

montebravo

Informe Semanal | **24 a 28 de Novembro**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Preocupações com o excesso de valorização das ações de tecnologia impactaram bolsas globais;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,1% e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,2% vs. CDI de 0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 0,1%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures líquidas, acumula +13,8% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX ficou subiu 0,2% na semana e acumula alta de 16,3% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana com queda de 1,9%, aos 154.770 pontos, e acumula alta de 28,7% em 2025.

Dólar

- Dólar subiu 2,0% na semana, cotado a R\$ 5,4020, e o real está apreciando 12,6% no ano frente ao dólar;
- O DXY, índice do dólar contra seis moedas desenvolvidas, subiu 0,9% e está 100,2 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros do US Treasury de 10 ano caiu de 4,14% a.a. para 4,06% a.a.;
- O S&P 500 fechou a semana em 6.603 pontos, em queda de 1,9% na semana e ganho de 12,3% no ano;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 62,4/barril, em queda de 16,5% em 2025.

(*) IDA-Liq atualizado apenas até quinta-feira, pois a Anbima só divulga o valor da sexta-feira na segunda-feira seguinte.

Destaques da semana¹

	CDI	IRF-M	IMA-B5	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Ouro	Brent
Fechamento	14,9	13,67%	8,61%	7,83%	7,22%	3.625	154.770	5,4020	100,2	4,06%	6.603	4.065	62,4
Var. na semana	0,3%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	-1,9%	2,0%	0,9%	0,8%	-1,9%	-0,4%	-2,7%
Var. no mês	0,8%	1,1%	0,8%	1,6%	2,2%	0,9%	3,5%	0,4%	0,5%	0,3%	-3,5%	1,6%	-3,4%
Var. no ano	12,7%	17,1%	10,3%	12,3%	13,7%	16,3%	28,7%	-12,6%	-7,6%	6,6%	12,3%	54,9%	-16,5%
Var. em 12 meses	13,9%	14,3%	9,6%	8,1%	6,8%	14,7%	21,9%	-7,0%	-6,4%	5,8%	11,0%	52,3%	-15,6%

(*) A referência é o ETF UTEN (US Treasury 10 Year Note ETF) que investe em títulos do Tesouro dos EUA com maturidade de 10 anos.

Em: 21/11/2025

Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses²

Classe de ativos	Referência	Visão para os próximos 12 meses sob Cenário Base
Caixa	CDI	Copom deve iniciar cortes a partir de janeiro-26, levando a Selic a 11%. CDI projetado para os próximos 12 meses é de 13,70%
Renda Fixa Pré	IRF-M	Inflação cadente e BC cortando devem corrogir coupons curtos e levar a redução das taxas
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas devem recuar com inflação menor e queda dos juros, mas incerteza fiscal em 2027 limita up side
Multimercado	IHFA	Classe oferece diversificação e histórico de α sobre CDI, fundos devem capturar cenário melhor
Fundo Imobiliário	IFIX*	Lajes comerciais tem potencial de ganho de capital com juros menores em 2026
Renda Variável	Ibovespa	Cenário global e perspectiva de juros menores favorecem Ibovespa, comprar proteção está barato
Dólar	Ptax cpa	Queda global do dólar é fator chave, mas riscos locais e remessas de final de ano devem empurrar câmbio para R\$ 5,60 por dólar
Investimentos no Exterior	S&P500	Uma realização técnica não seri asurpresa, mas perpectiva segue positiva devida a juros menores, bons resutados e investimentos em IA
	UST10y ETF	Renda Fixa US - Treasuries funcionam como hedge contra riscos de recessão e riscos geopolíticos, volatilidade cai com Fed cortando
	"60/40" USD	Portfólio 60% de ações (S&P 500) e 40% de Bonds (UST 10 yr) tem média de 8,5% de retorno entre 1987 e 2023
Memo:		
Inflação	IPCA	Nossas projeções apontam IPCA de 4,50% em 2025 e 4,50% em 2026
Juros Reais	Selic - IPCA	BC tem estimativa de 4,75% para os juros neutros, trabalhamos com 5,5%-6,0% em função do fiscal expansionista

(1) O número no meio é o fechamento da semana e o de baixo é a variação na semana. As cotações foram tomadas às 18h BRT da sexta-feira. Fontes: Broadcast e Bloomberg.

Na última página há uma tabela detalhada com os desempenhos dos ativos. Para todos os ativos, o número de cima à direita é o fechamento e, embaixo, a variação. Os ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.) que é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

(2) Inflação e Juros Reais não são classes de ativos e estão na tabela como referências, por isso a cor é diferente.

Economia

Nos Estados Unidos, a economia gerou 119 mil vagas em setembro, ficando acima das expectativas. No entanto, o resultado de agosto foi revisado em 26 mil para uma fechamento de 4 mil vagas e a geração de julho foi revisada em 7 mil para abertura de 72 mil vagas. No total, foram 33 mil vagas a menos. Essa dinâmica de revisão tem caracterizado os últimos resultados e, provavelmente, impactará o resultado de setembro. **Entre os setores, os destaques de abertura de vagas foram os serviços de saúde, lazer e hotéis e construção. Os dados de setembro não foram impactos pelo shutdown, que teve início em 1º de outubro.**

A taxa de desemprego subiu de 0,1% para 4,4% em setembro, reforçando o sinal de desaceleração do mercado de trabalho. A maior busca por trabalho, que registrou o aumento de 470 mil novos trabalhadores, foi bem superior a geração de vagas. Essa dinâmica deve permanecer nos próximos meses com a **abertura de vagas insuficiente para absorver os novos trabalhadores em busca de emprego.**

Os salários registraram alta de 3,8% em termos anuais em setembro, desacelerando em relação ao ritmo de 3,9% em agosto, e ficando em abaixo do patamar de 4,0% ao ano, que é considerado compatível com a meta de 2,0% de inflação. Os dados do mercado de trabalho mostram um quadro misto antes dos impactos do *shutdown*, mas a tendência de enfraquecimento do emprego e o menor ritmo de alta dos salários deve se intensificar nos próximos meses.

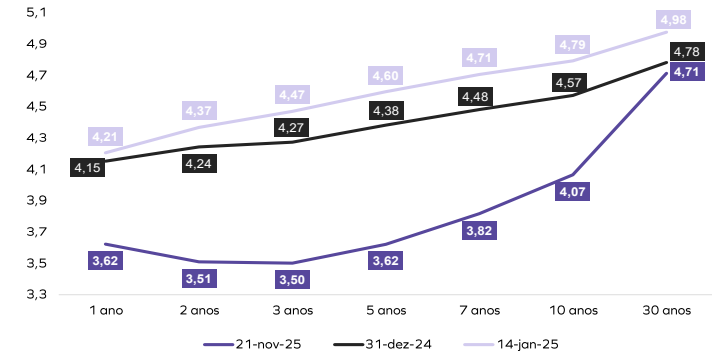
Na sexta-feira (21), o *vice-chairman* e presidente do Fed de Nova York, John Williams, fez um discurso compatível com a continuidade do ciclo de corte de juros em dezembro. Essa sinalização é importante, pois o Williams está geralmente alinhado ao presidente Jerome Powell.

No discurso, ele disse que a economia dos EUA continua esfriando de forma gradual, com crescimento moderado e um mercado de trabalho menos aquecido, mas sem sinais de deterioração abrupta. A inflação recuou significativamente desde 2022, mas ficou temporariamente estagnada perto de 2,75%, em parte devido ao impacto das tarifas, que — embora tenham elevado marginalmente os preços — não geraram efeitos de segunda ordem.

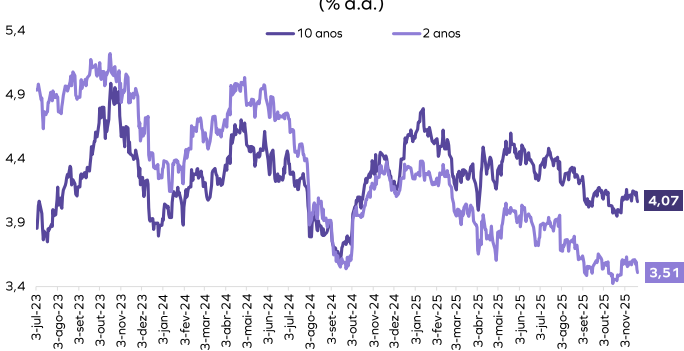
Com riscos maiores para o emprego e riscos menores de alta inflacionária, Williams apoia os recentes cortes de 25 pontos base nos juros e vê espaço para novos ajustes de curto prazo, a fim de aproximar a política monetária de um nível neutro. Após o discurso, a chance de um novo corte de 25 p.b. na reunião de dezembro do Fed no mercado futuro passou para 71%, acima do patamar de 30% dos últimos dias. Mantemos a expectativa de corte de 25 p.b. em dezembro, levando a taxa de juros básica para 3,75% a.a.

No Brasil, o IBC-BR desacelerou na margem, recuando 0,2% em setembro. A perda de folego da indústria e do comércio explicam o fraco desempenho. No terceiro trimestre, o IBC-BR cresceu 1,1% na comparação anual. A taxa de variação anual é correlacionada com o PIB e indica estabilidade da economia na margem no trimestre. **Mantemos a expectativa de alta de 0,2% na margem do PIB no 3º trimestre. Em 2025, a economia deverá crescer 1,9% em 2025.**

EUA - Estrutura a Termo - Treasuries
(% a.a.)



Treasuries 2 e 10 anos
(% a.a.)



Cenário Macroeconômico				Cenário Base		Projeções de Retorno no Cenário Otimista						Retornos (%)		Em 2025 (%)		Até 2026
Variáveis	2022	2023	2024	2025p	2026p	Ativos Globais	2023	2024	21-nov-25	2025p	2026p	2025p	2026p	YTD*	YTGp*	(%) Acum.
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,90	2,00	US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,06	4,00	4,00	9,2	4,0	8,3	0,9	5,0
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	4,50	4,50	S&P 500	4.770	5.882	6.603	6.900	7.400	17,3	7,2	12,3	4,5	12,1
Selic (% a.a. final de ano)	13,75	11,75	12,25	15,00	11,00	DXV	101,3	108,5	100,2	98,0	96,0	-9,7	-2,0	-7,7	-2,2	-4,2
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,22	4,84	6,19	5,60	5,40	Ativos Brasil										
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-2,30	-0,40	-0,80	-0,90	Ibovespa	134.185	120.283	154.770	150.000	225.000	24,7	50,0	28,7	-3,1	45,4
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,5	82,0	85,5	Dólar	4,84	6,19	5,40	5,60	5,00	-9,6	-10,7	-12,8	3,7	-7,4
Fonte: IBGE, BCB e Bloomberg. Projeções em vermelho.						NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,06	7,00	5,25	16,5	32,2	13,9	2,6	35,7

Fonte: IBGE, BCB e Bloomberg. Projeções em vermelho.

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravo indicadas pelo p na coluna.

(* YTD - Year to Date é a convenção de mercado para o acumulado do ano e YTG (Year to Go) é a convenção para o restante do ano a decorrer.

24 a 28 de Novembro | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	21-nov-25	semana	Mês	2025	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,51	-10	-7	-73	-84
	Tesouro EUA 10 anos	4,07	-8	-1	-51	-36
	Juros Futuros - jan/26	14,90	0	0	-53	169
	Juros Futuros - jan/31	13,20	4	-15	-224	16
	NTN-B 2026	10,07	0	6	206	300
	NTN-B 2050	7,05	1	-17	-41	39
Renda Variável	MSCI Mundo	971	-2,5%	-3,5%	15,4%	14,5%
	Shanghai CSI 300	4.454	-3,8%	-4,0%	13,2%	11,6%
	Nikkei	48.626	-3,5%	-7,2%	21,9%	27,9%
	EURO Stoxx	5.515	-3,1%	-2,6%	12,6%	16,0%
	S&P 500	6.603	-1,9%	-3,5%	12,3%	11,6%
	NASDAQ	22.273	-2,7%	-6,1%	15,3%	17,4%
	MSCI Emergentes	1.334	-3,7%	-4,8%	24,0%	22,0%
	IBOV	154.770	-1,9%	3,5%	28,7%	20,7%
	IFIX	3.625	0,2%	0,9%	16,3%	14,6%
	S&P 500 Futuro	6.620	-2,0%	-3,7%	8,6%	6,7%

(1) Cotações tomadas às 8h BRT trazem o fechamento do dia dos ativos asiáticos, o mercado ainda aberto para ativos europeus e futuros e o fechamento do dia anterior para os ativos das Américas.
Fonte: Bloomberg.

	Cotação		Variação ²			
	21-nov-25	Semana	Mês	2025	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	100,20	0,9%	0,4%	-7,6%	-6,3%
	Yuan/ US\$	7,11	0,1%	-0,2%	-2,7%	-1,9%
	Yen/ US\$	156,41	1,2%	1,6%	-0,5%	1,2%
	Euro/US\$	1,15	-0,9%	-0,2%	11,2%	9,9%
	R\$/ US\$	5,40	2,0%	0,5%	-12,5%	-6,4%
	Peso Mex./ US\$	18,48	1,0%	-0,4%	-11,3%	-8,9%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	939,43	1,3%	-0,3%	-5,6%	-3,4%
	Petróleo (WTI)	58,1	-3,4%	-4,8%	-19,0%	-17,2%
	Cobre	501,5	-0,9%	-1,5%	24,5%	21,6%
	BITCOIN	85.123,4	-10,4%	-22,2%	-9,2%	-13,2%
	Minério de ferro	104,3	0,7%	-1,4%	0,7%	2,5%
	Ouro	4.065,1	-0,5%	1,6%	54,9%	52,3%
	Volat. S&P (VIX)	23,4	18,2%	34,3%	35,0%	38,9%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	78,8	-1,1%	18,3%	-20,2%	-26,1%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	32,0	-3,5%	2,8%	42,3%	17,9%
	Frete marítimo	2.270,0	6,8%	15,5%	127,7%	40,5%

(2) Ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.), esta é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

Agenda da semana

		País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
25/11/2025	8:30	BZ	Saldo em conta corrente	Oct	- US\$ 4,6 bi		- US\$ 9,7 bi
25/11/2025	8:30	BZ	Investimento Estrangeiro Direto	Oct	US\$ 6,0 bi		US\$ 1,1 bi
25/11/2025	10:30	US	Vendas do varejo avançado M/M	Sep	0,40%		0,60%
25/11/2025	10:30	US	Vendas no varejo Grupo de controle	Sep	0,30%		
25/11/2025	10:30	US	PPI M/M	Sep	0,20%		-0,10%
25/11/2025	10:30	US	Núcleo PPI M/M	Sep			0,30%
25/11/2025	10:30	US	PPI A/A	Sep	2,60%		2,60%
25/11/2025	10:30	US	Núcleo PPI A/A	Sep			2,80%
26/11/2025	9:00	BZ	IPCA- 15 A/A	Nov	4,48%		4,94%
26/11/2025	9:00	BZ	IPCA- 15 M/M	Nov	0,18%		0,18%
26/11/2025	10:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	22-nov	226k		220k
26/11/2025	10:30	US	Pedidos de bens duráveis	Sep P	0,50%		2,90%
26/11/2025	10:30	US	Pedidos bens cap não def exc av	Sep P	0,30%		0,40%
26/11/2025	16:00	US	Fed Releases Beige Book				
26/11/2025	22:30	CH	Lucros industriais acum/ano A/A	Oct			3,20%
26/11/2025	22:30	CH	Lucros industriais A/A	Oct			21,60%
27/11/2025	8:00	BZ	IGP-M M/M	Nov	0,28%		-0,36%
27/11/2025	8:00	BZ	IGP-M A/A	Nov	-0,10%		0,92%
28/11/2025	8:30	BZ	Resultado primário do setor público	Oct	R\$ 36,7 bi		- R\$ 17.5 bi
28/11/2025	9:00	BZ	Taxa de desemprego nacional	Oct	5,60%		5,60%

montebravo

Alexandre Mathias

Estrategista-Chefe

Bruno Benassi

Analista de Ativos

CNPI: 9236

Luciano Costa

Economista-Chefe

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado pela área de Análise da Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A (Monte Bravo), em conformidade com todas as exigências da Resolução CVM 20/2021. Seu propósito é fornecer informações destinadas a auxiliar o investidor na tomada de suas próprias decisões de investimento, não constituindo qualquer oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. A Monte Bravo não assume responsabilidade por decisões tomadas pelo cliente com base neste relatório. A rentabilidade de produtos financeiros pode variar, e seu preço ou valor pode flutuar em curtos períodos. Desempenhos passados não garantem resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações neste material são baseadas em simulações, e os resultados reais podem diferir significativamente. A Monte Bravo isenta-se de responsabilidade por prejuízos diretos ou indiretos decorrentes do uso deste relatório ou seu conteúdo.

Os produtos apresentados podem não ser adequados para todos os tipos de clientes. Antes de tomar decisões, os clientes devem realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para seu perfil de investidor. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes após analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas.

Os analistas responsáveis por este relatório declaram que as recomendações refletem exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, produzidas de forma independente em relação à Monte Bravo. Essas recomendações estão sujeitas a modificações sem aviso prévio devido a alterações nas condições de mercado, e a remuneração dos analistas é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Monte Bravo. A empresa pode realizar negócios com empresas mencionadas nos relatórios de pesquisa, o que implica a possibilidade de conflito de interesses que poderia afetar a objetividade do relatório. Os investidores devem considerar este relatório como um dos fatores na tomada de decisão de investimento.

Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído, total ou parcialmente, para qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Monte Bravo. A Monte Bravo não aceita responsabilidade por ações de terceiros relacionadas a este relatório.

O SAC é o serviço de atendimento ao cliente, e o telefone de contato é 0800 715 8057. Caso o cliente não esteja satisfeito com a solução apresentada para seu problema, a Ouvidoria da Monte Bravo deve ser acionada.