

Cenário Macroeconômico Dezembro/25



COMENTÁRIOS DA GESTORA

Breve Panorama Macroeconômico

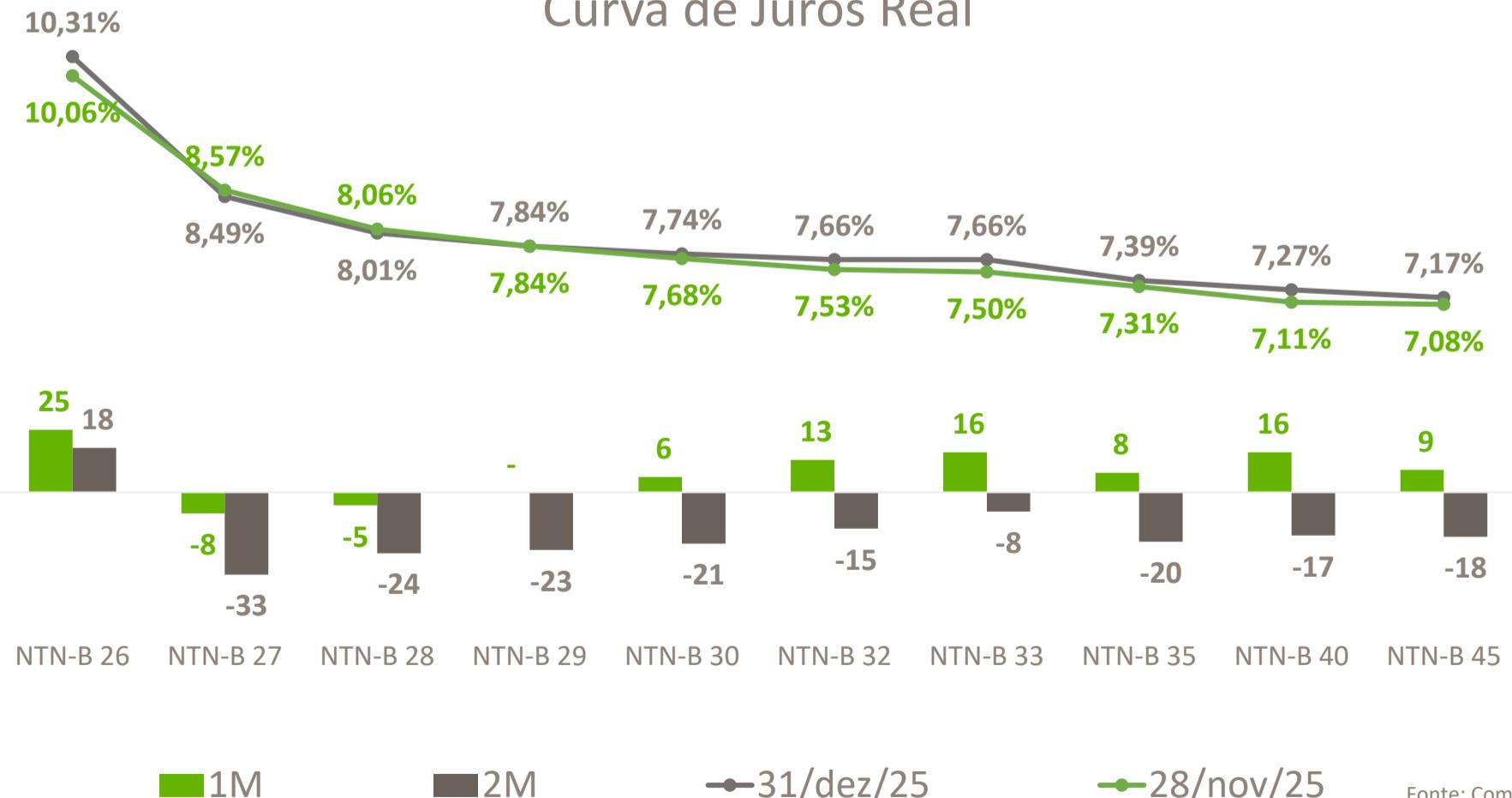
O ano de 2025 ficou marcado pelos recordes históricos nas principais bolsas globais; pelo ciclo de afrouxamento monetário nos EUA e em outros países desenvolvidos; pela política tarifária implementada pelo presidente Trump; além dos riscos geopolíticos no radar, como a guerra da Ucrânia e no Oriente Médio (Israel-Hamas), sendo os principais. O mês de dezembro teve como destaque novo corte de juros pelo Fed, reforçado pela resiliência econômica nos EUA e das principais economias mundiais. A despeito de um final de mês negativo, com quatro pregões consecutivos de perdas em NY, tivemos os seguintes resultados novamente positivos para as principais bolsas: S&P (-0,05% e +16,39% em 2025), Nasdaq (-0,53% e +20,36%) e Dow Jones (+0,73% e +12,97%).

No cenário doméstico, o mês de dezembro ficou marcado pela saída de capital estrangeiro do mês anterior de R\$ 1,873 bilhão na B3, porém acumulando um saldo líquido positivo de R\$ 25,473 bilhões no ano. O ano de 2025 ficou marcado por oito meses de ingresso de capital, com fluxo consistente, mesmo diante da ofensiva tarifária de Trump e da reiterada preocupação com o cenário fiscal doméstico. Em meio a expectativa do início da flexibilização monetária, a desaceleração inflacionária, câmbio controlado, somada ao arrefecimento econômico, traduziu-se em perspectiva positiva para ativos de risco. No cenário macro, tivemos do lado positivo dados de PMI, vendas do varejo, taxa de desemprego, confiança do consumidor e CAGED. Já o destaque negativo ficou para a divulgação da produção industrial, PIB do 3º trimestre, volume do setor de serviços, IBC-Br de outubro (5ª desaceleração consecutiva) e novamente pelo déficit público primário, atingindo um patamar recorde de 79,0% do PIB.

O IPCA de novembro apresentou alta de 0,18%, em nova trajetória de desaceleração e marcando a menor taxa para o mês desde 2018, acumulando 4,46% em 12 meses, já dentro do intervalo de tolerância da meta do BC. Já o IPCA-15 apresentou alta de 0,25% em dezembro, fechando o ano com aumento de 4,41% e ligeiramente menor do que as projeções do mercado (0,27%). O boletim Focus divulgado pelo Banco Central apresentou novas revisões baixistas para as projeções do IPCA: ajuste de 4,40% há 4 semanas para 4,31% para final de 2025, para 2026 (redução de 4,16% para 4,06%) e manutenção nos patamares de 2027 (3,80%) e 2028 (3,50%). Já para a taxa Selic, assim como nos meses anteriores, houve manutenção dos patamares anteriores: para o final de 2025 em 15,00%, 2026 em 12,50%, 2027 em 10,50% e com uma mudança para 2028 (aumento de 9,50% para 9,75%).

Depois de um mês anterior de forte fechamento, a curva de juros real encerrou dezembro com abertura das NTN-Bs com vencimento a partir de 2030. No mês, os índices IMA-B 5 e IMA-B renderam 0,95% e 0,31%, respectivamente.

Curva de Juros Real



No cenário internacional, a principal decisão ficou para o FOMC, que conforme amplamente esperado reduziu novamente a taxa de juros, apesar de não ter sido decisão unânime, reforçando uma trajetória ainda incerta para os Fed rates em 2026. Tivemos muitos indicadores econômicos divulgados ao longo do mês, porém, com dados mistos, como PMIs e ISMs em queda e dados de criação de empregos (ADP e Payroll) desacelerando. Por outro lado, tivemos a divulgação do PIB do 3º trimestre superando em muito as expectativas. Após a última decisão do Fed, as chances de manutenção na próxima reunião do atual patamar superam os 80% apontado pela ferramenta *Fedwatch*.

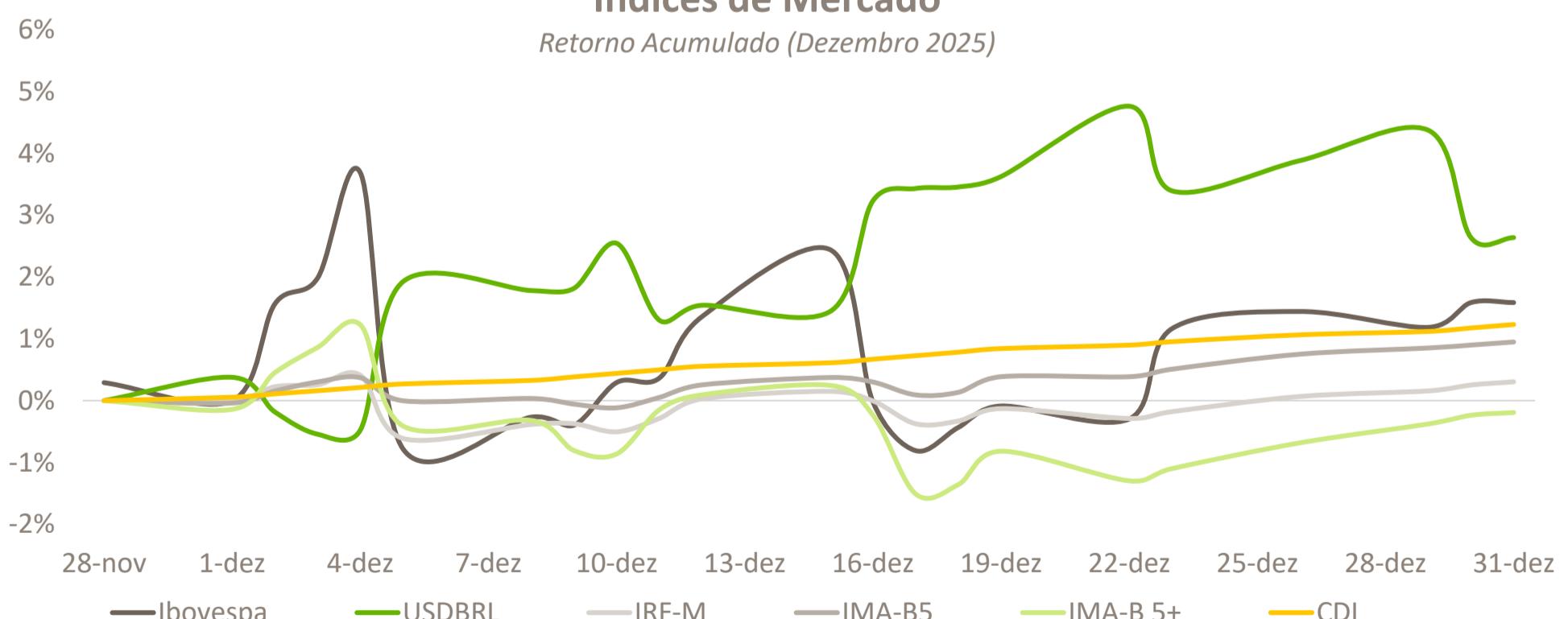
Na Europa, nova decisão do BCE de manutenção da taxa (4ª reunião consecutiva). Em relação aos indicadores, tivemos a divulgação de PMIs e confiança do consumidor abaixo das estimativas, assim como taxa de desemprego estável em relação à leitura anterior (ante expectativa de leve queda), contrabalanceados por produção industrial, vendas no varejo e PIB do 3º trimestre melhores do que o esperado. Na China, tivemos um mês misto em termos de divulgação de dados, sendo que os PMIs vieram melhores que o esperado (voltando ao patamar acima dos 50 pontos), assim como a balança comercial (com destaque para exportações acima das estimativas). Em contraponto, tivemos produção industrial, vendas no varejo e dados de inflação abaixo do esperado.

Em relação às *commodities*, o petróleo teve novo mês negativo, encerrando aos US\$ 60,85/barril o Brent (-3,2% no mês e cerca de 14,3% no ano), em meio aos conflitos geopolíticos e preocupação em relação à oferta por parte da OPEP+, visando reunião dos integrantes no início de janeiro. Já para o minério de ferro, o preço fechou em leve alta, próximo aos US\$ 106/ton, em ano marcado pela resiliência, mesmo diante de fundamentos neutros, com oferta e demanda praticamente estáveis.

O Ibovespa renovou sua máxima histórica logo no começo do mês e encerrou com valorização mais contida, com alta de 1,29% aos 161.125 pontos e acumulando no ano alta de 33,95%, melhor resultado anual desde 2016, com 32 renovações de máximas históricas. Por outro lado, o dólar fechou o mês também em alta de 2,88%, negociado aos R\$ 5,49 (acumulando desvalorização de 11,18% no ano), em linha com a força do dólar globalmente. Para o mês de janeiro, a expectativa fica para a primeira reunião do ano tanto do Fed quanto do Copom, em que se espera manutenção no exterior e possível corte de 25 bps nesta primeira reunião, ou ao menos uma sinalização de queda de juros para a próxima reunião do BC. Já foi apontado anteriormente que, apesar do ambiente de inflação mais comportada e de menor ritmo de crescimento favorecer uma flexibilização monetária, esse cenário é contrabalançado pela proximidade do ciclo eleitoral, com possível aumento de estímulos à população, bem como pelas incertezas relacionadas aos preços do petróleo, especialmente em um início de ano caracterizado por fortes reajustes nas tarifas de transporte nas grandes capitais.

Índices de Mercado

Retorno Acumulado (Dezembro 2025)



Fonte: Broadcast+