



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz dados de crédito, emprego e contas públicas. No setor bancário, terá início a temporada de balanços do 3T25. Nos EUA, Fed deve voltar a cortar os juros

O Banco Central divulga as estatísticas de crédito nesta quarta-feira (29) e deve apontar que o ritmo de crescimento anual da carteira de crédito total retornou ao patamar de um dígito em setembro. A Pesquisa Especial de Crédito da Febraban estima uma alta de 1,1% do saldo total no mês, com destaque para as operações destinadas às empresas (+1,7%), impulsionadas pelos programas governamentais, além da sazonalidade positiva de fim de trimestre nas linhas de desconto de recebíveis. Apesar do resultado mensal positivo, a expansão anual da carteira total deve continuar desacelerando, passando de 10,1% para 9,9%, voltando para o patamar de 1 dígito, algo que não ocorria desde maio de 2024, reforçando os sinais de perda de ímpeto do crédito, embora ainda com uma taxa de crescimento elevada. Para mais detalhes da pesquisa, [veja as páginas 7 e 8](#).

Ainda no setor bancário, a semana marca o início da temporada de balanços referentes ao 3º trimestre, com a divulgação dos resultados do Santander e Bradesco. Ambos os bancos divulgam seus números na quarta (29), com o primeiro antes da abertura dos mercados e o segundo após o fechamento. Para o Santander, o consenso dos analistas projeta um lucro de R\$ 3,8 bi no trimestre, resultando em uma ligeira alta trimestral e anual de 2,5% e 2,3%, respectivamente. Já o Bradesco deve registrar um lucro de R\$ 6,2 bi, com avanços de 2,6% e 19,1% ante o 2T25 e 3T24, nessa ordem, com o banco seguindo com o processo de recuperação gradual de sua rentabilidade. Diante dos sinais de moderação no crescimento do crédito e do aumento da inadimplência, os analistas estarão atentos à forma como cada instituição tem administrado sua carteira nesse cenário. A tabela abaixo traz as datas de divulgação e a respectiva estimativa do consenso dos analistas para as principais instituições financeiras de capital aberto do país.

Na agenda de indicadores, os números do mercado de trabalho devem seguir positivos, embora com sinais crescentes de moderação. Na quinta (30), o Caged divulga os dados do setor formal, com previsão de criação líquida de 177,5 mil postos de trabalho em setembro, novamente abaixo do observado no mesmo mês do ano anterior (252,3 mil), trazendo sinais adicionais de acomodação do mercado formal. Na sexta (31), o IBGE divulga a Pnad Contínua, que deve mostrar que a taxa de desemprego ficou estável em 5,6% no trimestre encerrado em setembro.

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
Santander	29/out	3.749,7	2,5%	2,3%
Bradesco	29/out	6.224,3	2,6%	19,1%
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	3.984,5	-4,7%	29,9%
Pine	12/nov	-	-	-
Banco do Brasil	12/nov	3.758,4	-0,7%	-60,5%
Inter	13/nov	358,2	7,8%	37,8%
Nubank	13/nov	-	-	-
BMG	13/nov	132,0	5,6%	13,8%
Banrisul	14/nov	265,4	-29,7%	34,6%
XP	Sem data	1.320,8	0,0%	11,3%

Fonte: Áreas de RI dos bancos e Bloomberg



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

O mercado também estará atento ao desempenho das contas públicas de setembro, diante do arrefecimento da arrecadação e da não aprovação da “MP do IOF”. O Tesouro Nacional divulgará o resultado primário do governo na quinta-feira (30), enquanto o Banco Central divulgará o resultado do setor público consolidado na sexta (31), com expectativa de déficits de R\$ 15,1 bi e R\$ 17,3 bi, respectivamente. Os números devem ser piores do que os observados no mesmo período do ano passado, quando foram negativos em R\$ 5,4 bi e R\$ 7,3 bi, respectivamente, em função da continuidade do movimento de perda de ímpeto da arrecadação ([ver página 5](#)), além dos maiores gastos discricionários (descontingenciamento de recursos). Outro ponto de atenção será a viabilidade do cumprimento da meta fiscal deste ano com a não aprovação da MP 1.303/2025, que segundo cálculos do Ministério da Fazenda, traria um impacto fiscal positivo de R\$ 14,8 bi entre aumento de receita e redução de despesas para 2025, embora o principal foco da medida fosse o Orçamento de 2026.

Ainda na agenda nacional, a FGV divulga o IGP-M e as sondagens de confiança ao longo da semana. O resultado do IGP-M será conhecido na quinta (30) e deve voltar ao terreno negativo em outubro, com previsão de deflação de 0,23% no mês, sugerindo que o cenário inflacionário deve seguir melhorando neste fim de ano. Já os índices de confiança podem trazer alguma pista sobre o ritmo da atividade econômica neste 4T25.

No campo geopolítico, Lula e Donald Trump realizaram o primeiro encontro bilateral desde a posse dos presidente dos EUA e decidiram iniciar negociações comerciais entre os países. Do lado brasileiro, a expectativa é pela suspensão da sobretaxa de 50% cobrada sobre alguns produtos importados pelos EUA. Ainda não está claro o que os EUA buscará incluir nas negociações, mas pode incluir algum acordo de exploração de terras raras. Ainda no campo geopolítico, os EUA também avançaram em negociações com a China, fato que deve levar a assinatura de um acordo comercial entre os países nesta quinta (30), quando os dois presidentes (Trump e Xi) se encontram. Os EUA sinalizaram que a China deve voltar a importar soja norte-americana. Importante ver tal acordo pode impactar a demanda pelo produto brasileiro.

Nos EUA, o Fed deve realizar um novo corte dos juros em resposta aos sinais de enfraquecimento do mercado de trabalho. A decisão ocorre na quarta (29) e o mercado espera, de forma praticamente unânime, uma redução de 0,25 pp nos *Fed Funds*, levando a taxa para o intervalo entre 3,75% e 4,0% aa. Os agentes estarão particularmente atentos ao comunicado e à entrevista coletiva de Jerome Powell após o encontro, diante da interrupção na divulgação de informações em função do *shutdown* no país, que tem dificultado a leitura dos agentes sobre o atual estágio da economia norte-americana. Nesse cenário, será avaliado o grau de disposição do Fed em realizar um novo corte de juros em dezembro, conforme precificado atualmente pelo mercado.

Neste contexto, o *shutdown* deve seguir afetando as divulgações de indicadores econômicos nos EUA. A prévia do PIB do 3º trimestre deve ser adiada, originalmente programada para quinta (30). O consenso de mercado projeta uma alta de 3,0% (anualizada) ante o trimestre anterior, que representaria uma desaceleração após expansão de 3,8% no 2T25, mas ainda em um alto patamar, fato que indicaria que a economia dos EUA segue saudável, apesar do indicador ter se mostrado bastante volátil nos últimos trimestres, função das recentes alterações na política comercial do país, influenciando especialmente as importações e estoques. Outras divulgações importantes do *Bureau of Economic Analysis* (BEA) devem ser adiadas, como os dados de renda e gastos pessoais e o índice deflator PCE, métrica de preços preferida do Fed.

Na Zona do Euro, a semana será movimentada, com a reunião do BCE e a divulgação de dados do PIB e de inflação. Na quinta-feira (30), sai a prévia do PIB do 3T25, com expectativa de uma ligeira alta de 0,1%, após expansão de mesma magnitude no período anterior, pressionado pelas recentes tensões comerciais com os EUA, falta de dinamismo estrutural da economia da região e instabilidade política em importantes países do bloco. Já a inflação ao consumidor (CPI) da região deve permanecer controlada, com a prévia de outubro desacelerando de 2,2% para 2,1% no acumulado em 12 meses. Nesse contexto, o BCE deve manter os juros estáveis na região, com a taxa de depósitos em 2,0% aa.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
27-30/out	FGV: Sondagens de Confiança (Consumidor, Construção Indústria, Serviços e Comércio)	Out/25	-	-
29/out	BCB: Estatísticas de Crédito	Set/25	1,1% m/m* 9,9% a/a*	0,5% m/m 10,1% a/a
30/out	Tesouro: Resultado Primário do Governo	Set/25	R\$ -15,1 bi	R\$ -15,6 bi
30/out	FGV: IGP-M	Out/25	-0,23% m/m 1,03% a/a	0,42% m/m 2,82% a/a
30/out	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Set/25	177,5 mil	147,4 mil
31/out	PNAD: Taxa de Desemprego	Set/25	5,6%	5,6%
31/out	BCB: Estatísticas Fiscais	Set/25	R\$ -17,3 bi	R\$ -17,3 bi

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
27/out	EUA	Pedidos de bens duráveis	Set/25	0,2% m/m	2,9% m/m
28/out	EUA	Confiança do consumidor (<i>Conf. Board</i>)	Out/25	93,4 pts	94,2 pts
29/out	EUA	Estoques no atacado	Set/25	-0,2% m/m	-0,2% m/m
29/out	EUA	Vendas de casas pendentes	Set/25	2,0% m/m	4,0% m/m
29/out	EUA	Fed: Reunião de Política Monetária	-	3,75% aa; 4,00% aa	4,00% aa; 4,25% aa
30/out	Zona do Euro	PIB	3º tri/25 – prévia	0,1% t/t-1	0,1% t/t-1
30/out	Zona do Euro	Confiança do consumidor	Out/25	-14,2 pts	-14,9 pts
30/out	Zona do Euro	BCE: Reunião de Política Monetária	Out/25	2,00% aa; 2,15% aa; 2,40% aa	2,00% aa; 2,15% aa; 2,40% aa
30/out	EUA	PIB	3º tri/25 – prévia	3,0% t/t-1 (anualizado)	3,8% t/t-1 (anualizado)
30/out	China	PMI Manufatura e Serviços	Out/25	49,6 pts / 50,2 pts	49,8 pts / 50,0 pts
31/out	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Out/25 – prévia	0,2% m/m 2,1% a/a	0,1% m/m 2,2% a/a
31/out	EUA	Renda e Gastos Pessoais	Set/25	0,4% m/m 0,4% m/m	0,4% m/m 0,6% m/m
31/out	EUA	Deflator dos Gastos Pessoais (Índice PCE)	Set/25	0,3% m/m 2,8% a/a	0,3% m/m 2,7% a/a

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

IPCA-15 traz inflação abaixo do esperado, enquanto arrecadação segue em acomodação

O IPCA-15, a prévia oficial da inflação, subiu 0,18% em outubro, abaixo do esperado pelo mercado (+0,25%) e do observado em setembro (+0,48%), trazendo novos sinais positivos sobre o processo de desinflação da economia. Em 12 meses, o IPCA-15 desacelerou de 5,32% para 4,94%.

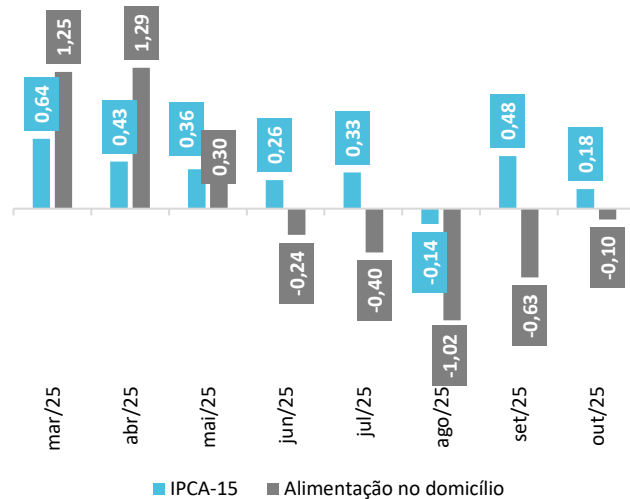
A inflação prévia de outubro foi puxada para cima pelo grupo transportes (+0,41%), em função da alta dos combustíveis (+1,16%), com elevação tanto no preço da gasolina (+0,99%) como do etanol (+3,09%). O preço das passagens aéreas também subiu (+4,39%), comportamento esperado para a época do ano. O grupo de despesas pessoais subiu 0,42% no período, puxado por itens como cinema e teatro (+2,05%) e pacotes turísticos (+1,97%). Outro impacto de alta veio do grupo habitação, com altas do aluguel residencial (+0,95%) e do gás de botijão (1,44%).

Por outro lado, o preço da energia elétrica residencial caiu 1,09% no mês, decorrente da redução da bandeira tarifária para vermelha patamar 1 em outubro, ante patamar 2 nos meses de agosto e setembro. Além disso, houve a quinta queda seguida no preço dos alimentos consumidos no domicílio (-0,10%), que seguem beneficiados pela queda dos preços das *commodities* agrícolas e pela super safra deste ano.

Do ponto de vista qualitativo, todas as principais medidas de núcleos apresentaram números positivos, desacelerando no acumulado em 12 meses. A média dos núcleos caiu para 4,88%, ante 5,10%. Os alimentos no domicílio desaceleraram para 5,47%, após o pico recente de 8,76% em dez/24, enquanto os bens industriais recuaram para 3,13% (ante 3,42%). Até mesmo a inflação dos serviços (subjacentes), que até então não havia mostrado sinais de melhora, também desacelerou no mês, passando de 6,58% para 6,30%, embora em patamar ainda bastante elevado.

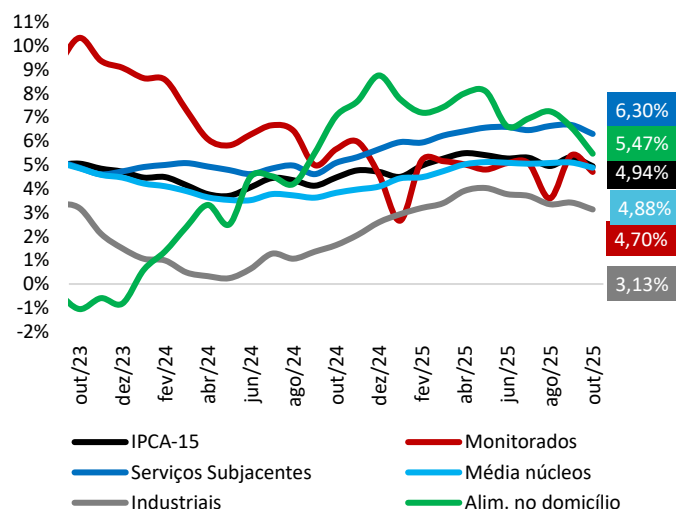
Portanto, o IPCA-15 trouxe novos sinais positivos sobre o processo desinflacionário, com continuidade do arrefecimento da inflação de alimentos e bens industriais - beneficiados pela apreciação cambial - e também com indícios de desaceleração na inflação de serviços, mais sensível à atividade e à política monetária. O resultado deve aumentar a confiança dos agentes de que a inflação pode encerrar o ano no teto da meta, de 4,5%.

Quadro 1: IPCA-15 e Alimentação no Domicílio – Var.% mensal



Fonte: IBGE

Quadro 2: IPCA-15 e Aberturas Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE

No campo fiscal, a Receita Federal informou que a arrecadação federal ficou em R\$ 216,7 bi no mês de setembro, uma alta real de 1,4% ante set/24, voltando a mostrar sinais de acomodação. A expansão da arrecadação foi liderada pelo IOF (+33,4%), refletindo a majoração da alíquota em diversas operações de crédito PJ e operações de moeda estrangeira. A arrecadação com o Imposto de Renda também subiu, com destaque para o IRRF Capital (+10,2%), puxado pela arrecadação de Juros sobre Capital Próprio e aplicações de renda fixa. Por outro lado, impostos mais ligados à atividade e ao faturamento de empresas, como o PIS/Cofins (-0,45%) e o IRPJ/CSLL (-4,2%) caíram ante o mesmo período de 2024.

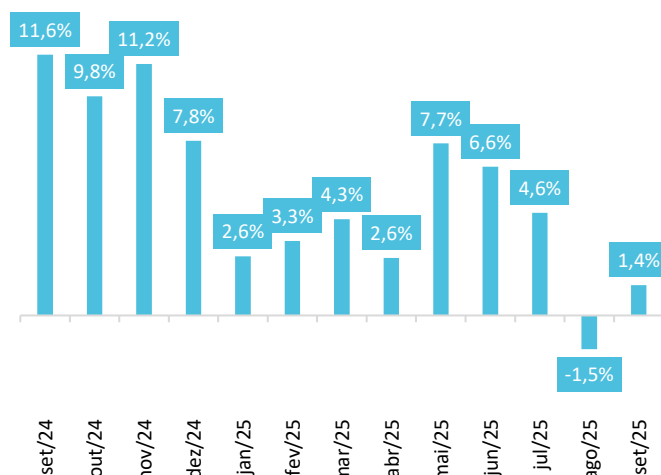
No acumulado do ano, a arrecadação atingiu R\$ 2,132 trilhões, com um crescimento real ainda relevante, de 3,5%, sustentado pelo forte desempenho observado até julho. No acumulado em 12 meses, a arrecadação federal soma R\$ 2,8 trilhões, o equivalente a 22,6% do PIB, se mantendo próximo ao recorde da série (22,7% em jul/25). Portanto, após recuar em agosto (-1,5%), a arrecadação voltou ao campo positivo em setembro, mas com uma taxa de expansão mais modesta do que a observada no início do ano, em linha com os sinais de moderação da atividade. Esse cenário não deve impedir o cumprimento da meta fiscal em 2025, mas reforça as dificuldades que o governo terá em 2026.

O déficit externo segue elevado, permanecendo acima da entrada de investimento direto no país. A balança de transações correntes foi deficitária em US\$ 9,8 bilhões em setembro, resultado pior do que o esperado (US\$ -7,6 bi) e do observado em set/24 (US\$ -7,4 bi).

Parte relevante do resultado é explicado pela importação de uma plataforma de petróleo, no valor de US\$ 2,4 bi no mês, que reduziu o superávit comercial de US\$ 4,5 bi para US\$ 2,3 bi. O resultado da balança de rendas também piorou, passando de um déficit de US\$ 6,4 bi para US\$ 7,2 bi, refletindo o aumento das despesas líquidas de lucros e dividendos. Por outro lado, o déficit da balança de serviços recuou de US\$ 5,5 bi para US\$ 4,9 bi, com reduções nos gastos com transportes e serviços de telecomunicação, compensando parcialmente o aumento do déficit da balança de rendas.

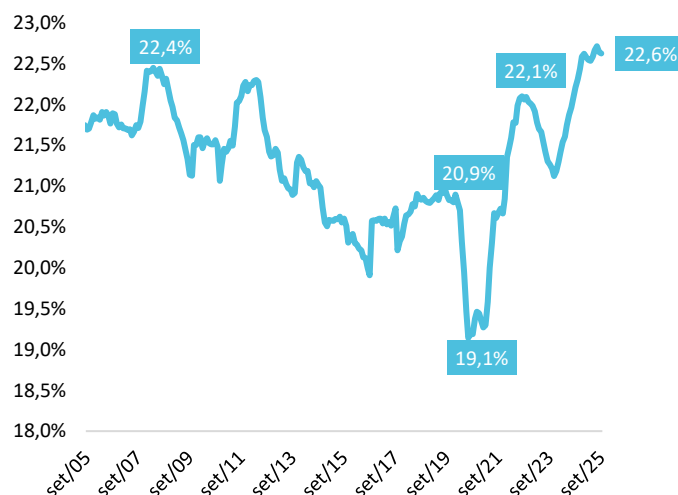
No acumulado em 12 meses, o déficit externo somou US\$ 78,9 bi (3,61% do PIB), se mantendo acima da entrada de investimento estrangeiro direto no país (3,47% do PIB). Já os investimentos em portfólio no mercado doméstico seguem baixos (0,2% do PIB ou US\$ 4,9 bi) e concentrados em títulos de dívida, com saídas de recursos em investimentos de ações e fundos de investimento. Em suma, as contas externas seguem mostrando um quadro menos favorável, na margem, tornando o país mais suscetível a choques externos.

Quadro 3: Arrecadação Federal de Impostos
Var.% real ante o mesmo mês do ano anterior



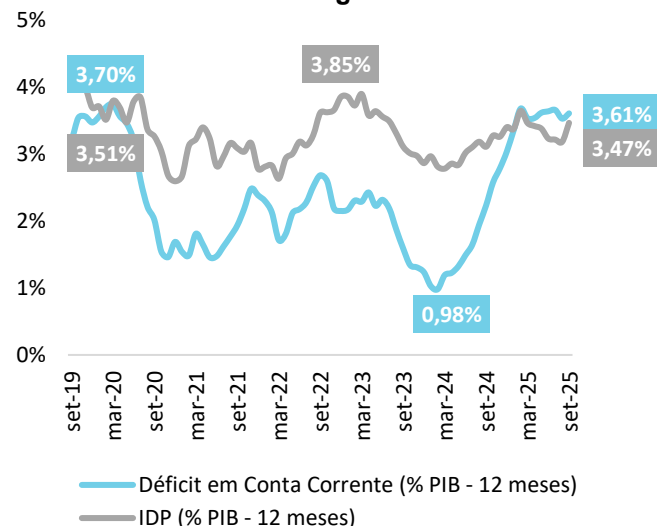
Fonte: RFB

Quadro 4: Arrecadação Federal de Impostos
Acum. 12 meses – % do PIB



Fonte: RFB

Quadro 5: Déficit em Transações Correntes e Entrada de Investimento Estrangeiro Direto - % do PIB



Fonte: BCB.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

CPI e confirmação da reunião de Trump e Xi Jinping impulsionam mercados

Os ativos atrelados ao risco voltaram a apresentar ganhos na última semana impulsionados pelo resultado abaixo do esperado da inflação (CPI) dos EUA. O indicador, cuja divulgação havia sido adiada em função do *shutdown* no país, deu suporte às apostas de que o Fed irá cortar os juros básicos em 0,25 pp nas reuniões de outubro e dezembro. Com isso, índices como o S&P 500 renovaram recordes históricos na semana. Outro ponto positivo foram os sinais de que as negociações entre os EUA e a China tem evoluído, dado que, até o momento, está confirmada a reunião entre Donald Trump e Xi Jinping para esta quinta-feira (30), durante a viagem do presidente norte-americano pela Ásia.

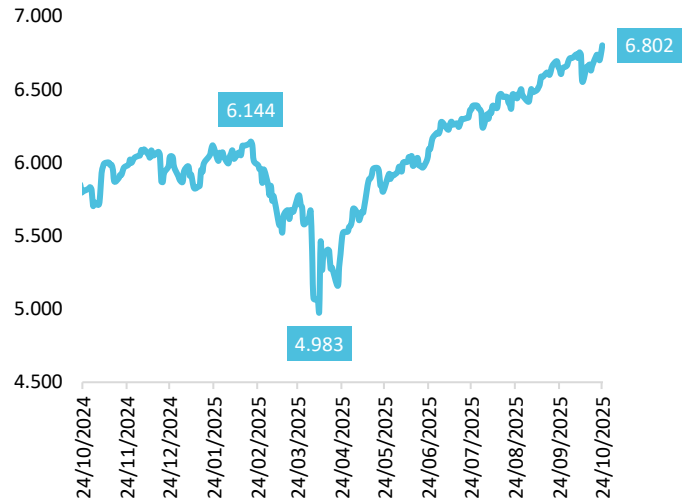
No âmbito geopolítico, a semana foi marcada por uma nova pressão dos EUA à Rússia com o intuito de chegar a algum acordo para o fim da guerra com a Ucrânia. Desta vez, Trump anunciou uma sanção às duas maiores petrolíferas da Rússia, fato que levou o preço do petróleo (tipo *Brent*) a registrar forte alta na última semana (+7,5%). O movimento tem como fundamento a limitação de oferta da *commodity* no mercado internacional. Países como a Índia, grande compradora do petróleo russo, já indicaram que devem reduzir suas compras.

Quanto aos dados, o CPI de setembro subiu 0,3% nos EUA, um pouco abaixo do esperado (+0,4%). A alta foi liderada pelo preço da gasolina (+4,1%) e de itens mais expostos às tarifas de importação, como móveis domésticos (+0,9%) e vestuário (+0,7%), que registrou o maior avanço do ano. Por outro lado, os preços do gás encanado (-1,2%) e dos veículos usados (-0,4%) recuaram, enquanto os serviços desaceleraram (0,24%, ante 0,35%). Em 12 meses, o indicador acelerou para 3,0% (ante +2,9%), retornando ao patamar do início do ano, após chegar a 2,3% em abril. O núcleo do CPI também ficou em 3,0% (ante +3,1%).

Na China, o PIB do 3T25 avançou 4,8% ante o 3T24, em linha com o esperado e desacelerando ante o 2T25 (+5,2%). A atividade tem mostrado perda de ímpeto no país, em meio à guerra comercial com os EUA, crise no setor imobiliário e demanda interna fraca. De todo modo, o país ainda deve cumprir a meta de crescimento (+5,0%) estabelecida para este ano, após expansão de 5,3% no 1º semestre.

Por fim, na Zona do Euro, o índice PMI Composto da região atingiu 52,2 pontos em setembro, maior patamar desde maio de 2024, sugerindo que a atividade pode estar começando a se beneficiar do ciclo de queda dos juros realizado pelo BCE.

Quadro 6: Índice S&P 500
Em pontos



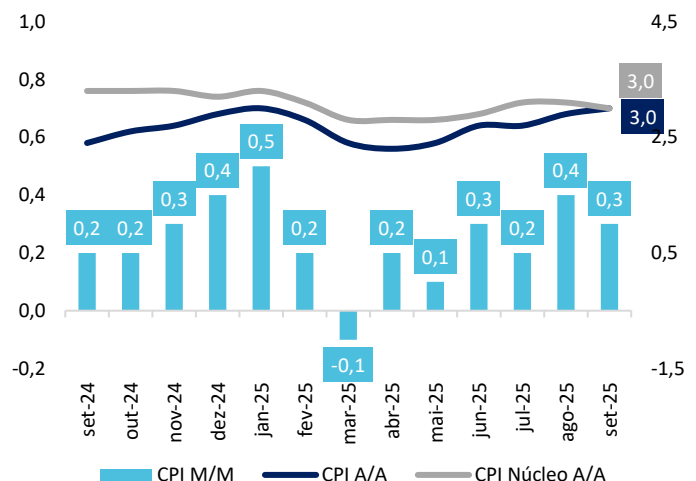
Fonte: Bloomberg.

Quadro 7: Preço do Petróleo
US\$ por barril (tipo *Brent*)



Fonte: Bloomberg.

Quadro 8: EUA – Inflação ao Consumidor (CPI)
Var. % m/m e a/a



Fonte: Bloomberg

Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

CRÉDITO / BANCOS

Expansão anual do crédito deve recuar para nível de 1 dígito em setembro

O saldo da carteira de crédito total deve crescer 1,1% em setembro, com o ritmo de expansão anual desacelerando de 10,1% para 9,9%, voltando para o nível de 1 dígito, algo que não ocorria desde maio de 2024.

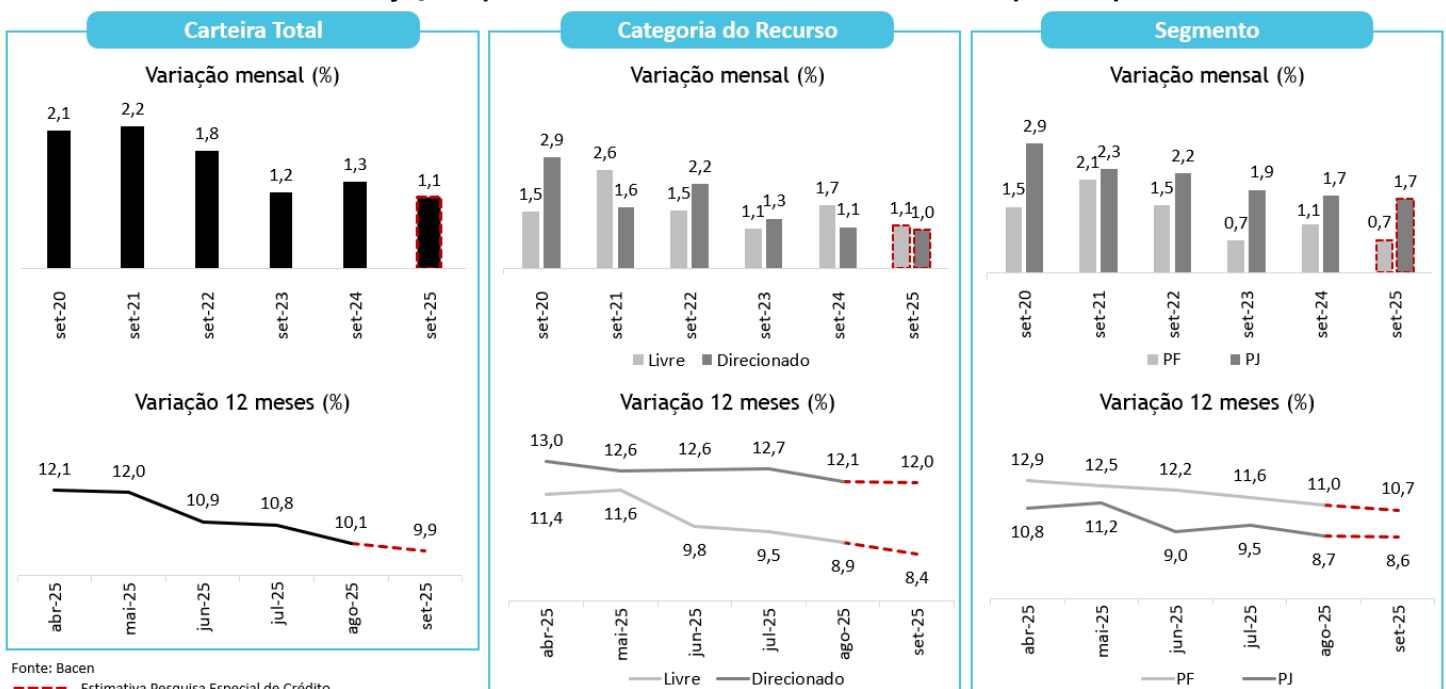
A alta de setembro deve ser liderada pelo crédito destinado às empresas (+1,7%), mantendo-se impulsionada pela carteira com recursos direcionados (+1,8%), sustentada por programas governamentais e recursos via BNDES. Esse resultado deve manter a carteira PJ Direcionada em aceleração, passando de 16,2% para 17,8%, maior nível de expansão em mais de 4 anos (jun/21). A carteira PJ com recursos livres, por sua vez, deve subir 1,6% no mês, beneficiada pela sazonalidade positiva das linhas de descontos de recebíveis (especialmente risco sacado), que normalmente crescem no fim de trimestre. De toda forma, a carteira PJ Livre deve seguir com baixo dinamismo, com alta em 12 meses de apenas 3,5% (ante +4,5%), em meio à política monetária contracionista, à majoração da alíquota do IOF e à competição com as linhas com recursos direcionados.

Já a carteira destinada às famílias deve crescer 0,7% no mês, com altas similares entre as carteiras com recursos livres (+0,8%)

e direcionados (+0,6%). A carteira livre deve manter a tendência de ligeira desaceleração em 12 meses (de 12,2% para 12,0%), mas com continuidade do movimento de piora na composição, com o crescimento sustentado por linhas de maior risco (rotativas). Já a carteira PF Direcionada deve crescer bem abaixo do registrado em set/24 (+1,5%), com o ritmo de expansão em 12 meses desacelerando para o menor nível desde jul/20 (+9,1%, ante +10,0%), devido ao desempenho mais fraco do crédito rural, diante do aumento da inadimplência no setor.

No geral, o resultado da pesquisa segue indicando uma desaceleração mais disseminada do crédito, cujo ritmo de crescimento deve ter caído para a faixa de 1 dígito em setembro. O crédito livre mantém trajetória mais clara de perda de fôlego, especialmente nas operações para empresas, que sentem o impacto da majoração recente do IOF, além da política monetária contracionista. Para as famílias, a direção é similar, mas com um ritmo de desaceleração mais contido, dado o aumento da participação de linhas mais arriscadas na carteira. A exceção segue vindo do crédito direcionado às empresas, que continua impulsionado pelos programas públicos e recursos do BNDES, que tem contribuído para suavizar a desaceleração do crédito total.

Quadro 9: Projeções para o Saldo da Carteira de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Pesquisa Especial de Crédito da Febraban

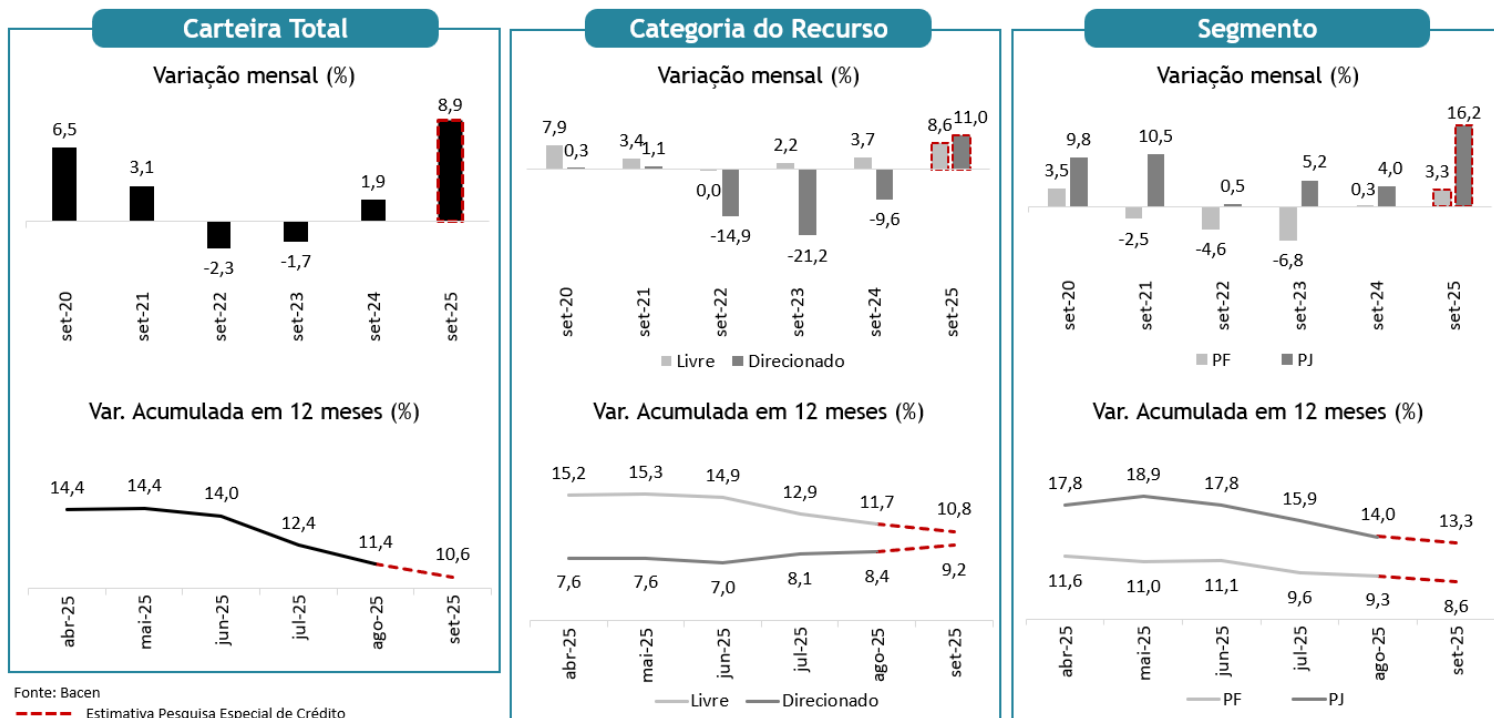
Quanto às concessões, a expansão mensal deve ser de 8,9% em setembro. Ajustando pelo número de dias úteis, o resultado representa uma expansão de 3,9% na margem. A alta no mês (com ajuste de dias úteis) reflete, principalmente, o forte volume de operações com recursos direcionados (+5,9%), especialmente às empresas.

Na comparação com setembro de 2024, que elimina efeitos sazonais, o resultado indica uma alta de apenas 3,1%, mantendo a tendência de desaceleração do ritmo de expansão acumulado

em 12 meses das concessões, que deve cair de 11,4% para 10,6%, reforçando os sinais de acomodação do crédito.

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

Quadro 10: Projeções para as Concessões de Crédito – Pesquisa Especial de Crédito



Fonte: Bacen

--- Estimativa Pesquisa Especial de Crédito

Nota Metodológica: As variações são calculadas tendo como base os valores oficiais divulgados pelo Banco Central.

Boletim do Mercado de Capitais da Anbima – Setembro/2025

CRÉDITO / BANCOS

O mercado de capitais doméstico registrou captações no valor de R\$ 74,9 bilhões em setembro, segundo o Boletim de Mercado de Capitais da Anbima. Esse é o segundo maior volume mensal do ano (R\$ 83,2 bi em jun/25) e a melhor marca para o mês de setembro em toda série histórica, com avanço considerável de 47,1% ante set/24, em termos reais. Assim, os números de setembro trouxeram sinais de maior dinamismo no mercado de capitais, interrompendo uma tendência de desaceleração que vinha sendo observada neste início do 2º semestre.

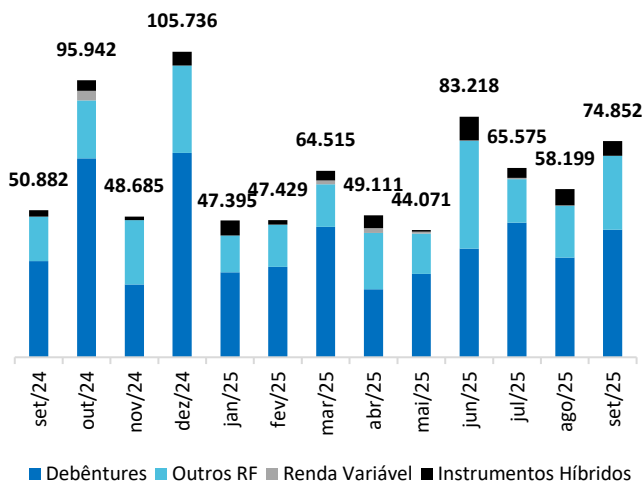
As debêntures seguem liderando o volume de emissões, com R\$ 44,1 bi em captações, representando 59% do volume captado no mês, e 32,3% acima do observado em set/24, recorde para o mês, já com dados ajustados pela inflação. Destaque para as debêntures incentivadas (Lei 12.431), que possuem isenção de IR para pessoas físicas, e totalizaram R\$ 16,3 bi no mês, 2ª melhor marca do ano (atrás apenas de março, com R\$ 19,5 bi). Uma possível explicação seria o receio de que tais operações passassem a ser tributadas a partir de 2026 (MP 1.303), fato que teria impulsionado a demanda e a oferta de tais títulos. Com a não aprovação da medida, é possível que haja uma acomodação da emissão do instrumento no último trimestre.

Os demais instrumentos de renda fixa totalizaram captações de R\$ 25,6 bi, 34% do volume captado no mês, também com um avanço expressivo no comparativo anual (+67,2%). Destaque para as CRAs (+190,0%) e os FIDCs (+72,6%). Já os instrumentos híbridos avançaram 131,1%, com forte desempenho dos FIIIs (+179,3%). Por outro lado, as operações via instrumentos de renda variável seguem com emissões esporádicas, sem nenhuma operação de *follow-on* no mês e sem IPOs desde jan/22. Foi o 3º mês do ano em que não foram registradas operações desta categoria.

No acumulado do ano, a captação de recursos atingiu R\$ 534,4 bi, valor 8,3% menor do que o mesmo período de 2024 (R\$ 582,6 bi), em termos reais, com queda disseminada entre os instrumentos. A maior retração é observada no mercado de renda variável (-81,7%), mas ocorre também em outros segmentos, como o de debêntures (-4,3%).

Portanto, o mercado de capitais apresentou maior dinamismo em setembro, mas parte do resultado pode ser atribuído a uma antecipação dos efeitos tributários pretendidos pela MP 1.303/2025. E, dado que a MP não foi aprovada, a tendência é que as emissões voltem a mostrar desaceleração no fim do ano, refletindo os efeitos da política monetária contracionista.

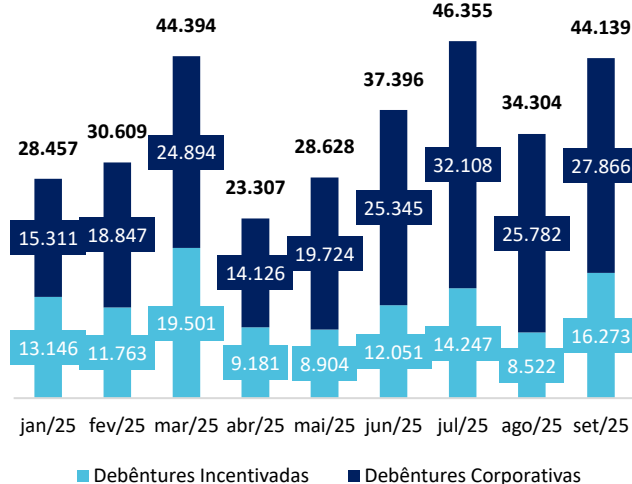
Quadro 11: Captação no Mercado de Capitais por instrumento - R\$ mi – Preços de set/25 (IPCA)



■ Debêntures ■ Outros RF ■ Renda Variável ■ Instrumentos Híbridos

Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

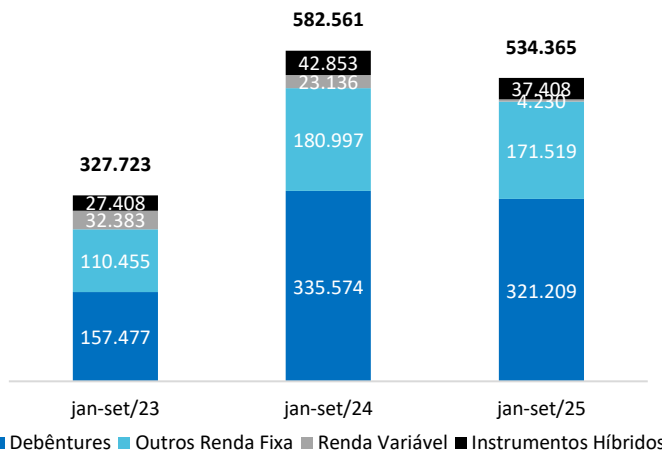
Quadro 12: Emissão de Debêntures por tipo de tratamento fiscal - Em R\$ mi



■ Debêntures Incentivadas ■ Debêntures Corporativas

Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.

Quadro 13: Volume de captação Acum. no ano - Em R\$ mi (IPCA de set/25)



■ Debêntures ■ Outros Renda Fixa ■ Renda Variável ■ Instrumentos Híbridos

Fonte: Anbima. Elaboração: Febraban.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2025				2026			
	24/10/25	17/10/25	26/09/25	Viés	24/10/25	17/10/25	26/09/25	Viés
IPCA (%)	4,56	4,70	4,81	▼	4,20	4,27	4,28	▼
PIB (% de crescimento)	2,16	2,17	2,16	▼	1,78	1,80	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	5,45	5,48	↔	5,50	5,50	5,58	↔

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	24/10/25	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,39	-0,39%	1,26%	-12,76%	-5,27%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	141,41	-3,91%	3,77%	-34,23%	-11,62%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	14,90	0,00%	-0,02%	20,97%	36,26%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,05	-1,31%	-1,88%	-8,78%	11,34%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,30	-2,17%	-0,74%	-14,74%	2,54%
Índice Ibovespa (em pontos)	146.172,20	1,93%	-0,04%	21,52%	13,11%
IFNC (setor financeiro)	15.812,36	1,16%	-2,53%	33,67%	19,13%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,25	0,00%	0,00%	-5,56%	-15,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	3,48	0,65%	-3,56%	-17,96%	-14,68%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,00	-0,20%	-3,60%	-11,74%	-5,01%
Dollar Index	98,95	0,52%	1,20%	-8,49%	-4,91%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.791,69	1,92%	1,54%	14,98%	16,90%
Índice de Ações - Maiores Bancos EUA	149,86	3,62%	-1,70%	17,41%	22,42%
Índice de Ações - Bancos Regionais EUA	117,33	2,69%	-3,61%	-2,31%	0,75%
Índice Euro Stoxx 50	5.674,50	1,20%	2,61%	16,54%	14,97%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	225,28	0,31%	-3,51%	54,99%	55,73%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	65,88	7,49%	-1,70%	-11,44%	-11,43%

Fonte: Bloomberg.

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

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 João Vítor Siqueira