon, que levou o índice Nasdaq a renovar records históricos, com alta de 5,1% em outubro.

No campo geopolítico, o principal destaque da semana foi o acordo comercial entre os EUA e a China, que reduz parcialmente as tensões entre os países. Os EUA se comprometeram a baixar as alíquota média de importação para 47% (queda de 10 p.p.) de produtos vindos do país asiático, em troca, os chineses devem retomar a compra de soja e voltar a exportar terras raras para os EUA, além de combater o tráfico de fentanil. Quanto à soja, os chineses prometeram comprar até 25 milhões de toneladas/ano, quantidade que os chineses já compravam dos EUA antes da guerra comercial iniciada por Trump.

Voltando ao campo econômico, o Fed reduziu a taxa de juros para o intervalo entre 3,75% e 4,00% aa em decisão não unânime. Houve um voto por um corte de 0,50 pp (Miran, ex-assessor de Trump) e outro pela manutenção dos juros. Foi neste contexto que Powell apontou que não é certo uma nova queda dos juros em dezembro, dado que, segundo ele, parte dos membros defendem uma sequência de cortes graduais, enquanto outros preferem uma pausa nos cortes para avaliar os dados. Além disso, o documento anunciou o fim da redução do balanço do Fed (QT) a partir de dez/25, fazendo com que o Fed deixe de enxugar a liquidez do mercado.

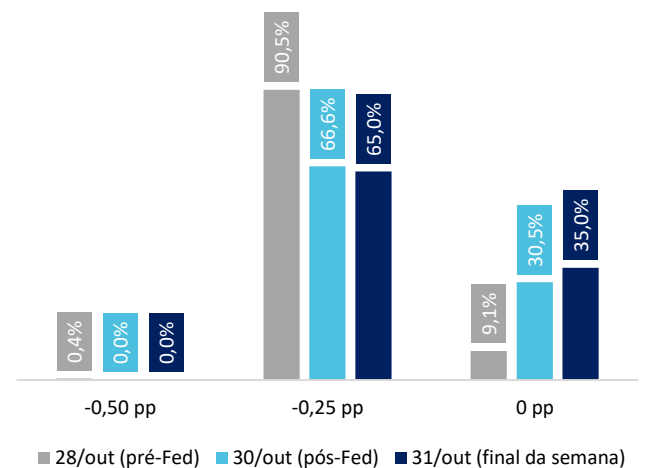
Na Europa, a prévia do PIB do 3º trimestre registrou uma leve alta de 0,2% ante o 2T25, um pouco acima do esperado (+0,1%), mas ainda assim um resultado bastante tímido. A alta foi puxada pela Espanha (+0,6%) e a França (+0,5%), enquanto a economia da Alemanha ficou estável, voltando a mostrar falta de dinamismo. No âmbito da política monetária, o BCE manteve os juros inalterados (taxa de depósitos em 2,0% aa) pela 3ª reunião consecutiva. A decisão era esperada, dado que a inflação segue próxima da meta de inflação, em 2,1% (ante meta de 2,0%), enquanto as perspectivas seguem incertas para o próximo ano, devido ao conturbado cenário internacional, segundo Lagarde, presidente do BCE.

Quadro 6: Fed Funds (Limite Sup.) e Rendimentos das Treasuries (2 e 10 anos) – Em % aa



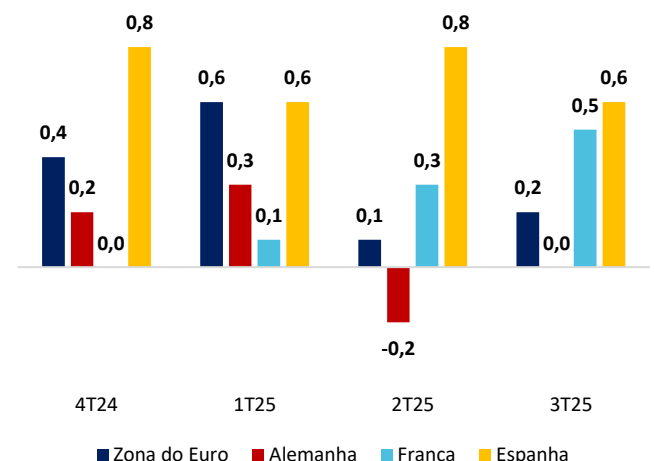
Fonte: Bloomberg.

Quadro 7: Evolução da probabilidade de redução dos juros pelo Fed na reunião de dezembro



Fonte: CME Group.

Quadro 8: Zona do Euro – PIB Var. % ante o trimestre anterior



Fonte: Bloomberg

Nota de Operações de Crédito

CRÉDITO / BANCOS

Expansão da carteira de crédito dá novos sinais de desaceleração, mas segue em 2 dígitos

O saldo total da carteira de crédito cresceu 1,1% em setembro, em linha com a estimativa da Pesquisa Especial de Crédito da Febraban. Na comparação anual, a expansão do crédito segue em desaceleração, passando de 10,4% para 10,1%. Vale notar que o Banco Central revisou a série histórica, elevando a taxa de expansão observada em agosto de 10,1% para 10,4%, o que evitou que o crescimento caísse para o nível de 1 dígito em setembro. De toda forma, os dados seguem apontando para uma perda de fôlego do crédito, embora em patamar ainda elevado.

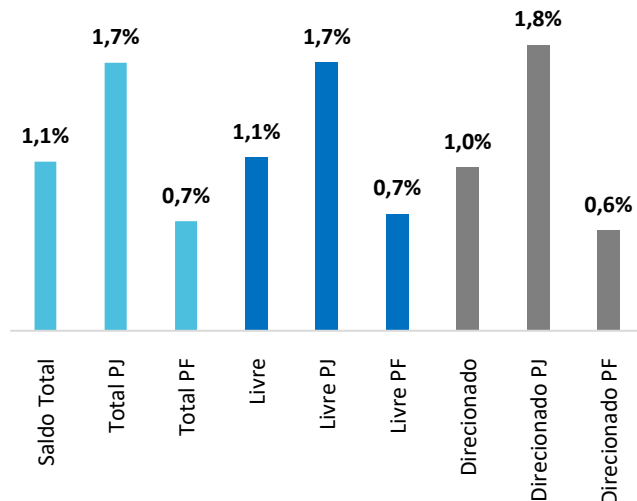
Como esperado, a alta do mês foi liderada pela carteira destinada às empresas (+1,7%), com avanços similares entre as carteiras com recursos direcionados (+1,8%) e livres (+1,7%). Entre as linhas direcionadas, os programas governamentais (“Outros Créditos Direcionados”) seguem com avanço expressivo (alta mensal de 2,7% e de 30,7% em 12 meses), levando a um crescimento anual de 17,2% da carteira Direcionada PJ, maior patamar em mais de 4 anos. Na carteira livre, a alta foi puxada pelo avanço sazonal da linha de desconto de duplicatas (+8,9%) e de linhas rotativas, como o cartão de crédito (+6,3%) e o cheque especial (+2,3%). Em 12 meses, a carteira livre PJ seguiu em desaceleração, de 4,8% para 4,0%.

Já a carteira destinada às famílias cresceu 0,7% no mês, também com alta próxima entre as carteiras Livre (+0,7%) e Direcionada (+0,6%). Entre as linhas com recursos livres, o consignado privado (+9,6%) segue avançando com força, após a criação do programa “Crédito do Trabalhador”, assim como linhas de maior risco, como o cheque especial (+2,9%), crédito pessoal não consignado (+1,5%) e o cartão rotativo/parcelado (+1,3%).

Em 12 meses, a expansão da carteira Livre PF ficou em 12,2% (ante 12,6% em dez/24), ou seja, com uma desaceleração muito gradual desde o início do ano, sustentada pela expansão de linhas mais arriscadas, denotando uma piora do perfil da carteira. A carteira PF Direcionada, por sua vez, segue com um processo mais intenso de acomodação, desacelerando de 10,3% para 9,4% em 12 meses, menor nível em 5 anos. Esse comportamento é explicado pela queda do apetite no crédito rural, com alta anual de apenas 3,5%, refletindo as preocupações com a inadimplência e a escalada dos pedidos de recuperação judicial pelos produtores rurais.

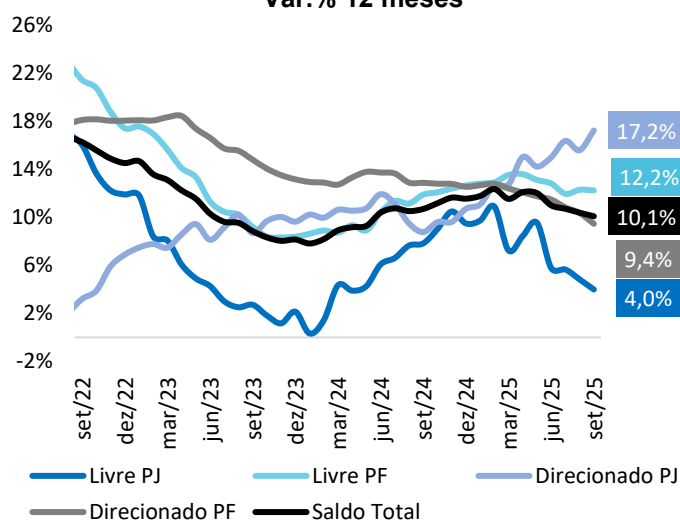
O volume total de concessões avançou 0,7% no mês, na série deflacionada e com ajuste sazonal. O resultado refletiu a expansão do crédito concedido às empresas em setembro (+2,1%), parcialmente compensado pelo ligeiro recuo (-0,3%) do volume concedido às famílias no mês. Considerando a visão acumulada dos últimos 12 meses (ajustado por inflação e dias úteis), o ritmo de expansão das concessões voltou a acomodar, passando de uma alta de 6,3% em agosto para 5,6% em setembro, indicando continuidade do movimento de perda de dinamismo do crédito (ante crescimento de 8,4% em 2024).

Quadro 9: Saldo – Var.% mensal – Set/25



Fonte: Bacen

Quadro 10: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

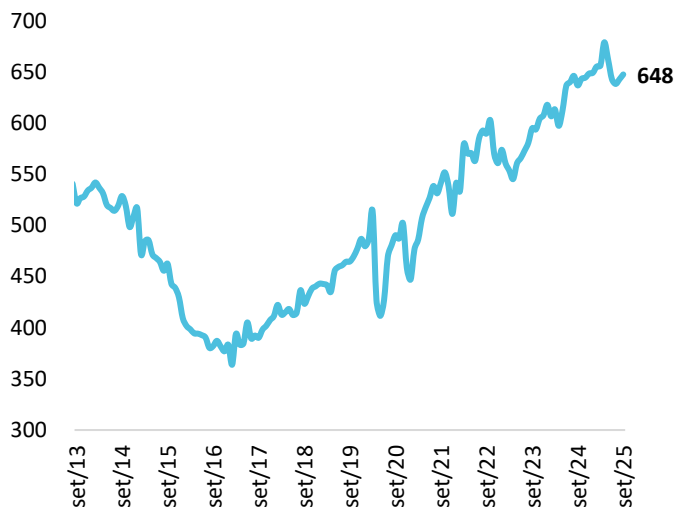
A taxa média de juros recuou 0,3 pp no mês, devolvendo a alta observada no mês anterior e retornando ao patamar de abril. O recuo em setembro ocorreu em maior intensidade na carteira PJ (-0,8 pp, para 20,7% a.a.), com queda tanto nas operações com recursos direcionados (-1,6 pp, para 12,0% aa) como em recursos livres (-0,5 pp, para 24,5% aa). Por outro lado, a taxa de juros média para as famílias caiu apenas 0,1 pp, para 36,3% aa, refletindo o aumento da participação de linhas rotativas (mais caras) na carteira, que evitou uma maior queda da taxa média. O spread médio também recuou (-0,2 pp) no mês, para 20,4 pp, seguindo abaixo do nível máximo registrado em mai/23 (21,4 pp). Portanto, após o movimento de alta das taxas de juros e spreads observado entre o fim de 2024 e o primeiro semestre deste ano, em linha com o ciclo de elevação da taxa Selic, estes mostram sinais de estabilidade nos últimos meses, devendo retomar o movimento de queda assim que a taxa Selic começar a cair.

A inadimplência (acima de 90 dias) da carteira total permaneceu estável em 3,9% no mês. O indicador, que fechou 2024 em 3,0%, acumula alta relevante em 2025, embora parte importante deste movimento decorra das mudanças introduzidas pela Resolução CMN 4.966/2021 (O BCB estima que 70% da alta do indicador até junho decorre da medida). A inadimplência da carteira Direcionada (PF e PJ) seguiu estável em 2,0%, enquanto na carteira Livre, o indicador recuou 0,1 pp, para 5,3%, com ligeira queda em PJ (-0,1 pp, para 3,2%) e estabilidade em 6,7% entre as famílias. Entre as modalidades, a inadimplência no crédito rural segue chamando atenção, com alta de 0,4 pp no mês, para 5,4%, mais do que dobrando em um ano (2,2% em set/24).

Portanto, os dados voltaram a sinalizar desaceleração do crédito, embora o ritmo de crescimento continue em alto patamar. Neste contexto, é provável que as atuais projeções de crescimento do saldo de crédito total para este ano subam para a faixa de 9% (ante alta esperada de 8,7% na última edição da Pesquisa de Economia Bancária da Febraban). O movimento de acomodação tem sido mais claro no crédito livre às empresas, pressionado pela política monetária contracionista, majoração das alíquotas do IOF e concorrência com programas públicos. Neste sentido, o crédito Direcionado PJ segue com crescimento bastante intenso, acima das expectativas. Do lado das famílias, a carteira Livre PF segue resiliente, mas com piora da qualidade, enquanto a carteira direcionada sofre com o ambiente desafiador para o crédito rural. Por fim, a inadimplência segue como ponto de importante atenção, especialmente no crédito rural, linhas de maior risco para famílias e entre as MPMEs.

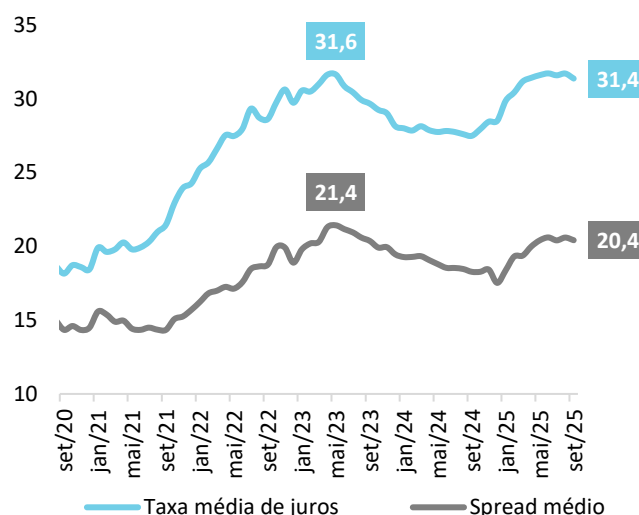
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 11: Concessão Total de Crédito com ajuste sazonal – Em R\$ bi (IPCA de set/25)



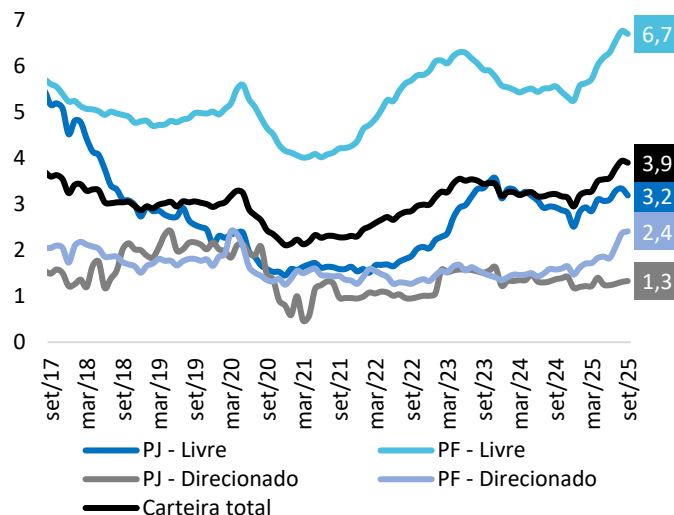
Fonte: Bacen

Quadro 12: Taxa de Juros (% aa) e Spread Médio do SFN (pp)



Fonte: Bacen

Quadro 13: Taxa de inadimplência (> 90 dias) % da carteira



Fonte: Bacen

Resultado Corporativo 3º Tri/25 Santander

CRÉDITO / BANCOS

O Santander registrou lucro líquido gerencial de R\$ 4,0 bilhões no 3º trimestre, com altas de 9,6% ante o trimestre anterior e 9,4% na comparação anual. O resultado veio um pouco acima do esperado pelo mercado (R\$ 3,8 bi) e levou a rentabilidade anualizada (ROE) do banco para 17,5%, subindo 1,2 pp no trimestre e 0,5 pp em 12 meses. Importante notar que a comparação anual continua sendo impactada pela Resolução CMN nº 4.966/21, que alterou a contabilidade de alguns itens (por ex: PDD e receita de serviços).

O avanço do lucro ante o 2T25 refletiu, principalmente, o recuo da conta Resultado da PDD (-4,9%), em função da maior recuperação de crédito (+10,1%) e da menor provisão para o crédito (-3,2%). Segundo a IF, isso se deve à maior seletividade no crédito para as novas safras de concessão. Em 12 meses, a PDD subiu 10,9% puxada pelo ambiente econômico desafiador (juros elevados e aumento dos pedidos de recuperação judicial) e pelos efeitos da Res. CMN 4.966/2021.

A margem financeira bruta registrou modesta queda (-1,2%) no trimestre, com alta da margem com clientes (+2,7%), que se beneficiou de maiores spreads de crédito, compensada pela piora da margem com o mercado, cujo resultado negativo saltou 84%, de R\$ 730 mi para R\$ 1,3 bi, afetado pela sensibilidade negativa da rubrica às altas taxas de juros. As receitas com serviços avançaram 6,7% no período, impulsionadas por ganhos com operações de crédito (+15,1%) e seguros (+11,8%).

As despesas operacionais ficaram estáveis (-0,2%) no trimestre, com controle das administrativas (+1,2%) e com pessoal (-0,9%). Mesmo assim, o índice de eficiência (quanto menor, melhor) subiu 0,7 pp no trimestre, atingindo 37,5%, em função da ligeira queda da margem financeira.

A carteira de crédito ampliada do Santander atingiu R\$ 688,8 bi, com avanço de apenas 3,8% em 12 meses. Destaque para o crescimento dos títulos privados (+14,7%), que inclui debêntures e outros emitidos no mercado de capitais, além da carteira de financiamento ao consumo (+12,6%), que basicamente conta com operações de financiamento de veículos. As demais linhas PF ficaram praticamente estáveis (-0,7%) em 12 meses, com recuos no crédito rural (-16,5%), em função das preocupações com os pedidos de RJ no setor, e no consignado (-13,5%), refletindo os problemas enfrentados na operação com pensionistas do INSS. Do lado positivo, houve avanço da carteira de cartão (+14,5%) e imobiliário (+8,9%). Já o crédito bancário PJ cresceu 3,0%, puxado pelas PMEs (+13,0%).

A inadimplência (acima de 90 dias) subiu 0,3 pp no trimestre, atingindo 3,4% da carteira total, com alta tanto na carteira PF (+0,2 pp, para 4,2%), como PJ (+0,3 pp; 2,1%). Neste caso, importante destacar que o avanço foi liderado entre as PMEs (+0,7 pp, para 5,1%), enquanto a inadimplência das grandes empresas segue controlada (+0,1 pp, para 0,3%). Contudo, os atrasos (entre 15 e 90 dias) trouxeram um sinal de alívio, com queda de 0,1 pp, para 3,9% da carteira.

Quadro 14: Resultado 3T25 – Santander

Banco Santander - R\$ Mi	3T24	2T25	3T25	Var. %	
				Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	1.285.352	1.224.314	1.253.877	2,4%	-2,4%
TVM	299.221	318.782	342.658	7,5%	14,5%
Depósitos	495.854	487.545	491.640	0,8%	-0,8%
Patrimônio Líquido	88.770	92.459	94.171	1,9%	6,1%
DRE¹					
Margem Financeira Bruta	15.227	15.396	15.208	-1,2%	-0,1%
Resultado de PDD	-5.884	-6.862	-6.524	-4,9%	10,9%
Receitas com serviços e tarifas	5.334	5.204	5.552	6,7%	4,1%
Despesas de pessoal	-3.026	-3.033	-3.005	-0,9%	-0,7%
Despesas administrativas	-3.431	-3.379	-3.419	1,2%	-0,4%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	-2.613	-1.928	-2.298	19,2%	-12,1%
IR/CSLL	-630	-429	-190	-55,7%	-69,8%
Lucro/Prejuízo do período ²	3.664	3.659	4.009	9,6%	9,4%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹					
ROAE	17,0%	16,4%	17,5%	1,2 pp	0,5 pp
ROAA	1,2%	1,2%	1,3%	0,1 pp	0,1 pp
Índice de eficiência	38,9%	36,8%	37,5%	0,7 pp	-1,4 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito	535.958	539.496	550.261	2,0%	2,7%
PF	250.894	248.660	249.025	0,1%	-0,7%
PJ	206.050	203.432	212.229	4,3%	3,0%
PMEs	72.305	78.835	81.675	3,6%	13,0%
Grandes empresas	133.746	124.597	130.553	4,8%	-2,4%
Financiamento ao consumo	79.013	87.403	89.008	1,8%	12,6%
Carteira de crédito ampliada ³	663.503	675.523	688.801	2,0%	3,8%
Estoque de PDD p/ operações de crédito	34.502	41.666	42.804	2,7%	24,1%
Despesa PDD/Carteira de crédito amp.	0,9%	1,0%	0,9%	-0,1 pp	0,1 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito amp.	5,2%	6,2%	6,2%	0,0 pp	1,0 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	3,2%	3,1%	3,4%	0,3 pp	0,1 pp
Índice de Cobertura (Estágio 3)	199,9%	67,1%	66,2%	-0,9 pp	-
Índice de Basileia	15,3%	15,0%	15,2%	0,2 pp	-0,1 pp

Fonte: Santander RI. Elaboração: FEBRABAN. ¹Anualizado ²Lucro Líquido Ajustado Gerencial ³Inclui outras operações com risco de crédito: debêntures, FDIC, CRI, notas promissórias e avais e fianças.

Resultado Corporativo 3º Tri/25 Bradesco

CRÉDITO / BANCOS

O Bradesco registrou lucro líquido gerencial de R\$ 6,2 bilhões no 3º trimestre, correspondente a altas de 2,3% no trimestre e de 18,8% ante o mesmo período de 2024. O resultado veio em linha com o esperado, mantendo a tendência de recuperação gradual da rentabilidade (ROE) da instituição, que atingiu 14,7% no 3T25, alta de 0,1 pp no trimestre e de 2,3 pp ante o 3T24.

Na comparação anual, o avanço do lucro refletiu a expansão da margem financeira (+16,9%), impulsionada pela margem com clientes (+19,0%), devido ao avanço do volume de crédito e da taxa média da carteira. O resultado de seguros (+13,0%) também ajudou no desempenho, com o ROE da seguradora atingindo 21,5%, enquanto as receitas com serviços subiram 6,9%. No comparativo trimestral, a alta do lucro foi mais contida. A margem financeira subiu 3,7%, com alta de 4,8% em clientes, com impulso das operações de capital de giro para as MPMEs no âmbito dos programas públicos (FGI e FGO). Já as receitas de serviços e seguros cresceram 2,8% e 1,0%, nesta ordem.

Do lado das despesas, a PDD avançou 5,1% no trimestre e 20,1% na comparação anual, ficando em R\$ 8,6 bi. O Bradesco apontou que a PDD foi impactada por uma operação de atacado, no valor de R\$ 200 mi (provavelmente se refere a Ambipar, que entrou com pedido de RJ em outubro). Sem este efeito, a alta da PDD teria sido de 2,7% e 17,3%, nessa ordem - lembrando que a comparação anual é afetada pela Resolução 4.966/2021. As despesas operacionais subiram 3,7% no trimestre, com destaque para as provisões cíveis, trabalhistas e fiscais (+19,0%) e com processamento de dados (+8,2%). Com isso, o índice de eficiência (quanto menor, melhor) subiu 0,2 pp no período, para 50,1%.

A carteira de crédito ampliada do banco subiu 9,6% ante o 3T24, atingindo R\$ 1,034 trilhão. A alta foi puxada pelo crédito destinado às famílias (+13,8%), com avanços na maioria das linhas, como no crédito imobiliário (+14,5%), para veículos (+13,5%), crédito pessoal não consignado (+10,3%) e cartão (+9,3%). Houve forte alta do crédito rural (+75,6%), porém, com impacto da aquisição do banco John Deere (R\$ 17,3 bi no 1T25). A carteira PJ, por sua vez, avançou 6,5%, liderada pelo segmento de MPMEs (+24,8%), com foco nos programas públicos, enquanto a carteira de grandes empresas recuou 3,5%, afetada, em parte, pela apreciação cambial do período.

Com relação à qualidade do crédito, a taxa de inadimplência (acima de 90 dias) permaneceu estável em 4,1% da carteira. A estabilidade foi resultado de dinâmicas distintas entre as carteiras. Houve melhora (-0,6 pp) no indicador das MPMEs, que atingiu 3,7%, enquanto a inadimplência PF subiu 0,3 pp, para 5,4%, refletindo, segundo o banco, o efeito da consolidação da carteira do Banco John Deere. Desconsiderando esse efeito, o indicador total teria caído 0,1 pp, para 4,0%.

Por fim, foi informado pelo banco que a expectativa é que os principais números converjam para o topo do intervalo do *guidance* de 2025. No caso do crédito, isso significaria uma desaceleração do ritmo atual de crescimento de 9,6% para 8%.

Quadro 15: Resultado 3T25 – Bradesco

Banco Bradesco - R\$ Mi	3T24	2T25	3T25	Var. %	
				Tri	Anual
ITENS PATRIMONIAIS					
Ativo Total	2.077.359	2.196.957	2.256.529	2,7%	8,6%
TVM	819.436	887.060	924.099	4,2%	12,8%
Depósitos	615.149	645.219	670.384	3,9%	9,0%
Patrimônio Líquido	165.094	171.567	173.847	1,3%	5,3%
DRE¹					
Margem Financeira	15.999	18.044	18.710	3,7%	16,9%
Margem com Clientes	15.635	17.756	18.611	4,8%	19,0%
Margem com Mercado	364	288	99	-65,6%	-72,8%
Despesa com PDD Expandida	-7.127	-8.142	-8.560	5,1%	20,1%
Receitas de prestação de serviços	9.904	10.307	10.592	2,8%	6,9%
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização	5.048	5.650	5.706	1,0%	13,0%
Despesas de pessoal	-6.504	-6.852	-7.126	4,0%	9,6%
Despesas administrativas	-5.728	-5.639	-5.778	2,5%	0,9%
IR/CSLL	-1.474	-1.638	-1.574	-3,9%	6,8%
Lucro/Prejuízo do período ²	5.225	6.067	6.205	2,3%	18,8%
RENTABILIDADE E PRODUTIVIDADE¹					
ROAE	12,4%	14,6%	14,7%	0,1 pp	2,3 pp
ROAA	0,9%	1,1%	1,1%	0,0 pp	0,2 pp
Índice de eficiência	52,2%	51,2%	50,7%	-0,5 pp	-1,5 pp
CRÉDITO					
Carteira de crédito ampliada ³	943.891	1.018.426	1.034.238	1,6%	9,6%
PF	396.837	442.446	451.568	2,1%	13,8%
PJ	547.055	575.981	582.670	1,2%	6,5%
Estoque de PDD p/ operações de crédito	46.335	58.143	57.200	-1,6%	23,4%
Despesa PDD/Carteira de crédito	0,8%	0,8%	0,8%	0,0 pp	0,1 pp
Saldo de PDD/Carteira de crédito	4,9%	5,7%	5,5%	-0,2 pp	0,6 pp
Taxa de inadimplência (> 90 dias)	4,2%	4,1%	4,1%	0,0 pp	-0,1 pp
Índice de Basileia	15,1%	15,5%	15,9%	0,4 pp	0,8 pp
Provisão Expandida / Exposição > 90 dias	173,2%	177,8%	168,9%	-8,9 pp	-4,3 pp

Fonte: Bradesco RI. Elaboração: FEBRABAN. ¹Anualizado ²Lucro Líquido Ajustado Gerencial ³ Inclui outras operações com risco de crédito: debêntures, FDIC, CRI, notas promissórias, ativos relacionados a atividades de aquisição e avais e fianças.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	31/10/25	24/10/25	03/10/25	Viés	31/10/25	24/10/25	03/10/25	Viés
IPCA (%)	4,55	4,56	4,80	▼	4,20	4,20	4,30	↔
PIB (% de crescimento)	2,16	2,16	2,16	↔	1,78	1,78	1,80	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,25	12,25	12,25	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,41	5,41	5,45	↔	5,50	5,50	5,53	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	31/10/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,38	-0,23%	1,03%	-12,96%	-6,70%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	139,22	-1,54%	2,16%	-35,25%	-10,28%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,90	0,02%	0,00%	21,00%	35,22%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,05	-0,04%	-1,91%	-8,82%	11,07%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,34	0,30%	-0,44%	-14,49%	3,38%
Índice Ibovespa (em pontos)	149.540,44	2,30%	2,26%	24,32%	14,47%
IFNC (setor financeiro)	16.250,98	2,77%	0,18%	37,38%	22,33%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,00	-5,88%	-5,88%	-11,11%	-20,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,57	2,69%	-0,96%	-15,75%	-14,31%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,08	1,92%	-1,75%	-10,04%	-4,83%
Dollar Index	99,73	0,79%	2,00%	-7,77%	-4,08%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.840,20	0,71%	2,27%	15,80%	19,89%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	149,82	-0,03%	-1,73%	17,38%	22,95%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	115,35	-1,69%	-5,24%	-3,96%	-1,26%
Índice Euro Stoxx 50	5.662,04	-0,22%	2,39%	16,28%	17,28%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	233,41	3,61%	-0,03%	60,58%	60,68%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	65,07	-1,32%	-2,91%	-12,53%	-11,06%

Fonte: Bloomberg.

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

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 João Vítor Siqueira