

montebravo

Informe Semanal | **1 a 5 de Dezembro**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Expectativa de corte de juros pelo Fed valoriza ativos globais, com bolsas em alta e juros em queda;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,6% e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,5% vs. CDI de 0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 0,6%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures líquidas, acumula +14,4% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX ficou subiu 1,0% na semana e acumula alta de 17,5% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana com alta de 2,8%, aos 159.072 pontos, e acumula alta de 32,3% em 2025.

Dólar

- Dólar caiu 1,2% na semana, cotado a R\$ 5,3350, e o real está apreciando 13,7% no ano frente ao dólar;
- O DXY, índice do dólar contra seis moedas desenvolvidas, caiu 0,7% e está 99,5 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros do US Treasury de 10 ano caiu de 4,06% a.a. para 4,01% a.a.;
- O S&P 500 fechou a semana em 6.849 pontos, em alta de 3,7% na semana e ganho de 16,4% no ano;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 62,3/barril, em queda de 16,7% 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	13,55%	8,59%	7,80%	7,18%	3.660	159.072	5,3350	99,5	4,01%	6.849	4.223	62,3
Var. na semana	0,3%	0,6%	0,3%	0,5%	0,6%	1,0%	2,8%	-1,2%	-0,7%	0,4%	3,7%	3,9%	-0,2%
Var. no mês	1,1%	1,7%	1,1%	2,0%	2,8%	1,9%	6,4%	-0,8%	-0,2%	0,7%	0,1%	5,5%	-3,6%
Var. no ano	13,0%	17,9%	10,6%	12,8%	14,4%	17,5%	32,3%	-13,7%	-8,3%	7,0%	16,4%	60,9%	-16,7%
Var. em 12 meses	14,0%	15,9%	10,2%	10,0%	9,7%	16,6%	27,7%	-10,9%	-6,3%	4,8%	13,5%	60,1%	-14,3%

(*) 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: 28/11/2025

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%.
Renda Fixa Pré	IRF-M	Inflação cadente e BC cortando devem ajudar curva a fechar
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs curtas ficaram elevados com Selic alta, cortes com inflação sob controle devem trazar alívio
Renda Fixa IPCA	IMA-B+	Cupons das NTN-Bs longas devem recuar com Selic caindo e inflação menor, 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 seria surpresa, mas perspectiva segue positiva devida a juros menores, bons resultados 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
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 EUA, os preços ao produtor mantiveram a baixa contaminação das tarifas e o núcleo das vendas do varejo desaceleraram no fechamento do terceiro trimestre. O núcleo do PPI registrou alta de 0,1% na margem, ficando abaixo do esperado e reforçando o impacto moderado das tarifas na inflação. As margens de varejistas e atacadistas diminuíram 0,2%, o que indica que parte do aumento das tarifas está sendo absorvido pelas margens, evitando o repasse para o consumidor final.

Os componentes relevantes para o núcleo do PCE apresentaram um desempenho líquido ligeiramente mais fraco do que o esperado. Considerando o resultado do PPI e do CPI, a projeção para o núcleo do PCE é alta de 0,22% na margem em setembro, o que levará a desaceleração do núcleo para 2,8% em termos anuais.

O núcleo das vendas do varejo contraiu 0,1% na margem, contrariando as expectativas de alta de 0,3% em setembro. Entre os componentes do núcleo das vendas, houve crescimento em lojas de saúde e cuidados pessoais e estabelecimentos de alimentação e bebidas e ocorreu queda em lojas de artigos esportivos, varejistas online e lojas de roupas. Apesar da queda em setembro, o núcleo das vendas cresceu 1,5% na margem no terceiro trimestre. Da mesma forma, o tracking do PIB indica alta de 3,9% na margem no terceiro trimestre.

No Brasil, o IPCA-15 de novembro apresentou uma alta de 0,20% — superando expectativas internas e do mercado, que eram de 0,18%. Como esperado, a deflação nos preços da gasolina e as promoções da Black Friday — que impactaram os preços de eletroeletrônicos, vestuário e itens de perfumaria — foram as principais fonte de alívio da inflação.

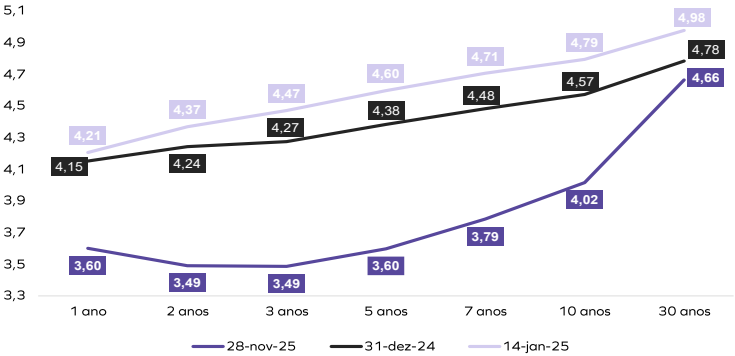
Os núcleos de inflação demonstraram alta moderada, com o núcleo de bens e serviços apresentando desaceleração, o que é um sinal positivo para o comportamento futuro da inflação. Em novembro, o núcleo teve uma alta de 0,27%, com a média móvel de três meses anualizada reduzindo de 3,8% para 3,4%. A projeção do IPCA para novembro foi revisada para 0,20%, enquanto a expectativa permanece inalterada em 4,5% para 2025.

A economia registrou em outubro criação líquida de 85,1 mil vagas, abaixo das expectativas. Após ajuste sazonal, houve geração de 68,1 mil postos, número inferior ao de setembro e de outubro de 2023. Entre os setores, apenas serviços e comércio apresentaram saldo positivo no mês. Agropecuária, indústria e construção — setores mais sensíveis ao crédito — tiveram destruição de vagas.

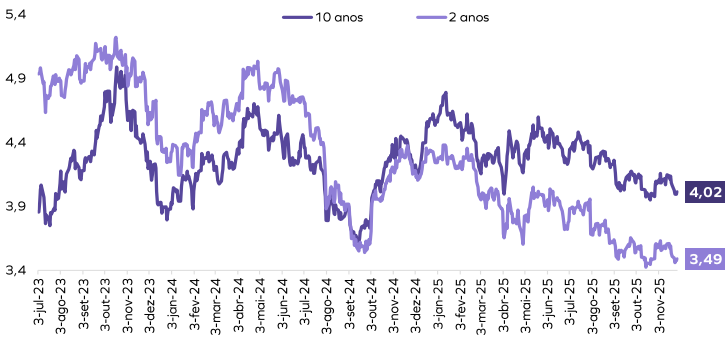
A taxa de desemprego recuou para 5,4% em outubro, atingindo o patamar mínimo do ano. Embora o resultado seja favorável, a composição da queda indica desaquecimento do mercado de trabalho, pois houve queda da ocupação e da busca por emprego. Quando a sazonalidade é corrigida, a taxa de desemprego ficou estável em 5,8% em outubro. A massa salarial também moderou seu ritmo de crescimento e registrou alta de 5,0% em termos anuais em outubro.

Nossa avaliação é que, até o início de 2026, a inflação projetada pelo Banco Central para o horizonte relevante estará em linha com a meta. Isso deve levar a autoridade monetária a iniciar o ciclo de cortes de juros a partir de janeiro de 2026, reduzindo a taxa Selic para 11% ao ano em dezembro de 2026.

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	28-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	4,00	4,00	4,00	9,2	4,0	9,0	0,3	4,3
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	4,50	4,50	S&P 500	4.770	5.882	6.849	6.900	7.400	17,3	7,2	16,4	0,7	8,0
Selic (% a.a. final de ano)	13,75	11,75	12,25	15,00	11,00	DXY	101,3	108,5	99,6	98,0	96,0	-9,7	-2,0	-8,2	-1,6	-3,6
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	158.360	150.000	225.000	24,7	50,0	31,7	-5,3	42,1
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,5	82,0	85,5	Dólar	4,84	6,19	5,35	5,60	5,00	-9,6	-10,7	-13,6	4,6	-6,6
Fonte: IBGE, BCB e Bloomberg. Projeções em vermelho.						NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,02	7,00	5,25	16,5	32,2	15,1	1,4	34,1

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.

1 a 5 de Dezembro | 2025

Preços de ativos selecionados

		Cotação		Variação ²		
		28-nov-25	semana	Mês	2025	12 meses
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,49	-2	-8	-75	-74
	Tesouro EUA 10 anos	4,02	-5	-6	-56	-25
	Juros Futuros - jan/26	14,90	0	0	-53	135
	Juros Futuros - jan/31	13,00	-20	-35	-245	-33
	NTN-B 2026	10,06	-1	5	205	289
	NTN-B 2050	7,02	-3	-20	-44	25
Renda Variável	MSCI Mundo	1.001	3,1%	-0,5%	18,9%	16,6%
	Shanghai CSI 300	4.527	1,6%	-2,5%	15,0%	16,9%
	Nikkei	50.254	3,3%	-4,1%	26,0%	31,0%
	EURO Stoxx	5.668	2,8%	0,1%	15,8%	19,1%
	S&P 500	6.849	3,7%	0,1%	16,4%	14,2%
	NASDAQ	23.366	4,9%	-1,5%	21,0%	22,6%
	MSCI Emergentes	1.370	2,7%	-2,2%	27,4%	26,0%
	IBOV	159.072	2,8%	6,4%	32,2%	24,6%
	IFIX	3.660	0,9%	1,8%	17,4%	15,4%
	S&P 500 Futuro	6.860	3,6%	-0,2%	12,5%	9,6%

		Cotação		Variação ²		
		28-nov-25	Semana	Mês	2025	12 meses
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	99,44	-0,7%	-0,4%	-8,3%	-6,2%
	Yuan/ US\$	7,07	-0,4%	-0,6%	-3,1%	-2,3%
	Yen/ US\$	156,10	-0,2%	1,4%	-0,7%	3,0%
	Euro/US\$	1,16	0,8%	0,6%	12,1%	10,0%
	R\$/ US\$	5,33	-1,3%	-0,8%	-13,7%	-10,1%
	Peso Mex./ US\$	18,30	-1,0%	-1,4%	-12,1%	-11,1%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	927,90	-1,2%	-1,5%	-6,7%	-5,1%
	Petróleo (WTI)	58,6	0,8%	-4,0%	-18,4%	-14,8%
	Cobre	518,6	3,4%	1,9%	28,8%	27,5%
	BITCOIN	90.980,8	6,9%	-16,9%	-2,9%	-4,4%
	Minério de ferro	104,8	0,5%	-0,9%	1,2%	2,4%
	Ouro	4.213,5	3,6%	5,3%	60,5%	59,7%
	Volat. S&P (VIX)	16,4	-30,2%	-6,3%	-5,8%	17,6%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	71,9	-8,8%	7,9%	-27,2%	-26,4%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	33,6	4,9%	7,8%	49,3%	27,0%
	Frete marítimo	2.480,0	9,0%	26,1%	148,7%	64,3%

(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.

(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
29/11/2025	22:30	CH		PMI manufatura	Nov	49,3		49,0
29/11/2025	22:30	CH		PMI serviços	Nov	50,0		50,1
29/11/2025	22:30	CH		PMI composto	Nov			50,0
30/11/2025	22:45	CH		PMI industrial RatingDog	Nov	50,5		50,6
1/12/2025	11:45	US		PMI industrial	Nov F			51,9
1/12/2025	12:00	US		ISM industrial	Nov	49,0		48,7
2/12/2025	22:45	CH		PMI Composto RatingDog	Nov			51,8
2/12/2025	22:45	CH		PMI Serviços RatingDog	Nov	52,0		52,6
3/12/2025	10:15	US		ADP Variação setor empregos	Nov	20k		42k
3/12/2025	11:15	US		Utilização da capacidade	Sep	77,30%		77,40%
3/12/2025	11:15	US		Produção industrial M/M	Sep	0,10%		0,10%
3/12/2025	11:45	US		PMI Serviços	Nov F			55,0
3/12/2025	11:45	US		PMI Composto	Nov F			54,8
3/12/2025	12:00	US		ISM Serviços	Nov	52,0		52,4
2/12/2025	9:00	BZ		Produção industrial A/A	Oct	0,40%		2,00%
2/12/2025	9:00	BZ		Produção industrial M/M	Oct	0,50%		-0,40%
4/12/2025	9:00	BZ		PIB T/T	3Q	0,20%		0,40%
4/12/2025	9:00	BZ		PIB A/A	3Q	1,70%		2,20%
4/12/2025	10:30	US		Novos pedidos seguro-desemprego	29/nov	225k		216k
5/12/2025	8:00	BZ		IGP-DI A/A	Nov	-0,26%		0,73%
5/12/2025	8:00	BZ		IGP-DI M/M	Nov	0,19%		-0,03%
5/12/2025	12:00	US		PCE M/M	Sep	0,30%		
5/12/2025	12:00	US		PCE A/A	Sep	2,80%		
5/12/2025	12:00	US		Núcleo PCE M/M	Sep	0,20%		
5/12/2025	12:00	US		Núcleo PCE A/A	Sep	2,80%		

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.