

Carta do Gestor / novembro 2025

Internacional

Em novembro, as bolsas e as taxas de juros tiveram comportamento estável no exterior, no aguardo de novos dados da economia americana, após a paralisação dos órgãos governamentais (*shutdown*) e antes de nova reunião do Comitê de Política Monetária do banco central norte-americano, o FED. No Brasil, as bolsas tiveram forte alta, os juros futuros registraram quedas importantes e o dólar caiu frente ao real.

Na Zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor, após ter registrado 2,10% em outubro, repetiu a mesma variação em novembro, em linha com as expectativas dos economistas. Também informou que, depois de nova revisão, o PIB do terceiro trimestre de 2025 avançou 0,30% em relação ao trimestre anterior e 1,40% na comparação anual.

Nos EUA, ainda por conta do *shutdown*, diversos dados recentes sobre a economia americana não foram divulgados. O Departamento do Trabalho do país, no entanto, anunciou que, em novembro, foram criados 64 mil novos postos de trabalho não agrícola, acima das expectativas, e que a taxa de desemprego, que era de 4,40% em setembro, se elevou para 4,60% em novembro.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado apresentou alta de 0,70% em novembro, após ter registrado 0,20% no mês anterior. É importante também destacar a diminuição das tensões comerciais em relação aos EUA.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram novembro de 2025 em 2,66% a.a., encerraram o mês em 2,69% a.a. Já os juros dos títulos de 10 anos do Tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,11% a.a., caíram para 4,02% a.a. no final. Quanto à bolsa norte-americana, medida pelo índice S&P 500, a valorização em novembro foi de 0,13%, acumulando alta de 16,45% em 2025.

Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em novembro de 2025, medida pelo IPCA, apresentou variação positiva de 0,18%. No ano, a alta acumulada é de 3,92% e, nos últimos doze meses, de 4,46%, agora dentro do intervalo de tolerância fixado pelo Conselho Monetário Nacional, que é de 4,50%. O maior impacto no índice de novembro veio do aumento de 11,90% nos preços das passagens aéreas, que representou 0,07 ponto percentual da inflação total do mês.

No setor externo, a balança comercial do país registrou, em novembro, superávit de US\$ 5,80 bilhões e passou a acumular, no ano, saldo positivo de US\$ 57,84 bilhões, ante US\$ 69,54 bilhões no mesmo período de 2024. O dólar, por sua vez, caiu 0,94% frente ao real e passou a acumular baixa de 13,87% no ano e de 10,91% em doze meses.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa atingiu novos patamares históricos, avançou expressivos 6,37% no mês e passou a acumular alta de 32,25% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 apresentou saldo positivo de R\$ 2,06 bilhões no mês, acumulando, no ano, saldo positivo de R\$ 27,35 bilhões.

Em relação ao mercado de crédito, de acordo com o documento *Estatísticas Monetárias e de Crédito*, divulgado mensalmente pelo Banco Central do Brasil, o saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) somou R\$ 6,90 trilhões em setembro de 2025, com crescimento de 0,90% no mês. Houve aumento de 0,30% nas operações de crédito com pessoas jurídicas, com saldo de R\$ 2,60 trilhões, e de 1,30% nas operações com pessoas físicas, com saldo de R\$ 4,30 trilhões.

Perspectivas Cenário Macro

Em sua última reunião de 2025, já no início de dezembro, o FED decidiu reduzir novamente a taxa básica de juros, desta vez em 0,25 ponto percentual, para a faixa entre 3,50% e 3,75% a.a., conforme esperado pelo mercado. Foi o terceiro corte consecutivo e levou a taxa ao menor nível desde setembro de 2022. Em comunicado após a reunião, o FED afirmou que a criação de empregos diminuiu ao longo de 2025, enquanto a taxa de desemprego aumentou ligeiramente. A inflação, por sua vez, permanece ao redor de 3%, ainda acima da meta de 2%. O banco central também divulgou suas projeções para 2026, indicando apenas um novo corte nas taxas.

Cabe destacar que, em função da paralisação dos órgãos governamentais, as informações sobre a inflação do consumidor referentes aos meses de outubro e novembro ainda não foram divulgadas, limitando o acompanhamento mais preciso de sua evolução recente pelos mercados.

No Brasil, também no início de dezembro, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), em sua última reunião do ano, decidiu manter a taxa Selic em 15% a.a., conforme esperado. No comunicado após a reunião, o Copom reafirmou que a manutenção da taxa em patamar elevado por período prolongado é a estratégia adequada para conduzir a inflação à meta de 3%.

Segundo o último Relatório Focus do Banco Central, além da manutenção da taxa Selic em 15% a.a., os economistas do mercado estimam que o IPCA encerre 2025 com alta de 4,36%, que o câmbio dólar/real seja de R\$ 5,40 e que o PIB tenha crescido 2,25% em relação ao ano anterior. Para a balança comercial, a estimativa é de superávit de US\$ 62,85 bilhões, enquanto o investimento estrangeiro direto no país deve atingir US\$ 75 bilhões. No campo fiscal, projeta-se déficit primário de 0,50% do PIB e dívida líquida do setor público em 65,97% do PIB.