



Carta Aware

OUTUBRO 2025

Leia mais em nosso site: www.awaregestao.com

Estados Unidos

Outubro fechou refratário. Os mercados encontraram um alívio técnico com um corte de juros em 25 pontos-base do Fed, mas a atividade real mostrou sinais mais explícitos de desgaste. A paralisação parcial do governo já acumula impacto material sobre a produção e a confiança. Estimativas oficiais apontam que o shutdown reduziu permanentemente a produção em bilhões de dólares e, na hipótese de prolongamento, pode tirar entre cerca de 1 e 2 pontos percentuais do crescimento trimestral. A leitura do ISM deixou claro o lado fraco do ciclo. O setor manufatureiro continuou em contração em outubro, com quedas em novas encomendas e produção. Esse é um sinal de que as pressões não estão apenas concentradas em nichos, mas se espalham por setores sensíveis a demanda e a cadeias de fornecimento. Há, porém, uma nuance estrutural que merece destaque. Parte importante do avanço do PIB em 2025 teve origem em investimento concentrado em data centers. Sem esse componente, o crescimento agregado teria sido quase neutro, o que expõe a baixa difusão do ciclo e aumenta a vulnerabilidade a uma desaceleração de Capex tecnológico. Essa composição reduz a confiança de que a desaceleração seria apenas transitória.

Do lado fiscal e estrutural, os alertas de organismos multilaterais como o FMI reforçam que a tranquilidade momentânea não elimina fragilidades de médio prazo. A trajetória da dívida pública e as tensões orçamentárias ampliam a janela de risco em que choques políticos ou prolongamentos do impasse podem se transformar em dano econômico persistente.

Na esfera social, consumidores de baixa renda mostram sinais de estresse crescentes. Pressões sobre renda disponível e programas sociais parcial ou temporariamente afetados pelo impasse orçamentário podem reduzir a propensão a consumir e amplificar o choque sobre vendas e serviços locais. Esse canal tende a ser menos visível nos agregados imediatos, mas é superlativo no caminho da atividade econômica. O impasse político tem sido, na prática, um teatro caro. Custa economia real, corrói confiança e reduz opções de política. Para o investidor, a regra continua a mesma: distinguir alívio técnico de recuperação genuína e agir com seletividade.

Europa

Encerrou-se o mês com uma Europa em performance mista, onde números macro melhores do que o esperado convivem com fragilidades estruturais. O PIB da zona do euro cresceu 0,2% no 3º trimestre, acima do consenso, e a leitura consolidou uma ideia central: o bloco ainda caminha, mas sem velocidade uniforme.

A França foi o motor mais visível do trimestre, com crescimento acima da expectativa e desempenho que ajudou a empurrar o agregado para cima. Esse dinamismo francês alivia o panorama, mas não apaga discrepâncias entre países. Enquanto Paris avança, Berlim mostra sinais de estagnação. A economia alemã ficou praticamente parada no trimestre, pressionada por uma queda nas exportações, o que reflete tanto fraco comércio externo como um ajuste em cadeias globais mais sensíveis.

A inflação na zona do euro desacelerou para cerca de 2,1% em outubro. Essa queda trouxe algum ar de tranquilidade para mercados e formuladores de política. O BCE, por sua vez, manteve a taxa estável e preferiu sinais de cautela, deixando opções em aberto para as próximas reuniões. A autoridade monetária mostrou disposição para observar o desenrolar dos dados antes de alterar o curso.

Do lado do comércio, a Alemanha enfrentou um déficit crescente com a China, que adiciona um componente de vulnerabilidade externa ao seu perfil macro. Ao mesmo tempo, pesquisas de confiança e algumas leituras de PMI sinalizam que a atividade industrial sofre, mas não se deteriorou de forma homogênea. Três vetores merecem atenção redobrada. Um, evolução do crescimento por país, com foco em França e Alemanha. Dois, trajetória da inflação e tom do BCE nas próximas reuniões. Três, sinais sobre comércio global, especialmente relação Alemanha-China e demanda por manufaturados.

O crescimento existe, mas é desigual. É um avanço sem consenso. Para o investidor, o desafio é capturar o que é estrutural e descartar o que é temporal. A máxima segue intacta: convicções precisam ser calibradas ao território, não apenas ao mapa.

Ásia

China

A China terminou outubro em um quadro de recuperação incompleta. O PIB já mostra sinais de desaceleração e o mercado projeta um ritmo de crescimento mais fraco do que nos meses anteriores, enquanto a atividade industrial contraiu pelo sétimo mês consecutivo, um indicador que sinaliza fragilidade persistente na demanda por bens intermediários e nas cadeias produtivas.

A resposta das autoridades foi pragmática. O Banco Popular Chinês reafirmou uma política monetária flexível e manteve linhas de apoio que visam sustentar a atividade sem provocar um rompante de alavancagem, ao mesmo tempo em que decisões fiscais e micro estímulos parecem privilegiar a seletividade mais do que medidas massivas. Em paralelo, Pequim adotou gestos comerciais calculados, aliviando tarifas sobre parte de produtos agrícolas dos EUA, mas mantendo a soja como trunfo estratégico, o que revela abertura tática sem renunciar ao poder de barganha.

Houve também avanços na normalização de controles sobre insumos críticos. Relatos apontam para suspensão ou flexibilização de restrições a chips e terras raras em acordos recentes, enquanto o Ocidente acelera iniciativas para reduzir dependência nesses mesmos insumos. O resultado é um ambiente de negociação geoeconômica mais dinâmico, com implicações diretas para riscos setoriais.

Pequim vem combinando suporte doméstico com uso pontual de alavancas externas. Isso cria oportunidades reais, mas exige disciplina de seleção e vigilância contínua sobre dados industriais, política de crédito e desenvolvimentos em tecnologia crítica.

Japão

A eleição de Sanae Takaichi como primeira-ministra mudou o tom da política nipônica. Ela abriu espaço para um diálogo raro com Kim Jong-un e reafirmou a intenção de preservar alianças estratégicas com os EUA, um enquadramento que combina segurança e agenda econômica. No campo econômico, a indústria voltou a decepcionar. O PMI manufatureiro caiu para 48,2 em outubro, sinal claro de contração que fragiliza a narrativa de uma recuperação autoalimentada. As autoridades adotam pragmatismo e cautela porque a inflação ainda não é sustentada por aumentos salariais, que é o gatilho necessário para uma normalização monetária mais confiável.

O BoJ manteve os juros inalterados, mas o mercado já precifica a possibilidade de alta em dezembro. A vulnerabilidade do iene frente ao dólar aumenta o custo de importação de energia e matérias-primas e pressiona margens de empresas com custos em moeda forte. Ao mesmo tempo, a depreciação cambial melhora a competitividade preço das exportações, o que cria efeitos contraditórios sobre lucros e consumo doméstico.

Ásia

Japão (cont.)

No plano externo, acordos com os EUA sobre terras raras e minerais estratégicos estão redesenhando cadeias de oferta e realocando fornecedores na indústria de semicondutores e energia limpa. Isso reduz alguns riscos de disrupção, mas também força um *repricing* de custos e margens para empresas dependentes de cadeias globais. Em termos práticos, a contração industrial tende a adiar investimentos em bens de capital, a perspectiva de aperto ajusta a inclinação da curva de juros e a combinação de fatores vai determinar se o cenário se estabiliza ou se exigirá medidas mais incisivas.

Um olhar especial será necessário aos dados salariais e a inflação subjacente, os indicadores industriais e de novas encomendas. Esses vetores vão orientar se o Japão caminha para uma normalização sustentável ou para ajustes pontuais e assimétricos.

América Latina

Argentina

Rege a dualidade: alívio financeiro imediato e aumento da incerteza política. O pacote anunciado pelos EUA, equivalente a cerca de US\$ 20 bilhões em swaps e facilidades de liquidez, desobstruiu canais de financiamento e reduziu pressões sobre os prazos curtos, trazendo um ajuste técnico nos spreads e alguma tranquilidade para o mercado cambial argentino. Ao mesmo tempo, as declarações condicionando a ajuda a desfechos políticos introduziram ruído significativo e reacenderam volatilidade na bolsa e nos ativos locais, lembrando que o suporte externo tem limites e pode estar sujeito a contrapartidas.

No mundo real, a dinâmica continua tensa. A inflação permanece alta e persistente, com leituras recentes que corroem poder de compra e mantêm custos de financiamento em patamares incompatíveis com uma retomada robusta do investimento privado. Esse quadro alimenta o debate sobre a necessidade de reduzir juros para estimular atividade, mas também evidencia o dilema clássico entre crescimento de curto prazo e ancoragem das expectativas.

A realidade é direta e seca. O socorro de US\$ 20 bilhões compra tempo e reduz risco de contágio regional, mas não substitui um roteiro credível de política macro que ancore expectativas e restaure confiança de longo prazo. Se as autoridades conseguirem usar esse espaço para consolidar regras claras, acelerar reformas e traduzir liquidez em previsibilidade, o alívio atual pode virar ponto de inflexão. Caso contrário, a ajuda será apenas um remendo que amplia janelas de oportunidade tática e mantém alta a probabilidade de reversões abruptas de sentimento. É melhor já subir no palanque, Milei, o sossego da nação depende do seu jogo de cintura.

América Latina

Chile

O país andino se encontra em uma combinação pouco confortável de cautela macro e ativismo regulatório. O Banco Central manteve a taxa básica em 4,75% e reiterou que, embora a inflação esteja dentro das projeções, persistem riscos que recomendam acumular mais informação antes de novos cortes.

Ao mesmo tempo, Santiago avançou numa pauta legislativa ambiciosa sobre inteligência artificial que já provocou reação das grandes empresas de tecnologia. O projeto busca classificar riscos e impor exigências mais rígidas para aplicações de maior potencial de dano, um movimento pioneiro entre mercados emergentes e que despertou lobby intenso das *big techs* preocupadas com custos de compliance e limitações operacionais. A discussão não é apenas técnica, mas envolve reputação regulatória do país e o grau de atratividade para investimentos em tecnologia e centros de dados. Os chilenos estão testando um equilíbrio arriscado entre manter estabilidade macro e assumir um papel regulador avançado em tecnologia. A decisão é coerente do ponto de vista de governança e soberania digital, mas cria um trade-off claro: mais previsibilidade no longo prazo se as regras forem bem desenhadas, ou mais custo e incerteza no curto prazo se o desenho final penalizar investimentos.

Brasil

O cenário doméstico de outubro indica um arrefecimento gradual da economia, ainda operando acima do potencial em alguns segmentos. A atividade mostra resiliência, com recuperação da indústria e continuidade da expansão dos serviços, embora de forma moderada. No conjunto, a economia permanece em terreno positivo, mas com sinais de desaceleração à medida que a política monetária restritiva segue impactando a demanda.

O mercado de trabalho permanece um ponto de sustentação relevante, ainda que os sinais recentes indiquem início de acomodação. A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua permanece em 5,6%, nível historicamente baixo, ao mesmo tempo em que a série dessazonalizada já mostra leve alta. O CAGED reportou criação líquida de 213 mil vagas em outubro, acima do consenso, mas alinhada ao padrão de perda gradual de tração observado ao longo do ano. A resiliência do emprego continua amparando o consumo e a demanda interna, mas a tendência é de desaceleração progressiva nos próximos trimestres, em linha com as condições financeiras mais restritivas e o avanço do ciclo eleitoral.

A inflação mostra melhora na margem, favorecida pela apreciação cambial, que tem reduzido pressões sobre bens industriais e alimentos. O IPCA-15 de outubro veio abaixo das expectativas e acumulou 4,95% em 12 meses, com sinais de arrefecimento em serviços subjacentes. Apesar de pressões pontuais em administrados, o recente corte de preços da Petrobras tende a suavizar esse movimento.

No campo da política monetária, mesmo com alguma reancoragem das expectativas de inflação, o Banco Central mantém postura firme e contracionista, coerente com a combinação de mercado de trabalho aquecido, política fiscal expansionista e incertezas elevadas em ano pré-eleitoral. O índice de credibilidade do BC segue em patamar inferior ao observado no período pré-transição, embora tenha mostrado melhora contínua ao longo do segundo semestre. Assim, a Selic deve permanecer em 15,0% até o fim de 2025.

O quadro fiscal permanece como foco de preocupação, com pressões de gasto e incertezas eleitorais ampliando os desafios adiante. Esse ambiente mantém prêmios elevados na curva de juros e restringe espaço para uma flexibilização monetária mais cedo pelo Banco Central.

Em síntese, o ambiente doméstico combina desaceleração controlada, inflação na margem mais favorável e mercado de trabalho ainda robusto, mas com riscos relevantes concentrados no câmbio e na política fiscal. A política monetária deve permanecer restritiva por período prolongado, garantindo que o processo de desinflação continue, embora dependente de uma reancoragem mais firme das expectativas e de maior clareza sobre o equilíbrio fiscal do governo. O balanço de riscos segue assimétrico, e a postura do BC tende a se manter prudente até que haja sinais mais consistentes de convergência para a meta.

Juros & Câmbio

Em outubro de 2025, o mercado de juros americano entrou em uma fase de transição, marcada pelo início de um ciclo de flexibilização, mas com juros reais em elevação. O Federal Reserve reduziu a taxa dos Fed Funds em 25 pontos-base, para 3,75%–4,00%, reconhecendo a perda de tração da atividade e a moderação da inflação. Ainda assim, os rendimentos reais de 10 anos (TIPS) subiram para cerca de 2,4%, refletindo que as condições financeiras permanecem restritivas. Essa alta dos juros reais, somada à expectativa de cortes graduais, sustentou o dólar em patamares elevados e reduziu o apetite por risco nos mercados globais.

Na curva americana, o movimento foi moderado: a ponta curta (2 anos) recuou em torno de 10 bps, enquanto o Treasury de 10 anos cedeu apenas 5 bps, fechando o mês em 4,10%. A curva permaneceu invertida, indicando que o mercado ainda precifica juros elevados por um período prolongado. Nos demais desenvolvidos, o movimento foi semelhante: os Bunds alemães recuaram cerca de 8 bps (para 2,63%) e os Gilts britânicos caíram 29 bps (para 4,41%). O índice DXY encerrou outubro em leve alta, refletindo o diferencial de juros reais favorável aos EUA e a demanda por segurança diante da liquidez ainda reprimida nos mercados.

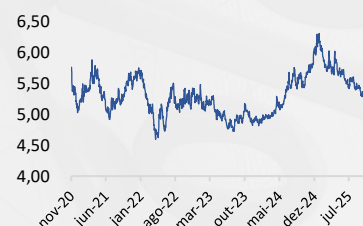
No Brasil, a curva curta permaneceu praticamente estável, enquanto a parte longa apresentou forte fechamento, com o DI Jan/27 e Jan/28 recuando cerca de 20 bps, e os vértices mais longos, como Jan/29 e Jan/30, caindo entre 40 e 80 bps ao longo do mês. O movimento refletiu um ajuste no prêmio de risco e melhora nas expectativas de inflação, impulsionados pela percepção de maior estabilidade fiscal no curto prazo.

No câmbio, o real oscilou entre R\$ 5,30 e R\$ 5,50, encerrando outubro próximo de R\$ 5,40 por dólar. A elevação dos juros reais nos EUA reduziu o diferencial em relação ao Brasil, limitando o espaço para apreciação da moeda local. Ainda assim, o elevado patamar da Selic e o fechamento da curva longa ajudaram a conter pressões mais intensas. Assim, o mês terminou com dólar firme e juros reais americanos em alta, enquanto o Brasil manteve estabilidade monetária e melhora marginal nas expectativas, em um ambiente de transição que segue exigindo cautela dos investidores.

Moedas

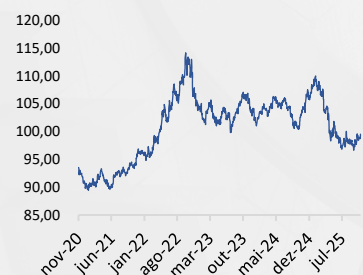
Dólar	5,37	0,75%
Euro	6,24	0,64%
Libra	7,07	0,36%
Yuan	0,76	-0,13%
Iene	3,97	-1,61%
Lira Turca	0,13	0,00%

Evolução Dólar



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pela Aware Investments

Evolução DXY



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pela Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pela Aware Investments

Bolsas

Em outubro de 2025, o mercado de ações global registrou um mês de recuperação consistente, impulsionado pela melhora no apetite por risco e pela expectativa de um ciclo de flexibilização monetária gradual nos Estados Unidos. O S&P 500 avançou cerca de 2%, com destaque para os setores de tecnologia, semicondutores e consumo, beneficiados pela perspectiva de juros mais baixos em 2026 e por resultados corporativos acima das estimativas. O corte de 25 pontos-base pelo Federal Reserve reforçou a confiança de que a desaceleração da economia americana será moderada, mantendo as condições financeiras favoráveis para ativos de risco e estimulando fluxo para ações de maior *duration*.

Na Europa, o STOXX Europe 600 subiu aproximadamente 2,5%, sustentado pela expectativa de cortes de juros no primeiro semestre de 2026 e por resultados positivos em bancos e empresas industriais. O ambiente de inflação mais controlada e melhora nas expectativas de crescimento favoreceram o desempenho dos principais índices da região. Já na Ásia, o Nikkei 225 teve um salto histórico de 16,6%, o maior em mais de três décadas, impulsionado pela depreciação do iene e por estímulos fiscais. Em contraste, o Hang Seng recuou cerca de 3,5%, pressionado pelo setor imobiliário chinês e pela falta de medidas adicionais de apoio à economia.

No Brasil, o Ibovespa acompanhou o otimismo global, subindo entre 2% e 2,5%, com destaque para varejo, construção civil e *utilities*, que reagiram positivamente ao fechamento da curva de juros longa e à percepção de estabilidade fiscal. O forte fluxo doméstico compensou parcialmente o impacto do dólar valorizado e dos juros reais elevados nos EUA, que mantiveram os investidores estrangeiros mais cautelosos.

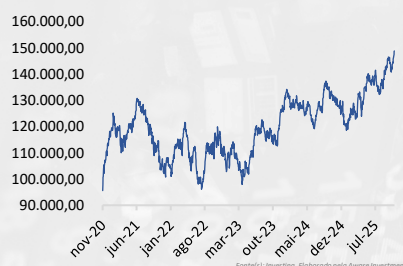
Assim, outubro consolidou uma retomada gradual nos mercados de renda variável, com EUA e Japão liderando os ganhos, a Europa em avanço moderado e os emergentes mostrando desempenho positivo, porém limitado. Apesar dos juros reais ainda altos e do dólar forte, a melhora nas perspectivas monetárias e o fechamento das curvas abriram espaço para uma recomposição seletiva de posições em ações globais.

Já o ouro teve forte volatilidade, atingindo sua máxima histórica acima de US\$ 4.300 por onça no meio do mês, impulsionado pela busca por proteção diante da incerteza geopolítica, mas encerrou o mês próximo de US\$ 4.000, com o fortalecimento do dólar e melhores desenvolvimentos na guerra comercial dos Estados Unidos.

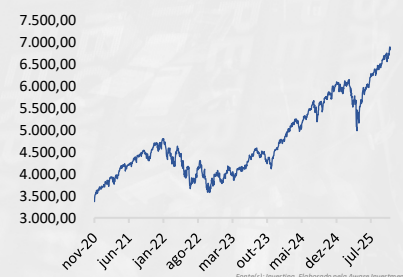
Índices

Ibovespa	149.540	2,25%
S&P 500	6.822	2,32%
Nasdaq	25.734	0,42%
Euro Stoxx 50	5.691	2,44%
Shanghai	3.989	0,96%

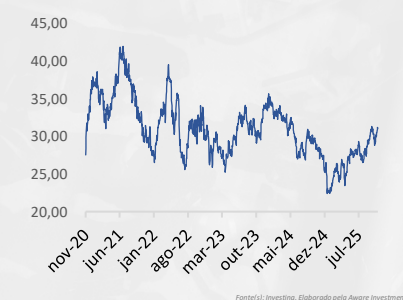
Ibovespa



S&P 500



Índice EWZ



Perspectivas

A economia global deve manter um ritmo de crescimento moderado ao longo dos próximos trimestres, com o FMI projetando expansão próxima de 3,2% em 2025. O cenário segue marcado pela desaceleração das economias desenvolvidas e pelos efeitos defasados da política monetária restritiva, que continuam limitando o dinamismo da atividade. Apesar da desaceleração inflacionária, o processo de convergência aos níveis de meta ainda é gradual, especialmente nos setores de serviços e trabalho, o que deve levar os principais bancos centrais a manterem juros elevados por mais tempo. O comércio internacional tende a permanecer contido, refletindo a reorganização das cadeias produtivas e a fragmentação geopolítica, enquanto a demanda global mais fraca mantém as commodities sob pressão.

Nos mercados internacionais, a perspectiva é de resiliência, mas com riscos crescentes de correção. A continuidade do shutdown parcial do governo americano tem reprimido a liquidez global e reduzido a atividade de emissão e negociação de ativos, adicionando incerteza e cautela ao comportamento dos investidores. Ainda assim, há expectativa de que a reabertura do governo traga um movimento de alívio e otimismo aos mercados, impulsionando fluxos para ativos de risco. Os investimentos em inteligência artificial e tecnologia continuam sendo o principal motor das bolsas, sustentando a valorização das grandes companhias do setor. As avaliações, contudo, seguem elevadas, e o FMI alerta para o risco de ajustes abruptos nos preços dos ativos. Nesse contexto, a renda fixa de curto prazo mantém sua atratividade, enquanto estratégias mais seletivas e diversificadas tendem a se destacar diante do ambiente de liquidez reduzida e volatilidade potencial.

No Brasil, as perspectivas indicam continuidade de um crescimento modesto, com inflação projetada próxima de 4,5% e a taxa Selic mantida em 15% ao ano. O consumo das famílias e o mercado de trabalho devem seguir dando suporte à atividade, mas o quadro fiscal permanece como o principal ponto de preocupação, diante das dificuldades do governo em atingir as metas de resultado primário e da tendência de alta na dívida pública. A postura do Banco Central deve continuar cautelosa, refletindo a incerteza quanto à política fiscal e a necessidade de preservar a credibilidade diante de um ambiente global de juros altos. A expectativa de mercado é que o ciclo de cortes de juros seja retomado apenas em março de 2026, caso haja melhora das condições fiscais e maior ancoragem das expectativas de inflação, o que tende a manter os prêmios de risco elevados e a curva de juros pressionada até lá.

Nos mercados domésticos, o desempenho deve continuar condicionado ao cenário externo e ao comportamento dos fluxos estrangeiros. O Ibovespa segue acompanhando o otimismo global, sustentado pelo interesse em ativos de valor e pela recuperação parcial de setores ligados ao setor financeiro, consumo e às commodities. O real tende a se valorizar com o retorno gradual da liquidez global e a melhora do sentimento de risco, embora ainda sujeito a oscilações de curto prazo. Na renda fixa, os títulos pós-fixados seguem como principal destaque, oferecendo bom retorno real em um ambiente de juros elevados. A combinação de política monetária restritiva, incerteza fiscal e crescimento contido reforça a importância de estratégias equilibradas, com foco em liquidez, qualidade de crédito e diversificação geográfica para captura de oportunidades no novo ciclo de reabertura internacional.



Disclaimer

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento.

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sempre leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Be **AWARE** with your
investments

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

Brasil • Portugal • Suíça

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com