



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Banco Central divulga a Ata da última reunião do Copom e o Relatório de Política Monetária na semana. Também serão conhecidos dados de inflação e emprego

Após o Copom elevar a taxa Selic em 1,0 pp, para 14,25% aa, e indicar uma alta de menor magnitude em sua próxima reunião (dias 6 e 7 de maio), as atenções do mercado se voltam para os documentos de política monetária que serão divulgados pelo Banco Central ao longo da semana. Na terça (25), será conhecida a ata da reunião do Copom, enquanto na quinta (27), o BCB divulgará o Relatório de Política Monetária (antigo Relatório Trimestral de Inflação ou RTI). Os agentes econômicos buscarão pistas para calibrar qual deverá ser a magnitude da próxima alta dos juros e se esta pode ser a última deste ciclo. Para isto, alguns pontos importantes dos documentos serão: i) a nova projeção de crescimento do PIB do BCB, após o Colegiado apontar para uma “incipiente moderação no crescimento”, isto é, será que tal percepção já foi capaz de reduzir a projeção da autoridade monetária para este ano (estimada até então em 2,1%) ou tal desaceleração se encontra dentro do esperado?; ii) a projeção de inflação para o 4T26, que passará a ser o horizonte relevante para a condução da política monetária em sua próxima reunião. Na última edição do RTI, a projeção para tal período estava em 3,6%, ainda bastante distante da meta (3%). Caso a estimativa permaneça próxima a tal patamar, será um bom indício que o Copom deve prosseguir com o processo de aperto monetário até a reunião de junho. Por ora, o consenso do mercado espera uma alta de 0,5 pp da Selic na reunião de maio e uma alta final de 0,25 pp em junho, encerrando o ciclo com a taxa de juros em 15,0% aa.

A agenda de indicadores traz, na quinta (27), a prévia da inflação (IPCA-15) de março, que não deve alterar o quadro de preocupação com a trajetória dos preços na economia. O consenso estima alta de 0,68% no mês, ainda mostrando pressão dos alimentos consumidos no domicílio, especialmente café e ovos, assim como dos preços dos combustíveis. Em 12 meses, o índice deve acelerar de 4,96% para 5,30%, atingindo o maior patamar desde mar/23. Também no campo inflacionário, a FGV divulga o IGP-M de março na sexta (28), que deve recuar 0,15% no mês, após alta de 1,06% em fevereiro (e de 5,8% nos últimos 6 meses). O resultado deve ser beneficiado pela descompressão dos preços no atacado, beneficiados pela recente apreciação cambial. Ainda assim, no acumulado em 12 meses, o índice deve acelerar de 8,44% para 8,77%.

Os números de fevereiro do mercado de trabalho serão conhecidos na sexta (28) e devem dar continuidade aos sinais de desaceleração observados no final do ano passado, ainda que de forma moderada. A taxa de desemprego, calculada pela PNAD (IBGE), deve mostrar novo avanço, subindo de 6,5% para 6,8%. O resultado deve refletir tanto o componente sazonal (demissão de temporários e a retomada da procura por emprego por aqueles que interromperam a busca no final do ano), como algum movimento adicional de perda de fôlego do mercado de trabalho, referente ao processo de desaquecimento gradual da economia. No mercado formal, o Caged deve apontar geração líquida de 242,5 mil vagas em fevereiro, embora um número positivo, abaixo dos 306,9 mil registrados em fev/24, reforçando as indicações de acomodação do segmento.

Em relação às contas públicas, após o elevado superávit de janeiro, o governo central deve voltar a apresentar déficit primário em fevereiro. O Tesouro Nacional divulga o resultado primário do governo central na quinta (27), que deve mostrar déficit de R\$ 28,9 bi em fevereiro, segundo o consenso do mercado, impactado pelo elevado volume de transferências de recursos (especialmente IR anual recebido em janeiro) para os estados e municípios que sempre ocorre no mês. O resultado deve ser melhor do que o registrado em fev/24 (R\$ -60,4 bi), dado que no período foi feito o pagamento anual de R\$ 30,1 bi em precatórios (normalmente pagos apenas no 2º semestre do ano). A atenção principal recai sobre possíveis sinais de desaceleração da expansão das receitas, num contexto de moderação da atividade, além do ritmo de crescimento das despesas obrigatórias, que, caso persista elevado, pode dificultar o cumprimento da meta fiscal deste ano.



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Também serão conhecidos os dados do setor externo de fevereiro, que devem seguir em tendência de deterioração. O Banco Central divulga o resultado da balança de transações correntes na quarta (26), que deve registrar déficit de US\$ 9,0 bi em fevereiro, bem pior do que o observado em fev/24 (US\$ -3,9 bi), devido à contínua redução do superávit comercial e à elevação do déficit na balança de serviços. Com isso, no acumulado em 12 meses, o déficit externo deve atingir 3,2% do PIB, podendo superar a entrada de investimento direto no país (IDP), indicando um menor conforto com as contas externas.

Nos EUA, após piora acentuada dos mercados e das expectativas dos consumidores e empresários, em função das incertezas trazidas pela nova política tarifária do país, destaque para os dados de atividade, que podem confirmar o cenário de menor crescimento econômico no ano. Na sexta-feira, (28), serão divulgadas as leituras da renda e gastos pessoais de fevereiro, que devem subir 0,4% e 0,5%, nesta ordem. No caso dos gastos, a expectativa é de alguma recuperação após o recuo em janeiro (-0,2%). De toda forma, será importante observar se a queda recente da confiança dos consumidores já está afetando a disposição de consumo das famílias. Ao longo da semana também serão conhecidas as prévias de março dos índices PMIs (ainda hoje pela manhã), dados de confiança dos consumidores (terça e sexta), indicadores do mercado imobiliário (de terça a quinta) e a leitura final do PIB do 4T24, na quinta (27).

A semana também traz dados de inflação nos EUA, cuja atenção recai sobre possíveis efeitos das tarifas sobre os preços dos bens. Na sexta (28), será conhecido o deflator dos gastos pessoais (índice PCE), conhecido como o indicador de preços preferido do Fed. O consenso de mercado aponta para alta de 0,3% no mês de fevereiro, mantendo o indicador estável em 2,5% no acumulado em 12 meses. Por ora, o indicador ainda não deve mostrar efeito relevante das tarifas sobre os preços, fato que pode ficar mais claro a partir do 2º trimestre.

Na Zona do Euro, hoje (24) pela manhã foram divulgadas as prévias de março dos índices PMIs da indústria e dos serviços, que mostraram uma ligeira melhora no mês, embora abaixo do esperado. O resultado decorre do ciclo de redução dos juros na região, além da indicação de maiores gastos fiscais, especialmente no campo militar, por parte dos países europeus, que tem aumentado a confiança dos empresários da região. Porém, as incertezas decorrentes da guerra comercial com os EUA tem limitado uma melhora mais firme do indicador. Além disso, os indicadores ainda seguem em baixo patamar, indicando que a situação ainda é frágil no continente.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
25/mar	Ata do Copom	-	-	-
25-28/mar	FGV: Sondagens de Confiança	Mar/25	-	-
26/mar	BCB: Estatísticas do Setor Externo	Fev/25	US\$ -9,0 bi	US\$ -8,7 bi
27/mar	BCB: Relatório de Política Monetária	1T25	-	-
27/mar	IBGE: IPCA-15	Mar/25	0,68% m/m 5,30% a/a	1,23% m/m 4,96% a/a
27/mar	Tesouro: Resultado Primário do Governo	Fev/25	R\$ -28,9 bi	R\$ 84,9 bi
28/mar	Caged: Geração de Vagas Formais	Fev/25	242,5 mil	137,3 mil
28/mar	PNAD: Taxa de Desemprego	Fev/25	6,8%	6,5%
28/mar	FGV: IGP-M	Mar/25	-0,15% m/m 8,77% a/a	1,06% m/m 8,44% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
24/mar	Zona do Euro	PMI Manufatura e Serviços	Mar/25 – prévia	48,2 pts / 51,1 pts	47,6 pts / 50,6 pts
24/mar	EUA	PMI Manufatura e Serviços	Mar/25 – prévia	51,8 pts / 51,0 pts	52,7 pts / 51,0 pts
25/mar	EUA	Confiança do consumidor (<i>Conference Board</i>)	Mar/25	93,6 pts	98,3 pts
25/mar	EUA	Vendas de casas novas	Fev/25	3,5% m/m	-10,5% m/m
26/mar	EUA	Pedidos de bens duráveis	Fev/25	-1,0% m/m	3,1% m/m
27/mar	EUA	PIB	4º tri/24 – final	2,3% t/t (anualizado)	3,1% t/t (anualizado)
27/mar	EUA	Estoques no atacado	Fev/25 – prévia	1,0% m/m	0,8% m/m
27/mar	EUA	Vendas de casas pendentes	Fev/25	0,7% m/m	-4,6% m/m
28/mar	Zona do Euro	Confiança do consumidor	Mar/25 – final	-13,0 pts	-13,6 pts
28/mar	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Fev/25	0,4% m/m 0,5% m/m	0,9% m/m -0,2% m/m
28/mar	EUA	Deflator dos Gastos de Consumo Pessoal (PCE)	Fev/25	0,3% m/m 2,5% a/a	0,3% m/m 2,5% a/a
28/mar	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Mar/25 – final	57,9 pts	64,7 pts

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

Copom eleva Selic em 1 pp (para 14,25% aa) e indica nova alta de menor intensidade em maio

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) voltou a elevar a taxa Selic em 1,0 pp, para 14,25% aa, maior patamar desde out/16. O movimento era amplamente esperado pelo mercado e apenas confirmou a indicação da última reunião do Comitê. Adicionalmente, o colegiado sinalizou um novo ajuste em sua próxima reunião, embora de menor magnitude. Para as próximas reuniões, a autoridade reforçou a mensagem que a continuidade do aperto monetário dependerá da evolução dos dados.

Na avaliação do cenário, o comunicado destacou as incertezas decorrentes da política comercial dos EUA, que tem mantido o ambiente externo desafiador. No cenário doméstico, ressaltou que os indicadores de atividade e mercado de trabalho tem apresentado dinamismo, mas agora com sinais incipientes de moderação. Quanto à inflação e suas medidas subjacentes, reforçou que seguem acima da meta e com elevação nas divulgações recentes.

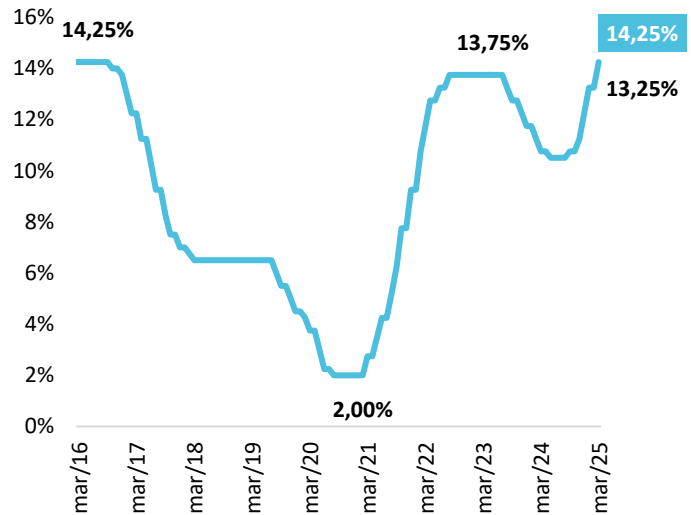
Já as projeções de inflação do BCB mostraram ligeiro recuo. No cenário de referência, a projeção deste ano passou de 5,2% para 5,1%, enquanto para o horizonte relevante (3T26) caiu de 4,0% para 3,9%. O principal fator por trás dessa pequena melhora foi a recente apreciação cambial, dado que o BCB usou um câmbio de R\$ 6,00 em sua última reunião, e agora, de R\$ 5,80. Ainda assim, as projeções se encontram significativamente acima da meta (3%). Além disso, o Comitê afirmou que persiste uma assimetria altista em seu balanço de riscos para os cenários prospectivos para a inflação. Ou seja, os riscos de alta para a inflação seguem superiores aos de baixa.

O Copom concluiu que o “cenário mais recente é marcado por desancoragem adicional das expectativas de inflação, projeções de inflação elevadas, resiliência na atividade econômica e pressões no mercado de trabalho, o que exige uma política monetária mais contracionista”, justificando a alta de 1 pp da Selic na atual reunião. Ainda, o Comitê antevê um ajuste de menor magnitude na próxima reunião, caso o atual cenário adverso para a inflação persista.

Portanto, o Copom adotou um tom firme contra a inflação, apesar dos sinais de desaceleração da atividade e da recente apreciação cambial. Neste contexto, deve haver mais uma alta dos juros na reunião de maio, provavelmente de 0,50 pp. E, uma alta residual de 0,25 pp em junho, fechando o atual ciclo com a Selic em 15% aa.

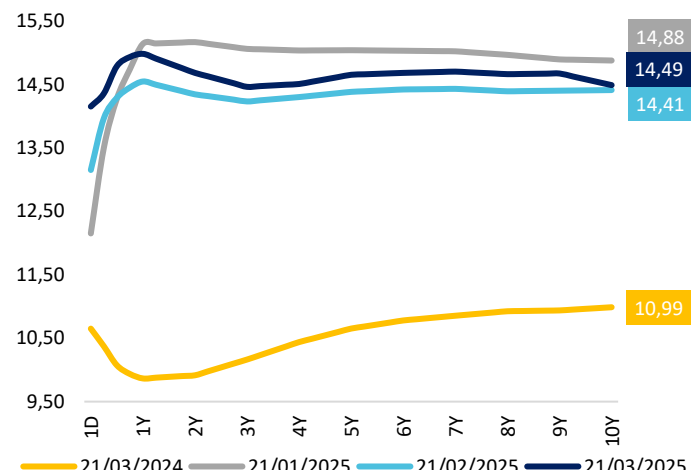
INDICADORES ECONÔMICOS

Quadro 1: Taxa Selic – em % aa



Fonte: BCB

Quadro 2: Curva de Juros Futuros - % aa



Fonte: Bloomberg

A atividade econômica iniciou o ano no país em crescimento, embora com a alta concentrada no setor agropecuário, segundo os principais indicadores mensais que buscam replicar o comportamento do PIB.

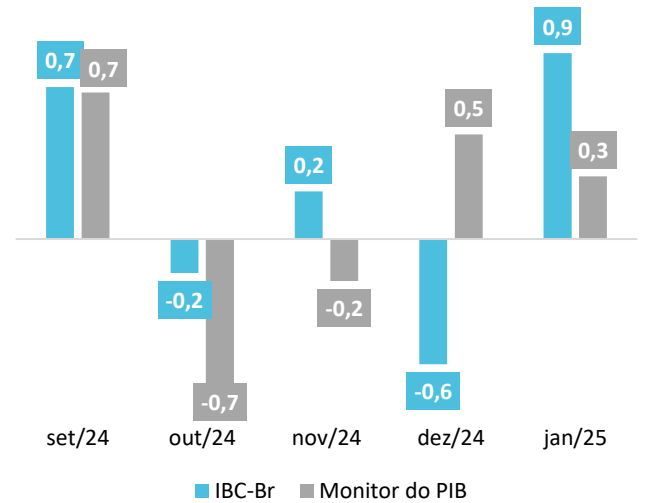
O índice IBC-Br, calculado pelo BCB, avançou 0,89% em janeiro, acima das expectativas (+0,25%), enquanto o Monitor do PIB cresceu 0,3% no mês, segundo a FGV. Porém, a expansão da economia no mês parece ter sido concentrada no setor agropecuário, devido ao crescimento da safra agrícola esperada para o ano, cujo principal produto (soja) tem período de colheita neste 1º trimestre. Isso porque os indicadores setoriais de atividade mostraram números tímidos no mês, conforme analisado pelo informativo na semana anterior. Os serviços recuaram 0,2% no mês, a indústria ficou estável, enquanto apenas o varejo (ampliado) mostrou uma alta mais acentuada (+2,3%) – ainda que concentrado nas vendas de poucos itens (veículos e materiais de construção).

Neste sentido, o Monitor do PIB apontou que o PIB da agropecuária cresceu 2,4% no mês. Sob a ótica da demanda, indicou que o consumo das famílias voltou a crescer (+1,1%), enquanto os investimentos recuaram 1,0%.

Os indicadores deixaram um carregamento estatístico positivo para o 1º trimestre, indicando que mesmo que fique estável nos meses de fevereiro e março, a atividade deve crescer neste 1º trimestre. Em ambos os casos (IBC-Br e Monitor), o carregamento ficou em 0,6%, acima do desempenho do PIB no 4T24 (+0,2%). Portanto, os números vão confirmando os sinais de desaceleração da demanda doméstica e dos setores mais sensíveis a ela (indústria e serviços), principal motor da atividade em 2024, sendo substituída temporariamente pelo avanço do setor agro neste início de ano. Tal cenário deve levar a um crescimento menor do PIB neste ano, entre 2% e 2,5%.

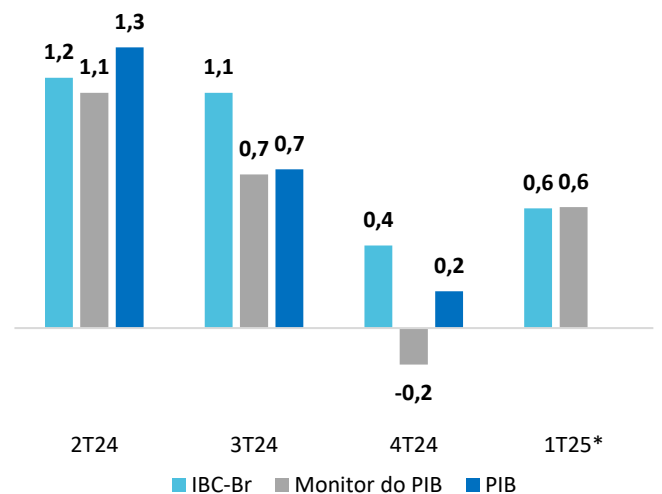
Em relação à inflação, o índice IGP-10, elaborado pela FGV, mostrou alta de apenas 0,04% em março, abaixo das expectativas (+0,56%). Assim, o indicador apresentou alguma acomodação, após alta média mensal de 1,07% nos últimos 5 meses. Tal melhora decorreu da deflação observada no atacado (-0,26%), diante do recuo dos preços de itens importantes, como bovinos (-3,55%), minério de ferro (-2,12%) e soja (-1,46%), refletindo a recente apreciação cambial. Por outro lado, alguns itens cujos preços tem subido com intensidade nos últimos meses, como o café (+5,96%) e os ovos (+29,06%) seguiram com alta acentuada no atacado. Em 12 meses, o IGP-10 atingiu 8,59% (ante 8,35%). Portanto, a tendência é que a inflação comece a mostrar alguma moderação nos próximos meses, ainda que em patamar desconfortável, além de seguir com pressões pontuais em alguns itens.

Quadro 3: Índice IBC-Br de Atividade e Monitor do PIB - Var.% Mensal



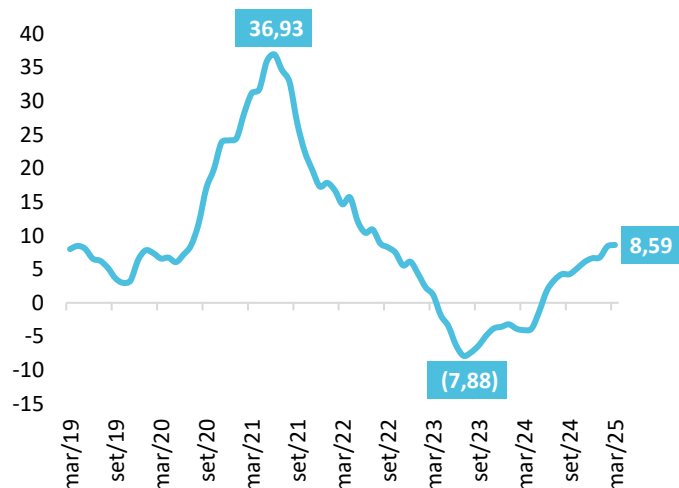
Fonte: BCB e FGV

Quadro 4: Indicadores Mensais de Atividade vs PIB Var.% Trimestral (*carry over para o 1T25)



Fonte: BCB, FGV e IBGE

Quadro 5: IGP-10 Var.% 12 meses



Fonte: FGV

O governo federal apresentou sua proposta de reforma do Imposto de Renda na última semana, que prevê desonerar o pagamento do imposto para quem ganha até R\$ 5 mil/mês.

A proposta é manter a atual tabela do IR (Quadro 6) e criar uma faixa de desconto para indivíduos com renda de até 7 mil/mês (Quadro 7). A faixa de desconto seria de 100% para quem ganha até R\$ 5 mil (ou seja, não seria obrigado a recolher o IR) e cairia gradualmente para aqueles que ganham até R\$ 7 mil, para evitar que haja uma distorção muito grande no salário líquido entre aqueles que possuem renda entre R\$ 5 mil e R\$ 7 mil (que continuariam pagando o IR) e aqueles com renda até R\$ 5 mil (que passariam a ser isentos).

Como forma de compensação, o governo está propondo a criação de um Imposto de Renda mínimo, para aqueles que possuem ganhos anuais acima de R\$ 600 mil (ou seja, R\$ 50 mil/mês). Essas pessoas terão que somar todas suas rendas no ano (salários, alugueis, dividendos, etc.), excluindo da base de cálculo ganhos com caderneta de poupança, títulos isentos (LCI, LCA, etc..), herança, ganhos de capital na venda de bens e indenizações. Caso o imposto pago tenha sido inferior à alíquota mínima proposta, a pessoa terá que recolher o IR adicional até atingir a alíquota efetiva proposta. Ou seja, para uma pessoa que ganha R\$ 1,2 milhão no ano, ela necessariamente terá que contribuir com, no mínimo, R\$ 120 mil em IR no ano. Caso já tenha pago tal valor ou mesmo acima (em desconto na folha de pagamentos, por exemplo, caso a pessoa tenha um vínculo de trabalho CLT), não será necessário o recolhimento adicional.

Adicionalmente, o governo está propondo taxar os dividendos distribuídos pelas empresas em 10% para pessoas que recebem mais de R\$ 50 mil no mês sob tal fonte de renda e para remessas de dividendos ao exterior (também acima de tal quantia).

Contudo, haverá a garantia de que a tributação total (empresa mais indivíduo) não irá superar a alíquota nominal que a empresa está enquadrada (34% para empresas não financeiras, 40% para empresas financeiras – exceto bancos; e, 45% para bancos). Caso a alíquota conjunta ultrapasse tal valor, haverá restituição de IR no ano seguinte.

Segundo cálculos do Ministério da Fazenda, a proposta de desoneração do IR irá gerar uma perda de arrecadação de R\$ 25,8 bilhões em 2026 (ano que a medida entrará em vigor, caso aprovada pelo Congresso) para os cofres públicos. Por outro lado, as medidas compensatórias devem gerar aumento da arrecadação de R\$ 34,1 bi (R\$ 25,2 com o IR mínimo e R\$ 8,9 bi com a tributação dos dividendos). No entanto, alguns analistas apontam que a renúncia fiscal deve ser maior, enquanto a arrecadação com as medidas compensatórias menor, fato que implicaria em perda de recursos pelo governo com o conjunto das medidas. De toda forma, a proposta deve ser bastante debatida no Congresso, devendo passar por alterações até sua (provável) aprovação final.

Quadro 6: Tabela do IR de 2025

Faixas	Base de cálculo mensal (R\$)	Alíquota (%)	Parcela a deduzir do IR
Faixa 1	Até R\$ 2.259,20	0,0%	0
Faixa 2	De R\$ 2.259,21 até R\$ 2.826,65	7,5%	R\$ 169,44
Faixa 3	De R\$ 2.826,66 até R\$ 3.751,05	15,0%	R\$ 381,44
Faixa 4	De R\$ 3.751,06 até R\$ 4.664,68	22,5%	R\$ 662,77
Faixa 5	Acima de R\$ 4.664,68	27,5%	R\$ 896,00

Fonte: RFB

Quadro 7: Proposta de desconto do IR para indivíduos com renda de até R\$ 7 mil

Renda mensal	Desconto (%)	Imposto sem desconto (R\$)	Imposto final a pagar (R\$)
R\$ 5 mil	100%	312,89	0,00
R\$ 5,5 mil	75%	436,79	202,13
R\$ 6 mil	50%	574,29	417,85
R\$ 6,5 mil	25%	711,79	633,57
R\$ 7 mil	0%	849,29	849,29

Fonte: Ministério da Fazenda

Quadro 8: Proposta de IR mínimo para indivíduos com renda acima de R\$ 50 mil/mês (ou R\$ 600 mil/ano)

Renda anual	Alíquota (%)
R\$ 600 mil	0,0%
R\$ 700 mil	2,5%
R\$ 900 mil	5,0%
R\$ 1,05 milhão	7,5%
R\$ 1,2 milhão	10,0%

Fonte: Ministério da Fazenda

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Fed traz alívio aos mercados após quatro semanas de queda

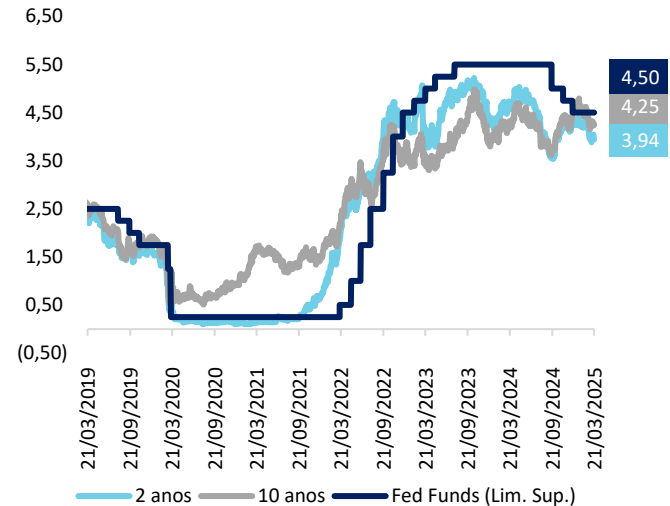
Os mercados internacionais mostraram alguma trégua na última semana, após a onda de pessimismo que tem penalizado as principais bolsas dos EUA desde meados de fevereiro. Esta relativa melhora foi sustentada, entre outros fatores, pelo viés considerado “*dovish*” do Fed em sua última reunião, que manteve a projeção de dois cortes de juros ainda neste ano, apesar de elevar sua projeção de inflação. Além disso, também houve o acordo para evitar a paralisação (*shutdown*) do governo norte-americano, indicações de novos estímulos econômicos na China e avanço das conversas entre os EUA e a Rússia para obter um cessar-fogo na guerra da Ucrânia.

Nos EUA, o Fed manteve os juros inalterados entre 4,25% e 4,50% aa pela 2ª reunião consecutiva, conforme esperado. O comunicado reforçou o aumento das incertezas no ambiente, referindo-se de forma indireta às tarifas implementadas por Trump. Neste sentido, o Fed reduziu sua expectativa de expansão do PIB para 2025 e 2026 (Quadro 10), além de aumentar a previsão para a taxa de desemprego deste ano. Apesar disso, Powell reforçou que a chance de recessão não é alta no curto prazo. Por outro lado, as expectativas de inflação subiram para este ano, “em boa medida” em função das tarifas, segundo Powell. Porém, não houve alterações nas projeções para 2026 e 2027, indicando que o Fed vê como transitório o efeito das tarifas sobre os preços. Assim, a maioria dos diretores da instituição voltou a indicar dois cortes de 0,25 pp nos *Fed Funds* em 2025, num sinal que o Fed deve preferir dar mais peso à atividade do que à inflação em sua função de reação. Ainda, o Fed também anunciou a redução do ritmo de diminuição de seu balanço (reduzindo as vendas de títulos do Tesouro de US\$ 25 bi para US\$ 5 bi/mês), reduzindo a pressão sobre a liquidez do mercado.

Com relação à atividade norte-americana, as vendas no varejo subiram 0,2% no mês de fevereiro, abaixo do esperado (+0,6%) e longe de compensar a queda de janeiro (-1,2%), com recuo disseminado entre as categorias, sendo assim mais um sinal de desaceleração do consumo neste início de ano. Já a indústria subiu 0,7%, puxada pela alta do setor de mineração (+2,8%).

Na China, a atividade do 1º bimestre cresceu pouco acima das expectativas, com alta de 5,9% da indústria e 4,0% no varejo. Além disso, o governo chinês anunciou novos estímulos ao consumo do país. Já na Zona do Euro, a leitura final da inflação ao consumidor (CPI) de fev/25 registrou uma desaceleração para 2,3% (ante +2,4%) em base anual, contrariando a expectativa de estabilidade.

Quadro 9: EUA – *Fed Funds* e *Treasuries* de 2 e 10 anos – Em % aa



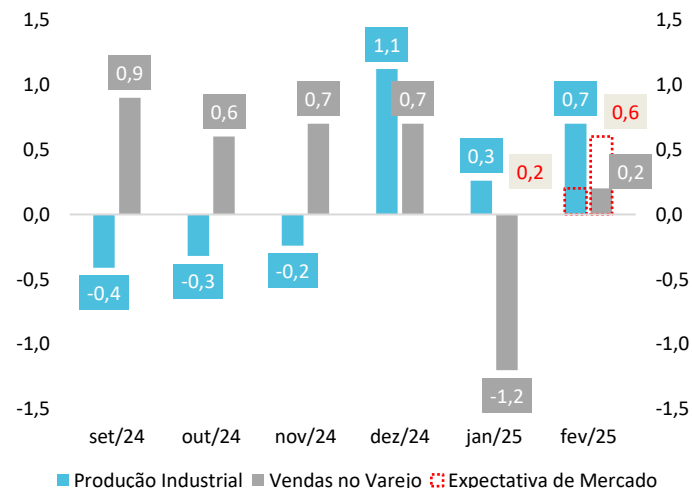
Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: Fed – Novas Projeções Econômicas

	Projeção mar/25			Diferença ante dez/24 (p.p.)		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Taxa de Juros (% aa)	3,9	3,4	3,1	0,0	0,0	0,0
Inflação Núcleo do PCE (Var. % a/a)	2,8	2,2	2,0	+0,3	0,0	0,0
PIB real (Var. % a/a)	1,7	1,8	1,8	-0,4	-0,2	-0,1
Taxa de desemprego (%)	4,4	4,3	4,3	+0,1	0,0	0,0

Fonte: Fomc/Fed. *Summary of Economic Projections*.

Quadro 11: EUA – Produção Industrial e Vendas no Varejo – Var. % m/m



Fonte: Bloomberg.

Boletim do Mercado de Capitais da Anbima

CRÉDITO / BANCOS

A Anbima divulgou que o mercado de capitais doméstico fechou o mês de fevereiro com R\$ 44,9 bilhões em captações, em linha com o observado em janeiro (R\$ 44,8 bi) e pouco abaixo do verificado em fevereiro do ano passado (R\$ 46,7 bi ou -3,8%). Portanto, mesmo diante de um cenário bastante incerto do ponto de vista macroeconômico e do movimento de elevação da taxa Selic, o mercado de capitais segue como uma fonte relevante de recursos para as empresas, embora concentrado na emissão de instrumentos de renda fixa, como as debêntures.

As captações através das debêntures seguem fortes. Em fevereiro foram captados R\$ 30,2 bi através do instrumento, 67,3% do total do mês, atingindo um valor recorde (desde 2018) para meses de fevereiro, em termos reais. No comparativo com o mesmo mês do ano anterior, a alta real foi de 27,9%. A média móvel trimestral da participação do instrumento atingiu 66,2% do total das emissões em fevereiro, maior valor desde out/18 (70,2%).

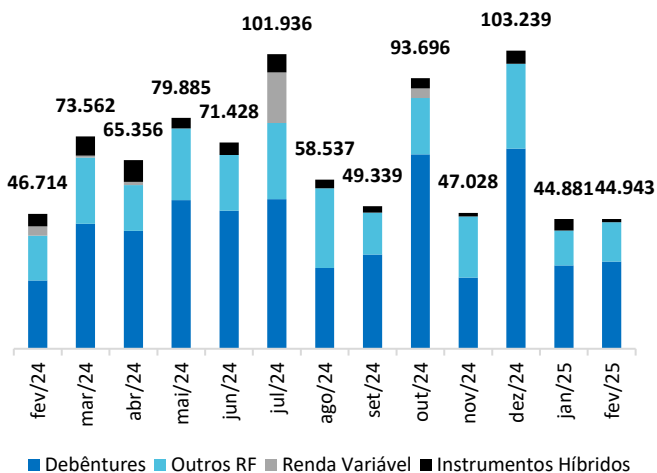
Os outros instrumentos de renda fixa totalizaram R\$ 13,5 bi em fevereiro, queda real de 12,5% ante fev/24, também na comparação em termos reais. A queda foi puxada pelo menor volume de emissão de CRIs (-77,4%) e CRAs (-44,7%).

Já as captações via *equity*, ou seja, através dos instrumentos de renda variável, completaram o 4º mês consecutivo zeradas, sem nenhum IPO ou *follow-on*. O ambiente adverso não deve alterar tal cenário de forma significativa nos próximos meses.

Com isso, nos dois primeiros meses do ano o mercado de capitais doméstico acumulou R\$ 89,8 bi em captações, valor bastante superior aos observados em 2024 (R\$ 69,2 bi ou 29,9%) e 2023 (R\$ 47,1 bi ou 90,5%), com dados já ajustados pela inflação. Neste comparativo, a grande diferença também vem da captação via debêntures, que acumulam R\$ 59,1 bi em captações no período, contra aproximadamente R\$ 30 bi nos dois anos anteriores, ou seja, praticamente o dobro. Os demais instrumentos de renda fixa registram alguma estabilidade ante 2024 (cerca de R\$ 25 bi no bimestre), enquanto os instrumentos híbridos e de renda variável mostram queda (ou inexistência de operações).

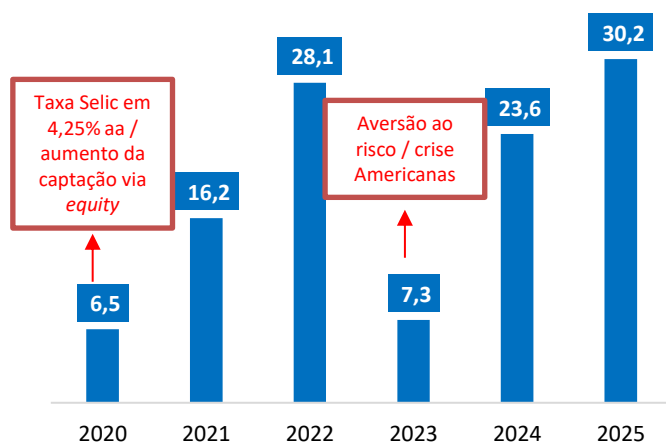
Portanto, o mercado de capitais segue como uma fonte relevante de recursos para as empresas. Contudo, concentradas nos instrumentos de renda fixa, especialmente nas debêntures. O cenário ao longo de 2025 não deve se alterar substancialmente.

Quadro 12: Captação no Mercado de Capitais por instrumento - Em R\$ mi e em termos reais (fev/25)



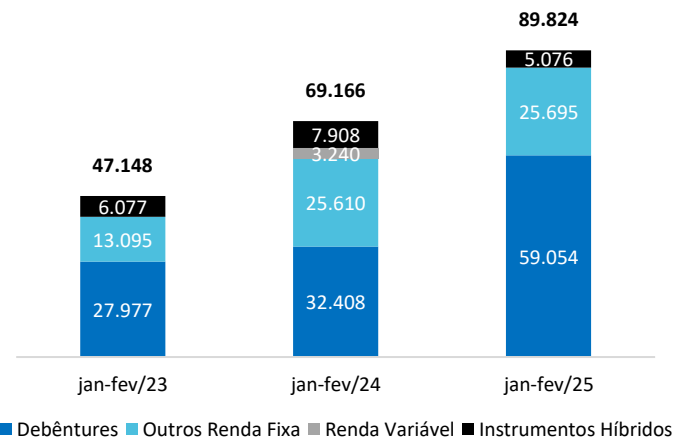
Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 13: Captação via Debêntures – Meses de Fevereiro (Em R\$ bi, preços de fev/25 - IPCA)



Fonte: Anbima e BCB. Elaboração: Febraban.

Quadro 14: Volume de captação no 1º bimestre R\$ mi – Preços de fev/25 (IPCA)



Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	21/03/25	14/03/25	21/02/25	Viés	21/03/25	14/03/25	21/02/25	Viés
IPCA (%)	5,65	5,66	5,65	▼	4,50	4,48	4,40	▲
PIB (% de crescimento)	1,98	1,99	2,01	▼	1,60	1,60	1,70	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	↔	12,50	12,50	12,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,95	5,98	5,99	▼	6,00	6,00	6,00	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	21/03/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,73	-0,24%	-2,65%	-7,27%	15,05%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	190,57	7,00%	5,80%	-11,36%	43,20%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,16	1,38%	4,21%	14,92%	32,87%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	15,00	1,43%	-0,28%	-2,64%	51,98%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,62	0,58%	-3,35%	-6,22%	37,77%
Índice Ibovespa (em pontos)	132.344,88	2,63%	7,77%	10,03%	3,27%
IFNC (setor financeiro)	14.087,13	1,93%	10,90%	19,08%	6,48%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,50	0,00%	0,00%	0,00%	-18,18%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,95	-1,72%	-1,02%	-6,92%	-14,84%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,25	-1,53%	0,90%	-6,32%	-0,49%
Dollar Index	104,09	0,36%	-3,28%	-3,74%	0,08%
Índice S&P 500 (em pontos)	5.667,56	0,51%	-4,82%	-4,05%	8,13%
Índice de ações de bancos – EUA	112,52	0,54%	-7,69%	-6,31%	12,04%
Índice Euro Stoxx 50	5.423,83	0,36%	-0,73%	11,39%	7,35%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	192,92	1,01%	4,72%	32,73%	41,96%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	72,16	2,24%	-1,39%	-3,00%	-15,88%

Fonte: Bloomberg.

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

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Daniel Casula
 João Vítor Siqueira