



Instituto de Previdência dos
Servidores Municipais de São Vicente

**RELATÓRIO MENSAL DE
INVESTIMENTOS
(COORD. DE INVESTIMENTOS)
NOVEMBRO DE 2025**



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

1. Introdução

Sempre visando a transparência para os beneficiários/segurados do RPPS, a Coordenadoria de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente, apresenta o relatório dos investimentos referente ao mês de **novembro de 2025**, onde constam as movimentações financeiras realizadas por esta Coordenadoria, com base nas deliberações do Comitê de Investimentos que são fiscalizadas pelo Conselho Fiscal e aprovadas pelo Conselho de Administração. Todas essas deliberações foram registradas em atas, a fim de garantir transparência e publicidade de todos os atos que envolvem os recursos dos segurados.

Além disso, visamos a busca pela rentabilidade dos recursos investidos, acompanhando a meta atuarial estipulada e consequentemente podermos cumprir com a obrigação de pagamento dos benefícios.

Neste relatório serão demonstrados os resultados das aplicações no fechamento do mês de **novembro de 2025**.

2. Cenário Econômico

Relatório da LDB Assessoria em Investimentos anexo.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

3. Relatório Analítico dos Investimentos

No mês de **novembro**, os ativos de renda fixa do art. 7º da Resolução CMN nº 4.963/2021, apresentaram rentabilidade total de 0,74%.

Na renda variável (“Fundo de Ações”), art. 8º, nossos fundos tiveram um desempenho de 8,06% no mês, bem acima do índice IBOVESPA, que encerrou novembro com a maior alta mensal em 15 meses, fechando o mês com 6,37%, atingindo mais de 159 mil pontos.

Com relação aos fundos de “investimentos no exterior e BDR Nível I”, que correspondem ao Art. 9º da resolução do CMN, temos a dizer que, devido à desvalorização do dólar e incertezas com os dados econômicos americanos, todos os fundos ficaram com rentabilidade negativa. A rentabilidade consolidada dos fundos internacionais foi de -5,95%.

Os fundos inseridos ao Art. 10º da Resolução nº 4963/2021, “Investimentos Estruturados”, compostos por Fundos Multimercados e Fundos de Participações, continuaram apresentando resultado positivo e entregaram 0,60% de retorno.

No Art. 11, Fundos Imobiliários, o único fundo que compõe o portfólio deste RPPS, o **SPX Galpões Logísticos**, após novas movimentações e aquisições do gestor, além de nova chamada de capital neste mês, passou a entregar rentabilidade, fechando o mês de novembro com uma alta de 1,11%.

Sendo assim, encerramos o oitavo mês de alta consecutiva acima da meta, finalizando o mês de novembro com uma rentabilidade total de 0,95%, diante de uma meta de 0,41%, ou seja, mais que o



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

dobro. E assim, considerando todo o ano de 2025, a carteira do IPRESV está com um rendimento de 4,01% acima da meta atuarial, totalizando uma rentabilidade de 12,52% contra uma meta de 8,51% nesses onze meses de 2025.

Diante desses dados, os investimentos totais do IPRESV somam **R\$ 437.915.187,12 (quatrocentos e trinta e sete milhões, novecentos e quinze mil, cento e oitenta e sete reais e doze centavos)**, sendo **74,79%** alocados em renda fixa (art. 7º), **8,84%** em renda variável (art. 8º), **4,65%** em investimentos no exterior e ações BDR nível I (art. 9º), **11,53%** em investimentos estruturados (art. 10º) e **0,19%** em Fundos Imobiliários (art. 11).

4. Movimentações nos Fundos de Investimentos na Competência (APRs)

No mês de **novembro**, além das movimentações cotidianas de aplicação de taxa de administração, repasses da Prefeitura e resgates para os pagamentos das despesas mensais através dos fundos Itaú Alocação Dinâmica e Itaú Soberano, tivemos algumas movimentações e aplicações estratégicas, conforme determinação do Comitê de Investimentos.

Houve uma chamada de capital do FIP Vinci Capital Partners no valor de R\$ 308.000,00.

Aplicação de R\$ 4.652.890,65 no Itaú Alocação Dinâmica, referente a pagamentos de cupons do Títulos Públicos.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Resgate de R\$ 5.300.699,65 do Itaú Referenciado DI, solicitado pela Prefeitura para complementação do pagamento da folha de novembro de 2025.

Resgate de R\$ 7.000.000,00 do Itaú Alocação Dinâmica para as seguintes aplicações:

R\$ 1.000.000,00 no fundo de ações Tarpon GT;

R\$ 1.000.000,00 no fundo Sicredi Schroders Ibovespa;

R\$ 1.000.000,00 no fundo SPX Apache;

R\$ 3.996.891,12 em NTN-B, conforme abaixo discriminado.

5. Títulos Públicos adquiridos na competência:

ATIVO	Intermediário	Custodiante	Valor	Taxa	Vencimento
NTN-B 2035	BGC Liquidez	BGC Liquidez	R\$ 3.996.891,12	7,321%	15/05/35
TOTAL: R\$ 3.996.891,12					

6. Rentabilidade da carteira no mês:

Mês/Ano	Novembro	Acumulado no ano
Rentabilidade	0,95%	12,52%
Meta Atuarial (5,12%)	0,41%	8,51%
Diferença	0,54%	4,01%



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

7. Análise de Risco da Carteira (Risco Agregado por Segmento)

O risco agregado por segmento é a soma dos riscos dos ativos de um mesmo segmento, por exemplo: renda fixa, renda variável, exterior, etc. É uma avaliação do risco total que a carteira de investimentos está exposta, considerando cada segmento que a compõe.

A avaliação do risco agregado por segmento é uma ferramenta essencial para o gerenciamento de riscos da carteira, permitindo que o gestor monitore e controle os diferentes tipos de risco para ajustar ou rebalancear seus ativos na cesta de investimentos.

7.1 Value-At-Risk (VaR):

Horizonte 21 dias/Nível de Confiança 95%:

TIPO DE ATIVO	RISCO
Renda Fixa	1,14%
Renda Variável	6,05%
Investimentos no Exterior e BDR Nível I	7,29%
Investimentos Estruturados (Multimercados e FIPs)	4,81%
Fundos Imobiliários	2,92%
Consolidado	1,33%



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

VaR é um indicador de risco que considera a perda máxima de um investimento em um período de tempo e intervalo de confiança definido.

De acordo com o previsto na Política de Investimentos, os limites de risco com base no VaR (indicador de risco que considera a perda máxima em um período de tempo e intervalo de confiança definido) são de 5% (cinco por cento) para a renda fixa e 20% (vinte por cento) para a renda variável, portanto, o nível de exposição a riscos da carteira do IPRESV está enquadrado ao limite aceitável e no mês de **novembro**, apesar de ter havido um pequeno aumento em relação ao mês anterior, ainda assim o grau de risco da carteira do IPRESV encontra-se com um VaR bem abaixo do nível aceitável.

7.2 Análise Qualitativa de Risco e Risco Ponderado:

Segmento	Índice de Risco (1-5)	% na Carteira	Risco Ponderado
Títulos do Tesouro	1	35,92	0,3592
Fundos 100% TP	1	12,09	0,1209
Fundos de Renda Fixa	2	9,98	0,1996
Ativos de Renda Fixa	2	13,32	0,2664
Crédito Privado	3	3,48	0,1044
Renda Variável (Ações)	5	8,84	0,4420
Exterior e BDR Nível I	4	4,65	0,1860
Multimercados	4	10,73	0,4292
Fundos de Participações	5	0,80	0,0400
Fundos Imobiliários	3	0,19	0,0057
Total		100	2,1534

Nesta Análise Qualitativa de Risco foram levados em consideração os riscos de mercado, crédito e liquidez, ou seja, o risco agregado dos ativos e para efeito de métrica, consideramos uma escala que vai do número “1” ao número “5”, onde “1” representa baixo risco e “5” representa alto risco.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Já o Risco Ponderado, é o risco individual de um segmento multiplicado por sua participação na carteira. Desta maneira o gestor consegue identificar quanto cada segmento contribui para o risco total do portfólio e assim é definido o Risco Ponderado total. E para definirmos o nível de risco da carteira devemos considerar que se estiver:

- Acima de 3,5 indica uma carteira agressiva;
- Entre 2,0 e 3,0 indica uma carteira equilibrada e
- Abaixo de 2,0 indica uma carteira conservadora.

Assim sendo, no mês de **novembro**, a carteira de investimentos do IPRESV apresentou um Risco Ponderado de **2,15**, ou seja, se mantém em um nível equilibrado, bem próximo do conservador, em virtude da maior exposição em ativos de renda fixa com menor risco. O pequeno aumento em relação ao mês anterior é consequência da grande valorização que os ativos de renda variável apresentaram neste mês e das realocações da renda fixa para a renda variável, além do valor resgatado de um fundo DI, para ser repassado à Prefeitura e que não foi restituído no mês de novembro, fazendo com que a renda fixa apresentasse uma exposição menor em relação ao mês passado.

8. Análise de Liquidez da Carteira:

PERÍODO	VALOR	(%)
De 0 a 30 dias	R\$ 160.913.287,76	36,75
De 31 a 365 dias	R\$ 73.557.006,53	16,80
Acima de 365 dias	R\$ 203.444.892,83	46,45
Total	R\$ 437.915.187,12	100,00



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Estão disponibilizados em nosso site (www.ipresv.sp.gov.br) o relatório dos investimentos e a avaliação e monitoramento de risco da carteira do IPRESV.

Todas as movimentações financeiras dos recursos do IPRESV aqui descritas, tanto as aplicações como os resgates foram aprovadas pelo Comitê de investimentos, com base na Política de Investimentos previamente aprovada pelo Conselho de Administração.

São Vicente, 23/12/2025.

Paolo Brigido da Fonseca

Coordenador de Investimentos

CGINVIII/DIRIGIII



Relatório Macroeconômico

Dezembro 2025

Eventos Relevantes de 2025

Janeiro

20/01 Posse de Donald Trump
29/01 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = + 100pbs
29/01 Manutenção de juros do Fed

Fevereiro

01/02 Eleição dos presidentes da Câmara dos Deputados e do Senado (Brasil)
23/02 Eleições na Alemanha

Março

05/03 *National People's Congress* (NPC) dará início à 3ª sessão anual na China.
07/03 PIB do 4º Trimestre de 2024 (Brasil).
19/03 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = + 100pbs.
20/03 1º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil);
Aprovação do Orçamento de 2025 (Brasil);
Orçamento chinês para 2025;
Negociações salariais do Shunto japonês;
Prazo final para o projeto de lei de dotações nos EUA;
Reforma Ministerial (Brasil).

Abril

02/04 Entrega de estudos sobre comércio exterior pelo governo de Donald Trump (EUA).
15/04 Envio da Lei de Diretrizes Orçamentárias 2026 para o Congresso e das Metas Primárias (Brasil).
Mudança no governo francês?

Maiο

07/05 Reunião do FOMC, manutenção dos juros em 4,5%. Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = + 50pbs.
20/05 2º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil).
30/05 PIB do 1º Trimestre de 2025 (Brasil).

Junho

01/06 Eleição extraordinária do poder judiciário do México.
05/06 ECB encerra o ciclo de cortes de juros com taxa de 2,00% a/a.
18/06 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = alta da Selic para 15,00% a.a.

Julho

15/07 – 31/07 Recesso Parlamentar no Brasil.
21/07 3º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil).
30/07 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = manutenção da Selic em 15,00% a.a.
30/07 FOMC manutenção dos juros em 4,5%.

Agosto

06/08 Início das tarifas de 50% sobre produtos brasileiros.
31/08 Envio do Orçamento 2026 para o Congresso.
Prazo limite para definir a extensão do Teto da Dívida - EUA.

Setembro

02/09 PIB do 2º Trimestre de 2025 (Brasil).
17/09 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = manutenção da Selic em 15,00% a.a.
17/09 FOMC. Expectativa = -25pbs.
23/09 4º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil).

Outubro

26/10 Eleição legislativa da Argentina.
29/10 Decisão de juros FOMC. Expectativa = -25bps, Fed funds no intervalo entre 3,75% e 4,00%.

Novembro

05/11 Decisão de juros COPOM. Expectativa = manutenção da Selic em 15%.
25/11 5º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil);
Primeiro turno das eleições chilenas.

Dezembro

04/12 PIB do 3º Trimestre de 2025 (Brasil).
10/12 Decisão de juros COPOM.
10/12 Decisão de juros FOMC.
10/12 Limite para aprovação do Orçamento 2026 (Brasil);
2ª quinzena Recesso Parlamentar (Brasil).
14/12 Segundo turno da eleição presidencial no Chile.
31/12 A Lei de Cortes de Impostos e Emprego de 2017 expira (prazo para acordo orçamentário) nos EUA.

Global: ventos favoráveis no curto prazo, mas necessário prudência no longo prazo

O plano de fundo nas economias avançadas permanece de resiliência da atividade econômica puxada pelo setor de serviços, que por sua vez limita o ritmo de queda da inflação, exigindo juros reais superiores à média histórica dos últimos 20 anos. O mercado possui a expectativa que apesar do horizonte de um ano à frente ser de corte de juros nos EUA, a história de médio e longo prazo é da Fed Funds em 3%, o dobro do patamar visto de 2000 até o pré-COVID. Isso demanda maior rigor na alocação de capital.

No curto prazo, essa queda de juros é positiva para os ativos dos países emergentes. Além disso, as economias mais integradas às cadeias asiáticas permanecerão se beneficiando da realocação de comércio devido às tensões tarifárias entre EUA e China, enquanto outras ainda enfrentam restrições inflacionárias e pouco espaço para afrouxamento monetário. Contudo, no médio e longo prazo, as taxas terminais de juros das economias desenvolvidas reforçam a necessidade de prudência fiscal e monetária para preservar a atratividade de ativos locais e evitar desequilíbrios externos.

Estados Unidos: o que esperar do FED em 2026?

Com o fim da paralisação do governo americano, a divulgação dos dados atrasados foi retomada, permitindo uma leitura mais clara da economia. No mercado de trabalho — foco do FED — o relatório de emprego de setembro surpreendeu ao registrar a criação de 119 mil vagas, mais que o dobro da mediana das expectativas (51 mil). A taxa de desemprego subiu de 4,3% para 4,4%, ainda baixa em comparação à série histórica. No entanto, **os sinais mais recentes são de arrefecimento: o relatório ADP de novembro mostrou demissão líquida de 32 mil postos no setor privado, abaixo das expectativas e consistente com a desaceleração defendida por alguns membros do Fed.**

Do lado da atividade, a economia perde tração, especialmente na manufatura, enquanto os serviços seguem mais resilientes. As vendas no varejo cresceram apenas 0,2% em setembro, abaixo do esperado e do avanço de 0,6% registrado em agosto, indicando perda de fôlego do consumo após meses de robustez. No setor de manufaturas, as encomendas de bens duráveis subiram 0,5%, em linha com o esperado. O ISM de manufaturas de novembro marcou 48,2 pontos, abaixo da linha d'água de 50 pontos, registrando o décimo mês em território de contração. Já o índice de serviços indicou expansão, atingindo 52,6 pontos.

No front inflacionário, o FOMC chegará à próxima reunião com poucos dados novos. Até o momento, apenas o PCE de setembro foi divulgado, reforçando um quadro de inflação bem-comportada e com impacto limitado das tarifas de importação. O índice cheio registrou inflação 2,8% na variação anual e o núcleo (excluindo energia e alimentos) ficou em 2,8%, ambos em linha com as expectativas e não tão distantes da meta de 2%. Assim, **a decisão sobre juros poderá ser tomada com base em informações defasadas - ainda assim, compatíveis com um ambiente favorável ao início dos cortes.**

Diante desse conjunto de indicadores e das recentes comunicações do comitê, o mercado passou a projetar um corte de 25 pontos-base. Entre os 12 votantes, cinco deles são a favor de manter, quatro a favor de cortar e três indecisos — entre eles o atual presidente do Fed. A sinalização pública da **presidente do Fed de São Francisco, apoiando um corte, foi interpretada pelo mercado como indicação indireta do voto de Powell.** Após sua fala, a probabilidade implícita de corte saltou de 32% para mais de 80%.

Olhando para 2026, o presidente dos EUA deverá indicar o sucessor para o presidente no comando do Federal Reserve a partir de maio. O nome mais citado pelo mercado é Kevin Hassett, atual diretor do Conselho Econômico Nacional. A expectativa predominante é que o comitê adote um viés menos duro sob a nova liderança. **Entre os membros votantes de 2026, excluindo o atual presidente, três são considerados mais inclinados ao afrouxamento, três tendem a manter postura restritiva e cinco são neutros. Esse balanço sugere um comitê mais dividido, mas com viés para redução de juros, dada a provável orientação do novo presidente do Fed.**

Para monitorar: posicionamento dos membros do FED após a decisão, indicação a presidência do FED e divulgação de dados atrasados (em especial inflação e mercado de trabalho).

Gráfico 1: Probabilidade de corte de 25pbs

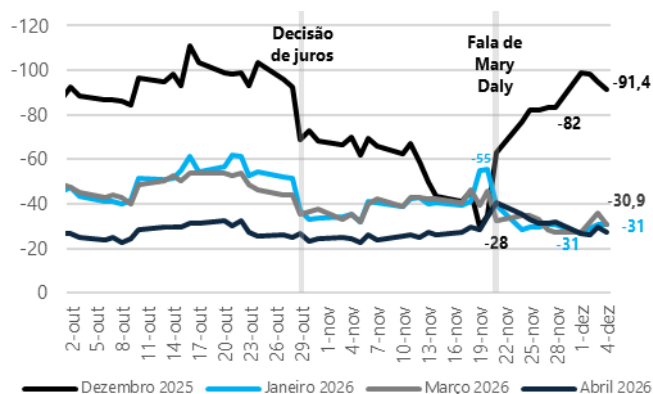
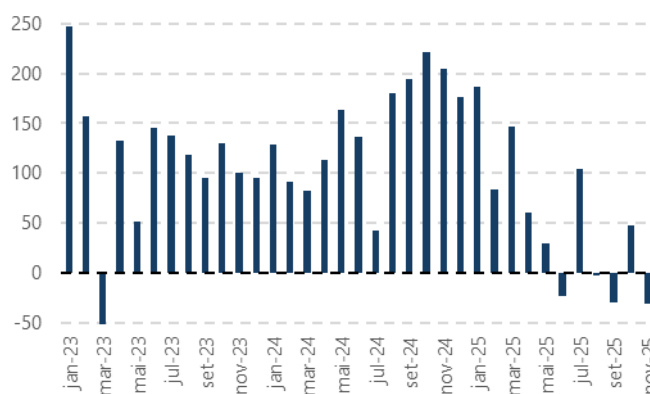


Gráfico 2: Relatório ADP - Criação Líquida de Vagas Privadas (em mil postos de trabalho privados)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

Zona do Euro: o bom momento continua.

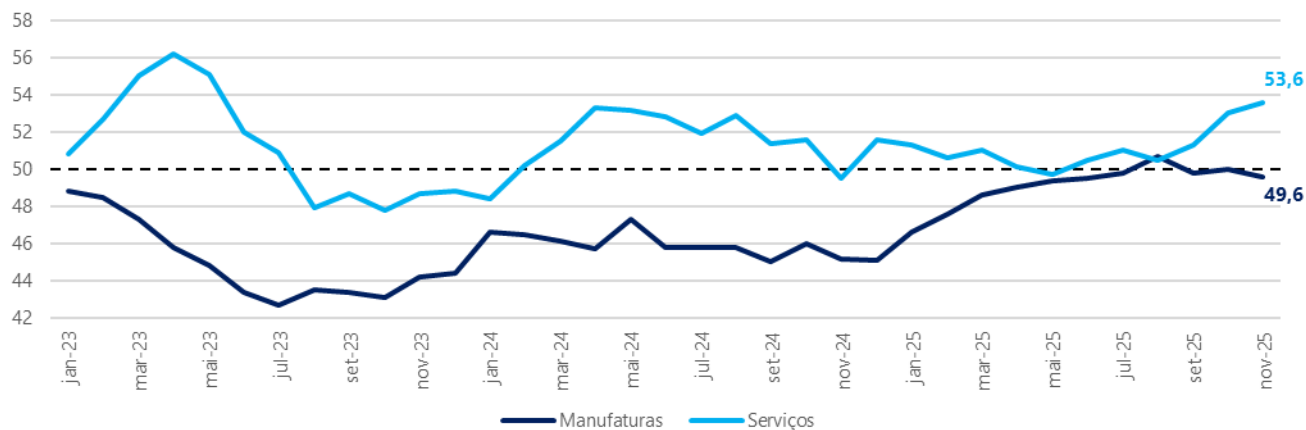
A economia europeia permanece resiliente e sem sinais recentes de mudança. O CPI da Zona do Euro de novembro registrou deflação de -0,3% m/m e inflação de 2,2% a/a — bastante próxima da meta de 2% do Banco Central Europeu (BCE). No mercado de trabalho, a taxa de desemprego permaneceu em 6,4%, próxima da mínima histórica observada desde o início do ano.

Em relação à atividade, o PMI de manufaturas da Zona do Euro recuou para 49,6 pontos, abaixo da linha d'água de 50 pontos, indicando contração no setor. Por outro lado, o índice de serviços avançou para 53,6 pontos, registrando o sexto mês consecutivo em território de expansão. Assim, o setor de serviços segue como o principal responsável pela resiliência da economia europeia.

A fala mais recente da presidente do BCE foi alinhada aos dados divulgados. Ela destacou que o escopo dos riscos para a inflação diminuiu, mas reconheceu a possibilidade de mudanças caso os Estados Unidos restabeleçam tarifas ou ocorra algum rompimento relevante nas cadeias globais de suprimentos. **A presidente avaliou ainda que a taxa de juros se encontra em um nível compatível com o balanço de riscos — o que reforça a expectativa de que o BCE só deve retomar o ciclo de cortes na primeira metade de 2026.**

Para monitorar: declarações da presidente do BCE, indicadores do setor de serviços e relações comerciais da Zona do Euro.

Gráfico 3: PMIs (em pontos)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

China: desafios às vésperas do 15º Plano Quinquenal

A economia chinesa mostra sinais de desaceleração, com excesso de capacidade produtiva, acúmulo de estoques e o setor imobiliário ainda frágil. O PMI de manufaturas de novembro aponta para um cenário de desaceleração do setor de manufaturas: o índice caiu para 49,9 pontos, ficando ligeiramente abaixo da linha d'água de 50 pontos, enquanto o de serviços avançou para 52 pontos, permanecendo em território de expansão. Em relação às exportações, em outubro foi registrada a primeira contração em oito meses, com queda de 1,1% em relação a outubro do ano passado, mostrando os efeitos das tarifas de importação dos Estados Unidos. **O aumento de 3,1% a/a nas exportações para o resto do mundo não foi capaz de compensar a queda de mais de 25% nas exportações para os Estados Unidos.**

Uma surpresa positiva foi a inflação de outubro, que registrou alta de 0,2% em relação ao mesmo período do ano passado, após dois meses seguidos de deflação. Na política monetária, **o Banco Popular da China (BPoC) manteve as taxas de juros de 1 e 5 anos em 3% e 3,5%, respectivamente, pelo sexto mês consecutivo e reduziu a urgência de implementar estímulos monetários adicionais.**

Mesmo com alertas de desaceleração, **a economia chinesa deve alcançar a meta de crescimento de 5% em 2025**, após o PIB do terceiro trimestre registrar crescimento de 4,8%, às vésperas do 15º Plano Quinquenal (2026–2030).

Para monitorar: continuação da negociação comercial com os EUA, novo Plano Quinquenal e dados de exportação.

Gráfico 4: Nowcast do PIB

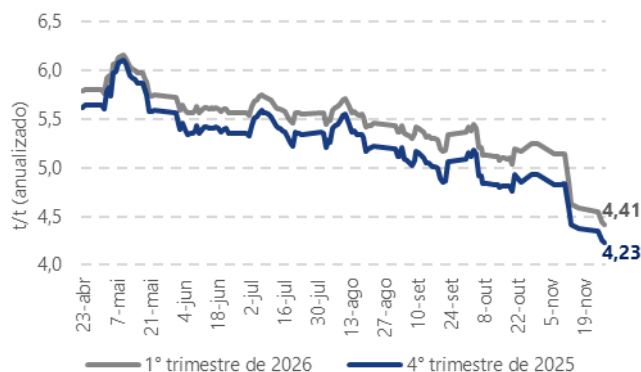
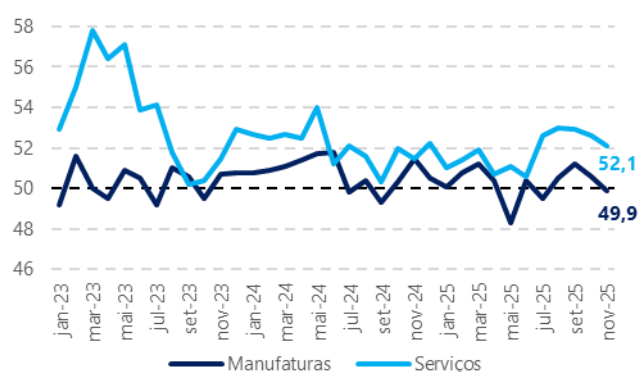


Gráfico 5: PMI RatingDog (em pontos)



Fontes: CEIC e Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

Brasil: autoridade monetária mantém tom duro

Na penúltima reunião do ano, em novembro, o Banco Central manteve a Selic em 15% a.a., por decisão unânime, reafirmando que a manutenção desse patamar por um período prolongado ainda é necessária para assegurar a convergência da inflação à meta. Embora, a comunicação tenha sido menos dura em relação ao balanço de riscos de atividade e inflação, o Comitê reforçou que não há espaço imediato para flexibilização monetária. Com isso, **as expectativas de início dos cortes ficam voltadas para 2026.**

No campo inflacionário, **o IPCA de novembro acumulou alta de 4,46% em 12 meses, uma desaceleração expressiva em relação ao pico de 5,53% registrado em abril.** O IGP-M acumulado em 12 meses até novembro, registrou deflação de -0,11%, refletindo queda de preços no atacado. As expectativas de inflação continuam cedendo, com as de longo prazo cada vez mais próximas da meta de 3%. Contudo, **pelo lado da atividade, os sinais permanecem mistos:** o mercado de trabalho segue aquecido, com a taxa de desemprego atingindo 5,4% em outubro, ao mesmo tempo em que o PIB do 3º trimestre mostrou virtual estagnação, com crescimento de apenas 0,1% na comparação trimestral. O arrefecimento foi concentrado em serviços e no consumo das famílias, ambos também com avanço marginal de 0,1%.

Gráfico 6: Composição do Crescimento Trimestral

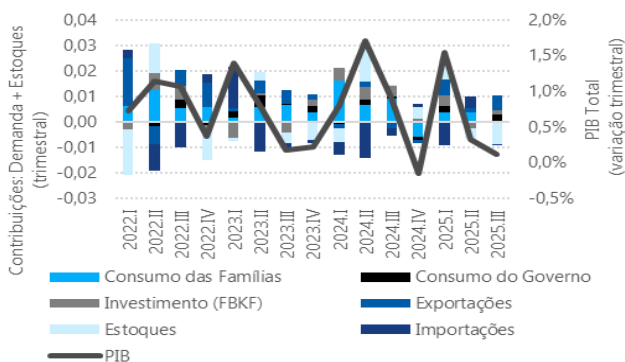
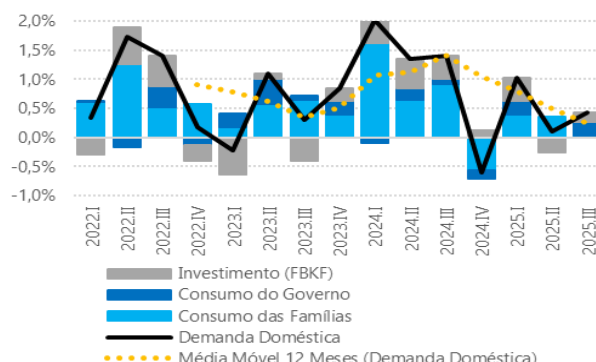


Gráfico 7: Demanda Doméstica (t/t-1)



Fonte: IBGE. Estimativa e Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

No campo fiscal, **o leilão de reservas do pré-sal frustrou expectativas** ao vender apenas duas das três áreas ofertadas, arrecadando R\$ 8 bilhões frente aos R\$ 11 bilhões esperados. **O resultado aumenta a necessidade de contenção de gastos em dezembro para garantir o cumprimento do piso da meta primária de 2025.** Para 2026, **o Congresso aprovou a lei de diretrizes orçamentárias (LDO).** Entre os pontos negativos, destacam-se: **maior flexibilidade na meta primária das estatais, com possibilidade de desconto de até R\$ 10 bilhões para empresas com planos de reequilíbrio econômico-financeiro; calendário determinando o pagamento de 65% das emendas impositivas até julho; e manutenção da possibilidade de o governo usar o piso da meta para fins de contingenciamento.** Por outro lado, **a LDO incorporou salvaguardas significativas, ao proibir a ampliação ou prorrogação de gastos tributários, a criação de novas despesas obrigatórias (mesmo restritas a 2026) e a formação de fundos para financiar políticas públicas.**

Com o recesso legislativo se aproximando (segunda quinzena de dezembro), segue a corrida para aprovar o Orçamento de 2026. Mas, a pauta permanece carregada, com votações sensíveis que devem continuar alimentando volatilidade política no curto prazo.

Para monitorar: pesquisa de opinião sobre a aprovação do governo, a comunicação do Banco Central na decisão de dezembro, os dados de atividade econômica e de inflação.

América Latina

CHILE: No primeiro turno das eleições presidenciais, Jeannette Jara, do Partido Comunista, e o ultraconservador José Antonio Kast, do Partido Republicano, avançaram para o 2º turno, marcado para 14 de dezembro. Jara obteve 26,85% dos votos, um desempenho abaixo do previsto pelas pesquisas, enquanto Kast alcançou 23,92%, acima das expectativas e disputando contra outros nomes da direita. No 2º turno, com o apoio dos outros candidatos da direita, Kast possui maior chances de ser eleito. No âmbito econômico, o PIB do 3º trimestre cresceu 1,6% a/a, um ritmo mais moderado do que sugerido pelo indicador mensal IMACEC (1,8% a/a). O resultado mais fraco refletiu principalmente a contração de 6,5% na atividade de mineração, enquanto o setor não minerador manteve bom desempenho, avançando 2,6% a/a. **Assim, mesmo com a atividade mais fraca, dado o tom mais cauteloso adotado na última decisão, o mercado espera que a taxa permaneça em 4,75% na reunião de 16 de dezembro.**

COLÔMBIA: No cenário político, as tensões entre Colômbia e EUA aumentaram após o presidente afirmar que ações dos EUA em território colombiano, justificadas como combate ao narcotráfico, seriam consideradas uma invasão. Do lado econômico, o PIB do 3º trimestre cresceu, superando a projeção de 3,0% do Banco Central. Na abertura, formação bruta de capital fixo avançou 4,8% a/a, enquanto o consumo acelerou para 5,7% a/a, sustentado tanto pelo consumo público (14,2% a/a) quanto pelo privado (4,2% a/a). Assim, a demanda interna cresceu 5,0% a/a. **Nesse contexto, com a inflação preocupante, como destacado na última decisão de política monetária, e a atividade mostrando resiliência, é esperado que o Banco Central mantenha a taxa básica em 9,25% na reunião de 19 de dezembro.**

MÉXICO: A inflação da 1ª quinzena de novembro registrou 0,47% m/m e 3,61% a/a, ligeiramente acima do consenso. A inflação subjacente ficou em 4,32% a/a, em linha com as expectativas de mercado, mas a inflação de serviços alcançou 4,5% a/a, impulsionada por pressões no setor de educação (5,82% a/a) ligadas a mudanças no calendário escolar de 2025. A leitura final do PIB do 3º trimestre mostrou contração, com destaque negativo para as

atividades secundárias. **Dessa forma, apesar da leve surpresa altista na inflação, os sinais claros de desaceleração da atividade podem levar o Banco Central a cortar a taxa de juros em 25 pbs na reunião de 18 de dezembro.**

Tabela 1: Indicadores Financeiros (janelas acumuladas até novembro de 2025)

ÍNDICES	MÊS	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	1,05%	12,94%	13,98%	26,34%	43,14%	60,28%	66,33%
IMA-S	1,06%	13,16%	14,13%	26,89%	43,96%	61,78%	68,58%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,10%	14,67%	14,56%	30,25%	47,19%	67,93%	80,03%
IMA-B	2,04%	12,82%	9,87%	13,10%	27,49%	36,18%	40,67%
IRF-M	1,67%	17,86%	15,91%	21,83%	41,93%	55,08%	52,09%
DÓLAR	-0,94%	-13,86%	-11,89%	8,07%	0,75%	-5,09%	0,04%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	6,37%	32,25%	26,58%	24,93%	41,42%	56,08%	46,08%
MSCI WORLD (AÇÕES GLOBAIS)	-0,76%	2,18%	1,72%	57,21%	62,87%	34,58%	70,34%
NASDAQ (AÇÕES EUA COM FOCO EM TECNOLOGIA)	-2,44%	4,22%	7,13%	77,50%	105,27%	42,73%	91,62%
S&P 500	-0,81%	0,30%	0,04%	62,04%	69,12%	42,33%	89,19%
MSCI WORLD (Moeda original)	0,18%	18,63%	15,44%	45,47%	61,65%	41,80%	70,27%
NASDAQ (Moeda original)	-1,51%	21,00%	21,58%	64,24%	103,75%	50,38%	91,54%
S&P 500 (Moeda original)	0,13%	16,45%	13,54%	49,94%	67,87%	49,97%	89,12%

Fonte: Quantum. Elaboração: Backoffice i9.

Tabela 2: Indicadores Financeiros (janelas mensais - últimos 12 meses)

	2024	2025										
	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov
CDI	0,93%	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%
Dólar	2,29%	-5,85%	0,32%	-1,82%	-1,42%	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%	1,24%	-0,94%
Ibovespa	-4,28%	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%
IDA-DI	-0,10%	1,58%	1,29%	1,26%	1,18%	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%	1,08%	1,10%
IMA-B	-2,62%	1,07%	0,50%	1,84%	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%	1,05%	2,04%
IMA-S	0,86%	1,10%	0,99%	0,96%	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%	1,29%	1,06%
IRF-M	-1,66%	2,58%	0,61%	1,39%	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%	1,37%	1,67%
MSCI World	-0,45%	-2,58%	-0,50%	-6,38%	-0,69%	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%	3,20%	-0,76%
MSCI World (M. Original)	-2,69%	3,47%	-0,81%	-4,64%	0,74%	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%	0,18%
NASDAQ	2,69%	-3,76%	-2,45%	-9,37%	0,08%	9,97%	1,59%	5,10%	-2,31%	3,31%	6,07%	-2,56%
NASDAQ (M. Original)	0,39%	2,22%	-2,76%	-7,69%	1,52%	9,04%	6,27%	2,38%	0,85%	5,40%	4,77%	-1,64%
S&P 500	-0,26%	-3,31%	-1,11%	-7,47%	-2,17%	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%	3,53%	-0,81%
S&P 500 (M. Original)	-2,50%	2,70%	-1,42%	-5,75%	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%	0,13%

Fonte: Quantum. Elaboração: Backoffice i9.

DISCLAIMER

A presente Nota Macroeconômica ("Nota") foi elaborada pelo economista-chefe da i9 Advisory e não se configura como um relatório de análise para fins de Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Neste sentido, a Nota reflete única e exclusivamente as opiniões do economista-chefe em relação ao conteúdo apresentado.

O objetivo meramente informativo da Nota não deverá ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou a venda de qualquer instrumento financeiro. Este material não leva em consideração os objetivos, planejamento estratégico, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular.

Destacamos que as informações contidas na Nota foram obtidas por meio de fontes públicas consideradas seguras e confiáveis na data em que o material foi divulgado. Entretanto, apesar da diligência na obtenção das informações apresentadas, as projeções e estimativas contidas na Nota não devem ser interpretadas como garantia de performance futura pois estão sujeitas a riscos e incertezas que podem ou não se concretizar. Neste sentido, não apresentamos nenhuma garantia acerca da confiabilidade, exatidão, integridade ou completude (expressas ou não) dessas mesmas informações abordadas.

A i9 Advisory não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar referidas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Ademais, ao acessar o presente material, o interessado compreende dos riscos relativos ao cenário macroeconômico abordado nesta Nota.

Por último, a i9 Advisory e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor que forem tomados com base nas informações aqui divulgadas, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados e tampouco pela publicação acidental de informações incorretas. A i9Advisory informa que potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários ou outros investimentos e estratégias discutidas