

**Bons argumentos,  
ótimos investimentos.**

# Panorama Mensal

**17 de Novembro de 2025**

**Ano XXV - Nº 310**



## Destaques

**Reaproximação com EUA:** Encontro Lula–Trump abriu rodadas técnicas; diálogo avança, mas tarifas seguem vigentes por ora.

**Agenda fiscal:** MP 1.303 caducou e PL de dividendos avançou, elevando desafios e reequilíbrios de arrecadação.

**Trégua comercial EUA–China:** Acordo temporário reduz risco imediato; cortes tarifários pontuais dependem de novas rodadas e implementação.

**Fed e shutdown:** Fed corta 0,25%<sup>aa</sup> com dissensos; próximos passos em aberto. Shutdown adiciona incertezas e custos econômicos.

# Brasil

Após o **Encontro Lula–Trump** no **G20**, vieram **rodadas técnicas** entre os dois governos — primeiro por canais diplomáticos e, em seguida, em nível ministerial — abrindo uma janela de **reaproximação** após meses de tensão comercial. O Planalto descreveu as conversas como “construtivas” e disse esperar avanços sobre tarifas e agenda econômica; Trump, por sua vez, manteve tom mais cauteloso, ainda que tenha elogiado o diálogo.

No **Congresso americano**, o **Senado aprovou** (52–48) uma resolução para **encerrar a emergência** que sustenta as tarifas de 50% contra o Brasil — um gesto político relevante, mas **sem efeito imediato**: a Câmara, com forte maioria republicana, mantém barreiras para pautar o tema antes de 2026, e a própria Casa Branca sinaliza **veto** caso o texto avance. Na prática, portanto, **as tarifas seguem vigentes** por ora.

Em paralelo, **caducou a MP 1.303/2025**, que redesenhava a **tributação de aplicações financeiras e criptoativos** e era tratada como alternativa parcial ao aumento do IOF. Com a perda de eficá-

cia, **frustra-se a arrecadação adicional** prevista para o próximo biênio e eleva-se o desafio fiscal.

A **Câmara** aprovou, em outubro, o **PL 1.087/2025** e, **agora, o Senado também concluiu a votação**, mantendo a alíquota de **IRRF de 10%** sobre **lucros e dividendos pagos a pessoa física** quando o valor **exceder R\$ 50 mil no mês por empresa**, e de **10%** sobre **dividendos remetidos ao exterior**. O texto agora segue para **sanção presidencial** — com possibilidade de vetos pontuais — e, posteriormente, para **regulamentação** pela Receita Federal (definição de códigos, responsabilidades do **agente de retenção**, prazos e obrigações acessórias). A **vigência** permanece prevista para o **início do próximo ano**, observadas as regras de transição incluídas no projeto e eventuais ajustes por decreto regulamentar.

Como esperado, o Copom **manteve a Selic em 15%** e preservou um **tom duro**. O comunicado reforçou a necessidade de **política monetária “bastante” contracionista por período prolongado**, **manteve a ressalva de que não**

**hesitará em retomar o ciclo de alta** se necessário. Houve **leve queda da projeção de inflação no horizonte relevante, de 3,4% para 3,3%** — abaixo da reunião anterior, mas **sem** a sinalização mais “dovish” que seria convergir **3,2%** (interpretação de “ao redor da meta”). Por outro lado, a ata foi mais **“dovish”**, assim como ocorreu em setembro, **suavizando** o tom da política a ser implementada pelo BC, impulsionando a **queda** dos juros futuros além de **aumento** na expectativa de **corte no começo do ano**.

## Mundo

No front geopolítico-comercial, **EUA e China** anunciaram ao fim de outubro uma **trega comercial** após reunião entre **Trump e Xi** em **Busan**. O entendimento contempla reduções pontuais de tarifas e compromissos de curto prazo (agro, energia, insumos estratégicos), com caráter **limitado e temporário**, de-

pendente de novas rodadas e implementação efetiva. Para os mercados, o acordo reduz o risco imediato de escalada, mas mantém questões estruturais em aberto.

No eixo monetário, o **Federal Reserve** cortou os juros em **0,25%<sup>aa</sup>**, porém **deixou os próximos passos em aberto**. A decisão expôs **opiniões antagônicas** dentro do Comitê: o governador **Stephen Miran** (indicado por Trump) votou por **-0,50%<sup>aa</sup>**, enquanto **Jeffrey Schmid** (Kansas City Fed) defendeu **não cortar**. A comunicação de Powell permaneceu **data-dependent**, citando incertezas sobre atividade e inflação.

Enquanto isso, o **shutdown** do governo americano **prosseguiu sem solução**, com impacto crescente sobre serviços públicos, servidores em **licença temporária sem remuneração** e perda de tração da atividade. Estimativas do **CBO** —





**o Congressional Budget Office, órgão apartidário do Congresso** que fornece **análises orçamentárias e projeções econômicas**

— apontam custo econômico relevante com a paralisação, ainda que parte possa ser recuperada após a reabertura.

## Perspectivas e Alocações

Outubro foi positivo, com **contribuição equilibrada** entre os dois blocos de ações. **Ações Brasil** seguiram como pilar do resultado, sustentando o mês mesmo em sessões de maior volatilidade local. **Ações offshore** também terminaram no **campo positivo**, favorecidas pelo desempenho de nomes globais de tecnologia e pelo comportamento mais estável dos índices setoriais ao longo da segunda quinzena, após um começo de mês mais pressionado.

No eixo de **commodities**, **mantivemos a posição em ouro e iniciamos posição em uma mineradora**, à luz do aumento dos riscos de **pressões inflacionárias globais** e da **deterioração fiscal** em economias centrais — fatores que elevam a atratividade do tema no portfólio.

Em **juros locais**, a contribuição permaneceu discreta, em linha com a comunicação ainda **hawkish** do Copom.

Mantemos as demais posições, com **proteções calibradas** e foco em **preservar a assimetria positiva** da carteira em um ambiente incerto.



## Resultados

**ARG FIM I:** O fundo teve um rendimento de +1,68% em outubro.

Desde seu lançamento em abril de 2014, o fundo teve uma valorização de +206,69%, superando o CDI, que subiu 190,37% no mesmo período.

**ARG HIKE FIC FIM:** Em outubro, o fundo registrou alta de +2,17%, acumulando +8,86% no ano. Desde maio de 2020 (data do seu início), seu rendimento acumulado é de +66,46%.



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes, cotistas e ao público em geral. A Argumento Administração de Carteira de TVM não distribui ou comercializa quotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários. Sob nenhuma circunstância isto deve ser considerado uma oferta de venda ou uma recomendação de compra de nenhum ativo financeiro ou fundo de investimento. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de resgate antecipado. Os fundos multimercados da Argumento possuem datas distintas de conversão e de pagamento do resgate de cotas, e o pagamento do resgate é realizado em data distinta do pedido de resgate. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimentos antes de aplicar seus recursos. A Lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador. Este documento não pode ser reproduzido ou publicado para qualquer propósito sem prévio consentimento. Todos os direitos reservados. Copyright 2024.

