
NEWSLETTER - NOVEMBRO DE 2025

O mês de novembro foi positivo para os mercados globais de renda fixa, e muito positivo para a renda variável doméstica. A paralisação do governo dos EUA teve fim, mas a divergência entre os diretores do Fed com relação à decisão de juros trouxe volatilidade aos mercados. Além disso, no Japão os juros dos títulos do governo se elevaram para os patamares mais elevados desde 2008, pressionando os mercados globais e impactando negativamente as ações. No Brasil, as negociações entre Trump e Lula resultaram em uma remoção das tarifas adicionais de 40% impostas pelos EUA sobre diversos produtos, como carne bovina, café e frutas. Outro tema relevante foi a prisão preventiva de Bolsonaro, que traz mais incertezas e aumenta o debate sobre os futuros candidatos da direita nas eleições de 2026.

Nos EUA, não houve divulgação da inflação IPC de Outubro; o payroll, divulgado no mês, foi de 119.000 contra uma expectativa de 53.000. A ata do Fed divulgada no mês, referente à reunião ocorrida em outubro, destacou a divisão entre os diretores sobre a possibilidade de cortes de juros em dezembro — e a falta de alinhamento no comitê foi um causador de volatilidade em novembro. A taxa de juros de 10 anos, que representa a expectativa para a trajetória da taxa básica de juros definida pelo FOMC, foi de 4,10% em Outubro para 4,02% em Novembro, e o S&P 500 valorizou 0,13%.

Na Zona do Euro, o cenário permanece estável. O PIB da Zona do Euro fechou o terceiro trimestre com crescimento de 1,4%, contra uma expectativa de 1,3%. No mês, o IPC anual permaneceu em 2,1%, pouco acima da meta de 2%.

Na China, o Banco Central novamente manteve inalterada a taxa básica de juros, em níveis historicamente baixos, conforme o esperado. O IPC acumulado dos últimos 12 meses, referente a Outubro, foi de 0,2%, contra uma expectativa de 0,0%. Além disso, após um encontro entre Trump e Xi Jinping, foram anunciadas medidas de desescalada nas tensões comerciais: a China suspendeu as tarifas adicionais de 25% sobre alguns produtos, além de flexibilizar restrições ao acesso de terras raras, e os EUA reduziram

de 20% para 10% as tarifas aplicadas a produtos chineses como parte de um acordo voltado ao combate ao tráfico.

No Brasil, a renda variável apresentou os melhores resultados do ano em novembro, e os índices de renda fixa com *duration* mais longa apresentaram também. O real continuou em patamares mais baixos em relação ao dólar: os juros altos brasileiros, o ciclo de cortes de juros nos EUA, e o dólar mais fraco globalmente determinaram os movimentos cambiais. No mês, Trump anunciou a remoção das tarifas adicionais de 40% sobre produtos brasileiros selecionados, como carnes, café e frutas.

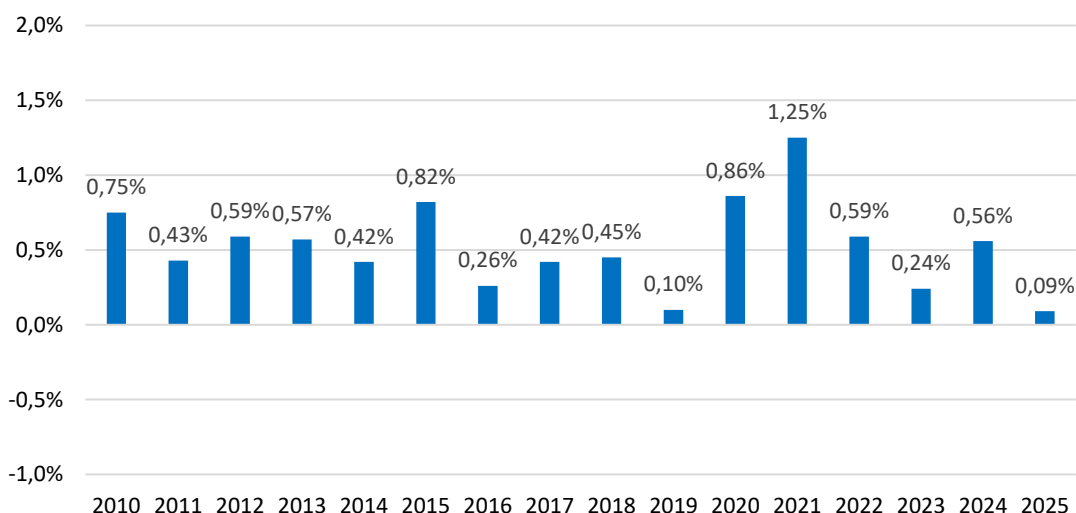
O IBC-Br apresentou queda de 0,20%, e a taxa de desemprego permaneceu em patamares historicamente baixos, apesar de a criação de empregos ter ficado inferior ao esperado. Além disso, Lula sancionou a reforma do IR, que amplia a isenção para quem ganhar até R\$ 5.000 por mês; porém, a reforma também altera regras para quem recebe acima de R\$ 600.000 por ano, estabelecendo um imposto de renda mínimo progressivo que chega a 10% sobre rendas superiores a R\$ 1,2 milhão, com IR de 10% direto na fonte sobre o recebimento de dividendos acima de R\$ 50.000 ao mês por pessoas físicas. As alterações afetam a atratividade de ativos isentos.

No mês, o Copom manteve a taxa Selic em 15%, conforme esperado, sinalizando cautela e reforçando a mensagem de taxas de juros mais elevadas por período bastante prolongado. A ata da reunião reforçou o comunicado, destacando que, como o cenário vem se apresentando conforme o esperado, o comitê possui mais convicção de que a taxa corrente é suficiente para a convergência da inflação à meta.

O IPCA de Outubro divulgado em Novembro foi de 0,09%. As maiores contribuições positivas para o IPCA foram dos grupos “Saúde e Cuidados Pessoais” e “Despesas Pessoais”, que apresentaram inflação de 0,41% e 0,45%, respectivamente, e contribuíram com 0,06% e 0,05% para a inflação total de 0,09%. O grupo “Habitação” apresentou deflação de -0,30% e contribuiu com -0,05%. O IPCA acumulado em 12 meses passou de 5,17% para 4,68%, ainda acima do teto da meta, de 4,5%.

O índice de difusão, que indica quão difundida está a inflação entre todos os itens da cesta, permaneceu estável em 52,25%. O núcleo de inflação EX1 do BC, que exclui os itens mais voláteis — como combustíveis e alimentos —, foi de 0,58% em Setembro para 0,09% em Outubro. Ao final de Novembro, a mediana das expectativas para o IPCA de 2025 era de 4,43%. Para o IPCA de 2026, era de 4,17%, abaixo do teto da meta estabelecida, de 4,50%. As expectativas para 2025 caíram 0,11% no mês, e para 2026 caíram 0,03%, continuando a trajetória de baixa apresentada nos meses anteriores.

GRÁFICO 1: INFLAÇÃO EM OUTUBRO



RENDA FIXA

Os gráficos a seguir indicam o movimento das curvas de juros no mês:

GRÁFICO 2: TAXAS PREFIXADAS

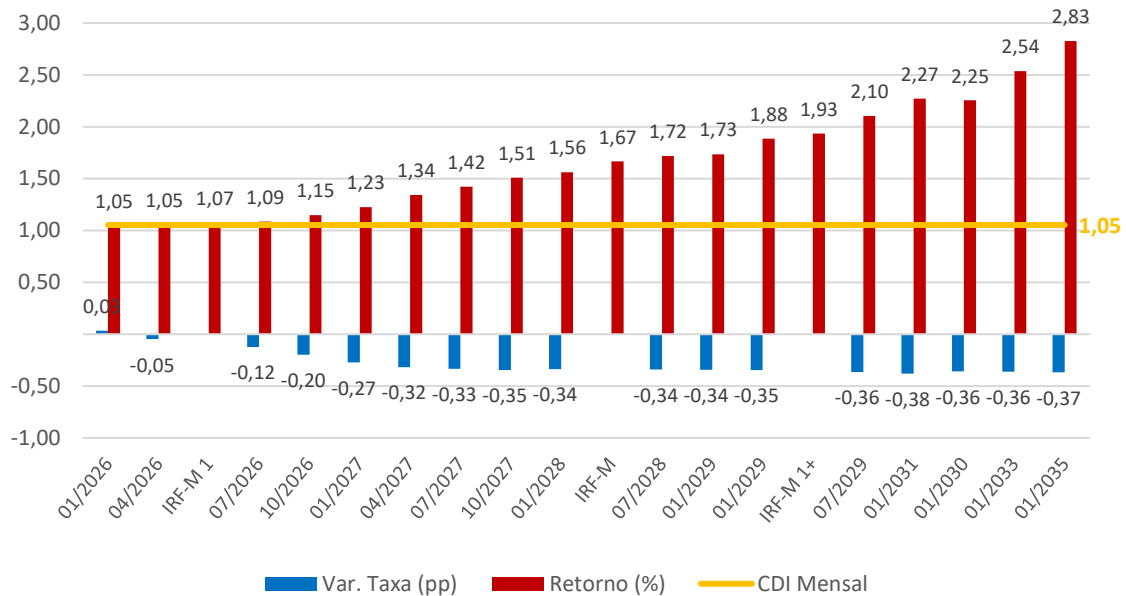
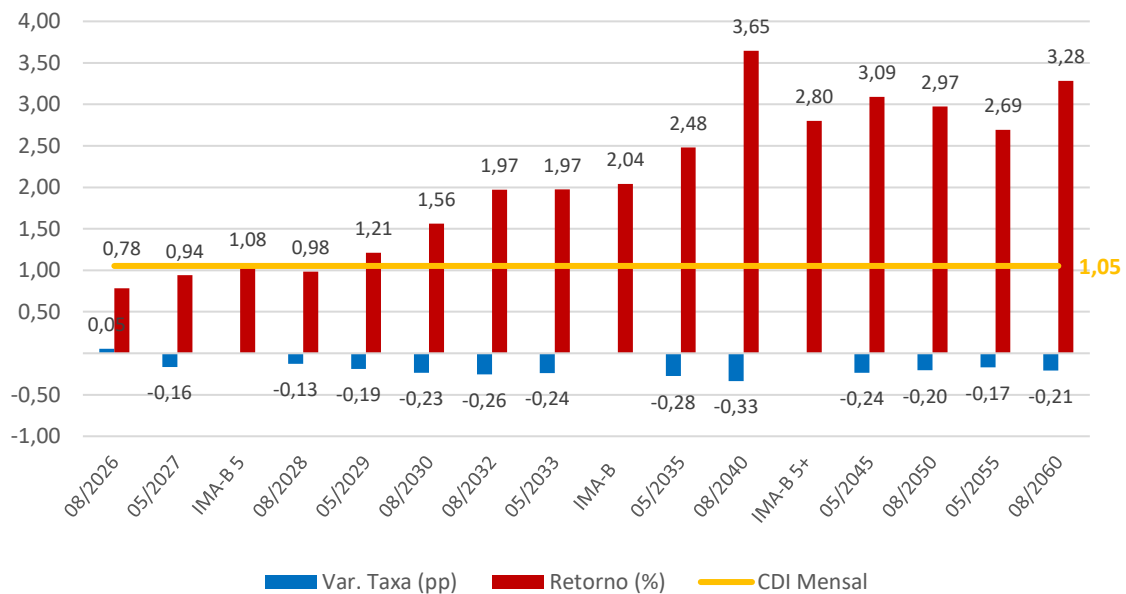


GRÁFICO 3: JUROS REAIS

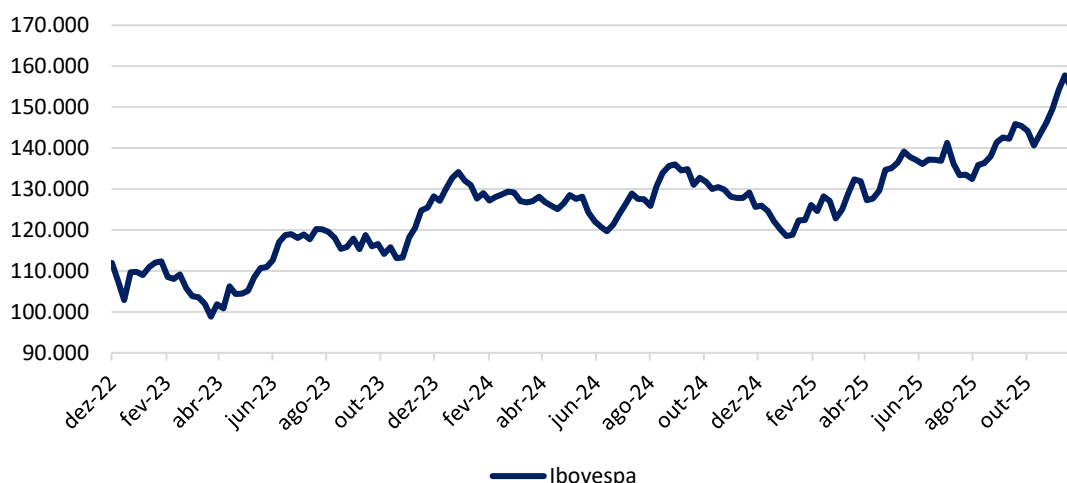


Na renda fixa, todos os índices pré-fixados e pós-fixados apresentaram retornos positivos e superiores ao CDI. Os melhores resultados foram dos índices e títulos com maior duration.

Todos os fundos de renda fixa apresentaram resultado em linha com o IMA-S no mês. Os fundos MBPrev I, MBPrev II, MBPrev III e MBPrev IV apresentaram retornos de 1,06%, 1,06%, 1,08% e 1,06% respectivamente. O fundo MBPrev III obteve excesso de retorno de 0,025%, enquanto os outros não diferiram do benchmark.

RENTA VARIÁVEL

GRÁFICO 4: IBOVESPA



Para a renda variável doméstica, os resultados no mês foram positivos. O Ibovespa apresentou retorno positivo e o IBrX-100 se valorizou em 6,44%, enquanto no exterior o S&P 500 subiu 0,13%. O Ibovespa em novembro renovou máximas históricas e se aproximou da marca de 160.000 pontos. A renda variável internacional foi influenciada negativamente pelas incertezas sobre a trajetória dos juros nos EUA, porém, a Nvidia surpreendeu positivamente o mercado, apresentando lucros acima das projeções.

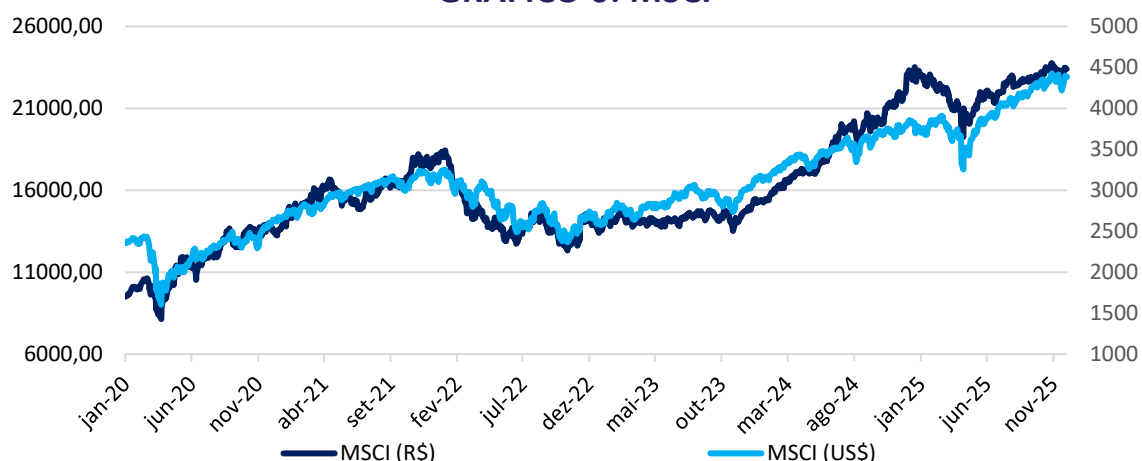
A carteira de renda variável apresentou resultado positivo no mês, inferior ao IBrX-100. O fundo MBPrev V ficou abaixo do benchmark, com excesso de retorno de -0,21%. Todos os demais apresentaram retorno positivo, três deles acima do benchmark: o fundo da Navi obteve excesso de retorno de 0,31%, o da Real Investor de 0,99% e o da ARX 0,35%. O da Oceana obteve excesso de -1,66%.

EXTERIOR

GRÁFICO 5: USD X BRL



GRÁFICO 6: MSCI



O Real se valorizou frente ao Dólar em 0,94% no mês. O MSCI World em dólares se valorizou em 0,18%, o que resultou em uma desvalorização em reais de -0,76%. O MSCI ACWI em dólares se desvalorizou em -0,11%, o que resultou em uma desvalorização em reais de -1,05%.

O fundo de investimento no exterior se desvalorizou no período, e ficou abaixo do benchmark em -1,73%. O acumulado nos últimos 12 meses da carteira é negativo, de -1,26%, inferior ao benchmark em -2,95%.

MULTIMERCADOS

A carteira de multimercados apresentou resultado positivo no mês, e superou o CDI. Todos os fundos apresentaram performance positiva, e dois deles superaram o CDI. Os fundos da JGP, Absolute e Principal obtiveram excesso de retorno de -0,33%, 0,08% e 0,86%, respectivamente.

VARIAÇÕES DOS ÍNDICES DE MERCADO

A tabela abaixo traz a evolução mensal dos principais indicadores dos segmentos de renda fixa e de renda variável disponíveis em nosso mercado e do índice global de ações.

ÍNDICE	SEGMENTO	VARIAÇÃO MENSAL
CDI	REDA FIXA	1,05%
IRF-M	REDA FIXA	1,67%
IMA-B5	REDA FIXA	1,08%
IMA-B	REDA FIXA	2,04%
IMA-B5+	REDA FIXA	2,80%
IBOVESPA	REDA VARIÁVEL	6,37%
IBrX-100	REDA VARIÁVEL	6,44%
MSCI World (Reais)	INV. EXTERIOR	-0,76%
MSCI ACWI (Reais)	INV. EXTERIOR	-1,05%
S&P 500 (Reais)	INV. EXTERIOR	-0,81%